Kırgızistan’da Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği

Sustainability of the Current Account Deficit in Kyrgyzstan

Asst. Prof. Dr. Damira Baigonushova (Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Kyrgyzstan)

Asst. Prof. Dr. Junus Ganiev (Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Kyrgyzstan)

Asst. Prof. Dr. Nevin Aydın (Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Kyrgyzstan)

Ph.D. Candidate Mairam Baigonusheva (Marmara University, Turkey)

Abstract

Like most developing countries, current account deficit in Kyrgyzstan is one of the ongoing problems. The external dependency on both consumption and production goods and the lack of diversification of export goods, in other words, the formation of export from the unprocessed goods such as gold and some agricultural products further increase the risks in this area. So, in this study, it is aimed to investigate the sustainability of current account deficit in Kyrgyzstan and also its causes for 2000:1-2016:4 time periods. Time series causality, VAR-analysis approach and the Johansen cointegration methods have been used. When the relations between the current account deficits and the important sub-items of this account are examined, it is found out that the current account deficits are mostly affected by net exports and foreign debt interest payments. From a wider perspective, it has been found that the changes in current account deficit are mostly influenced by foreign direct investments. According to the Johansen cointegration test, there is no cointegration between export and import series, which is why Kyrgyzstan's foreign trade deficit is not sustainable. In the short term, the current account deficits, which are being carried out without any very important problems with the help of foreign workers' income, foreign debts and foreign direct investments, may become an important problem in the long run. To prevent this, there is a need for more active and more effective policies in the country to support real sectors that can compete with the rest of the world.

1 Giriş

Cari işlemler dengesi bir ekonominin dış ticaret (mal ve hizmet), dış transferler, dış yatırımlardan elde edilen gelirler, dış borçların faiz ödemelerinin toplamından oluşan, ödemeler bilançosunun bir kalemidir. En önemli bir büyüklük olan dış ticaret dengesini içerdiğinden geçiş ekonomilerinde performansın göstergesi olarak kabul edilebilmektedir. SSCB dağılımı sonrası meydana gelen hemen hemen tüm geçiş ülkelerinde ekonomik büyüme yer almıştır, fakat cari açık da artmıştır. Bir taraftan, sermaye ve yatırım girişlerini sağlayan yapısal değişimlerin başarısı hızlı ekonomik büyüme ihtimalini meydana getirirken, öte yandan, iç tasarrufların yetersizliği, hatta eksi tasarruf ülkeleri dışarıdan borçlanmaya maruz bırakmıştır. Özellikle, 1990 sonraları cari açıkların kriz sinyalleri olabilecekleri konusunda görüşler ortaya çıkmaya başlamıştır. Dornbusch ve Fischer (1990)’e göre, cari açık/GSYİH oranının %4’ün, Freund (2000)’a göre de %5’in üzerine çıkması kriz sinyali olarak kabul edilebilecektir. Ancak, sadece bu oranlara bakılarak krizden söz etmenin yanıltıcı olabileceği, ülkenin dış borç ve döviz kuru politikalarına da bakılması gerektiği (Edwards, 2001; Uygur, 2004), açıkların özel sektör yatırımlarından kaynaklandığı durumlarda da krizden söz etmenin yanlış olacağı (Sachs, 1981; Corden, 1994) görüşündeki iktisatçılar da vardır. Çünkü pratikte yüksek cari açıklarını sürdürebilmekte olan İrlanda, Avustralya, İsrail, Güney Kore ve Malezya gibi ülkeler varken, Şili ve Meksika gibi şiddetli dış krizi geçirmekte olan ülkeler de vardır.

1980’lerden sonra küreselleşmenin hızlanması sonucu AR-GE’ye büyük ölçüde önem veren yenilikçi ekonomilerin dış ticaretten olumlu etkilenmeleri dışında, başka ekonomilerin, iç üretimleri ithalata dayalı olanlar dahil, bu süreçten negatif etkilenmekte oldukları belirtilebilir. Özellikle, üretimde temel girdiler olan enerji ve hammaddede ithalata bağımlılık sonucu ülke ekonomisi bu faktörlerin fiyatlarındaki dalgalanmalardan negatif etkilenmektedir.

Kırgızistan bağımsızlık sonrası ekonomi politikası olarak “dışa açık büyüme” stratejisini benimsemiştir. 1998’de Orta Asya devletleri arasından ilk olarak DTÖ’ye üye olması bunun delillerindendir. Buna bağlı olarak ülkenin ithalatı ihracatına göre hızlı bir artmış göstererek ithalata bağımlılık gittikçe artmaya başlamıştır. Dolayısıyla dengeli makroekonomik politika ve istikrarlı ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için, cari açıkların nedenlerinin, finansman kalitesinin ve sürdürülebilir olup olmadığının analiz edilmesi önem arz etmektedir.

Ödemeler bilançosunun sermaye hesabı, cari işlemler açığının finansmanını sağlamaktadır. Bu hesap yetersiz olduğunda da rezervler kullanılmaktadır. Sermaye hesabının kalemleri, borç yaratan ve borç yaratmayan kalemler olmak üzere ikiye ayrılabilir. Doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları borç yaratmayan, borç senetleri ve dış krediler de borç yaratan kalemleri oluşturmaktadır. Acık borç yaratmayan kalemlerle finanse edildiğinde sürdürülebilir; borç yaratan, özellikle, kısa vadeli dış borçlar ve resmi rezervlerle finanse edildiğinde de sürdürülemez olduğu kabul edilmektedir (Göçer, 2013:214). Bugüne kadar bu konuda pek çok ülke üzerine yapılan çeşitli empirik çalışmalara rastlamak mümkündür, fakat Kırgızistan üzerine yapılmış bir çalışmaya

rastlanmamıştır. Bundan dolayı bu çalışmada Kırgızistan'da cari açıkların sürdürülebilirliğinin empirik olarak araştırılması amaçlanmıştır.

2 Kırgızistan'da Cari İşlemler Açıkları ve Nedenleri

Kırgızistan'da cari açığın GSYİH'ya oranını bazı komşu ülkelerle karşılaştırdığımızda Kazakistan, Rusya gibi petrol ihracatçısı ülkelerin göstergelerinden çok uzakta olduğunu, ancak Beyaz Rusya, Tacikistan gibi petrol kaynakları olmayan ülkelerle karşılaştırıldığında bile bu oranın ülkede çok yüksek olduğu görülmektedir (Şekil 1).

Şekil 1. Cari İşlemler Açığının GSYİH'ya Oranı, yüzde olarak **Kaynak:** Şekil Dünya Bankası'nın Verilerinden Yararlanılarak Oluşturulmuştur, www.worldbank.org.

Cari işlemlerin alt kalemlerine bakıldığında dış ticaret dengesindeki açıkların çok büyük olduğu görülmektedir. Diğer yandan, cari transferlerin hacmi de oldukça büyüktür. Kırgızistan üzerinde yapılan çalışmalarda ithalatla cari transferler arasında güçlü bir ilişkinin olduğu söylenmektedir (Akmoldoev ve Budaichieva (2012), Atababaev vd. (2014), Baygonuşova ve Pirimbayev (2016)). Dış ticaret dengesindeki açıkların önemli payı cari transferlerle, kalanı da sermaye hesabındaki fazlalarla, finanse edilmektedir.

Şekil 2. Cari İşlemler Hesabının Başlıca Kalemleri, 2000-2016 (milyon ABD doları) **Kaynak:** Şekil Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası Verilerinden Yararlanılarak Oluşturulmuştur, www.nbkr.kg.

Not: İthalat serileri döviz giderleri anlamında "-" olarak verilmiştir.

Bazı dönemlerde ise net hata ve noksan kaleminin çok yüksek düzeylere ulaştığı görülmektedir (Şekil 2). Bu durum kayıtdışı ekonomi ve yolsuzluğun bir sonucu olabilir. Ödemeler bilançosunun başlıca kalemleri de Şekil 3'te sunulmuştur.

Şekil 3. Kırgızistan'da Cari İşlemler Dengesi ve Finansman Kaynakları, 2000-2016 Dönemi, Milyon ABD Doları. **Kaynak:** Şekil Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası Verilerinden Yararlanılarak Oluşturulmuştur, www.nbkr.kg

Özetle, dünyanın çoğu gelişmekte olan ülkelerinde olduğu gibi ve yukarıda ülkeye ait istatistiklerden de görüldüğü gibi Kırgızistan'da cari açıkların temel olarak dış ticaret açığından kaynaklandığı söylenebilir.

3 Literatür Taraması

Konuyla ilgili literatüre bakıldığında bu konudaki ilk araştırmaları Steven Husted (1992), Gian Maria Milesi Ferretti ve Assaf Razin (1996, 1996a), Razin ve diğerleri (1997), Nouriel Roubini (1997) gibi batılı araştırmacıların başlattığı ortaya çıkmaktadır. Bu araştırmacılar konuya daha çok teorik ve istatistikî analiz yöntemleriyle yaklaşmış ve konunun teorik altyapısının oluşmasında önemli katkılarda bulunmuşlardır. Sonraları ise teorik ve istatistikî analizlerle beraber, çeşitli ekonometrik yöntemler de kullanılarak dünyanın farklı ekonomileri üzerinde araştırmalar artmaya başlamıştır. Onlardan bazıları, kullanılmış yöntem ve sonuçlarıyla beraber Tablo 1'de özetlenmiştir.

Yazar(lar) ve yayın yılı	Araştırma dönemi ve ülke(ler)	Kullanılmış veri seti	Araştırma yöntemi	Sonuç
İsmet Göçer (2013)	1996M01-2012M01 Türkiye	Enerji Hariç Dış Ticaret Dengesi, Enerji Giderleri, Dış Borç Faiz Odemeleri, Doğrudan Yatırımların Kar Transferleri, Portföy Yatırımları Kar Transferleri, Yurt İçinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Portföy Yatırımları, Diğer Yatırımlar, Net Hata ve Noksan, Rezerv Varlıklardaki Değişim, İhracat, İthalat	VAR, Johansen ve VEC Yöntemleri	Türkiye'de cari açığın en önemli nedeni, enerji giderleri ve dış ticaret açığıdır. Cari açık en çok portföy yatırımları, rezerv varlıklar, net hata ve noksan tarafından finanse edilmiştir, finansman kalitesi oldukça kötüdür. Cari işlemler açığı zayıf formda sürdürülebilir.
Jyh-Lin Wu, Show-Lin Chen, Hsiu-Yun Lee (2001)	1973Q2-1998Q4 G7	İhracat, İthalat	OLS, FM ve DOLS, Panel Veri Analizi	Dış borçlar sürdürülebilir, cari açıklar duragandır.
Ahmet Mançellari, Selami Xhepa (2003)	1993Q1-2001Q4 Arnavutluk	Reel Efektif Döviz Kuru, Özel Sektöre Krediler, GSYİH, İhracat, İthalat	OLS ve ECM	Cari açıklar çok zayıf formda sürdürülebilir, orta ve uzun vadede sürdürülemez olması beklenmektedir.
Suzette Hudson ve Robert Stennett (2003)	1962-2002 Jamaika	GSYİH, Net Faiz Gelirleri, Net Transfer	Zamanlararası Inter-Temporal Solvency	Ülke cari ödeme gücü durumunu ihlal etmemiştir, ama dengesizlikte şiddetli açıkça tanımlanmış süreler vardır ve bu durum devam ettiği takdirde açık sürdürülemez hale gelebilecektir.
Mohammed I. Ansari (2004)	1973Q1-1999Q4 ABD	Reel İç Tasarruflar, Reel GSYİH, Reel Sermaye Akışı	Johansen and Juselius Cointegration Tests, VECM	Sermaye girişinin ekonomik büyümeye pozitif etkisinin olduğu görülmektedir, yabancı sermayenin verimlilik etkisi anlamlı bulunamamıştır.

Yazar(lar) ve yayın yılı	Araştırma dönemi ve ülke(ler)	Kullanılmış veri seti	Araştırma yöntemi	Sonuç
Ahmad Zubaidi Baharumshah, Evan Lau, Stilianos Fountas (2004)	1970-2000 Tayland, Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur, Tayvan, Güney Kore ve Japonya	İhracat, İthalat	Pedroni ve DOLS Zamanlararası Panel Veri Analizi	Ülkelerinin cari dengesizlikleri kriz sonrası dönemde sürdürülebilir hale gelmiştir.
Rahmi Yamak, Abdurrahman Korkmaz (2007)	2001M04-2005M09 Türkiye	İhracat (girdiler) ile İthalat (çıktılar)	ARDL	Cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Maxwell Opoku-Afari (2005)	1960-2002 Gana	Özel Tüketim, Kamu Tüketimi, Milli Yatırım, GSYİH ve GSMG (GNI).	Granger Causality, VAR	Gana’da cari sürdürülebilirlik ticaret akımlarından ziyade sermaye akışındaki dinamiklere daha çok duyarlıdır.
Volkan Bektaş (2007)	1987Q1-2007Q1 Türkiye	GSMH, Özel Nihai Tüketim Harcamaları, Kamu Harcamaları, Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu ve Özel) ve Net Dış Faktör Gelirleri	Gregory-Hansen Eşbütünleşme	Türkiye’nin dönemlerarası bütçe kısıtı yabancı sermaye akımlarının devamlılığı koşuluyla yerine getirilebilmektedir. Uygulanan politikaların değişmemesi koşuluyla, Türkiye ekonomisinin dönemlerarası bütçe kısıtı sermaye akımlarının devamı yoluyla sağlanabilir.
Güner Polat (2008)	1992Q1–2006Q4 Türkiye	İhracat, İthalat	Engle-Granger Eşbütünleşme	Söz konusu dönem için Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülemez olduğu sonucuna varılmıştır.
Burcu Berke (2009)	1989Q1-2006Q2 Türkiye	Mal ve Hizmetlerin İhracatı, Mal ve Hizmetlerin İthalatı, Net Transfer Ödemeleri ve Net Faiz Ödemeleri	Engle-Granger, GPH ve MGPB Parçalı Eşbütünleşme	Reel ihracat ve reel “birleşik” ithalat serileri arasında uzun dönemli parçalı eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur, cari işlemler hesabındaki dengesizlikler geçicidir, cari açık uzun dönemde sürdürülebilir.
Osman Peker (2009)	1992M01-2007M12 Türkiye	İhracat, ithalat	Johansen Eşbütünleşme	Türkiye’de cari işlemler açığı ancak düşük düzeyde sürdürülebilir.
Shyh-Wei Chen (2010)	1960Q1-2008Q1 ABD, Birleşmiş Krallıklar, Fransa ve Kanada	Cari Açığın GSYİH’ya Oranı	Augmented Dickey-Fuller (ADF), Bierens’ (1997) Non-Linear Unit Root Tests	Cari açık sürdürülebilir niteliktedir.
Mehmet Mercan, İsmet Göçer (2012)	1992M1-2012M1 Türkiye	Dış Alem Gelirleri (İhracat, Hizmet Gelirleri, Transfer Ödemeleri ve Dış Borç Faiz Geliri) ve Dış Alem Giderleri (İthalat, Hizmet Giderleri ve Dış Borç Faiz Ödemeleri)	Johansen Eşbütünleşme	İlgili dönemde cari işlemler açığı zayıf formda sürdürülebilir.
Reşat Ceylan, İsmail Çevis (2012)	1987Q1-2012Q1 Türkiye	Cari İşlemler Dengesinin GSYİH’ya Oranı	Doğrusal Olmayan Zaman Serisi Tekniğine Dayanan Alternatif Birim Kök Testleri	Enflasyon hedeflemesi rejiminden önceki dönemde Türkiye’de cari işlemler dengesi açıkları sürdürülebilir nitelikte iken, enflasyon hedeflemesi rejimi sonrası dönemde ise sürdürülemez niteliktedir.
Ahmet Şahbaz (2011)	2001M3-2011M4 Türkiye	İhracat, İthalat	Johansen Eşbütünleşme	Türkiye’de cari işlemler açığı uzun dönemde sürdürülebilir.
Aviral Kumar Tiwari (2012)	1970-2007 Hindistan	Petrol Hariç ve Dahil İhracat, Petrol Hariç ve Dahil İthalat	Johansen Eşbütünleşme	Petrol hariç ürünlerde dış ticaret açığı sürdürülebilir iken, petrol ürünleri dahil edildiğinde sürdürülemez konumdadır.

Yazar(lar) ve yayın yılı	Araştırma dönemi ve ülke(ler)	Kullanılmış veri seti	Araştırma yöntemi	Sonuç
Hassan Heidari, Salih Turan Katircioglu, Narmin Davoudi (2012)	1960-2007 İran	İhracat, İthalat	ARDL	Cari açıklar uzun dönemde sürdürülebilir.
İsmet Göçer, Mehmet Mercan, Hakan Hotunluoğlu (2012)	1976-2011 OECD ülkeleri	İhracat, İthalat	Yatay Kesit Bağımlılığını Ve Yapısal Kırımları Göz Önünde Bulunduran Panel Veri Analizi Yöntemleri LM_{ADJ} , CCE ve CCMGE	Cari açık Avustralya, Kanada ve Meksika'da güçlü formda; Finlandiya, Fransa, Yunanistan, Yeni Zelanda, Polonya, Türkiye ve panelin genelinde zayıf formda Sürdürülebilir.
Mahir Fisunoğlu, Gürçem Oransay (2014)	2001Q4-2012Q2 Türkiye	Cari Açık, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, Net Dış Varlıklar	Johansen Eşbütünleşme	Günümüzde cari açık sürdürülebilir niteliktedir.
Tuncay Çelik, Salih Çağrı İlkay (2016)	1989-2015 Türkiye	İhracat, İthalat	Johansen Eşbütünleşme, Granger Nedensellik	İhracat ile ithalat arasında pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki vardır, ithalat artışı ihracat artışının tek yönlü Granger nedenidir.
Süleyman Koç, İbrahim Bakırtaş (2016)	1992Q1-2015Q3 Türkiye	İthalat, İhracat	Engle ve Granger (1987), Johansen (1991), Pesaran ve Shin (1999) ve Pesaran vd. (2001)	İthalat ve ihracat serileri arasında bir eşbütünleşme ilişkisi vardır, ancak cari açık zayıf formda sürdürülebilir.
Nurgun Topalli, İbrahim Doğan (2016)	1990Q1-2014Q2 Türkiye	Enerji Tüketimi, Dışa Açıklık Oranı, GSYİH, Döviz Kurları ve Yatırımlar, Cari Hesap, Finansal Derinlik	Markov-Switching Test	Cari açık zayıf formda sürdürülebilir.
Mehmet Kaya (2016)	1994Q4-2013Q4 Türkiye	Cari İşlemler Hesaplarının Gelir ve Gider Hesapları Toplamları	Johansen Eşbütünleşme	Cari açık problemi zayıf bir şekilde sürdürülebilmektedir.
Rüştü Yayar, Yusuf Demir (2014)	1998-2011 Türkiye	İhracat (Mal ve Hizmet İhracı) ve İthalat (Mal ve Hizmet İthalı + Net Faiz Ödemeleri + Net Tek Taraflı Transferler + Sermaye Hesabı)	Johansen Eşbütünleşme, VECM	İncelenen dönemde cari açıkların sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 1. Cari Açığın Sürdürülebilirliği ile İlgili Yayınlanmış Empirik Çalışmalar

Tablodan da görüldüğü kadarıyla, konunun araştırılmasında her ekonomi için farklı veri seti ve farklı yöntemler kullanıldığı gibi aynı ekonomi üzerinde de farklı yöntem ve veri seti kullanılarak, bazen farklı sonuçlar elde edilebilmektedir. Çalışmaların çoğunda Johansen eşbütünleşme yöntemi ve veri seti olarak da ithalat ile ihracatın kullanıldığını söylemek mümkündür. Sonuçlar itibarıyla genel olarak bakıldığında gelişmiş ülkelerde ve İran gibi petrol ihracatçısı ülkelerde cari açıklar sürdürülebilirlerdir. Enerjide dışa bağımlı ve az gelişmiş ülkelerde ise cari açıklar zayıf sürdürülebilir ya da sürdürülemez konumdadır. Örneğin, literatürde Türkiye üzerinde birçok çalışmanın olduğu görülmektedir. Sonuçlarına bakıldığında sürdürülemez, sürdürülebilir ve zayıf formda sürdürülebilir gibi üç farklı sonuca ulaşılmıştır. Ancak daha detaylı incelendiğinde ise şöyle bir tablo görülmektedir: ülkenin enerji giderleri ayrı değerlendirildiğinde sürdürülebilir ve zayıf bir formda sürdürülebilir sonucuna ulaşılmışken, zamanlararası analizler de son dönemlerde açığın sürdürülemez olduğunu söylemektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda, son dönemlerde Türkiye'nin enerji giderlerinin hızla arttığı ve bundan dolayı cari açıkların zayıf sürdürülebilir olduğu ve iç enerji kaynakları geliştirilmedikçe önümüzdeki dönemlerde cari açığın sürdürülemez hale gelebileceği ifade edilmektedir. Ancak ödemeler bilançosunun tüm gider ve gelir kalemleri bazında yapılan çalışmalar açığın sürdürülebilir olduğunu kanıtlamaktadır. Demek ki, Türkiye dış ticaret açığını kapatabilecek başka dış kaynaklara sahiptir. Bu bağlamda Göçer (2013), Türkiye'de cari açıkların sırasıyla en çok (%33 oranında) portföy yatırımları, (%30 oranında) rezerv varlıklar ve (%24 oranında) net hata ve noksan hesapları tarafından finanse edildiğini ve bu kaynakların güvenilirliğinin düşük olması nedeniyle uzun vadede açıkların finansmanında sıkıntıların ortaya çıkabileceğini belirtmektedir.

4 Yöntem ve Analiz Sonuçları

Çalışmanın amacı; Kırgızistan ekonomisindeki cari işlemler hesabı açığının nedenlerini ve açığın finansman kalitesini belirlemek ve sürdürülebilirliğini analiz etmektir. Bu amaca uygun olarak açığın nedenlerinin ve finansman kalitesinin belirlenmesinde Göçer (2013)'in çalışmasından yola çıkılarak Vektör Otoregresif Modeller

(VAR) analizi yöntemi ve cari açığın sürdürülebilirliği de Johansen eşbütünleşme testi yardımıyla ortaya konulmaya çalışılmıştır.

4.1 VAR Modeli

Analizlerde kullanılan makroekonomik değişkenler birbiriyle çok taraflı ilişkide olduğu durumlarda tutarlı tahminler elde etmek için ilişkilerin eşanlı denklemlerle araştırılması gerekmektedir. Ancak, bu tür modellerin uygulanmasında değişkenlerdeki içsel-dışsallığın araştırılması ve modellerin belirlenmesi gibi sorunlarla karşılaşmaktadır. Ancak, Sims (1980)'in geliştirmiş olduğu VAR yöntemi, bu sorunların üstesinden gelmekte ve değişkenler arasındaki dinamik ilişkileri ortaya koyabilmektedir (Keating, 1990: 453-454). Bunun haricinde, yöntemin uygulanması iktisadi teorilere dayanmak zorunda değildir ve teoremin tam olarak oturtulmadığı durumlarda da kullanılabilir. Uygulamada standart VAR modeli kullanılmıştır, çünkü bu modellere en küçük kareler yöntemi uygulanabilmekte ve tahminler tutarlı ve etkin olmaktadır.

X ve Y gibi iki değişkenli VAR modeli aşağıdaki model (1) ve (2) şeklinde tanımlanmaktadır:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{5i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_{2i} \Delta X_{t-i} + u_{t1} \quad (1)$$

$$\Delta X_t = \beta_4 + \sum_{i=1}^p \beta_{5i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_{6i} \Delta Y_{t-i} + u_{t2} \quad (2)$$

Yöntemin kullanılmasında amaç kesinlikle parametre tahmini değildir. Değişkenler arasındaki ilişkiler nedensellik, etki-tepki ve varyans ayrıştırma analizleri yardımıyla açıklanır. Modelde yer alacak değişkenlerin dışsaldan içsele doğru sıralanması önemlidir ve bunun için Granger nedensellik analizinden yararlanılabilir.

4.2 Johansen Eşbütünleşme Yöntemi

Araştırmada kullanılan değişkenlerin aynı mertebeden durağan olmaları koşulunda değişkenler arasında uzun dönemde denge ilişkilerinin olup-olmadığı Johansen eşbütünleşme yaklaşımı ile test edilebilmektedir. Bu yaklaşım da VAR modeline dayalı olduğundan, p. dereceden bir vektör otoregresif süreci araştırmaktadır:

$$\Delta Y_t = \pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \tau_i \Delta Y_{t-i} + B X_t + v_t \quad (3)$$

4.3 Veri ve Analiz Sonuçları

Çalışmada Kırgızistan ekonomisinin 2000-2016 dönemine ait çeyrek verileri kullanılmıştır. Tüm veriler Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın yayınlarından alınmıştır. Serilerde eksi değerler olması nedeniyle bazılarının logaritmaları alınmamış ve dolayısıyla VAR analizinde serilerin yüzde değişimleri kullanılmıştır. Serilerin durağanlığı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök test yöntemiyle test edilmiş ve sonuçlar Tablo 2'de özetlenmiştir.

Değişkenin Adı	Kısaltma	ADF
Cari Açık	CA SA	I (0)
Dış Ticaret Dengesi	NX	I (0)
Dış Borç Faiz Ödemeleri	BFO SA	I (0)
Doğrudan Yatırımların Kar Transferleri	DYYKT	I (0)
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	DYY	I (0)
Portföy Yatırımları	PY	I (0)
Diğer Yatırımlar	DY	I (0)
İstatistiki Hata ve Noksan	İHN	I (0)
Rezerv Varlıklardaki Değişim	RD	I (0)
Cari Transferler	CT SA	I (0)
İhracat	LX SA	I (1)
İthalat	LM SA	I (1)

Tablo 2. Veri Seti ve ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Not: *İhracat ve ithalat serileri birim kök testine tabi tutulmadan önce logaritmaları alınmış ve Dış Borç Faiz Ödemeleri dahil, TRAMO/SEATS yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır. *ADF maksimum gecikme uzunluğu 5 olarak verilmiş ve uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Schwarz Info Criterion kullanılmıştır.

4.4 VAR Analizi Sonuçları

Cari işlemler açığı nedenlerinin belirlenmesi amacıyla tahmin edilecek fonksiyon aşağıdaki gibidir:

$$CA = f(NX, BFO_SA, DYYKT)$$

Cari açığın finansman kalitesinin belirlenmesi için de $CA = f(DYY, PY, DY, İHN, RD)$ fonksiyonu tahmin edilecektir. Sonra da cari açığın sürdürülebilirliğini belirlemek için $X = f(M)$ fonksiyonu eşbütünleşme yöntemiyle test edilecektir.

Cari işlemlerdeki açığın nedenlerinin belirlenmesinde tahmin edilen fonksiyonun varyans ayrıştırma analizi kullanılacaktır. Varyans ayrıştırması değişkenlerin her birinin varyansında meydana gelen değişimin yüzde kaçının kendi gecikmelerinden, yüzde kaçının diğer değişkenlerden kaynaklandığını gösterir. Bu analiz yardımıyla, bir makroekonomik büyüklüğün üzerinde en etkili değişkenin hangisi olduğunu belirlemek mümkündür.

Modellerdeki değişkenlerin içsel-dışsallıklarının belirlenmesinde Toda-Yamamoto (1995) nedensellik testi kullanılmıştır. Gecikme uzunluğu tüm bilgi kriterlerine göre 1 olarak belirlenmiştir. Tahmin edilen VAR (1 1) modelinin varyans ayrıştırması yapılmış ve CA serisi için Tablo 2’de sunulmuştur. Modelin artıklarının otokorelasyonu, LM (Lagrange Multiplier) otokorelasyon testi ile kontrol edilmiş ve sonuçların olasılık değerinin 0.05’ten büyük olması modelde otokorelasyon sorununun olmadığını göstermektedir. Otokorelasyon testi yanında, VAR modelinin köklerinin birim çember içerisinde olması da modelin bütünlüğünün durağanlığını göstermektedir (adı geçen tanımlayıcı istatistikler Tablo 3’ün alt kısmında yer almaktadır).

Dönem	NX	BFO SA	DYYKT	CA SA
1	0.509818	0.626629	0.043196	98.82036
2	2.562276	1.913584	0.049016	95.47512
3	2.637499	2.021465	0.068598	95.27244
4	2.636666	2.058404	0.068805	95.23613
5*	2.637054	2.065542	0.068802	95.22860

Gecikme	LM-Stat	Prob
1	8.066732	0.9469
2	10.19107	0.8565
3	13.06173	0.6682
4	10.82182	0.8203

Tablo 3. Cari İşlemlerdeki Açığın Nedenlerini Gösteren CA Serisinin Varyans Ayrıştırması

Tarı (2008)’nın belirttiğine göre, varyans ayrıştırmasında değerlerin dengeye gelmeye başladıkları dönemdeki değerler yorumlanır. Tablo 2’de 5. dönemden sonra değerler dengeye yaklaştıkları için, bu dönemdeki değerler yorumlanmıştır. Tabloya göre; CA’daki değişimlerin yaklaşık %2,63’ü NX, %2,06’sı BFO_SA ve %0,07’si DYYKT tarafından açıklanmakta olduğu söylenebilir. Buna göre de cari açıkların en çok net ihracattan, sonra dış borç faiz ödemelerinden ve çok düşük oranda doğrudan yabancı yatırımları kar transferlerinden etkilendiği ifade edilebilir. Göçer (2013) çalışmasında enerji giderlerinin ve portföy yatırımlarının kar transferlerini de modele eklemiştir. Ancak bu çalışmada Kırgızistan’da portföy yatırımlarının kar transferlerinin çok düşük olması nedeniyle modelden çıkartılmış ve enerji giderleri verisi tüm dönem için bulunamaması nedeniyle dış ticaret dengesi içerisinde değerlendirilmiştir.

Cari açığın finansman kalitesinin incelenmesinde modelin uygun gecikme uzunluğu LR (Likelihood Ratio) ve FPE (Final prediction error) bilgi kriterlerine göre 4 olarak seçilmiştir. Tahmin edilen VAR (1 4) modelinden CA serisinin varyans ayrıştırması Tablo 4’te sunulmaktadır.

Dönem	RD	DYY	CA_SA	CT_SA	IHN	DY	PY
1	0.009651	2.844738	97.14561	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.011704	2.877404	96.72149	0.049140	1.19E-05	0.334070	0.006184
3	0.509592	8.946619	86.92041	1.726087	0.179823	1.711873	0.005595
4	0.789204	9.447818	85.91613	1.875771	0.270599	1.688307	0.012174
5*	0.779979	9.902401	83.11045	1.793507	2.249414	2.149565	0.014686

Gecikme	LM-Stat	Prob
1	53.31175	0.3120
2	49.57496	0.4502
3	66.01515	0.0528
4	55.58263	0.2407

Tablo 4. Cari İşlemlerdeki Finansman Kalitesini Belirleyen CA Serisinin Varyans Ayrıştırması

Bu modelde de otokorelasyon sorununun olmadığı ve modelin bütünlüğünün durağanlığı tespit edilmiştir (Tablo 3'ün alt kısmında yer almaktadır).

Ayrıca White Heteroscedasticity testine göre, modellerde değişen varyans sorununun da olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 3'de 5. dönemden sonra değerler dengeye yaklaştıkları için, bu dönemdeki değerler yorumlanmıştır. Buna göre, CA'daki değişmelerin yaklaşık %9,9'u doğrudan yabancı yatırımlardan, %2,25'i istatistiki hata ve noksanlardan, %2,15'i diğer yatırımlardan, %1,79'u cari transferlerden ve çok düşük oranlarda resmi rezervlerdeki değişmeler ile portföy yatırımlarından olumlu yada olumsuz yönde etkilenmektedir. Bu sonuçlara göre, doğrudan yabancı yatırımlar gibi daha istikrarlı döviz kaynağının cari işlemlerdeki değişmelerin önemli kısmını kapatabilmesi cari açıkların sürdürülebilirliği açısından olumlu bir durum olarak yorumlanabilir.

4.5 Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Sürdürülebilirliğin belirlenmesi için ihracat (X) ve ithalat (M) serileri arasındaki ilişki daha önce belirtilen Johansen eşbütünleşme sistemi ile kontrol edilmiştir (Tablo 5). Bunun sonucunda hem Trace hem de Max-Eigenvalue değerlerine göre, ihracat ile ithalat serileri arasında eşbütünleşmenin olmadığı, dolayısıyla Kırgızistan'da dış ticaret açığının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
Trace	0	0	0	0	0
Max-Eig	0	0	0	0	0
*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)					
Information Criteria by Rank and Model					
Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
No. of CEs	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)					
0	142.4993	142.4993	143.8778	143.8778	144.8627
1	145.0709	145.2190	145.6374	146.6216	147.6064
2	145.1747	146.9737	146.9737	148.0679	148.0679
Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-4.138441*	-4.138441*	-4.119317	-4.119317	-4.088084
1	-4.094490	-4.068276	-4.050382	-4.049897	-4.049428
2	-3.974607	-3.968422	-3.968422	-3.940550	-3.940550
Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-3.870824*	-3.870824*	-3.784796	-3.784796	-3.686659
1	-3.693064	-3.633399	-3.582052	-3.548115	-3.514194
2	-3.439373	-3.366284	-3.366284	-3.271508	-3.271508

Tablo 5. İthalat ile İhracat Arasında Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

“Dordoy” ve “Karasu” gibi çok büyük reexport pazarlarının yer aldığı Kırgızistan'da ihracatla ithalatın arasında bir ilişkinin bulunmaması şaşırtıcı karşılanabilir. Bu nedenle, burada belirtilmesi gereken nokta da, resmi istatistiklerde bavlul ticaretin tam olarak istatistiklere yansıtılamaması ve özellikle ihracat verilerinin gerçeklerden uzak kalmasıdır.

Diğer taraftan, son on yılda önemli artışlar gösteren ve büyük kısmı yurtdışında, özellikle Rusya'da çalışan işçi gelirlerinden oluşan cari transferler ithalatın finansmanına önemli katkı sağlamaktadır. Bu durumun tespit edilmesi amacıyla ithalatla cari transferler arasında eşbütünleşme testi yapılmış ve sonuçlar Tablo 6'da sunulmuştur.

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
Trace	0	1	2	0	0
Max-Eig	0	1	0	0	0
*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)					
Information Criteria by Rank and Model					
Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
No. of CEs	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)					
0	96.32853	96.32853	99.06802	99.06802	101.5422
1	100.7397	104.8667	105.6202	105.6381	106.8069
2	101.0517	107.8148	107.8148	108.8579	108.8579
Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-2.717801	-2.717801	-2.740554	-2.740554	-2.755145
1	-2.730453	-2.826668*	-2.819083	-2.788866	-2.794058
2	-2.616975	-2.763531	-2.763531	-2.734090	-2.734090
Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-2.450184*	-2.450184*	-2.406033	-2.406033	-2.353720
1	-2.329027	-2.391790	-2.350753	-2.287084	-2.258824
2	-2.081742	-2.161393	-2.161393	-2.065048	-2.065048

Tablo 6. İthalat ile Cari Transferler Arasında Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Tablodaki sonuçlar gösterdiği gibi, Kırgızistan'da ithalat ile cari transferler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır ve bu sonuç daha önceki çalışmalarla (Akmoldoev ve Budaichieva, 2012) örtüşmektedir. Bununla beraber, ilerideki çalışmalarda sözkonusu iki değişkenin arasındaki ilişkinin daha detaylı incelenmesinde yarar vardır. Çünkü işçi transferlerinin milli gelire oranı %30'lara ulaşırken, ithalata oranı ise %45-50'lere kadar ulaşarak dış ticaret açığının finansmanında önemli rol oynamaktadır.

5 Sonuç

Bu çalışmada Kırgızistan ekonomisindeki cari işlemler hesabı açığının nedenlerini ve açığın finansman kalitesini belirlemek ve sürdürülebilirliğini analiz etmek amaçlanmıştır. Bu amaca uygun olarak açığın nedenlerinin ve finansman kalitesinin belirlenmesinde VAR analizi yöntemi ve cari açığın sürdürülebilirliği de Johansen eşbütünleşme testi yardımıyla ortaya konulmaya çalışılmıştır. Çalışmada Kırgızistan ekonomisinin 2000-2016 dönemine ait çeyrek verileri kullanılmıştır.

VAR analizi sonuçlarına göre, cari açıklar ile bu hesabın önemli alt kalemleri arasındaki ilişkiler incelendiğinde, cari açıkların en çok net ihracattan, sonra dış borç faiz ödemelerinden ve çok düşük oranda doğrudan yabancı yatırımları kar transferlerinden etkilendiği ortaya çıkmıştır.

Diğer taraftan, ödemeler bilançosunun önemli alt kalemleri ile cari işlemler açığının arasındaki ilişkiler araştırıldığında ise, cari işlemler açığındaki değişmelerin yaklaşık %9,9'u doğrudan yabancı yatırımlardan, %2,25'i istatistiki hata ve noksanlardan, %2,15'i diğer yatırımlardan ve %1,79'u cari transferlerden olumlu yada olumsuz yönde etkilendiği tespit edilmiştir. Bu sonuçlara göre, doğrudan yabancı yatırımlar gibi daha istikrarlı döviz kaynağının cari işlemlerdeki değişmelerin önemli kısmını kapatabilmesi cari açıkların sürdürülebilirliği açısından olumlu bir durum olarak yorumlanabilir.

Sürdürülebilirliğin belirlenmesi için ihracat (X) ve ithalat (M) serileri arasındaki ilişki Johansen eşbütünleşme sistemi ile kontrol edilmiştir. Bunun sonucunda, ihracat ile ithalat serileri arasında eşbütünleşmenin olmadığı, dolayısıyla Kırgızistan'da dış ticaret açığının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, son on yılda önemli artışlar gösteren ve büyük kısmı yurtdışında, özellikle Rusya'da çalışan işçi gelirlerinden oluşan cari transferler ile ithalat arasında eşbütünleşme testi yapılmış ve Kırgızistan'da ithalat ile cari transferler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Bununla beraber, ilerideki çalışmalarda sözkonusu iki değişkenin arasındaki ilişkinin daha detaylı incelenmesinde yarar vardır.

İhracatın ithalatı karşılama oranı %40'lar civarında olan Kırgızistan ekonomisi için cari işlemler açığının sürdürülemez olarak bulunması aslında beklenen bir sonuçtu denilebilir. Kısa dönemde yurtdışındaki işçi gelirleri, dış borçlar ve doğrudan yabancı yatırımlarla belki çok önemli sorunlarla karşılaşmadan sürdürülmekte olan cari açıklar uzun dönemde önemli bir sorun haline gelebilecektir. Bunun önlenmesi için de ülkede ihracata yönelik reel sektörlerin desteklenmesi konusunda daha aktif ve daha etkin politikalara ihtiyaç vardır.

Kaynakça

- Akmoldoev K. ve Budaichieva A. (2012). "The Impact of Remittances in Kyrgyzstan Economy". *Proceedings of International Conference on Eurasian Economies*, Almaty-Kazakhstan, s. 6-13.
- Ansari M. I., ve Ojemakinde A. (2003). "Explaining Asymmetry in the US Merchandise and Service Account Balance: Does the Service Sector Hold the Key to the US Current Account Woes?". *The International Trade Journal* **17**, p. 51-80.
- Atabaev N., Atabaeva G. ve Baigonushova D. (2014). "Economic growth and remittances inflow: Empirical evidence from Kyrgyz Republic", *Eurasian Journal of Business and Economics* **7(14)**, p. 61-70.
- Baharumshah A.Z., Lau E. ve Fountas S. (2003). "On The Sustainability Of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countires", *Journal Of Asian Economics* **14**, p. 465-487.
- Baygonuşova D. ve Pirimbayev C. (2016). "Kırgızistan'da Bütçe Açığı İle Dış Ticaret Açığı İlişkisi", *Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Araştırmalar Dergisi* **5(1)**, s. 64-85.
- Bektaş V. (2007). "Cari İşlemler Dengesi ve Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Türkiye Uygulaması". *Yayınlanmamış yüksek lisans tezi*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Adana-Türkiye.
- Berke B. (2009). "Türkiye'de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Parçalı Eşbütünlüşme Analizi". *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi* **18**, s. 117-145.
- Ceylan R. ve Çeviş İ. (2012). "Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Öncesi ve Sonrasında Türkiye'de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği". *e-Journal of New World Sciences Academy NWSA-Social Sciences*, **3C0101**, **7(4)**, s. 259-276.
- Corden, W. M. (1994). **Economic Policy, Exchange Rates, and the International System**, Oxford: Oxford University Press, and Chicago: The University of Chicago Press.
- Çelik T. ve İlkay S.Ç. (2016). "Türkiye'de İhracat ve İthalat Arasındaki İlişkinin 1989-2015 Dönemi için Test Edilmesi". *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* **21(3)**, s. 961-969.
- Dornbusch, R. ve Fischer F. (1990). **Macroeconomics**, McGraw-Hill, International Editions.
- Edwards S. (2001). "Does The Current Account Matter?", *NBER Working Paper w8275* **38**.
- Fisunoğlu M. ve Oransay G. (2014). "Cari Açığın Sürdürülebilirliğinde Varlık Talebi Yaklaşımı". *Proceedings of the International Conference on Eurasian Economies*, Skopje – Macedonia 1-3 July, s. 900-908.
- Freund C. L. (2000). "Current Account Adjustment in Industrialized Countries", *Board of Governors of the FED International Finance, Discussion Papers*, **692**.
- Göçer İ. (2013). "Türkiye'de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz". *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi* **8(1)**, s. 213-242.
- Göçer İ., Mercan M., Hotunluoğlu H. (2012). "Seçilmiş OECD Ülkelerinde Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Çoklu Yapısal Kırımlı Panel Veri Analizi". *Maliye Dergisi* **163**, s. 449-467.
- Heidari H., Katircioglu S.T., Davoudi N. (2012). "Are Current Account Deficits Sustainable? New Evidence from Iran Using Bounds Test Approach to Level Relationship". *Discussion Paper No. 2012-24 | May 2 |* <http://www.economics-ejournal.org/economics/discussionpapers/2012-24> (10/03/2017).
- Husted S. (1992). "The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis". *The Review of Economics and Statistics* **74(1)**, p. 159-166.
- Kaya M. (2016). "Türkiye'de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri". *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* **6(10)**, s. 51-75.
- Keating J.W. (1990). "Identifying VAR Models Under Rational Expectations". *Journal Of Monetary Economics* **25**, p. 453-454.
- Kırgız Cumhuriyeti Merkez Bankası veri tabanı, (Erişim tarihi: 22.04.2017).
- Koç S. ve Bakırtaş İ. (2016). "Türkiye'de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Kointegrasyon Testlerinden Bulgular". *Sosyal Bilimler Dergisi* **49**, s. 252-277.
- Mançellari A. ve Xhepa S. (2003). "Sustainability Of Current Account Balance", www.bankofalbania.org/web/pub/Macellari_Xhepa_822_1.pdf, 1-23 (E.T. 08.06.2012).
- Mançellari A. ve Xhepa S. (2003). "Sustainability of current account balance". *Paper presented at the Conference organized by the Bank of Albania and Faculty of Economics*, TU, Sarande, September 11-13.
- Mercan M., Göçer İ. (2012). "Zamanlararası Dış Denge ve Optimizasyon Yaklaşımları Çerçevesinde Türkiye'de Cari Açığın Sürdürülebilirliği". *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi* **24**, s. 73-101.
- Milesi-Ferretti G. M. ve Razin A. (1997). "Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis". *European Economic Review* **42**, p. 897-908.

- Milesi-Ferretti M. ve Razin A. (1996). "Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experiences". *NBER Working Paper Series*, No:5791, p. 1-61.
- Milesi-Ferretti M. ve Razin A. (1996a). "Sustainability of Persistent Current Account Deficits". *NBER Working Paper*, No: 5467.
- Milessi-Ferrett G.M. ve Razin A. (1996). "Sustainability of Persistent Current Account Deficits". *National Bureau of Economic Research Working Paper*, No:5647.
- Milessi-Ferrett G.M. ve Razin A. "Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experiences", <http://www.nber.org/papers/w5791>, (10.03.2017).
- Opoku-Afari M. (2005). "Capital Flows and Current Account Sustainability: The Ghanaian Experience". *Research Papers* at www.nottingham.ac.uk/economics/credit/ (Erişim Tarihi: 10/03/2017)
- Peker O. (2009). "Türkiye'deki Cari Açık Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Analiz". *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* **17(1)**, s. 164-174.
- Polat G. (2008). "Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama". *Yayınlanmamış yüksek lisans tezi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Genel İktisat programı.
- Roubini R. ve Watchel P. (1998). "Current Account Sustainability in Transition Economies". *NBER Working Paper Series*, p. 1-72.
- Sachs J. (1981). "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s", *Brookings Papers on Economic Activity* **1**, p. 201-268.
- Shyh-Wei Chen, (2010). "Testing for the Sustainability of the Current Account Deficit in Four Industrial Countries: A Revisitation". *Economics Bulletin* **30(2)**, p. 1474-1495.
- Suzette H. (2003). "Trade Liberalization and the Jamaican Economy: Prospects and Effects of Tariff Adjustments", *Research Papers Series*, Bank of Jamaica.
- Şahbaz A. (2011). "Cari İşlem Açıklarının Sürdürülebilirliği: 2001-2011 Türkiye Örneği". *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* **20(3)**, s. 417-432.
- Tarı R. (2005). **Ekonometri**, Kocaeli Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 172, Kocaeli.
- Tiwari A.K. (2012). "Reassessment of Sustainability of Current Account Deficit In India". *South-Eastern Europe Journal of Economics* **1**, p. 67-79.
- Topalli N. ve Dogan İ. (2016). "The structure and sustainability of current account deficit: Turkish evidence from regime switching". *The Journal of International Trade & Economic Development* **25(4)**, p. 570-589. DOI: 10.1080/09638199.2015.1090472
- Uygur E. (2004). "Cari Acık Tartışmaları". *İktisat, İşletme ve Finans* **19(222)**, s. 5-20.
- Wu L. (2000). "Mean Reversion of the Current Account: Evidence from the Panel Data Unit-Rout Test", *Economics Letters* **66**, p. 213-222.
- www.worldbank.org, (Erişim tarihi: 27.03.2017).
- Yayar R. ve Demir Y. (2014). "Türkiye'de Sürdürülebilir Cari Açık". *Sosyal Bilimler Dergisi* **VII(1)**, s. 118-148.