

Cari açık, ülkenin elde ettiği döviz gelirlerinin, döviz giderlerinden düşük olmasıdır. Cari açık, yurtdışı borçlanarak veya önceden kalan rezervlerin kullanılması ile finanse edilir. Sermaye hesabı, açığı kapatmada yetersiz kalırsa resmi rezervler kullanılır. Doğrudan yatırımlar, borç artırıcı nitelikte olmadığı için cari açığı finanse etmede daha az sorun yaratır. Kısa vadeli ve dış borçları artırıcı olan sıcak para akımları ise tehlikelidir.

Cari işlemler ile sermaye hesabı toplamı pozitif ise, döviz rezervleri kalemi devreye girer. İkisinin toplamı ile rezerv varlıkları arasındaki fark ise, bilançoju denkleştirmek amacıyla tek taraflı olarak kullanılan net hata ve noksan kalemine kaydedilir.<sup>1</sup>

1951-53 dönemi cari açıktaki yükseliş 1954-58 krizinin, 1975-77 döneminde yaşanan yükseliş ise 1978-80 krizinin tetiğini çekmiştir. 1994 krizinden önce 1993 yılında ve 2001 krizinden önce 2000 yılında da büyük cari açıklar söz konusuydu. Türkiye'nin yapısının farklı olmasının nedeni ise, ekonominin yapısında yatmaktadır. İthalata bağlı bir üretim yapısı söz konusudur. İhracat gelirleri, ithalatı finanse edecek kadar yükselmediği için dış açık ortaya çıkıyor.

Cari açıklı bir büyüme için ara malı üreten sektörlerin gelişmesi ve ithalata bağımlılığın azalması gerek. Ayrıca, üretimin ihracata yönelen kısmının artması da gerekmektedir.<sup>2</sup>

Kamu açıklarının, cari açığın ve tasarruf açığının artması, yapısal bozulmanın esas nedenleridir. Döviz kurunun aşırı değerlenmesi ya da reel faiz oranlarının aşırı yükselmesi bu açıkların bir sonucudur.

Açıkların sürdürülemez boyutta olması ise ekonomide devalüasyon beklentisini arttırmaktadır. Bu beklentilerin artması döviz talebini ve fiyatını yüksek oranda arttırarak finansal krize neden olur.

### **Sürdürülebilirliğin Finansmanı:**

Cari açık, ya borçlanarak, ya hisse senedi-tahvil satarak veya resmi rezervleri azaltarak finanse edilir. Türkiye'de 2006-2008 döneminde yüksek doğrudan yatırımlar, özelleştirme ile sağlandı. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin kırılgan olması, yerli otoritelerce kontrol edilemeyecek durum olmasındandır. 2010 yılında başlatılan para politikasının uygulamasının sonucu olarak talepte ortaya çıkan dengelenme hareketi; iç talep unsurlarının yavaşlaması ve net dış talepte artış, 2012 yılının bütününde cari açıktaki ortaya çıkan gerilemenin temel nedeni oldu.

Kredi büyümesinin sürdürülebilir bir patikaya çekilmesi özellikle yatırım talebindeki düşüş yoluyla ithalatı geriletirken, özel tüketimin daralması ihracat yapabilen sektörlerin dış piyasaya ağırlık vermesine yol açarak cari açıktaki daralmayı desteklemiştir.

<sup>1</sup> Bursa Serbest Muhasebeciler ve Mali Müşavirler Odası

<sup>2</sup> Capital

Bu dönemde rekabetçi düzeyini koruyan Türk lirası mal ve hizmet ihracat artışına katkı yaparak cari açıktaki azalmayı etkileyen diğer önemli faktördür. 2012 yılında ihracatta öne çıkan gelişmelerden biri de altın ihracatı oldu. Altın ihracatındaki artışlar, cari açığın daralmasında etkili oldu. Toplam ihracat artışına en yüksek katkı, İran ve BAE'ne yapılan altın ihracatları oldu. 2012 yılında toplam 13,3 milyar dolarlık altın ihracatı, toplam ihracat artışına 8,8 puanlık katkı sağladı. <sup>3</sup>

Cari açığın finansmanında borç yaratan ve yaratmayan kalemler olarak ikiye ayrılır. Borç yaratmayan kısım; DYY ve PY'nin hisse senedi alt kaleminden, borç yaratan kısım; PY'nin borç senetleri ve dış kredilerden oluşur.

Cari açığın, borç yaratmayan dış kaynakla finanse edildiğinde sürdürülebilir; borç yaratan, özellikle de kısa vadeli dış borçlar ve resmi rezervlerle finanse edildiğinde, sürdürülemez olduğu kabul edilir.

### Cari Açığın Nedenleri

**1 – Dış Ticaret Açığı:** Cari açığın en önemli nedenidir dış ticaret açığıdır. İthalatın, 2011 yılında %72'si ara mallarından oluşuyor. Hükümet te bunu fark ederek 6 Nisan 2012'de yeni teşvik paketiyle sanayi üretimi için gerekli ara mallarının yurtiçinde üretilmesine yönelik önemli teşvikler getirdi.

**Tablo 1. İthalatın mal grupları arasındaki dağılımı (%)**

	Aramalı	Sermaye Malları	Tüketim Malları
2006	71	17	12
2007	73	16	11
2008	75	14	11
2009	71	15	14
2010	71	16	13
2011	72	15	12

### 2 – Enerjide Dışa Bağımlılık ve Artan Enerji Fiyatları:

Türkiye enerji ihtiyacının büyük bir bölümünü ithalat yoluyla karşılamaktadır. Son yıllarda enerji fiyatlarının artmasının da etkisiyle, enerji ithalatı, cari açık içinde önemli bir yer tutmaktadır.

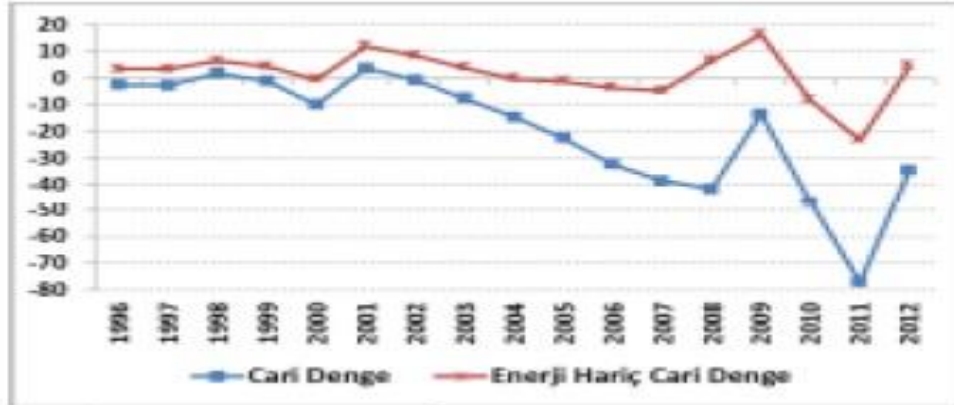
<sup>3</sup> FİNANS KULUP

**Tablo 2. Enerjide Dışa Bağımlılık Verileri**

	Enerji İthalatı (Milyar \$)	Toplam İthalat (Milyar \$)	Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%)	Cari Açık (Milyar \$)	Enerji İthalatının Cari Açık İçindeki Payı (%)	Enerji Giderleri Hariç Cari Açık (Milyar \$)	Ham Petrol Varil Fiyatları (\$)
2006	28,9	139,6	20,7	32,2	89,5	3,4	58,3
2007	33,9	170,1	19,9	38,4	88,2	4,6	64,2
2008	48,3	202	23,9	41,5	116,3	-6,8	91,5
2009	29,9	140,9	21,2	13,4	223,7	-16,5	53,5
2010	38,5	185,5	20,7	46,6	82,5	8,1	91,5
2011	54,1	240,8	22,5	77,1	70,1	23,1	87,5

2011 yılında 54 milyar dolarlık enerji ithal edildiği, bunun toplam ithalatın %22,5'ine, cari açığın %70'ine karşılık geldiği görülmektedir.

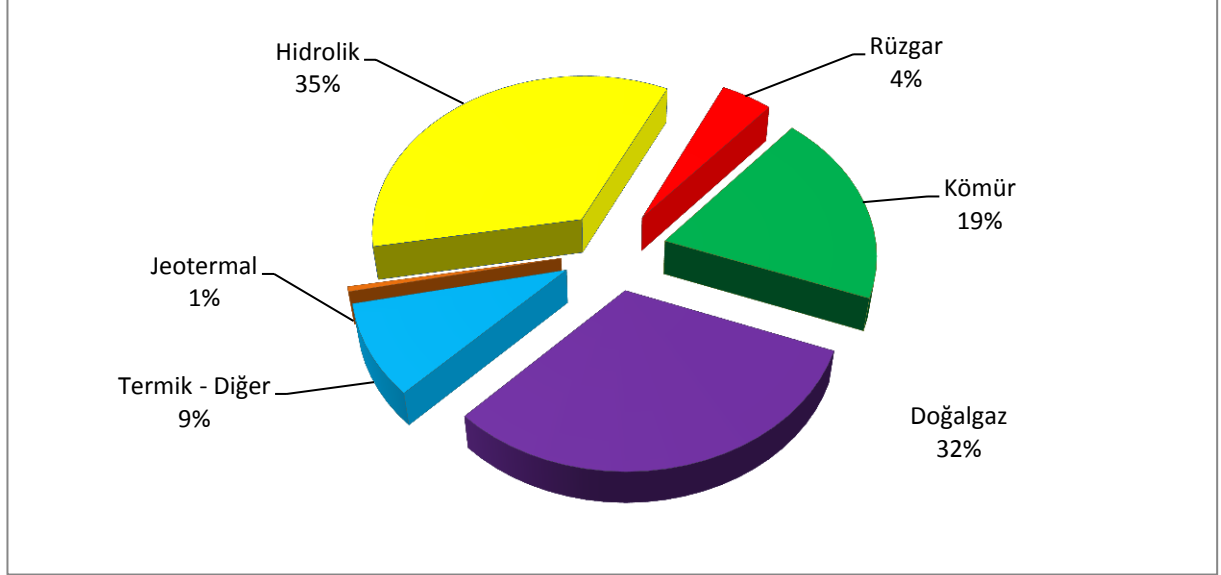
**Grafik 1. Cari Denge ve Enerji Hariç Cari Denge**



Enerji ithalatı çıkarıldığında, cari açık sorunu büyük ölçüde ortadan kalkmaktadır. Ancak, enerjinin talep esnekliği çok düşük olması, enerji ithalatının cari açık üzerindeki baskısının, kısa vadede ortadan kaldırılmasını güçleştirmektedir.

Türkiye'nin büyük miktardaki enerji ithalatının arkasında, son yıllarda elektrik üretiminde petrol ve doğalgaz kullanımına ağırlık verilmesi vardır. Şekle göre, Türkiye elektrik enerjisinin %48'ini petrol ve doğalgazla üretmiştir. Bu oran, dünya ortalamasının (%27) üzerindedir.

**Grafik 2. 2013 yılı elektrik üretiminin kaynaklara göre dağılımı**



**Tablo 3. Türkiye'nin 2010 yılında Enerjide ithalata bağımlılık oranları**

	Kömür (B. Ton)	Petrol (B. Ton)	Doğalgaz (106 Sm3)
Yerli Üretim	73.399	2.544	682
İthalat	24.256	35.722	38.038
Toplam	97.655	38.266	3,8720
İthalata Bağımlılık (%)	24,8	93,3	98,2

Kaynak: Enerji Bakanlığı

Türkiye 2010 yılında ihtiyacı olan doğalgazın %98'ini, petrolün %93'ünü ithalat yoluyla elde etmiştir. İthal edilen bu yakıtlarla elektrik üretmek, doğal olarak cari açığı artırmaktadır. Bu noktada; elektrik enerjisinin hidroelektrik santraller, yenilenebilir enerji kaynakları ve nükleer santrallerle üretilmesi gerektiği düşünülmektedir. Enerjide dışa bağımlılığın azaltılması için nükleer santrallerin hayata geçirilmesi kaçınılmazdır.

**3 – İç Tasarruf Oranlarının Azlığı:** Son dönemde Türkiye'de iç talep aşırı derecede canlanmış, iç tasarruf oranları 1992'deki %23 seviyelerinden, 2011'de %12,8'lere kadar düşmüştür. Buna karşılık, 2011 yılında Türkiye'de yatırımların GSYİH'ya oranı, %23,1'dir. Bu durumda, yurtiçi tasarruflar, yatırımları finanse edememekte, yatırımlar dış borçlanmayla gerçekleştirilebilmekte ve bu da cari açığı artırmaktadır.

**4 – Dış Borç Stokunun Yüksekliği:** Dış borç anapara ödemeleri, finans hesabı içinde yer alırken, bu borçlar için ödenen faizler, cari işlemler hesabına kaydedilmektedir. Dış borçlara ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.



**Tablo 4. Dış Borç Verileri**

	Dış Borç Stoku				Dış Borç Faiz Ödemeleri	Cari Açık	Dış Borç Faiz Ödemelerinin Cari Açık İçindeki Payı (%)
	Özel Kesim	Merkez Bankası	Kamu	Toplam			
2006	121	15,6	71,5	208,3	9,3	-31,8	29,2
2007	161	15,8	73,5	250,3	10,8	-37,7	28,1
2008	188,7	14	78,3	281,1	11,9	-40,4	29,4
2009	172,4	13,1	83,4	269	10,5	-12,1	86,7
2010	191,2	11,5	89	291,8	8,7	-45,4	19,1
2011	200,6	9,3	94,2	304,2	8,7	-75	11,6
2012	227,6	7	104	338,7	9,3	-48,5	19,1

Ülkenin dış borç stoku sürekli artarak 2011 yılında 310 milyar dolara ulaşmıştır. Bu borçların faiz ödemeleri, cari açığı artırmaktadır.

Dış borç stoku içinde kamunun payının düşük olması ve dış borç faiz ödemelerinin cari açık içindeki payında gözlenen azalma, cari açığın sürdürülebilirliği konusunda ümit vermektedir.

### **5 – Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Kar Transferleri**

Cari açığın bir nedeni de son yıllarda artış gösteren doğrudan yabancı yatırımların (DYYKT) ve portföy yatırımlarının (PYKT) kar transferleridir. Bu transferler, cari işlemler hesabına kaydedilmekte ve cari açığı arttırıcı rol oynamaktadır.

**Tablo 5. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımları**

	DYYKT	PYKT	CA	DYYKT/CA (%)	PYKT/CA (%)
2006	1.182	3.463	32.249	3,7	10,7
2007	2.213	3.735	38.434	5,8	9,7
2008	2.940	3.523	41.524	7,1	8,5
2009	2.914	2.994	13.370	21,8	22,4
2010	2.865	3.149	46.643	6,1	6,8
2011	3.000	3.382	77.199	3,9	4,4

Kar transferleri cari açık içinde önemli bir yer tutar. Bu noktada; yabancı yatırım sahibi firmaların, karlarını yurt içinde tekrar yatırıma dönüştürmeye teşvik edilmeleri ve gerektiğinde, sermaye çıkışlarına Tobin Vergisi benzeri bir yaptırım uygulanması faydalı olabilir. (Tobin Vergisi: James Tobin tarafından 1970'lerde önerilen ve sıcak paranın ülkeleri

hızla terk etmesini önlemek ve spekülâtif döviz alım-satım işlemlerini azaltarak kur dalgalanmalarını kontrol etmek amacıyla, döviz kuru işlemlerine uygulanan oransal bir vergidir.

### **6 – Genişletici Para ve Maliye Politikaları:**

Yüksek ekonomik büyümeyi sağlamak amacıyla uygulanan genişletici para ve maliye politikaları, iç talebi artırarak, cari açığı olumsuz yönde etkilemektedir. Genişletici politikalar, piyasada toplam talebin artmasına yol açmakta, bu da mal piyasası dengesi üzerinden, iç ve dış dengede değişmelere yol açmaktadır. Mali genişlemenin yol açtığı bütçe açığı, milli tasarruflar ve tüketimi etkileyerek, ithalat eğilimi çerçevesinde cari açığa neden olmaktadır.

Genişletici maliye politikası ile kamunun bütçe açığı vermesi, yurtiçi faiz oranlarında yükselmeye, faiz oranlarındaki artış, ülkeye daha fazla sermaye girmesine, o da ülkede döviz kuru düşüşüne yol açar. Döviz kuru düştüğünde ülkede ihracat azalır, ithalat artar. Bu da dış ticaret açığına ve cari açığa neden olur.

2008 küresel krizinin etkilerini kaldırabilmek için uygulanan vergi indirimleri, istihdamı artırmak için yapılan kamu personel alımları ve özel sektörde istihdamı artırıcı uygulamalar, iç talebi artırmıştır. Ancak bu süreçte cari açık ta hızla artmıştır.

### **Cari Açığın Finansman Kalitesi**

**1 – DYY:** Cari açığın finansmanında en güvenilir kaynak. Çünkü herhangi bir krizde ülkeyi hemen terk edemez. Bu yönüyle, döviz krizi yaratma potansiyeli daha az.

**Tablo 6. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açık**

	DYY (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DYY/CA (%)
2006	20,2	32,2	62,6
2007	22,0	38,4	57,4
2008	19,5	41,5	47,0
2009	8,4	13,4	62,9
2010	9,0	46,6	19,4
2011	15,9	77,2	20,6

DYY, cari açığın finansmanında önemli bir yere sahip. Özellikle DYY'nin arttığı 2006-2007 yıllarında, cari açığın yarından fazlası, DYY tarafından finanse edilmiştir.

### **2 – Portföy Yatırımları:**

Bu tür yatırımlar, en küçük kriz belirtisinde, ülkeyi hızla terk ederek ülkede döviz krizine sebep olma potansiyeline sahiptir. Bu nedenle de çok güvenilir olmayan bir araçtır.

Gelişmiş ülkelerin 2008 krizinin etkilerini henüz tam olarak atlatamadığı 2010 ve 2011 yıllarında, Türkiye %9.2 ve %8.5'lik büyüme oranları ve istikrarlı ekonomisiyle, portföy

yatırımları için güvenilir bir ülke olmuş ve önemli miktarda portföy yatırımı çekmiştir. Bu gelen paralar, cari açığın finansmanında da önemli bir yer tutmuştur. Ancak, portföy yatırımları ile cari açığı uzun süre finanse etmek mümkün değildir.

**Tablo 7. Portföy Yatırımları ve Cari Açık**

	PY (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	PY/CA (%)
2006	11,4	32,2	35,4
2007	2,8	38,4	7,2
2008	-3,8	41,5	-9,1
2009	2,9	13,4	22,0
2010	19,6	46,6	42,1
2011	19,5	77,2	25,3

**3 – Diğer Yatırımlar:** Ticari krediler, diğer krediler, efektif mevcutları ve mevduat hesapları, diğer varlık ve yükümlülükler bu hesapta kaydedilir.

Bu hesap pozitif değer vermekte ve cari açığın finansmanında önemli bir yer tutmaktadır. Ancak bu tür yatırımlar uzun vadede güvenilir değildir. Çünkü alınan kredilerin faizleri, ilerleyen yılların cari açığını artıracaktır.

**Tablo 8. Diğer Yatırımlar ve Cari Açık**

	DY (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DY/CA (%)
2006	29,5	32,2	91,5
2007	33,5	38,4	87,1
2008	34,8	41,5	83,9
2009	-8,0	13,4	-59,9
2010	28,3	46,6	60,6
2011	19,6	77,2	25,3

**4 – Net Hata ve Noksan:** Tam bir hesap kalemi olmayıp nereden geldiği ve nereye gittiği bilinmeyen dövizler, bu hesaba kaydedilir. Bu bilinmezliğin arkasında, turizm gelirleri gibi bazı bilgilerin, anket yoluyla elde edilmesi ve bu yolla bütün bilgilerin doğru biçimde derlenememesi var.

**Tablo 9. Net Hata ve Noksan Kalemi**

	NHN (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	NHN/CA (%)
2006	0,2	32,2	0,6
2007	1,2	38,4	3,0
2008	4,1	41,5	9,9
2009	4,1	13,4	31,0
2010	2,7	46,6	5,9
2011	12,2	77,2	15,8

NHN hesabı, yapısı gereği pozitif ya da negatif değerler alabilen bir hesaptır. 2009 yılında cari açığın %31'i, 2011 yılında ise %16'sı NHN ile kapatılmıştır. Ancak NHN, hiçbir garantisi olmayan bir hesaptır ve bununla cari açığın uzun dönemde sürdürülmesi olanaklı değildir.

**5 – Resmi Rezervler:** Döviz, altın ve IMF nezdindeki özel çekme hakları (Special Drawing Rights: SDR) resmi rezervler kaleminde yer alır. Eğer cari açık, diğer hesaplarla kapatılamıyorsa, o zaman rezerv varlıklardan bir kısmı bu işe ayrılır ve cari açık bununla kapatılır. Ancak bu hesaptaki paralar, krizlere karşı Merkez Bankasının elindeki en önemli güvencedir. Çok zorda kalmadıkça, bu hesapla cari açık finanse edilmemelidir.

**Tablo 10. Resmi Rezervler ve Cari Açık**

	RV (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	RV/CA (%)
2006	-10,6	32,2	-32,9
2007	-12,0	38,4	-31,3
2008	2,8	41,5	6,6
2009	-0,8	13,4	-5,9
2010	-15,0	46,6	-32,1
2011	-1,0	77,2	-1,3

Negatif değerler, o yıllarda cari açığı finanse etmek için, resmi rezervlerden yararlanıldığını göstermektedir. Bu durumda, cari işlemler açığını kapatmak için, hemen her yıl, döviz rezervlerinden yararlanılmıştır. Fakat bu, cari açığın finansmanı için doğru ve güvenilir bir yol değildir.