

LATİN AMERİKA ÜLKELERİNDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNİN AMPİRİK ANALİZİ

Dr. Öğr. Üyesi ELMAS DEMİRCİOĞLU KARABIYIK¹

ÖZET

Günümüzde cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği pek çok ülke için önemli bir iktisadi sorun teşkil etmektedir. Karar vericiler tarafından, cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği için ekonomi politikaları yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. Bu çalışmada, seçilmiş Latin Amerika ülkeleri (Brezilya, Meksika, Şili, Arjantin, Uruguay, Kolombiya, Peru, Ekvator) 1996-2019 dönemi için cari işlemler dengesinin iktisadi açıdan sürdürülebilirliği ampirik olarak incelenmiştir. Çalışma sonucunda Latin Amerika ülkeleri için cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olduğu sonucunda ulaşılmıştır. Ülkelerin, cari işlemler dengesi açığı vermelerine karşın uygun ekonomi politikaları ile cari işlemler dengesi açığının sürdürülebilir bir patikada tutabilmeleri bu çalışmada gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Cari İşlemler Dengesi, Sürdürülebilirlik, Latin Amerika Ülkeleri
JEL Kodları: F32, F34, F41

AN EMPIRICAL ANALYSIS OF CURRENT ACCOUNT SUSTAINABILITY IN LATIN AMERICAN COUNTRIES

ABSTRACT

Today, the sustainability of the current account balance poses an important economic problem for many countries. Economic policies are used intensively by decision makers for the sustainability of the current account balance. In this study, the economic sustainability of the current account balance for the 1996-2019 period in selected Latin American countries (Brazil, Mexico, Chile, Argentina, Uruguay, Colombia, Peru, Ecuador) was empirically examined. As a result of the study, it is concluded that the current account balance is sustainable for Latin American countries. In this study, it is observed that countries can keep the current account deficit in a sustainable path with appropriate economic policies, despite the current account deficit.

Keywords: Current Account Balance, Sustainability, Latin American Countries
JEL Codes: F32, F34, F41

¹ İstanbul Esenyurt Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi, elmaskarabiyik@esenyurt.edu.tr
ORCID: 0000-0002-6412-6003

GİRİŞ

Latin Amerika ülkeleri tarihsel olarak pek çok ekonomik ve siyasi sıkıntılarla mücadele ederek iktisadi kalkınma sürecinde ilerlemişlerdir. Latin Amerika ülkeleri iktisadi kalkınma süreçlerinde iç ve dış ekonomik denge açısından da sıkıntılarla karşılaşmışlardır.

Günümüzde cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği pek çok ülke için önemli bir iktisadi sorun teşkil etmektedir. Karar vericiler tarafından, cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği için ekonomi politikaları yoğun bir şekilde kullanılmaktadır.

Bu çalışmada, seçilmiş Latin Amerika ülkeleri (Brezilya, Meksika, Şili, Arjantin, Uruguay, Kolombiya, Peru, Ekvator) 1996-2019 dönemi için cari işlemler dengesinin iktisadi açıdan sürdürülebilirliği, Sarno & Taylor (1998) tarafında ortaya konulan Multivariate Augmented Dickey-Fuller Panel Birim Kök Testi kullanılarak incelenmiştir.

1. LİTERATÜR

Cari işlemler dengesi açığı sebepleri ve sonuçları hem teoride hem uygulamada her zaman önemli bir iktisadi sorun olarak gözlemlenmiştir. İktisat teorisi açısından ele alındığında cari işlemler dengesi açığını veya ödemeler dengesini belirleyen dört yaklaşım literatürde öne çıkmaktadır. Bunlar (bkz. Ahtiala, 1994; Ardalan, 2005; Coghlan, 1978; Erkiş, 2006; Frenkel et al, 1980; Friedman, 1970; Johnson, 1972; Sarno & Taylor, 1998; Whitman et al, 1975; Helliwell, 1978; Mundell, 2001; Stojkov, 2006; Polak & Plessner, 2002; Obstfeld & Rogoff, 1995; Frenkel & Razin, 1988):

1. Esneklikler Yaklaşımı
2. Massetme Yaklaşımı
3. Parasalcı Yaklaşım
4. Dönemlerarası Yaklaşım

Bu yaklaşımlar bir ülkenin cari işlemler dengesi açığında fiyat (kur) politikası, statik ve dinamik tasarruf-harcama yapısı ve para politikasının cari işlemler dengesi üzerinde etkileri olduğunu ortaya koymaktadır.

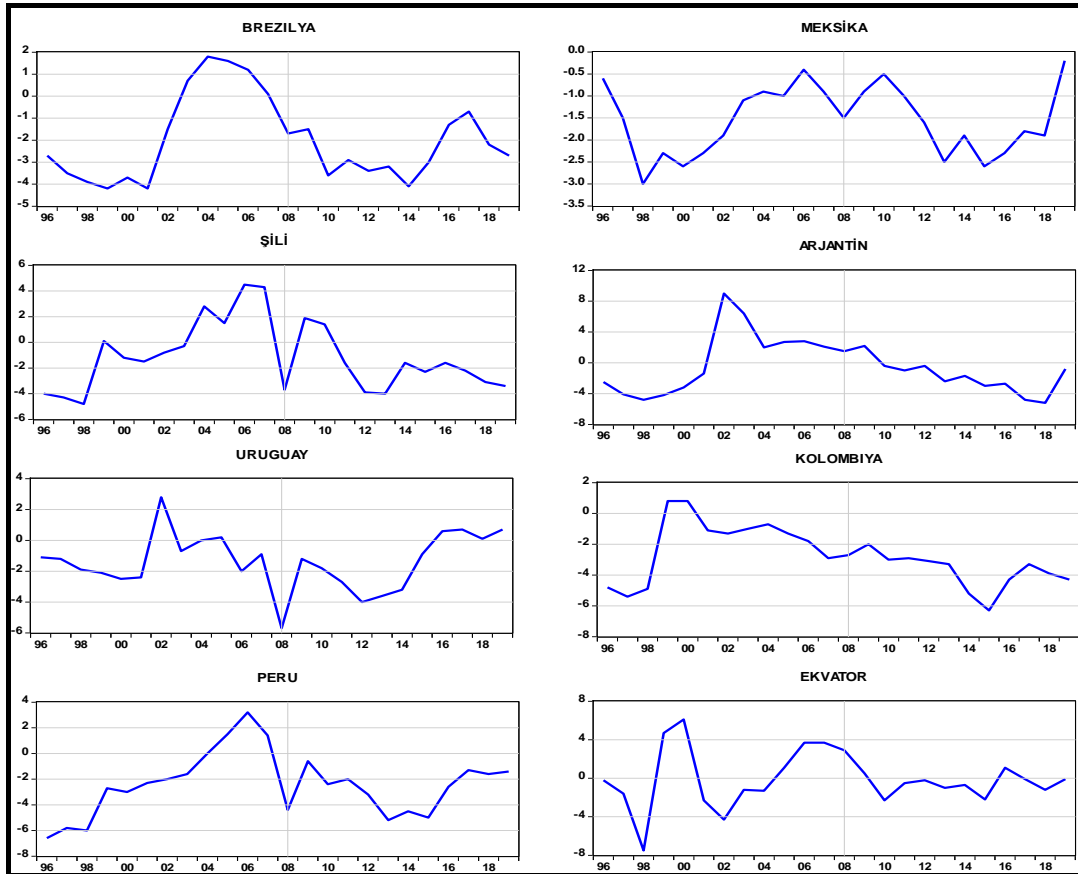
Cari işlemler dengesi açığının sürdürülebilirliği de hem teoride hem de uygulamada önemli bir iktisadi sorun olarak gözlemlenmektedir. Bu bağlamda cari işlemler dengesi açığı sürdürülebilirliğinin modellenmesinde ülkelerin dönemlerarası bütçe kısıtının ihlal edilip edilmeyeceğini öngörmeye çalışır. Bu konuda literatürde yaygın yaklaşım Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeninin zamana göre durağan bir yapıya sahip olup olmadığının ekonometrik testlerle incelenmesine odaklanır (bkz. Hakkio & Rush, 1991; Husted, 1992; Trehan ve Walsh, 1991; Taylor, 2002; Obstfeld, 1986; Sargent & Wallace, 1984; Roubini & Wachtel, 1999; Obstfeld, 2012).

Cari işlemler dengesi açığının sürdürülebilirliği için Latin Amerika ülkeleri için yapılan çalışmalarda analiz dönemi ve seçilen metodolojiye göre ülkelere göre farklılaşan sonuçlar bulunmuştur (Milesi-Ferrett & Razin, 1996; Donoso & Martin, 2014; Holmes, 2006; Ordonez-Callamand et al 2017; Husein & Pier, 2019; Ordoñez-Callamand et al, 2018).

Güncel çalışmalardan, Ordoñez-Callamand et al, 2018, Latin Amerika ülkeleri için cari işlemler dengesi açığı sürdürülebilirlik analizinde, Şili ve Meksika’da güçlü bir şekilde cari işlemler dengesi açığı sürdürülebilirliği tespit ederken, Brezilya ve Kolombiya’daki cari işlemler açığının zayıf bir şekilde sürdürülebilir olduğunu bulmuşlardır. Bu bağlamda, bu ülkeler için dış şokların uzun süreli cari açıklara yol açabileceğini belirtmiştir.

2. LATİN AMERİKA ÜLKELERİ CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE EKONOMİK GÖSTERGELER

Latin Amerika ülkeleri tarihsel olarak pek çok ekonomik ve siyasi sıkıntılarla mücadele ederek iktisadi kalkınma sürecinde ilerlemişlerdir. Latin Amerika ülkeleri iktisadi kalkınma süreçlerinde iç ve dış ekonomik denge açısından da sıkıntılarla karşılaşmışlardır. Bu çerçevede, Şekil-1.’de Latin Amerika ülkeleri cari işlemler dengesi / GSYİH oranı 1996-2019 dönemi için verilmiştir. Buna göre Latin Amerika ülkeleri dönemsel olarak ülkelere farklılıklar olsa da cari işlemler dengesi açığı verme eğiliminin yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Cari işlemler dengesi açığının yükseldiği dönemlerde iç ve dış şoklar karşısında kırılgan olup ödemeler dengesi sorunlarına yol açtığı, uygulanan istikrar politikalarına bağlı olarak cari işlemler dengesi açığının bir süre kapandığı ancak tekrar cari işlemler dengesi açığının nüksettiği genel olarak gözlemlenmektedir.



Şekil 1: Latin Amerika Ülkeleri Cari İşlemler Dengesi / GSYİH (1996-2019)

Kaynak: World Bank (2020), World Development Indicators

Tablo 1’de Latin Amerika ülkeleri için temel ekonomik göstergeler 2008-2019 dönemi için verilmiştir. Buna göre ekonomik göstergeler 2008 küresel ekonomik krizinde geçici bir

bozulma göstermesine karşın kriz sonrasında tekrar toparlama göstermiştir. Ancak küresel salgın dünya ekonomisi gibi Latin Amerika ülkelerini de olumsuz etkilemektedir.

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ARJANTİN												
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	194.6	173.3	186.6	222.0	227.3	224.1	218.8	184.7	176.4	178.8	189.1	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	265.8	211.4	258.9	319.1	303.6	288.4	259.7	215.6	219.8	222.6	233.9	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	136.6	122.0	138.7	143.7	133.6	128.7	118.7	116.7	124.7	124.5	123.7	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	22.1	19.6	18.9	18.4	16.2	14.6	14.4	10.7	12.5	11.2	14.3	17.3
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	3.7	5.1	2.9	1.7	1.9	-0.1	0.4	-1.1	-1.0	-2.7	-2.1	2.2
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	17,404.1	16,334.7	18,061.9	19,322.2	19,641.4	20,131.7	19,683.8	20,105.2	20,307.9	23,562.9	23,282.6	22,947.1
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	697.6	661.3	736.7	797.3	819.7	849.6	839.9	867.2	885.2	1,037.8	1,035.9	1,031.2
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	23.3	21.1	20.6	20.1	18.5	17.2	17.7	16.0	16.6	16.0	18.8	20.4
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	19.0	15.6	16.6	17.2	15.9	16.3	16.0	15.6	14.3	15.0	14.4	13.1
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	18.3	14.5	16.0	16.8	14.3	14.7	14.0	11.8	13.6	14.0	16.4	15.1
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	26.3	25.3	25.3	25.2	24.4	24.0	24.3	23.2	22.1	21.9	23.0	23.1
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık%)	23.2	15.4	20.9	23.7	22.3	23.9	40.3	26.6	41.1	26.0	40.7	51.5
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	..	..
Ticaret /GSYİH	40.4	34.1	35.0	35.2	30.5	29.3	28.4	22.5	26.1	25.2	30.7	32.4
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	7.8	8.6	7.7	7.2	7.2	7.1	7.3	..	..	8.3	9.2	9.8
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	3.1	3.7	3.9	4.1	4.5	5.5	8.1	9.2	14.8	16.6	28.1	48.1

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Borç verme faiz oranı (%)	..	..	10.6	14.1	14.1	17.1	24.0	24.9	31.2	26.6	48.5	67.3
BREZİLYA												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	188.4	163.1	196.6	242.2	230.2	222.9	211.1	165.6	155.4	171.0	179.8	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	359.1	277.6	366.3	464.5	440.1	439.1	408.4	346.8	336.1	395.0	435.2	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	190.7	170.2	186.3	191.8	191.2	197.0	193.4	209.4	216.3	231.0	242.0	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	13.5	10.9	10.9	11.6	11.9	11.7	11.0	12.9	12.5	12.5	14.9	14.3
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	-0.2	-0.4	-1.0	-0.8	-1.4	-2.3	-2.7	-1.2	0.4	0.7	0.4	-0.3
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	13,312.8	13,269.1	14,299.6	15,040.1	15,046.3	15,588.7	15,718.6	14,744.1	14,256.2	14,519.8	14,940.7	15,258.9
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	2,556.5	2,572.7	2,798.6	2,970.6	2,998.5	3,133.9	3,187.2	3,014.8	2,939.1	3,017.7	3,129.6	3,220.4
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	21.4	18.4	20.8	21.1	20.1	19.4	17.9	16.3	15.4	15.3	15.2	14.8
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	19.4	19.1	20.5	20.6	20.7	20.9	19.9	17.8	15.5	14.6	15.2	15.4
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	13.7	11.3	11.9	12.4	13.2	14.0	13.7	14.1	12.1	11.8	14.5	14.7
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	23.1	21.9	23.3	23.1	22.1	21.2	20.5	19.4	18.3	18.2	18.1	17.9
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık %)	8.8	7.3	8.4	8.3	7.9	7.5	7.8	7.6	8.1	3.6	3.3	4.2
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	..	..
Ticaret /GSYİH	27.3	22.1	22.8	23.9	25.1	25.8	24.7	27.0	24.5	24.3	29.4	29.0

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	7.3	8.5	..	6.9	7.2	7.0	6.7	8.4	11.6	12.8	12.3	11.9
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	1.8	2.0	1.8	1.7	2.0	2.2	2.4	3.3	3.5	3.2	3.7	3.9
Borç verme faiz oranı (%)	47.3	44.7	40.0	43.9	36.6	27.4	32.0	44.0	52.1	46.9	39.1	37.5
ŞİLİ												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	226.2	200.2	257.2	282.4	265.1	251.2	241.6	202.1	197.8	228.6	236.1	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	335.8	288.7	370.2	423.9	404.9	399.6	390.8	322.9	316.1	358.4	392.8	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	148.4	144.2	143.9	150.1	152.7	159.1	161.8	159.8	159.8	156.8	166.3	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	41.4	37.0	37.7	37.8	34.1	32.2	33.1	29.4	28.1	28.4	28.6	28.2
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	2.1	7.7	6.4	3.3	0.0	-0.6	0.9	-0.2	0.6	1.2	-0.2	-0.4
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	16,501.8	16,159.6	18,161.8	20,342.6	21,507.7	22,439.3	22,786.7	22,688.0	22,710.0	23,663.9	24,765.2	25,155.0
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	275.7	272.9	309.9	350.6	374.2	394.3	404.7	407.7	413.5	437.1	463.8	476.7
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	28.9	28.8	29.6	28.0	26.4	25.1	24.2	23.6	22.8	22.5	22.1	22.4
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	25.5	22.5	21.6	23.1	24.9	24.8	23.9	23.8	22.7	21.0	21.3	22.4
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	39.4	29.3	31.3	34.4	34.1	32.8	32.2	29.6	27.5	27.2	28.8	28.6
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	34.2	34.4	35.7	34.7	32.5	31.2	31.0	29.8	28.9	29.4	29.6	29.3
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık%)	-0.1	4.7	9.0	3.1	1.1	2.0	5.9	5.0	4.5	4.8	2.4	2.7

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	..	..
Ticaret /GSYİH	80.8	66.3	69.1	72.2	68.3	65.0	65.3	59.0	55.7	55.7	57.4	56.8
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	9.3	11.3	8.4	7.3	6.7	6.2	6.7	6.5	6.7	7.0	7.2	7.3
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	522.5	560.9	510.2	483.7	486.5	495.3	570.3	654.1	677.0	648.8	641.3	702.9
Borç verme faiz oranı (%)	13.3	7.3	4.8	9.0	10.1	9.3	8.1	5.5	5.6	4.6	4.2	..
EKVATOR												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	207.3	159.3	195.7	203.1	205.5	212.8	217.2	214.0	214.6	219.0	219.4	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	382.0	281.4	355.0	453.1	482.4	504.4	522.2	372.1	341.0	388.1	438.6	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	184.3	176.6	181.4	223.1	234.7	237.0	240.4	173.9	158.9	177.3	199.9	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	34.2	25.2	27.9	31.1	30.2	28.6	28.1	21.3	19.5	20.8	22.6	23.4
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	0.3	-1.6	-4.5	-2.2	-1.4	-2.3	-1.6	-2.7	0.5	-0.8	-1.2	0.0
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	8,845.6	8,818.7	9,090.3	9,857.5	10,311.4	11,153.7	11,713.2	11,060.3	11,034.3	11,617.9	11,834.6	11,846.8
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	128.6	130.3	136.5	150.3	159.6	175.2	186.8	179.3	182.0	195.0	202.2	205.8
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	26.7	24.0	23.5	25.9	26.4	26.1	26.7	24.1	25.5	25.5	25.6	25.0
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	22.4	22.8	24.6	25.8	27.0	27.6	27.2	26.6	25.1	25.4	25.6	25.0
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	33.9	26.9	32.4	33.4	31.6	31.0	29.7	24.0	19.0	21.6	23.8	23.3
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	37.9	32.4	34.7	37.6	37.8	37.1	36.8	31.9	32.0	32.5	32.5	32.3

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık %)	13.8	0.7	7.5	5.7	5.0	3.1	3.0	-2.5	1.9	1.9	1.8	-0.2
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	..	..	..	..	..
Ticaret /GSYİH	68.1	52.1	60.3	64.5	61.8	59.6	57.7	45.2	38.5	42.4	46.4	46.7
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	3.9	4.6	4.1	3.5	3.2	3.1	3.5	3.6	4.6	3.8	3.5	3.8
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
KOLOMBİYA												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	181.9	158.6	186.9	236.1	227.3	210.6	187.0	121.9	106.4	126.2	145.2	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	288.5	251.9	304.5	436.4	461.0	451.0	420.6	273.6	243.5	282.9	320.3	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	158.6	158.9	162.9	184.8	202.8	214.2	224.9	224.5	228.8	224.2	220.6	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	18.1	16.4	16.3	19.3	18.8	18.1	16.6	15.7	14.7	15.1	15.9	15.9
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	-2.9	-2.3	-1.6	-0.9	-1.2	-1.8	-4.2	-7.1	-6.8	-5.0	-4.8	-6.3
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	10,179.2	10,259.0	10,731.6	11,604.0	12,018.4	12,727.3	13,307.0	13,265.8	13,952.1	14,316.5	14,965.9	15,643.7
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	450.5	459.1	485.3	529.9	553.8	591.8	625.0	630.4	672.1	700.1	743.0	787.5
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	20.8	19.7	20.3	22.1	20.9	20.4	19.8	16.7	16.4	16.6	16.6	16.0
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	21.9	22.6	22.0	21.9	21.1	21.3	22.7	23.4	22.1	21.7	21.4	21.6
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	21.1	18.7	17.9	20.2	20.0	19.9	20.9	22.7	21.5	20.1	20.7	22.2

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	32.1	31.2	31.4	33.3	33.4	32.7	31.0	28.6	27.7	26.8	26.9	26.3
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık %)	7.7	4.1	3.8	6.4	3.6	1.9	2.2	2.4	5.1	5.1	4.5	4.3
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	..
Ticaret /GSYİH	39.2	35.2	34.3	39.5	38.8	38.0	37.5	38.4	36.2	35.3	36.6	38.1
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	11.3	12.1	11.0	10.1	9.7	9.1	8.6	8.3	8.7	8.9	9.1	10.0
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	1,967.7	2,158.3	1,898.6	1,848.1	1,796.9	1,868.8	2,001.8	2,741.9	3,054.1	2,951.3	2,955.7	3,280.8
Borç verme faiz oranı (%)	17.2	13.0	9.4	11.2	12.6	11.0	10.9	11.4	14.6	13.7	12.1	11.8
MEKSİKA												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	157.8	134.8	151.3	173.4	168.8	168.3	160.9	134.3	125.0	134.0	142.1	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	175.1	138.1	179.3	210.1	222.9	228.4	238.6	228.7	224.8	246.1	270.9	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	111.0	102.4	118.5	121.2	132.0	135.7	148.3	170.3	179.8	183.7	190.7	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	27.7	27.2	29.7	31.0	32.3	31.3	31.9	34.6	37.1	37.7	39.3	39.1
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	-2.4	-1.7	-1.4	-1.4	-1.2	-1.2	-1.2	-2.0	-2.0	-1.8	-1.9	-0.1
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	14,924.8	14,558.2	15,260.6	16,520.3	17,162.9	17,373.9	18,046.0	18,284.9	19,314.3	19,795.9	20,396.5	20,410.7
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	1,653.9	1,637.3	1,741.1	1,911.3	2,012.8	2,064.5	2,171.9	2,228.2	2,382.1	2,470.1	2,573.8	2,603.9
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	22.3	22.3	22.9	23.4	23.3	21.3	21.9	22.1	22.4	23.1	23.6	23.0

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	23.2	22.1	21.6	22.3	22.8	21.3	21.0	22.5	22.9	22.1	22.1	20.9
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	30.1	28.8	31.1	32.4	33.5	32.5	33.1	36.6	39.0	39.5	41.2	39.1
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	34.8	31.9	32.4	33.6	33.8	31.9	31.5	30.0	29.5	30.8	30.9	30.1
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık %)	6.2	3.9	4.5	5.8	4.1	1.5	4.4	2.8	5.4	6.7	5.0	3.3
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	..
Ticaret /GSYİH	57.8	56.0	60.8	63.5	65.8	63.8	65.0	71.2	76.1	77.2	80.4	78.2
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	3.9	5.4	5.3	5.2	4.9	4.9	4.8	4.3	3.9	3.4	3.3	3.5
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	11.1	13.5	12.6	12.4	13.2	12.8	13.3	15.8	18.7	18.9	19.2	19.3
Borç verme faiz oranı (%)	8.7	7.1	5.3	4.9	4.7	4.3	3.6	3.4	4.7	7.3	8.1	8.5
URUGUAY												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	163.1	142.6	154.8	180.8	186.8	185.2	184.2	163.6	153.8	156.5	157.6	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	258.9	235.5	293.0	344.8	379.5	395.1	398.0	335.0	306.9	343.8	327.0	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	158.7	165.1	189.3	190.7	203.2	213.4	216.1	204.8	199.6	219.7	207.4	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	30.2	27.1	26.3	26.4	25.9	23.4	23.5	22.5	21.4	21.4	21.0	21.7
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	-4.8	0.8	1.0	-0.4	-3.2	-3.0	-2.0	-0.4	1.5	3.1	2.0	2.4
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	14,764.2	15,464.3	16,817.1	18,002.9	18,192.3	19,130.0	20,093.7	20,217.6	20,669.8	21,324.8	22,100.3	22,454.7
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	49.3	51.8	56.5	60.7	61.5	64.8	68.3	69.0	70.8	73.3	76.2	77.7

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	18.4	20.4	20.4	20.5	19.7	19.5	19.2	19.3	19.3	18.3	18.6	18.6
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	20.6	18.7	19.1	19.1	22.2	21.8	21.4	19.8	19.0	16.5	16.5	17.2
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	35.0	26.3	25.4	26.8	29.1	26.4	25.5	22.9	19.9	18.3	19.0	19.3
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	22.8	24.1	24.5	22.7	22.9	23.7	24.7	25.4	25.5	24.8	24.5	24.2
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık%)	8.0	7.7	4.9	9.0	8.6	8.2	9.4	9.0	7.3	4.7	5.6	7.7
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	..	..
Ticaret /GSYİH	65.2	53.4	51.7	53.2	55.1	49.7	49.1	45.3	41.3	39.8	40.0	41.0
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	8.0	7.7	7.2	6.3	6.5	6.4	6.5	7.5	7.8	7.9	8.3	9.4
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	20.9	22.6	20.1	19.3	20.3	20.5	23.2	27.3	30.2	28.7	30.7	35.3
Borç verme faiz oranı (%)	12.4	15.3	10.3	9.8	11.2	12.4	15.5	15.8	16.2	13.8	12.2	11.6
PERU												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İhracat birim değer endeksi (2000 = 100)	265.8	232.1	302.7	367.9	359.7	339.3	316.0	268.5	258.8	287.7	306.4	..
İhracat değer endeksi (2000 = 100)	446.0	387.7	514.8	666.8	681.7	616.3	568.4	494.8	533.2	653.1	705.5	..
İhracat hacim endeksi (2000 = 100)	167.8	167.0	170.1	181.2	189.5	181.6	179.9	184.3	206.0	227.0	230.3	..
Mal ve hizmet ihracatı /GSYİH	29.7	26.4	27.8	30.5	27.4	24.8	22.6	21.3	22.6	24.7	25.4	24.2
Mal ve hizmetlerde dış denge /GSYİH	1.0	4.8	4.0	5.0	2.3	-0.2	-1.6	-2.6	-0.2	1.9	1.8	1.2

Tablo 1: Latin Amerika Ülkeleri Temel Ekonomik Göstergeler												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Kişi başına GSYİH, SAGP (Cari, \$)	8,857.9	8,951.0	9,730.4	10,476.8	10,767.7	11,296.0	11,510.3	11,572.3	12,013.4	12,506.5	13,084.0	13,380.4
GSYİH, PPP (Milyar, Cari, \$)	253.0	257.7	282.5	306.6	317.7	336.3	346.3	352.6	371.5	393.3	418.5	435.0
Gayri safi yurt içi tasarruflar /GSYİH	27.2	24.8	27.7	29.2	26.9	25.4	23.0	21.7	21.8	22.6	23.1	22.1
Brüt sabit sermaye oluşumu /GSYİH	23.4	22.1	23.5	23.3	25.0	25.3	24.5	23.1	21.4	20.6	21.0	21.2
Mal ve hizmet ithalatı /GSYİH	28.7	21.7	23.8	25.5	25.2	25.0	24.2	23.9	22.8	22.8	23.5	22.9
Sanayi (inşaat dahil), katma değer /GSYİH	36.3	33.6	35.8	37.2	35.5	33.9	31.7	30.3	30.6	31.3	31.5	..
Enflasyon, GSYİH deflatörü (yıllık %)	1.1	2.1	5.7	6.7	1.2	1.1	2.4	2.7	3.1	3.6	2.0	1.6
Ar-Ge harcamaları /GSYİH	..	..	..	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	..
Ticaret /GSYİH	58.4	48.1	51.7	56.0	52.6	49.8	46.9	45.2	45.4	47.5	48.9	47.1
İşsizlik, toplam (toplam iş gücünün %'si)	3.8	3.7	3.3	3.3	2.9	3.2	2.9	2.9	3.4	3.3	3.1	3.0
Resmi döviz kuru (Yerel Para/\$)	2.9	3.0	2.8	2.8	2.6	2.7	2.8	3.2	3.4	3.3	3.3	3.3
Borç verme faiz oranı (%)	23.7	21.0	19.0	18.7	19.2	18.1	15.7	16.1	16.5	17.0	..	..
Kaynak: World Bank (2020), World Development Indicators												

3. AMPİRİK ANALİZ

3.1. Veri

Çalışmanın uygulama kısmında cari işlemler dengesi sürdürülebilirlik analizi için, seçilmiş Latin Amerika ülkeleri (Brezilya, Meksika, Şili, Arjantin, Uruguay, Kolombiya, Peru, Ekvator) için Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeni kullanılmıştır. Veri kaynağı Dünya Bankası, İktisadi Kalkınma Göstergeleri veri tabanıdır.

3.2. Yöntem

Çalışmada, Latin Amerika ülkelerinde cari işlemler dengesi sürdürülebilirliğini analiz etmek için Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeninin durağanlığı Sarno & Taylor (1998) tarafında ortaya konulan Multivariate Augmented Dickey-Fuller Panel Birim Kök Testi kullanılarak incelenmiştir. Sarno & Taylor (1998) MADF testini aşağıdaki gibi ortaya koymuşlardır:

MADF testi, standart, tek denklemlerli ADF testinin çok değişkenli bir türevidir. Denklem (1)'de kesikli zamanda üretilen $(N \times 1)$ boyutlu bir stokastik vektör süreci göz önüne alınsın,

$$q_{it} = \mu_i + \sum_{j=1}^k \rho_{ij} q_{it-j} + u_{it}, \quad (1)$$

birim sayısı, $i = 1, \dots, N$ ve zaman boyutu, $t = 1, \dots, T$

$$u_t = (u_{1t} \dots u_{Nt})' \text{ ve } u_t \sim IN(0, \Lambda)$$

Standart, tek denklemlerli ADF birim kök testi, N denklemin her birinin ayrı ayrı tahmin edilmesini ve Denklem (2)'deki temel hipotezinin N ayrı testinin yapılmasını içerir.

$$H_{0i}: \sum_j = 1k\rho_{ij} - 1 = 0 \quad (2)$$

q_{it} serilerinin durağanlığı için $\sum_{j=1}^k \rho_{ij} < 1$ koşulunun sağlanması gerekir. q_{it} eğer birim kök sürecine sahipse, $\sum_{j=1}^k \rho_{ij} = 1$ sonucu elde edilmelidir.

Her bir otoregresif sürecin birim kökünün bire yakın fakat birden küçük olduğu durumlarda, tek değişkenli ADF testlerinin güç kaybı olabileceği iyi bilinmektedir. Taylor ve Sarno (1997), hata terimleri arasındaki eşzamanlı korelasyonları hesaba katmak için *Görünüşte İlişkisiz Regresyon* tahmin edicisini kullanarak Denklem (1) yapısındaki N denklem sisteminin ortak tahminini önermiştir. Daha sonra Denklem (2)'yi tüm N denklem birlikte Denklem (3)'teki gibi test edilir:

$$H_0: \sum_j = 1k\rho_{ij} - 1 = 0, \forall i = 1, \dots, N \quad (3)$$

Ortaya çıkan Wald istatistiği MADF istatistiği olarak ele alınır. MADF'nin dağılımı, sıfır hipotezi Denklem (2) altında serileri üreten süreçlerin teorik olarak sonsuz varyansı nedeniyle bilinmediğinden, sonlu örneklem ampirik dağılımı Monte Carlo simülasyonu ile hesaplanmalıdır. MADF istatistiği tarafından test edilen temel hipotez, incelenen tüm serilerin I (1) süreçlerine sahip olduğu şeklindedir.

3.3. Ampirik Sonuçlar

Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeninin sürdürülebilirlik analizi için öncelikle, Tablo 2'de Latin Amerika ülkeleri için Cari İşlemler Dengesi /GSYİH Değişkeni Tanımsal İstatistikler verilmiştir. Buna göre görüldüğü ortalama olarak Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%)'leri negatif değerlere sahiptir, bu ülkelere ortalama olarak cari işlemler dengesi açığı vermektedir.

Ülke	Ortalama	Medyan	Maks	Min.	Toplam	Std. Sap.	Çarpık.	Basıkl.	Gözlem.
Brezilya	2.025000	2.700000	1.800000	4.200000	48.60000	1.907935	0.739499	2.313618	24
Meksika	1.550000	1.550000	0.200000	3.000000	37.20000	0.795640	0.034125	1.870726	24
Şili	1.158333	1.600000	4.500000	4.800000	27.80000	2.702964	0.649709	2.452923	24
Arjantin	0.579167	1.200000	9.000000	5.200000	13.90000	3.596252	0.919164	3.460309	24
Uruguay	1.366667	1.200000	2.800000	5.700000	32.80000	1.827963	0.109536	3.294068	24
Kolombiya	2.829167	2.950000	0.800000	6.300000	67.90000	1.889670	0.189982	2.365440	24
Peru	2.420833	2.350000	3.200000	6.600000	58.10000	2.468229	0.307488	2.731519	24
Ekvator	0.120833	0.350000	6.100000	7.500000	2.900000	2.923217	0.030270	3.663175	24
Genel	1.506250	1.600000	9.000000	7.500000	289.2000	2.504522	0.829819	4.663596	192

Latin Amerika ülkeleri için analiz döneminde Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeninin sürdürülebilirliği incelemesi MADF birim kök testi ile yapılmadan önce yatay kesit bağımlılığı test sonuçları Tablo 3'te verilmiştir. Buna göre için Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeni için %1 anlam düzeyinde yatay kesit bağımlılığı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Test	İstatistik	Prob.
Breusch-Pagan LM	126.7717	0.0
Pesaran scaled LM	13.19893	0.0
Bias-corrected scaled LM	13.02501	0.0
Pesaran CD	9.477113	0.0

Tablo 4’te Latin Amerika ülkelerinde Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkenin sürdürülebilirliği için Multivariate Augmented Dickey-Fuller panel birim kök test sonucu verilmiştir. Buna göre MADF istatistiği %5 anlam düzeyindeki kritik değerden büyük olduğu için tüm değişkenler I(1) sürecine sahipti temel hipotezi reddedilerek serinin durağan olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeninin durağan olması, iktisadi açıdan Latin Amerika ülkelerinde cari işlemler dengesi açığının sürdürülebilirlik koşulunu taşıdığı anlamına gelmektedir.

Tablo 4: Cari İşlemler Dengesi İçin Multivariate Augmented Dickey-Fuller Panel Birim Kök Test Sonuçları

Gözlem	Gecikme	MADF İstatistiği	Kritik Değer (%5)
21	3	49.25	36.616
H0: all 8 timeseries in the panel are I(1) processes			
Ho: Paneldeki tüm zaman serileri (8 birim) I(1) sürecidir.			

SONUÇ

Çalışmada, uygun veri bulunabilirliği çerçevesinde 1996-2019 dönemi baz alınarak seçilmiş Latin Amerika ülkeleri (Brezilya, Meksika, Şili, Arjantin, Uruguay, Kolombiya, Peru, Ekvator) için Cari İşlemler Dengesi /GSYİH (%) değişkeninin iktisadi açıdan sürdürülebilirliği, Sarno & Taylor (1998) tarafında ortaya konulan Multivariate Augmented Dickey-Fuller Panel Birim Kök Testi kullanılarak incelenmiştir.

Çalışma sonucunda Latin Amerika ülkeleri için cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olduğu sonucunda ulaşılmıştır. Ülkelerin, cari işlemler dengesi açığı vermelerine karşın uygun ekonomi politikaları ile cari işlemler dengesi açığının sürdürülebilir bir patikada tutabilmeleri bu çalışmada gözlemlenmiştir.

KAYNAKÇA

- AHTIALA, P. (1994). A Synthesis of the Keynesian and Monetarist Approaches to the Short-run Theory of the Balance of Payments. *Journal of Economic Integration*, 471-488.
- ARDALAN, K. (2005). The Monetary Approach to Balance of Payments: A Taxonomy with a Comprehensive Reference to the Literature. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 6(3), 39.
- COGHLAN, R. (1978). Alternative portfolio approaches to balance of payments adjustment. *Scottish Journal of Political Economy*, 25(1), 13-28.
- DONOSO, V., & Martin, V. (2014). Current account sustainability in Latin America. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 23(5), 735-753.
- ERKILIÇ, S. (2006), “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, T.C. Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara.
- FRENKEL, J. A., & Razin, A. (1988). Spending, Taxes, and Deficits: International-Intertemporal Approach. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University.

- FRENKEL, J. A., Gylfason, T., & Helliwell, J. F. (1980). A synthesis of monetary and Keynesian approaches to short-run balance-of-payments theory. *The Economic Journal*, 90(359), 582-592.
- FRIEDMAN, M. (1970). A theoretical framework for monetary analysis. *Journal of Political Economy*, 78(2), 193-238.
- HAKKIO, C. S., & Rush, M. (1991). Is the budget deficit “too large?”. *Economic Inquiry*, 29(3), 429-445.
- HELLIWELL, J. F. (1978). The balance of payments: a survey of Harry Johnson’s contributions. *Canadian Journal of Economics*, S55-S86.
- HOLMES, M. J. (2006). Do Latin American Countries Have an Incentive to Default on Their External Debts?: A Perspective Based on Long-Run Current Account Behavior. *Emerging Markets Finance and Trade*, 42(1), 33-49.
- HUSEIN, J., & Pier, C. (2019). Long-run sustainability of current account balance: evidence from twenty north and Latin American economies. *Applied Econometrics and International Development*, 19(2), 75-90.
- HUSTED, S. (1992). The emerging U.S. current account deficit in the 1980s: A cointegration analysis. *The Review of Economics and Statistics*, 74(1), 159-166.
- JOHNSON, H. G. (1972). The monetary approach to balance-of-payments theory. *Journal of financial and quantitative analysis*, 1555-1572.
- MILESI-FERRETT, G. M., & Razin, A. (1996). Current account sustainability: selected East Asian and Latin American experiences (No. w5791). National Bureau of Economic Research.
- MUNDELL, R. (2001). On the history of the Mundell–Fleming model. Keynote speech. *International Monetary Fund Staff Papers Special*, 47.
- OBSTFELD, M. (1986). Speculative attack and the external constraint in a maximizing model of the balance of payments. *Canadian Journal of Economics*, 1-22.
- OBSTFELD, M. (2012). Does the current account still matter?. *American Economic Review*, 102(3), 1-23.
- OBSTFELD, M., & Rogoff, K. (1995). The intertemporal approach to the current account. *Handbook of international economics*, 3, 1731-1799.
- ORDOÑEZ-CALLAMAND, D., Melo-Velandia, L. F., & Valencia-Arana, O. M. (2018). Asymmetric behaviour of current account sustainability in Latin America. *International Finance*, 21(1), 2-22.
- ORDONEZ-CALLAMAND, D., Melo-Velandia, L. F., Valencia-Arana, O. M., & Melo-Velandia, L. F. (2017). Current account sustainability in Latin America considering nonlinearities. *Borradores de Economía*; No. 987.
- POLAK, J. J., & Plessner, Y. (2002). The two monetary approaches to the balance of payments: Keynesian and Johnsonian. In *The open economy macromodel: past, present and future* (pp. 19-47). Springer, Boston, MA.
- ROUBINI, N., & Wachtel, P. (1999). Current-account sustainability in transition economies. In *Balance of payments, exchange rates, and competitiveness in transition economies* (pp. 19-93). Springer, Boston, MA.
- SARGENT, T. J., & Wallace, N. (1984). Some unpleasant monetarist arithmetic. In *Monetarism in the United Kingdom* (pp. 15-41). Palgrave Macmillan, London.

- SARNO, L., & Taylor, M. P. (1998). Real exchange rates under the recent float: unequivocal evidence of mean reversion. *Economics Letters*, 60(2), 131-137.
- STOJKOV, A. (2006). A survey of competing theoretical approaches to current account determination. *CEA Journal of Economics*, 1(1).
- TAYLOR, A. M. (2002). A century of current account dynamics. *Journal of International Money and Finance*, 21(6), 725-748.
- TREHAN, B., & Walsh, C. E. (1991). Testing intertemporal budget constraints: Theory and applications to US federal budget and current account deficits. *Journal of Money, Credit and banking*, 23(2), 206-223.
- WHITMAN, M. V., Branson, W. H., Fand, D. I., Krause, L. B., & Salant, W. S. (1975). Global monetarism and the monetary approach to the balance of payments. *Brookings Papers on Economic Activity*, 491-555.