



türkiye ekonomi politikaları araştırma vakfı

Cari işlemler açığında neler oluyor? Bu defa farklı mı, yoksa aynı mı?

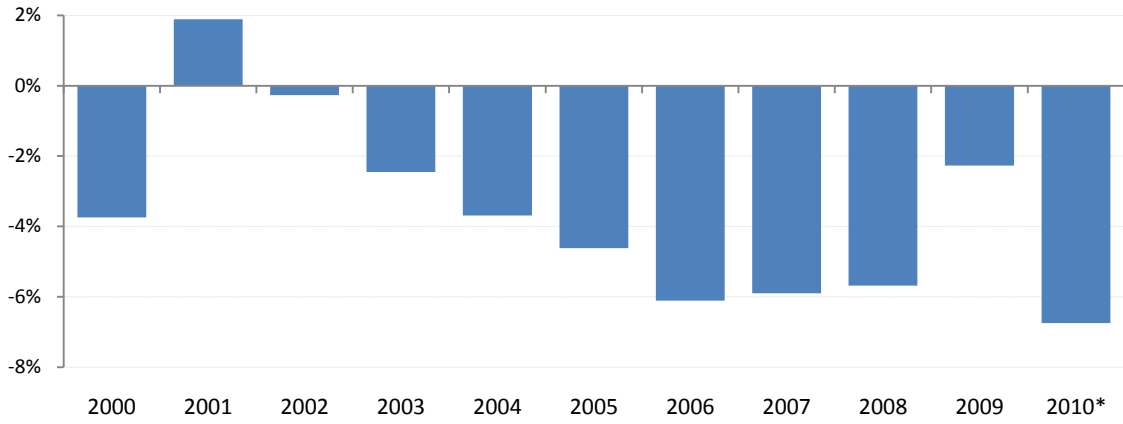
Sarp Kalkan
Ekonomi Politikaları Analisti

TEPAV Değerlendirme Notu
Şubat 2011

Cari işlemler açığında neler oluyor?

Ekonomide gözlemlenen hızlı toparlanmayla birlikte cari açık sorunu da hızla gündemin birinci sırasındaki yerini aldı. 2010 sonu itibariyle cari açık 48,5 milyar dolar ile rekor bir düzeye ulaştı. Cari açığın gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYİH) oranı da 2006 yılındaki rekor olan yüzde 6,1'lik oranı aşmayı garantiledi (Şekil 1). Tam da bu günlerde Uluslararası Para Fonu (IMF), Türkiye'ye ilişkin program sonrası ikinci gözden geçirme notunu yayınladı.¹ Notta Türkiye'nin büyüme performansı övülürken cari açık kaynaklı risklere de vurgu yapıldı. Rapordaki en ciddi uyarı "Türkiye için ana sorun aşırı iç talebe ve kısa vadeli sermaye girişlerine bağlı kırılganlıklara karşı uygulayacağı politika sepetini belirlemektir" şeklinde yer aldı.

Şekil 1. Cari dengenin GSYİH'ya oranı, 2000-2010



Kaynak: TCMB ve TÜİK, *tahmin

Cari açığın bu düzeye ulaşmasında IMF'nin de belirttiği gibi iç tüketimde beklentilerin üzerindeki hızlı artış ve bunun ithalat talebine etkisi oldukça önemliydi. Ancak, küresel kriz nedeniyle ihracatta beklenen toparlanmanın gecikmesi de cari açığı daha büyük bir sorun haline getirdi. Yunanistan'ın borç kriziyle başlayan süreçte birçok Avrupa ekonomisinin halen sorunlarla boğuşuyor olması önümüzdeki dönemde de ihracatın kısa vadede toparlanmasının güç olacağını gösteriyor. Bu da cari açığın önümüzdeki yıllarda da bu seviyelerde kalması ihtimalini güçlendirmektedir.

Nedir bugünkü cari açık tartışmasını yeni ve daha tehlikeli yapan unsurlar? İki tane yeni gelişmeden bahsetmek mümkündür. Birincisi, cari açığın finansman biçimi çok kısa vadeli hale gelmiştir. İkincisi, cari açığın döviz kazandırıcı işlemlere oranı tarihi seviyelere yükselmiştir. Gelin isterseniz rakamlara biraz daha yakından bakalım.

2010 yılında yabancıların Türkiye'ye sağladıkları net dış kaynak miktarı 53 milyar dolara ulaşmıştır. Bu giriş 2006 yılındaki 56,6 milyar dolarlık girişten sonra en yoğun

• Sarp Kalkan, TEPAV Ekonomi Politikaları Analisti,
<http://www.tepav.org.tr/tr/ekibimiz/s/34/Sarp+Kalkan>

¹ 16 Şubat 2011'de yayınlanan nota ulaşmak için: <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2011/pn1124.htm>

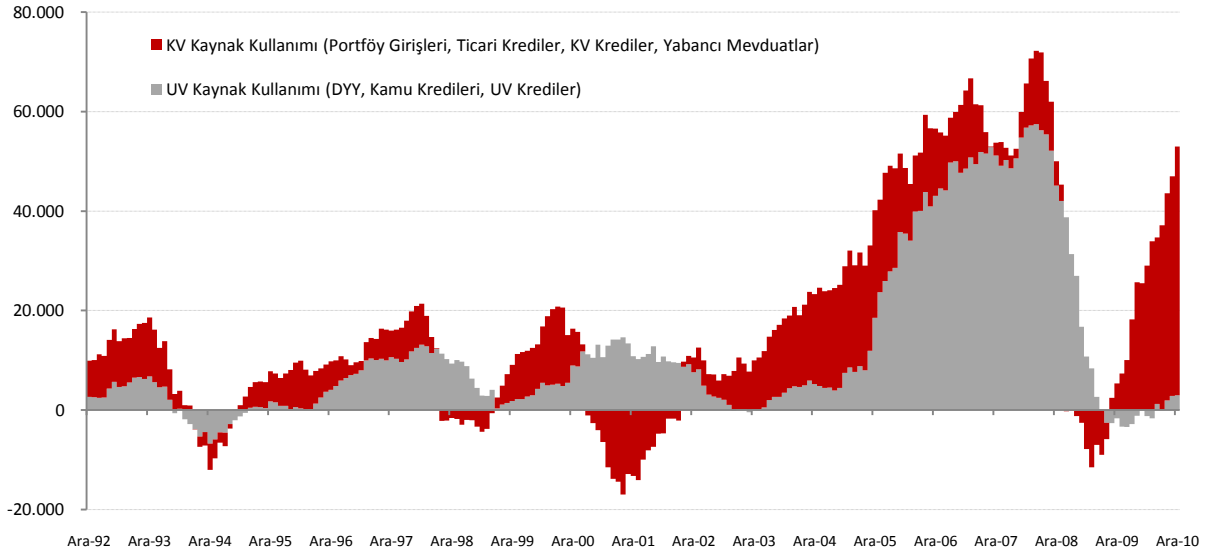
fon girişini ifade etmektedir. Ancak kaynak girişinin vade yapısına bakıldığında durumun 2006 yılıyla uzaktan yakından alakası olmadığı açıktır. Şekil 2’de son 20 yılda fon girişleri ve bunların vade dağılımları gösterilmektedir. Buna göre portföy girişleri (sıcak para), ticari krediler, kısa vadeli krediler ve yabancı mevduatlar kısa vadeli kaynak kullanımlarını oluşturmaktadır ve kırmızı ile gösterilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), kamunun kullandığı kurumsal krediler ve uzun vadeli krediler ise uzun vadeli kaynak kullanımının altında toplanmıştır ve açık gri ile gösterilmektedir.

Şekil 2’ye bakıldığında üç tespit yapmak mümkündür. Birincisi, Türkiye’nin tarihsel olarak dış kaynak kullanımı 20 milyar doların altındayken 2005 sonrasında dış kaynak kullanımı hızla artmış ve yıllık kaynak kullanımı 50 milyar doların üzerine çıkmıştır. Bu dönemde kaynak kullanımının büyük bir kısmı uzun vadeli gerçekleşmiştir. Kullanılan dış kaynağın 2006’da yüzde 76’sı, 2007’de ise yüzde 95’i uzun vadeli fonlardan oluşmaktadır.

Ancak, krizle birlikte dış kaynak girişlerinde keskin bir düşüş yaşanmış ve 2009 yılı sonu itibarıyla 3,7 milyar dolara kadar gerilemiştir. 2010’da fon girişlerinde hızlı bir toparlanma sağlanmış ve 50 milyar doların üzerine tekrar çıkmıştır.

Dış kaynak kullanımı miktarsal olarak toparlansa da niteliksel olarak dış kaynaklarda ciddi bir bozulma dikkati çekmektedir. 2010’da kullanılan dış kaynağın yüzde 94’ünün kısa vadeli kaynaklardan oluşması, cari açığın finansmanında ciddi bir niteliksel bozulmanın göstergesidir.

Şekil 2. Dış kaynak girişlerinin vade dağılımı, 12 aylık kümülatif kaynak kullanımı, 1992-2010



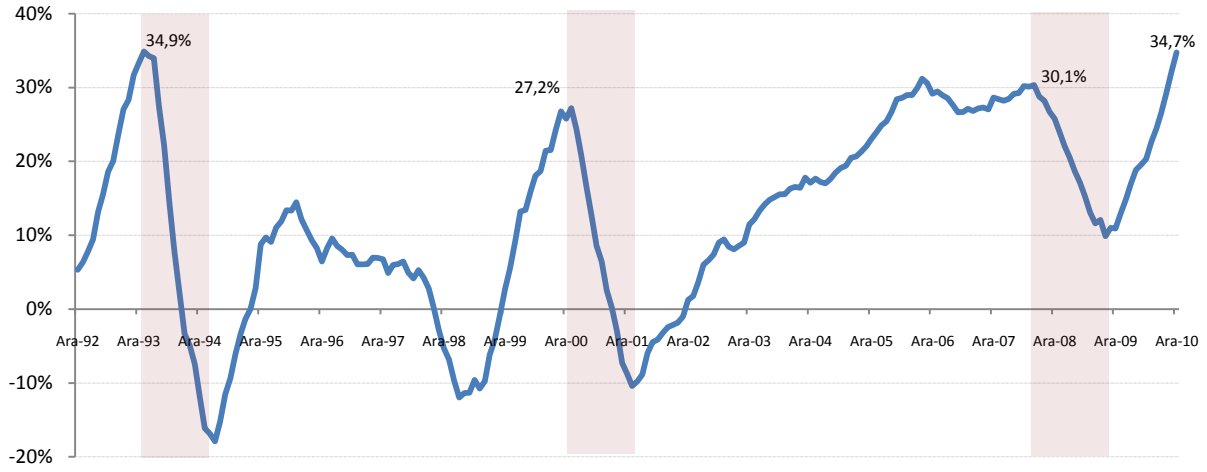
Kaynak: TCMB, TEPAV Hesaplamaları

Kısa vadeli kaynak girişlerinin dağılımına bakıldığında ise sıcak para olarak adlandırılan portföy girişlerinin önemli bir yer tuttuğu gözlenmektedir. 50 milyar dolarlık kısa vadeli fon girişlerinin 19,6 milyar doları sıcak para girişinden sağlanmıştır. Ancak, verilerin

detayına inildiğinde bankacılık kesimindeki risk birikiminin çok daha dikkat çekici olduğu söylenebilecektir. Bankaların yurtdışından kullandıkları kısa vadeli krediler 2010'da 12,2 milyar dolar artmıştır. Ayrıca, yabancı bankaların Türkiye'de yerleşik bankalardaki mevduatlarında da 15,6 milyar dolarlık bir artış gözlenmektedir. Bu da bankacılık sistemimizin pasif yapısında toplam bilanço büyüklüğünün yüzde 5'ine yaklaşan bir bozulmanın olduğunu göstermektedir.

Cari açığın finansman kalitesindeki bozulmanın yanı sıra geri ödeme kabiliyeti de cari açığın sürdürülebilirliği açısından önemli bir göstergedir. Geri ödeme kabiliyetinin en önemli göstergesi de ülkenin döviz kazanabilme kabiliyetidir. Şekil 3'te cari açığın döviz kazandırıcı işlemlere, yani ihracat ve turizm gelirlerinin toplamına, oranı gösterilmektedir.

Şekil 3. Cari açığın döviz kazandırıcı işlemlere (ihracat+turizm gelirleri) oranı, 1992-2010



Kaynak: TCMB, TEPAV Hesaplamaları

Bu şekilden de Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliğine ilişkin tespitler yapmak mümkündür. Son 20 yılda cari açığın döviz kazandırıcı işlemlere oranına bakıldığında 1993'teki ve 2000'deki hızlı yükselişlerin ardından krizlerle birlikte kırılmaların yaşandığı gözlenmektedir. Her iki krizin de yüzde 30'lar düzeyi civarında gerçekleşmesi Türkiye için bu düzeyin kritik bir sınır olduğu izlenimini vermektedir. 2001 krizi sonrasında görece makroekonomik istikrar ortamının ve hızlı ihracat genişlemesinin de etkisiyle bu oranın yüzde 30'lar seviyesine ulaşması 5 yıllık süreye yayılmıştır. Küresel krizle birlikte oran yüzde 10 seviyesine gerilese de yeniden tarihi zirveye ulaşması bir yıl kadar kısa bir sürede gerçekleşmiştir. Bunda cari açığın hızlı artışı kadar ihracattaki toparlanmanın gecikmesinin de etkisi vardır. Bir başka deyişle ihracat pazarlarımızdaki sorunlar cari açığı daha riskli bir problem haline getirmektedir.

Bu rakamlar neyi göstermektedir? Bu rakamlar cari açık sorunun karakterinde önceki yıllara göre önemli değişikliklerin olduğunu göstermektedir. Türkiye ekonomisinde 2011 yılının temel problemi dış açıkları daha tehlikeli hale getiren iç talebi azaltmak için gereken tedbirleri almaktır. Cari işlemler açığındaki hızlı bozulma, ihracat canlanamazken, iç talebe dayalı hızlı büyümenin bir sonucudur. Ekonomi, 2010 yılında

çok fazla ısınmıştır. Ekonomi yönetimi için 2011 yılının temel meselesi ekonominin soğutulması olacak gibi görünmektedir. Seçimlerin ve olası kabine değişiminin arifesinde bu değişikliklerin yapılıp yapılamayacağı ise önemli bir soru işaretidir.