

## Türkiye'nin Cari Açık Dinamiklerinde Enerji Açığının Rolü ve Finansman Kalitesi

İlhan EROĞLU<sup>1</sup> ve Mücella BURSAL<sup>2</sup>

### Öz

Son yıllarda Türkiye'nin en önemli sorunları arasında cari açık sorunu yer almaktadır. Makroekonomik istikrarın tesis edildiği sürdürülebilir bir büyümenin gerçekleşmesi için Türkiye'nin sürdürülebilir bir cari açık düzeyinin yakalanması gerekmektedir. Bu çalışmada Türkiye'nin cari açık dinamikleri ve cari açık içinde önemli bir payı olan enerji açığının önemi ve finansmanı kalitesi konu edilmiştir. Çalışmada cari açığın kontrolünde enerji açığının kontrolünün önemli olduğu, enerji açığı ile mücadelede takip edilmesi gereken politika setinin Türkiye'nin zayıf ve güçlü yönleri dikkate alınarak oluşturulması gerekliliğine dikkat çekilmiştir.

*Anahtar Kelimeler:* Cari açık, Enerji açığı, Büyüme, Ödemeler bilançosu

### The Role of Energy Deficit on Turkey's Current Account Dynamics and Financing Quality

#### Abstract

In recent years, the current account deficit is situated among the most important problem of Turkey. For the realization of a sustainable growth, macroeconomic stability, as the facility is required to capture a sustainable level of current account deficit in Turkey. In this study, the importance of Turkey's current account deficit dynamics and a significant share of the energy deficit in the current account deficit and its financing are subject quality. In this study it is noticed that account deficit is important to control the energy deficit and the attention is drawn to set a policy while fighting with the energy deficit it is important to consider the strong and weak aspects dealing with the deficit of Turkey

*Key Words:* Current account deficit, Energy deficit, Growth, Balance of payments

#### Atıf İçin / Please Cite As:

Eroğlu, İ. ve Bursal, M. (2020). Türkiye'nin cari açık dinamiklerinde enerji açığının rolü ve finansman kalitesi. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 9(4), 2231-2247.

**Geliş Tarihi / Received Date:** 16.02.2020

**Kabul Tarihi / Accepted Date:** 23.08.2020

<sup>1</sup> Prof. Dr. - Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi İİBF Fakültesi, ilhan.eroglu@gop.edu.tr  
ORCID: 0000-0002-0111-1111

<sup>2</sup> Öğr. Gör. - Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Zara Ahmet Çuhadaroğlu MYO, mbursal7@gmail.com  
ORCID: 0000-0003-2744-355X

## Giriş

2008 finansal krizle birlikte hem küresel ekonomilerde hem de Türkiye ekonomisinde gündemden güne birçok makroekonomik sorun kendini göstermiştir. Türkiye'de 1980'lerden günümüze kadar uzanan bir süreçte işsizlik, enflasyon, cari açık, dış ticaret dengesi, döviz kuru, tasarruf yetersizliği, gibi pek çok makroekonomik alanda sorun kendini göstermiştir. Bu sorunların her biri ciddi düzeyde ele alınması gereken bir sorun olmakla beraber, bunlar arasında cari açık uzun zamandır sorun teşkil eden ve çözüm bekleyen öncelikli sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Zira Türkiye ekonomisinin büyüme sürecinde kaçınılmaz bir sorun olma niteliği gösteren ve büyüme verileri ile paralel artış içinde olan cari açık Türkiye ekonomisinin ivedilikle çözüm bekleyen en önemli makroekonomik sorunudur (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 558; Afşar vd., 2014, s. 129). Türkiye'nin cari açık dinamiklerine bakıldığında; Dış ticaret açığı, enerjide dışa bağımlılık, iç tasarruf açığı, dış borç stokunun yüksekliği, reel döviz kuru ve genişleyici iktisat politikalarının temel dinamikleri oluşturduğu görülmektedir.

Türkiye ekonomisinin cari açık sorunun yanında bu açığın finansman kalitesi de ayrı önemlilikte bir konudur. Öyle ki; bir ülkenin tasarruf açığına eş değerde olan cari açığın finansman kalitesi ülke ekonomisinin kırılma düzeyini de belirlemektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinde yabancı sermaye akımlarının varlığı ülke ekonomisinin spekülasyon ataklarına maruz kalmasını kaçınılmaz kılmaktadır.

Cari açığın finansman kalitesi yabancı sermayenin ülkeye geliş şekline göre değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, reel sektörde fiili yatırım yaparak bizzat üretim maksatlı ülkeye gelen yabancı sermaye gerek üretime destek vermekte gerekse uzun vadeli finansman özelliği taşımaktadır. Bu tür sermaye girişine doğrudan sermaye akımı denilmekte ve kaliteli bir finansman olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan yabancı sermayenin ülkeye girişi tahvil ve hisse senedi piyasası gibi finans piyasalarında işlem yapma maksadıyla portföy yatırımları şeklinde olduğunda ülke ekonomisinin spekülasyon ataklarına yatkın hale gelmesi söz konusudur. Bununla birlikte kısa vadede söz konusu bu fonların ülke dışına çıkması mümkün olabilecektir. Cari açığın bu şekildeki finansman şekli kaliteli olmayan bir finansman şekli olarak nitelendirilmektedir.

Bu çalışmanın amacı Türkiye'nin cari açık dinamiklerini ortaya koymak ve bunlar arasında cari açığın temel dinamiğini oluşturan enerjide dışa bağımlılığa ve finansman kalitesinin ülke ekonomisinin kırılma düzeyi üzerindeki rolüne dikkat çekmektir. Bu bağlamda çalışmada ilk önce ödemeler bilançosunun genel değerlendirilmesine yer verilecektir. Daha sonra cari açığın temel dinamikleri ve özellikle enerji açığı ele alınacak ve 2008 finans krizi sonrasında gündeme gelen makro ihtiyati politikaların cari açığın finansman kalitesine ne denli katkı yaptığının bir değerlendirilmesi yapılacaktır. Son olarak sonuç ve değerlendirme kısmına yer verilecektir.

### Ödemeler Bilançosu ve Cari Açık: Kavramsal Yaklaşım

Ödemeler bilançosu bir ülkenin makroekonomik görünümü ile ilgili konularda yol gösterici özelliğe sahiptir. Ülkeler hem kendi bilançolarını hem de başka ülkelerin bilançolarını takip ederek öngörülerde bulunabilirler. Ödemeler bilançosu farklı yaklaşımlarla izah edilebilir. Seyidoğlu ödemeler bilançosunu "bir ülkede yerleşik kişilerin belirli bir dönem boyunca yabancı ülkelerde yerleşik kişilerle yaptıkları tüm ekonomik işlemlerin sonucunu gösteren sistematik bir kayıt" biçiminde tanımlamıştır (Seyidoğlu, 2016, s. 25). IMF ise, "ödemeler bilançosu aylık, üç aylık, yıllık gibi belirli bir zaman diliminde, ülkedeki yerleşik olanlarla diğer bir ülkedeki kişiler arasında olan ekonomik akımların mal, hizmet, sermaye transferlerinin ve rezervlerdeki artış ve azalışların çift taraflı kayıt ile kaydedildiği istatistikî belgelerdir" şeklinde tanımlamıştır (IMF, 2009, s. 28). Ödemeler bilançosu bir stok değil akım kavramıdır. Ayrıca bir ülkede uygulanan makroekonomik para ve maliye politikalarının da bir göstergesi olduğundan hükümetlerin politika uygulamalarında ki başarısı hakkında yorumda bulunurken ödemeler bilançosu göstergelerine bakarak yorum yapmak doğru olacaktır.

Ödemeler bilançosunun kayıt sistemi çift taraflı muhasebe sistemine göre tutulmaktadır. Çift taraflı kayıt sistemine göre, herhangi bir iktisadi işlem, bir tarafa alacak, diğer tarafa borç kaydını gerektirmektedir. Ülkeye döviz girişi sağlayan işlemler alacaklı işlemlerdir, ülkenin lehine olmaktadır. Ülkeden döviz çıkışı sağlayan işlemler ise muhasebe sistemine borç kaydedilmiştir, bu işlemlerde ülkenin aleyhine olmaktadır. Her bir işlem çift taraflı kaydı gerektirdiğinden bir tarafa borç, diğer tarafa alacak kaydedildiği için bilançonun alacak ve borç tarafı birbirine eşit olmalıdır (Doğan, 2014, s. 6). Dış ülkeler bir ülkenin dış ödemeler bilançosundaki bir açık ya da fazlalıklara bakarak o ülkenin ekonomisi hakkında bilgi sahibi

olabilmektedirler. Bu bağlamda ödemeler bilançosu aslında ülkenin bir nevi ekonomik ve mali itibarının işaretidir. Dış ödemeler bilançosu yalnızca ilgili ülkenin yerleşikleri bakımından değil, dış ticaret ve yatırım yapacak ülkeler bakımından da önem arz etmektedir.

Ödemeler bilançosunun sürekli karşılaştırmalar yapılarak değerlendirilmesine hem günümüzde hem de geçmişte başvurulmuştur. Örneğin merkantilistler bile ödemeler bilançosu rakamlarını değerlendirip, altın ve maden stoklarını artırmayı amaçlamışlardır (Seyidoğlu, 2016, s. 85-86). Günümüzde yaşanan ekonomik konjonktürde ki küreselleşme ile birlikte ülke ekonomisinin, dış ülke ekonomileri ile olan etkileşimleri göz önüne alındığında bilançosu önemli bir gösterge olarak ele alınmalıdır. Bir ülkenin ödemeler bilançosunun açık vermesi demek o ülkenin ödemeler gücünde bir sorun olduğunu göstermektedir (Doğan, 2014, s. 5). Ödemeler bilançosu ana hesap gruplarına bakıldığında 4 ana gruptan oluştuğunu görmekteyiz. Bunlar cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı, resmi rezervler hesabı, net hata ve noksan hesabıdır. Cari işlemler hesabının alt kalemlerini dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, gelir dengesi ve cari transferler oluştururken, sermaye ve finans hesabı ise doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve benzeri döviz girişlerinden oluşmaktadır. Finans hesabı cari işlemler açığının finansmanını sağlayan bölümdür. Cari açığın finans hesabı ile karşılanamadığı durumda, net hata ve noksanla, bu hesapta karşılamaya yetmezse resmi rezerv hesabıyla kapatılır (Göçer, 2013, s. 214).

Cari işlemler açığı kavramı özellikle 1980'li yıllarda sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile beraber daha fazla önem arz eden bir kavram haline gelmiştir. Önemli sermaye girişleri ile birlikte cari açığın artarak büyümesi hem gelişmiş hem de gelişmekte olan birçok ülkede ekonomik istikrara yönelik kaygılar yaratarak önemli sorunların başında geldiği söylenebilir (Altınöz, 2014, s. 116). Cari açık sorunu, gelişmekte olan ülkelerin yaşamış olduğu krizlerin en önemli sebeplerinden biri olmakla beraber Türkiye'deki cari açık sorunu ekonomik büyümenin ve sürdürülebilir istikrarın önündeki en önemli engellerin başında, ödemeler gelmektedir (Eroğlu vd., 2017, s. 106).

### **Türkiye'de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri**

Dünya ekonomisinde son yıllarda yaşanan ve çoğu ülkelerde görülme olasılığı artan krizlerin temel tetikleyici unsurunun cari açık sorunu olduğu görülmektedir (Berk, 2008, s. 5; Kalaycı, 2012, s. 145). Cari açık sorunu ekonominin pozitifliği yakaladığı dönemlerde dahi, finansman yöntemlerinin cari açığı çözmede yetersiz kalması sebebiyle, makroekonomik bir sorun olma özelliğinin korumuştur (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 558). Cari işlemler hesabının açık vermesi Türkiye ekonomisinin uzun yıllardan beri yaşadığı kronikleşmiş çok ciddi uzun vadeli yapısal sorunlarından birisidir. Türkiye'deki cari açığın nedenleri arasında dış ticaret açığı, enerjide dışa bağımlılık ve artan enerji fiyatları, iç tasarruf açığı, dış borç stoku yüksekliği, reel döviz kurunda meydana gelen değişmeler, genişletici para ve maliye politikaları sayılabilir (Göçer, 2013, s. 215).

#### **Dış ticaret açığı**

Türkiye'deki cari işlemler açığının en önemli nedeni dış ticaret açığıdır. Türkiye'de 1980 öncesinde ithal ikameci politikalar izlenmiş, ihtiyaç duyulan malların yurt içinde üretimi teşvik edilmiştir. 24 Ocak 1980 kararlarıyla beraber ithal ikameci politikalardan vazgeçilip serbest ticaretin önü açılmış ve ihracata dayalı büyüme ön plana çıkarılmıştır. Fakat gerekli yasal düzenlemeler yapılmadığından serbest dış ticarete Türkiye ihraç ettiğinden daha fazlasını ithal eder duruma gelmiş. Sonuç olarak dış ticarete ki açık kaçınılmaz hal almıştır (Göçer, 2013, s. 215).

Tablo 1. Yıllara göre dış ticaret (Bin ABD doları)

YILLAR	İhracat	İthalat	Dış ticaret dengesi	Dış ticaret hacmi	İhracatın ithalatı karşılama oranı(%)
	Değer	Değer	Değer	Değer	
1995	21 637 041	35 709 011	-14 071 970	57 346 052	60,6
1996	23 224 465	43 626 642	-20 402 178	66 851 107	53,2
1997	26 261 072	48 558 721	-22 297 649	74 819 792	54,1
1998	26 973 952	45 921 392	-18 947 440	72 895 344	58,7
1999	26 587 225	40 671 272	-14 084 047	67 258 497	65,4
2000	27 774 906	54 502 821	-26 727 914	82 277 727	51,0
2001	31 334 216	41 399 083	-10 064 867	72 733 299	75,7
2002	36 059 089	51 553 797	-15 494 708	87 612 886	69,9
2003	47 252 836	69 339 692	-22 086 856	116 592 528	68,1
2004	63 167 153	97 539 766	-34 372 613	160 706 919	64,8
2005	73 476 408	116 774 151	-43 297 743	190 250 559	62,9
2006	85 534 676	139 576 174	-54 041 499	225 110 850	61,3
2007	107 271 750	170 062 715	-62 790 965	277 334 464	63,1
2008	132 027 196	201 963 574	-69 936 378	333 990 770	65,4
2009	102 142 613	140 928 421	-38 785 809	243 071 034	72,5
2010	113 883 219	185 544 332	-71 661 113	299 427 551	61,4
2011	134 906 869	240 841 676	-105 934 807	375 748 545	56,0
2012	152 461 737	236 545 141	-84 083 404	389 006 877	64,5
2013	151 802 637	251 661 250	-99 858 613	403 463 887	60,3
2014	157 610 158	242 177 117	-84 566 959	399 787 275	65,1
2015	143 838 871	207 234 359	-63 395 487	351 073 230	69,4
2016	142 529 584	198 618 235	-56 088 651	341 147 819	71,8
2017	156 992 940	233 799 651	-76 806 711	390 792 592	67,1

Kaynak: (TCMB, 2018)

Tablo 1'de 1995-2017 yılları arasındaki Türkiye'deki dış ticaret dengesine baktığımızda, dış ticaret açığının genel itibarıyla arttığını görmekteyiz. Yıllar itibarıyla Türkiye dış ticarete sürekli açık vermiştir. Kriz yıllarında Türkiye'nin dış ticaret hacmi rakamlarına bakıldığında 1999 krizinde dış ticaret hacmimiz bir önceki yıla göre 5 636 847 dolar azalmıştır. Bununla birlikte ithalat ta bir önceki yıla göre azalıp ihracat yaklaşık aynı kaldığı için ihracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yıl % 58,7 iken 1999 yılında % 65,4 e yükselmiştir. 2001 kriz yılında da dış ticaret hacmi bir önceki yıla göre 9 544 428 dolar azalıp, ihracatımız bir önceki yıla göre bir miktar artıp ithalatımız azaldığı için ihracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yıla göre % 51'den % 75,7'ye çıkmıştır. Benzer tabloyu 2008 finans krizi yılında da görmekteyiz. Hem ihracat ta hem de ithalattaki azalma ile beraber dış ticaret hacminde bir önceki yıla göre 90 919 736 dolar azalarak şimdiye kadar dış ticaret hacmindeki en fazla daralma görülmektedir. Aynı zamanda ihracatın ithalatı karşılama oranı da %65,4 ten % 72,5'e yükselmiştir. Bu üç kriz yılında ortak olarak göze çarpan bir durum da dış ticaret dengesindeki açıkların kriz yıllarında azalma göstermesi olmuştur.

Cari açığın giderek artmasının ardındaki önemli sebeplerden birisi de dışa dönük talebin ithalatı artırması ve bunun karşılığı olarak ihracattaki daralan makastır (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 559). Türkiye son yıllarda ithal ara mallarına bağımlı hale gelmesinden dolayı ihracat ithalatı karşılayamaz duruma gelmiştir. Türkiye kendi ülkesinde üretebileceği ara malları bile yurt dışından ithal ettiği için bu açık giderek büyümektedir.

Türkiye 1980'lere kadar sabit döviz kuru rejimi uygulamıştır. Bu rejim TL'nin değerinin Merkez Bankası'nca belirlenip değerinin sabit tutulması yoluyla yürütülmüştür. 1980'lerde ise döviz kurunun piyasada belirlendiği ancak Merkez Bankasının müdahaleleri ile yön verdiği dalgalı kur rejimine geçmiştir. Bu rejim 2000'li yıllara kadar sürmüştür. Kur rejimindeki diğer bir değişiklik ise 2000'li yıllarda yapılmış ve 2001 kriz öncesinde Türkiye bant içinde dalgalanma rejimi uygulamıştır. Bu rejim 2001 krizi ile birlikte çökmüştür. Daha sonrasında Türkiye müdahaleli dalgalı kur rejimi uygulamıştır.

2000'li yıllarda ticaret rejiminde kayda değer değişiklikler yapılmakla beraber TL'nin aşırı değerlenmesi ile birlikte ithalat önemli ölçüde artma göstermiştir. İhracatın ithalatı karşılayamaması cari açıkları büyütüştür. 2001 krizi ile birlikte güçlü ekonomiye geçiş programı ekonomi üzerinde kısmen olumlu etkiler yaratmış olmasına karşın, 2008 küresel kriz ile beraber dış ticaret rakamlarında belirgin şekilde

düşüşler görülmüştür. 2008 kriz sonrası dönemde ise ithalatın ihracattan daha fazla artması cari açıkları artırmıştır. Uygulanan cari açığı azaltmaya yönelik politikalar cari açığı önleyememiştir. 2010 sonrası dönemde küresel krizin etkilerinin bir nevi azalması ile birlikte, Türkiye de cari işlemler dengesinde kısmen olumlu gelişmeler yaşanmıştır (Çetin ve Savrul, 2016, s. 530).

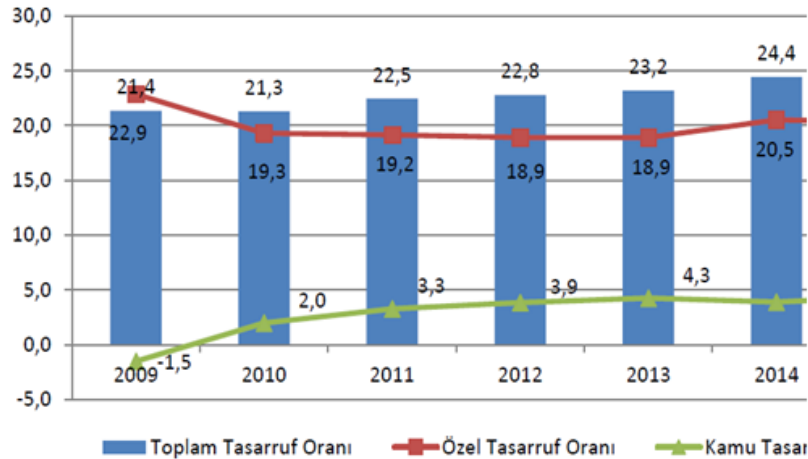
### Enerjide dışa bağımlılık

Cari açık içerisinde önemli bir paya sahip olan enerji açığı Türkiye ekonomisinin uzun yıllardan beri önemli makroekonomik sorunlarının başında gelmektedir. Türkiye enerji ihtiyacının yaklaşık %75' ini dışarıdan ithal eden bir ülkedir. Bu veriler bize enerji ihtiyacını karşılamada Türkiye'nin dışa bağımlı bir ülke konumunda olduğuna işaret etmektedir. Bu bağlamda, Türkiye için enerji fiyatları maliyet yönüyle önem arz etmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler ya mevcut enerji potansiyelini ortaya çıkaramamakta ya da yeterli enerji kaynaklarına sahip olmadıkları için ekonomik büyüme karşısında enerji talebini de artırmaktadır. Türkiye'de toplam ithalat içerisinde enerjinin payı oldukça yüksektir (Uysal, Yılmaz ve Taş, 2015, s. 64).

### İç tasarruf açığı

Türkiye'deki iç tasarruf açığı uzun yıllardan beri süregelen cari açığın nedenlerinden biridir. Şekil 1'te Türkiye'deki özel ve kamu tasarruf oranlarına baktığımızda toplam tasarruf oranı en düşük 2010 yılında %21,3 iken 2015 yılında pek fazla artış göstermeyerek % 24,8 e yükselmiştir. Tasarruf oranları orta gelirli ve yüksek gelirli ülkelerin tasarruf oranlarının daha altında seyretmektedir (Özsan vd., 2017, s. 6). Ülkelerin gelişme ve büyümeleri için öncelikli yatırım alanlarının finansmanında sağlıklı finansman kaynağı olarak yurtiçi tasarruflar büyük önem taşımaktadır. Ülkelerin yurt içi tasarrufları artırarak elde edilen tasarrufları üretken yatırımlara dönüştürmeleri doğru olacaktır (Özsan vd., 2017, s. 11).

Türkiye'de iç tasarruflar yatırımları karşılamaya yetmemektedir. Yurt içi tasarruflar yatırımları finanse edemediğinden, yatırımların dışarıdan borçlanma ile karşılanması cari açığın artmasına sebep olmuştur (Göçer, 2013, s. 220). Bir ülkedeki yatırım-tasarruf farkının negatif olması demek, yurt içi tasarrufların yeteri kadar olmadığını, bu yüzden de yatırımlar için dış kaynağa ihtiyaç duyulduğunu göstermektedir. Bir ülkedeki iç tasarrufların düşmesi kamu tasarrufu ve özel tasarrufların düşmesiyle birlikte görülmektedir. Kamu harcamalarındaki artışlar cari açıkları da beraberinde getirmektedir. Ayrıca çalışma çağı dışındaki nüfusun kendi tasarrufları üzerindeki azalışlar, gelirlerinin çoğunu tüketime ayırmalarıyla beraber özel tasarrufları da azaltarak, yine cari açıklar üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır (Buyrukoğlu, 2015, s. 30).



Şekil 1. Türkiye'de özel ve kamu tasarruf oranları, TÜİK (2016).

### Dış borç stoku yüksekliği

Türkiye'nin dış borç stokunun yüksek olması cari açığın nedenleri arasında gösterilmektedir. Tablo 2'de Türkiye'nin dış borç stoku rakamlarına bakıldığında 1999 ve 2018 yılı arasındaki dış borç stokunun GSYİH' a oranının yıllar itibariyle arttığı görülmektedir. 1999 yılında bu oran %22'ler civarında iken 2018 yılında çok büyük artış göstererek %34'ler civarına yükselmiştir. Türkiye net dış borç stokunun GSYH'a oranı 2000 yılında %26.37 iken 2001 kriz yılında bu oran %34.33 e yükselmiştir. 2007 yılında ise bu oran

%19.60 iken 2008 kriz yılında bir önceki yıla göre artış göstererek %20.15'e yükseldiği görülmüştür. Bu dış borçlar ödenmediği takdirde cari işlemler açığının giderek büyümesine sebep olacaktır.

**Tablo 2.** Türkiye'nin yıllar itibarıyla dış borç stoku (milyon ABD doları)

(Milyon ABD Doları)	Türkiye Brüt Dış Borç Stoku	Türkiye Net Dış Borç Stoku	Türkiye Net Dış Borç Stoku/Gsyh (%)
1999	389.071	238.205	22.5
2000	443.543	277.461	26.37
2001	464.688	321.893	34.33
2002	491.806	341.488	40.0
2003	548.899	376.105	34.4
2004	606.448	400.319	26.75
2005	660.321	403.052	22.15
2006	782.155	436.126	20.53
2007	924.794	482.022	19.60
2008	1.124.494	618.611	20.15
2009	1.073.399	580.243	21.65
2010	1.108.435	640.014	22.15
2011	1.231.984	727.133	22.02
2012	1.315.101	777.613	23.05
2013	1.495.433	861.199	23.10
2014	1.606.202	953.387	25.52
2015	1.613.933	976.300	27.2
2016	1.667.315	1.032.459	30.15
2017	1.758.758	1.126.670	33.35
2018 (Ç1 & Ç2)	923.704	603.517	34.25

Kaynak: TCMB (2018). Ödemeler dengesi istatistikleri.

### Reel döviz kuru

Cari açığın bir başka sebebi de reel döviz kurunda meydana gelen değişmelerin cari dengeyi etkilemesidir. Türkiye de reel döviz kurunun aşırı değerlenmesi sonucunda ithalat artmaktadır. İthalatın ihracattan büyük olması durumunda da dış ticaret açığı dolayısıyla cari açık artmaktadır. Bununla birlikte reel döviz kurunun değerlenmesi ithalata olan bağımlılığı artırarak Türkiye'nin ihracatını olumsuz etkilemiş ve cari açığın artışını daha da şiddetlendirmiştir (Doğan, 2014, s. 99-100).

### Genişletici para ve maliye politikaları

Genişletici bir para ve maliye politikası uygulamanın sonucu olarak piyasadaki toplam talep artarak hem iç dengeyi hem de dış dengeyi değiştirecektir. Mali genişleme bütçe açığına yol açarak tasarrufu azaltmış bununla birlikte tüketimi artırarak cari açığı beraberinde getirmiştir. Vergi oranları ve faiz oranlarının düşürülmesiyle ortaya çıkan bütçedeki açık beraberinde tasarrufların azalmasına, harcanabilir gelirin artmasına bağlı olarak, tüketim harcamalarının da artmasına neden olmaktadır. Bu etkiler beraberinde cari açığı sebep olmaktadır. 1972-2003 yıllarında ABD'de yapılan bir araştırmada bütçe açığındaki her 1\$'lık artış milli tasarrufları 35 centlik azalttığı ispat edilmiştir (Uğur ve Karatay, 2009, s. 112). Türkiye 2008 küresel krizin olumsuz etkilerini giderebilmek için uygulanan vergi indirimleri, kamu ve özel sektörde istihdamı artıracak personel alımları gibi harcama genişletici politikalar ile ülkede iç talep artmıştır. Ancak bu süreçte cari açıkta giderek büyümüştür (Göçer, 2013, s. 221).

### Türkiye'nin Enerji Açığı Sorunu

Türkiye'nin cari açığı içerisinde önemli bir yer edinen enerjide dışa bağımlılık oranının giderek artmasına karşın, enerji üretiminin benzer oranda artırılmaması enerji açığı sorununu beraberinde getirmiştir. Enerji açığını dış ülkelere karşılayan Türkiye bu yüzden enerji kaynaklarında büyük oranda dışa bağımlı hale gelmiştir (Bayrak ve Esen, 2014, s. 156). Yaklaşık 7,5 milyar insanın yaşadığı dünyada artan nüfus ile birlikte enerjiye olan talepte hızlı bir artış göstermektedir (Çiftçi ve Eşmen, 2017, s. 88).

Aşağıdaki Tablo 3'de 1996 yılından 2018 yılına kadar olan enerji ithalat ve ihracat rakamlarına baktığımızda net enerji ihracatının sürekli açık verdiği göze çarpmaktadır. 1999 kriz yılında enerji açığının dış ticaret açığına oranı bir önceki yıl % 22,78 iken 1999 yılında önemli bir artış göstererek %35,78'e

yükselmiştir. 2001 kriz yılında ise enerji açığının dış ticaret açığına oranı bir önceki yıl %34,46 iken kriz yılında bu oran çok büyük artış göstererek %78,44'e yükselmiştir, neredeyse dış ticaret açığının %80'i enerji açığından kaynaklanmaktadır. 2008 kriz yılında da benzer bir durum karşımıza çıkmaktadır. Enerji açığının dış ticaret açığına oranı bir önceki yıl %45,76 iken kriz yılında önemli bir artış göstererek %58,26'e yükselmiştir. 2008 kriz yılında açığın yaklaşık %60'ı enerji açığından kaynaklanmaktadır. Türkiye'nin enerji ithalat ve ihracat rakamlarına baktığımızda enerji ticaretinde dışa bağımlılık 2000'li yılların başına kadar %30'larda seyrederken 2000'li yıllardan sonra bu oranın %50'yi geçtiği görülmektedir.

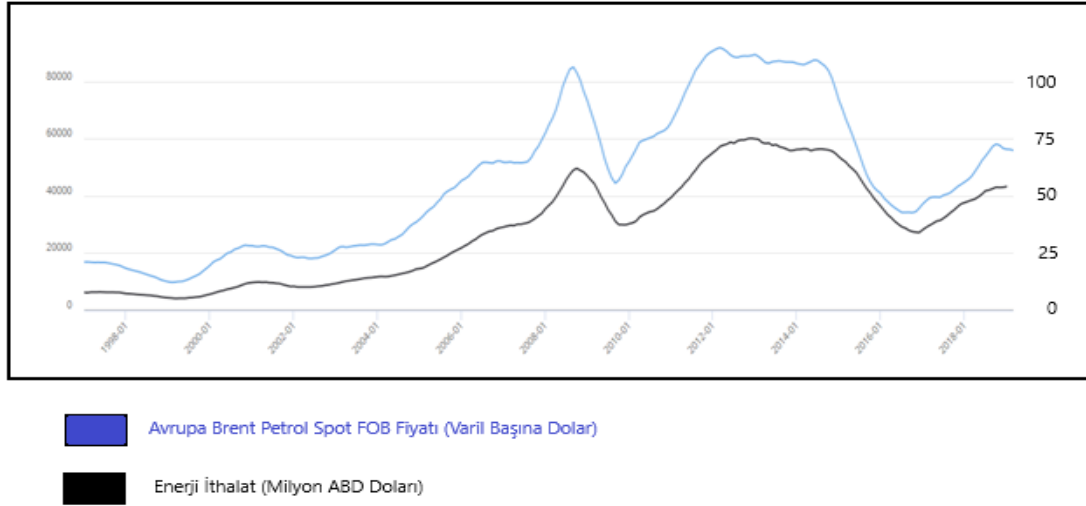
Cari açığın artmasına sebep olan enerjide dışa bağımlılıkta ham petrol ithalatının büyük bir payı vardır. Bu çerçevede Türkiye'nin cari açığının önemli bir kalemini enerji açığı oluştururken, enerji açığı içinde petrol ithalatının da önemli bir yeri vardır. Özellikle küresel düzeyde enerji talebinin yükseldiği dönemlerde enerji fiyatlarının sürekli olarak artması, üretimde maliyetlerin artmasına sebep olmaktadır (Karabulut ve Danışoğlu, 2006, s. 49). Bu bağlamda, enerji talep esnekliklerinin düşük olması ile birlikte, ham petrol fiyatlarının artış göstermesi, cari açığın enerjide dışa bağımlılıkla beslendiğine işaret etmektedir (Doğan, 2014, s. 89).

Brent petrol fiyatı ve enerji ithalatı ile ilgili Şekil 2 incelendiğinde brent petrol fiyatları ile enerji ithalatı arasında pozitif bir korelasyon olduğu göze çarpmaktadır. Petrol fiyatlarının arttığı yıllarda enerji ithalatı da artış göstermiştir. Petrol fiyatlarının azaldığı yıllarda da enerji ithalatının azalış gösterdiği görülmektedir. 2008- 2009 kriz yıllarında grafikte ani kırılmaların yaşandığı görülmektedir. Aynı yıl petrol fiyatları ani bir şekilde artmış bununla birlikte enerji ithalatı da çok büyük artış göstermiştir.

**Tablo 3. Yıllar İtibariyle Enerji Dış Ticareti (Milyon ABD doları)**

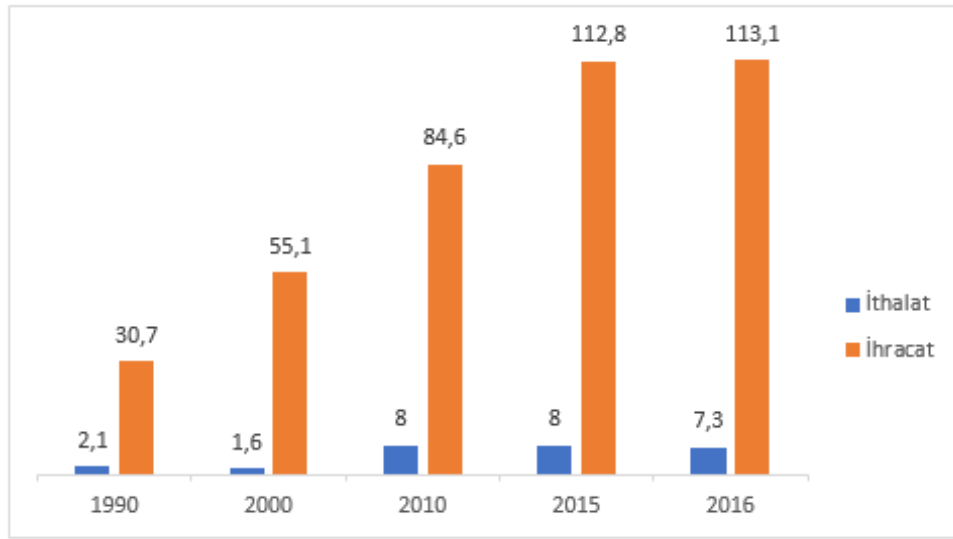
Yıllar	Enerji İhracat	Enerji İthalat	Net Enerji Açığı	Net Dış Ticaret Açığı	Enerji Açığının Dış Ticaret Açığına Oranı (%)
1996	276	5.917	-5.641	-20.402	27,64
1997	192	6.068	-5.876	-22.297	26,35
1998	259	4.509	-4.250	-18.947	22,43
1999	337	5.377	-5.040	-14.084	35,78
2000	329	9.541	-9.211	-26.727	34,46
2001	445	8.339	-7.895	-10.064	78,44
2002	692	9.204	-8.512	-15.494	54,93
2003	980	11.575	-10.595	-22.086	47,97
2004	1.429	14.407	-12.978	-34.372	37,75
2005	2.641	21.256	-18.614	-43.297	42,99
2006	3.567	28.859	-25.292	-54.041	46,80
2007	5.148	33.883	-28.735	-62.790	45,76
2008	7.532	48.281	-40.749	-69.936	58,26
2009	3.921	29.905	-25.984	-38.785	66,99
2010	4.469	38.497	-34.028	- 71.661	47,48
2011	6.539	54.118	-47.579	- 105.934	44,91
2012	7.708	60.117	-52.409	- 84.083	62,33
2013	6.725	55.917	-49.193	- 99.858	49,26
2014	6.112	54.889	-48.778	- 84.566	57,68
2015	4.518	37.843	-33.325	- 63.395	52,56
2016	3.211	27.169	-23.958	- 56.088	42,71
2017	4.327	37.205	-32.878	- 76.806	42,80

Kaynak: TCMB (2018) ve Türkiye İstatistik Kurumu'ndan (TÜİK, 2018) alınan verilerle hazırlanmıştır.



**Şekil 2.** Brent Petrol Fiyatı ve Enerji İthalatı (Milyon ABD Doları) (TCMB, 2018)

Şekil 3'de 1990-2016 yılları arasında Türkiye'de toplam enerji ticareti rakamları incelendiğinde 1990 yılında Türkiye'de enerji ithalatı 30,7 mtep iken bu oran yıllar itibariyle çok büyük artış göstererek 2016 yılında yaklaşık 4 kat artarak 113,1 mtep'e yükseldiği göze çarpmaktadır. Buna rağmen aynı yıllar içerisinde enerji ihracat rakamlarına baktığımızda çok düşük seviyelerde olduğunu görmekteyiz. Bu rakamlar Türkiye'nin enerjide dışa bağımlı olduğunu göstermektedir.

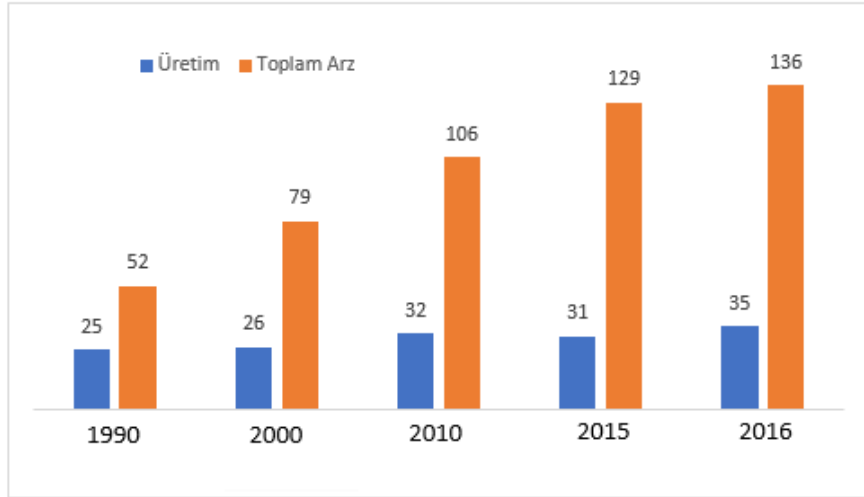


**Şekil 3.** 1990-2016 Yılları Arasında Türkiye'de Toplam Enerji Ticareti (Mtep)

Kaynak: ETKB (2018)

1990 ve 2016 yılları arasında Türkiye'de toplam birincil enerji üretimi ve arz verileri incelendiğinde (Şekil 4) enerji üretiminde yıllar itibariyle çok fazla artış görülmemiştir. 1990 yılında Türkiye toplam birincil enerji üretimi ve arzı 25(Mtep) iken 2016 yılında 35(Mtep)'e yükselmiştir. Toplam enerji arzı rakamlarına baktığımızda ise 1990 yılında 52(Mtep) iken 2016 yılına gelindiğinde çok büyük artış göstererek 136(Mtep)'e yükseldiği görülmektedir. Sonuç olarak bu rakamlar Türkiye'nin enerji üretimini artırarak enerji arzını karşılama oranını yükseltmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır.

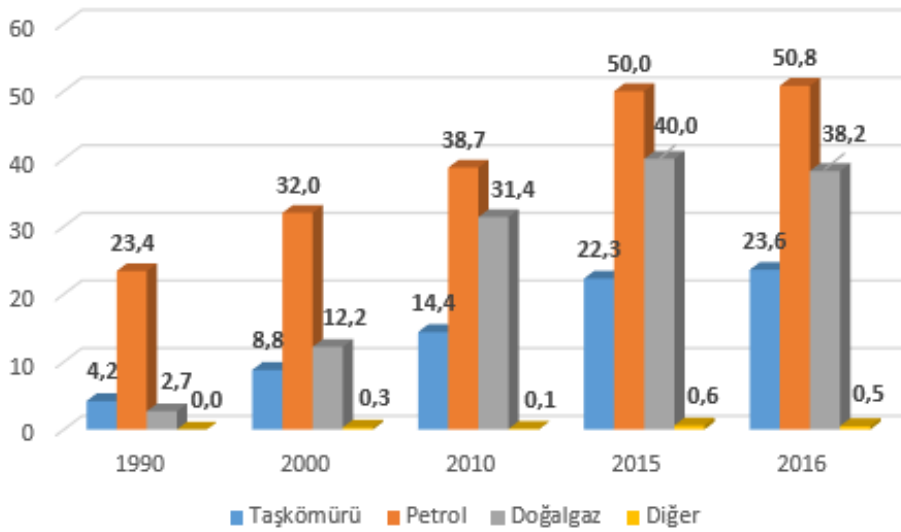




Şekil 4. 1990-2016 yıllarında Türkiye toplam birincil enerji üretimi ve arzı (Mtep)

Kaynak: ETKB (2018)

1990-2016 yılları arasında Türkiye'nin enerji ithalatındaki kaynakların gelişimi ise şekil 5'te gösterilmiştir. Doğalgaz 1990 yılında 2,7 Mtep iken 2016 yılında neredeyse 14 kat artış göstererek 38,4 Mtep'e yükseldiği görülmektedir. Benzer şekilde petrol ithalatı da 1990 yılında 23,4 Mtep iken 2016 yılında yaklaşık %115 artarak 50,8 Mtep'e yükselmiştir. Taş kömürü ithalatı da 1990 yılına göre yaklaşık 5 kat artarak 23,6 Mtep'e yükseldiği gözlenmektedir.



Şekil 5. 1990 -2016 Türkiye Enerji İthalatının kaynaklara dağılımı(Mtep)

Kaynak: ETKB (2018)

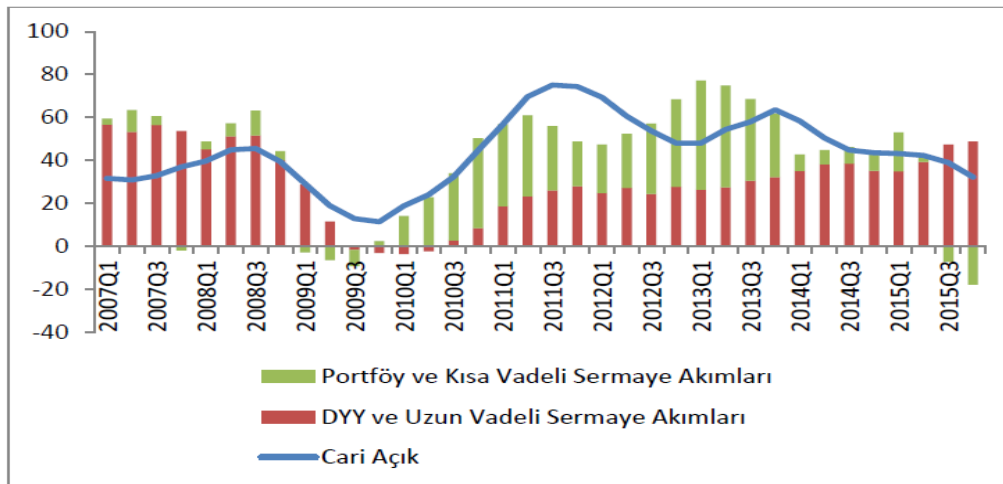
## 2008 Finans Krizi Sonrası Uygulanan Makro İhtiyadi Politikalar Ve Cari Açığın Finansman Kalitesine Etkisi

Türkiye'de finansal serbestleşme hareketi 1980 sonrasında uygulanan yapısal reformlar ve dış açık ekonomi politikalarıyla başlamıştır (Yeldan, 2006, s. 129). Türkiye 1979 yılında yaşamış olduğu krizin etkisini atlatılmak için Dünya Bankası ve IMF'ye başvurmuştur. Bunun sonucunda 24 Ocak 1980 tarihinde IMF ile anlaşma imzalayarak liberalleşme sürecine dâhil olmuştur. Türkiye bu anlaşma ile planlı kalkınma ve ithal ikameci politikalarını terk ederek yerine serbest piyasaya dayalı ihracata odaklı büyüme modelini tercih etmeye başlamıştı. Yapılan bu anlaşma IMF'nin çoğu gelişmekte olan ülkelere uyguladığı standart Ortodoks bir programdan ibaretti (Çetin, 2018, s. 148). Liberalleşmenin ikinci ayağı sermaye

hareketlerinin serbestleşmesi idi. "Türkiye ekonomisinde kısa vadeli sermaye hareketleri 1989 yılında 32 sayılı kanunla başlayıp 1994, 2001 ve 2008 krizinden sonra da krizlerle olan ilişkisi yönünden tartışılmaya başlanmıştır". Kısa vadeli sermaye hareketleri Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin kamu kaynaklı borçların finansmanında ciddi bir kaynak olmuştur (Şimşek, 2007, s. 36). Meksika ve Asya ülkelerinde ise özel sektör tarafından kullanılmıştır. Ancak ister kamu kaynaklı ister özel sektör kaynaklı kullanılsın her koşulda finansal krizle karşılaşılması kaçınılmaz olmuştur. Bu durum krizlerin ortaya çıkmasında belirleyici şartların ülkenin yönetiminden değil neoliberal finansal serbestleşmenin ortaya çıkardığı kısa vadeli kontrolsüz sermaye hareketlerinden kaynaklandığı görüşünü güçlendirmektedir (Çetin, 2018, s. 158).

Kısa vadeli sermaye hareketleri, kurlarda ve faiz oranlarında yaşanan değişimlere duyarlı olduğundan, bir ülkeden başka bir ülkeye kolayca yer değiştirebilmektedir. Bu özelliğinden dolayı gelişmekte olan ülkeler faiz oranlarını yükseltme yoluyla döviz kurları üzerinde etki yaratarak "sıcak para" olarak adlandırılan fonların ülkeye girişini uygun hale getirmektedirler (Aslan vd., 2014, s. 7). Finansal serbestleşme beraberinde kısa süreli sermaye hareketlerinin ülkeye girmesine yol açmıştır. Teknoloji de yaşanan ilerleme ile beraber kısa süreli sermaye hareketleri hız kazanmıştır. Asıl amaç ülkenin ihtiyacı olan fonu sağlamaktır. Kısa vadeli sermaye hareketleri ülkedeki likiditesi yüksek varlıklara yatırım yaparak kısa sürede getiri elde etmeyi amaçlamaktadır. Ancak bu varlıkların yüksek likiditeye ve diğer para birimlerine kolay çevrilebiliyor olmasından dolayı ülkeyi kısa sürede terk edebilmesi mümkün olmaktadır (Şimşek, 2007, s. 2). Sermaye hareketleri yurtdışındaki finansal piyasaların kalitesine göre de değişebilmektedir. Gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarının daha işlevsel olması, buna rağmen gelişmekte olan ülkelerde henüz tam anlamıyla derinleşmemiş olmasından dolayı ülkeye gelen kısa süreli sermaye ekonomi üzerinde olumsuzluklar yaratarak ani bir şekilde sermayenin yer değiştirmesine neden olabilmektedir. Kısa süreli sermaye girişleri gelişen ülkelerde cari açığın finansmanında kullanılarak ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkiler yaratmaktadır. Buna rağmen, bu sermaye girişleri döviz kurunun değerlenmesine sebep olması halinde ithalatı artırarak dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etkiler yaratabilmektedir (Aslan vd., 2014, s. 17-18).

Türkiye ekonomisi, yaşamış olduğu 2008 küresel kriz sonrasında ödemeler bilançosundaki dengesizliklerin (açıkların) üstesinden gelebilmek için kısa vadeli sermaye hareketleri gündeme gelmiştir (Başçı ve Kara, 2014, s. 1). Kısa vadeli sermaye hareketlerini yönlendiren unsurların en başında yüksek getiri oranları gelmektedir (Dodd, 2004, s. 3 Akt: Demir ve Sever, 2009, s. 218). Bu yüksek getiri oranları ekonomilerin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamakla beraber, ülkeye giren bu sermaye hareketleri ülkeyi olumsuzluklara da sürükleyebilmektedir. Bu bağlamda, kısa vadeli sermaye hareketleri ile birlikte ulusal para aşırı değerlenmiş ve bu da cari açıkların büyümesine yol açarak önemli sermaye çıkışlarını beraberinde getirerek döviz piyasalarında önemli dalgalanmaların yaşanmasına sebep olmuştur (Lopez- Mejia, 1999, s. 2 Akt: Demir ve Sever, 2009, s. 218). Bununla birlikte sermaye hareketlerine sınırsız izin veren ülkelerde yabancı sermaye akımlarının ani girişleri ülkede döviz kuru, ödemeler bilançosu dengesi, ucuz finansman ve sonucunda tüketim artışı, enflasyon gibi pek çok makroekonomik sorunu da beraberinde getirerek birçok iktisadi krizi destekleyen ana unsur olmuştur (Eroğlu ve Yeter, 2017, s. 62-65).



Şekil 6. Cari Açığın Finansmanı (üç aylık birikimli, milyar ABD doları) (2007Q-2015Q4)

(Kaynak: TCMB, 2018)

Şekil 6'da Türkiye'de yıllar itibariyle cari açığın finansman kaynaklarına bakıldığında 2008 kriz yılının sonlarına kadar doğrudan yabancı yatırımlar ve uzun vadeli sermaye akımları ile cari açık kapatılmaya çalışılmış ancak 2009 ve sonraki yıllara bakıldığında cari açığın finansman kaynağı yer değiştirerek portföy ve kısa vadeli sermaye akımları ile cari açık kapatılmaya çalışılmıştır. Ancak grafiğe baktığımızda uygulanan kısa vadeli sermaye akımlarının cari açığı daha da şiddetlendirdiği dikkat çekmektedir. Finansman kalitesinin bozulması cari dengenin de bozulmasına yol açarak ekonomik kırılganlığı artırmış, makroekonomik finansal istikrar sorunu beraberinde getirmiştir.

**Tablo 4. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri**

Yıllar	DYY (Milyar\$)	PY (Milyar\$)	CA (Milyar\$)	DYY/CA (%)	PY/CA (%)
1996	722	1.950	-2.437	29,6	80,0
1997	805	2.344	-2.638	30,5	88,9
1998	940	-5.089	2.000	47,0	254,5
1999	783	4.188	-925	84,6	452,8
2000	982	1.615	-9.920	9,9	16,3
2001	3.352	-3.727	3.760	89,1	99,1
2002	1.082	1.503	-626	172,8	240,1
2003	1.702	3.851	-7.554	22,5	51,0
2004	2.785	9.411	-14.198	19,6	66,3
2005	10.031	14.670	-20.980	47,8	69,9
2006	20.185	11.402	-31.168	64,8	36,6
2007	22.047	2.780	-36.949	59,7	7,5
2008	19.851	-3.770	-39.425	50,4	9,6
2009	8.585	2.938	-11.358	75,6	25,9
2010	9.099	19.617	-44.616	20,4	44,0
2011	16.182	19.516	-74.402	21,7	26,2
2012	13.744	38.372	-47.963	28,7	80,0
2013	13.563	21.419	-63.642	21,3	33,7
2014	13.119	20.916	-43.644	30,1	47,9
2015	18.002	-9.558	-32.109	56,1	29,8
2016	13.343	7.811	-33.137	40,3	23,6
2017	10.886	24.082	-47.357	23,0	50,9

Kaynak: TCMB-EVDS- Ödemeler Bilançosu Analitik Sunum (2018)

2008 finans krizi sonrası cari açığın finansmanında Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) ve portföy yatırımlardaki değişimler Tablo 4'te yer almaktadır. 2008 yılında cari açık -39.425 \$, doğrudan yabancı yatırımlar 19.851 milyar \$ iken portföy yatırımlar -3.770 \$'dır. Kriz sonrası dönemde ise cari açık -11.358 \$'a gerileyerek doğrudan yabancı yatırımlar giderek azalmış yerini portföy yatırımlara bırakmıştır. 2009 yılında DYY neredeyse %60 azalarak 8.585 \$'a gerilerken PY ani bir artış göstererek 2.938 \$'a yükselmiştir. Benzer şekilde 2010 yılında DYY'nin artışında çok fazla değişme olmazken asıl şaşırtıcı değişim PY'lerde gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarda ani bir sıçrama ile 19.617 \$'a yükselmiştir. Buna rağmen cari açık ta bir önceki yıl -11.358 \$ iken 2009 yılında çok büyük bir artış göstererek -44.616 \$'a yükselmiştir. Ayrıca DYY/CA oranı 2000 yılında %9.9 iken 2001 kriz yılında bu oran %89.1'e yükselmiştir. 2000 yılında PY/CA oranı 16.3 iken 2001 yılında bu oranın %99.1'e yükseldiği görülmektedir. Tablodan anlaşılmaktadır ki DYY azalıp PY artış sergiledikçe cari açık giderek büyümektedir. 2008 krizi ile birlikte cari açığın finansman yapısının doğrudan yabancı yatırımlardan kısa vadeli yatırım şekli olan portföy yatırımlara doğru yer değiştirdiğini görmekteyiz. Finansman yapısındaki bu değişim ile yabancı sermaye hızlı çıkış yapabileceğinden bu durumun cari açığı daha da büyütüp makro dengeleri olumsuz etkileyebileceği gibi kaliteli bir finansman şekli olmadığı da görülmektedir. Türkiye kriz yıllarında bu finansman şeklini uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımlara kaydırabilirse cari açığı daha kaliteli bir şekilde finanse edeceği öngörülmektedir.

Birçok finansal krize yol açan problemlerin en başında makroekonomideki istikrarsızlıklar gelmektedir. Hükümetlerin uygulamış olduğu aşırı genişlemeci politikalar, kredi hacmini genişletip, borçları artırıp, gayrimenkul yatırımlarda kısa süreli artışlara neden olmaktadır. Genişlemeci para ve maliye politikaları sonucunda artan enflasyonu kontrol altına alabilmek ve dış dengeyi korumak amacıyla sıkı para ve maliye politikaları uygulanmak istenmiştir fakat bu sefer de borcun geri ödenmesinde zorluklarla karşılaşmıştır. Beraberinde kredilerin etkin kullanılmaması ilave bir sorun olarak ortaya çıkmıştır (Turgut, 2007, s. 41). Fiyatlarda göreceli olarak istikrar sağlayan ve büyüyen ekonomilerde bile belirli kırılganlıklar

krizlere sebep olabilmektedir. ABD'de görülen genişlemeci para politikası ve düşük faizler konut kredilerine olan talebi artırmış, kredilerin aşırı genişlemesi ile beraber krizin temelini oluşturmuştur (Aslanoğlu, 2015, s. 335).

2007 yılının yarısında ABD konut piyasalarında süregelen ve “mortgage” krizi olarak adlandırılan olumsuz havanın sorunları giderek artırması ve tüm ülkeleri etkisi altına almasıyla küresel bir boyut kazanmıştır. “Finansal krizin nedenleri arasında likiditede ki boşluk ve sonucunda genişleyen krediler, menkul kıymetleştirilmenin artması, saydamlıktaki eksiklik, derecelendirme kuruluşlarının etkin olamaması ve düzenleyen ve denetleyen mekanizmaların müdahale de gecikmesi krizin nedenleri arasındadır.”(Alantar, 2008, s. 1-2; Kalaycı, 2011, s. 77). Bocutoğlu'na göre ise 2008 finans krizinin birçok nedeni vardır. Bunlar arasında “konut kredilerinin spekülasyona dönüştürülmesi, eşik altı kredilerin yeterince denetlenememesi, aşırı kaldıracı sınırlamada başarısızlık, gölge bankacılık sistemi, finansal regülasyonlar, konut kredisi standartlarının çökmesi, finansal piyasaların de-regülasyonu, Glass-Steagal Yasası'nın yürürlükten kaldırılması” krizin nedenlerinden bazılarıdır (Bocutoğlu, 2015, s. 299). 2008 finans krizi aslında borç kaynaklı bir kriz olarak ta ifade edilebilmektedir. Özellikle konut kredileri ve hane halkının büyük boyutlarda bir kredi kaynaklı borcu bulunması ve yüksek fiyatlı kredi borcunu ödemekte zorlanması krizi uyarmıştır (Aslanoğlu, 2015, s. 329). Küresel kriz öncelikli olarak bankaları krize ve iflase sürükleyerek mali sistemi aksatmış. Bu aksamalar reel sektörü de içine alarak büyüme oranlarını olumsuz etkilemiş, bütün bu yaşananlar sonucunda enflasyonist etkiye sebep olmuştur (Alantar, 2008, s. 1-2). Krizin finansal kurumlar üzerinde hem doğrudan hem de dolaylı etkileri vardır. Krizin finansal kurumlar üzerindeki etkileri doğrudan etkilerdir. Bu etkilere baktığımızda Finansal kurumlar özellikle bankacılık sektörü krizden önemli ölçüde etkilendiğinden bu sektör kriz sonrası dönemde yeniden yapılandırılmaya gitmiştir. Dolaylı etkilerden birincisi belirsizlik ve güven eksikliği durumunda finansal kurumlardaki kasımadır. Bu kasımlar kirli ilişkinin içerisinde olmasına rağmen ayakta durabilen finansal kurumların başka ülkelere portföy yatırımı bırakmasıdır. Bunun sonucunda cari açık büyümektedir. Diğerleri ise bazı bankaların belirli tahvillere yatırım yapmadığı için iflas tehlikesinden korunarak kendi arzını düşürmesi ile reel sektör etkilemesi, işsizliğin artması ve büyümenin yavaşlaması gibi etkilerdir (Aydın, 2012, s. 22). Küresel kriz henüz kendini göstermeden kısa bir süre önce dünyadaki büyüme rakamlarına bakıldığında %4-5 dolaylarında iken 2008 krizi ile birlikte dünyadaki büyüme oranları % 0.7 seviyesine kadar gerilemiştir (IMF, 2015). Kriz sonrası ilerleyen zamanlarda gözle görülür bir iyileşme olmasına rağmen uzun süre ekonomik büyüme tam olarak istenilen boyuta gelememiştir.

2008 krizi tüm dünya ülkelerinin ekonomilerini abluka altına alan küresel bir kriz olarak değerlendirilmektedir. Pek çok ülkenin bu kriz sonrası dönemi atlama için nasıl bir politika izleyecekleri sorgulanır hale gelmiştir. ABD'de krizin olumsuz etkilerine ilk önce para politikalarıyla cevap aranmıştır. Faizler düşürülmüş, likidite artırılmaya çalışılmıştır. Uygulanan para politikaları krizin etkilerini gideremeyince maliye politikalarına da başvurulmuştur. Bununla beraber krizi aşmak için çoğu ülkede para politikaları ve makroekonomik politikalar daha çok tercih edilmiştir. Finansal kurumların krizden minimum etkilenmesi için önlemler alınmıştır. Merkez bankası piyasaya müdahale ederek faiz oranlarını olabildiğince düşürmüştür. Böylece toplam talep artırılmaya çalışılmış ve özel sektörün krizden daha az etkilenmesi istenilmiştir (Bocutoğlu ve Ekinci, 2009, s. 77). Bununla birlikte faiz indirimleri ve düşük faizlerin gelişmiş ekonomilerin içteki talebi canlandırmakta yeterli olmayışından dolayı ABD merkez bankası (FED), Avrupa merkez bankası (ECB) gibi gelişmiş ülkelerin merkez bankaları miktarsal bir genişleme yapmak istemişlerdir. Bunun için farklı para politikalarına başvurarak büyük oranda varlık alımları ve uzun vadeli fonlamalarla piyasaya fazlaca likidite aktarmışlardır. 2008 küresel finans krizi sonrasında uygulanmaya konulan genişleme politikaları ile küresel likidite artarak gelişmekte olan Ülkelere (GOÜ) sermaye girişleri hız kazanmıştır (Keskin, 2018, s. 162). 2008 finans krizi önceki krizlerden farklı bir durum arz etmektedir. Kriz çoğu dünya ülkelerini etkisi altına almışken Türkiye'de krize diğer ülkeler gibi para ve maliye politikası araçlarıyla tepki vermiş para politikalarının makroekonomik politikalarla uyumlu hale getirilmesi amaçlanmıştır.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde finansal krizleri ekonomide yaşanan dışa açılım süreci etkilemektedir. Gerek kriz öncesinde gerekse sonrasında yaşanan gelişmeler Türkiye gibi kırılgan ülkelerde paralellik göstermektedir. Kriz öncesinde sermaye ve kredi genişlemesi ile beraber cari işlemler hesabı olumsuz etkilenmiştir. Kriz yıllarında ise sermaye çıkışları ve kredilerde oluşan daralma ile beraber cari işlemler dengesinde iyileşmeler görülse de hem kriz öncesinde hem de kriz sonrasında iç talepten kaynaklı büyüme cari işlemler açığını tekrar beraberinde getirmektedir (Yapar Saçık vd., 2010, s. 507).

2008 krizinin finans kesiminden reel kesime sıçraması Türkiye'yi de etkilemiştir. Bu krizin etkilerini aşmak için Türkiye'nin ekonomisi yeni politikalarla canlandırılmak istenmiştir. Kriz ile birlikte Türkiye'de büyüme hızı yavaşlamış, hem ülke içindeki hem de dışarıdaki talebin azalmasıyla beraber ithalat daha hızlı azalmıştır. 2009 yılında ithalatın ihracattan daha hızlı azalması cari açığı kısmen daraltmıştır. Cari açığın finansmanında daha çok özel sektörün yurt dışından getirdiği krediler ve sermaye girişleri ile sağlanmıştır. 2009 yılındaki cari açıktaki belirgin azalma açığın finansmanını da kolaylaştırmıştır (Buyrukoğlu, 2015, s. 76). Buna rağmen, Sermaye girişlerinin yoğun ve kısa vadeli olması GOÜ ekonomilerini olumsuz etkilemiştir. Bu olumsuz etkilerinin arasında ulusal paranın aşırı değerlenmesi, kredi genişlemesinin aşırıya kaçması ve cari açığın büyümesi gösterilebilir. Bunlar finansal riski de beraberinde getirmektedir. Ayrıca sermaye akımlarında meydana gelebilecek olası bir risk finansal istikrarı da bozabilmektedir. Bu sebeple politika yapıcılar sermaye akımlarının olumsuz etkilerinden kurtulabilmek ve ekonomiyi makroekonomik istikrara kavuşturabilmek amacıyla para politikalarını esneterek yani döviz kurunun belirlenmesini piyasaya bırakarak esnek bir politika izleyerek sermayeyi kontrol etmeye çalışmışlardır (Keskin, 2018, s. 162). 2008 finans krizi sonrasında Türkiye ekonomisi yurtiçindeki kredi imkânlarının genişlemesi ile beraber ekonomik büyüme sürecine girmiştir. Bu yıllardaki kredi genişlemesi ile birlikte ithalata bağımlı tüketimin artması cari açığı daha da artırmıştır. Ekonomik krizlerde cari açıklar önemli rol oynamaktadır. Cari açığın finansman kalitesinin düşük olduğu ve kısa sürede dış ticaretteki yapısal dönüşüm ihracatı pek de olumlu etkilememiştir (Yapar Saçık vd., 2010, s. 507). Bu dönemde cari işlemlerdeki açık genellikle borçlanma yoluyla karşılanmıştır. Asıl önemli olan cari açığı finanse ederken hangi kaynağın kullanıldığıdır. Türkiye cari açık sorununu kısa vadeli portföy yatırımları ile finanse ettiğinde ülkeye sıcak para girişi olmaktadır. Bu durum ekonomideki sorunları beraberinde getirmiştir. Cari açığı finanse ederken asıl önemli finansman şekli uzun vadeli doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Zira bu finansman şekli sermaye hareketliliğini zorlaştırmakta ve ülkeye yabancı sermayenin ani giriş çıkış riskini azaltmaktadır. Buna rağmen kısa vadeli sermaye girişleri daha spekülâtif eğilimler göstermektedir (Koç vd., 2010, s. 85). Cari açığın finansmanını sürekli sıcak para gibi kısa süreli sermaye girişiyle finanse edilmesi ülkenin bağımlı, riskli ve kırılgan bir özellik taşımasına sebep olmaktadır. 2001 krizi sonrası dönemde ekonomik olarak büyümenin daha çok sıcak para girişi ve bununla birlikte yabancı sermaye kaynaklı olması riskten henüz kaçılmadığını gösterir. çünkü spekülâtif boyutlu büyümenin uzun soluklu olmadığı görülmektedir (Özbek, 2008, s. 10).

Öte yandan “ krizin küresel boyut kazanmasıyla birlikte birçok ülkede kısa vadeli faiz oranlarında yapılan kademeli indirimlerle likidite sıkışıklığının önüne geçilmiştir. Bu dönemde enflasyon hedeflemesi uygulamaları krizin daraltıcı etkilerini şiddetlendirmesi amacıyla finansal istikrarı da gözetecek şekilde esnek bir tarzda uygulanması gündeme gelmiştir.” (Delice ve Öztürkler, 2015, s. 532). Türkiye ekonomi yönetiminde 2008 krizi sonrasında büyümenin finansman yapısında kriz öncesi yönetimden farklı olarak bir stratejik değişikliğe yönelmiştir. Kriz öncesinde büyümede ve cari açığı finanse etmede daha esnek politikalar izlenirken, küresel kriz beraberinde cari açığın finansman kalitesini bozmaya başlamıştır. Bunun beraberinde hükümetler büyüme konusunda da daha tedbirli olmaya başlamış ve sıkı politikalar sergilemeye yönelmişlerdir. Finansal istikrar ve cari açığın azaltılması yönünde politikalar tercih etmeye başlamışlardır. Politika yapıcıların bu ihtiyatlı davranış sergilemeleri orta vadeli stratejilerine de yansımıştır (Söylemez ve Yılmaz, 2012, s. 16).

### **Tartışma, Sonuç ve Öneriler**

Günümüzde birçok ülke cari açık sorunu ile karşılaşmaktadır. 1990'lar başlayıp kriz yıllarına ve günümüze kadar bu sorun devam etmektedir. BRİCT ülkelerinin ekonomik yapılarına bakıldığında, Çin hariç diğer ülkelerin cari açığı finanse ederken spekülâtif içerikli unsurları kullandığı görülmektedir. Bu kısa vadeli sermaye girişleri spekülâtorlerin kısa süreli heveslerine bağılı olduğundan birçok istikrarsızlığı beraberinde getirmekte ve uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde sorun teşkil etmektedir. Bununla birlikte cari açığın kronikleşen bir hal alması ekonominin dışa bağımlı olmasına sebep olmaktadır. Türkiye ekonomisinde yaşanan krizler ortalama büyüme hızını düşürmüş olduğundan dolayı makroekonomik sorun teşkil etmektedir. Türkiye'de son yıllarda sermaye girişi ile birlikte büyümenin dış kaynağa bağımlılığı ortaya konmuştur. Bununla birlikte ülkenin makroekonomik önem arz eden hedeflerine ulaşması durumunda sürdürülebilir büyümenin finansmanı için alternatif öneriler geliştirilmelidir. Türkiye'nin daha öncesinde enflasyon, işsizlik gibi yapısal sorunlarını çözmesi gerekmektedir.

Türkiye 2000'li yıllar boyunca cari açığını kısa vadeli portföy yatırımları ile finanse etmiştir. Bu finansman şekli Türkiye ekonomisinin cari açık sorununu sürdürülemez bir boyuta taşıyabileceğini göstermektedir. Bununla birlikte 2008 kriz yıllarında kısa vadeli portföy yatırımlarının artması ülke

ekonomisinin kırılma eğilimini artırmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemleri çok fazla gelişmediği için yabancı sermaye tüketim gibi verimsiz yatırımlara gidebilmektedir. Bu durumda ise cari açık daha da belirgin hale gelmektedir.

Türkiye’de sürdürülebilir bir cari açıktan söz edebilmek için ilk önce bu açığı azaltmak gerekmektedir. Bunun için bazı öneriler geliştirilebilir. Bunlar arasında;

- İlk önce yabancı sermaye yatırımlarının kısa vadeli portföy yatırımlarından ziyade uzun vadeli doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar tercih edilmelidir.
- Döviz kuru politikalarıyla ihracatın artırılıp, ithalatın tüketim değil yatırım mallarına yapılması sağlanarak dış ticaret açığı azaltılmalıdır.
- Bununla beraber sermaye ve ara malların ülke içerisinde üretimi teşvik edilmeli, ülkeye kısa vadeli sermayeden ziyade uzun vadeli doğrudan yabancı yatırım çekilmeye çalışılmalı, yabancı yatırımcının karlarını ülkelerine götürmelerini önlemek için ülkede tekrar yatırıma dönüşmesini sağlayacak cazibe alanları oluşturulmalıdır.
- Türkiye yabancı sermayenin ülkeye hangi yollardan gelirse gelsin düşüncesinden uzaklaşarak gelecek ve yapılacak olan yatırımların ülkenin rekabet gücünü tetikleyecek yatırımlara aktarılması sağlanmalıdır. Dış yatırımcıyı ülkeye çekerken yerli yatırımcıyı da caydırmayacak şekilde uzun vadeli politikalarla ülke içerisindeki yatırımlarda teşvik edilmelidir.
- Türkiye iktisadi büyümede dış kaynakların ülkeye giriş bağımlılığını azaltmak için yurtiçindeki tasarrufları artırması gerekmektedir.
- Türkiye cari açık içerisinde büyük bir paya sahip olan enerji açığını ve enerji bağımlılığını azaltmak için alternatif oluşturabilecek yerli ve yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelirse böylece ithal enerji kaynaklarına olan bağımlılığı azalabilir ve ülkenin enerji darboğazı aşılıp döviz kaynaklarının dışa aktarılması önlenir.
- Türkiye enerji ihtiyacının karşılanması boyutunda birçok enerji potansiyelini bünyesinde barındıran doğal kaynaklar bakımından zengin bir ülkedir. Bu sebeple Türkiye rüzgâr, güneş, hidroelektrik, jeotermal gibi enerji kaynaklarına yatırımları artırarak, enerji politikasında da bu alanlara yer vererek yeni üretim tesisleri kurulmalı jeolojik yapısı iyi analiz edilerek toplam enerji rezervleri tespit edilmeli ve uzun vadede projeler üretilerek uygulamaya geçirilmeli böylece enerji de dışa olan bağımlılığı azaltılmalıdır.
- Türkiye’nin 2023 enerji politikası hedefleri arasında yenilenebilir enerji kaynaklarının oranını %30’a çıkarmayı hedeflemektedir. Bununla birlikte Akkuyu nükleer santralının faaliyete geçmesi ile enerji ihtiyacının %10’unu karşılayacağı tahmin edilmektedir.
- Türkiye’nin de imzaladığı Paris enerji güvenliği iklim anlaşması kapsamında desteklenen yenilenebilir enerji kullanım kapasitesinin 2030 yılına kadar iki katına çıkması beklenen hedefler arasındadır.
- Hükümetlerin bu gibi politikaları gündemlerine almaları enerji de dışa olan bağımlılığı azaltabilir. Daha da önemlisi yapısal makroekonomik sorunları çözerek sürdürülebilir bir büyüme politikasıyla cari açık sürdürülebilir bir boyuta çekilebilir.

### Etik Beyan

“Türkiye’nin Cari Açık Dinamiklerinde Enerji Açığının Rolü ve Finansman Kalitesi” başlıklı çalışmamızın yazım sürecinde bilimsel, etik ve alıntı kurallarına uyulmuş; toplanan veriler üzerinde herhangi bir tahrifat yapılmamış ve bu çalışma herhangi başka bir akademik yayın ortamına değerlendirme için gönderilmemiştir.

### Kaynakça

- Afşar, B., Kalaycı, İ. ve Gündüz, M. A. (2014). Gelişmekte olan ülkelerde cari açık, büyüme ve yatırım mali ithalatı üçgeni: Türkiye örneği üzerine bir uygulama (2001-2012). *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 2(4), 129-138.
- Akçayır, Ö. ve Albeni, M. (2016). Türkiye’de kredi genişlemesinin cari açığa etkisi sınır testi yaklaşımı. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 557-583.
- Alantar, D. (2008). *Küresel finansal kriz nedenleri ve sonuçları üzerine bir değerlendirme*. Maliye Bakanlığı.
- Altunöz, U. (2014). Cari açık sorununun temel nedenleri ve sürdürülebilirliği: Türkiye örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 1(2), 116-132.
- Aslan, N., Terzi, N. ve Siampan, E. (2014). Türkiye’de kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme ve reel döviz kuru ile ilişkisi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 5(10), 15-32.

- Aslanoglu, E. (2015). *2008 sonrası dünya ekonomisinde görünüm ve iktisat politikaları* (Editör: Eroglu, N., Eroglu, İ. ve Aydın, H. İ.: İktisadi Krizler ve Türkiye Ekonomisi, ss. 323-342). Orion Kitabevi, Ankara.
- Aydın, M. K. (2012). Kapitalizm neden 'Vazgeçilmez'dir. *Sakarya İktisat Dergisi*, 1(1), 23-48.
- Başçı, E. ve Kara, H. (2014). *Finansal istikrar ve para politikası*. T. C. Merkez Bankası.
- Bayrak, M. ve Esen, Ö. (2014). Türkiye'nin enerji açığı sorunu ve çözümüne yönelik arayışlar. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28(3), 139-158.
- Bocutoğlu, E. (2015). *2008 küresel finansal krizin nedenleri* (Editör: Eroglu, N., Eroglu, İ. ve Aydın, H. İ.: İktisadi krizler ve Türkiye ekonomisi, ss. 273-301). Orion Kitabevi, Ankara.
- Bocutoğlu, E. ve Ekinci, A. (2009). Genel teori, küresel krizler ve yeniden maliye politikası. *Karadeniz Teknik Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Dergisi*, 156, 67-82.
- Buyrukoğlu, A. (2015). *Cari açığın sürdürülebilirliği ve Türkiye örneği* (Yüksek Lisans Tezi). Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.
- Çetin, A., K. (2018). *Para kredis ve kur politikaları* (Editör: Eroglu, i., Demirel, B., Dağlaroğlu, T. : 1990-2000 finansal liberalizasyon dönemi gelişmekte olan ülke krizleri, ss.147-159). Ekin Basım Dağıtım, Bursa.
- Çetin, E. ve Savrul, M. (2016). Türkiye'de 1980 sonrası liberalleşme sürecinde dış ticaretteki gelişmelerin Türkiye'nin cari açığına etkisi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 14(28), 511-532.
- Çiftçi, N. ve Eşmen, M. (2017). Türkiye'de cari açığı belirleyen faktörler ve cari açığı azaltmada alternatif enerji kaynaklarının rolü VAR modeli. *Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 2(1), 83-110.
- Delice, G. ve Öztürkler, H. (2015). *2008 küresel finans krizi sonrası Türkiye ekonomisi* (Editör: Eroglu, N., Eroglu, İ. ve Aydın, H. İ.: İktisadi krizler ve Türkiye ekonomisi, ss. 519-550). Orion Kitabevi, Ankara.
- Demir, M. ve Sever, E. (2009). Kısa vadeli sermaye hareketlerinin nedenleri, etkileri ve sermaye hareketliliğinde devletin rolü: Türkiye üzerine bir inceleme. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(29), 214-239.
- Dodd, R.(2004). *Managing the economic impact from foreign capital Flows*. UN Discussion Paper.
- Doğan, E. (2014). *Türkiye'de cari açık sorununun yapısal nedenleri ve ekonomik etkileri* (Yüksek Lisans Tezi). Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- ETKB (2018). Genel enerji denge tabloları ([www.enerji.gov.tr](http://www.enerji.gov.tr))
- Eroglu, İ., Yeter, F. ve Çidem, Y. (2017). Cari açık sorunu perspektifinde Türkiye'nin enerji açığı ve geleceğe ilişkin öneriler. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(13), 106-118.
- Eroglu, İ. ve Yeter, F. (2017). Neoliberal politik düşünce ekseninde yeni para politikası arayışları. *Sosyal Bilimler Metinleri Dergisi*, 1, 60-74
- Göçer, İ. (2013). Türkiye'de cari açığın nedenleri, finansman kalitesi ve sürdürülebilirliği ekonometrik bir analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(1),213-242.
- IMF (2009). Balance of payments and international investment position manual. International Monetary Fund, 6. Baskı (BPM6), <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf>
- IMF (2015). *World economic outlook: October*. International Monetary Fund Publications: Washington DC.
- Kalaycı, İ. (2012). Finansal kriz konjonktürü (2007–2009) ve küresel ticaretin anatomisi. *Avrasya Etüdüleri*, 41(1), 145-182.
- Kalaycı, İ. (2008) Küresel finans krizi sonrasında dış ticarete korumacılık: paradigma kayması (mı?). *Maliye Dergisi*, 161, 76-104.
- Karabulut, G. ve Danişoğlu, A. Ç. (2006). Türkiye'de cari işlemler açığının büyümesini etkileyen faktörler. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(1), 47-63.
- Keskin, N. (2018). Küresel Kriz Sonrası Türkiye'de yeni para politikası yaklaşımının benimsenmesinde sermaye akımlarının rolü ve sermaye kontrollerine ilişkin bir değerlendirme. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 16(31), 161-195.
- López-Mejía, A. (1999). Large capital flows causes, consequences, and policy responses. *A Quarterly Magazine of the IMF*, 36(3).
- Özbek, O. (2008). Ekonomik kriz belirtisi olarak cari açık-büyüme ilişkisi. *İzmir Ticaret Odası AR&GE Bülten*, 5-11.
- Özsan, G., Erdem, B. ve Ata, S. (2017). *Türkiye'de yurtiçi tasarrufların ve tüketimin gelişimi*. T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik ve Stratejik Araştırmalar Dairesi, 1-30.
- Seyidoğlu, H. (2016). *Uluslararası finans* (6. Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Söylemez, A. O. ve Yılmaz, A. (2012). Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme döneminde uluslararası sermaye girişi - büyüme ilişkisi. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 33(2), 47-66.
- Şimşek, A. R. (2007). *Kısa vadeli sermaye hareketleri ve Türkiye ekonomisine etkileri* (Yüksek Lisans Tezi). Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.
- TCMB (2018). Ödemeler dengesi istatistikleri. (Erişim Adresi: <https://evds2.tcmb.gov.tr>)
- Turgut, A. (2007). Türleri, nedenleri ve göstergeleriyle finansal krizler. *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4-5), 35-46.
- Uğur, A. A. ve Karatay, P. (2009). İkiz acıklar hipotezi: Teorik çerçeve ve hipoteze yönelik yaklaşımlar. *Sosyoekonomi*, 1, 101-122.
- Uysal, D., Yılmaz, K. Ç. ve Taş, T. (2015). Enerji ithalatı ve cari açık ilişkisi: Türkiye örneği. *Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(1), 63-88.
- Yapar Saçık, S. ve Alagöz, M. (2010). Türkiye'de cari işlemler açığı sorunu ve borçlanma ile ilişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 113-120.

## EXTENDED ABSTRACT

After the 2008 financial crisis in the global economy, various macroeconomic problems, such as unemployment, inflation, current account deficit, trade balance, exchange rate, lack of savings, have been aroused both in Turkey and the global economy. Although each of these issues should be seriously dealt, current account deficit constitutes a long time problem and emerges as a priority issue among these unresolved issues. Current account deficit is seen as the main triggering factor of the crises experienced in the world economy in recent years (Berk, 2008, p. 5). The current account deficit problem remained a macroeconomic problem, even when the economy was positive, as financing methods failed to resolve the current account deficit. Thus, the current account deficit is the major macroeconomic problem of Turkey, which is an inevitable problem in during the economic growth process (Akçayır, & Albeni, 2016, p. 558). Referring to Turkey's current account dynamics; it is seen that foreign trade deficit, foreign dependency in energy, domestic savings deficit, high foreign debt stock, real exchange rate and expansionary economic policies are the main dynamics.

The energy deficit, which has a significant share of in the current account deficit of Turkey, is among the most important macroeconomic problems of Turkish economy. Turkey imports approximately 75% of its energy needs from foreign countries. These data indicate that Turkey is depended external countries dependent on its energy needs. In this context, energy cost prices are important aspects for Turkey. Developing countries, such as Turkey, are unable to reveal their potential of existing energy or they do not have sufficient energy resources and therefore the energy demand increases for providing economic growth. The share of energy, among the total imports in Turkey is very high (Uysal, Yılmaz, & Taş, 2015, p. 64).

In addition to the current account deficit of Turkey's economy, the deficit financing quality is another important issue to be dealt. Because the financing quality of the current account deficit, which is equivalent to the savings deficit of a country, also determines the fragility level of the country's economy. The existence of economies of foreign capital flows in emerging economies such as Turkey, exposure to speculative attacks are inevitable.

The financing quality of the current account deficit is evaluated according to the way foreign capital arrives in the country. In this context, foreign capital, which comes to the country for production by making actual investments in the real sector, both supports production and has a long-term financing feature. This kind of capital inflow is called direct capital flow and is considered as a quality financing. On the other hand, when the foreign capital enters the country in the form of portfolio investments for the purpose of trading in financial markets such as bonds and stock markets, the country's economy becomes prone to speculative attacks. However, in the short term, it will be possible for these funds to move out of the country. This type of financing of the current account deficit is described as a non-quality form of financing.

In order to talk about a sustainable current account deficit in Turkey, firstly this deficit should be reduced. To achieve this goal, the following suggestions can be developed;

- Long-term foreign direct investments should be preferred rather than short-term portfolio investments of foreign capital investments.
- The foreign trade deficit should be reduced by increasing the exports with foreign exchange policies and ensuring that imports are made to investment goods rather than consumption.
- In addition, spread and production of intermediate goods should be encouraged, and long-term direct foreign investment should be attracted to the country rather than short-term capital, attraction areas should be created to prevent the foreign investors from returning to their investments in the country.
- Turkey will be transferred to the investment triggered the country's competitiveness with foreign investment capital away from wherever it comes from the way in which the country's future and thinking to be done must be provided. While attracting foreign investors to the country, they should be encouraged in investments within the country with long-term policies, so as not to deter domestic investors.
- The need to increase domestic savings to reduce its dependence on external sources of entry to the country economic growth in Turkey.



- Turkey can decrease dependence on imported energy sources, so if directed to indigenous and renewable energy sources that can be an alternative to reduce the energy deficit and energy dependence contain a large share of the current account deficit. The energy bottleneck of the country can be overcome and export of foreign exchange resources can be prevented.
- It is a country, rich in natural resources incorporates many energy potentials in size to meet the energy needs of Turkey. Therefore, Turkey should wind, solar, hydroelectric, by increasing investment in energy sources such as geothermal, energy policy by including in those areas should be established new production facilities geological structure well by analyzing the total energy reserves must be identified and must be implemented by generating projects in the long term so that the external energy of the addition It should be reduced.
- Turkey's 2023 energy policy objectives include the proportion of renewable energy sources aims to increase to 30%. However, it is estimated that the Akkuyu nuclear power plant will operate and will meet 10% of its energy needs.
- It is also signed by one of Turkey's energy security; climate agreement under the Paris supported the use of renewable energy capacity targets is expected to double by 2030.
- The fact that governments include such policies on their agendas can also reduce energy dependency. More importantly, by resolving structural macroeconomic problems, the current account deficit can be brought to a sustainable dimension with a sustainable growth policy.