

Türkiye Ekonomisinde Cari Denge Açığı Yapısal mı, Konjonktürel mi?¹

Ömer Emirkadı²

Öz

Türkiye ekonomisi açısından özellikle de son 5 yıllık süreçte, yüksek cari denge açıklarının verilmesi ve bu gelişmeler sonucunda ekonomi gündemine gelen kırılğanlıklar, dış dengeyi, makroekonomik istikrarı sağlamaya dönük politikaların merkezine oturtmuştur. Dolayısıyla da cari işlemler dengesine dair sağlıklı bir politika tasarımının geliştirilebilmesi için öncelikli olarak, herhangi bir dönemdeki cari açığın ne kadarının konjonktürel (çevrimsel) ne kadarının yapısal bir sorun kökenli olduğuna dair soruların yanıtlanması gerekmektedir.

Bir diğer tartışma ise, cari açığın nedenleri ve açığın finansman kalitesi üzerine yoğunlaşmaktadır. Pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke gibi Türkiye de, bir ölçüde yüksek yatırım malı ithalatına bağlı olarak kaydettiği pozitif ekonomik büyüme sonucu cari denge açığı vermektedir ve bu trend cari açığın yüksek olduğu dönemlerde nispeten yüksek bir büyüme hızı ve cari açığın düşük olduğu dönemlerde ise nispeten düşük bir büyüme hızı şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Finansman açısından da açığın kısa ya da, uzun vadeli finansman yoluyla karşılanması da ayrıca önem kazanmaktadır.

Türkiye ekonomisinin kısa vadeli yakın tarihine bakıldığında cari dengenin çevrimsel faktörlerle birbirine yakın hareket ettiği görülmektedir. Üretim sürecinde ithal girdilerin yoğun olarak kullanılması, ithalatın milli gelire aynı yönde hareket etmesine ve dolayısıyla cari dengenin büyümeye duyarlılığının yüksek olmasına neden olmaktadır.

Cari dengeye yönelik bir politika tasarlanırken belli başlı bazı sorulara cevap bulunması önemlidir: Herhangi bir dönemdeki cari denge açıklarının ne kadarlık bir kısmı konjonktürel unsurlara bağlıdır ya da, cari açığın oluşmasında iç talep, dış talep ve yurt içi ve yurt dışı fiyatların rolü nedir gibi? Bu çalışma, söz konusu soruların yanıtlanmasına katkıda bulunmak ve Türkiye’de cari işlemler dengesi dinamiklerine dair tartışmaların sağlıklı bir zemine oturtulmasına katkı sağlamak amacıyla cari dengenin çevrimsel ve yapısal bileşenleri değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Cari Denge, Türkiye Ekonomisi, Dış Ticaret

Is Current Account Deficit In The Turkish Economy Structural or Countercyclical?

Abstract

In terms of Turkey's economy last 5 years, especially giving of the high current account deficit and fragilities that occurs in the result of these developments, have placed external balance into the center of politics has turned to provide macroeconomic stability. Therefore to develop a reliable politic plan about current account primarily, questions about how much of current account deficit in any period countercyclical and how much of it's problems are structural are have to be answered.

Another discussion focuses on causes of current deficit and its finance qualification. As in every developed and developing countries, Turkey gives current deficit too because of the positive economic growth depending on high investment good importing This trend emerges as a higher growth rate when current deficit is high and as a lower growth rate when current deficit is low. In terms of financing, it is important to answer the deficit through short or long term financing.

The Turkish economy, the short-term near, considering the history of the move of the current account balance cyclical factors, it is observed that close to each other. To the intensive use of imported

¹ Bu çalışma, AISSC-2016 2th Annual International Conference on Social Sciences, 02-04 June 2016, Istanbul- Turkey konferansında sunulmuş aynı isimli çalışmanın, gözden geçirilmiş ve geliştirilmiş hali olup, özeti bildiri kitabında yer almaktadır.

² Öğr. Gör., Karadeniz Teknik Üniversitesi, Araklı MYO, emirkadi@ktu.edu.tr, 0462 377 13 22

inputs in the production process, imports national income move in the same direction, and hence the sensitivity to the growth of the current account balance is high.

When designing a policy for the current account balance it is important that you be present to answer certain questions: Cyclical deficits current account balance in any period depends on how much of a part, or the current account deficit in the formation of domestic demand and external demand and what is the role of domestic and international prices. This study is to contribute to answering the aforementioned questions about the dynamics of the current account balance in Turkey and built on the ground in order to contribute to a healthy discussion of cyclical and structural components of the current account balance are evaluated.

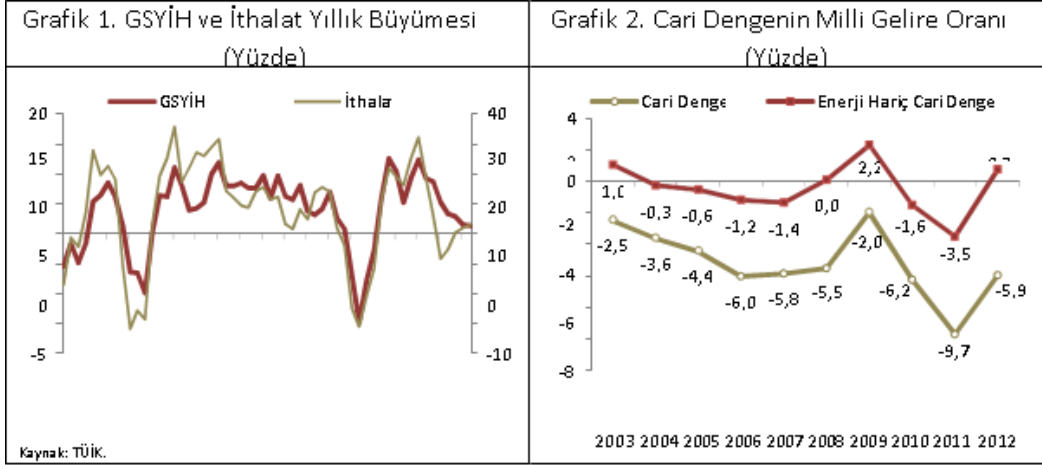
Key Words: Current Account, Foreign Trade, Turkish Economy

Giriş

Türkiye’de cari işlemler açığının son yıllarda yüksek ve dalgalı bir seyir izlemesi cari denge dinamiklerinin daha iyi anlaşılmasına yönelik çalışmaların önemini artırmaktadır. Cari işlemler dengesine dair politika tasarımının sağlıklı bir şekilde yapılabilmesi için ise öncelikle herhangi bir dönemde cari açığın ne kadarının konjonktürel ne kadarının yapısal unsurlara bağlı olduğu sorusuna da yanıt bulanması gerekmektedir. Bu çalışma da söz konusu soruya cevap bulabilmeyi amaçlamaktadır.

Ekonomik krizin yaşandığı 2001 yılında GSYH’nin % 1,9’u kadar fazla veren cari işlemler dengesi, 2002 yılından itibaren ülkeye giren spekülâtif sermaye girişleri ve iç talebe bağlı spekülâtif büyümenin etkisiyle açık vermiştir. Cari açığın artış eğiliminde oluşu ekonomide yarattığı kırılgan yapı ile kendini giderek hissettirmiştir. Türkiye’nin cari işlemler dengesine bakıldığında, 2001 yılından bu yana dış ticaret hacminde artışa karşın, cari işlemler dengesinde de çok ciddi boyutlarda açıklar kaydedilmiştir. Bu çalışmada temel amaç, Türkiye için önemli bir sorun haline gelen, cari işlemler açığı sorununun kökeninde yatan başlıca nedenleri ve spesifik olarak da sorunun yapısal mı konjonktürel mi olduğu ortaya konulmaya çalışılmaktadır.

Türkiye ekonomisinin yakın geçmişine bakıldığında cari işlemler dengesinin daha ziyade konjonktürel faktörlerle ortak hareket ettiği görülmektedir. Üretim sürecinde yoğun ithal girdi kullanımı, özellikle ithalatın milli gelire beraber hareket etmesine ve dolayısıyla cari dengenin büyümeye duyarlılığının yüksek olmasına neden olmaktadır (Grafik 1). Nitekim 2001 krizini takiben güçlü bir büyüme eğilimine giren Türkiye ekonomisinde cari açığın milli gelire oranı hızla artarak 2006 yılında yüzde 6’ya ulaşmıştır (Grafik 2). 2007 yılından itibaren gözlenen kademeli yavaşlama sürecinde emtia fiyatlarının seyrinin de etkisiyle yüksek düzeylerini koruyan cari açığın milli gelire oranı, 2009 kriziyle birlikte tarihsel olarak oldukça düşük düzeylere gerilerken, bu dönemde iktisadi faaliyetteki keskin daralma enerji dışı cari dengenin milli gelirin yaklaşık yüzde 2’si kadar fazla vermesine neden olmuştur.



Kriz sonrasında gözlenen yurt içi talep kaynaklı güçlü toparlanma ve zayıf dış talep görünümü cari açığın hızla genişlemesine yol açmıştır. 2011 yılında yüzde 10'a yaklaşan cari açığın milli gelire oranı yakın tarihin en yüksek düzeyi olarak gözlenmiştir. Bu gelişmelerin finansal istikrar üzerindeki olası olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla uygulamaya koyulan politikaların katkısıyla 2012 yılında cari açığın milli gelire oranında kayda değer bir iyileşme olmuştur. Ancak, bu düzelme sonrasında dahi cari dengenin oldukça yüksek seviyelerde kaldığı dikkat çekmektedir (Grafik 2). Bu durum, yapısal unsurların önemine işaret etmekte ve cari işlemler dengesine yönelik dinamiklerin daha yakından incelenmesini gerektirmektedir.

Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi Açığının Nedenleri

Bir ülkede cari denge açığı verilmesi, negatif tasarruf yapıldığını dolayısıyla da, o ülkede gerçekleşen ekonomik büyümenin dış tasarruflarla, bir anlamda da uluslararası yatırımcıların tercihlerine bağlı olarak gerçekleştiğini ortaya koyar. Ekonomide yaşanabilecek, ani sermaye çıkışları, ülke ekonomisini hızlı bir düzeltmeye zorlayabilir. Bu nedenle, sürdürülebilir nitelikteki bir büyüme için, ulusal tasarrufların artırılması oldukça önemlidir.

Türkiye için cari açık; büyük ölçüde borç yaratan, finansmanı konusunda ciddi sıkıntılar çıkaran ve ağırlıklı olarak portföy yatırımlar (hisse senedi, bono, tahvil) ile finanse edilmesi bakımından çoğu zaman kritik eşik düzeylerine gelmiştir. Burada yapılması gereken en temel şey; portföy yatırımları yerine doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girişini sağlamak olmalıdır. Portföy yatırımlarının artması, ülkede sermaye çıkışlarına ve finansal piyasalarda istikrarsızlıklara yol açtığından, makroekonominin olumsuz etkilenmesine sebep olmaktadır. Aksine, artan doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümeyi, istihdamı ve üretimi artırır, ülkeye döviz girmesini sağlar (Aksüner., 2012, 3).

Türkiye ekonomisi açısından cari denge açığı üzerinde etkili olan temel faktörler şu başlıklar altında sıralayabiliriz:

Dış Ticaret Açığı

Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesi açığının en önemli nedeni, dış ticaret açığıdır. 1980 öncesi dönemde izlenen ithal ikameci ekonomi politikası ile tüketimde kullanılan malların yurt içinde üretilmesine çalışılmıştır. 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte, küreselleşen dünyaya birazda kontrolsüz bir biçimde eklenme çabaları sonucu, ihracata dayalı bir ekonomik büyüme modeli uygulanmaya başlamıştır. Ne var ki bir takım hukuki ve yapısal düzenlemeler olmaksızın başlayan bu dışa açılma süreci ve ilerleyen dönemde AB ile gerçekleştirilen Gümrük Birliği sürecinin de katkısıyla toplam ihracatın toplam ithalatın gerisinde kalması dış ticaret açığıyla sonuçlanmıştır.

Dolayısıyla dışa açılım süreci, Türkiye'nin dış ticaret hacmini artırırken, diğer taraftan da dünya ekonomisindeki risklerin Türkiye ekonomisine yansımaya neden olmuştur. Bu risklerden en önemlilerinden birisi de artan dış ticaret hacmine karşın, cari dengenin sürekli açık vermesi olmuştur.

Türkiye'nin dış ticaret dengesine ilişkin bilgiler Tablo 1'de yer almaktadır. Tablo1 incelendiğinde, dış ticarete sürekli olarak açık verildiği ve bu açığın 2011 yılında en yüksek değerine ulaştığı görülmekte olup ihracatın ithalatı karşılama oranını da son yıllardaki en düşük düzey olan % 61,5 civarındadır.

Tablo 1. Türkiye'nin Dış Ticaret Dengesi (Milyar \$)

	İhracat	İthalat	Denge	İhracat/İthalat (%)
2008	132.02	201.96	-69.94	65.4
2009	102.14	140.93	-38.79	72.5
2010	113.88	185.54	-71.66	61.4
2011	134.91	240.84	-105.93	56
2012	152.46	236.55	-84.08	64.5
2013	151.80	251.66	-99.86	60.3
2014	157.61	242.18	-84.57	65.1
2015*	143.85	207.20	-63.36	69.4

Kaynak: TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri, Mart 2016, *Geçici

Türkiye, dış ticarete en fazla açığı, Çin'e karşı vermektedir. Çin'in 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne kabul edilmesiyle birlikte, dünya genelinde ihracatını hızla arttırmaya başlamış ve Türk firmaları, bu ülkeyle rekabet edemez duruma gelmiştir. Ayrıca Türkiye ile Çin arasında özel ticaret anlaşmaları olmadığı için ve karşılıklı yatırım ilişkileri yeterince gelişmediği için Türkiye'nin dış ticaret açığı her geçen yıl artış göstermektedir.

Çin ile gerçekleştirilen ikili ticarete, 1996 yılında dış ticaret açığımız 491 milyon dolar iken 2015 yılında bu rakam 25 milyar doları bulmuştur.

Türkiye’de gerçekleştirilen üretimin yaklaşık dörtte üçü ara malı ithalatına bağımlıdır. Bu durum, ihracatı arttırırken, ithalatın da beraberinde artmasını getirmektedir. Tablo 2’de ithalatı yapılan malların dağılımı, verilmektedir.

Tablo 2. İthalatın Mal Grupları Arasındaki Dağılımı (%)

	Aramalı	Sermaye Malları	Tüketim Malları
2008	72.7	13.9	11.0
2009	70.6	15.2	13.7
2010	70.8	15.5	13.3
2011	71.9	15.5	12.3
2012	74	14.3	11.3
2013	73	14.6	12.1
2014	73	14.9	12
2015*	71	16	13.1*

Kaynak: Maliye Bakanlığı, *2015 değerleri, ilk 8 aylık döneme aittir.

Enerjide Dışa Bağımlılık ve Artan Enerji Fiyatları:

Türkiye enerji ihtiyacının önemli bir kısmını ithal etmektedir. 2008 küresel krizini takip eden son dönemde 2009 yılı hariç olmak üzere nispeten yüksek seyreden petrol fiyatlarının da katkısıyla enerji maliyetlerinin artması sonucu önemli oranda cari açık verilmiştir. Geride bıraktığımız 2015 yılı itibariyle gerek yurt içi talepte görülen daralma gerekse de enerji fiyatlarında yaşanan gerileme cari açığa olumlu yönde yansırken AB’nin içinde bulunduğu ekonomik sıkıntılar ve Rusya İle yaşanan kriz nedeniyle turizm gelirlerindeki yavaşlama bu olumlu tablonun sürdürülebilmesine engel olmaktadır.

Tablo 3. Enerji İthalatının Ekonomideki Yeri

	Enerji İthalatı (Milyar \$)	Toplam İthalat (Milyar \$)	Enerji İthalatının Toplam İthalat İçinde- ki Payı (%)	Cari Açık (Milyar \$)	Enerji İthalatının Cari Açık İçindeki Payı (%)	Enerji Giderleri Hariç Cari Açık (Milyar \$)	Ham Petrol Varil Fiyatları
2008	48.3	202.0	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	71.2
2012	60.1	236.5	25.4	34.4	174.7	-4.7	86.46
2013	56	251.7	22.2	64.7	86.5	-9.1	91.1
2014	54.9	242.2	22.7	45.8	120	-2.3	85.6
2015	39.2	207.2*	19	32.19	121	-4.6**	45

Kaynak: TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri Mart 2016, Maliye Bakanlığı Yıllık ekonomik Rapor. Botaş Sektör Raporu 2014, *2015 Kasım, **2015 Temmuz, ***inflationdata.com

Ayrıca Tablo 3’ü değerlendirmeye devam edersek, enerji giderleri hariç cari açığa baktığımızda, sorunun önemli ölçüde aşıldığı görülmektedir. Ne var ki, enerjinin talep

esnekliğinin çok düşük olması (Filippini, 1999; Bernstein ve Griffin, 2005; Fan ve Hyndman, 2008), enerji ithalatının cari açık üzerindeki baskısının, kısa vadede ortadan kaldırılmasını güçleştirmektedir.

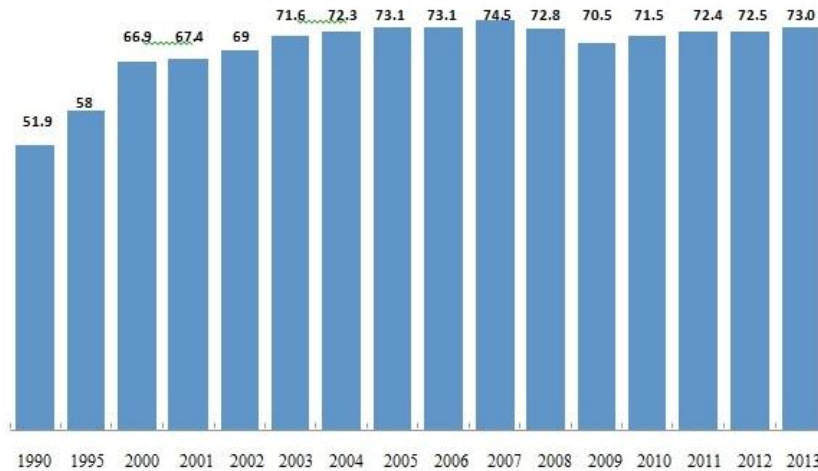
Türkiye'nin enerji ithalatının arkasında büyük ölçüde elektrik üretiminde petrol ve doğalgaz kullanımına ağırlık verilmesi bulunmaktadır. Türkiye'de 2016 yılında elektrik üretiminin kaynaklara göre dağılımı, Tablo 4'de yer almaktadır.

Tablo 4. 2016 Yılı Elektrik Üretim Kaynaklarına Dağılımı

Üretim Kaynağı	Birim değeri (megavatsaat)	%
Doğalgaz ve Petrol	27.724.21331.92	31.92
Hidrolik	23.871.96827.49	27.49
İthal Kömür	12.937.46914.90	14.90
Taş Kömürü ve Linyit	13.078.95515.06	15.06
Rüzgar	406.8275.07	5.07
Jeotermal	1.346.8181.55	1.55
Diğer Termik	1.220.8061.41	1.41
Biogaz	609.1000.70	0.70
İthalat	658.2071.91	1.91

Kaynak:enerjiatlası.com

Tablo 4'de görüldüğü gibi, Türkiye elektrik enerjisinin yaklaşık üçte birini petrol ve doğalgazla üretmiştir. Bu oran, dünya ortalaması olan %27'nin üzerindedir. Türkiye'nin enerjide dışa bağımlılığı devam etmektedir. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın (ETKB) açıkladığı 2013 birincil enerji verilerine göre ithal kaynakların oranı 2012'de yüzde 71,5 iken 2013'de yüzde 73,5'a yükselmiştir. 2013'te yerli kaynakların birincil enerji tüketimindeki payı ise yüzde 26,5 olmuştur. Önümüzdeki yıllarda bu oranın artmak bir yana daha da düşmesi söz konusudur. 2014 yılında enerji hammaddeleri ithalatın 54,9 milyar dolar ödenmiştir. "Tükettiği enerjinin yaklaşık dörtte üçünü dışarıdan ithal eden Türkiye, enerjide dışa bağımlılığın en yüksek olduğu birkaç ülke arasında yer almaktadır"(mmo.org.tr).



Şekil1. 1990-2013 Türkiye Enerji Talebinin Dışa Bağımlılık Oranı (%)

Birincil enerji talebinin yerli üretim ile karşılama oranı (TYÜKO) 2012 yılında % 27,5 olarak gerçekleşmiştir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye'nin enerjide dışa bağımlılığı % 72,5 düzeyindedir (Şekil 1). "Bu oran, özellikle 1990'ların başından itibaren doğal gaz tüketimindeki büyük yükselişe bağlı olarak önemli bir artış göstermiş ve 2000'li yılların başından itibaren % 70'ler civarında seyretmeye başlamıştır"(enerji.gov.tr).

İç Tasarruf Oranlarının Azlığı

Türkiye'de cari işlemler açığı, hem mutlak değer hem de GSYH'nın oranı olarak ciddi bir makroekonomik dengesizliğin varlığını göstermektedir. Bu durum öncelikle ülkemizde var olan bir tasarruf-yatırım dengesizliğinin somut göstergesi niteliğindedir. Cari açık varsa bu durum iç tasarrufların yatırımları karşılamaya yetmediğini gösterir.

"Ülkemizde 1998 yılında GSYH'nın %24,3'ü olan ulusal tasarruf oranı sürekli azalarak 2010 yılında %13,3'e düşmüştür. Bu oran 2012 de % 13,9 düzeyindeyken 2013 de % 12,7' ye gerilemiş, 2014 yılında % 13,3 düzeyinde gerçekleşmiştir"(worldbank.org). Dolayısıyla da yurtiçi tasarruflar yatırımları finanse edemediğinden, yatırımlar dış borçlanmayla gerçekleştirilebilmekte ve bu da cari açığı arttırmaktadır.

Dış Borç Stokunun Yüksekliği

Dış borç stokunun yüksekliği de Türkiye'de cari açığı arttıran bir faktördür. Dış borç anapara ödemeleri, finans hesabı içinde yer alırken, bu borçlar için ödenen faizler, cari işlemler hesabına kaydedilmektedir. Dış borçlara ilişkin bilgiler, Tablo 5'de yer almaktadır.

Tablo 5. Dış Borç Stokunun Cari Açığa Etkisi (Milyar \$)

	Dış Borç Stoku				Cari Açık	Dış Borç Faiz Ödemeleri	Dış Borç Faiz Ödemelerinin Cari Açık İçindeki Payı (%)
	Özel Kesim	Merkez Bankası	Kamu	Toplam			
2008	188.1	14.1	78.3	281	41.9	8.7	20.7
2009	172	13.3	83.5	269	13.9	7.3	52.1
2010	191.4	11.6	89.1	292	48.5	5.4	11.1
2011	203.8	10.7	95.1	303.9	77.1	5.1	6.6
2012	227.9	7.1	104	339.7	34.4	4.1	12
2013	268	5.23	115.9	390.2	64.7	3.9	6
2014	282.3	2.48	117.7	402.70	45.8	4	8.7
2015	283.8	1.33	112.96	398.04	32.2	3.8	12

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı İstatistikleri

Tablo 5'den de görüldüğü gibi, ülkenin dış borç stoku sürekli artarak, 2015 yılı itibariyle 400 milyar dolara ulaşmıştır. Bu borçların faiz ödemeleri, cari açığı arttırmaktadır.

"Bu bağlamda bir açılım daha yaparsak, cari işlemler dengesi ile dış borç stokunda ortaya çıkan artış ve azalışlar arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Cari işlemler

dengeindeki açık, uluslar arası rezervlerin değişmediği varsayımı altında, dış borç miktarında artışlara neden olmaktadır”(Emirkadi, 2003, 41).

Cari Açığın Finansman Kalitesi

Türkiye ekonomisinde cari açığın başlıca finansman kaynakları şunlardır:

Doğrudan Yabancı Yatırımlar

“ Doğrudan yabancı yatırımlar, cari açığın finanse edilmesinde en sağlıklı araçlardan birisidir”(YASED, 2011: 10). “Çünkü krizde ülkeyi hemen terk edemez”(Keskingöz ve Bozgeyik, 2012). Bu yönüyle, ülkede döviz krizi yaratma potansiyeli daha azdır. Türkiye’ye gelen DYY miktarı ve bu DYY’nin cari açığın finansmanındaki payı, Tablo 6’da görülmektedir.

Tablo 6. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı

	DYY (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DYY/CA (%)
2008	19.8	41.9	47
2009	8.5	13.9	61
2010	9.0	48.5	19
2011	16.1	77.1	21
2012	13.2	34.4	38
2013	12.4	64.7	19
2014	12.5	45.8	27
2015*	16.8	32.2	52

Kaynak:T.C Başbakanlık Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı

Tablo 6’ya bakıldığında, DYY’nin cari açığın finansmanında dönem dönem de olsa önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Özellikle Küresel krizin ilk iki yılında DYY girişinin arttığı 2008-2009 yıllarında, cari açığın hemen hemen yarısı DYY tarafından finanse edilmiştir. DYY, cari açığın finanse edilmesinde önemli bir alternatif olup, ülkeye daha fazla DYY çekilebilmesi için gerekli önlemler alınmalıdır.

Portföy Yatırımları

Portföy yatırımları, en küçük bir kriz belirtisinde, ülkeyi hızla terk ederek, ülkede döviz krizine sebep olma potansiyeline sahiptir. Bu nedenle, cari açığın finansmanında çok güvenilir olmayan bir araçtır. Türkiye’de portföy yatırımlarının seyri ve cari açığın finansmanındaki payı, Tablo 7’de yer almaktadır.

Tablo 7’den da görüldüğü gibi, 2008 yılında, ülkeden büyük miktarlarda portföy yatırımı çıkışı olmuş ve bu hesap eksi değer almıştır. 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 Açığın Finansmanındaki Yeri

	PY(Milyar \$)	CA(Milyar \$)	PY/CA (%)
2008	-3.8	41.9	-9,1
2009	2.9	13.9	21
2010	19.6	48.5	40
2011	19.5	77.1	25
2012	38.36	34.4	112
2013	21.39	64.7	33
2014	20.85	45.8	46
2015*	-9.37	32.2	-29

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunum. *Geçici

Diğer Yatırımlar

Ticari krediler, diğer krediler, efektif mevcutları ve mevduat hesapları, diğer varlık ve yükümlülükler bu hesapta kaydedilmektedir. Türkiye’de diğer yatırımlar (DY) hesabı pozitif değer vermekte ve cari açığın finansmanında önemli bir yer tutmaktadır. Tablo 8’de görüldüğü üzere geride bıraktığımız 2015 yılında cari açığın finansmanının çok büyük kısmı bu hesaptan sağlanmıştır. Ancak bu yatırımlar, cari açığın finansmanında, uzun vadede güvenilir değildir. Çünkü alınan kredilerin faizleri, ilerleyen yılların cari açığını arttıracaktır.

Tablo 8. Diğer Yatırımlar ve Bu Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

	DY (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DY/C
2008	34.5	41.5	83
2009	-8.3	13.4	-62
2010	29.4	46.6	63
2011	19.9	77.2	26
2012	22.3	34.4	65
2013	38	64.7	59
2014	17.6	45.8	38
2015*	29.6	32.2	92

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunum. *Geçici

Net Hata ve Noksan

Bir ülkenin dış dünya ile ekonomik ilişkilerini gösteren ödemeler dengesine ilişkin verilerin derlenmesinde ortaya çıkan hatalar ve eksikliklerin ödemeler dengesi tablosunda gösterildiği kaleme net hata ve noksan adı veriliyor. Çeşitli kayıt hataları veya eksiklikleri nedeniyle bu hesapların toplamı uygulamada sıfırdan büyük ya da küçük çıkar.

Ödemeler dengesi, çifte taraflı kayıt yöntemine göre tutulan muhasebe sistemine dayalı bir bilanço olduğu için tanım gereği dengede olması gerekmektedir. O nedenle dengeyi

sağlayabilmek için ortaya çıkan fark ters işaretli olarak “net hata ve noksan” adı altında yazılır ve böylece ödemeler dengesi dengeye gelmiş olur.

Net hata ve noksan kalemi, genel olarak, ölçüm hataları ve tablodaki verilerin eksik veya fazla derlenmesinden kaynaklanır. Net hata ve noksan kaleminin oluşmasının nedenleri arasında şunları sayabiliriz: “(1) Zaman uyumsuzlukları (İhraç edilmiş malın gidiş tarihiyle ihraç edilen mal karşılığında alınacak paranın gelişinin farklı dönemlerde olması gibi.) (2) Beyan yanlışlıkları veya hataları (Gümrük beyanlarındaki eksikler ya da yanlışlar gibi.) (3) Kayıt dışılıklar (Gelirlerin kayda girmemesi ya da finansmanın kayıt dışı olarak gerçekleştirilmesi gibi.) (4) Anketlerdeki ölçüm hataları” (Turizm gelirlerinin belirlenmesinde uygulanan anketlerin gerçeği tam olarak yansıtamaması gibi.) (Eğilmez, M., 2015)

Tablo 9. Net Hata ve Noksan ve Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

	NHN (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	NHN/CA (%)
2008	1.97	41.5	5
2009	2.3	13.4	31.0
2010	-4.6	46.6	5.9
2011	8.3	77.2	10.8
2012	-0.9	34.4	9.0
2013	1.4	64.7	2.2
2014	1.6	45.8	3.5
2015*	9,3	32.2	29

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunum. *2015

Tablodan da görüldüğü gibi, 2009 yılında cari açığın %31’i, 2015 yılında ise %29’u NHN hesabıyla kapatılmıştır. Ne var ki NHN, garantisi olmayan bir hesaptır ve bu kalemler cari açığın uzun dönemde sürdürülebilir olması olanaklı değildir.

Resmi Rezervler

Eğer cari işlemler ve sermaye hesapları ile net hata noksan kalemlerinin toplamı sıfırdan farklı bir rakam veriyorsa, bu rakam döviz rezervlerine aktarılır. Eğer ilk üç kalemlerde bir pozitif bakiye var ise (döviz girişleri çıkıştan fazla ise) bu kalemler rezervlere aktarılır. Söz konusu pozitif bakiye ödemeler dengesi istatistiklerine eksi olarak girer ve rezerv artışlarına kaydedilir.

“Buradaki mantık, fazla veren döviz hesabının ödemeler dengesi istatistiklerinden çıkartılarak, rezervlere eklenmesine dayanır. Dolayısıyla ödemeler dengesi istatistiklerinde rezerv hareketlerinde eksi ifadesi rezervlerin artmakta olduğunu (ödemeler dengesindeki hesabın eksildiğini) ifade eder” (Yeldan, 2005: 48-49).

Tablo 10. Rezerv Varlıklardaki Değişim ve Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

	RV (Milyar)	CA (Milyar)	RV/CA (%)
2008	2.8	41.5	6.7
2009	-0.8	13.4	-5.9
2010	-15.0	46.6	-32.1
2011	-1.0	77.2	-1.3
2012	-22.8	34.4	-66
2013	10.8	64.7	16.7
2014	-0.47	45.8	-1
2015*	11.8	32.2	37

Kaynak: TCMB – EVDS - Ödemeler Bilançosu Analitik Sunum. *Geçici

Tabloda yer alan negatif değerler, ilgili yıllardaki cari açığı finanse etmek için, resmi rezervlerden yararlanıldığını ifade etmektedir. Diğer bir ifadeyle cari açığı kapatmak için, hemen her yıl, döviz rezervlerinden yararlanılmıştır. Fakat bu, cari açığın finansmanı için uygun ve sağlıklı bir yol değildir.

Literatür

Dış denge ile ilgili literatürde farklı iktisadi yaklaşımlara dayanmakla beraber birbirlerini tamamlayıcı nitelikteki norm, sürdürülebilir ve çevrimden arındırılmış cari denge yaklaşımları bulunmaktadır. Çevrimden arındırılmış cari denge yaklaşımı cari açığın konjonktürle ilgili kısmının ayrıştırılmasına ana trendin anlaşılmasına yardımcı olmaktadır.

“Sürdürülebilir cari denge yaklaşımı ödemeler dengesi denkleğinden yola çıkan bir yaklaşım olup, ülkenin net dış varlık durumu ile uyumlu cari denge büyüme ve enflasyon varsayımları dâhilinde hesaplanabilmektedir”(Röhn, O., 2012, 14).

Cari dengeyi konjonktür etkilerinden ayrıştırdığımızda, eğer ana eğilim “norm” veya “sürdürülebilir” cari dengeden uzaktaysa, bu durum yapısal bir takım önlemlere işaret edecektir.

Günümüzde konu ile ilgili olarak Bayoumi, T. ve H. Faruqee (1998), Isard, P. (2007) ve Graham, J. ve D. Steenkamp (2012) yaptıkları çalışmalarda; yurt içi ve yurt dışında iç dengenin sağlandığı dolayısıyla çıktı açıklarının sıfır olduğu, döviz kurlarında görülen dalgalanmaların geçmiş hareketlerin gecikmeli etkilerinin tamamlandığı cari denge görünümünü ifade etmektedir. Peter ve Faruqee (1998), Lee, Milesi-Ferretti, Ostry, Prati ve Ricci (2008), Salto ve Turrini (2010), Jaumotte ve Sodsriwiboon (2010) tarafından yapılan çalışmalara göre; cari dengeyi geçici ya da bir kereye özel konjonktürel unsurlardan arındırmayı temel alan bu bakış açısı, özellikle de denge reel döviz kuru hesaplamalarında yoğun bir biçimde kullanılmaktadır.

Türkiye ekonomisi açısından konuyla örtüşen bazı çalışmalardan Bénassy-Quéré, Béreau ve Mignon (2008) çalışmasında 2005 yılı için yüzde 4,6 olarak hesaplanan çevrimden arındırılmış cari açık/milli gelir oranının, yapısal öğelerin ima ettiği düzeyin iki katından fazla

olduğu görülmektedir. Medina, Prat ve Thomas (2010) ise; böyle bir durumda ekonominin dengeye gelebilmesi için reel döviz kuru uyarlamasına gereksinim olduğunu belirtmektedir.

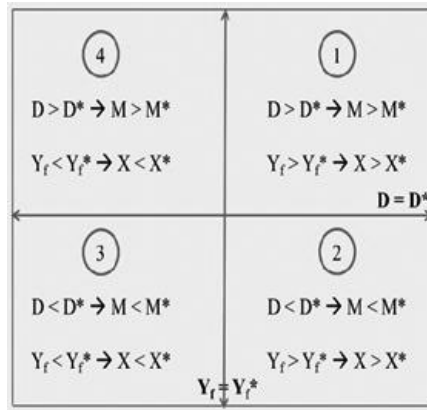
Yukarıdaki tablolarda görülebileceği üzere son yıllardaki en yüksek miktarda cari açık verilen 2011 yılında, konjonktürel etkilerin belirgin olduğu görülmektedir. Örneğin 2012 yılı IMF Türkiye raporunda vurgulandığı üzere, ilgili dönem cari denge açığındaki ana trendin, dış hesapların sürdürülebilirliğini gözetken bir diğer yaklaşım olan ve ülkelerin net dış borçluluğunu göz önüne alan norm düzeyinin epeyce üzerinde dolayısıyla da reel döviz kurunda önemli ölçüde değer kaybı görülebileceği belirtilmektedir.

Çevrimden Arındırılmış Cari Denge

İç ve dış konjonktürdeki dalgalanmaların cari denge üzerindeki etkisinin hesaplanmasının sağlanabilmesi için öncelikle Türkiye’de cari dengenin dinamiklerinin ana sürükleyici kalemlerinin belirlenmesi yararlı olacaktır. Türkiye’de cari dengedeki hareketlerin en önemli bileşeninin mal-hizmet dengesi olduğu, kalan kısmın GSYİH’ye oranının zaman içinde istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. Dolayısıyla çalışmada temel olarak mal-hizmet ithalatı ve ihracatına üzerine odaklanılmakta, gelir dengesi ve cari transferlere herhangi bir uyarlama yapılmamaktadır.

Dış ticaret açığının çevrimsel unsurlardan arındırılması için herhangi bir dönemde ithalat ve ihracat üzerindeki konjonktürel etkilerin hesaplanması gerekmektedir. Çalışmada, Türkiye ekonomisine dair önceki çalışmalara paralel olarak, dış ticaret açığının en önemli belirleyicilerinin iç talep ve dış talep olduğu varsayılmıştır.

Bu çerçevede, ithalatın yurt içi talep, ihracatın ise küresel talep ile ilişkisi ve bir iş çevriminde ortaya çıkabilecek olası kombinasyonlar Şekil 2’de şematik olarak gösterilmiştir. Burada D yurt içi talebi, M ithalatı, Y_f küresel talebi (yabancı geliri), X ihracatı, yıldızlı ifadeler ise ilgili değişkenlerin uzun vadeli eğilimlerini temsil etmektedir.



Şekil 2. İş çevrimlerinde İhracat ve ithalat

Örneğin, 4 numaralı bölge yurt içi talebin (dolayısıyla ithalatın) uzun vadeli eğiliminin üzerinde, Yf ile ifade edilen küresel talebin (dolayısıyla da ihracatın) ise uzun vadeli eğiliminin altında seyrettiği dönemleri temsil etmektedir. “Güçlü iç talep-zayıf dış talep” şeklinde özetlenebilecek bu dönemler, tıpkı küresel krizi takip eden süreçte 2010-2011 döneminde olduğu gibi cari denge açısından en olumsuz konjoktüre tekabül etmektedir. Öte yandan, dış denge açısından en olumlu görünüm dış talebin ve ihracatın güçlü, iç talebin ve ithalatın ise zayıf olduğu 2 numaralı bölge ile temsil edilmektedir.

Uyarılmanın pratikte nasıl yapıldığının anlaşılması açısından Tablo 2’de basitleştirilmiş bir örnek verilmektedir. Herhangi bir t dönemi için ihracat ve ithalatın 100 dolar seviyesinde olduğu, dolayısıyla cari işlemler dengesinin fazla veya açık vermediği bir durumu ele alalım. Aynı dönemde iç ve dış talep uzun vadeli eğilimlerinin sırasıyla yüzde 10 ve yüzde 5 üzerinde olsun. İthalat ve ihracatın talep esnekliklerinin ise sırasıyla 2 ve 1 olduğunu varsayalım. Bu durumda, iç ve dış talep uzun vadeli eğiliminden sapmasaydı ithalatın gerçekleşenden yüzde 20, ihracatın ise yüzde 5 daha düşük olacağı hesaplanabilir. Diğer bir ifadeyle, ithalat ve ihracatın çevrim uyarlaması yapılmış düzeyleri sırasıyla 80 ve 95 dolar olacaktır. Dolayısıyla konjoktürel etkilerden arındırılmış cari işlemler hesabı 15 dolar düzeyinde bir fazlaya işaret edecektir.

Tablo11. Çeşitli Eğilim Varsayımları Altında İç ve Dış Talep Açığı (yüzde olarak)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
İç Talep	Doğrusal	-6,8	-1,4	3,5	5,6	7,6	1,9	-9,8	-0,4	4,6	-0,8
	HP	-2,9	0,3	3,0	3,8	5,6	0,9	-10,0	-0,4	4,4	-1,0
Dış Talep	Doğrusal	-1,1	-0,3	0,3	2,2	4,1	3,6	-2,3	-1,4	-1,1	-2,0
	HP	-1,1	-0,8	-0,8	0,5	2,3	2,3	-2,6	-0,8	0,3	0,1
	OECD	-0,1	0,8	1,4	2,4	3,1	1,2	-4,0	-2,7	-2,5	-2,9

Kaynak: OECD.

Çevrimsel etkiden arındırılmış cari dengede geçici fiyat hareketlerinden kaynaklanan aşırı oynaklıklar cari açığın yapısal boyutu hakkında sağlıklı bir değerlendirme yapmayı zorlaştıracaktır. Bu düşünceden hareketle, ithalat ve ihracat fiyatları için de ayrı bir düzeltme yapılmaktadır. Dolayısıyla, çevrim düzeltmesi yapılırken iç ve dış talepte olduğu gibi dış ticaret fiyatlarındaki uzun dönem eğilimden sapmaların da arındırılması faydalı olacaktır.

Yıllar itibariyle CID’ne baktığımızda 2009 yılında cari dengenin ana eğilimine kıyasla daha olumlu bir görünüm izlemesinde ithalat ve dolayısıyla iç talepteki daralmanın önemli bir rol oynadığı görülmektedir. 2011 yılında ise her üç alt bileşenin katkısının da olumsuzla dönmesiyle tam tersi bir resim ortaya çıkmıştır.

Küresel kriz sonrasında hızlı sermaye girişlerinin de etkisiyle güçlü iç talep ve zayıf dış talebin bir arada gerçekleşmesi 2011 yılında cari açığı konjonktürel artışı zirveye çıkarmıştır. TCMB'nin 2011 yılına girerken TCMB bir yandan krediler ve iç talebi sınırlayıcı önlemler alınırken diğer yandan döviz kurunun iktisadi temellerle daha uyumlu hareket etmesi sağlanarak iç ve dış talep bileşenleri arasındaki dengesizlik giderilmeye çalışılmıştır.

Bunların yanı sıra, altın ticaretindeki oynaklık da cari dengede geçici dalgalanmalara yol açmaktadır. Özellikle 2012 yılında altın ihracatındaki olağandışı artış nedeniyle ana eğilimi sağlıklı yorumlamak mümkün değildir. “2012 yılında İran’a ve Birleşik Arap Emirliklerine yapılan ihracat nedeniyle altın ihracatı ana eğiliminden ciddi oranda sapmıştır. Bu gelişmenin hesaba katılmaması konjonktürel etkilerden arındırılmış cari dengeyi olduğundan daha iyi göstereceğinden yanıltıcı olabilecektir”(Kara ve Sarıkaya., 2013, 18).

2014 yılında ise büyüme hızının yüzde 2,9'a gerilemesiyle Cari açık/GSYH yüzde 5,8 düzeyine inmiştir. 2014 yılında cari açığın gerilemesinde rol alan diğer önemli bir faktör 2013 yılının son çeyreğinden itibaren düşmeye başlayan enerji fiyatlarının dış ticaret açığını hissedilir bir şekilde düşürmesinden kaynaklanmaktadır. TCMB, 2010 yılından itibaren tekrar önemli bir büyümenin gerçekleşmesi ile kredi talebindeki artışların önüne geçilebilmesi için kredileri daraltarak iç talebi kısmak ve ithalatı da yavaşlatmak amacıyla düşük faiz, geniş faiz koridoru ve zorunlu karşılık oranlarının yükseltilmesine yönelik politikalar uygulamıştır.

TCMB, 2015 yılının sonuna doğru ise kurların yükselme eğilimi göstermesinden dolayı faizleri, zorunlu karşılık oranlarını ve rezerv opsiyon katsayılarını değiştirmemiştir. Çünkü doların yükselmesi ithal girdi fiyatlarını, borçların TL karşılığını ve açık pozisyonlarını artırmaktadır. Bu durumdan en çok etkilenen reel kesim ve reel kesim üretimleridir. “Diğer taraftan kurların yükselmesi beraberinde enflasyonu artırdığı için kurların denetlenmesi dolaylı ve doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girişinin özendirilmesine bağlıdır. Dolayısıyla son dönemde faiz oranlarının yükseltilmesi gerekliliği tartışılır hale gelmiştir”(Eğilmez, M., 2015).

Sonuç

Cari açığı çevrimsel hareketlerin bileşenlerine ayrıştırılarak incelenmesi, para politikası veya diğer konjonktürel (yapısal olmayan) politika tedbirlerinin sınırlarının anlaşılması açısından önemli bilgi sunmaktadır. Yurt içindeki konjonktürel politikaların küresel talep veya ithalat fiyatları üzerinde kontrolü son derece sınırlıdır. Bu nedenle yapısal olmayan yurt içi politikaların cari açığın daha çok iç talep ve ithalattan kaynaklanan kısmına odaklanmaları daha sağlıklı olacaktır.

Son dönemde yapısal cari açığı azaltma konusunda önemli adımlar atılmıştır. Ancak bu düzenlemelerin etkisinin orta ve uzun vadede alınacağı düşünülmektedir. Dolayısıyla bu çalışmanın bulguları kısa vadede iktisadi büyümeden ödün vermeden cari açığı yüzde 5'lerin belirgin olarak altına indirmenin oldukça güç olduğunu göstermektedir. Ayrıca en büyük ticaret partnerimiz durumundaki Euro bölgesinde talebin uzunca bir süredir zayıf olması ve bu eğilimin bir süre daha devam etme olasılığının bulunması, ilerleyen süreçte cari dengenin makroekonomik ve finansal istikrar açısından önemini koruyacağına işaret etmektedir.

Sonuç olarak; Türkiye'de cari işlemler açığı önemli bir sorundur ve zayıf formda sürdürülebilir değildir. Sürdürülebilirliğin artırılabilmesi için; enerjide dışa bağımlılık mümkün olduğunca azaltılmalı, (petrol fiyatlarının 2016 yılının ilk 5 ayında geçen yılın fiyatlarına göre çok düşük olduğunu, dolayısıyla petrol ithalatına ciddi kaynak harcayan bir ülke olarak bu düşük fiyattan oldukça fazla yararlandığımızı unutmadan bu etkiyle cari açığımızın Mart 2016 itibarıyla 30 milyar doların altına gerilediğini göz ardı etmemeliyiz. Ne var ki petrol fiyatları son dönemde yeniden artış eğilimine girmiş yükselmeye başladığından cari açığın düşüşüne katkı yapan petrol fiyatları bu etkiyi kaybedecek hatta büyük olasılıkla olumlu etki tersine dönmeye başlayacak olması ihtimali cari açığın yeniden yükselişe geçmesine yol açabilecektir. İhracat artırılıp, ithalat azaltılarak, dış ticaret açığı azaltılmalı, bu bağlamda sermaye malları ve aramalarının yurt içinde üretimi daha fazla teşvik edilmeli, ülkeye daha çok doğrudan yabancı yatırım çekilmeye çalışılmalı, ülkede faaliyet gösteren yabancı yatırımcıların kârlarını, kendi ülkelerine transfer etmek yerine, tekrar yurt içinde yatırıma dönüştürmeleri teşvik edilmelidir.

Kaynakça

- Aksümer, S. (2012), [http://www.kto.org.tr/d/file/cari-acik-rapor.pdf\(04.02.2106\)](http://www.kto.org.tr/d/file/cari-acik-rapor.pdf(04.02.2106))
- Bernstein, M. A. ve J. Griffin. (2005), Regional Differences in the Price-Elasticity of Demand for “Energy, National Renewable Energy Laboratory Report, Rand Corporation.
- Eğilmez, M., 2015, Merkez Bankası'nın Müdahaleleri, <http://www.mahfiegilmez.com/2014/09/merkez-bankasi-mudahaleleri.html>, 28.11.2015
- Emirkadı, Ö. (2003), Türkiye'nin Cari İşlemler Dengesi Açıkları ve IMF'ye olan Bağımlılığı, Uludağ Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi,, Cilt: XXII, Sayı: 1
- Doğan, H. ve Bayraç, N. 2014, Türkiye'de Cari Açık Sorunu Üzerine Mikro Temelli Bir Yaklaşım, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, Aralık 15(2)
- Fan, S. ve R. J. Hyndman.(2008), The Price Elasticity of Electricity Demand in South Australia and Victoria, Monash University: Business & Economic Forecasting Unit Project 08/04
- Filippini, M. (1999), Swiss Residential Demand for Electricity”, Applied Economics Letters, 6, 533–538.
- Keskingöz, H. ve Y. Bozgeyik., (2012), Son Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Cari Açık Üzerine Etkisi, Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-19-20 Nisan 2012, Malatya, e-kitap: 2005-2018.
- <http://www.enerji.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FSektör+Raporu,%2F2014+Yılı+Sektör+Raporu.pdf>
- IMF (2012), “Turkey 2012 Article IV Consultation and Post-Program Monitoring”, IMF Country Report No: 12/338.
- Röhn, O. (2012), Current Account Benchmarks for Turkey, OECD Economics Department Working Papers No: 988, <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/5k92smtqp9vk.pdf?expires=1462952275&id=id&accname=guest&checksum=C5B8037FAB26AE08185B438BB7B1587E>
- YASED. (2011), Türkiye'nin Cari Açığı: Makro ve Mikro Açıldan Nedenleri ve Çözüm Önerileri, http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/YASED_Cari_Acik_Raporu_2012.pdf, (02.04.2016).
- <http://www.mahfiegilmez.com/2015/06/net-hata-ve-noksan-gorunenden-buyuk.html>
- <https://www.maliye.gov.tr/Documents/Yıllık%20Ekonomik%20Rapor%202015.pdf>
- <http://www.sgb.gov.tr/Raporlar%20Yeni/Yıllık%20Ekonomik%20Rapor/Yıllık%20Ekonomik%20Rapor%202015.pdf>
- http://www.inflationdata.com/Inflation/Inflation_rate/historical_oil_prices_table.asp
- <http://www.ntvpara.com/yorum-ve-analiz/dr-mahfi-egilmez/merkezbankasi->

nin-mudahaleleri, 30.10.2015.

file:///C:/Users/x/Desktop/Türkiye%20Elektrik%20Üretimi%20-%20Enerji%20Atlası.html

http://www.mmo.org.tr/genel/bizden_detay.php?kod=42091&tipi=2&sube=0#.Vy4TrNSLTIU

http://www.enerji.gov.tr/File/?path=ROOT/1/Documents/Sektör%20Raporu/HP_DG_SEKTOR_RPR.pdf

<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS>

<https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=59&cid=12&nm=33>

<https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=249&cid=26&nm=41#>

<http://www.invest.gov.tr/tr-TR/investmentguide/investorguide/Pages/FDIInTurkey.aspx>

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/Veri+Tablolar>

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/30cdfd52-aa34-40ce-8b57->

[4ef53e322ce4/odemelerdengesi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE30cdfd52-aa34-40ce-8b57-4ef53e322ce4](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/30cdfd52-aa34-40ce-8b57-4ef53e322ce4/odemelerdengesi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE30cdfd52-aa34-40ce-8b57-4ef53e322ce4)

<http://www.calismatoplum.org/sayi7/makale2.pdf>, 24.03.2016