

TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEM AÇIKLARI SÜRDÜRÜLEBİLİR Mİ? ARE THE CURRENT DEFICIT ACCOUNT IN TURKEY SUSTAINABLE?

Doç. Dr. Y. Koray DUMAN

Akdeniz Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,

İktisat Bölümü, Antalya/TÜRKİYE,

Email: kduman@akdeniz.edu.tr

MAKALE BİLGİSİ	ÖZET
<p>Makale Geçmişi: Geliş: 28 Haziran 2018 Kabul: 24 Temmuz 2018</p> <p>Anahtar Kelimeler: Cari İşlem Açıkları, Johansen Eşbütünleşme Testi, ADF Birim Kök Testi</p> <p>DOI: 10.15637/jlecon.256</p> <p>JEL Kodu: E40,E58, E69</p>	<p>Bu çalışmanın amacı, Türkiye'nin cari işlem açığının sürdürülebilirliğini 1991-2017 dönemi üçer aylık verileriyle sınamaktır. Hesaplamaya alınan değişkenler, karşılıksız yurtdışı transferler ve yurt dışı faiz ödemelerini içeren ithalat ve ihracat verileridir. İthalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli ilişki test edilmesinde ADF birim kök ve iki aşamalı eşbütünleşme testleri kullanılmıştır. Türkiye'nin cari işlem açığının yapılan analiz sonucunda sürdürülebilir olduğu sonucu doğrulanmıştır.</p>

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Article History: Received: 28 June 2018 Accepted: 24 July 2018</p> <p>Keywords: Johansen cointegration Current Account DeficitS, ADF Unitroot Test</p> <p>DOI: 10.15637/jlecon.256</p> <p>JEL Kodu: E40,E58, E69</p>	<p>The objective of this study is to examine the issue of Turkey's current account deficit sustainability in the period of 1991-2017 quaterly data. The variables taking into account the evolution such as exports, bilateral transfer and interest payments plus to imports. The long-term relationship between imports and exports has been tested ADF unit root and two-stage cointegration tests were used. These test results show that Turkey current account deficits are sustainable.</p>

1. GİRİŞ

Dünya ekonomisinin son yıllarda geçirdiği ekonomik krizler, ülkelerin makroekonomik düzenlemelere gitme zorunluluğunu doğurmuştur. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve ticaret hareketleri önündeki engellerin kaldırılması beraberinde ülkelerin ödemeler dengesinin istikrarı üzerine eğilmelerine neden olmuştur. Ödemeler bilançosunun önemli kalemlerinde biri olan cari işlemler dengesi; mal, hizmet ve gelir dengesi ile cari transferler olarak tanımlanmasının yanı sıra ülkenin toplam geliri ile harcamaları arasındaki

farka da eşittir. Cari işlemler dengesi üzerinde pek çok faktör ve politika etkilidir. Bu politikaların en önemlileri ise faiz oranı ve döviz kurudur. Bu nedenle analiz yapılırken politika faizini ele almak cari işlemler dengesindeki değişimi görmemizi kolaylaştıracaktır.

Merkez bankasının uyguladığı para politikasının temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olsa da gelişen küresel ekonomiyle birlikte finansal istikrarında sağlanması önemli hale gelmiştir. Çünkü finansal istikrar, finansal piyasalarda, bu piyasalarda etkinlik gösteren kurumlarda ve ödeme sistemlerindeki istikrarı ve şoklara karşı dayanıklılığı ifade eder. Bu alanlardaki istikrar genelde finansal sisteminin sağlıklı ve istikrarlı işlemlerini, dolayısıyla ekonomideki kaynakların üretken bir şekilde tahsisini ve risklerin uygun bir şekilde yönetim ve dağılımını beraberinde getirmektedir. Finansal istikrarsızlığın ise ekonomide önemli sorunlar yaratacağı bilinen bir olgu olup yaşanan finansal krizlerin yüksek maliyeti finansal istikrarın önemine işaret eder.

Ekonomi yönetimi 1980 yılında devletin piyasaya olan müdahalesini ortadan kaldırarak ve devletin ekonomik faaliyetlerini en aza indirerek piyasanın serbestleşmesini sağlamış ve ithal ikameci sanayileşme modelinden ihracata dönük sanayileşme modeline geçerek ekonomiyi dış rekabete açmıştır. Serbest pazar ekonomisi politikasıyla uluslararası pazara uyum sağlamaya başlamıştır. Dolayısıyla bu süreçte ekonominin kırılgan yapısı artmıştır. Türkiye ekonomisi sırasıyla 1994, 2001 ve 2009 yıllarındaki gibi üç tane büyük krizin yanında, pek çok küçük kriz atlatmıştır. Bu krizlerin hepsinin ortak yanı dış ticaretin dengesiz olmasıdır.

Yalçınkaya ve Temelli’nin(2014) de çalışmasında bahsettiği gibi, “Bilindiği üzere cari işlemler dengesi açıkları, geçen yüzyılda olduğu gibi küreselleşme kavramının hız kazandığı içinde bulunduğumuz 21. yüzyılda da özellikle gelişmekte olan ülkelerin karşı karşıya oldukları en temel ekonomik sorunlardan birisi olarak öne çıkmakta ve giderek artan bir şekilde önemini korumaktadır. Bu doğrultuda, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinin gelişmelerini sürdürebilmek için ihtiyaç duydukları teknoloji, ara ve yatırım mallarını ithal etme gereksinimleri sürekli olarak artmasına karşılık, bu ülkelerin petrol ihraç eden ülkeler dışında, mevcut ihracat gelirleri ile ithalatlarını gerçekleştirmeleri mümkün olmamaktadır. Dolayısıyla bu gibi ülkelerde, cari işlemler açıkları bir yandan ulusal ekonomileri önemli derecede sermaye çıkışı riskine maruz bırakarak ekonomik kırılganlığı artırırken, diğer yandan da sürdürülebilir ekonomik büyümenin en önemli kaynaklarından birisi haline gelmektedir. (Yalçınkaya ,2014, 205)

Cari işlemler dengesindeki sorun sadece Türkiye’de değil küresel ekonomide de sorundur. Bu sorunla ilgili birçok çalışma mevcuttur. Bu çalışmalardan en çok bahsedilenlerden biri Edwards(2001) ve Taylor(2002) çalışmalarında söz ettiği; büyük ölçekli cari açık, dikkatle takip edilmesi gereken, önemli bir ekonomik sorundur ve gerekli tedbirler alınmadığında, büyük ekonomik sorunlara sebep olma potansiyeline de sahiptir.

Bu çalışma üç bölüm olarak kurgulanmıştır. Birinci bölümün konusunu cari işlemler dengesinin 2001 yılı sonrasında Türkiye’deki değişimini ve hakkında yapılan çalışmalara yer verilmiştir. İkinci bölümde model kurulmuş ve kullanılan model hakkında bilgi verilmiştir. Son bölümde yapılan testlerin sonucunda çıkan veriler yorumlanmış ve Türkiye ekonomisinde sürdürülebilirliği tartışılmıştır.

2. TÜRKİYE’DEKİ CARİ İŞLEMLER DENGESİNE KISA BİR BAKIŞ

1990-2002 yılları arası incelendiğinde, ülkenin cari işlemler dengesini etkileyecek birçok olayın meydana geldiği görülmektedir. 1990 yılında Amerika ve Irak arasında meydana gelen Körfez Savaşı sonucunda ülkenin ihracat gelirlerinde azalış yaşanmış ve bu durum da dış dengeyi bozmuştur. Finansal dengeleri bozuk, finansal kurumları zayıf ve

piyasaları sığ, sanayi ile tarımı düşük verimli Türkiye ekonomisinin yeni doneme tepkisi ise sık sık ortaya çıkan krizler şeklinde olmuştur. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin altında yatan mantık ise; 1986 yılından itibaren artan mali açıklar yurt içi borçlanmalarla giderilmeye çalışılmış, ancak bu durum özel yatırımları dışlayıcı bir etki yaratmıştır. Diğer yandan faiz oranlarının idari kararlarla indirilmeye çalışılması, sisteme çok büyük miktarda likidite sürülmesi ve kamu kâğıtlarına vergi getirilmesi dövize olan talebi artırmış ve Türk lirasının değer kaybı yönündeki beklentiler yaygınlaşmıştır. Baskı altında tutulan döviz kurları serbest piyasada yükselir iken, yabancı sermaye çıkışlarıyla birlikte de döviz rezervleri hızla erimeye başlamıştır. Bu süreç 1994 yılında kriz ile sonuçlanmıştır. 1994 yılında ülkede yaşanan ekonomik kriz ile Türk lirası dolar karşısında değer kaybetmiş ve böylece ihracat daha kolay hale gelmiştir. 1997 yılında Güneydoğu Asya’da, 1998 yılında ise Rusya’da meydana gelen ekonomik kriz, Türkiye’nin ihracat rakamlarını azaltmıştır. 1999 yılında meydana gelen depremden ise ülke ekonomisi ciddi anlamda etkilenmiştir. 2000 yılında ülke ekonomisi canlanma yaşasa da ihracatta meydana gelen artış ithalatta meydana gelen artışın çok altında kalmış ve bu durum dış dengeyi olumsuz yönde etkilemiştir (Yüksel, 2016, s.103). 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz ile birlikte Türk lirası önemli oranda değer kaybetmiş ve bunun sonucunda ihracatta artış yaşanmış ve ülke cari işlemler fazlası vermiştir (Erdoğan ve Bozkurt, 2009, s.155).

2009 yılı Türkiye ekonomisi için zor bir yıl olmuştur.2008 yılında Dünya finansal sisteminde yaşanan krizler, tüm dünyayı etkilerken Türkiye’yi de içine almıştır. Bu süreç İhracattaki düşüş ve sermaye çıkışlarıyla üretimdeki düşüş cari açığın artması ve finansmanın zorlaşmasına neden olmuştur. 2008 küresel krizi, finansal kaynaklı olsa da sonuçları itibariyle en çok reel sektörde etkileri hissedilmiştir. Ancak Türkiye’nin 2001 yılında yaşadığı kriz sonrasında uyguladığı yapısal reformlar, ülkenin kamu maliyesi ve bankacılık sektörü altyapısını güçlendirmiş, krizden daha sınırlı düzeyde etkilenmesini sağlamıştır.

Tablo 1. Cari İşlemler Dengesi

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (*)
I- CARİ İŞLEMLER HESABI	3,760	-626	-7,554	-14,198	-20,980	-31,168	-36,949	-39,425	-11,358	-44,616	-74,402	-47,962	-63,621	-43,597	-32,118	-32,639
Mali Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	773	-3,059	-8,574	-15,315	-22,434	-32,982	-39,020	-41,611	-13,691	-46,091	-76,121	-49,368	-64,827	-45,004	-33,548	-34,418
Mali ve Hizmet Dengesi (A+B)	5,773	1,495	-3,017	-9,706	-17,064	-26,997	-32,742	-34,009	-6,034	-39,576	-68,872	-42,779	-56,237	-36,829	-23,906	-25,420
A. DIŞ TİCARET DENGESİ	-3,282	-6,404	-13,411	-22,438	-32,936	-40,894	-46,831	-52,917	-24,762	-56,325	-89,160	-65,367	-79,917	-63,597	-48,114	-40,859
Toplam Mali İhracatı	34,810	40,705	52,472	68,833	78,509	93,778	115,379	140,906	109,732	120,992	142,392	161,948	161,789	168,926	151,970	150,161
Toplam Mali İthalatı	38,092	47,109	65,883	91,271	111,445	134,672	162,210	193,823	134,494	177,317	231,552	227,315	241,706	232,523	200,084	191,020
1. Genel Mali Ticaret (Ödemeler D. Tanımı)	-2,400	-5,035	-10,967	-19,329	-29,326	-37,715	-42,491	-51,657	-27,853	-55,965	-84,480	-71,172	-68,344	-59,894	-52,153	-42,743
2. Net Transit Ticaret Geliri	81	-14	78	298	144	166	14	105	84	93	98	96	206	193	84	94
3. Parasal Olmayan Alın	-963	-1,355	-2,522	-3,407	-3,754	-3,345	-4,354	-1,365	3,007	-453	-4,778	5,709	-11,779	-3,896	3,955	1,790
İhracat	26	53	76	91	132	637	972	3,626	4,639	2,070	1,474	13,345	3,349	3,212	7,381	8,248
İthalat	989	1,408	2,598	3,498	3,886	3,982	5,326	4,991	1,632	2,523	6,252	7,636	15,128	7,108	3,426	6,458
B. HİZMETLER DENGESİ	9,055	7,899	10,394	12,732	15,872	13,897	14,089	18,908	18,728	16,749	20,288	22,588	23,680	26,768	24,208	15,439
C. BİRİNCİL GELİR DENGESİ	-5,000	-4,554	-5,557	-5,609	-5,370	-5,985	-6,278	-7,602	-7,657	-6,515	-7,249	-6,589	-8,590	-8,175	-9,642	-8,998
D. İKİNCİL GELİR DENGESİ	2,987	2,433	1,020	1,117	1,454	1,814	2,071	2,186	2,333	1,475	1,719	1,406	1,206	1,407	1,430	1,779
II SERMAYE HESABI							-8	-61	-43	-51	-25	-58	-96	-70	-21	23
III FİNANS HESABI	1,633	-1,384	-3,065	-13,360	-19,485	-32,064	-37,272	-37,520	-9,087	-45,131	-66,132	-48,947	-62,140	-41,627	-21,941	-20,989
IV NET HATA VE HOKSAN	-2,127	-758	4,489	838	1,495	-896	-315	1,966	2,314	-464	8,295	-927	1,577	2,040	10,198	11,627

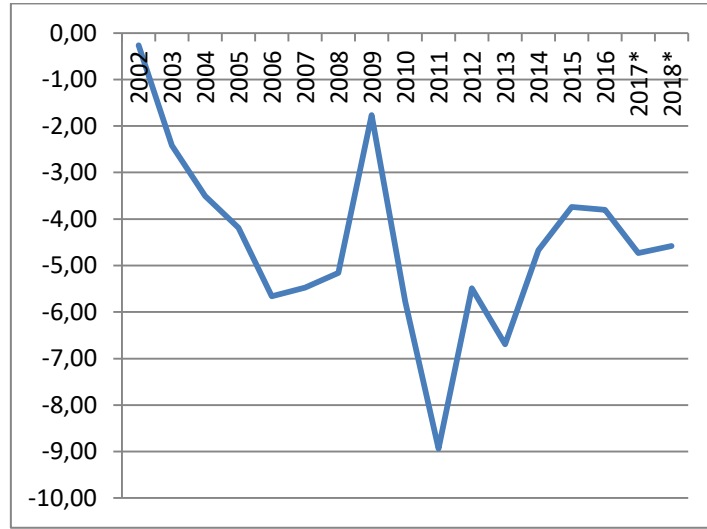
Kaynak: TCMB

Cari açık ve cari açığın finansmanı sorunlarına yönelik olarak literatürde oldukça geniş bir çalışma alanı mevcuttur. Edward (2001), sürekli artış eğiliminde olan cari açık oranının “iyi mi yoksa kötü mü” olduğu açısından değerlendirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Çünkü yüksek ve süreklilik arz eden cari açık sorunun problem olarak algılanması için kötü huylu olmasına, yani, cari açıkla ülkeye giren kaynakların üretimi arttırıcı yatırımlara yönelik olarak kullanılmamasına bağlıdır (Telatar, 2011:24).

Cari işlemler dengesinin 2001 yılından sonra açık vermeye başlamış ve 2008 yılı krizine kadar artarak devam etmiştir. 2008 küresel kriz döneminde dış piyasaların küçülme

eğiliminde olması ve çoğu şirketin gelirlerindeki düşüş dış ticaret dengesini geriletmiş ancak bu düşüş tek seneye sınırlı kalmış piyasaların düzelmesiyle birlikte dış ticaret dengesi tekrar artmış ve cari açık tekrar yükselmiştir. Bu dönemlerin içinde en yüksek olduğu dönem 2011 yılıdır. 2011 yılında ABD'nin kemer sıkma politikasıyla birlikte yapılan mal ihracatı kadar mal ithalatı olmamış buda cari açığın artmasına neden olmuştur. İlerleyen yıllarda krizin etkisinin yavaş yavaş ortadan kalmasıyla birlikte cari açığın düşme eğilimine girdiği görülmektedir. Cari işlemler dengesine pozitif etki veren kalemler ise hizmetler dengesi, ikincil gelir dengesi ve net hata noksan kalemidir. Bu üç kalem cari açığın düşmesindeki önemli katkıda bulunmaktadır.

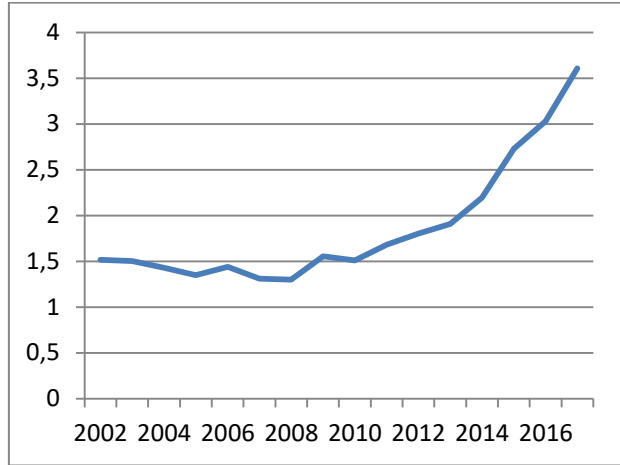
Grafik 1: Cari İşlemler Dengesi (GSYH'ya Oranı)



(*) Gölge hücreler IMF tahmini rakamlarını vermektedir.

Kaynak: SPK

Şekil 1'de 2002 yılından itibaren 2018'e cari işlemler dengesinin GSYH'ya oranını göstermektedir. Ekonomi literatüründe cari açığın büyüklüğü GSYH ile ilişkilendirilir. 2001 krizini takip eden süreçte uygulanan istikrar programları ve mali disiplin ile birlikte ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler cari açığa yansımamıştır. 2009'da yaşanan krizde, 2001 yılından sonra alınan önlemler sayesinde etkisi daha az hissedilmiş ancak bu etki 2011 yılında kadar sürebilmiştir. Çünkü 2009 krizinin etkilerini atlatamayan AB ülkelerinde kemer sıkma politikasıyla, dış talebin sınırlanması, ithalatta düşüş yaşanmasına sebep olmuş ve riskten dolayı sermaye çıkışlarının yaşanması Türk lirasının değer kaybettirmiştir. Bu durum da cari işlemler açığının rekor kırmasına neden olmuştur. Krizin etkilerini kaybetmesiyle birlikte cari açığın azalmasına ancak yine de Medina vd.'nin (2010) Türkiye için cari açığı %3,4-%4,9 arasında olması gerektiğini gösteren bir hesaplama yapmıştır. Sürdürülebilir makroekonomik denge açısından cari açık belirtilen oranlar ve altında tutulmalıdır. Aksi takdirde makroekonomik değişkenler (ekonomik büyüme, döviz kuru, enflasyon, bütçe dengesi, vb.) olumsuz etkilenecektir. Cari açık arttıkça kurlar yükseliyor, kurlar yükseldikçe ister istemez içerideki üretim düşmeye başlıyor. Kur artışlarının ekonominin üretim cephesinde maliyet enflasyonunu tetikleyerek enflasyonun artmasına neden oluyor. Türkiye ekonomisinde cari açığın GSYH'ye oranı 2005 yılından itibaren sürdürülebilir açık düzeyinin üzerinde seyretmiştir. 2011 yılında %9.6 ile rekor kırmıştır. 2011 yılından itibaren alınan yapısal tedbirlerle ithalat hacmindeki artış yavaşlama eğilimine girmiş ve 2017'te %5.5 seviyesine gerilemiştir. IMF'nin yaptığı tahminlere göre de 2018 yılında da cari açık vermeye devam eden bir ülke olacağımız gözükmektedir.(Uçak, 2017:110).

Grafik 2: Döviz Kuru(Dolar)

Kaynak: TCMB

Türkiye ekonomisinde, cari işlemler açığı Merkez Bankasının 2017 Haziran ayında açıkladığı verilerle karşılaştırıldığında bir önceki yılın Haziran ayına göre 1.201 milyon ABD doları azalış göstermiş. On iki aylık verilere göre 34.340 milyon ABD doları olarak hesaplanmıştır. Cari açığın bir önceki yılın aynı ayına göre daha düşük olmasını sağlayan kalemler seyahat gelirlerindeki artış, dış ticaret açığının düşmesi ve hizmetler dengesindeki yükseliştir. Cari işlemler dengesinin büyüklüğü, göz önünde bulundurulduğunda azalışın sürdürülebilir olduğu tartışmalıdır. 2017'nin ilk çeyreğinde merkez bankası rezervlerinde 4 milyar ABD doları azalış kaydetmiştir. Ekonomideki doğrudan yabancı yatırımlar düşmüş, yatırım gelirleri düşmüş ve yurt dışından net borçlanma gerçekleşmiştir. Cari açığın yükselmesi, döviz kıtlığına neden olacağından dengenin sürdürülebilirliği tehlikeye düşecektir.

TCMB' nin cari açığı kapatmak için önünde iki seçenek vardır. Bunlardan ilki politika faiz oranını yükseltmektir. Diğer ise politika faizinin yanı sıra başka politika araçlarını da kullanmaktır. Politika faizi cari işlemler açığını kur kanalı ve kredi kanalı olmak üzere iki farklı kanaldan etkilemektedir. Politika faiz oranının yükseltilmesi dış kaynak girişini artırarak TL'nin değerlenmesine neden olarak kur kanalıyla cari işlemler açığını artırırken; kredi talebini ve iç talebi azaltarak ithalatı ve dolayısıyla cari işlemler açığını azaltmaktadır (Özatay, 2011).

3. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde cari açığın sürdürülebilirliği konusuna ilişkin birçok çalışma mevcuttur. Öncelikle yabancı literatürde cari açığın sürdürülebilirliği konusunu işleyen çalışmaların çoğunlukla cari açığın sürdürülemez olduğu yönünde bulgular elde edildiğine rastlamaktayız. Husted (1992), Milesi-Ferretti ve Razin (1996), Rogoff (1997), Fountas ve Wu (1999) ve Edwards (2001) ilk çalışmaları yapan araştırmacılarıdır. İthalat ve ihracat değişkenleri arasında eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığı araştırılmış ve uzun dönem denge katsayısının bire eşit veya yakın olması ele alınarak cari açığın sürdürülebilirliği analiz edilmiştir.

Fountas ve Wu (1999), 1967-1994 verilerini kullanarak ABD ekonomisi için cari açığın sürdürülebilirliğini incelemiştir. İthalat ve ihracat serileri arasında Engle Granger eşbütünleşme ilişkisi çıkmaması nedeniyle uzun vadede cari açığın sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Wu vd. (2001), ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya, Kanada ve Japonya da cari açığın sürdürülebilirliğini 1973:2-1998:4 dönemi çeyreklik veriler ile panel veri yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir. Mal ve hizmet ihracat ve ithalatına net transfer ödemeleri ile net faiz ödemelerini dahil ettikleri ithalat ve ihracat değişkenleri arasındaki uzun dönemli ilişki araştırılmıştır. Geleneksel ve panel eş-bütünleşme yöntemi olmak üzere iki farklı yöntemle test etmişlerdi. Geleneksel eş-bütünleşme yöntemi uzun dönemde serilerin eş-bütünleşik olmadığı dolayısıyla cari açığın uzun dönemde sürdürülemez olduğu sonucunu verirken. Panel eş-bütünleşme yöntemi ise uzun dönemli ilişkinin varlığı ile birlikte cari açığın sürdürülebilir olduğu yönünde sonuç elde edilmiştir.

Edwards (2001), Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği için Portföy teorisinden faydalanarak yeni bir eşitlik elde etmiştir. Yapılan çalışmada 120 ülkeyi kapsayan örneklem ele almış ve sürdürülebilir cari işlemler oranının ülkeden ülkeye farklılık gösterdiğini ifade etmiştir. Ayrıca cari açıktaki daralmaların ekonomide düşük büyümeye sebep olduğu ve kur riski ile birlikte bir kriz olasılığını ortaya çıkarabileceğini söylemiştir.

Freund (2005), Gelişmiş ülkelerde cari açıkların belirli bir kritik eşik değerden sonra sürdürülebilir olup olmayacağını incelemiştir. Cari açığın GSYİH’ye oranı % 5 ve üzerinde olduğu durumda ekonomide sorunlar ortaya çıkmaktadır. Ayrıca ulusal paradaki değer kayıplarının da cari işlemler dengesinde bozulmalara yol açtığını göstermişlerdir.

Kim vd. (2009), Malezya, Kore, Tayland, Filipinler ve Endonezya ekonomilerinde Asya Krizi öncesi ve sonrasında 1981-2003 dönemine çeyreklik serilerle yüksek yatırım oranlarından kaynaklanan cari açığın sürdürülebilirliğini, ESTAR yöntemi ile incelemiştir. Bu analizde cari açık/GSYİH, reel döviz kuru, bütçe açığı/GSYİH, reel faiz oranları, ABD’ye ait faiz oranları ve G7 ülkelerine ait GSYİH değişkenlerini kullanarak (VAR) analizi yapmışlardır. Tayland dışındaki ülkelerde cari açığın yatırımlarla bağlantılı olduğu ve dolayısıyla cari açığın sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Holmes vd. (2011), 1950-2003 dönemi verileriyle, GLS ve VEC yöntemleriyle, Hindistan’ın cari açığının sürdürülebilirliğini, ihracat ve ithalat serileri arasındaki eş-bütünleşmenin varlığını, Hindistan ekonomisinin liberalleştiği 1991 öncesi ve sonrası için incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre, , 1991 öncesi dönemde seriler arasında eş-bütünleşme çıkmazken, sonraki dönemlerde bir eş-bütünleşme bulunmuştur. Yani, Hindistan’da cari açıkların sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Chen (2011), OECD ülkelerinden Avustralya, Çek Cumhuriyeti, Finlandiya, Macaristan, Yeni Zelanda, Portekiz ve İspanya için, 1970- 2009 dönemi verilerini kullanarak, GLS ve Markow Switching yöntemleriyle cari açığın sürdürülebilirliğini incelemiş ve ülkelerin cari açıklarını sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşamamıştır.

Kalkan (2011), 2010 yılındaki cari açığın, diğer dönemlerdeki açıktan farklı olduğunu ifade etmiştir. Özellikle 2008 küresel ekonomik krizi ve Yunanistan’ın borç sorunuyla uğraşan Avrupa Ülkeleri’nde ekonomik toparlanmanın yavaşlığının ve buna bağlı olarak Türkiye’nin ihracatında yaşanan düşüşün olduğunu belirtmiştir. Cari açığın finansmanında yaşanan farklılık olarak ise, kullanılan dış kaynakların vade yapısının çok kısa olmasını göstermiştir. 2010 yılında kullanılan dış kaynakların %94’ünün, kısa vadeli olduğunu belirtmiştir.

Bayraktutan ve Demirtaş (2011), çalışmalarında, 19 gelişmekte olan ülkenin 1980-2006 dönemi verilerinden yararlanılarak cari işlemler açığının belirleyicilerini panel veri analizi yöntemi kullanılarak ile tespit edilmiştir. Bu ülkelerde büyüme oranı, yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artışın cari işlemler açığını artırdığı, dış ticaret hadlerindeki iyileşme,

dışa açıklık oranı, dünya büyüme oranı ve dünya faiz oranlarındaki artışın ise cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunduğu tespit etmişlerdir.

Göçer ve Mercan (2011), bu çalışmada Türkiye’nin cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, Husted (1992) tarafından geliştirilen zamanlararası dış denge kısıtı modeli kullanılarak 1992:M01–2010:M11 dönemi ihracat ve ithalat verileriyle, Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen ARDL sınır testi yaklaşımıyla incelenmiştir. Analiz sonucunda, Türkiye’de cari açığın zayıf formda sürdürülebilir olduğu bulunmuştur.

İnsel ve Kayıkçı (2012), Bu çalışmada 1992:Q1-2011:Q3 dönemi için Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiden hareketle incelenmiştir. Engle ve Granger (1987) ile Pesaran ve Shin (1999) ve Pesaran ve diğerleri (2001) yöntemleri ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiyi belirlemek üzere kullanılmıştır. Çalışmanın bulguları ihracat ile ithalat arasında uzun dönemli denge ilişkisi bulunduğu ve sürdürülebilirliğin zayıf formda olduğuna işaret etmiştir.

Açıkgöz ve Akçağlayan (2014), 1992-2011 döneminde Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini incelenmiştir. İthalat ve ihracat arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı ve cari açığın sürdürülebilirliğini sınır testi yaklaşımıyla analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda söz konusu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu saptanmıştır.

4. YÖNTEM VE DEĞİŞKEN SEÇİMİ

Sürdürülebilirliğin tahmini konusunda farklı yöntemler kullanılmakla birlikte, bunları iki ana başlık etrafında toplayabiliriz. Bu yöntemlerden birincisi, Ödemeler dengesi içerisindeki CA dengesi hesapları dışındaki hesapları kullanarak ve ekonomideki yapısal özellikleri dikkate alarak yapılan çalışmalardır (Ferreti-Razin,1996a-1996b; Roldos,1991; Mansoorian,1995; Nason-Roger,1999). Diğer bir yöntem ise Cari İşlemler (CA) hesaplarını kullanarak sürdürülebilirliğin tahmin edilmesidir (Husted,1992). Burada CA hesapları arasında özellikle ithalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli ilişkinin olup olmadığı araştırılmaktadır. İthalat ve ihracat arasında uzun dönemli bir ilişki varsa CA’nın sürdürülebilir olduğu, uzun dönemli bir ilişki yoksa CA’nın sürdürülebilir olmadığı söylenebilir (Fountas ve Wu,1999;Husted,1992). Bu çalışmada cari açıkların sürdürülebilirliğinin tespitinde ikinci yöntem esas alınmıştır.

Çalışmada 1991.01-2017. 04 dönemi için Türkiye’de cari açıkların sürdürülebilirliği Johansen eş bütünleşme yaklaşımıyla test edilmiştir. Çalışmada değişkenlerin seçiminde, Cari işlem açığının ’ın sürdürülebilirliğine yönelik olarak yapılan test için teorik çatı Husted(1992) tarafından yapılan analiz temel teşkil etmektedir. İktisadi değişkenler, gerçek değerleri üzerinde doğrusal değil, genellikle logaritmik değerleri üzerinde doğrusaldır. Bu yüzden, serilerin gerçek değerleri yerine logaritmik değerlerinin kullanılması önerilmektedir. Türkiye için LOGEX, logaritmik tek yanlı transferler eklenmiş mal ve hizmet ihracatı ve LOGM logaritmik net faiz ödemeleri eklenmiş mal ve hizmet ithalatının 1991-2017 Dönemi çeyrek dönem verileri kullanılmıştır. Kurulan modelde ortaya çıkan yapısal kırılma kukla değişkenler yardımıyla düzeltilmiştir. Ekonometrik analizlerde kullanılan değişkenlerin, analizde yer aldığı şekliyle simgeleri ve açıklamaları Tablo 2 de özetlenmiştir.

Tablo 2: Değişkenlerin Açıklanması

LOGEX	Logaritmik İhracat
LOGM	Logaritmik İthalat

4.1. Ampirik Analiz

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkisinin analizi için öncelikle serilerin birim kök içerip içermediğine bakılmıştır. ADF birim kök testi sonucuna göre, serilerin birim kök içerdiğini gösteren boş hipotez %5 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir. ADF birim kök testi sonuçları, hem ihracat hem de ithalat serilerinin seviye değerlerinde durağan olduğunu göstermektedir. Sonuçlar tablo 3 ve tablo 4'de görülmektedir. Serilerin hangi düzeyde durağan olduklarını ifade eden birim kök test istatistikleri ek 2 'de tablo halinde gösterilmiştir.

Tablo 3. LogEX Birim Kök Sınaması

LOGEX Birim Kök sınaması			
		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-10.00841	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.495677	
	5% level	-2.890037	
	10% level	-2.582041	

Tablo 4. LOGM Birim Kök Sınaması

LOGM Birim Kök sınaması			
		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-10.12878	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.495687	
	5% level	-2.890037	
	10% level	-2.582041	

Eş bütünleşme analizi için gerekli şart her iki serisinde aynı derecede durağan olduğunun belirlenmesinden sonra değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığını ayrı ayrı test etmek için Johansen maksimum olabilirlik yöntemi kullanılmıştır. Eş bütünleşme testi uygulanmadan önce tüm değişkenler için bir VAR modeli oluşturularak modele ilişkin optimal gecikme uzunluğunu Olabilirlik Oranı (Likelihood Ratio, LR) 2, Nihai Tahmin Hatası (Final Prediction Error, FPE) 1, Akaike (AIC) 1, Schwarz (SC) 1 ve Hannan-Quinn (HQ) sonuçlarına göre bir olarak belirlemiştir. Uygun gecikme uzunluğu sonuçları Ek 1'de verilmektedir. Model seçimi için seviyede deterministik trende izin veren eş bütünleşme vektöründe sadece sabit terimin yer aldığı Model 2 serilere uygun olarak belirlenmiştir. Johansen Eş bütünleşme Testi sonuçları 5 gecikme değeri için Tablo 5'de verilmiştir.

Tablo 5. Johansen Eş bütünleşme Testi Sonuçları

λ İz İstatistiği			
Hipotezler	Özdeğerler	İz değerleri	Kritik değer
$H_0:r=0, H_1:r=1$	0.216078	25.44191	20.26184
$H_0:r\leq 1, H_1:r=2$	0.016036	1.584241	9.164546
λ_{maks} istatistiği			
$H_0:r=0, H_1:r\geq 1$	0.216078	23.85767	15.89210
$H_0:r\leq 1, H_1:r\geq 2$	0.016036	1.584241	9.164546

Not: Tüm değişkenler %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlıdır

Maksimum özdeğer ve iz istatistikleri Osterwald-Lenum (1992)'nin kritik değerleri ile karşılaştırıldığında hem maksimum özdeğer hem de iz test istatistiklerinin birinci hipotezlerinin %1 anlamlılık düzeyine göre ret edildiği görülmektedir. Dolayısıyla maksimum özdeğer, hem de iz istatistiği LOGEX VE LOGM değişkenlerinin eşbütünleşik olduğunu ve Π matrisinin aşaması bire eşit olduğu için, LOGEXve LOGM değişkenleri arasında bir eş bütünleştirici ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6. Zayıf dışsallık test sonuçları

Değişkenler	Sıfır Hipotezi	LR	PROB
LOGEX	$H_0:a_{11}=0$	21.78430	0.000004
LOGM	$H_0:a_{21}=0$	1.488569	0.04848

Not: LR %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlıdır.

Tablo 6 incelendiğinde hem LOGEX, hem de LOGM değişkenleri için sıfır hipotezi ret edilmektedir. Bu iki değişken zayıf ekzojen olmadıklarından birer içsel değişkenlerdir ve modelin hem LOGEX, hem de LOGM değişkenleri yönünden ele alınması gerekmektedir.

Tablo 7. Eş bütünleşik uzayında bulunma test sonuçları

Değişkenler	Sıfır Hipotezi	LR	PROB
LOGEX	$H_0:b_{11}=b_{12}=0$	11.11038	0.000248
LOGM	$H_0:b_{11}=b_{12}=0$	22.51750	0.000002

Not: %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlıdır

Yukarıdaki tablo incelendiğinde LOGEX ve LOGM modelleri için sıfır hipotezi ret edilmektedir. Dolayısıyla bu iki modelde, LOGEX ve LOGM arasındaki eş bütünleşme vektörünün, eş bütünleşme uzayında olduğu ortaya konulmaktadır. Diğer bir ifadeyle Tablo 8'de bulunan eş bütünleşme ilişkisinin tesadüfi olmadığını sonucuna ulaşılmaktadır. Tablo 8 incelendiğinde ithalatta meydana gelen bir birimlik artışın ihracatı % 42 oranında arttıracığı tespit edilmiştir. Bu katsayının birden büyük olduğundan Husted (1992) ve Qintos (1995)'a göre Türkiye'de analiz edilen dönemde cari açığın seviyede sürdürülebilirliğine kanıt teşkil etmektedir.

Tablo 8. Eşbütünleşik katsayılar (Uzun dönem elastikiyetleri)

	LOGEX	LOGM	SABİT TERİM
Normalleştirilmemiş Katsayılar	41.86428	-42.37547	5.724523
		EX MODELİ	
Normalleştirilmiş Katsayılar			
	1.000000	-1.012210	0.136740
Standart Hata		(0.00219)	(0.01655)
		M MODELİ	
Normalleştirilmiş katsayılar	-0.987937	1.000000	-0.135091
Standart Hata	(0.00214)		(0.01606)

Not: Tüm değişkenler %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlıdır.

$$\begin{aligned} \text{LOGEX}_t &= -0.136740 + 1.012210 \text{LOGM} \\ &\quad t\text{-ist} \quad (0,27074) \quad (0,06586) \\ \text{LOGM} &= -0.135091 + 0.987937 \text{LOGEX} \\ &\quad t\text{-ist} \quad (0,16833) \quad (0,04504) \end{aligned}$$

İhracat modelinde İthalat değişkeninin katsayısı (1.012210) istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Bu katsayı aynı zamanda esnekliği de gösterdiğinden İthalat oranında %1'lik artış olması İhracatı %1'den daha fazla arttırmaktadır. İthalat modelinde ise esneklik biraz daha düşüktür. Yani ihracatta meydana gelen değişimin ithalat üzerindeki etkisi daha düşük kalmaktadır. Eğer bu katsayı 1'' den küçükse yapılan ithalatın daha düşük bir ihracat yarattığı anlamına gelmektedir. Bu durumda dış ticaret açığı sürdürülemezdir. Katsayının 1''den büyük olması da yapılan ithalatın daha fazla ihracat yarattığını ifade etmektedir. Fakat her iki değişken arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu görülmektedir. Yani iki seri arasında eş bütünleşme ilişkisi bulunmaktadır.

Seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğunun görülmesinin ardından kısa dönemli bir ilişkinin varlığı analiz edilebilir. Türkiye için ihracat ve ithalat değişkenleri arasındaki kısa dönemli ilişki hata düzeltme modeli yardımıyla test edilmiştir. Sonuçlar Tablo 9 yardımıyla gözlemlenebilir. İhracat ve ithalat modelleri için tahmin edilen uzun dönem ayarlanma katsayıları beklendiği gibi ve %1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Bu katsayılar serilerin durağan dışı olmasından kaynaklanan kısa dönem sapmaların bir sonraki dönemde dengeye gelme hızını göstermektedir. Buna göre ihracat denklemi için tahmin edilen katsayı -0.781919, İthalat denkleminde ise, -0.791467 çıkmıştır. Yani, bir dönemde oluşan dengesizliğin İhracat için yaklaşık %78 'i İthalat içinde %79'u bir sonraki dönemde düzeltilerek uzun dönem dengesine ulaşması sağlanır. Bu durum bize hem ihracat hem de ithalat arasında kısa dönemde birbiri üzerinde etkili olduğu sonucuna götürmektedir.

Tablo 9. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

	D(LOGEX)	D(LOGM)		D(LOGM)	D(LOGEX)
CointEq1	- 0.781919	1.491571	CointEq1	-1.509784	-0.791467
	(2.64442)	(2.62118)		(2.65318)	(2.67671)
	[0.29569]	[0.56905]		[-0.56905]	[-0.29569]
D(LOGEX(-1))	1.110787	-0.717547	D(LOGM(-1))	-0.717547	-1.114285
	(2.23428)	(2.22675)		(2.22675)	(2.24649)
	[0.49716]	[-0.32224]		[-0.32224]	[-0.49601]
D(LOGM(-1))	-1.114285	0.714096	D(LOGEX(-1))	-0.717547	1.110787
	(2.24649)	(2.21464)		(2.22675)	(2.23428)
	[-0.49601]	[0.32244]		[-0.32224]	[0.49716]

5. SONUÇ

Bu çalışmada Husted(1992)'ın ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiyi vurgulayan modelinden yararlanarak Türkiye ekonomisinde cari işlemler hesabının en önemli belirleyicisi olan dış ticaret dengesinin incelenen dönemde sürekli açık verdiği ve son yıllarda bu açığın gittikçe daha da artış gösterdiği gözlemlenmiştir. Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının sürdürülebilirliği 1980:Q1-2014:Q4 dönemi için incelenmiştir.. Yapılan analizler neticesinde ihracat ile ithalat serilerinin uzun dönemde eş-bütünleşme ilişkisi elde edilmiştir. Bu seriler uzun dönemde birlikte hareket etmeleri nedeniyle, cari açıkların uzun dönemde sürdürülebilir oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Türkiye'de inceleme döneminde cari işlem açıklarının sürdürülebilir olduğunu gösteren amprik analizde ulaşılan sonuçlar, söz konusu açıkların uzun zaman boyunca sürdürülebilirliğinin döviz gelirlerinin artırılmasına bağlı olduğunu göstermektedir. Çünkü Türkiye'de 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizlerin nedenleri arasında artan dış borçlar ve spekülative amaçlı yabancı sermaye ile finanse edilen sürdürülemez boyutlara ulaşan cari işlem açıkları yer almıştır. Türkiye'de 2001 sonrası dönemde de ulusal paranın değerlenmesiyle artan cari işlem açıkları, yüksek reel faizlerle ülkeye çekilen spekülative amaçlı yabancı sermaye girişleri ve dış borçlanma ile finanse edilmiştir. 2008 küresel kriziyle dış piyasalardaki durgunluk, iç piyasalardaki talep azalması ve döviz kurlarının yükselmesi cari işlemler açığındaki artış hızını yavaşlatmasına rağmen yabancı sermaye çıkışlarındaki ve dış borç yükündeki artış cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkilemiştir.

Sürdürülebilirliğin artırılabilmesi için, ihracat artırılıp, ithalat azaltılarak dış ticaret açığı düşürülmelidir. İthalatı azaltmaya yönelik tedbirlerde özellikle ithal edilen ara mallarının yurtiçinde üretimi teşvik edilmeli, yüksek katma değerli malların üretilmesi desteklenmelidir. Cari işlemler dengesi için, açığın sürdürülebilir bir yapıda gelişmesi ve sağlıklı kaynaklarla finanse edilebilmesini sağlayacak yapısal önlemler alınmalıdır. Sanayinin rekabet gücü geliştirilmelidir. Yeni bir rekabet stratejisi oluşturulmalıdır ve ihracatta katma değeri yüksek olan ürünlere yoğunlaşmamalıdır. Ürün çeşitlendirmesine gidilerek dış pazarlarda rekabet edebilecek potansiyele sahip, yüksek katma değerli, sermaye ve bilgi yoğun, yeni teknoloji özelliği olan ürünler geliştirilmelidir. Yurt içi üretimin ithalat bağımlılığının azaltılması amacıyla, sanayide kullanılan ithal ara girdilerin yurt içinde üretilmesini sağlayacak mekanizmalar geliştirilmelidir. Makroekonomik istikrarın ve büyüme performansının

sürdürülmesi, enflasyon oranının daha aşağıya çekilmesi ve cari işlemler açığının da kontrol altında tutulması amacıyla mali disiplin sağlanmalıdır

KAYNAKÇA

- ACAR F. , Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001 - 2013) say:17
- AKKAYA, Y. ve R. S. GÜRKAYNAK, 2012. Cari Açık, Bütçe Dengesi, Finansal İstikrar ve Para Politikası: Heyecanlı Bir Dönemin İzi , *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 27(315), 93-119.
- BAYRAKTUTAN, Y. ve I. DEMİRTAŞ, 2011. Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 22(2), 1-28.
- CAMPA, J. M. and GAVILAN, A. 2011. Current accounts in the euro area: An intertemporal approach., *Journal of International Money and Finance* 30.1, 1. 205–228..
- CALDERÓN, C.; CHONG, A. and LOAYZA, N. 1999. Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries, *Contributions in Macroeconomics*, 2(1), 1534-6005.
- ÇAKIR, A.S.B. 2015. Cari işlemler dengesinin finansal değişkenlerle ilişkisi: Türkiye Örneği, *Beykent Üniversitesi*, 1-90.
- CHEN, S.W. 2011. Current Account Deficits and Sustainability: Evidence From the OECD Countries, *Economic Modelling*, 28, 1455-1464.
- DEMİRALP, Selva ve YILMAZ, K. 2010. Para Politikası Beklentilerinin Sermaye Piyasaları Üzerindeki Etkisi, *İktisat İşletme Ve Finans*, Cilt: 25, Sayı: 296, 2010, 9-31
- DİCKEY, D.A. and FULLER, W.A. 1979. Distribution of the estimators for autoregressive timeseries with a unit root . *Journal of American Statistical Association*, 74 (366), 427-431.ss
- EDWARDS, S. 2001. Does The Current Account Matter? *NBER Working Paper*,w8275, 2001.
- ERDOĞAN, S. ve BOZKURT, H. 2009. Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme, *Maliye Finans Yazıları*, 84, 135-172.
- FREUND, C. & WARNOCK, F. 2005, December. Current Account Deficit in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?, *NBER Working Paper Series*, No: 11823, 133-167.
- GÖÇER, İ. ve MERCAN, M. 2011. Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 48(562), 33-52.
- GÖÇER, İsmet; MERCAN, M. and PEKER, O. .2013. Kredi Hacmi Artışının Cari Açığa Etkisi: Çoklu Yapısal Kırılmalı Eş-bütünleşme Analizi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 18(1), 1-17.
- HOLMES, M. J., T. PANAGIOTIDIS ve A. SHARMA .2011.The Sustainability of India’s Current Account, *Applied Economics*, 43, 219–229.
- HUSTED, S. 1992. Emerging U.S. Current Account Deficit in The 1980: A Cointegration Analysis, *The Review of Economics and Statistics* (74), 159-166.
- İNSEL, A ve KAYILIÇ, F. 2012. Evaluation of Sustainability of Current Account Deficits in Turkey, *Modern Economy*, 43-50.

- NASON M.J.-ROGERS, J.H. 1999. Investment and The Current Account in The Short Run and The Long Run. *Board of Governors of Federal Reserve System, International Discussion Papers*, Number 647
- ÖZATAY, F. 2011 “Parasal İktisat Kuram ve Politika” Elif Yayınevi Yayınları, 30.
- KALKAN, S. 2011. Cari İşlemler Açığında Neler Oluyor? Bu Defa Farklı mı, Yoksa Aynı mı?, *TEPAV Değerlendirme Notu*, Şubat 2011, <http://www.tepav.org.tr>, (Erişim: 16.03.2018).
- KIM, B. H., H. G. MIN, Y.S. HWANG ve J.A. MCDONALD .2009. Are Asian Countries’ Current Accounts Sustainable? Deficits, Even When Associated With High Investment, Are Not Costless, *Journal of Policy Modeling*, 31, 163–179.
- MEDINA, L., PRAT, J. And THOMAS, A. 2010. Current Account Balance Estimates for Emerging Market Economies. *IMF Working Paper* 10/43.
- TAYLOR, Alan M. 2002. A century of current account Dynamics. *Journal of International Money and Finance*, 21-42
- TELATAR, E. 2011. Türkiye’de Cari Açık Belirleyicileri ve Cari Açık Krediler ilişkisi. *Bankacılık Dergisi*, Sayı: 78, 22-34.
- UÇAK, S .2017. Cari Denge ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Analizi , MCBÜ SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ Cilt:15, Sayı:2, Haziran 2017
- ÜMİT, Ö. 2011. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin Zaman Serileri Analizi ile Değerlendirilmesi: 1992-2010 Dönemi, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11 (3).
- WU, J., CHEN, L. and LEE, H. 2001. Are Current Account Deficits Sustainable Evidence from Panel Cointegration, *Economic Letters*, No.72, 219-224.
- YALÇINKAYA Ö. ve TEMELLİ İ F.2011. Ekonomik Büyüme ile Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki BRICS VE MINT (1992-2013) .*Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*C.19, S.4, s.201-224.
- YAPRAKLI , S. 2007. Türkiye’de Enflasyon Ve Döviz Kurunun Para Politikası Kuralı Üzerindeki Etkisi. *İktisat İşletme Ve Finans*, Cilt 22, Sayı: 258, (Eylül), 2007
- YÜCEL F. ve YANAR R. 2005. Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış . *ÇÜ. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt, 14 , Sayı ,2 ,s 483-492.
- YÜKSEL, S 2016. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: Mars Yöntemi ile Bir İnceleme *Bankacılar Dergisi*, Sayı 96, 2016

Ek 1

OPTİMAL GECİKME UZUNLUĞUNUZ BELİRLENMESİ

Endogenous variables: LOGEX LOGFAIZ

Exogenous variables: C

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-60.55277	NA	0.012619	1.303183	1.356607	1.324778
1	83.18299	278.4880	0.000687	-1.607979	-1.447707*	-1.543194*
2	85.21565	3.853597	0.000715	-1.566993	-1.299873	-1.459019
3	89.56266	8.060087	0.000711	-1.574222	-1.200255	-1.423058
4	91.27559	3.104676	0.000746	-1.526575	-1.045759	-1.332221
5	105.3901	24.99444*	0.000605*	-1.737294*	-1.149631	-1.499751
6	106.3380	1.639036	0.000645	-1.673708	-0.979197	-1.392975
7	108.9572	4.419920	0.000665	-1.644941	-0.843583	-1.321019
8	109.7421	1.291881	0.000713	-1.577961	-0.669754	-1.210849

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

