

Döviz Kuru ile Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Bir Literatür İncelemesi

Fatih AKBAYIR 

Dr. Öğr. Üyesi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Karaman, Türkiye, akbayirfatih@gmail.com

Makale Bilgileri	ÖZ
<p>Makale Geçmişi</p> <p>Geliş: 06/05/2024 Kabul: 23/06/2024 Yayın: 30/06/2024</p> <p>Anahtar Kelimeler: Döviz kuru, cari işlemler dengesi, gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler, Türkiye</p> <p>Jel Kodları:F31, F32, F41</p>	<p>Döviz kurları ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki -özellikle küreselleşmeyle birlikte- politika yapıcıların gündeminin ilk sıralarında yerini alırken akademik dünyanın da ilgisini fazlaca çeken bir olgu haline gelmiştir. Bu çalışmanın amacı, söz konusu iki değişken arasındaki ilişkiyi ampirik yönden araştıran literatürü incelemektir. Çalışmada literatür; "uluslararası" ve "yerli" olmak üzere iki kısma ayrılarak incelenmiştir. Uluslararası literatür, dünyadaki tüm gelişmiş ve/veya gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan çalışmaları kapsarken; yerli literatür, Türkiye üzerine yapılan araştırmalardan oluşmaktadır. Ampirik çalışmaların bir kısmının zaman serisi bir kısmının ise panel veri temelli olduğu görülmektedir. Bu çalışmalarda çoğunlukla eşbütünleşme ilişkisini test eden ekonometrik yöntemlerin kullanıldığı tespit edilmiştir. Elde edilen bulgular göstermektedir ki döviz kurları, cari işlemler dengesinin en önemli belirleyicilerinden biridir. Sonuç olarak döviz kurlarındaki artış ya da azalışların, mal ve hizmet ticaretini ve dolayısıyla cari dengeyi olumsuz yönde etkileme gücü ve potansiyeline sahip olduğu görülmektedir. Bu açıdan politika yapıcıların, para politikalarını ve onunla uyumlu bir şekilde maliye politikalarını bu doğrultuda belirlemeleri hayati önem arz etmektedir.</p>

The Relationship Between Exchange Rate and Current Account Balance: A Literature Review

Article Info	ABSTRACT
<p>Article History</p> <p>Received: 06/05/2024 Accepted: 23/06/2024 Published: 30/05/2024</p> <p>Keywords: Exchange rate, current account balance, developed countries, developing countries, Türkiye</p> <p>Jel Codes: F31, F32, F41</p>	<p>The relationship between exchange rates and current account balance is at the top of the agenda for policy makers and it has become very interesting for the academic world especially with the phenomenon of globalization. The aim of this study is to examine the literature that empirically investigates the relationship between these two variables. The literature was examined divided into two: "international" and "domestic". While international literature covers studies on all developed and/or developing countries in the world; domestic literature is shaped by research on Türkiye. It is seen that some of the empirical studies are based on time series and some are based on panel data. It is also seen that econometric methods that test the cointegration relationship are mostly used in these studies. The findings show that exchange rates are one of the most important determinants of the current account balance. Consequently, it is seen that increases or decreases in exchange rates have the power and potential to negatively affect trade in goods and services and therefore the current account balance. In this respect, it is vital that policy makers determine monetary policies and fiscal policies in line with it.</p>

Atıf/Citation: 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.



"This article is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/) (CC BY-NC 4.0)"

GİRİŞ

Ödemeler dengesi, bir ülkedeki yerleşikler ile o ülkeye yabancı olanlar arasındaki mal ve finansal varlık cinsinden ekonomik işlemlerin kaydını ifade eder (Froyen, 2009: 272). Cari işlemler hesabı, ödemeler dengesinin iki ana hesabından biri olan ve mal ve hizmet ticareti ile transfer ödemelerini [i) dış ticaret işlemleri ii) hizmet ticareti iii) net transferler] bünyesinde barındıran kalemdir (Abdilabekov & Kaleci; 2020). Diğer taraftan döviz kuru, bir paranın bir başka para cinsinden fiyatı anlamına gelir (Dornbusch, 2007: 333). Yani döviz kuru ile ulusal paranın değeri -yabancı para cinsinden- izlenebilmektedir.

Döviz kuru ve cari işlemler hesabının yerleşik olmayan ekonomik ajanlarla doğrudan ilgili olması, bu iki değişken arasındaki muhtemel bir ilişkinin varlığını sürpriz olmaktan çıkarmaktadır. Bu ilişkinin niteliğinin incelenmesi dışa açık ekonomilerin makroekonomik göstergelerinde sürdürülebilirliğin sağlanması açısından oldukça önemlidir. Söz konusu inceleme yapılırken döviz kurunun uygulandığı iki farklı rejimin göz önünde bulundurulması ise daha doğru sonuçlar verecektir. Nitekim 1970'lere kadar tüm dünyada geniş ölçüde uygulama alanı bulan sabit döviz kuru ile günümüzde bilhassa gelişmiş ülkeler açısından daha çok tercih edilen esnek (dalgalı) döviz kurunun cari işlemler zaviyesinden değerlendirilmesi kayda değer farklılıklar arz etmektedir.

Sabit döviz kuru rejimi altında önemli bir konumda olan merkez bankası, döviz kurunu önceden belirlenen sabit bir seviyede tutabilmek adına piyasada döviz alıp satmaktadır (Froyen, 2009: 281). Döviz müdahale etme durumunda merkez bankasından alınıp satılması beklenen döviz tutarını, ödemeler dengesi (önemli ölçüde cari işlemler hesabı) belirlemektedir (Dornbusch, 2007: 334). Örneğin, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), ödemeler dengesi açık verdiğinde –piyasada döviz talebi, arzını aştığından- piyasaya Türk lirası karşılığı döviz satacak; tersi durumda yani ödemeler dengesi fazla verdiğinde ise piyasadaki Türk lirası karşılığı fazla döviz satın alacaktır.

Esnek döviz kuru ise “temiz” ve “kirlili (yönetilen)” olmak üzere iki kısma ayrılmaktadır. “Temiz” dalgalı kur rejiminde merkez bankaları hiçbir suretle kura müdahale etmemekte ve kurun döviz piyasalarında tamamen serbest bir şekilde belirlenmesine izin vermektedir. Pratikte uygulamasının pek görülmediği bu kur rejiminde cari işlemler dengesi, daimî olarak sıfırı işaret etmektedir. Yani cari işlemler dengesi ne açık ne de fazla vermektedir. “Kirlili” dalgalı kur rejiminde ise merkez bankaları döviz alım satımında bulunarak kura müdahale etmektedir. Müdahale etme kriterleri ise sabit döviz kur rejiminde uygulanan kriterlerle benzerlik göstermektedir (Dornbusch, 2007: 336-337).

Döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiye açıklık getiren önemli teorilerden birisi J-eğrisi yaklaşımıdır. J-eğrisi yaklaşımı, ulusal para birimindeki değer düşüşünün ilk etapta dış ticaret dengesini negatif; belirli bir süre sonrasında ise tersine dönerek pozitif etkileyeceğini ifade eder (Yücel, 2006: 56). Şöyle ki ulusal paradaki değer kaybının ilk etkisi, ihraç mallarının ucuzlaması, ithal mallarının ise pahalı hale gelmesi şeklinde zuhur eder. Hali hazırda yürürlükte olan mal alım satım sözleşmeleri ve taşıma aşamasında olan mallar ile bu durum öncelikle ithalatı daha yüksek maliyetli bir hale getirirken ihracattan elde edilen geliri de sekteye uğratar. Ancak sözleşmelerin yenilenme zamanı geldiğinde ve taşıma aşamasında olan malların yerine ulaşmasıyla birlikte bu etki tersine dönmeye başlar. İhraç edilen mallar yurt dışında -ulusal paradaki değer kaybından dolayı- daha ucuz hale gelir ve bundan dolayı bu mallara olan dış talep artar. Aynı zamanda ithal edilen mallar -döviz kurundaki artıştan dolayı- yurt içinde daha pahalı bir hale gelir ve bundan dolayı bu mallara olan iç talep azalır (talep görece ucuz hale gelen yerli mallara kayar).

J-eğrisi yaklaşımı literatürde önemli bir yere sahipken Backus vd. (1994), bu teoreme yakın ilişkili olan S-eğrisi yaklaşımını geliştirmişlerdir. Bu yaklaşımda, ulusal paradaki değer kaybının akabinde yaşanan sürece söz konusu değer kaybının hemen öncesi dönem de dahil edilmektedir. Şöyle ki bir ülkede cari reel döviz kurundaki artışların gelecekteki dış ticaret dengesi değerleri ile pozitif; geçmişteki dış ticaret dengesi değerleri ile ise negatif ilişki içerisinde olacağı öne sürülmektedir. Bu durumun varlığı, geçmiş dönemde verilen dış ticaret fazlalarının cari dönemde döviz kurunu düşürmesine (ya da tam tersi geçmiş dönemde verilen dış ticaret açıklarının cari dönemde döviz kurunu arttırmasına) bağlanmaktadır.

Reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi ortaya koymak adına sunulan bir diğer yaklaşım, Marshall-Lerner (M-L) koşuludur. Uzun dönem yaklaşımı temsil eden M-L koşulu, reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi ithalat ve ihracat esneklikleri çerçevesinden değerlendirmektedir. Buna göre ulusal paradaki değer kaybının dış ticaret dengesine olumlu bir şekilde yansıtılması ancak ithal mallara olan yurt içi talep esnekliği ve ihracat mallarına olan dış talep esnekliğinin toplamda 1'e eşit olması veya 1'den büyük olmasına bağlı olmaktadır. M-L koşuluna göre ancak bu durumun gerçekleşmesi sonucu uzun dönemde dış ticaret dengesinde bir iyileşme sağlanabilecektir (Akkay, 2012: 174).

Döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi derin bir şekilde inceleme konusu yapan teorik çalışmaların 1950'li yıllara dayandığı görülmektedir (Harberger, 1950; Alexander, 1952; Salter, 1959). Çok geçmeden yani 1960'lı yıllarda ise Robert A. Mundell (1961; 1963; 1968) ve Marcus J. Fleming (1962); döviz kuru, sermaye hareketliliği ve ödemeler dengesi konularında yaptıkları çalışmalar ile literatüre yön vermiş ve önemli gelişmelerin sağlanmasında rol oynamışlardır. Ancak şu açıkça söylenebilir ki 1970'lere kadar ülkelerin ekonomi politikasında korumacılığın yaygın, dış ticaretin görece az gelişmiş olmasından ve tüm dünyada sabit döviz kuru rejiminin yaygın olmasından dolayı çalışmaların hacmi ciddi boyutlara ulaşamamıştır.

Sabit döviz kuru rejiminden esnek döviz kuru rejimine geçişlerin başlaması, dış ticaretin giderek daha hızlı bir gelişim süreci içerisine girmesi ve ekonometri biliminin iktisattaki ağırlığının artış göstermesiyle (konu ile ilgili çok sayıda ampirik modeller üretilmeye başlanmıştır) birlikte 1970'li yıllardan sonra döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi ortaya koyan oldukça önemli ampirik çalışmalar görülmeye başlanmıştır. Rudiger Dornbusch (1973a; 1973b; 1974; 1976a; 1976b; 1980), M. Mussa (1976a; 1976b; 1979) ve J. A. Frenkel (1971; 1976)'in çalışmaları konu ile ilgili literatürü oldukça güçlendirmiş ve bugün gelinen noktada önemli bir paya sahip olmuşlardır.

Bu çalışmanın amacı döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi ampirik yönden araştıran literatürü incelemektir. Konu ile ilgili uluslararası ve yerli literatürde bir çalışmada yer verilebilecek düzeyden çok daha fazla sayıda teorik ve ampirik çalışma bulunduğundan, bu çalışma ampirik literatürle kısıtlanmıştır. Ulaşılan ampirik çalışmalar ise uluslararası ve yerli literatür şeklinde sınıflandırılarak çalışmaya dahil edilmiştir. Bu doğrultuda çalışmanın ilk bölümünde uluslararası ampirik araştırmalar; ikinci bölümünde ise yerli ampirik araştırmalar yer almaktadır. Son bölümde ise elde edilen bulgulara paralel olarak ulaşılan sonuç ve buna bağlı olarak politika önerilerine yer verilmiştir.

1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi ampirik yönden konu edinen literatür, büyük hacminin müsaade etmesiyle "uluslararası ampirik araştırmalar" ve "yerli ampirik araştırmalar" şeklinde iki farklı türe ayrılarak incelenebilir. Buna göre uluslararası ampirik literatür bölümünde, dünyadaki tüm gelişmiş ve/veya gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan çalışmalar yer alırken; yerli ampirik araştırmalar kısmında, çalışmayı yapan araştırmacıların kimliğinden ziyade Türkiye üzerine yapılan araştırmalara yer verilmiştir.

1.1. Uluslararası Ampirik Araştırmalar

Uluslararası ticaretin hızla gelişim gösterdiği günümüzde ödemeler dengesinin en önemli alt kalemlerinden biri olan cari işlemler dengesi, gelişmiş ve/veya gelişmekte olan ülkelerin en önemli makro ekonomik göstergeleri arasında yerini almaktadır. Cari işlemlerin dengesinin açık ya da fazla vermesi, ülke ekonomisini yakından ilgilendiren durumlardır. Dolayısıyla cari işlemler dengesi ile arasında ilişki olma ihtimali bulunan değişkenler de büyük öneme sahip olmaktadır. Döviz kuru bunların en önemlilerindedir. Dolayısıyla cari işlemler dengesinin birçok değişken ile ilişkisini inceleyen ampirik çalışmaların yanı sıra cari işlemler dengesi ile döviz kuru arasındaki ilişkiyi doğrudan inceleyen çalışmalar oldukça fazladır.

Cari işlemler dengesinin döviz kuru ile arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların yer aldığı Tablo 1'de görülmektedir ki gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler örneğinde yapılmış birçok önemli araştırma

mevcuttur. Örneğin, Boyd vd. (2001), 8 Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ülkesinde¹, dış ticaret ve reel döviz kuru penceresinden Vektör Otoregresif Gecikmesi Dağıtılmış Model (VARDL) yöntemini kullanarak ödemeler dengesi üzerinde reel döviz kurunun etkisini ölçmeye çalışmışlardır. Uzun dönem ilişkinin araştırıldığı söz konusu çalışmada, 1975:1-1996:4 dönemine ait üç aylık veriler kullanılmıştır. Buna göre elde edilen bulgular, uzun dönemde döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkinin J-eğrisi davranışını doğrular nitelikte olduğunu ortaya koymaktadır.

Daha önce ifade edildiği üzere Backus vd. (1994), dış ticaret dengesi ile döviz kuru arasındaki ilişkiye açıklık getirmek adına yeni bir yaklaşım yani S-eğrisi yaklaşımını ortaya koymuşlardır. Yazarlar çalışmalarında iki uluslararası veri özelliğine teorik bir yorum getirmişlerdir. Şöyle ki cari döviz kuru, gelecek dönem dış ticaret davranışları ile pozitif; geçmiş davranışlarla negatif bir ilişkiye sahiptir. Net ihracattaki konjonktür tersi davranışlar, dış ticarete dengeyi gösteren eğilime işaret etmektedir. Çalışmada 11 gelişmiş ülkenin² 1960-1990 yılları arasındaki ilgili üç aylık verileri incelenmiş ve bu ülkelerden 6 tanesinde S-eğrisi davranışı doğrulanmıştır.

Hoque (1995), Avustralya örneğinde dış ticaret dengesi ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi, 1965:1-1992:4 dönemi için üçer aylık veriler ışığında eşbütünleşme yaklaşımı yardımıyla incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre ticaret hadleri, esnek döviz kurunun uygulandığı dönemde Avustralya'nın cari açığında önemli bir etkiye sahip değildir. Shirvani & Wilbratte (1997) ise Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve diğer G7 (Group of Seven) ülkeleri³ arasındaki ikili ticaretin temelinde reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi -1973:5-1990:8 döneminde- aylık veriler ile çok değişkenli eşbütünleşme yaklaşımı kullanarak incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre dış ticaret dengesi, iki yıldan az bir süreye tekabül eden çok kısa dönem için döviz kuruna tepkisizdir. Ancak uzun dönemde devalüasyonun dış ticaret dengesini iyileştirdiğini gösteren M-L koşulunun ampirik geçerliliği doğrulanmıştır.

Narayan & Smyth (2004), Çin'de -1980:1-2002:7- döneminde reel döviz kuru ve döviz rezervi arasındaki ilişkiyi aylık veriler ile eşbütünleşme ve Granger nedensellik testi kullanarak incelemiştir. Buna göre uzun dönemde döviz rezervleri ile reel döviz kuru arasında bir Granger nedenselliğinin mevcut olduğu bulgusuna erişilmiştir. Kısa dönemde ise döviz rezervlerinden reel döviz kuruna doğru tek taraflı bir nedensellik doğrulanmıştır. Gomes & Paz (2005) ise Brezilya'da -1990:1-1998:12 döneminde- yaşanan dış ticaret açıklarının sebeplerini araştırırken serbest dalgalanmaya bırakılmış döviz kurlarına başvurmuşlardır. Buna göre dış ticaret ile döviz kurları arasındaki ilişki Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Elde edilen bulgulara göre döviz kuru ile cari işlemler arasındaki ilişki, J-eğrisi davranışı ile uyumludur.

Arghyrou & Chortareas (2006), 10 gelişmiş ülkede⁴ 1975:1-2005:3 dönemi için cari işlemler debgesi ile yerel ve yabancı çıktı seviyesi ve reel döviz kuru arasındaki ilişkiyi Vektör Otoregresif (VAR) yöntemi yardımıyla incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre reel döviz kuru ile cari işlemler arasında bir ilişki vardır ve bu ilişki doğrusal olmayan etkiler çerçevesinde gelişmektedir. Parikh & Rao (2006) ise 1970-2000 dönemi için -yıllık veriler ışığında- eşbütünleşme analizi yönteminden faydalanarak Hindistan'da mali açıkların cari açıklar üzerindeki etkisini incelemektedirler. Elde edilen bulgulara göre Hindistan ekonomisinde, döviz kuruna ek olarak özel sektör yatırımlarının Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH)'ya oranı ve mali açıklar, cari açığın artmasında önemli katkılara sahiptir.

Herwartz & Siedenbürg (2007), 1980-2004 dönemi için -yıllık veriler ışığında- panel regresyon ve dinamik panel yöntemi aracılığıyla 16 yüksek gelirli OECD ülkesinde⁵ cari açığın belirleyicilerini araştırmaktadırlar. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki dış ticaret hadlerindeki oynaklıklar, kamu bütçe dengesi ve ülkelerin sahip olduğu çıktı açıkları cari işlemler dengesi üzerinde oldukça büyük

¹ ABD, Almanya, Birleşik Krallık, Fransa, Hollanda, İtalya, Japonya ve Kanada.

² ABD, Almanya, Avustralya, Avusturya, Birleşik Krallık, Finlandiya, Fransa, İsviçre, İtalya, Japonya ve Kanada.

³ Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya, Kanada ve Japonya.

⁴ Almanya, Avusturya, Belçika, Finlandiya, Fransa, Hollanda, Portekiz, İspanya, İtalya ve Yunanistan.

⁵ ABD, Almanya, Avustralya, Avusturya, Belçika, Birleşik Krallık, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İrlanda, İspanya, İtalya, Japonya, Kanada, Norveç ve Portekiz.

bir etkiye sahiptir. Yol & Baharumshah (2007) ise 10 Afrika ülkesi⁶ ile ABD arasındaki ikili ticarete, 1977-2002 dönemi için Johansen ve Panel Eşbütünleşme Analizini kullanarak döviz kurundaki değişikliklerin etkilerini araştırmaktadırlar. Elde edilen bulgulara göre reel döviz kurundaki değer kaybı, 6 ülkede ticaret dengesini geliştirmektedir. Tanzania'da bir kötüleşme söz konusu iken; Gana, Fas ve Senegal'de herhangi bir etki görülmemektedir. Yabancı reel gelirden bir artış gözlemlendiğinde iki ülkede ticaret dengesi gelişmekte; diğer 3 ülkede kötüleşmektedir.

Bitzis vd. (2008), Avrupa Parasal Birliği'ne girmesinden sonra Yunanistan'da cari işlemler dengesini etkileyen faktörleri, Johansen Eşbütünleşme Analizi ve Hata Düzeltme Modeli (ECM) kullanarak 1995:01-2006:04 dönemi için -üçer aylık veriler ışığında- araştırmışlardır. Elde edilen bulgulara göre, reel faiz oranının yanı sıra reel efektif döviz kurundaki artış ya da azalışlar, cari işlemler dengesi üzerinde en fazla etkiye sahip olan göstergelerdir. Ek olarak ifade edilebilir ki düşük faiz oranlarıyla birlikte rekabet sorunlarının etkisi, cari hesabın kötüleşmesinde başat öğelerdir. Diğer taraftan cari işlemlerin kısa dönem dinamikleri içinde ise petrol ve navlun fiyatları önemli bir role sahiptir.

Döviz kurunda meydana gelen değişimlerin cari işlemler üzerindeki etkisi asimetrik olabilir. Örneğin, döviz kurundaki değer kayıpları, cari işlemler üzerinde değer kazanmasına göre daha etkili olabilir. Dolayısıyla potansiyel asimetrik etkileri yansıtmada geleneksel simetrik eşbütünleşme testinin yetersizliği, cari işlemler dengesi ve döviz kuru arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisini yanıltıcı bir şekilde reddedebilir. Tüm bunlara paralel olarak Tan vd. (2011), Malezya'da cari işlemler dengesi ve döviz kuru arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisini, 1991:1-2009:4 dönemi için -üçer aylık veriler ışığında- Eşik Otoregresif Model (TAR) ve Momentum Eşik Otoregresif Model (MTAR) yöntemlerini kullanarak incelemişlerdir. Elde edilen bulgulara göre cari işlemler dengesi, uzun dönem dengede simetrik uyum göstermektedir.

Bayraktutan & Demirtaş (2011), içlerinde Türkiye'nin de yer aldığı 19 gelişmekte olan ülkenin⁷ 1980-2006 dönemi için panel veri analizi yönteminden faydalanarak cari işlemler açığının muhtemel belirleyicileri üzerine bir araştırma yapmışlardır. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki söz konusu ülkelerde büyüme oranı, yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artış, cari işlemler açığını artırmaktadır. Diğer taraftan dış ticaret hadlerindeki iyileşme, dışa açıklık oranındaki artış ve dünya ekonomisindeki büyüme ise cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunmaktadır.

Affandi & Mochtar (2013), 2000 yılı öncesi ve sonrasında Lee & Chinn (1998, 2006) ile Chinn vd. (2007) yaklaşımlarından yola çıkarak Endonezya'da cari hesabı ve reel döviz dinamiklerini etkileyen hem kalıcı hem de geçici faktörlerin rolünü analiz etmektedirler (1990:1-2012:2 dönemi için). Elde edilen bulgular göstermektedir ki 2000 yılından sonra reel döviz kurunun davranışındaki değişim cari denge dinamiklerini her zaman etkilememektedir. 2000 yılı sonrasında cari hesaptaki sapmanın büyük ölçüde geçici şoklardan kaynaklandığı görülmektedir. Bu anlamda, 2000 yılı sonrasında cari fazlanın büyük ölçüde fiyat artışı gibi nominal değişkenlerden kaynaklandığı, ancak verimlilik artışının etkisinin hala sınırlı olduğu görülmektedir.

Gnimassoun & Coulibaly (2014), Sahraaltı Afrika'da 1980-2011 dönemi için panel eşbütünleşme tekniklerini kullanarak cari hesapların sürdürülebilirliğini incelemeye ve bu sürdürülebilirliğin döviz kuru rejimine bağlı olup olmadığını tespit etmeye çalışmışlardır. Buna göre elde edilen bulgular bu ülkelerde cari hesapların küresel olarak sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Ancak sabit döviz kuru rejimi uygulayan veya para birliğine üye olan ülkelerde bu sürdürülebilirlik daha düşük olmuştur. Iavorschia (2014) ise Romanya'da 2007-2013 dönemi için iki bağımsız değişkene sahip Çoklu Doğrusal Regresyon Modelini kullanarak cari hesabın ve doğrudan yabancı yatırımların döviz kurunun gelişimi üzerindeki etkisini ortaya koymaktadır. Buna göre elde edilen bulgular, doğrudan yabancı yatırım akışındaki artışın yanı sıra ödemeler dengesinin bir alt kalemi olan cari hesaptaki artışın da döviz kurunun artışına uzun vadede katkıda bulunduğunu göstermektedir.

⁶ Botswana, Fas, Gana, Kenya, Mısır, Nijerya, Senegal, Tanzania, Tunus ve Uganda.

⁷ Bangladeş, Brezilya, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Honduras, Kosta Rika, Malezya, Meksika, Mısır, Pakistan, Papua Yeni Gine, Peru, Sri Lanka, Şili, Tayland ve Türkiye.

Martin (2016), 1960-2007 dönemini baz alarak 180 ülke için döviz kuru rejimlerinin cari işlemler dengesinin esnekliğini (yani ortalamaya dönüş derecesini) etkileyip etkilemediğini panel veri analizi yöntemiyle tespit etmeye çalışmaktadır. Buna göre esnek döviz kuru düzenlemelerinin sanayileşmesini tamamlayamamış ülkelerde cari dengeyi daha hızlı bir şekilde dengeye getirebildiğine dair güçlü bulgulara erişilmiştir. Romelli vd. (2018) ise 1970-2011 döneminden yola çıkarak 181 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede dış ticarete açıklığın reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki üzerindeki etkisini araştırmaktadırlar. Elde edilen bulgulara göre, söz konusu dönemde ulusal para birimindeki değer kayıpları dış ticarete daha açık olan ülkelerde cari işlemler dengesindeki daha büyük iyileşmeyi beraberinde getirmektedir.

Vieira & MacDonald (2020), 58 ülkede 1994-2014 dönemi için panel veri analizi kullanarak cari dengede reel efektif döviz kurunun rolünü araştırmaktadırlar. Buna göre elde edilen bulgular, döviz kurunun daha fazla değer kazandığı ülkelerin daha kötü cari hesap performansıya karşı karşıya olduğu göstermektedir. Ek olarak gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler için, daha fazla parasal bağımsızlığın daha iyi cari hesap performansıya ilişkili olduğu söylenebilir. Harkmann & Staehr (2021) ise 1997-2017 dönemi için panel veri modelleri kullanarak Orta ve Doğu Avrupa'daki 11 Avrupa Birliği (AB) üyesi ülkenin⁸ cari hesap dinamiklerini yönlendiren faktörleri analiz etmektedirler. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki bu ülkelerde cari dengeyi belirleyen faktörler açısından -ister sabit olsun ister dalgalı- döviz kuru rejimi en önemli unsurlardan bir tanesidir.

Tablo 1. Uluslararası Ampirik Araştırmalar

Yazar	Örneklem	Metodoloji	Sonuç
Backus, Kehoe & Kydland (1994)	11 Gelişmiş Ülke (1960-1990)	Teorik Model	11 gelişmiş ülkeden 6 tanesi S eğrisi davranışını doğrulamıştır.
Hoque (1995)	Avustralya (1965:1-1992:4)	Eşbütünleşme Analizi	Ticaret hadleri, esnek döviz kurunun uygulandığı dönemde Avustralya'nın cari açığına önemli bir etkiye sahip değildir.
Shirvani & Wilbratte (1997)	ABD ve G7 Ülkeleri (1973:5-1990:8)	Çok Değişkenli Eşbütünleşme Yaklaşımı	Dış ticaret dengesi çok kısa dönem için döviz kuruna tepkisizdir. Ancak uzun dönemde M-L koşulunun ampirik geçerliliği doğrulanmıştır.
Boyd, Caporale & Smith (2001)	8 OECD Ülkesi (1975:1-1996:4)	VARDL Yöntemi	Döviz kuru ile cari işlemler arasındaki ilişki, uzun dönemde J-eğrisi davranışı ile uyumludur.
Narayan & Smyth (2004)	Çin (1980:1-2002:7)	Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testi	Uzun dönemde döviz rezervleri ile reel döviz kuru arasında Granger nedenselliği bulunmaktadır. Kısa dönemde ise döviz rezervlerinden reel döviz kuruna doğru tek taraflı bir nedensellik doğrulanmıştır.
Gomes & Paz (2005)	Brezilya (1990:1-1998:12)	VECM Yöntemi	Döviz kuru ile cari işlemler arasındaki ilişki, J-eğrisi davranışı ile uyumludur.
Arghyrou & Chortareas (2006)	10 Gelişmiş Ülke (1975:1-2005:3)	VAR Yöntemi	Reel döviz kuru ile cari işlemler arasında doğrusal olmayan bir ilişki vardır.
Parikh & Rao (2006)	Hindistan (1970-2000)	Eşbütünleşme Analizi	Hindistan ekonomisinde döviz kuru, cari açığı artırmada önemli bir paya sahiptir.
Herwartz & Siedenburg (2007)	16 OECD Ülkesi (1980-2004)	Panel Regresyon ve Dinamik Panel Yöntemi	Ticaret hadlerindeki değişiklikler, cari işlemler dengesini önemli ölçüde etkileyen üç değişkenden bir tanesidir.
Yol & Baharumshah (2007)	10 Afrika Ülkesi (1977-2002)	Johansen ve Panel Eşbütünleşme Analizi	Reel döviz kurundaki değer kaybı, 10 ülkeden 7 tanesinde ticaret dengesini geliştirmektedir. Gana, Fas ve Senegal'de herhangi bir etki görülmemektedir.

⁸ Bulgaristan, Çekya, Estonya, Hırvatistan, Letonya, Litvanya, Macaristan, Polonya, Romanya, Slovenya ve Slovakya.

Bitzis, Paleologos & Papazoglu (2008)	Yunanistan (1995:1-2006:4)	Johansen Eşbütünleşme Analizi ve ECM	Reel efektif döviz kuru, cari işlemler dengesi üzerinde en büyük etkiye sahip olgulardan biridir.
Bayraktutan & Demirtaş (2011)	19 Gelişmekte Olan Ülke (1980-2006)	Panel Veri Analizi	Dış ticaret hadlerindeki iyileşme, cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunmaktadır.
Tan, Lim, Koong & Koay (2011)	Malezya (1991:1-2009:4)	TAR ve MTAR Yöntemleri	Cari işlemler, uzun dönem dengede simetrik uyum göstermektedir.
Affandi & Mochtar (2013)	Endonezya (1990:1-2012:2)	Lee & Chinn (1998, 2006) ile Chinn vd. (2007) Yaklaşımı	2000'den sonra reel döviz kurunun davranışındaki değişim cari denge dinamiklerini her zaman etkilememektedir.
Gnimassoun & Coulibaly (2014)	Sahraaltı Afrika Ülkeleri (1980-2011)	Panel Eşbütünleşme Teknikleri	Sabit döviz kuru rejimi uygulayan ülkelerde sürdürülebilirlik daha düşüktür.
Iavorschia (2014)	Romanya (2007-2013)	Çoklu Doğrusal Regresyon Modeli	Cari hesaptaki artış döviz kurunun artışına uzun vadede katkıda bulunmaktadır.
Martin (2016)	180 Ülke (1960-2007)	Panel Veri Analizi	Esnek döviz kuru düzenlemeleri -sanayileşmesini tamamlayamamış ülkelerde- cari dengeyi daha hızlı bir şekilde dengeye getirebilmektedir.
Romelli, Terra & Vasconcelos (2018)	181 ülke (1970-2011)	Vaka Analizi	Para birimindeki değer kayıpları -dış ticarete daha açık olan ülkelerde- cari işlemler dengesinde daha büyük iyileşmeyi beraberinde getirmektedir.
Vieira & MacDonald (2020)	58 Ülke (1994-2014)	Panel Veri Analizi	Döviz kurunun daha fazla değer kazandığı ülkeler daha kötü cari hesap performansıyla karşı karşıyadır.
Harkmann & Staehr (2021)	Orta ve Doğu Avrupa'daki 11 AB Ülkesi (1997-2017)	Panel Veri Modelleri	Cari dengeyi belirleyen faktörler açısından -ister sabit olsun ister dalgalı- döviz kuru rejimi en önemli unsurlardan bir tanesidir.

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

1.2. Yerli Ampirik Araştırmalar

Türkiye örneğinde cari işlemler dengesi ile döviz kuru arasındaki ilişkiyi doğrudan inceleyen birçok çalışma mevcuttur. Tablo 2'den izleneceği üzere, Brada vd. (1997), Türkiye'de 1980:1-1993:1 dönemine ilişkin -üçer aylık veriler ışığında- eşbütünleşme analizi modeli yardımıyla serbestleştirme politikaları çerçevesinde dış ticaretin devalüasyona göstermiş olduğu tepkiyi incelemişlerdir. Elde edilen bulgulara göre 1980'li yıllarda yapılan ekonomik reformlar ile meydana gelen döviz kurundaki değişiklikler, dış ticaret dengesini etkilemektedir.

Akbostancı (2002), 1987-2000 dönemi için (üçer aylık veriler ışığında) Türkiye'de J-eğrisinin varlığını araştırmıştır. Çalışmada uzun dönem denge ve kısa dönem dinamikleri ayrımı gözetilerek ECM hesaplanmış ve dış ticaret dengesinin döviz kuru şoklarına gösterdiği refleksi, genelleştirilmiş etki tepki yöntemi ile incelenmiştir. Elde edilen bulgulardan yola çıkılarak söylenebilir ki uzun dönemde reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi göstergeleri arasında bir ilişki mevcuttur. Ancak kısa dönemde Türkiye ekonomisinin J-eğrisi değil S-eğrisinin davranışı ile uyumlu olduğu bulgusuna erişilmiştir.

Kasman vd. (2005), 1984:1-2004:3 dönemi için Sınır (Bounds) Testi yönteminden faydalanarak Türkiye'de cari işlemler dengesi, reel döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi uzun dönem çerçevesinden araştırmaktadırlar. Edinilen bulgular göstermektedir ki Türkiye'de uzun dönemde cari işlemler dengesi, reel döviz kuru ve ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin varlığından söz edilebilmektedir. Türkiye'de uzun dönemde en çok reel döviz kuru görece daha az ekonomik büyüme, cari işlemler açığını etkileyen göstergelerdir.

Yamak & Korkmaz (2005), 1995:1-2004:4 dönemi için zaman serisi yöntemlerinden faydalanarak Türkiye’de reel döviz kurundaki hareketliliğin dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini, farklı türde mal gruplarını dikkate alarak belirlemeye çalışmaktadırlar. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki söz konusu makroekonomik değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkiden bahsetmek pek mümkün gözükmemektedir. Kısa dönemde ise reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi şekillendiren unsur daha çok sermaye mallarının ticaretidir.

Alptekin (2009) -aylık veriler nezdinde- 1992:1-2009:1 dönemi için VAR yönteminden faydalanarak Türkiye’de reel döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. Granger nedensellik testinin bulgularına göre kısa dönemde değişkenler arasında bir ilişki mevcut değildir. Yani test reel döviz kurundaki oynaklıkların dış ticaret hacminde herhangi bir değişime sebep olmadığını ortaya koymaktadır. Nihayetinde söylenebilir ki bulgulara göre reel döviz kuru dış ticaret dengesini sağlama noktasında etkili bir unsur değildir.

Erdoğan & Bozkurt (2009), 1990-2008 dönemi için (aylık veriler ışığında) Genelleştirilmiş Ototegresif Koşullu Değişen Varyans (MGARCH) yönteminden faydalanarak, Türkiye’de cari açığın makroekonomik belirleyicilerini araştırmaktadırlar. Elde edilen bulgulara göre cari açığı en çok etkileyen değişkenlerin başında ihracatın ithalatı karşılama oranı gelmektedir. Hemen arkasında ise petrol fiyatları vardır. Diğer taraftan döviz kurunun cari işlemler üzerinde söz konusu diğer değişkenler kadar etkili olmadığı görülmektedir.

Peker & Hotunluoğlu (2009), 1992:01-2007:12 dönemi için (aylık veriler nezdinde) VAR yönteminden faydalanarak Türkiye’de cari işlemler açığının nedenlerini araştırmaktadırlar. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki milli gelir etkisizken Türkiye’de cari dengedeki açığı açıklama gücüne sahip olan değişkenler; reel döviz kuru, reel faiz oranı ve şimdiki adı Borsa İstanbul (BIST) olan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)’dir.

Yapraklı (2010), 2001:3-2009:6 dönemi için (aylık veri temelinde) Sınır Testi yaklaşımından faydalanarak Türkiye’nin dış ticaret açıkları ile muhtemel belirleyicileri olan reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel efektif döviz kuru arasındaki ilişkiyi maliye, para ve döviz kuru politikası çerçevesinden incelemektedir. Elde edilen bulgulara göre, uzun dönemde dış ticaret açığı; bütçe açığı ile pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı; para arzı ile negatif ve istatistiksel olarak anlamlı; reel efektif kur ile ise pozitif ve istatistiksel olarak anlamsız bir ilişki örgüsüne sahiptir. Kısa dönemde ise dış ticaret açığı ile bütçe açığı ve reel efektif kur arasında uzun dönem bulgularına benzer nitelikte bir ilişki söz konusuyken; para arzı ile arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Mangır & Erdoğan (2012), Türkiye’de 2003–2011 dönemi için (aylık veriler nezdinde) VAR yöntemi yardımı ile faiz oranlarındaki değişimin cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerini -toplam kredi ve reel döviz kuru üzerinden- incelemektedirler. Buna göre yalnızca reel döviz kuru ile toplam krediler arasında tek taraflı bir ilişkinin varlığı bulgusuna erişilmiştir. Ayrıca bulgular göstermektedir ki toplam krediler, cari işlemler dengesini en çok etkileyen değişkendir ve reel döviz kurunun cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi oldukça zayıf kalmaktadır.

Okay vd. (2012), 2003:01-2010:12 dönemi için zaman serisi yöntemlerinden faydalanarak Türkiye’de reel efektif döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi incelemektedirler. Buna göre uzun dönemde reel efektif döviz kuru değişkeni ile cari işlemler dengesi arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığı öncelikli bulgular arasındadır. Türkiye ekonomisinde M-L koşulunun geçerliliğinin sağlanmadığı; J-eğrisi önermesinin ise var olduğu görülmektedir.

Türkiye ekonomisi üzerine yapmış olduğu çalışmasında Çiftci (2014), cari işlemler açığının hem reel döviz kuru hem de ekonomik büyüme ile arasındaki ilişki formunu 2001:1-2012:3 dönemi için (üçer aylık veriler nezdinde) Johansen Eşbütünleşme Analizi metodunu kullanarak incelemektedir. Elde edilen bulgulara göre Türkiye’de cari dengede gerçekleşen açık, GSYH ve reel döviz kurundaki oynaklıkların Granger nedenidir.

Sözen & Çakır (2016), Türkiye’de VAR yöntemi Granger Nedensellik Analizini kullanarak 1980-2014 dönemi için cari işlemler dengesinin reel faiz oranı, para arzı, enflasyon, dış borç oranı ve reel

efektif döviz kuru ile arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalışmaktadırlar. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki para arzı, cari açığı azaltırken; cari açığı artıran unsurlar dış borç, enflasyon ve reel döviz kurundaki artışlardır. Ayrıca dış borcun cari açığı en çok etkileyen faktör olması da ulaşılan bulgulardan bir diğeridir.

Ersungur vd. (2017), 1998-2014 yılları arasında Türkiye’de ekonomik büyüme ve döviz kurundaki oynaklıkların cari denge üzerindeki etkisini VAR yöntemi ile analiz etmeye çalışmaktadırlar. Elde edilen bulgulara göre ilgili makro göstergeler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi mevcuttur. Ek olarak elde edilen bulgular göstermektedir ki döviz kuru değişkeni ile cari işlemler dengesi arasında bir nedensellik ilişkisi yokken; GSYH ile cari işlemler dengesi arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığı söz konusudur.

Türkmen (2018) Türkiye’de 1977-2015 yılları arasında cari işlemler açığının ekonomik büyüme, kamu kesimi borçlanma gereği, dış borç, petrol fiyatları ve dolar kuru ile ilişkisini Çok Değişkenli Uyarlanabilir Regresyon Eğrileri (MARS) yöntemini kullanarak incelemektedir. Buna göre elde edilen bulgular göstermektedir ki söz konusu makroekonomik göstergelerdeki artışlar Türkiye’de cari açığı olumsuz şekilde etkileyen önemli unsurlar arasındadır.

Benli & Tonus (2019) ARDL yaklaşımı kullanarak 2006-2019 dönemi için Türkiye’de cari işlemler dengesinin ulusal gelir, bütçe dengesi, faiz oranları ve döviz kuru ile ilişkisini saptamaya çalışmaktadırlar. Elde edilen bulgular ortaya koymaktadır ki cari işlemler dengesi üzerinde uzun dönemde bütçe dengesi, döviz kuru ve faiz oranı; kısa dönemde ise yalnızca GSYH ve bütçe dengesi etkili olmaktadır.

Aka (2020), 1988-2019 dönemi için üçer aylık veriler nezdinde Granger nedensellik testini kullanarak Türkiye’de çeşitli makroekonomik göstergelerin döviz kuru üzerindeki etkisini incelemektedir. Buna göre elde edilen bulgulardan yola çıkılarak ifade edilebilir ki döviz kurundan cari işlemler dengesine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi mevcuttur. Aynı zamanda bu ilişki formunun niteliği dış ticaret haddi ve dış ticaret dengesi için de geçerlidir. Diğer taraftan döviz kuru ile petrol fiyatları arasında ise çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmektedir.

Sağdıç & Duman (2021), 2003-2018 dönemi için (üçer aylık veriler nezdinde) VAR yöntemini kullanarak Türkiye’de cari açık, reel efektif döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Buna göre elde edilen bulgular, reel efektif döviz kuru ile cari açık arasında çift yönlü; ekonomik büyümeden cari açığa ve reel efektif döviz kurundan ekonomik büyümeye doğru ise tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermektedir.

Bitecek & Kızılkaya (2022), VAR yöntemini kullanarak 1980-2019 dönemi için Türkiye’de cari açık ile doğrudan yabancı yatırımlar, reel efektif döviz kuru ve ekonomik büyüme oranları arasındaki ilişkiyi incelemektedirler. Cari işlemler dengesindeki değişimlere en çok etki eden unsurun, reel efektif döviz kuru olduğu bulgusuna erişilmiştir. İnce & Tarı (2023) ise Türkiye ekonomisi özelinde kur şokları ile dış ticareti de kapsayan Hesaplanabilir Genel Denge modeli oluşturmuşlardır. Buna göre döviz kuru şoklarının miktar ve fiyat artışları ile Türkiye’de tarım, hizmet ve sanayi sektörleri üzerinden gerçekleşen dış ticareti olumlu yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Karataş & Ergül (2023), 1990-2021 dönemi için Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif (ARDL) yaklaşımı kullanarak Türkiye ekonomisinde finansal gelişme, dış ticarete açıklık ve ekonomik büyüme değişkenleri arasındaki eşbütünleşme ilişkisini araştırmaktadırlar. Buna göre bulgular göstermektedir ki finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki mevcut değilken; dış ticarete açıklık, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Diğer taraftan finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasında kısa dönemde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki söz konusu iken; ekonomik büyüme üzerinde dış ticarete açıklığın herhangi bir etkisi görülmemektedir.

Tablo 2. Yerli Ampirik Araştırmalar

Yazar	Örneklem	Metodoloji	Sonuç
Brada, Kutan & Zhou (1997)	Türkiye (1980:1-1993:1)	Eşbütünleşme Analizi	Dış ticaret dengesi, reel döviz kurundaki değişikliklere cevap vermektedir.
Akbostancı (2002)	Türkiye (1987-2000)	ECM Yöntemi	Uzun dönemde reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi göstergeleri arasında bir ilişki mevcuttur. Kısa dönemde Türkiye ekonomisinin S-eğrisinin davranışı ile uyumlu olduğu bulgusuna erişilmiştir.
Kasman, Turgutlu & Konyalı (2005)	Türkiye (1984:1-2004:3)	Sınır Testi Yaklaşımı	Uzun dönemde cari işlemler dengesi ile reel döviz kuru arasında bir ilişkinin varlığından söz edilebilmektedir. Türkiye’de uzun dönemde en çok reel döviz kuru cari işlemler açığını etkileyen göstergedir.
Yamak & Korkmaz (2005)	Türkiye (1995:1-2004:4)	Modern Zaman Serisi	Uzun dönemli bir ilişkiden bahsetmek pek mümkün gözükmemektedir. Kısa dönemde ise reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi şekillendiren unsur daha çok sermaye mallarının ticaretidir.
Alptekin (2009)	Türkiye (1992:1-2009:1)	VAR Yöntemi	Kısa dönemde değişkenler arasında bir ilişki mevcut değildir. Yani reel döviz kurundaki oynaklıklar dış ticaret hacminde herhangi bir değişime sebep olmamaktadır.
Erdoğan & Bozkurt (2009)	Türkiye (1990:1-2008:10)	MGARCH Yöntemi	Cari açığı en çok etkileyen değişkenlerin başında ihracatın ithalatı karşılama oranı gelmektedir. Döviz kuru cari işlemler üzerinde diğer değişkenler kadar etkili değildir.
Peker & Hotunluoğlu (2009)	Türkiye (1992:1-2007:12)	VAR Yöntemi	Türkiye’de cari açığı açıklama gücüne sahip olan değişkenler; reel döviz kuru, reel faiz oranı ve İMKB (şimdiki ismiyle Borsa İstanbul)’dir.
Yapraklı (2010)	Türkiye (2001:3-2009:6)	Sınır Testi Yaklaşımı	Uzun dönemde dış ticaret açığı; reel efektif kur ile pozitif ve istatistiksel olarak anlamsızdır. Kısa dönemde ise dış ticaret açığı ile reel efektif kur arasında uzun dönem bulgularına benzerdir.
Mangır & Erdoğan (2012)	Türkiye (2003:1-2011:4)	VAR Yöntemi	Reel döviz kurunun cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi oldukça zayıftır.
Okay, Atabay Baytar & Sarıdoğan (2012)	Türkiye (2003:1-2010:12)	Zaman Serisi Tekniği	Uzun dönemde reel efektif döviz kuru değişkeni ile cari işlemler dengesi arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığı öncelikli bulgular arasındadır.
Çiftci (2014)	Türkiye (2001:1- 2012:3)	Johansen Eşbütünleşme Analizi	Cari açık; GSYH ve reel döviz kurundaki oynaklıkların Granger nedenidir.
Sözen & Çakır (2016)	Türkiye (1980-2014)	VAR Granger Nedensellik Testi	Cari açığı artıran unsurlardan biri reel döviz kurundaki artışlardır.
Ersungur, Doru & Aslan (2017)	Türkiye (1998-2014)	VAR Yöntemi	Döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Türkmen (2018)	Türkiye (1977-2015)	MARS Yöntemi	Dolar kurundaki artış cari açığı artırmaktadır.
Benli & Tonus (2019)	Türkiye (2006:1-2019:1)	ARDL Yöntemi	Cari işlemler dengesi üzerinde uzun dönemde, döviz kuru etkili olmaktadır.
Aka (2020)	Türkiye (1988:1-2019:2)	Granger Nedensellik Testi	Döviz kurundan cari işlemler dengesine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi mevcuttur.
Sağdıç & Duman (2021)	Türkiye (2003:1-2018:3)	VAR Yöntemi	Bulgular, reel efektif döviz kuru ile cari açık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermektedir.

Bitecek & Kızılkaya (2022)	Türkiye (1980-2019)	VAR Yöntemi	Cari işlemler dengesindeki değişimlere en çok etki eden unsur, reel efektif döviz kurudur.
İnce & Tari (2023)	Türkiye	Hesaplanabilir Genel Denge Modeli	Döviz kuru şokları Türkiye’de tarım, hizmet ve sanayi sektörleri üzerinden gerçekleşen dış ticareti olumlu yönde etkilemektedir.
Karataş & Ergül (2023)	Türkiye (1990-2021)	ARDL Yöntemi	Ekonomik büyüme ile finansal gelişim arasında önemli bir ilişki yok; ancak ihracat ile büyüme arasında önemli bir pozitif ilişki mevcut.

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

SONUÇ

Küreselleşmenin ve buna bağlı olarak uluslararası ticaretin hızla geliştiği günümüzde cari işlemler dengesinin bir ülke ekonomisinde en önemli makro ekonomik etkenler arasında yerini alması elbette ki sürpriz olmamaktadır. Cari işlemlerin sahip olduğu bu öneme paralel olarak cari işlemler dengesi ile yakın ilişkisi olan değişkenler de dikkate/izlemeye değer hale gelmektedir. Döviz kuru bu değişkenler arasında ilk sıralarda yerini almaktadır. Öyle ki bugün cari işlemler dengesi ile döviz kuru arasındaki ilişkiyi inceleyen geniş bir literatür oluşmuştur.

Çalışmada döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik literatür hakkında bir inceleme yapılmıştır. Öncelikle cari işlemler dengesinin yalnızca döviz kuru ile değil aynı zamanda birden fazla değişken ile arasındaki ilişkinin de incelendiği birçok çalışmanın olduğu tespit edilmiştir. Ancak çalışmanın amacına binaen her ne kadar cari işlemlerin diğer belirleyicilerini kapsayan çalışmalara yer verilip sonuçları incelense de cari işlemler dengesinin genellikle doğrudan döviz kuru ile arasındaki ilişkinin tespiti üzerinde durulmaya çalışılmıştır.

Konu ile ilgili olarak gelişmiş ve/veya gelişmekte olan dünyadaki tüm ülkeler üzerine yapılmış çalışmalar görülebilmektedir. Dolayısıyla çalışmada bu geniş kapsamlı literatür “uluslararası” ve “yerli” şeklinde iki kısma bölünerek incelenmiştir. Bunun yanında çalışmaların bir kısmında zaman serisi bir kısmında panel veriden yol çıkılarak analiz yapılırken; bu çalışmalarda çoğunlukla VAR yöntemi gibi eşbütünlüşme ilişkisini test eden ekonometrik yöntemlerin kullanıldığı görülmektedir.

Sonuç olarak ampirik çalışmalara göre gelişmiş ülkeler için cari işlemler dengesi ile döviz kuru arasında –farklı sonuçların yer almasına rağmen- genellikle yakın bir ilişki olduğu gözlemlenmekte ve uzun dönemde S-eğrisi davranışı doğrulanmaktadır. Diğer taraftan iki değişken arasındaki yakın ilişki için gelişmekte olan ülkeler açısından genellikle J-eğrisi davranışı doğrulanmaktadır. Bir başka ifadeyle ampirik sonuçlar, genel olarak döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında yakın bir ilişkinin olduğunu gösterirken; ülkelerin değişiklik arz eden yapısal özelliklerine göre uzun dönemde farklı davranışlar (J-eğrisi mi, S-eğrisi mi) sergilediğini ortaya koymaktadır. Özetle döviz kurlarındaki artış ya da azalışların, mal ve hizmet ticaretini ve dolayısıyla cari dengeyi olumsuz yönde etkileme gücü ve potansiyeline sahip olduğu görülmektedir.

Türkiye örneğinde de genel olarak benzer sonuçlara ulaşılmıştır. Buna göre döviz kuru ile cari işlemler arasında yakın bir ilişki olduğu ve hatta reel döviz kurunun, cari işlemler dengesinin en temel belirleyicilerinden birisi olduğu bulgusuna erişilmektedir. Hal böyle olunca Türkiye’de ve diğer ülkelerde politika yapıcılar -döviz kurunu doğrudan etkileme gücünden kaynaklı olarak- para politikasını ve onunla uyumlu bir şekilde maliye politikasını dizayn etme noktasında çok dikkatli davranmalıdırlar. Öyle ki yanlış politikaların uygulanması bu ilişkideki dengesizliği daha da derinleştirerek ülke ekonomisindeki tüm makroekonomik göstergelerin kötüleşmesine sebep olacaktır.

KAYNAKÇA

- Abdilabekov, S. ve Kaleci F. (2020). Türkiye ve Şangay Beşlisinde Makroekonomik Kırılganlığın Karşılaştırmalı Analizi, *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2(1), 48-58.
- Affandi, Y. ve Mochtar, F. (2013). Current Account and Real Exchange Rate Dynamics in Indonesia, *Procedia Economics and Finance* 5(2013), 20 – 29.
- Aka, K. (2020). Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerin Döviz Kuru Üzerinde Etkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Uygulama. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 14(1), 99-117.
- Akbostancı, E. (2002). Dynamics of the Trade Balance: The Turkish J-Curve. *Economic Research Center (ERC) Working Papers in Economics* 01/05, 1-19.
- Akkay, A.G.D.R. (2012). Reel Kur Değişimlerinin Dış Ticaret Dengesine Olan Etkisini Değerlendirmede Güncel Bir Yaklaşım: S-Eğrisi Hipotezi, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 62(1), 173-190.
- Alptekin, V. (2009). Türkiye'de Dış Ticaret - Reel Döviz Kuru İlişkisi: Vektör Otoregresyon (VAR) Analizi Yardımıyla Sınanması, *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2(2), 132-149.
- Argyrou, M. ve Chortareas, G. (2006). Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro-Area. *Cardiff Business Scholl Working Papers Series*, E2006/23, 1-19.
- Alexander, S. S. (1952). Effects of a Devaluation on the Trade Balance. *International Monetary Fund Staff Papers*, 2, 263-278.
- Backus, D. K., Kehoe, P. J. ve Kydland, F. E. (1994). Dynamics of the Trade Balance and the Terms of Trade: The J-Curve?. *The American Economic Review*, 84(1), 84-103.
- Bayraktutan, Y. ve Demirtaş, I. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(2), 1-28.
- Benli, A. ve Tonus, Ö. (2019). Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: Dönemler Arası Yaklaşım, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(3), 437-460.
- Bitecek, N. ve Kızılkaya, O. (2022). Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: 1980-2019 Dönem Ampirik Analizi. *Reforma*, 4(92), 26-36.
- Bitzis, G., Paleologos, J. M. ve Papazoglou, C. (2008). The Determinants of the Greek Current Account Deficit: The EMU Experience. *Journal of International and Global Economic Studies*, 1(1), 105-122.
- Boyd, D., Caporale, M. ve Smith R. (2001). Real Exchange Rate Effects on the Balance of Trade: Co-integration and the Marshall-Lerner Condition. *International Journal of Finance and Economics*, 6(3), 187-200.
- Brada, J., Kutan A. ve Zhou S. (1997). The Exchange Rate and the Balance of Trade: The Turkish Experience, *The Journal of Development Studies*, 33(5), 675-692.
- Chinn, M. D., Lee, J. ve La Follette, R. M. (2007). Three Current Account Balances: A Semi-Structuralist Interpretation, *Santa Cruz Center for International Economics*, October.
- Çiftci, N. (2014). Türkiye'de Cari Açık, Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Eş Bütünleşme Analizi, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(1), 129-142.
- Dornbusch, R. (1973a). Currency Depreciation, Hoarding and Relative Prices. *Journal of Political Economy*, 81, 893-915.
- Dornbusch, R. (1973b). Devaluation, Money and non-Traded Goods," *American Economic Review*, 63, 871-883.

- Dornbusch, R. (1974). Real and Monetary Aspects of the Effects of Exchange Rate Changes. R. Z. Aliber (Ed). *National Monetary Policies and the International Financial System* (s. 64-81). Chicago: University of Chicago Press.
- Dornbusch, R. (1976a). Capital Mobility, Flexible Exchange Rates and Macroeconomic Equilibrium. E. Claassen and P. Salin (Ed). *Recent Issues in International Monetary Economics* (s. 29-48). Ainskrda: North-Holland.
- Dornbusch, R. (1976b). The Theory of Flexible Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Policy. *Scandinavian Journal of Economics*, 78, 255—275. Tekrar basım: Dornbusch, R. (1978). The Theory of Flexible Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Policy. J.A. Frenkel and H.G. Johnson (Ed). *The Economics of Exchange Rate: Selected Studies* (s. 27-46). MA: Addison-Wesley.
- Dornbusch, R. ve S. Fischer (1980). Exchange Rates and the Current Account. *The American Economic Review*, 70(5), 960-971.
- Dornbusch, R., Fischer, S. ve Startz, R. (2007). *Makroekonomi*, (çev: Salih Ak) Dokuzuncu Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Erdoğan, S. ve Bozkurt, H. (2009). Türkiye'de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme. *Finans Maliye Yazıları Dergisi*, 23(84), 135-172.
- Ersungur, Ş, Doru, Ö. ve Aslan, M. B. (2017). Türkiye de GSYH ve Döviz Kuru Hareketlerinin Cari Denge Üzerindeki Etkisi: VAR Analizi Yaklaşımı, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 31(3), 451–462.
- Fleming, J.. (1962), Domestic Financial Policies under Fixed and under Flexible Exchange Rates. *International Monetary Fund Staff Papers*, 9, 369-379.
- Frenkel, J.A. (1971). A Theory of Money, Trade and the Balance of Payments in a Model of Accumulation. *Journal of International Economics*, 1, 159-187.
- Frenkel, J.A. (1976). A Dynamic Analysis of the Balance of Payments in a Model of Accumulation. J.A. Frenkel and H.G. Johnson (Ed). *The Monetary Approach to the Balance of Payments* (s. 1-25). London: Allen and Unwin and Toronto: University of Toronto Press.
- Froyen, R.T. (2009). *Macroeconomics Theories and Policies*, Ninth Edition, New Jersey: Pearson International Edition.
- Gnimassoun, B. ve Coulibaly, I. (2014). Current Account Sustainability in Sub-Saharan Africa: Does the Exchange Rate Regime Matter?, *Economic Modelling*, 40(2014), 208–226.
- Gomes, F. ve Paz, L. (2005). Can Real Exchange Rate Devaluation Improve the Trade Balance? The 1990–1998 Brazilian Case. *Applied Economics Letters*, 12(9), 525-528.
- Harberger, A.C. (1950). Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade. *Journal of Political Economy*, 58, 47-60.
- Harkmann, K. ve Staehr, K. (2021). Current account drivers and exchange rate regimes in Central and Eastern Europe, *Journal of International Money and Finance*, 110(2021), 102286.
- Herwartz, H. ve 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.
- Hoque, A. (1995). Co-integrating Relationship Between Terms of Trade and Current Account Deficit: The Australian Evidence. *Applied Economics Letters*, 2(4), 130-133.
- Iavorschi, M. (2014). The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania, *Procedia Economics and Finance*, 16(2014), 448 – 457.
- İnce, M.R. ve Tarı, R. (2023). Verimlilik ve Kur Şoklarının İhracat, Ekonomik Büyüme ve Refah

- Üzerindeki Etkisi: Türkiye Üzerine Hesaplanabilir Genel Denge Analizi, *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 5 (Özel Sayı), 15-34.
- Karataş, A.R. ve Ergül, M. (2023). Türkiye’de Ekonomik Büyüme, Finansal Gelişme ve Ticari Açıklık: Genişletilmiş ARDL ile Kanıtlar, *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 5 (Özel Sayı), 222-236.
- Kasman, A., Turgutlu, E. ve Konyalı, G. (2005). Cari Açık Büyümenin mi Aşırı Değerli TL’nin mi Sonucudur?, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 20(233), 88-98.
- Lee J. ve Chinn M.D. (1998). The Current Account and The Real Exchange Rate: A Structural VAR Analysis of Major Currencies, *NBER Working Paper 6824*, April.
- Lee J. ve Chinn, M.D. (2006). Current Account and Real Exchange Rate Dynamics in G7 Countries, *Journal of International Money and Finance*, 25, 257-274.
- Mangır, F. ve Erdoğan, S. (2012). Merkez Bankası Finansal İstikrar Tedbirleri: Reel Kur ve Kredilerin Cari Açığa Etkisi. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 12(24), 241-260.
- Martin, F.E. (2016). Exchange Rate Regimes and Current Account Adjustment: An Empirical Investigation. *Journal of International Money and Finance*, 65(2016), 69–93.
- Mundell, R.A. (1961). The International Disequilibrium System. *Kyklos*, 14, 154-172. Tekrar basım: Mundell, R. A. (1968). *International Economics*. New York: MacMillan.
- Mundell, R.A. (1963). Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29, 472-485. Tekrar basım: Mundell, R.A. (1968). *International Economics*. New York: MacMillan.
- Mundell, R. A. (1968). *International Economics*. New York: MacMillan.
- Mussa, M. (1976a). Tariffs and the Balance of Payments. J.A. Frenkel and H.G. Johnson (Ed). *The Monetary Approach to the Balance of Payments* (s. 187-221). London: Allen and Unwin and Toronto: University of Toronto Press.
- Mussa, M. (1976b). The Exchange Rate, the Balance of Payments and Monetary and Fiscal Policy under a Regime of Controlled Financing. *Scandinavian Journal of Economics*, 78, 229-248. Tekrar basım: Mussa, M. (1978). The Exchange Rate, the Balance of Payments and Monetary and Fiscal Policy under a Regime of Controlled Financing. J.A. Frenkel and H.G. Johnson (Ed). *The Economics of Exchange Rates: Selected Studies* (s. 187-221). MA: Addison-Wesley.
- Mussa, M. (1979). Empirical Regularities in the Behavior of Exchange Rates and Theories of the Foreign Exchange Market. *Journal of Monetary Economics*, 11, 9-57.
- Narayan, P. ve Smyth, R. (2004). The Relationship Between the Real Exchange Rate and Balance of Payments: Empirical Evidence for China from Cointegration and Causality Testing, *Applied Economics Letters*, 11(5), 287-291.
- Okay, E., Atabay Baytar, R. ve Sarıdoğan E. (2012). Türkiye Ekonomisinde Döviz Kurundaki Değişimlerin Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 27(310), 79-101.
- Parikh, A. ve Rao, B. (2006). Do Fiscal Deficits Influence Current Accounts? A Case Study of India. *Review of Development Economics*, 10(3), 492-505.
- Peker, O. ve Hotunoğlu H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analiz. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(3), 221-237.
- Romelli, D., Terra, C. ve Vasconcelos, E. (2018). Current Account And Real Exchange Rate Changes: The Impact Of Trade Openness, *European Economic Review*, 105(2018), 135–158.

- Sağdıç, A. ve Duman, Y.K. (2021). Türkiye’de Cari Açık, Reel Döviz Kuru Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Var ve Granger Nedensellik Analizi. *Sakarya İktisat Dergisi*, 10(3), 213-225.
- Salter, W.E.G. (1959). Internal and External Balance: The Role of Price and Expenditure Effects. *The Economic Record*, 35, 226-38.
- Shirvani H. ve Wilbratte B. (1997). The Relationship between the Real Exchange Rate and The Trade Balance: An Empirical Reassessment, *International Economic Journal*, 11(1), 39-50.
- Sözen, İ. ve Çakır, A. S. B. (2016). Türkiye’de Cari İşlemler Dengesini Etkileyen Finansal Değişkenlerin Var Analizi. *Akademik Hassasiyetler*, 3(5).
- Tan, A., Lim, S., Koong S. ve Koay, Y. (2011). Exchange Rate and Current Account are They Co-integrated Symmetrically or Asymmetrically?. *Annual Summit on Business and Entrepreneurial Studies (ASBES) Proceeding*, 235-246.
- Türkmen, N.C. (2018). Türkiye’nin Cari İşlemler Hesabı Açıklarını Belirleyen Etmenlerin Tespiti, *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(2), 530-543.
- Vieira, F. V. & MacDonald, R. (2020). The Role of Exchange Rate for Current Account: A Panel Data Analysis, *Economia*, 21(2020), 57–72.
- Yamak, R. & Korkmaz, A. (2005). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 2, 11-29.
- Yapraklı, S. (2010). Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 65 (4), 141-164.
- Yol, M.A. ve Baharumshah A. Z. (2007). Estimating Exchange Rate and Bilateral Trade Balance Relationship: The Experience of Sub-Sahara African Countries. *South African Journal of Economics*, 75(1), 32-51.
- Yücel, F. (2006). Dış Ticaretin Belirleyicileri Üzerine Teorik Bir Yaklaşım, *Sosyoekonomi*, 4(2006-2), 47-67.

EXTENDED ABSTRACT

Balance of payments refers to the record of economic transactions in terms of goods and financial assets between residents and foreigners (Froyen, 2009: 272). The current account is the item that is one of the two main accounts of the balance of payments and includes trade in goods and services and transfer payments [(i) foreign trade transactions ii) trade in services iii) net transfers] (Abdilabekov & Kaleci; 2020). On the other hand, exchange rate means the price of one currency in terms of another currency (Dornbusch, 2007: 333). In other words, the value of the national currency -in foreign currency- can be monitored with the exchange rate.

Today, when globalization and international trade are rapidly developing, it is no surprise that the current account balance is among the most important macroeconomic factors in a country's economy. In parallel with this importance of current accounts, variables that have a close relationship with the current account balance also become worth considering/monitoring. Exchange rate ranks first among these variables. So, an extensive literature has emerged examining the relationship between the current account balance and the exchange rate.

Examining the relationship between the exchange rate and the current account balance is very important in terms of ensuring sustainability in the macroeconomic indicators of open economies. While making this analysis, taking into consideration two different regimes in which the exchange rate is adjusted will yield more accurate results. As a matter of fact, there are significant differences in evaluating the fixed exchange rate, which was widely used all over the world until the 1970s, and the flexible (floating) exchange rate, which is more preferred today, especially in developed countries, from the current account perspective.

It is seen that theoretical studies examining the relationship between exchange rate and current account balance date back to the 1950s (Harberger, 1950; Alexander, 1952; Salter, 1959). In the 1960s, Robert A. Mundell (1961; 1963; 1968) and Marcus J. Fleming (1962) guided the literature with their studies on exchange rates, capital mobility and balance of payments and played an active role in providing important developments. On the other hand, it did not reach serious levels until the 1970s because protectionism was widespread in the political economy of countries, foreign trade was relatively underdeveloped, and the fixed exchange rate regime was widespread all over the world.

Transitions from a fixed exchange rate regime to a flexible exchange rate regime, the rapid development of foreign trade and the increasing importance of econometrics in economics (many empirical models have begun to be produced on the subject) have led to empirical studies revealing the relationship between exchange rate and current account balance after the 1970s. The studies of Rudiger Dornbusch (1973a; 1973b; 1974; 1976a; 1976b; 1980), M. Mussa (1976a; 1976b; 1979) and J. A. Frenkel (1971; 1976) have strengthened the literature on the subject considerably and these studies have an important share in the current situation.

In the study, empirical literature investigating the relationship between exchange rate and current account balance was examined. First, it has been determined that there are many studies examining the relationship between the current account balance not only with the exchange rate but also with more than one variable. However, for the purpose of the study, although studies covering other determinants of current transactions are included and their results are examined, an attempt has been made to focus on the determination of the direct relationship between the current account balance and the exchange rate.

Studies on the subject can be seen on all countries in the developed and/or developing world. Therefore, in the study, this comprehensive literature was examined by dividing it into two parts: "international" and "domestic". In some studies, time series are used, and in others, panel data are used. In these studies, it is seen that econometric methods such as VAR method which test the cointegration relationship were mostly used.

As a result, according to empirical studies, it is observed that there is a generally close relationship between current accounts and exchange rates for developed countries -despite different results- and the S-curve behavior is generally confirmed in the long term. On the other hand, the close relationship between the two variables has generally been confirmed by the J-curve behavior for developing countries. In other words, empirical results generally show that there is a close relationship between the exchange rate and the current account balance; It reveals that countries exhibit different behaviors (J-curve or S-curve) in the long run depending on their varying

structural characteristics. In summary, it is seen that increases or decreases in exchange rates have the power and potential to negatively affect trade in goods and services and therefore the current account balance.

Generally similar results were obtained in the Turkish example. Accordingly, it is found that there is a close relationship between the exchange rate and current accounts and that the real exchange rate is one of the most fundamental determinants of the current account balance. Therefore, policy makers in Turkey and other countries should be very careful in designing monetary policy and fiscal policy in harmony with it - due to the power to directly affect the exchange rate. Implementation of wrong policies will further deepen the imbalance in this relationship and cause all macroeconomic indicators in the country's economy to worsen.