



Cari Denge Üzerine Seçilmiş Makroekonomik ve Finansal Faktörlerin Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Örneği

Merve Tuncay ^a , Tuğba Eyceyurt Batır ^b 

ÖZET

Amaç – Bu çalışmanın amacı, gelişmekte olan ülkelerde cari dengeyi etkileyen faktörleri, seçilmiş finansal ve makroekonomik göstergeler açısından ortaya koymaktır. Bir ülkenin diğer ülkelerle ekonomik ilişkileri ile makroekonomik istikrarın önemli bir göstergesi olan cari denge, özellikle gelişmekte olan ülkelerde döviz kurları ve sermaye hareketlerindeki dalgalanmalara daha duyarlı olabilmektedir. Bu yüzden istikrarlı bir büyümenin sağlanması, dış kaynak ihtiyacının ve ekonomik kırılganlıkların yönetilebilmesi açısından dikkatle takip edilmesi gerekmektedir.

Tasarım/veri/metodoloji – 1996-2024 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak, altı gelişmekte olan ekonomi (Brezilya, Hindistan, Endonezya, Meksika, Rusya ve Türkiye) için bir Panel ARDL modeli tahmin edilmiştir. Yatay kesit bağımlılık ve heterojenliğin varlığı göz önüne alınmış, tahminler Pesaran (2006) tarafından önerilen Ortak Korelasyonlu Etkiler Ortalama Grup (CCE-MG) tahmincisi kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Bulgular – Panel ARDL analizi sonucunda elde edilen bulgular, cari denge/GSYİH oranı üzerinde brüt tasarruflar/GSYİH, dış ticaret dengesi/GSYİH ve dolar bazlı döviz kurlarının pozitif etkili olduğu, ekonomik büyümenin ise negatif yönde etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Elde edilen tüm bulgular istatistiksel olarak anlamlıdır.

Özgünlük/değer – Bu çalışma, literatürde sınırlı sayıda araştırmada kullanılan Panel ARDL–CCE tahmincisini geniş bir coğrafyayı kapsayan altı gelişmekte olan ülke örneğinde uygulayarak cari dengenin dinamiklerini karşılaştırmalı biçimde ortaya koymaktadır. Bu yönüyle çalışmanın hem metodolojik açıdan yenilikçi hem de politika yapıcılar açısından yol gösterici nitelikte olduğu değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Cari Denge, Döviz Kuru, Gelişmekte Olan Ülkeler, Panel Veri Analizi

Effect of Selected Macroeconomic and Financial Indicators on Current Account Balance: The Case of Developing Countries

ABSTRACT

Purpose – This study aims to identify the factors affecting current account balance in developing countries in terms of selected financial and macroeconomic indicators. The current account balance, which is an important indicator of macroeconomic stability and a country's economic relations with other countries, can especially be sensitive to fluctuations in exchange rates and capital flows in developing countries. Hence, it must be carefully observed to provide consistent economic growth and manage requirement for foreign funds and economic fragility.

Design/data/methodology – Using annual data for the period 1996–2024, a Panel ARDL model was estimated for six developing economies — Brazil, India, Indonesia, Mexico, Russia, and Turkey. Considering the presence of cross-sectional dependency and heterogeneity, the estimations were carried out using the Common Correlated Effects Mean Group (CCE-MG) estimator proposed by Pesaran (2006).

Findings – The findings obtained from the panel ARDL analysis indicate that gross savings/GDP, trade balance/GDP, and dollar-based exchange rates have a positive effect on the current account balance/GDP ratio, while economic growth has a negative effect. All findings are statistically significant.

Originality/value – This study applies the Panel ARDL–CCE estimator, a technique used in limited literature, to a sample of six developing countries covering a wide geographical area, providing a comparative analysis of current account balance dynamics. In this respect, the study is considered both methodologically innovative and instructive for policymakers.

Keywords: Current Account Balance, Exchange Rate, Developing Countries, Panel Data

1. Giriş

Cari denge, bir ülkenin ödemeler dengesinin temel bileşenlerinden olup, dış ekonomik ilişkilerin ve makroekonomik istikrarın en önemli göstergelerinden biridir. Cari denge; dış ticaret dengesi (ihracattan mal ve hizmet ithalatı çıkarıldıktan sonra), net yurt dışı geliri (faiz ve temettü gibi yabancı yatırımların getirisi) ve net cari transferler (havaleler, dış yardımlar ve diğer tek taraflı transferler) olmak üzere üç temel kalemden oluşur. Cari hesaptaki fazla, bir ülkenin net borç veren konumunda olduğunu gösterirken, açık ise yurt içi harcamaları finanse etmek için yabancı sermayeye bağımlı olduğunu gösterir.

Özellikle gelişmekte olan ekonomiler için cari hesap dengesi, makroekonomik istikrar ve ekonomik büyüme beklentilerini belirlemede önemli bir rol oynar. Gelişmekte olan ülkelerde, ihracat ara mal ithalatına bağılı olduğundan, ihracat ithalatı karşılayamamakta ve bu da dış ticarete aksaklıklara yol açmaktadır (Kandil ve Greene, 2002; Telatar ve Terzi, 2009; Yurdakul ve Uçar, 2015; Arslan, Uğur ve Dineri, 2017). Gelişmekte olan ülkelerin temel sorunlarından biri olan cari işlemlerin açık vermesi, genellikle yurt içi tasarrufların yetersiz olmasından kaynaklanır. Ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınma için ihtiyaç duyulan teknoloji, ara mal ve yatırım mallarını ithal etmek durumunda kalmaları ve bu ithalatı karşılayacak yeterli yurt içi tasarrufa sahip olmamaları, büyümelerini ve kalkınmalarını dış açıklar ile finanse etmeleri gereğini doğurmaktadır (Cural, 2010).

Cari hesap dengesi, bir ülkenin tasarruf ve yatırım dinamikleriyle yakından ilişkilidir. Cari hesaba ilişkin bilimsel yaklaşımlara göre, ülkelerde iç yatırımlar tasarrufları aştığında açık verilirken; tasarruflar yatırımları aştığında fazla verilir (Obstfeld ve Rogoff, 1996). Geleneksel ekonomi teorileri, sermayeye daha yüksek marjinal getiri sağlayan gelişmekte olan ekonomilerin, büyümeyi artıran projeleri finanse etmek için yabancı yatırım çekmeleri ve ılımlı cari hesap açıkları vermeleri gerektiğini öne sürmektedir (Feldstein ve Horioka, 1980). Ancak, kalıcı ve aşırı açıklar, dışsal sürdürülebilirlik ve finansal kırılganlıklar konusunda endişelere yol açabilir.

Cari işlem fazlası veya açığı, ödemeler dengesinde kritik bir öneme sahip olmakla birlikte iç ekonomideki talep ve arz dengesini göstermesiyle de önem arz eder. Bu denge, dış ticaretteki açık veya fazla üzerinde etkili olan milli gelir gibi makroekonomik faktörlerden etkilenir (Copeland, 2014). Buna ilaveten bir ülkenin ticaret performansını, dış finansman ihtiyaçlarını ve yatırım-tasarruf dinamiklerini şekillendiren farklı makroekonomik faktörler de cari denge üzerinde etkili olmaktadır.

Bu bağlamda, çalışmanın temel amacı, gelişmekte olan ülkelerde cari dengeyi etkileyen makroekonomik ve finansal değişkenleri tespit etmektir. Bu kapsamda, brüt tasarruflar, ticari açıklık oranı, ekonomik büyüme ve dolar bazlı döviz kurları değişkenlerinin cari denge üzerindeki etkisi 1996–2024 dönemi verileriyle analiz edilmiştir.

Çalışmanın özgün katkısı, literatürde sınırlı şekilde incelenmiş olan gelişmekte

olan ülkeler grubunu kapsamı, uzun bir dönemi değerlendirmesi ve Panel ARDL–CCE tahmincisini kullanarak yatay kesit bağımlılığı ile heterojenliği birlikte dikkate almasıdır.

Bu yönüyle çalışma, cari denge dinamiklerinin ülke farklılıklarını göz ardı etmeden analiz edilmesine olanak tanımakta ve literatürdeki önemli bir boşluğu doldurmaktadır. Ayrıca elde edilen bulguların, gelişmekte olan ülkelerde cari açıkların sürdürülebilirliği, tasarruf politikalarının etkinliği ve döviz kuru yönetimi konularında politika yapıcılara rehberlik etmesi beklenmektedir.

2. Literatür

Cari hesap dengesi bir ülkenin diğer ülkelerle ilişkilerinin temel göstergelerinden biri olarak özellikle gelişmekte olan ülkelerde hem makroekonomik istikrarı hem de politika yapıcıların karar alma sürecini etkiler. Bu nedenle, cari hesap dengesini etkileyen faktörleri anlamak önem arz etmiş, buna mukabil bu belirleyiciler ile ilgili literatür her zaman güncel kalmıştır. Bu konuyla ilgili en son araştırmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir:

Liang (2025), 2010–2023 yılları arasında 11 Avrupa Birliği ülkesinde cari hesap dengesinin belirleyicilerini incelemiştir. Analizde iki yönlü sabit etkiler modeli uygulanarak özel yatırım, mali açıklık, yaşlılık bağımlılık oranı, reel efektif döviz kuru (REER) ve dış ticaret hadleri gibi makroekonomik ve demografik değişkenlerin cari denge üzerindeki etkisi değerlendirilmiştir. Özel yatırım ve mali açıkların cari işlemler hesabı üzerinde önemli etkilere sahip olduğu, diğer değişkenlerin ise sınırlı veya duruma özgü bir etkiye sahip olduğu ortaya koyulmuştur.

Durusoy (2025), cari hesap dengesi üzerinde ekonomik belirsizlik ve makroekonomik faktörlerin etkisini incelemiştir. 1984–2023 arasında çeyreklik dönemlerle gerçekleştirilen çalışmada; cari hesap dengesi, GSYİH büyüme oranı, dünya belirsizlik endeksi ve reel döviz kuru değişkenleri ile zaman serisi analizi yapılmıştır. Sonuç olarak GSYH büyüme oranı ve reel döviz kuru değişkenlerinin belirleyici etkisi bulunurken, Türkiye için dünya belirsizlik endeksinin cari hesap dengesi üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamıştır.

Abille ve Meçik (2024), 2002-2020 döneminde seçilmiş 20 Afrika ülkesi için cari hesap dengesinin belirleyicilerini panel veri analiziyle incelemiştir. Dikkate alınan makro değişkenler reel döviz kuru, ticaret açıklığı, geniş para arzı, gelir, imalat hacmi, enflasyon, finansal gelişme ve ayrıca altı yönetim göstergesidir. Buna göre, seçilen ülkelerdeki cari hesap dengesi, ticaret açıklığı, iç gelir, bazı yönetim göstergeleri ve imalat hacmi ile finans sektörünün gelişimi arasındaki etkileşimden olumlu etkilenirken, geniş para arzı ve döviz kurundan olumsuz etkilenmektedir.

Akbayır (2024), döviz kuru ve cari işlemler dengesi arasındaki ulusal ve uluslararası literatürü incelemiş ve döviz kurunun cari işlemler dengesinin en önemli belirleyicilerinden biri olduğu sonucuna varmıştır.

Alshyab ve Abu Murad (2023), 1994-2021 dönemi için Ürdün'de cari denge belirleyicilerini incelemiştir. ARDL modelinin kullanıldığı çalışmada mali denge, ticarete açıklık, petrol fiyatları, yabancı rezervler, yatırım ve şokların kısa ve uzun dönemli etkileri araştırılmış, sonuç olarak mali denge ve petrol fiyatlarının cari denge üzerinde anlamlı pozitif etkisi bulunurken, ticarete açıklık ve yatırımların cari denge üzerinde anlamlı ve negatif etkisi bulunmuştur.

Yılmaz (2022), 2008-2019 yılları arasında Türkiye'de cari hesap dengesinin belirleyicilerini ARDL yöntemiyle incelemiştir. Bağımsız değişken olarak kabul edilen değişkenler enflasyon, doğrudan yabancı yatırımlar, ihracatın ithalata oranı, turizm geliri ve ekonomik büyümedir. Çalışma, cari hesap dengesi ile döviz kuru hariç tüm bağımsız değişkenler arasında uzun vadeli ve önemli bir pozitif ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Sadece döviz kurunun bağımlı değişken üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur.

Oğul (2022), G7 ülkelerinde ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi incelemiş, yapılan analizler sonucunda iki değişken arasında anlamlı uzun dönemli ilişki bulunmuştur. Daha sonra FMOLS yöntemine başvurulmuş model değişkenlerinin anlamlı olduğu ve ekonomik büyümedeki %1'lik artışın cari işlemler dengesini %0.27 oranında artırdığı belirlenmiştir.

Kılavuz ve Yücer (2022), 2003-2020 yılları arasındaki çeyreklik verileri kullanarak ARDL ve Granger nedensellik testi ile cari denge, büyüme, reel döviz kuru ve para arzı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Enerji hariç cari dengenin bağımlı değişken olduğu çalışmada cari denge ile reel döviz kuru ve büyüme arasında uzun dönemli negatif bir ilişki bulunmuştur. Büyüme ve enerji hariç cari denge arasında çift yönlü nedensellik bulunurken enerji hariç cari dengeden para arzı ve reel döviz kuruna; büyümeden de para arzına doğru tek yönlü nedensellik olduğu tespit edilmiştir.

Turan ve Afsal (2020), 1975-2018 yılları arasında Türkiye'de cari dengenin belirleyicisi olan makroekonomik değişkenleri incelemiştir. ARDL sınır testinin kullanıldığı çalışmada cari denge bağımlı değişken; büyüme oranı, finans hesabı, bütçe dengesi, reel döviz kuru, petrol fiyatları ve yatırımlar gibi makro ekonomik değişkenler bağımsız değişken olarak belirlenmiştir. Petrol fiyatları, finans hesabı, büyüme oranı, reel döviz kuru ve yatırımların cari denge üzerinde anlamlı etkileri olduğu sonucuna varmışlardır.

Aimon, Kurniadi ve Sentosa (2020), 2000-2017 döneminde Endonezya, Filipinler, Vietnam, Laos, Myanmar ve Kamboçya'da cari hesap dengesi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki etkileşimi ortaya koymayı amaçlamıştır. Bulguları, cari hesap dengesinin finansal gelişme, kamu harcamaları, reel GSYİH ve reel döviz kurundan olumlu, doğrudan yabancı yatırımlardan olumsuz etkilendiğini göstermektedir. Öte yandan, cari hesap dengesi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında çift yönlü bir nedensellik olduğu da bulunmuştur.

Altaylıgil ve Çetrez (2020), gelişmiş ve gelişmekte olan 97 ülkede 1986-2013 yılları arasında cari hesap dengesinin makroekonomik, kurumsal ve finansal belirleyicilerini araştırmıştır. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada cari hesap dengelerinin belirleyicilerinin mali denge, büyüme, dış ticaret hadleri, döviz kuru, dış ticaret açıklığı, ekonomik kalkınma aşaması, petrol bağımlılığı, finansal piyasa gelişimi, makroekonomik istikrar ve kurumsal kalite gibi faktörlerle ilişkili olabileceği; büyüme oranı, reel efektif döviz kuru, mali açık, dış ticaret açıklığı, kurumsal kalite, finansal piyasa gelişimi ve kalkınmadaki büyüme cari hesap açıklarını artırırken; dış ticaret haddi, enflasyon oranı ve ham petrol ihracatındaki artışın cari hesap açıklarını azalttığı tespit edilmiştir.

Feriyanto (2020), 2000-2017 dönemi için Endonezya'da cari hesap dengesi (CAB) belirleyicilerini Johansen eşbütünleşme yöntemi ve hata düzeltme modeli aracılığıyla araştırmıştır. Analizde kullanılan bağımsız değişkenler döviz kuru, yurt içi para arzı (M2), reel gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) ve doğrudan yabancı yatırımlardır (DYY). Çalışma, kısa vadede yalnızca döviz kurunun cari hesap üzerinde önemli ve olumsuz bir etkisi olduğunu, uzun vadede ise yalnızca doğrudan yabancı yatırımın cari hesap üzerinde olumsuz ve önemli bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır.

Uçak (2017), Türkiye'de ekonomik büyüme ile cari dengenin (cari denge/GSYH) arasındaki bağlantıyı, 1980-2015 dönemi verilerini kullanarak incelemiştir. Analiz kapsamında VAR modeli, Granger nedensellik testi, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması yöntemlerinden yararlanılmıştır. Granger nedensellik analizi bulguları, reel GSYH'nin cari denge üzerinde tek yönlü bir nedensel etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Yüksel (2016), 1994-2014 yılları arasındaki 3 aylık verileri kullanarak cari açık üzerinde etkili olabileceği düşünülen 15 değişkenin cari açık üzerindeki etkisini MARS yöntemi ile incelemiştir. Çalışmanın sonucuna göre, cari işlemler açığı üzerinde en büyük etkiye sahip değişkenlerin önceki dönem cari işlemler açığı, faiz oranlarındaki düşüş ve büyüme oranı artışı olduğuna karar verilmiştir.

Oshota ve Adeleke (2015), Nijerya, Gana ve Fildişi Sahili'nde 1978'den 2008'e kadar olan dönemler için VAR yaklaşımını kullanarak cari hesap dengesi ile reel GSYİH, reel efektif döviz kuru, iç yatırım, M2 para arzı ve nüfusun yaş profili arasındaki etkileşimi incelemiştir. Analiz bulguları, uzun vadede yalnızca reel GSYİH, reel efektif döviz kuru ve yatırımın anlamlı olduğunu, seçilen ülkeler için kısa vadede tüm değişkenler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığını göstermektedir.

İnsel ve Kayıkcı (2013), cari hesap/GSYİH, GSYİH büyüme oranı, gayri safi sermaye oluşumunun GSYİH'ye oranı, tasarrufların GSYİH'ye oranı, ihracat ve ithalatın GSYİH'ye oranı, Avrupa'da Brent petrol fiyatlarının büyüme oranı, tüketici fiyat endeksi büyüme oranı ve son olarak reel efektif döviz kurunu değişken olarak belirlemiştir. 1987-2009 dönemi için elde edilen veriler ARDL yöntemi ile analiz edilmiş, enflasyonun olumlu bir etkisi bulunurken, reel GSYİH büyüme oranı, yatırım, açıklık, petrol fiyatları ve reel döviz kurunun cari hesap dengesi üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna

varılmıştır.

Literatürden görüldüğü üzere, cari hesap dengesinin belirleyicileri ülkeler ve dönemlere göre değişim göstermektedir. Çalışmaların çoğu, döviz kurunun ve doğrudan yabancı yatırımın cari hesap dengesi üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu, GSYİH ve finansal gelişme gibi faktörlerin ise bağımlı değişken üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Çalışmalarda ayrıca bulguların kısa ve uzun vadede farklılık gösterdiği de anlaşılmaktadır. Bu nedenle, bu çalışmanın 6 farklı ülkeyi uzun bir süre boyunca dikkate almak ve konuyla ilgili daha geniş bir çerçeveye sunmak suretiyle literatüre önemli bir katkı sağlaması beklenmektedir. Ayrıca farklı bölgelerdeki gelişmekte olan ülkelerin birlikte değerlendirilmesi, literatürdeki tek ülke analizlerinden farklı olarak bulguların genellenebilirliğini artırmaktadır.

3. Veri Seti ve Yöntem

3.1. Veri Seti

Bu çalışmanın amacı, gelişmekte olan ülkelerde cari dengenin belirleyicilerini seçilmiş makroekonomik ve finansal değişkenler aracılığıyla ve panel veri analizi yaklaşımlarıyla ortaya koyabilmektir. 1996-2024 dönemi için yıllık veriler kullanılarak gerçekleştirilen analizde incelenen ülkeler ve kesit kodları aşağıdaki gibidir:

- Brezilya (1),
- Hindistan (2),
- Endonezya (3),
- Meksika (4),
- Rusya (5) ve
- Türkiye (6).

Söz konusu ülkelerin seçilme nedeni, gelişmekte olan ülkeler arasında olmakla beraber yükselen ve büyümede öncü ülkeler arasında değerlendirilmeleri (BBVA Research, 2012), analiz dönemi boyunca verilerine düzenli olarak ulaşılabilmeleri, ayrıca coğrafi olarak da farklı bölgelerde yer alıyor olmaları sebebiyle sonuçların genellenebilirliğine katkı sağlayabileceklerinden kaynaklanmaktadır.

Ayrıca bu ülkeler yüksek büyüme potansiyellerine rağmen büyüme hızlarının değişken olabilmesi, dış ticaret ve döviz kurlarında yaşanan dengesizliklerin önemli makroekonomik sorunlara yol açabilmesi gibi benzerlikler de taşımaktadır. Diğer yandan, bu ülkelerin dış dünya ile etkileşimlerinde artan bütünleşme düzeyleri büyüme potansiyelleri üzerinde de olumlu beklentilere yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler olarak kırılgan ekonomik yapılara sahip oluşları, bu ülkelerin sermaye akımları ve döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşı daha duyarlı olmalarına, dolayısıyla da cari dengelerinin daha hassas olmasına yol açmaktadır.

Araştırma motivasyonu doğrultusunda, seçilmiş gelişmekte olan ülkelere ait yıllık

seriler Dünya Bankası'ndan elde edilerek analiz edilmiştir.

3.1. Model ve Yöntem

Gelişmekte olan ülkelerde cari dengenin belirleyicilerini tespit edebilmeye yönelik analiz için dikkate alınan değişkenler Tablo 1'de sunulmuştur. Brüt tasarruflar/GSYİH (SAVGDP) oranı, dış finansman ihtiyacını belirleyeceği ve böylece de cari dengeyi etkileyebileceği, toplam dış ticaret hacmi yani dış ticaret açıklığını gösteren ihracat ve ithalat toplamının GSYİH'ye oranı (TRADEOPEN) bir ülke için uluslararası entegrasyon düzeyini göstereceği, dolar bazlı döviz kurları da (LNEXC) dış ticarete rekabet gücü ve fiyat etkileri bakımından dikkate alınmıştır. Son olarak, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme (GROWTH) ve cari denge arasında, tasarrufu - yatırım dengesi, arz yönlü etkiler ve gelir etkisi bakımından ortaya çıkabilen çift yönlü etkileşimler dolayısıyla bu değişken de analizde dikkate alınmıştır.

Tablo 1. Değişkenler

Kod	Değişken Adı	Tür	Kaynak
CAGDP	Cari Denge / GSYİH	Bağımlı	World Bank, World Development Indicators
SAVGDP	Brüt Tasarruflar /GSYİH	Bağımsız	World Bank, World Development Indicators
TRADEOPEN	Ticari Açıklık Oranı: (İhracat + İthalat) / GSYİH	Bağımsız	World Bank, World Development Indicators
GROWTH	Ekonomik Büyüme (GSYİH'daki yıllık yüzde değişim)	Bağımsız	World Bank, World Development Indicators
LNEXC	Dolar Bazlı Döviz Kurlarının Doğal Logaritması	Bağımsız	World Bank, World Development Indicators

Her ne kadar çeşitli amaçlarla zaman veya kesit serileri içeren analizler yürütülse de uygulamada 1990'lı yıllardan itibaren başlayan, her iki türü birleştiren panel veri analizleri hem kesit hem de dönemlere yönelik bilgi istendiğinde elverişli bir yaklaşım olmaktadır. Panel veri analizleri sayesinde daha fazla veri ile çalışılabilmekte ve bu sayede bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantı düzeyi azalırken ekonometrik tahminlerin etkinliği ve güvenilirliği de artmaktadır (Yerdelen Tatoğlu, 2012: 3-9). Bu çalışma için de panel veri analizi yaklaşımı benimsenmiş olup, kurulan model, denklem (1)'de gösterilmiştir. Araştırmanın sıfır hipotezi, ilgili bağımsız değişkenin CAGDP üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı yönündedir.

$$CAGDP_{it} = \alpha_0 + \beta_1 SAVGDP_{it} + \beta_2 TRADEOPEN_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 LNEXC_{it} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Denklem (1)'de yer alan i , ilgili ülkeye ilişkin gözlemi, t de ilgili yılı temsil etmektedir. Serilerin mümkün olduğunca doğrusallaştırılması için döviz kurları, doğal

logaritmaları alınarak (LNEXC) analize dahil edilmiştir.

Analiz sürecinde, ilk olarak serilerin özelliklerinin tanımsal ve keşifsel olarak ortaya koyulabilmesi amacıyla tanımlayıcı istatistikler, grafiksel gösterim ve korelasyon katsayıları incelenmiştir. Daha sonra uygun panel veri yönteminin belirlenebilmesi için yatay kesit bağımlılığı, eğim katsayılarının heterojenliği ve birim kök sınamaları gerçekleştirilmiştir. Bu doğrultuda, panel ARDL yaklaşımı benimsenerek, Pesaran (2006) ortak ilişkili etkiler ortalama grup (common correlated effect mean group, CCE-MG) tahmincisi ile değişkenler arası ilişkiler tahmin edildikten sonra otokorelasyon ve değişen varyans sınamaları yürütülmüştür. Son olarak, sınama bulguları doğrultusunda düzeltilmiş nihai katsayı tahminlerine yer verilmiştir.

4. Bulgular

4.1. Tanımlayıcı Bulgular

Gelişmekte olan ülkelerde cari dengenin belirleyicilerini ortaya koyabilmek amacıyla yürütülen analizde elde edilen tanımlayıcı istatistikler Tablo 1’de yer almaktadır. Cari denge/GSYİH (CAGDP) değişkeninin ortalama (-0,002717) ve medyan (-0,010193) değerleri incelendiğinde, her ikisinin de negatif olmakla beraber medyanın daha küçük olduğu görülmektedir. Bu durum, incelenen ülke gruplarında cari açık durumunun daha fazla görüldüğüne işaret etmektedir. Tasarrufların GSYİH’a oranı (SAVGDP) değişkeninde ise ortalama (0,246974) ve medyan (0,247634) değerlerinin gelişmekte olan ülkeler için oldukça makul bir düzeyde olduğu ve değerlerin birbirine yakın oluşu da incelenen ülke grupları için dağılımın daha simetrik olduğuna işaret etmektedir. Bu durum, ortalamaya kıyasla oldukça düşük olan standart sapma (0,062560) değerleri ile de desteklenmektedir. Dış ticari açıklık oranı olan (ihracat+ithalat)/ GSYİH oranı (TRADEOPEN) için de ortalama (0.474839) değerine kıyasla medyan (0.479973) değeri oldukça yakın bir düzeyde hesaplanmıştır.

Buna göre, incelenen ülke grubunda ticari açıklık düzeyinin simetrik dağılım gösterdiği yani birbirlerine yakın düzeylerde olduğu ve incelenen dönemlerde toplamda önemli bir sıçrama yaşanmadığı söylenebilir. Ekonomik büyüme (GROWTH) değişkeninde ortalamanın %3,792941 gibi bir değer alması, gelişmekte olan ülkeler için beklenebilen bir değer olsa da medyan değerinin (4,664375) daha büyük olması, incelenen örneklem içinde büyüme oranlarının çoğunun ortalamadan yüksek seyrettiği ancak birkaç tane çok düşük gözlemin ortalamayı aşağı çektiğine işaret etmektedir. Bu durum, negatif ve ortalamadan çok düşük minimum (-13,12673) büyüme ve yine ortalamaya kıyasla daha yüksek olan standart sapma (3,853233) istatistiklerinde de görülebilmektedir. Döviz kurlarının logaritması (LNEXC) incelendiğinde ise, ortalama (3,479654) ve medyan (3,038322) değerlerinin nispeten yakın olması dolayısıyla serinin daha simetrik ve biraz sağa çarpık bir dağılım gösterdiği söylenebilir.

Bu durum ise, döviz kurlarında incelenen ülke grupları için sıçrama dönemlerinin

yaşanabildiğine işaret etmektedir. Yani döviz kurlarında analiz dönemi boyunca istikrarlı dönemler yaşansa da bunların sürdürülebilir olmadığı anlaşılmaktadır. Tüm seriler için Jarque-Bera istatistiklerinin anlamlı hesaplanması ise serilerin normal dağılım göstermediğini ortaya koymaktadır.

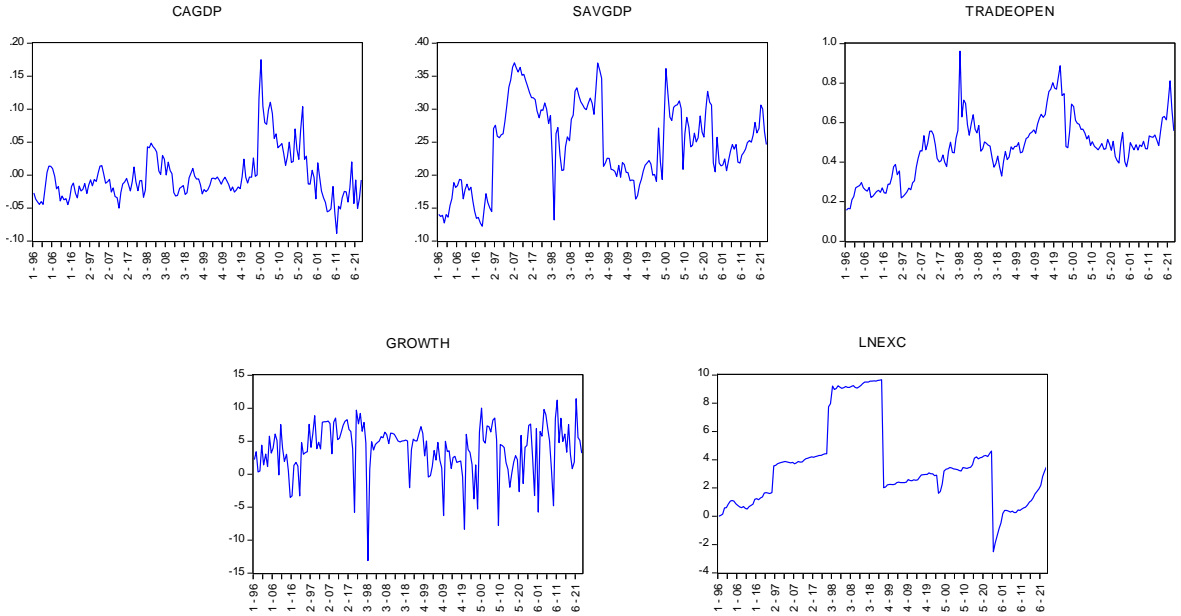
Tablo 1. Tanımlayıcı İstatistikler

	CAGDP	SAVGDP	TRADEGDP	GROWTH	LNEXC
Ortalama	-0,002717	0,246974	0.474839	3,792941	3,479654
Medyan	-0,010193	0,247634	0.479973	4,664375	3,038322
Maksimum	0,174742	0,370114	0.961862	11,43940	9,671268
Minimum	-0,088703	0,122508	0.156356	-13,12673	-2,508320
Std. Sap.	0,037382	0,062560	0.151276	3,853233	2,927159
Çarpıklık	1,529093	-0,022206	0.254520	-1,198836	0,898966
Basıklık	6,517404	2,155739	3.239025	5,342213	3,031006
Jarque-Bera	157,5035	5,181932	2.292849	81,45222	23,44304
Olasılık	0,000000	0,074948	0.317771	0,000000	0,000008
Gözlem	174	174	174	174	174

Şekil 1’de ise analiz dönemi boyunca serilerin eğilimleri grafik olarak sunulmuştur. CAGDP değişkeninin incelenen dönem boyunca sıçramalar gösterse de negatif düzeylerde seyrettiği görülmektedir. Oranda özellikle 2020 yılından sonra tüm kesitlerde keskin düşüşlerin olduğu bir azalma trendi dikkat çekmektedir. Dönem boyunca örneklem grubunda cari açık derinleşme göstermektedir. Daha seyrek olmakla beraber cari fazla verilen dönemler de söz konusudur. Bunların ise ülkeler için çoğunlukla 2008 krizi öncesi dönemde yaşandığı görülmektedir. Bu seyir, gelişmekte olan ülkelerin tipik bir özelliği olarak yansımaktadır. SAVGDP değişkeninde döngüsel hareketlerin daha fazla olduğu ve belirli dönemlerde keskin azalış ve artışların olduğu görülmektedir.

İstikrarlı olmasa da genel olarak ülkeler için pozitif seyredilebilmekle beraber uzun azalma eğilimlerinin yaşandığı da dikkat çekmektedir. Tüm kesitlerde 2020 sonrasında azalış eğilimi yaşanmıştır. TRADEOPEN değişkeni analiz dönemi içinde toplamda artış eğilimi sergilese de ülkelere göre farklı eğilimler yaşanmaktadır. Sadece Endonezya ve Rusya için yıllar içerisinde benzer yapıda bir azalış seyri söz konusudur. Diğer yandan, tüm ülkelerde bu oran 2020 sonrasında keskin bir yükseliş göstermiştir. GROWTH değişkeninde ise genel olarak yatay bir eğilim olsa da aşağı yönlü oynaklıklar ve tüm kesitler için keskin azalmalar özellikle 2008 ve 2020 dönemlerinde dikkat çekicidir. Bu da incelenen örneklem içinde büyümenin sürdürülebilir olarak sağlanamadığını ve küresel gelişmelere oldukça duyarlı olduğunu göstermektedir. Son olarak, LNEXC değişkeninde tüm kesitlerde zaman içerisinde artış eğilimi görülse de belirli dönemlerde yatay trendin korunabildiği görülmektedir. Bunun en belirgin gözlemlenebildiği kesit Endonezya’dır. Ancak özellikle 2020 döneminden sonra kurlarda sürekli artış olduğu görülmektedir. Dolayısıyla bu durumun söz konusu ülkelerde cari denge ve büyüme değişkenleri üzerinde baskı oluşturması beklenebilir.

Şekil 1. İncelenen Değişkenlerin Analiz Dönemi Grafikleri



Değişkenler arasındaki ilişkilerin gücünü ve yönünü ortaya koymak üzere hesaplanan korelasyon katsayıları Tablo 2’de yer almaktadır. Bağımlı değişken ile GROWTH dışındaki tüm değişkenler arasında pozitif ve anlamlı ilişkilerin olduğu görülmektedir. Bağımsız değişkenlerin birbirleri ile olan ilişkilerinin ise çoğunlukla anlamlı olmakla beraber bunların güçlü olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla değişkenler arası çoklu doğrusal bağlantı sorununun olması beklenmemekte ve belirlenen değişkenlerin regresyon türünde bir analiz için uygun olduğu söylenebilmektedir. Diğer yandan, bu katsayılar sadece aradaki etkileşimin yönü ve gücünü ortaya koysa da bir neden sonuç ilişkisi sunamamaktadır.

Tablo 2. Korelasyon Katsayıları

	CAGDP	SAVGDP	TRADEOPEN	GROWTH	LNEXC
CAGDP	1.000000				
SAVGDP	0.297973*	1.000000			
TRADEOPEN	0.255990*	0.213367*	1.000000		
GROWTH	-0.067513	0.416351*	-0.028216	1.000000	
LNEXC	0.254446*	0.519901*	0.224473*	0.082738	1.000000

Not: *, ** ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 istatistiksel anlamlılık düzeylerini temsil etmektedir.

4.2. Panel Veri Tanısal Test Bulguları / Panel Data Diagnostic Tests Findings

Bu bölümde, uygun panel veri analizi yönteminin belirlenebilmesi amacıyla uygulanan yatay kesit bağımlılığı, eğim katsayılarının heterojenliği ve birim kök gibi tanısal test bulguları yer almaktadır. Bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisini analiz etmeden önce yatay kesit ve heterojenlik durumlarına yönelik sınama gerçekleştirilerek sırasıyla Tablo 3 ve Tablo 4’te bulgular sunulmuştur. Yatay kesit

bağımlılığı sınaması için sıfır hipotezi, serilerde yatay kesit bağımlılığı olmadığı yönündedir. Tablo 3'te yer alan sınamaya bulgularına göre sıfır hipotezi reddedilerek, modelde yatay kesit bağımlılığı olduğu tespit edilmiştir. Bu yüzden, ikinci nesil birim kök testlerinden Pesaran (2007) birim kök testi de serilere uygulanmıştır.

Tablo 3. Yatay Kesit Bağımlılığı Sınama Bulguları

	İstatistik	p-değeri
Breusch-Pagan LM	51.52382	0.0000
Pesaran scaled LM	6.668306	0.0000
Pesaran CD Testi	5.095783	0.0000

Homojenlik sınaması için sıfır hipotezi, eğim katsayılarının homojen olduğu yönündedir (Pesaran ve Yamagata, 2008). Sınama bulgularına göre sıfır hipotezi reddedilerek eğim katsayılarının heterojen dağıldığı tespit edilmiştir.

Tablo 4. Eğim Katsayılarının Homojenliği Sınama Bulguları

	İstatistik	p-değeri
Delta	7,884	0.000
Delta adj.	8,853	0.000

Serilerin durağanlık düzeylerine yönelik, Augmented-Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) ve Pesaran-CIPS birim kök sınaması bulguları Tablo 5'te yer almaktadır.

Tablo 5. Birim Kök Sınaması Bulguları

Variable	Düzye	Deterministik	ADF	PP	Pesaran- CIPS
CAGDP	I(0)	Sabitli	0,2108***	0,1666***	-3,389*
		Trendli	0,0963	0,0951	-3,622*
	I(1)	Sabitli	0,0008*	0,0009*	-5,332*
		Trendli	0,0025*	0,0044*	-5,296*
SAVGDP	I(0)	Sabitli	0,3860	0,4320	-1,986
		Trendli	0,0017	0,0431	-2,175
	I(1)	Sabitli	0,0000*	0,0000*	-4,411*
		Trendli	0,0008*	0,0000*	-4,407*
TRADEOPEN	I(0)	Sabitli	0.1609	0.1768	-1.721
		Trendli	0.0007	0.0006	-2.729
	I(1)	Sabitli	0,0000*	0,0000*	-4.805*
		Trendli	0.0000*	0.0000*	-4.842*
GROWTH	I(0)	Sabitli	0,0023*	0,0022*	-3,814*
		Trendli	0,0074*	0,0073*	-3,938*
	I(1)	Sabitli	0,0000*	0,0001*	-6,006*
		Trendli	0,0001*	0,0000*	-6,116*
LNEXC	I(0)	Sabitli	0,8709	0,0017	-2,273***
		Trendli	0,0027	0,0006	-2,801*
	I(1)	Sabitli	0,0000*	0,0001*	-4,659*
		Trendli	0,0000*	0,0004*	-4,730*

Not: *, ** ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 istatistiksel anlamlılık düzeylerini temsil etmektedir.

Birim kök sınamasına ilişkin sıfır hipotezi serilerde birim kök olduğu yönündedir. Sınama sonucunda serilerin durağanlık düzeylerinin I(1) ve I(0) düzeylerinde durağan hale geldikleri görülmektedir. Değişkenlerin farklı düzeylerde durağan olmaları ve hiçbir serinin I(2)'de durağan olmaması dolayısıyla panel otoregresif dağıtılmış gecikmeli (ARDL) yaklaşımlarla analiz yapılabilmektedir.

4.3. Panel ARDL Bulguları ve Varsayım Sınamaları

İncelenen değişkenler için yatay kesit bağımlılığı ve heterojenlik olduğu ve serilerin farklı düzeylerde durağan olduğu tespit edildiğinden cari dengenin belirleyicilerinin tahmin edilmesinde uygun yaklaşım olarak panel ARDL yaklaşımı, Pesaran (2006) ortak ilişkili etkiler ortalama grup (common correlated effect mean group, CCE-MG) tahmincisi ile tahmin edilmiştir. Analiz bulguları Tablo 6'da yer almaktadır. Buna göre, TRADEOPEN dışındaki tüm değişkenlerin CAGDP üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlıdır. Anlamlı etkisi tespit edilen bağımsız değişkenlerden CAGDP üzerinde, SAVGDP (0,4170488) ve LNEXC (0,064993) değişkenleri pozitif etkili iken, GROWTH (-0,0015406) değişkeni negatif etkilidir.

Tablo 6. Panel ARDL CCE Tahminci Bulguları (Bağımlı Değişken: CAGDP)

Değişken	Katsayı	Standart hata	Anlamlılık
SAVGDP	0,4170488	0,0815949	0,000
TRADEOPEN	-0,1326968	0,1091675	0,224
GROWTH	-0,0015406	0,0005666	0,007
LNEXC	0,064993	0,0242153	0,007
Wald	236,35	Kök Ortalama Kare	0,0094
Anlamlılık	0,000	Hatası (RMSE)	

Model bulgularına yönelik varsayım sınamaları için White (1980) değişen varyans sınaması ile Wooldridge (2002) otokorelasyon sınaması uygulanmıştır. Değişen varyans testi için sıfır hipotezi modelde değişen varyans olmadığı, otokorelasyon testi için sıfır hipotezi ise otokorelasyon olmadığı yönündedir. Tablo 7'de yer alan sınama bulgularına göre modelde hem değişen varyans hem de otokorelasyon sorunu söz konusudur.

Tablo 7. Varsayım Sınama Bulguları

Sınama	İstatistik	Anlamlılık
Değişen Varyans	74,58	0,0000
Otokorelasyon	16,241	0,0100

Otokorelasyon ve değişen varyansa göre düzeltilmiş nihai bulgular ise Tablo 8'de sunulmuştur. Düzeltilmiş bulgulara göre, TRADEOPEN değişkeni dışındaki tüm değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu

görülmektedir. GROWTH (-0,0017513) negatif yönde etkili iken kalan değişkenlerin pozitif yönde etkisi olduğu görülmektedir.

Tablo 8. Panel ARDL CCE Tahmincisi Bulguları (Bağımlı Değişken: CAGDP)

Değişken	Katsayı	Standart hata	Anlamlılık
SAVGDP	0,4185326	0,0914897	0,000
TRADEOPEN	-0,028609	0,0483407	0,554
GROWTH	-0,0017513	0,0001345	0,000
LNEXC	0,0630283	0,0285285	0,027
Wald	195,65	Kök Ortalama Kare	0,0094
		Hatası (RMSE)	
Anlamlılık	0,0000		

Bu değişkenler içerisinde ise en fazla etki SAVGDP (0,4185326) değişkeninden kaynaklanmaktadır. Wald testi istatistikleri modelin anlamlı olduğunu ve RMSE değeri de tahmin hatasının oldukça düşük olduğunu göstermektedir.

5. Tartışma ve Sonuç

Cari denge özellikle gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik istikrar ve gelişim açısından önemli bir göstergedir. Ekonominin durgunluğa girdiği dönemler, istikrarsızlıklar veya kriz dönemlerinde cari dengedeki bozulmalar ekonomideki dengelerin de bozulmasına sebep olmaktadır. Bu da kaynakların etkin alanlarda değerlendirilmesine engel olmakta, finansal istikrarın bozulmasına ve sermaye hareketlerinde dalgalanmalara sebebiyet vererek yatırım süreçlerinde belirsizliklerin artmasına yol açmaktadır. Böyle bir ortamda, artan dış finansman ihtiyacı ile ekonomik kırılganlıklar ise sıkılaştırıcı politikalarla yönetilmeye çalışılmaktadır. Bu yüzden, cari dengenin belirleyicilerinin tespit edilmesi, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından bir gerekliliktir.

Bu çalışmada, 1996-2024 dönemi için gelişmekte olan ülkelerde cari dengenin belirleyicileri Brezilya, Hindistan, Endonezya, Meksika, Rusya ve Türkiye özelinde panel ARDL yaklaşımı ile araştırılmıştır. Bulgulara göre; analiz döneminde cari denge/GSYİH oranı üzerinde brüt tasarruflar GSYİH ile dolar bazlı döviz kurları pozitif etkili iken, dış ticaret açıklığı/GSYİH ile ekonomik büyüme negatif yönde etkilidir. Bu göstergeler içerisinde istatistiksel olarak anlamlı olup, etkisi en fazla gözlemlenen değişken brüt tasarruf/GSYİH değişkeni olmuştur. Bu durum, ele alınan ülkeler için brüt tasarruf düzeylerinin ne denli önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Teorik beklentilerle uyumlu olarak ortaya çıkan bu bulgu, artan tasarruf düzeyleri sayesinde yatırımların iç kaynaklarla finanse edilebilmesini sağlamakta ve böylece dış finansman ihtiyacının azalarak cari denge üzerinde oldukça olumlu etkilere yol açtığını göstermektedir. O halde, tasarruf yetersizliği durumunda ciddi düzeyde dış borçlanma ihtiyacı ortaya çıkacak, bu ise cari açığın yükselmesine yol açacaktır.

İncelenen ülkeler için cari dengeyi ülke lehine iyileştirmenin en etkili yolu tasarrufları artırmak olacaktır. Ekonomik büyümenin etkisi ise negatif olmakla beraber oldukça düşüktür. Bu durumun, yüksek ekonomik büyüme dönemlerinde artan talebe bağlı olarak ithalatın da artarak cari açığı tetiklemesinden kaynaklandığı düşünülebilir. Buna göre, incelenen ülkeler için büyüme dinamiklerinin cari dengeyi bozucu şekilde geliştiği anlaşılmaktadır. Dolar kurlarının ise cari denge üzerinde pozitif etkileri olsa da, bu etkinin de oldukça sınırlı olduğu görülmektedir. Yine de bu bulgu, kurlardaki artışa bağlı olarak ulusal parada yaşanan değer kaybının gelişmekte olan ülkelerde olumlu etkiler sağlayabileceğine işaret etmektedir. Ulusal paradaki değer kaybı dolayısıyla ihracatta rekabet avantajı elde edebilen gelişmekte olan ülkelerin cari dengeleri iyileşebilmektedir.

Bulgulardan hareketle, incelenen ülkelerde cari dengenin ülke lehine iyileştirilmesi ve sürdürülebilir bir cari dengenin sağlanabilmesinde öncelikli olarak, tasarrufları artıran ve büyümede ithalatı tetiklemeyip, ihracatı artıran politika adımlarının atılması anlamlı katkılar sağlayacaktır. Döviz kurlarının rekabet avantajı konusundaki etkisi dikkate alındığında da döviz kurlarındaki oynaklığı azaltacak ve ihracatta rekabet avantajı sağlayacak kadar ulusal paranın değer kaybına yönelik politikaların da destekleyici olduğu söylenebilir. Üretim süreçlerinde yerli ara malı üretimine ilişkin desteklerin artırılması ile toplumsal düzeyde finansal okuryazarlığın artırılması, bireysel emeklilik uygulamaları ve benzeri uzun vadeli yatırım araçları kanalıyla tasarrufu teşvik eden politikaların benimsenmesi fayda sağlayabilir.

Elde edilen bulgular, cari denge üzerinde büyüme ve döviz kurlarının anlamlı etkilerinin olduğunu ortaya koyan Durusoy (2025) ile Oshota ve Adeleke (2015), döviz kurlarının pozitif etkilerini tespit eden Aimon, Kurniadi ve Sentosa (2020) ile Altayligil ve Çetrez (2020) gibi çalışmalarla örtüşmektedir. Diğer yandan, bu çalışmadan farklı olarak, Turan ve Afsal (2020) ekonomik büyümenin cari denge üzerinde pozitif etkisi olduğunu tespit ederken, Yılmaz (2022) da cari denge üzerinde ekonomik büyümenin pozitif, döviz kurunun negatif etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak bu çalışma Ürdün özelinde yürütülmüştür. Aimon, Kurniadi ve Sentosa (2020) ile Altayligil ve Çetrez (2020) de büyümenin etkilerinin bu çalışmadan farklı olarak pozitif yönde olduğunu göstermiştir. İnsel ve Kayıkçı (2013) ise benzer şekilde büyümenin negatif ancak bu çalışmadan farklı olarak döviz kurunun da negatif etkisinin olduğunu tespit etmiştir. Bu farklılıklar ele alınan dönemler, ülkelerin gelişmişlik düzeyi ve örneklemelere bağlı olarak ortaya çıkmakta olup, konunun irdelenmeye açık olduğuna işaret etmektedir.

Bu çalışma, panel ARDL analizinde ortak şoklar ve yatay kesit bağımlılığını dikkate alan CCE tahmincisinin kullanılması, seçilen örneklemin geniş bir coğrafyayı kapsamaması sayesinde gelişmekte olan ülkelere yönelik daha genellenebilir bulgular sunması, bu tür ülkelerde sınırlı da olsa ekonomik büyümenin cari açığı artıracığı yönündeki düşünceleri desteklemesi yönüyle literatüre anlamlı bir katkı sağlamaktadır.

Ayrıca, ekonomik büyüme, tasarruflar, dış ticaret açıklığı ve döviz kurlarının etkisini bütüncül şekilde ele alarak, özellikle politika yapıcılara ithalata bağımlılığın artırılmadan büyümenin sağlanması ve tasarrufların artırılmasına yönelik politikaların geliştirilmesi yönünde önemli sinyaller vermektedir. Gelecek çalışmalarda belirli ülke grupları üzerinde farklılıkların olup olmadığına yönelik karşılaştırmalı çalışmalarla konu derinleştirilebilir. Buna ek olarak incelenen zaman aralığı da belirli kritik dönemlere göre ayrıştırılıp dönem bazlı karşılaştırmalı incelemeler yapılabilir. Son olarak, bu çalışmada ticari açıklığın etkisi olsa da istatistiksel olarak bu etkinin anlamsız çıkması, ticarete dışa açık olmanın ve entegrasyonun cari dengeyi ülke lehine iyileştirmede doğrudan etkili olmadığını göstermektedir. O halde gelecek çalışmalarda ülkelerde ticaretin bileşimi de dikkate alınarak daha detaylı incelemelerin yapılması konuyu derinleştirebilecektir.

Çıkar Çatışması

Yazar, bu makalenin araştırılması, yazarlığı ve/veya yayınlanması ile ilgili olarak herhangi bir potansiyel çıkar çatışması olmadığını beyan eder.

Etik Onay

Bu çalışmada etik kurul onayı gerektiren bir araştırma yürütülmemiştir.

Finansman

Bu çalışmada finansman desteği kullanılmamıştır.

ORCID

^a Merve Tuncay, <https://orcid.org/0000-0002-2379-1314>

^b Tuğba Eyceyurt Batır, <https://orcid.org/0000-0003-4688-1811>

KAYNAKÇA

- Abille, A.B., & Meçik, O. (2024). Macro-determinants of current account balance performance in selected African countries. *Journal of Social and Economic Development*, 26:1083–1102. <https://doi.org/10.1007/s40847-023-00298-1>
- Aimon, H., Kurniadi, A.P., & Sentosa, S.U. (2020). Determinants and causality of current account balance and foreign direct investment: Lower middle income countries in ASEAN. 3rd International Research Conference on Economics and Business, *KnE Social Sciences*, 10-22. <https://knepublishing.com/index.php/KnE-Social/article/view/6839>
- Akbayır, F. (2024). Döviz Kuru ile Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki : Bir Literatür İncelemesi. *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 244–260. <https://doi.org/10.51124/jneusbf.2024.87>
- Alshyab, N., & Abu Murad, M. (2023). Current Account Determinants in Jordan: An ARDL Approach Nooh. *Review of Economics and Finance*, 21(1), 1784–1791. <https://doi.org/10.55365/1923.x2023.21.194>

- Altayligil, Y. B., & Çetrez, M. (2020). Macroeconomic, institutional and financial determinants of current account balances: a panel data assessment. *Journal of Economic Structures*, 9(1), 1–23. <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00225-1>
- Arslan, İ., Uğur, A. A., & Dineri, E. (2017). OECD ülkelerinde cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme ilişkisi: 1980-2014. *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 2(3), 56-68. <https://doi.org/10.25204/iktisad.309754>
- BBVA Research (2012). BBVA EAGLES Emerging and Growth Leading Economies, https://www.bbva.com/wp-content/uploads/mult/120215_BBVAEAGLES_Annual_Report_tcm348-288784.pdf?utm_source=chatgpt.com, Accessed: 12.03.2025.
- Copeland, L. (2014). *Exchange Rates and International Finance* (6th ed.). Pearson education. https://doi.org/10.1007/978-3-031-14232-1_10
- Cural, M. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesinin 1980 Sonrası Dönemde Gelişimi Ve Finansmanı. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 29(2), 173-195.
- Durusoy, Ö. T. (2025). Türkiye’de Makroekonomik Faktörler ve Dünya Belirsizlik Endeksinin Cari Hesap Dengesine Etkileri: 1980 Sonrası için Bir Zaman Serisi Analizi. *Bulletin of Economic Theory and Analysis*, 10(1), 257–286. <https://doi.org/10.25229/beta.1514568>
- Feldstein, M., & Horioka, C. (1980). Domestic saving and international capital flows. *The Economic Journal*, 90(358), 314-329.
- Feriyanto, N. (2020). Determinants of the Indonesia's current account balance: an Error Correction Model Approach. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(4), 3410-3425. http://jssidoi.org/jesi/article/download/594/Feriyantoo_Determinants_of_the_Indonesias_current_account_balance_an_error_correction_model_approach.pdf
- Insel, A., & Kayıkçı, F. (2013). Determinants of the current account balance in Turkey: An ARDL approach. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 26(1), 1-16. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2013.11517587>
- Kandil, M., Greene, J. (2002). The Impact of Cyclical Factors on the U.S. Balance of Payments. IMF Working Paper, 45.
- Kılavuz, E., & Yücer, E. N. (2022). Ardl Sınır Testi Yaklaşımı ile Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 23(2), 251–267.
- Liang, H. (2025). Determinants of current account balances: an empirical analysis based on European Union economies. *Journal of Applied Economics and Policy Studies*, 18(4), 55–65.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of international macroeconomics*. MIT press.
- Oğul, B. (2022). G7 Ülkelerinde Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi: Panel Veri Analizi. *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 42-50. <https://doi.org/10.30784/epfad.770074>
- Oshota, S.O., & Adeleke, I.A. (2015). Determinants of the current account balance in Nigeria, Ghana and Cote d'Ivoire. *Acta Universitatis Danubius. Economica*, 11(3), 127-145. <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=522895>
- Pesaran, M.H. (2006). Estimation and inference in large heterogeneous panels with multifactor error structure. *Econometrica*, 74, 967–1012.
- Pesaran, M.H. (2007). A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence.

Journal of Applied Econometrics, 22, 265–312.

- Pesaran, M.H. and Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels, *Journal of Econometrics*, 142(1), 50–93.
- Telatar, O. M., Terzi, H. (2009). Türkiye’de ekonomik büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi. *Atatürk University Journal of Economics and Administrative*, 23(2), 119-134.
- Turan, T., & Afsal, M. Ş. (2020). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: Ampirik Bir Analiz. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 57(651), 217–236.
- Uçak, S (2017). Cari denge ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye analizi. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, ceeol.com, <https://www.cceol.com/search/article-detail?id=685456>
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817–838.
- Wooldridge, J.M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Cambridge, Ma: MIT Press.
- World Bank Group. World Development Indicators, <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>, Accessed: 12.03.2025.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2012). *Panel veri ekonometrisi*, İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.
- Yılmaz, E.G. (2022). Determinants of current account balance: Evidence from Türkiye. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11 (3): 1302-1322. <https://doi.org/10.15869/itobiad.1078024>
- Yurdakul, F., Uçar, B. (2015). The Relationship Between Current Deficit and Economic Growth: An Empirical Study on Turkey, *Procedia Economics and Finance*, 26, 101–108.
- Yüksel, S. (2016). Türkiye’de cari işlemler açığının belirleyicileri: Mars yöntemi ile bir inceleme. *Bankacılar Dergisi*, 96(27), 102–121.