

CARI AÇIĞIN BELİRLEYİCİLERİ: 28 OECD ÜLKESİ İÇİN PANEL VAR ANALİZİ

Ferdi KESİKOĞLU*
Ertuğrul YILDIRIM**
Hamza ÇEŞTEPE***

THE DETERMINANTS OF CURRENT ACCOUNT DEFICIT: PANEL VAR ANALYSIS FOR 28 OECD COUNTRIES

Öz

Cari işlemler dengesizliği, gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ülkenin temel sorunları arasındadır. Dengesizliği azaltmaya yönelik doğru politika setleri oluşturabilmek için öncelikle cari açığın nedenleri üzerine odaklanılmalıdır. Bu çalışmada, cari açığın belirleyicileri 1999-2009 döneminde 28 OECD üyesi ülke ele alınarak panel VAR yaklaşımı ile tespit edilmeye çalışılmıştır. Cari açığın belirleyicilerini ortaya koymak amacıyla yapılan çalışmalarda mikro ve makro nitelikli birbirinden farklı pek çok değişken kullanılabilir. Literatürdeki çalışmalara paralel bir biçimde bu çalışmada ekonomik büyüme, faiz oranı, bütçe açığı ve döviz kuru değişkenleri cari açığın belirleyicisi olabilecek değişkenler olarak kabul edilmiştir. Yapılan panel VAR tahmininden elde edilen bulgulara göre büyüme, faiz oranı ve bütçe açığı değişkenlerinin cari açık üzerinde orta vadeli düşük bir etkiye sahip oldukları ve döviz kurunun herhangi bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Cari Açık, OECD, Panel Veri Analizi.

Abstract

Current account imbalances are one of the main problems in the most of developed and developing countries. It must be focused on, first, reasons of current account deficit to form a true policy aimed at reducing imbalances. In this study, the determinants of current account deficit is tried to detect by using panel VAR approach for 28 OECD countries in the period of 1999-2009. Lots of different variables such as microeconomic and macroeconomic variables could be used in the studies aiming the detection of determinants of current account

* Bülent Ecevit Üniversitesi, Devrek MYO, e-posta: fkesikoglu@yahoo.com

** Bülent Ecevit Üniversitesi, İİBF, e-posta: ertugruly@beun.edu.tr

*** Bülent Ecevit Üniversitesi, İİBF, e-posta: hamzac@hotmail.com

deficit. In a similar way to the studies in the literature, it is assumed that economic growth, interest rate, budget deficit and exchange rate may be determinants of current account deficit. According to achieved findings from panel VAR estimation, growth, interest rate and budget deficit have a small and medium term effect on the current account deficit and exchange rate has no effect.

Keywords: Current Account Deficit, OECD, Panel Data Analysis.

1. Giriş

Global cari işlemler hesabı dengesizlikleri küresel finansal istikrarı tehdit etmesi nedeniyle, son yıllarda politikacıların, ekonomistlerin ve kamuoyunun en çok tartıştığı konuların başında gelmektedir. Özellikle 1980'li yıllardan sonra dünya ekonomisinde mal ve hizmet ticaretine yönelik serbestleşmeye ilave olarak başlayan finansal serbestleşme olgusu her geçen gün hızlı bir ilerleme kaydetmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında görülen bu entegrasyon, ülkeleri birbirine daha bağlı hale getirmiştir. Bu ise, bir ülkede meydana gelen bir ekonomik istikrarsızlığın pek çok ülkeyi etkisi altına almasına neden olmaktadır. Bu nedenle bir ülkede ortaya çıkan cari işlemler açığı sorununun çözümü de, diğer ülkelerin yaşadığı istikrarsızlıkların ve uyguladıkları politikaların hesaba katılmasını gerektirmektedir (Obstfeld, 2012:2-4).

Cari açık problemi yeni bir sorun olmamasına rağmen, 1980'li yılların başında özellikle gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı ve çözüm için politika üretmeye çalıştığı sorunlu alanlardan biridir. Günümüzde ise cari açık problemi sadece gelişmekte olan ülkelerin değil, gelişmiş ülkelerin de temel sorunlarından biri haline gelmiştir. 2008 yılında ABD'de başlayan ve dünya ekonomisini etkisi altına alan küresel kriz süreci, pek çok ekonomik değişkenin olduğu gibi cari işlemler açığı değişkeninin de iyi bir şekilde analiz edilmesi gerekliliğini doğurmuştur. Bir yandan tasarruf-yatırım oranı, mali denge ve ekonomik büyümenin itici gücünü oluşturan özel tasarruflarla ilgili olan cari hesap, diğer taraftan ulusal piyasaların uluslararası piyasalarla yaptığı mal ve hizmet ticaretini diğer bir ifade ile ihracat ithalat farkını da ortaya koymaktadır.

Mal ve hizmet ticareti ile yatırım gelir-giderlerini kapsayan cari hesabın en önemli özelliklerinden birisi de henüz karşılaşılmamış krizlere ilişkin öncü sinyaller sunabilmesidir (Zanghieri, 2004; Edson, 2003). Bir ülkedeki cari işlemler açığının büyüklüğü, ileride meydana gelebilecek bir döviz kuru krizinin öncü göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Bu

nedenle cari işlemler, üzerinde dikkatle durulması ve sebepleri iyi tespit edilmesi gereken bir parametredir (Peker ve Hotunluoğlu, 2009:222).

Cari işlemler açığıının giderilmesine yönelik olarak iktisat okulları tarafından geliştirilen farklı teorik yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar genellikle teorik dayanaklarını para, maliye ve döviz kuru politikalarına dayandırmaktadır. Konuya ilişkin ortaya atılan teorik yaklaşımlar genellikle esneklikler yaklaşımı, Keynesyen yaklaşım ve parasalcı yaklaşım olarak sınıflandırılmaktadır.

Esneklikler yaklaşımı, cari işlemler dengesini belirleyen en temel etmen olarak görelü uluslararası fiyatları ele almaktadır. Bu yaklaşım ithalat ve ihracatın fiyat esnekliğinin birden yüksek olduğu varsayımına dayanmaktadır. Böylece ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin düşmesi, ithal mallarının fiyatını artırmakta ve talep azalması yoluyla ithalatı kısmaktadır. Bu sırada ihracat mallarının fiyatı düştüğu için yurtdışı talebin artmasına bağlı olarak ihracat artmaktadır. Böylece ithalat azaldığı ve ihracat arttığı için dış denge pozitif etkilenmektedir (Yapraklı, 2010:144). Yani esneklikler yaklaşımına göre cari açığı azaltmanın yolu devalüasyon politikasından geçmektedir (Magee, 1973:315; Bahmani-Oskooee, 1992:85).

Keynesyen yaklaşıma göre; esnek döviz kuru ve sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide, kamu harcamalarında meydana gelen bir artış ulusal tasarrufların azalmasına; bu ise yurtiçindeki faiz oranlarının artmasına neden olacaktır. Yükselen iç faiz oranları, dışarıdan sermaye girişini sağlayarak döviz kurunun değerlenmesine yol açacaktır. Değerli hale gelen ulusal para ise ihracat aleyhine bir durum ortaya koyarak dış ticaret dengesinin bozulmasına neden olacaktır (Froyen, 1999:396). Kamu harcamalarında meydana gelen bozulma ile başlayan bütçe açığı sorunu, beraberinde dış açığı da ortaya çıkarmaktadır. Keynesyen teorisinin ortaya koyduğu bu ilişkiye literatürde ikiz açık hipotezi denilmektedir.

Cari açık sorununa ilişkin ortaya atılan diğer yaklaşımlardan biri olan parasalcı yaklaşım ise, serbest döviz kuru rejimi varsayımı altında, konuyu para arzı ile döviz kuru ilişkisine bağlı olarak ele almaktadır. Para talebinde herhangi bir değişiklik yok iken para arzının artması nominal geliri artırmaktadır. Artan nominal gelirin bir kısmı tüketime, bir kısmı ise tasarrufa yönelmekte ve faiz oranının düşmesi nedeniyle tasarruf edilen gelir yurtdışına yönelmektedir. Tüketim talebi artarken ithal mallarına yönelik talep de artmakta ve nihayetinde döviz talebi yükselmektedir. Böylece döviz kuru yükselirken ulusal para değer kaybetmektedir. Bu durum ise ihracatın lehine bir sonuç ortaya koyarak

dış ticaret açığının azalmasına sebep olmaktadır (Bahmani-Oskooee, 1989:79-81).

Dört kısımdan oluşan çalışmada, teorik çerçevenin sunulmaya çalışıldığı giriş bölümünün ardından, konuya ilişkin ampirik literatür özetlenmektedir. Model ve tahmin sonuçlarının ortaya konulduğu üçüncü kısımdan sonra ise değerlendirme ve sonuç ile çalışma tamamlanmaktadır.

2. Literatür

Literatürde cari dengeyi konu alan çalışmalar genellikle iki gruba ayrılmaktadır. Bu çalışmalardan birinci gruptakiler ikiz açık hipotezine odaklanarak cari açık ile bütçe açığı arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Cari açık ile bütçe açığı arasındaki ilişkiyi açıklayan iki teorik görüş vardır. Bunlardan birincisi Keynesyen görüş tarafından ortaya atılan ikiz açık hipotezidir. Bu görüşe göre, bütçe açıklarında meydana gelen bir artış, kamu kesiminin borçlanma talebinin ve faiz oranlarının artmasına yol açmaktadır. Faiz oranlarındaki artış, kısa vadeli sermaye girişlerini teşvik ederek ulusal paranın değerlenmesine ve buna paralel olarak ithalat eğiliminin artmasına neden olmaktadır. Ortaya çıkan bu sonuç ise dış ticaret açığının ve beraberinde cari açığın artması anlamına gelmektedir. Bütçe açıklarının cari açığı artıracığı tezine karşı çıkan görüş ise Ricardian görüştür. Ricardian denklik teorisi, ikiz açık hipotezini reddederek bütçe açıklarının cari açık üzerinde etkili olmayacağını ileri sürmektedir. Bu görüşe göre vergi indirimi şeklindeki bir bütçe açığı, bireylerin bu indirimin gelecekte bir vergi artışına yol açacağını öngörmesi ve bu nedenle bugünkü tasarruflarını artırması nedeniyle ekonomi üzerinde bir etkiye sahip değildir.

Literatürde bu iki teorik görüşü destekleyen pek çok ekonometrik çalışma bulunmaktadır. Bundt ve Solocha (1988), Kearney ve Monadjemi (1990), Kasa (1994), İslam (1998), Piersanti (2000), Güriş ve Yılgör (2008), Özkazanç ve Tunç (2001), Kutlar ve Şimşek (2001), Barışık ve Kesikoğlu (2006), Barışık ve Kesikoğlu (2010) bütçe açığı ile cari açık arasında ikiz açık hipotezini destekleyen bir ilişki olduğuna yönelik bulgular elde etmişlerdir. Buna karşılık Bachman (1992), Bilgili ve Bilgili (1998), Enders ve Lee (1990), Kim (1995), Kuştepeli (2001), Çetintaş ve Barışık (2005) ise Ricardian görüşü destekler biçimde, iki açık arasında bir ilişki olmadığına yönelik bulgular elde etmişlerdir.

Literatürde cari açık ile ilgili olarak yapılan ikinci grup çalışmalar ise cari açığın nedenlerini ya da belirleyicilerini tespit etmek amacıyla yapılmaktadır. Cari açığın belirleyicilerinin tespitine yönelik çalışmalarda, farklı ülke grupları için farklı yöntemlerle farklı değişkenlere odaklanılmaktadır. Bu çalışmalarda bir önceki dönem cari açık, büyüme, tasarruf, yatırım, tüketim, reel faiz oranı, bütçe açığı, dışa açıklık oranı, reel döviz kuru, dış ticaret hadleri, döviz kontrolleri, enerji fiyatları, gelişmiş ülkelerin büyüme oranı, dünya reel faiz oranı, demografik göstergeler gibi değişkenler kullanılmaktadır. Bu çalışmanın temel çerçevesini oluşturan, cari açığın nedenlerinin veya belirleyicilerinin tespitine yönelik literatürde yapılmış çalışmalara ilişkin bilgiler Tablo 1’de sunulmaktadır.

Tablo 1. Cari Açığın Belirleyicilerini Konu Alan Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Dönem/Ülke/Metot	Bulgular
Debelle ve Faruquee (1996)	1971-1993 21 sanayileşmiş ülke Panel veri yöntemi	Cari açığın nedenleri; - Ülkelerin gelişmişlik seviyeleri - Ekonominin konjonktür devresi - Dış ticaret hadleri - Reel efektif döviz kuru
Chin ve Prasad (2000)	1971-1995 18 sanayileşmiş 71 GOÜ Panel veri analizi	Bütçe dengesi ve net yabancı varlık stoku ile cari işlemler dengesi arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur
Freund (2000)	1980-1997 25 sanayileşmiş ülke Zaman serisi ve panel veri analizi	Tüketimdeki artış ile cari açık arasında pozitif yönlü bir ilişki mevcuttur.
Calderon vd. (2002)	1966-1995 44 gelişmekte olan ülke GMM dinamik panel veri analizi	Büyüme → Cari Açık (+) Reel Döviz Kuru → Cari Açık (+)
Busserie vd. (2004)	1995-2002 33 OECD ülkesi Dinamik panel veri analizi yöntemi	Cari Açığın temel nedenleri - Bir önceki dönem cari açık - Mali denge - Nispi gelir - Nispi yatırım
Freund ve Warnock (2005)	1980-2003 Yüksek Gelirli OECD ülkeleri Panel veri analizi	Cari açık ↔ Büyüme çift yönlü nedensellik
Aristovnik (2006)	1992-2006 Doğu Avrupa ve eski Sovyetler Birliği ülkeleri Dinamik panel GMM	- Büyüme, bütçe açığı ve dışa açıklık oranı cari açığı artırmakta; - Nispi gelir, dış ticaret hadleri ve dış borçlar azaltılmaktadır

Tablo 1. Cari Açığın Belirleyicilerini Konu Alan Ampirik Çalışmalar (devamı)

Çalışma	Dönem/Ülke/Metot	Bulgular
Aristovnik (2007)	1971-2005 17 Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkesi Panel GMM	- Büyüme oranı, kamu harcamaları, dışa açıklık oranı, doğrudan yabancı sermaye yatırımları cari işlemler açığını artırmakta; - Yatırımlar, OECD ülkeleri büyüme oranı ve nispi gelir cari işlemler açığını azaltmaktadır
Herwartz ve Siedenburg (2007)	1980-2004 16 OECD üyesi ülke Dinamik panel veri analizi	Bütçe dengesi, ulusal hasıla açığı ve ticaret hadlerindeki değişimler cari açık üzerinde belirleyici olarak tespit edilmiştir.
Chinn ve Ito (2008)	1971-2004 19 sanayileşmiş 60 GOÜ Panel regresyon yöntemi	Cari açık ile makro ekonomik değişkenler ve finansal derinlik değişkenleri arasında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.
Bayraktutan ve Demirtaş (2011)	1980-2006 19 gelişmekte olan ülke Panel veri analizi	Büyüme, yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artışlar cari açığı artırıcı, dış ticaret hadlerindeki iyileşme, dışa açıklık oranı, dünya büyüme oranı ve dünya faiz oranlarındaki artışın cari işlemler açığını azalttığı tespit edilmiştir.
Abbas vd. (2011)	1985-2007 124 ülke Panel VAR	Mali genişleme cari açığı kötüleştirir.
Misztal (2012)	1999-2010 Baltık ülkeleri VAR	Bütçe açığı ile cari açık arasında negatif yönlü ilişki bulunmuştur.
Trachanas ve Katrakilidis (2013)	1971-2009 Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan, İtalya Koentegrasyon	Bütçe açığı cari açığa neden olmaktadır. Bütçe açığındaki azalışın cari açık üzerindeki düşürücü etkisi, bütçe açığındaki artışın cari açığı artırıcı etkisinden daha yüksektir.
Batdelger ve Kandil (2012)	1960-2004 ABD ARDL	Cari işlemler dengesindeki dalgalanmalar bütçe açığındaki hareketlere bağlıdır.
Erkılıç (2006)	1980-2004 Türkiye VAR	Cari açığın belirleyicileri; - Bir önceki dönem cari açık - Yurtiçi büyüme oranı - Reel döviz kuru
Parikh ve Rao (2006)	1970-2000 Hindistan Koentegrasyon	Cari açık üzerinde en çok etki eden değişkenler; - Reel döviz kuru - Özel sektör yatırımları - Bütçe açıkları

Tablo 1. Cari Açığın Belirleyicilerini Konu Alan Ampirik Çalışmalar (devamı)

Çalışma	Dönem/Ülke/Metot	Bulgular
Bitzis, Paleologos ve Papazoglou (2008)	1995-2006 Yunanistan Koentegrasyon	Cari açığın belirleyicileri; - Reel efektif döviz kuru - Reel faiz oranı
Erdoğan ve Bozkurt (2009)	1990-2008 Türkiye MGARCH	Cari açığın belirleyicileri olarak en yüksek korelasyon değerlerine sahip olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ve petrol fiyatları tespit edilmiştir.
Peker ve Hatunluoğlu (2009)	1992:01-2007:12 Türkiye VAR	Reel döviz kuru, reel faiz oranı ve İMKB endeksi cari açığın en önemli belirleyicileridir.

Literatürde konuya ilişkin olarak yapılan çalışmalar incelendiğinde, genellikle panel veri teknikleri kullanılarak, farklı sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir. Farklı ülke veya ülke grupları için farklı dönemleri ve farklı yöntemleri kullanan çalışmalarda birbirinden farklı çok sayıda değişken ele alınmaktadır. Çalışmalar arasındaki dönem, ülke ve metot farklılıkları elde edilen sonuçların karşılaştırılmasını da zorlaştırmaktadır.

3. Ekonometrik Yöntem ve Bulgular

3.1. Veri Seti

Cari açıkla ilgili olarak literatürde tek ülkeli veya çok ülkeli modellemeler yapılmaktadır. Çok ülkeli çalışmalarda kullanılan ülkelerin belirlenmesinde cari açık değişkenini temel alan bir ülke gruplandırması bulunmamaktadır. Yapılan çalışmalar genellikle farklı kriterleri baz alan ve Dünya Bankası tarafından yapılan gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler sınıflandırmasına, Avrupa Birliği, OECD veya Asya ülkeleri gibi bölgesel ekonomik birlikler içerisinde seçilen ülke gruplarına veya son dönemde sıklıkla görülen gelişmekte olan piyasalar veya geçiş ekonomileri gibi ülke gruplarına dayanmaktadır. Bu çalışmada da literatüre uygun olarak, çoklu ülke grubunun belirlenmesinde var olan bir ülke grubundan yararlanılması yöntemine uygun olarak OECD üyesi ülkeler grubu seçilmiştir.

Cari açığın belirleyicilerinin OECD üyesi ülkeler bazında panel VAR yöntemi ile ampirik olarak ortaya konulmasını hedef alan bu çalışma 1999-2009 arası dönemi kapsamaktadır. Ele alınan dönem için veri setine

ulaşılabilen ve analize dâhil edilen OECD üyesi ülkeler Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Şili, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, İzlanda, İrlanda, İsrail, İtalya, Kore, Lüksemburg, Hollanda, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, Slovakya, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık, ABD ve Türkiye olmak üzere toplam 34 üyenin 28'idir. Veri eksikliği sorunu nedeniyle 6 OECD üyesi ülke örnekleme dâhil edilmemiştir. Literatürde cari açığın belirleyicilerine yönelik yapılan çalışmalarda birbirinden farklı pek çok değişken kullanılmaktadır. Yapılan çalışmalarda farklı ülke grupları ile farklı dönemler ele alınmaktadır. Bu çalışmada kullanılan değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin tanımlayıcı bilgiler Tablo 2'de özetlenmiştir.

Tablo 2. Modelde Kullanılan Değişkenler ve Tanımları

Değişkenin Adı	Tanımlayıcı Bilgi
Cari Açık (CAR_{it})	Cari Açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya Oranı
Faiz Oranı (FO_{it})	Yıllık Ortalama Kısa Dönem Faiz Oranı
Büyüme (BUY_{it})	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Büyüme Oranı
Bütçe Açığı (BA_{it})	Bütçe Açığının Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya Oranı
Döviz Kuru (DK_{it})	Yıllık Ortalama Dolar Döviz Kuru Oranı

Not: $i=11$ yıl, $t=28$ ülkedir. Modelde kullanılan veriler OECD veri tabanından derlenmiştir. OECD veri tabanında Avusturya, Şili, Kore ve Yeni Zelanda'ya ilişkin 2010 Bütçe Açığı verisi yer almamaktadır. Eksik olan bu veriler Dünya Bankası veritabanından (WDI) derlenmiştir. Yine çalışmada OECD üyesi olan ancak OECD ve Dünya Bankası veritabanında ele alınan dönem için bütçe açığı ve faiz oranı değişkenlerine ilişkin bilgi bulunmayan Türkiye'nin eksik verileri, T.C. Kalkınma Bakanlığı tarafından yayınlanan 1950-2010 ekonomik ve sosyal göstergeler veritabanından tamamlanmıştır.

3.2. Yöntem

Çalışmada ekonometrik yöntem olarak panel VAR yaklaşımı kullanılmıştır. Panel VAR yaklaşımı geleneksel VAR yönteminin panel veri setine uyarlanmış halidir. Panel VAR yöntemi sistemde dışsal olarak kabul edilen tüm değişkenlerin panel veri seti kullanılarak analiz edilmesine dayanmaktadır. Geleneksel VAR sistemine uyarlanmış, panel VAR için oluşturulan modeller aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned} CAR_{it} &= \beta_i + \alpha_{it-L} CAR_{it-L} + \lambda_{it-L} FO_{it-L} + \gamma_{it-L} BUY_{it-L} + \phi_{it-L} BA_{it-L} + \delta_{it-L} DK_{it-L} + f_i + \varepsilon_{it} & (1) \\ FO_{it} &= \Pi_i + \lambda_{it-L} FO_{it-L} + \alpha_{it-L} CAR_{it-L} + \gamma_{it-L} BUY_{it-L} + \phi_{it-L} BA_{it-L} + \delta_{it-L} DK_{it-L} + f_i + \varepsilon_{it} & (2) \\ BUY_{it} &= \delta_i + \gamma_{it-L} BUY_{it-L} + \alpha_{it-L} CAR_{it-L} + \lambda_{it-L} FO_{it-L} + \phi_{it-L} BA_{it-L} + \delta_{it-L} DK_{it-L} + f_i + \varepsilon_{it} & (3) \\ BA_{it} &= \Psi_i + \phi_{it-L} BA_{it-L} + \gamma_{it-L} BUY_{it-L} + \alpha_{it-L} CAR_{it-L} + \lambda_{it-L} FO_{it-L} + \delta_{it-L} DK_{it-L} + f_i + \varepsilon_{it} & (4) \\ DK_{it} &= \Omega_i + \delta_{it-L} DK_{it-L} + \phi_{it-L} BA_{it-L} + \gamma_{it-L} BUY_{it-L} + \alpha_{it-L} CAR_{it-L} + \lambda_{it-L} FO_{it-L} + f_i + \varepsilon_{it} & (5) \end{aligned}$$

Eşitlik 1'den 5'e kadar ifade edilen denklemler sisteminde her bir değişkenin gecikmeli değerlerinin cari değer üzerindeki etkisi test edilmeye çalışılmaktadır. VAR modellerinde modelde kullanılan değişkenlerin hepsi içsel olarak kabul edilmektedir. Bunun bir sonucu olarak her bir değişkenin gecikmeli değerlerinin diğer değişkenlerin cari değerleri üzerindeki etkisini görebilmek mümkündür. Çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin denklemler sistemi içerisinden 1 no.lu denklem, elde edilecek sonuçlardan cari açığın belirleyicilerini ortaya koymaktadır.

Yapılan panel VAR modelinde kullanılan her bir kesit için aynı kısıt uygulanması gerekmektedir. Bu kısıtlama pratikte ihlal edilebilir olduğu için, parametreler üzerindeki kısıtlamayı aşmanın bir yolu modele f_i ile gösterilen sabit etkileri eklemek ve sabit etkilerin kesit bazında değişmesine izin vermektir. Sabit etkiler bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerlerinden dolayı tahminciler ile ilişkili olduğundan sabit etkilerin elimine edilmesi gerekmektedir. Arellano ve Bover (1995) ortalamadan arındırma yoluyla sabit etkilerin modelden silinmesini önermektedir. Bu işlem tahmincilerin gecikmeli değerleri ile dönüştürülmüş değişkenler arasındaki dışsallık ilişkisine zarar vermediğinden, model tahmincilerin gecikmelerini araç değişken olarak kullanan sistem GMM yaklaşımı ile tahmin edilebilir (Love ve Zicchino, 2006:193). Sistem GMM alternatiflerine göre (fark GMM veya düzey GMM) araç değişkenlerin daha güçlü biçimde tespit edilmesine yol açarak, tahmin sapmasını azaltabilmektedir.

Çalışmada ayrıca nedensellik analizi için Wald testi de kullanılmıştır. Holtz-Eakin, Newey ve Rosen (1988)'e göre 1 nolu eşitlikteki modelde, eşitliğin sağ tarafındaki değişkenlerin cari açığa neden olup olmadığını sınamak için 6,7,8 ve 9 nolu eşitlikteki Wald testleri kullanılabilir. Bu testlerde her bir değişkenin cari açıkla nedensellik ilişkisi test edilmektedir.

$\lambda_1 = \dots = \hat{\lambda} = 0$	H_0 :Faiz oranı cari açığın nedeni değildir.	(6)
$\gamma_1 = \dots = \gamma = 0$	H_0 :Büyüme cari açığın nedeni değildir.	(7)
$\phi_1 = \dots = \hat{\phi} = 0$	H_0 :Bütçe açığı cari açığın nedeni değildir.	(8)
$\delta_1 = \dots = \hat{\delta} = 0$	H_0 :Döviz kuru cari açığın nedeni değildir.	(9)

VAR yaklaşımı etki-tepki fonksiyonlarının kullanımına da izin vermektedir. Etki-tepki fonksiyonları, rassal hata terimlerinden birindeki %1'lik standart hatalık şokun, içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtır. Genellikle bir makro ekonomik büyüklüğün üzerinde en etkili değişkenin hangisi olduğu varyans ayrıştırması ile; etkili bulunan bu değişkenin politika aracı olarak kullanılabilir olup olmadığı ise, etki-tepki fonksiyonları ile belirlenir (Lütkepohl, 2009:281).

VAR modelinin hareketli ortalamalar bölümünden elde edilen varyans ayrıştırması, değişkenlerin kendilerinde ve diğer değişkenlerde meydana gelen şokların kaynaklarını yüzde olarak ifade eder. Kullanılan değişkenlerde meydana gelecek bir değişimin yüzde kaçının kendisinden, yüzde kaçının diğer değişkenlerden kaynaklandığını gösterir. Bir değişkende meydana gelen değişmelerin büyük bölümü kendisindeki şoklardan kaynaklanıyorsa, bu değişkenin dışsal olarak hareket ettiğini gösterir. Varyans ayrıştırması değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin derecesi konusunda da bilgi verir (Enders, 1995:311).

3.3.Tahmin Sonuçları

Panel sistem GMM yaklaşımı kullanılarak tahmin edilen beş değişkenli panel VAR modeli bulguları Tablo 3'de sunulmuştur.

Tablo 3. Panel VAR ve Panel Nedensellik Sonuçları

Panel VAR Sonuçları				Panel Nedensellik Sonuçları		
	Katsayı	t-istatistiği	Olasılık		X ² Katsayısı	Olasılık
CAR _{t-1}	-0,15	-2,70	0,007			
FO _{t-1}	-0,09	-3,13	0,002	FO → CAR	6,46	0,039
BUY _{t-1}	-0,17	-2,90	0,004	BUY → CAR	12,92	0,001
BA _{t-1}	-0,30	-4,89	0,000	BA → CAR	25,18	0,000
DK _{t-1}	0,09	1,45	0,146	DK → CAR	0,40	0,819

Not: Modelde kullanılan gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Schwarz bilgi kriterinden yararlanılmış ve bu kriter gereğince gecikme uzunluğu 1 olarak belirlenmiştir. → işaretinin yönü nedenselliğin yönünü göstermektedir.

Yapılan analiz sonuçlarına göre, 28 OECD üyesi ülkede 1999-2009 arası dönemde döviz kuru dışındaki değişkenlerin cari açığın nedenleri arasında yer aldığı görülmektedir. Hem VAR analizi sonuçları hem de nedensellik testi sonuçları bu bulguları desteklemektedir. Elde edilen bulgular çerçevesinde, ele alınan dönem ve ülke grubunda faiz oranı, ekonomik büyüme ve bütçe açığı değişkenlerinin cari açığın temel makroekonomik belirleyicileri arasında olduğu söylenebilir. Yine modelden elde edilen bulgular göstermektedir ki bir önceki dönem cari açık değeri de cari dönem cari açık değeri üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Değişkenin gecikmeli değeri de kendisini etkilemektedir.

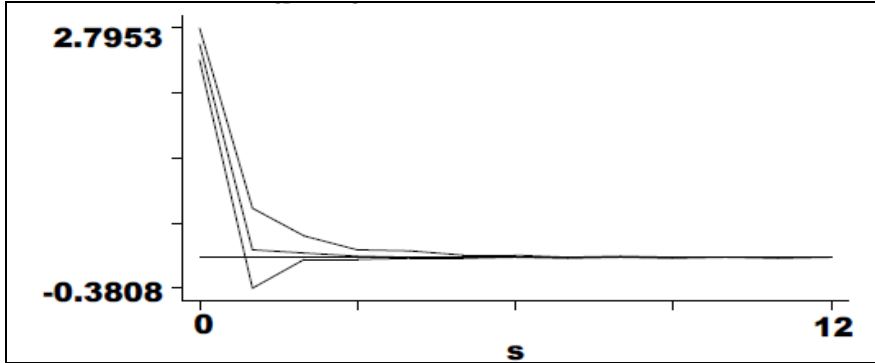
Panel VAR sonuçları modelde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkinin yönü hakkında da bir bilgi sunmaktadır. Bu çerçevede modelde kullanılan değişkenlerden istatistiki olarak anlamlı olan büyüme, faiz oranı ve bütçe açığı değişkenleri ile cari açık değişkeni arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur. Bulgular faiz oranları arttığında cari açığın azaldığını göstermektedir ve elde edilen bulgu teorik çerçeve ile uyumludur. Teorik çerçevede faiz oranlarının artması, tasarrufları artırırken, tüketimi kısmakta ve bu durumda ithalat da azaldığından cari açığın azalmasına yol açmaktadır. Cari açık ile bütçe açığı arasındaki ilişki incelendiğinde ise ters yönlü ilişki olduğu ve bu sonucun ikiz açık hipotezini desteklemediği görülmektedir. Literatürde yapılmış çalışmaların pek çoğunda ikiz açık hipotezini destekleyen sonuçlar elde edilmiştir. Buna karşılık ikiz açık hipotezini reddeden ve Ricardian Denklik Teoremi olarak adlandırılan çalışmalar da mevcuttur. Büyüme ile cari açık arasında ise ters yönlü bir ilişki mevcuttur. Büyümede meydana gelen artış cari açığı azaltmaktadır. Bir ülkenin büyümesindeki temel kaynaklardan birinin ihracat olduğu düşünülürse ihracatın artması büyümeyi artırabilir aynı zamanda da cari açığı azaltabilir. İthalata bağlı bir büyüme durumunda ise tersi bir sonuç çıkabilmektedir. Ancak modelde yer verilen ülkelerin OECD ve aynı zamanda dünya ekonomisinde büyüme ve gelişme açısından gelişmiş ülkeler grubunda yer aldıkları ve ihracat paylarının yüksek olduğu dikkate alınırsa elde edilen sonucun uygun bir sonuç olduğu kabul edilebilir.

Çalışmada kullanılan değişkenlerin varyans ayrıştırma sonuçları ise Tablo 4'deki gibidir. Varyans ayrıştırma sonuçlarından da görüldüğü üzere 1 gecikmeli dönemde cari açık değişkeninde meydana gelen değişimlerin en önemli belirleyicisi (yaklaşık %94) kendisidir. Kendisinden sonra cari açık değişkenini etkileyen ikinci önemli değişken büyüme (yaklaşık %5) değişkenidir. Büyüme ise sırasıyla faiz oranı (%0,132), bütçe açığı (%0,016) ve döviz kuru (%0,015) değişkenleri izlemektedir.

Tablo 4. Varyans Ayrıştırma Sonuçları

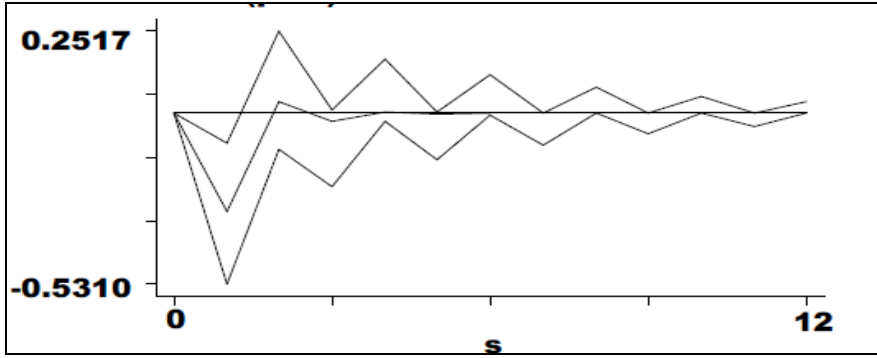
	Gecikme	CAR	FO	BUY	BA	DK
CAR	1	0,9375	0,0132	0,0462	0,0016	0,0015
FO	1	0,0048	0,9853	0,0059	0,0036	0,0003
BUY	1	0,0129	0,0324	0,9396	0,0109	0,0040
BA	1	0,0456	0,0157	0,2593	0,6791	0,0002
DK	1	0,0062	0,0035	0,0163	0,0035	0,9705

Modelde kullanılan değişkenlerde meydana gelen %1'lik standart hatalık şokun diğer değişkenler üzerinde nasıl ve ne kadar zamanlık bir etki gösterdiğini ortaya koymak için etki-tepki analizleri yapılmıştır. Elde edilen bulgular aşağıdaki grafiklerde sunulmaktadır. Grafiklerde modelde kullanılan tüm değişkenlerin birbiri üzerindeki etki-tepki sonuçları sunulmuştur. Grafiklerde cari açık, faiz oranı, büyüme, bütçe açığı ve döviz kurunda meydana gelen bir standart hatalık şoklara cari açığın tepkisi gösterilmektedir. Grafik 1'de görüldüğü gibi cari açıktaki meydana gelen bir şokun kendisi üzerindeki etkisi ilk dönemde bir sıçramaya neden olmasına rağmen, 2 dönem sonra sönmekte ve üçüncü dönemde tamamen yok olmaktadır.



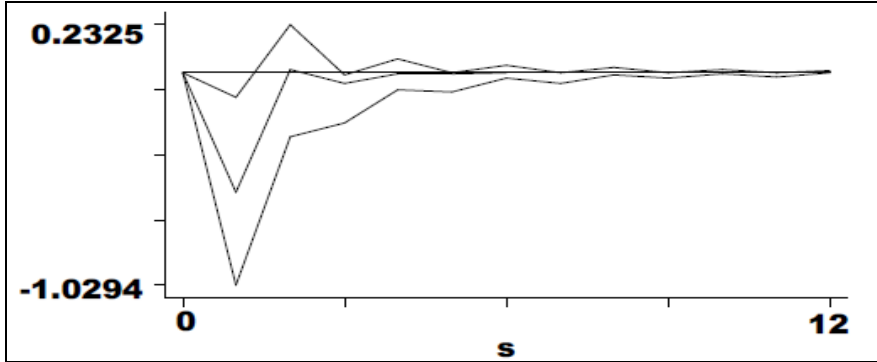
Grafik 1: Cari Açıkta Meydana Gelen Bir Birimlik Şoka Cari Açığın Tepkisi

Grafik 2'de faiz oranlarında meydana gelen bir birimlik şokun cari açık üzerindeki etkisinin bir dönem sonra maksimum seviyeye ulaştığı ve iki dönem sonra yok olduğu görülmektedir.



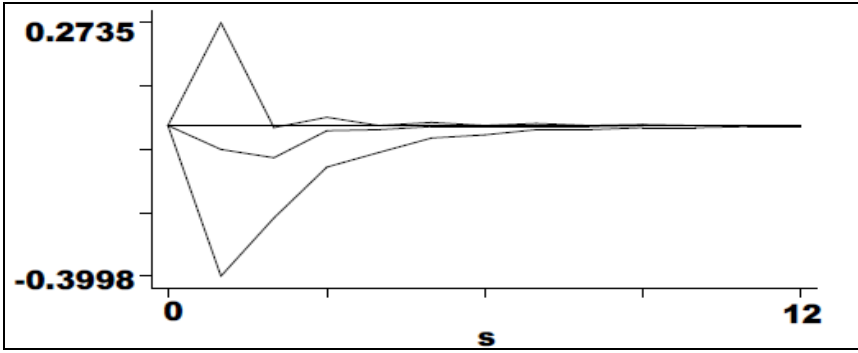
Grafik 2: Faiz Oranında Meydana Gelen Bir Birimlik Şoka Cari Açığın Tepkisi

Büyümede meydana gelen bir birimlik bir şokun cari açık üzerindeki etkisi ise Grafik 3’de gösterilmektedir. Büyüme şokunun cari açık üzerindeki etkisi bir dönem sonra en yüksek seviyesine ulaşmakta ve ikinci dönemde etki yok olmaktadır.



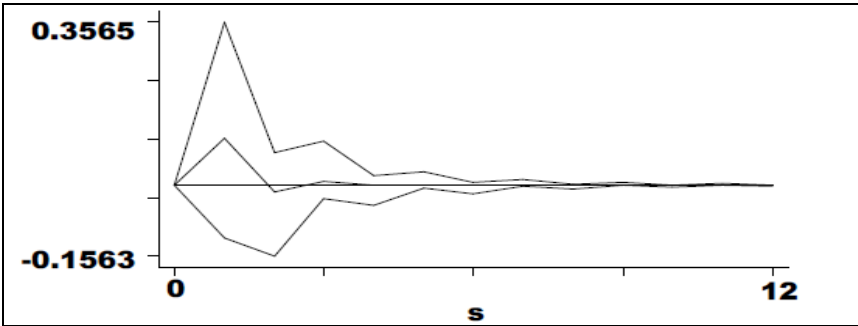
Grafik 3: Büyümede Meydana Gelen Bir Birimlik Şoka Cari Açığın Tepkisi

Grafik 4’de bütçe açığındaki 1 birimlik şokun cari açık üzerindeki etkisi gözlenmektedir. Şokun etkisi 2. döneme kadar artmakta ve daha sonra sönmektedir.



Grafik 4: Bütçe Açığında Meydana Gelen Bir Birimlik Şoka Cari Açığın Tepkisi

Döviz kurundaki bir birimlik şokun cari açık üzerindeki etkisi ise Grafik 5'de gösterilmektedir. Şokun etkisi 1 yıl sonra maksimum seviyesine ulaşmakta ve daha sonra hızlı biçimde sönmemektedir.



Grafik 5: Döviz Kurunda Meydana Gelen Bir Birimlik Şoka Cari Açığın Tepkisi

Etki-tepki analizleri incelendiğinde, modelde kullanılan değişkenlerde meydana gelen bir standart hatalık bir şokun cari açık üzerinde ilk yılda biraz yüksek, 2. ve 3. yıldan sonra ise oldukça azalan hatta kaybolan bir etki meydana getirdiği görülmektedir. Elde edilen bulgulara göre faiz oranı, büyüme, bütçe açığı ve döviz kuru değişkenlerinde meydana gelen bir şok cari açık üzerinde orta vadeli (1-2 yıl) bir etkiye sahiptir.

4. Sonuç

Cari işlemler hesabındaki dengesizlikler, hem ilgili ülkenin makro ekonomik performansını hem de ekonomik ilişki içinde olduğu diğer

ülkelerin makro ekonomik değişkenlerini etkileyen önemli sorunlardan biridir. Uzun yıllar, ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkelerin temel sorunu olan cari açık problemi, son yıllarda gelişmiş ekonomiler için de büyük bir sorun haline gelmiştir. Bu nedenle gerek iktisatçılar gerekse de politika yapımcılar için cari açık konusu yapısı, kapsamı, sebepleri v.b. açılardan çok yönlü ele alınmaktadır.

Cari işlemler dengesizliğine yönelik olarak literatürde yapılan çalışmalar ağırlıklı olarak iki grupta sınıflandırılmaktadır. Cari açığın bütçe açığı ile ilişkisini analiz eden çalışmalar ilk grubu oluşturmaktadır. Ekonometrik yöntemlerdeki gelişmelere bağlı olarak sayısı her geçen gün artan diğer grup ise cari açığın belirleyicilerine ya da sebeplerine odaklanmaktadır. Farklı pek çok değişkeni ele alarak yapılan bu çalışmalarda, cari işlemler dengesini belirleyen etkenler ortaya konulmaya çalışılmaktadır.

Bu çerçevede bu çalışma da cari işlemler hesabında meydana gelen dengesizliklerin belirleyicilerini, 1999-2009 arası dönem ve 28 OECD üyesi ülke için Panel VAR analizi yöntemi ile ortaya koymaktadır. Çalışmadan elde edilen bulgular aşağıdaki gibi özetlenebilir;

- ✓ Yapılan panel VAR analizinde elde edilen nedensellik ilişkileri incelendiğinde faiz oranı, bütçe açığı ve büyüme değişkeninden cari açık değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Döviz kuru ile cari açık arasında ise bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.
- ✓ Yapılan VAR analizi sonuçlarına göre cari açık ile büyüme, faiz oranı ve bütçe açığı arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
- ✓ Yapılan varyans ayrıştırması sonuçlarına göre cari açık değişkenindeki şokların büyük bir kısmı kendisi tarafından açıklanmaktadır. Cari açığı kendisinden sonra etkileyen değişkenler etki sırasına göre büyüme, faiz oranı, bütçe açığı ve döviz kurudur.
- ✓ Yapılan etki tepki analizleri ile modelde kullanılan değişkenlerde meydana gelen şoklara cari açığın tepkisi ortaya konulmaktadır. Değişkenlerde meydana gelen şokların cari açık üzerindeki etkisi düşük düzeylerde olup 1-2 dönem kadar sürmekte, orta vadeden sonra etki kaybolmaktadır.

Cari açığın belirleyicilerini ortaya koymak amacıyla yapılan bu çalışmadan elde edilen bulgular değerlendirildiğinde, ele alınan dönem ve ülke grubu için cari açığın en önemli belirleyicisi kendisi olarak

görülmektedir. Büyüme, bütçe açığı ve faiz oranı değişkenleri ile cari açık arasında bir ilişki olduğu tespit edilmektedir. Teorik çerçevede ortaya konulan yaklaşımlar incelendiğinde büyüme, bütçe açığı, döviz kuru ve faiz oranı değişkenlerinin cari açık sorununun çözümünde politika aracı olarak kullanılabileceği ileri sürülmekteydi. Ampirik analiz sonucunda, söz konusu değişkenlerden döviz kuru hariç diğerleri ile cari açık arasında bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuç, bu değişkenlerin politik ve ekonomik karar alma birimleri tarafından dikkate alınabileceğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Kaynakça

- Abbas S.M.A., Bouhga-Hagbe, J., Fatas, A., Mauro, P. & Velloso, R.C. (2011). "Fiscal Policy and the Current Account", *IMF Economic Review*, 59, 603-629.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). "Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error Component Models", *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.
- Aristovnik, A. (2006). "The Determinants & Excessiveness of Current Account Deficits in Eastern Europe & the Former Soviet Union", *The William Davidson Institute Working Paper, The University of Michigan*, No: 827.
- Aristovnik, A. (2007). "Short and Medium Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries", *The William Davidson Institute Working Paper, The University of Michigan*, No: 862.
- Bachman, D. (1992). "Why Is The U.S. Current Account Deficit So Large? Evidence from Vector Autoregressions", *Southern Economic Journal*, 59, 232-240.
- Bahmani-Oskooee, M. (1989). "Effects of the US Government Budget on Its Current Account: An Empirical Inquiry", *Quarterly Review of Economic and Business*, 29, 76-91.
- Bahmani-Oskooee, M. (1992). "What Are the Long-Run Determinants of the U.S. Trade Balance?", *Journal of Post Keynesian Economics*, 15(1), 85-97.
- Barişık, S., & Kesikoğlu, F. (2006). "Türkiye'de Bütçe Açıklarının Temel Makro Ekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi 1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayrıştırması", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 61 (4), 59-83.

- Barışık, S., & Kesikoğlu, F. (2010). "Makro Ekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği", *İktisat İşletme ve Finans*, 25 (294), 109-127.
- Batdelger, T., & Kandil, M. (2012). "Determinants of the Current Account Balance in The United States", *Applied Economics*, 44(5), 653-669.
- Bayraktutan, Y., & Demirtaş, I. (2011). "Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri", *Kocaeli Üniversitesi SBE Dergisi*, 22 (2), 1-28.
- Bilgili, E., & Bilgili, F. (1998). "Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama", *İktisat-İşletme-Finans Dergisi*, 146 (Ek), 4-16.
- Bitzis, G., Paleologos, J.M., & Papazoglou, C. (2008). "The Determinants of the Greek Current Account Deficit: The EMU Experience", *Journal of International and Global Economic Studies*, 1(1), 105-12.
- Bundt, T., & Solocha, A. (1988). "Debt, Deficits and Dolar", *Journal of Policy Modelling*, 10 (4), 581-600.
- Bussière, M., Fratzscher, M., & Müller, G. (2004). "Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries—an Intertemporal Approach", *ECB Working Paper*, No 311.
- Calderon, C.A., Chong, A., & Norman, L.V. (2002). "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries, *Contributions to Macroeconomics*, 2 (1), 1-31.
- Çetintaş, H., & Barışık, S. (2005). "Yapısal Kırılma, Birim Kök ve İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye'den Ampirik Bulgular", *Maltepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 1, 43-55.
- Chinn, M., & Prasad, E.S. (2000). "Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration", *NBER Working Paper Series*, No: 7581.
- Chinn, M., & Ito, H. (2008). "Global Current Account Imbalances: American Fiscal Policy Versus East Asian Savings", *Review of International Economics*, 16(3), 479-498.
- Debelle, G., & Faruqee, H. (1996). "What Determines the Currents Account?", *IMF Working Paper*, No: 96.
- Edson, H. (2003). "Do Indicators of Financial Crisis Work? An Evaluation of an Early Warning System", *International Journal of Finance and Economics*, 8 (1), 11-53.

- Enders, W. & Lee, B.S. (1990). "Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins?", *The Review of Economic and Statistics*, 72, 373-381.
- Enders, W. (1995). *Applied Econometric Time Series*, John Wiley and Sons Inc.: New York.
- Erkılıç, S. (2006). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri, Yayınlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü.
- Erdoğan, S. & Bozkurt, H. (2009). "Türkiye’de Cari açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme", *Maliye Finans Yazıları*, 84, 135-172.
- Freund, C.(2000). "Current Account Adjustment in Industrialized Countries", *World Bank- Development Economies Research Group International Finance Discussion Paper*, 69, 483- 512.
- Freund, C., & Warnock, F. (2005). "Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They are, The Harder They Fall?", *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment içinde*, Der: R.Clarida, The University of Chicago Press, USA.
- Froyen, R.T. (1999). *Macroeconomic Theories and Policies*, Prentice Inc. Hall: New Jersey, USA.
- Güriş, S., & Yılğör, M. (2008). "OECD Ülkelerinde Bütçe Açıkları ile Dış Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Panel Veri ile Nedensellik Analizi", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 25 (2), 773-783.
- Herwartz, H., & Siedenburg, F. (2007). "Determinants of Current Account Imbalances in 16 OECD Countries: An Out-of-Sample Perspective", *Review of World Economics*, 143(2), 349-374.
- Holtz-Eakin, D., Newey, W., & Rosen, H. (1988), "Estimating Vector Autoregressions with Panel Data", *Econometrica*, 1988, 56, 1371-1395.
- Islam, F.M. (1998). "Brazil’s Twin Deficits: An Emprical Examination", *Atlantic Economic Journal*, 26 (2), 121-128.
- Kasa, K. (1994). "Finite Horizons and the Twin Deficits", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of San Francisco, 3, 19-28.
- Kearney, C., & Monadjemi, M.S. (1990). "Fiscal Policy and Current Account Performance: International Evidence on The Twin Deficits", *Journal of Macroeconomics*, 12, 197-220.

- Kim, K.H. (1995). "On The Long-Run Determinants of The U.S. Trade Balance: A Comment", *Journal of Post Keynesian Economics*, 17, 447-455.
- Kutlar, A. & Şimşek, M. (2001), "Türkiye'de Bütçe Açıklarının Dış Ticaret Açıklarına Etkileri, Ekonometrik Bir Yaklaşım: 1984:4-2002:2", *Dokuz Eylöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Faköltesi Dergisi*, 16, 1-13.
- Kuştepelii, Y.R. (2001). "An Empirical Investigation of The Feldstein Chain for Turkey", *Dokuz Eylöl Üniversitesi İşletme Faköltesi Dergisi*, 2 (1), 99-108.
- Love, I., & Zicchino, L. (2006). "Financial Development and Dynamic Investment Behavior: Evidence From Panel VAR", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46, 190-210.
- Lütkepohl, H. (2009). "Econometric Analysis with Vector Autoregressive Models", *Handbook of Computational Econometrics içinde*, Der: D.A. Belsley ve E.J. Kontoghiorghes, John Wiley & Sons, Ltd., UK.
- Megee, S.P. (1973). "Currency Contracts, Pass-Through, and Devaluation", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1973(1), 303-325.
- Misztal, P. (2012). "The Link Between Government Budget and Current Account in the Baltic Countries", *MPRA Paper*, No. 40784.
- Obstfeld, M. (2012). "Does the Current Account Still Matter?", *NBER Working Paper*, No. 17877.
- OECD (2013), <http://stats.oecd.org/>, 25.06.2013 tarihi itibariyle.
- Özkazanç, E. & Tunç, G.İ. (2001). "Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance", *METU ERC Working Paper*, No. 02/05.
- Parikh, A., & Rao, B. (2006). "Do Fiscal Deficits Influence Current Accounts? A Case Study of India", *Review of Development Economics*, 10 (3), 492-505.
- Peker, O., & Hotunluoğlu, H. (2009). "Türkiye'de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi", *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 23 (3), 221-237.
- Piersanti, G. (2000). "Current Account Dynamics and Expected Future Budget Deficits: Some International Evidence", *Journal of International Money and Finance*, 19 (2), 255-271.

- T.C. Kalkınma Bakanlığı (2013). Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, <http://www.kalkinma.gov.tr/>, 10.07.2013 itibariyle.
- Trachanas, E., & Katrakilidis, C. (2013). “The Dynamic Linkages Offiscal and Current Account Deficits: New Evidence from Five Highly Indebted European Countries Accounting for Regime Shifts and Asymmetries”, *Economic Modelling*, 31, 502–510.
- World Bank (2013). World Development Indicators, <http://databank.worldbank.org/>, 15.06.2013 tarihi itibariyle.
- Yapraklı, S. (2010). “Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 65 (4), 141-164.
- Zanghieri, P. (2004). “Current Accounts Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues”, *CEPII Working Paper*, No: 07.