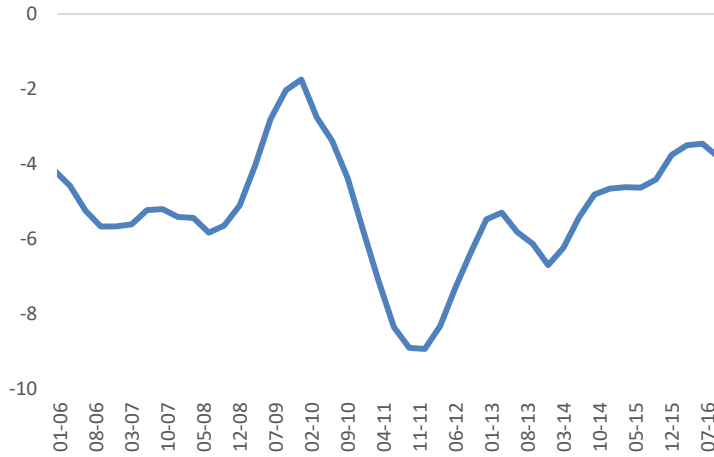


4. Cari Denge

2011 yılında GSYH'nin yüzde 9'una kadar ulaşan cari açık, devam eden dönemde uygulanan makroihtiyati tedbirler ve kredilerdeki yavaşlama neticesinde azalma eğilimine girmiştir (Grafik-4.1). Bunun yanında, 2014 yılı başından itibaren petrol fiyatlarında görülen düşüş, cari açıktaki düşüş trendini artırmış ve 2016 yılı üçüncü çeyrekte cari açığın GSYH'ye oranı yüzde -3,8 seviyesine gerilemiştir. Son 10 yıllık perspektifte bakıldığında bu 2006 yılından beri gözlenen düşük seviyedir. Cari açığın toplam değeri ise 2016 Kasım ayı verilerine göre 33,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında turizm sektöründe görülen ciddi daralma ve ihracattaki durgun seyir cari açığın daha düşük düzeyde gerçekleşmesini engelleyen faktörler arasındadır. İhraç edilen ürünlerin içindeki ithal girdi oranının fazla olması son dönemdeki kur gelişmelerinin alım gücündeki azalma üzerinden cari açığı azaltma yönünde etkisini sınırlı kılmaktadır.

Grafik-4.1: Cari Açığın GSYH'ye Oranı (%)

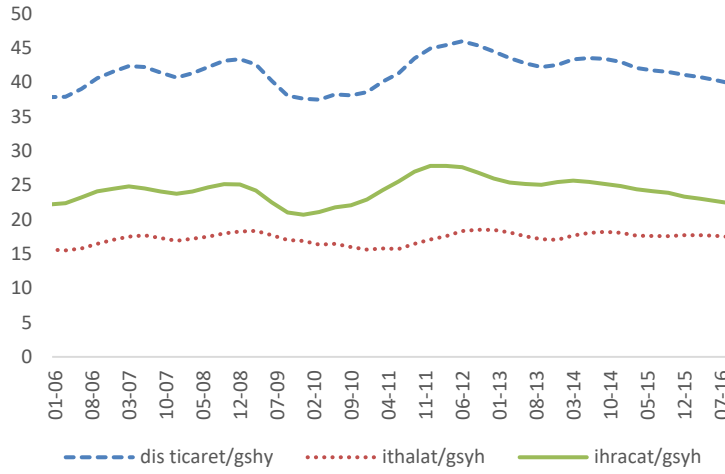


Kaynak: TÜİK

Grafik-4.2'de dış ticaretin GSYH'ye oranı toplam olarak ve ihracat ile ithalat ayrımında verilmiştir. Buna göre, 2012 yılı başından itibaren dış ticaretin GSYH'ye oranında görülen daralma 2016 yılında da devam etmiştir. Bu orandaki küçülme daha çok ithalatın GSYH'ye oranındaki küçülmeden kaynaklanmıştır. Bu durumu etkileyen temel faktörler arasında petrol fiyatlarındaki düşüş ve hanehalkı tüketimindeki azalma bulunmaktadır. Bu dönemde ihracatın GSYH'ye oranı ise nispeten daha yatay

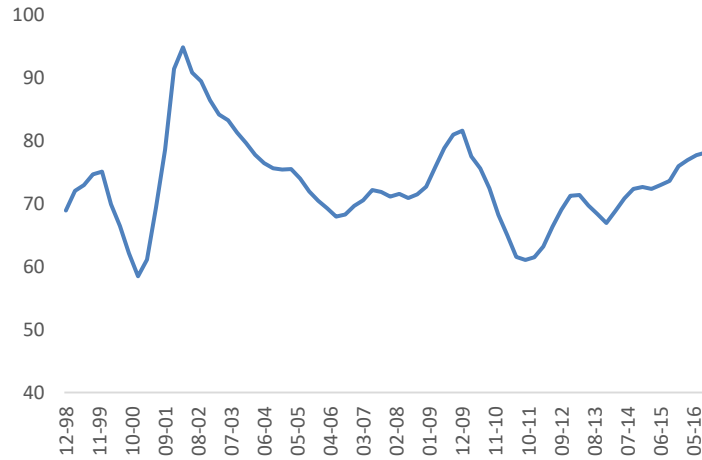
kalmıştır. Son gelişmeler çerçevesinde, ihracatın ithalatı karşılama oranı da 2012 yılı başında yüzde 61'den 2016 üçüncü çeyrekte yüzde 78 düzeyine çıkmıştır (Grafik -4.3). Bu oran tarihsel perspektifte bakıldığında 2008 finansal krizinde yaşanan ekonomik durgunluk sürecinde gözlemlenen seviyededir. 2001 ekonomik krizi sırasında ise bu oran yüzde 90'ların üzerine çıkmıştır.

Grafik -4.2: Dış Ticaretin GSYH'ye Oranları



Kaynak: TÜİK

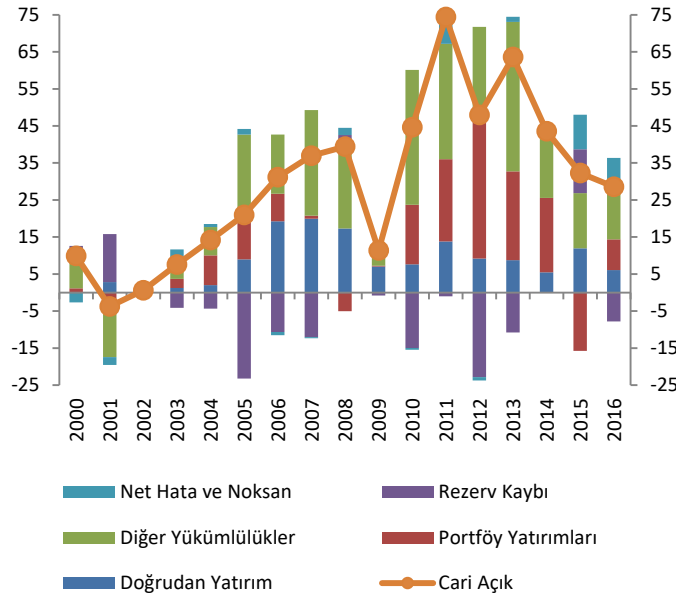
Grafik-4.3: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı



Kaynak: TÜİK

Türkiye'de mevcut cari açık bir dış finansman sorununu da beraberinde getirmektedir. Buna göre dış borç ödemelerine ek olarak cari açık ödemeleri için de -çoğunlukla döviz cinsinden olarak- borç alınması gerekmektedir. Bunu ödeyebilmek için yabancıların Türkiye'de doğrudan yatırım yapması, veya tahvil, hisse senedi, kredi gibi yollarla borçlanması gerekmektedir. Cari açık zaman zaman mevcut rezervlerin harcanması yoluyla da finanse edilmektedir. Grafik -4.4'te bu finansman yolları yıllık olarak gösterilmiştir. Buna göre Türkiye'nin mevcut cari açığı 2010 yılından itibaren devam eden dönemde çoğunlukla portföy yatırımları (hisse senedi ve tahvil) ve büyük çoğunluğu yabancı kaynaklı kredilerden oluşan diğer yükümlülükler yoluyla finanse edilmiştir. 2015 yılında TCMB önemli oranda rezerv satarak bu finansmana katkıda bulunmuştur. 2016 yılı Kasım ayı itibarıyla yabancıların portföy girişlerinde ve kredilerde artış olmuş, ayrıca burada bahsettiğimiz kalemler dışında kalan net hata noksan terimi de 2015 yılında olduğu gibi 2016 yılında da yüksek çıkarak cari açığın finansmanına yardımcı olmuştur.

Grafik-4.4: Cari Açığın Finansmanı (Milyar Dolar)

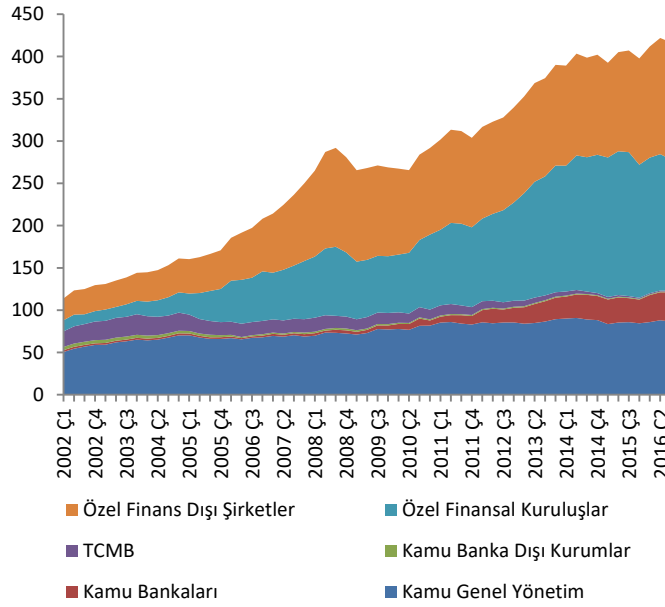


Kaynak: TCMB

Cari dengenin her sene açık vermesi bu açığın finanse edilebilmesi için ilave bir borçlanma ihtiyacını beraberinde getirmektedir. Buna ek olarak bankalar ve finans dışı şirketler global kredi piyasasındaki uygun şartları değerlendirerek döviz cinsinden borçlanmaktadır. Bütün bu faktörler neticesinde Türkiye'nin brüt borç stoku son 15 yılda hızlı bir artış trendi içindedir (Grafik -4.5). 2016 yılı

üçüncü çeyrek verilerine göre özel ve kamu toplam dış borç stoku 417 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Son dönem itibarıyla bunun yaklaşık yüzde 70'i özel banka ve şirketlerin borçlarından oluşmaktadır. Kamunun borcu (hükümet ve kamu bankaları) artmakla beraber 2002 yılından beri toplam içindeki payları azalmıştır. 2015 yılı üçüncü çeyreğinden bu yana finans dışı özel şirketlerin ve kamu bankalarının dış borcu sırasıyla 18 ve 6 milyar dolar artarken özel bankaların borçlarında 14 milyar azalma olmuştur. Toplamda Türkiye'nin brüt dış borcu bir yıl öncesi değerlere göre 9,6 milyar dolar artmıştır.

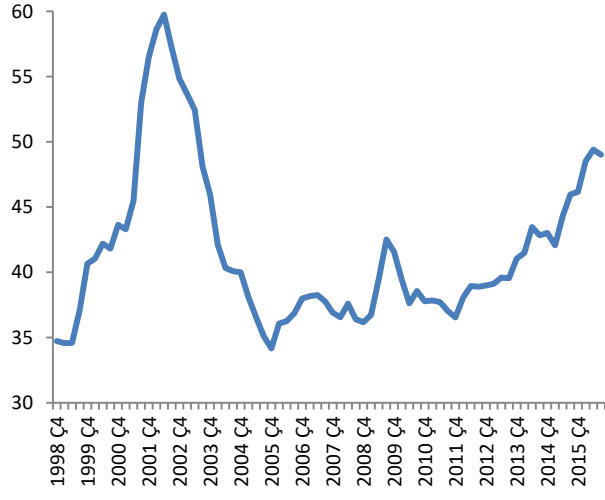
Grafik-4.5: Türkiye Brüt Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Son olarak Grafik -4.6'da Türkiye'nin brüt dış borcunun GSYH'ye oranı verilmektedir. Buna göre tarihsel dönem içinde dış borcun GSYH'ye oranı 1998'den 2001'e kadar hızlı bir artış göstermiş, bu tarihte meydana gelen ekonomik krizin ardından alınan tedbirlerle 2005 yılına kadar hızlı bir düşüş yaşamıştır. Devam eden dönemde ise dış borcun büyümesi genellikle ekonominin büyümesinden hızlı olmuş ve 2016 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla toplam dış borcun GYSH'ye oranı yüzde 50'ye yaklaşmıştır.

Grafik-4.6: Türkiye Brüt Dış Borç Stokunun GYSH'ye Oranı (yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı