

2005'e Girerken Cari Açık Sorunu

Erinç Yeldan, 5 Ocak 2005

Cari işlemler açığı Türkiye ekonomisinin 2005 başında en önemli kırılma noktasını oluşturmaktadır. 2002 yılında 1.5 milyar dolar düzeyinde olan cari açık, 2003'te 8 milyar dolara, 2004'ün ilk on ayında da 10.7 milyar dolara yükselmiştir. Cari açığın 2004 sonunda 14 milyar dolar düzeyini aşacağı ve milli gelire oranla yüzde 4.9'a ulaşacağı tahmin edilmektedir.

Bilindiği gibi cari işlemler açığı kabaca reel sektörün dış dünya ile döviz işlemlerinin dengesini vermekte ve özet olarak mal ve hizmet ticareti ile işçi dövizleri, dış borç faiz ödemeleri gibi faktör gelir-gider kalemlerinden oluşmaktadır. Cari açık, milli gelir muhasebe sisteminde de yurt içinde gerçekleşen tasarruf-yatırım açığını vermektedir.

Türkiye 2002'den 2004 Ekim ayı sonuna kadar birikimli olarak 20.3 milyar dolar cari işlemler açığı vermiştir. Açığın finansman biçimini değerlendirmek için, ödemeler dengesi istatistiklerinin finans hesabı dengesinde sunulan finansal sermaye hareketlerine bakmak yeterli olacaktır. Aşağıdaki Tablo bu amaçla hazırlanmıştır. Merkez Bankası verilerine göre söz konusu 34 aylık dönemde Türkiye'ye toplam 21.4 milyar dolar finansal sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu meblağa 7.3 milyara ulaşan kaynağı belirsiz *net hata ve noksan* kalemini de eklersek, Türkiye'nin söz konusu dönemde toplam 28.7 milyar dolarlık bir döviz girişi yaşamış olduğunu görmekteyiz.

Finansal sermaye girişlerinin önemli bölümünü yabancıların Türkiye'den menkul kıymet alımları oluşturmaktadır. Bu dönemde yabancılar birikimli olarak 11 milyar dolarlık menkul kıymet alımı gerçekleştirmiştir. Tablo'daki verilerden bu tür döviz girişlerinin bir yandan da Türkiye'deki yerleşiklerin 4.5 milyar dolara ulaşan sermaye çıkışlarını finanse ettiği görülmektedir.

Türkiye'deki yüksek reel faiz – ucuz döviz kuruna dayalı finansal arbitraj olanaklarını değerlendiren bu tür spekülasyon *sıcak para* akımları sonucunda yabancıların devlet iç borçlanma senetleri portföyünde 2002'de 2.2 katrilyon TL olan payının, 2004 Aralık ayında 12.7 katrilyon TL'ye ulaştığı hesaplanmaktadır. Bu arada Türkiye'nin *kısa vadeli* dış borçları da toplam 9.7 milyar dolar artış göstererek 26.1 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. Bu meblağ Türkiye'nin 2000 sonundaki kısa vadeli borç stokuna yakındır.

Bazı yorumcular cari açığın “finanse edilmekte olduğunu” ileri sürerek, bu konuda bir sorun olmadığı görüşünü savunmaktadır. Oysa cari açığın finanse edilmekte olduğu savı başlı başına bir totolojidir. Cari işlemler açığı, nihai olarak yüksek reel faiz getirisinin cazetlediği sıcak para akımlarının ve kaynağı belirsiz döviz girişlerinin yarattığı döviz bolluğunun ithalat talebini uyarmasına dayanmaktadır ve burada temel sorun bizzat cari işlemler açığının finanse ediliş biçiminden kaynaklanmaktadır.

Buradaki en büyük tehlike ise, Türkiye'nin reel sektörün cari işlemler açığı bağlamında gerek duyduğu döviz miktarından çok daha fazlasını borçlanmakta olduğudur. Veriler, Türkiye'nin

söz konusu dönemdeki toplam 20.3 milyar dolar tutan cari açığına karşılık, dış borçlarında toplam 34.3 milyar dolarlık bir artış gerçekleştirdiğini göstermektedir. Dolayısıyla dış borç stokunun artışı, ekonominin tasarruf-yatırım dengesini sağlamak için gerek duyduğu döviz talebinin çok üstünde bir tempoda seyretmektedir.

Daha açık bir ifadeyle, Türkiye yüksek hızda büyüdüğü ve yüksek cari açık verdiği için borçlanmamakta; bunun tersine, büyük hacimli sıcak para girişlerinin yarattığı borçlanma neticesinde cari işlemler açığı doğmaktadır.

Bu koşullar altında, dış borçlanma temposunun dizginlenmesi ve cari işlemler dengesinin düzeltilmesi öncelikle sıcak para akımlarının kontrolünden geçmektedir.

Ödemeler Dengesi Seçilmiş Kalemler
2002-2004.Ekim Toplam Artış (Milyon USS)

Cari İşlemler Dengesi	-20,278
Finans Hesabı Dengesi	21,421
Yabancıların yurt içinde menkul kıymet alımı	11,080
Yerleşiklerin yurt dışında menkul kıymet alımı	-4,561
Net Hata Noksan	7,326
Dış Borç Toplam Artış	34,314*
Kısa Vadeli Dış Borç Artış	9,694*

(*) Haziran 2004 itibariyle.

Kaynak: TC Merkez Bankası