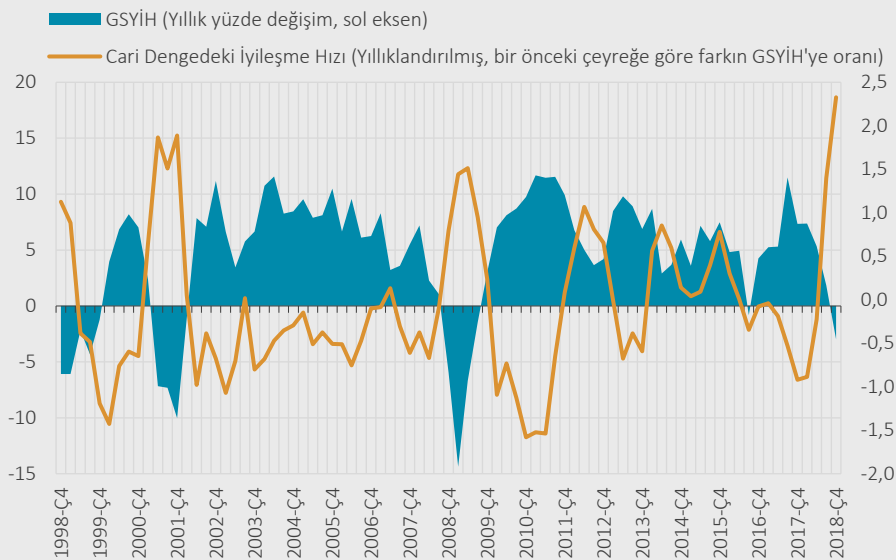


## Kutu 4.1.

### Cari Dengedeki Hızlı İyileşme ve Kaynakları

Cari işlemler dengesinde 2018 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan iyileşme eğilimi mal ve hizmet ihracatındaki güçlü seyir ve iktisadi faaliyetin yavaşlaması ile beraber 2019 yılının ilk çeyreğinde de devam etmektedir. Bu gelişmede nispeten gücünü koruyan dış talep koşullarının da etkisi olduğu düşünülmektedir. Nitekim 2018 yılı ikinci çeyreğinde milli gelire oran olarak yüzde 6,6 seviyesine ulaşan cari açığın, 2019 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 2'nin altına düştüğü tahmin edilmektedir. Türkiye'de tarihsel olarak cari açığı düzelmeler genelde iktisadi faaliyetin yüksek oranda daraldığı dönemlerde gerçekleşmektedir. Ancak, son dönemde cari açığa gözlenen iyileşme diğer dönemler ile karşılaştırıldığında farklı özellikleri bünyesinde barındırmaktadır: İlki, geçmiş dönemler ile kıyaslandığında söz konusu düzelmelerin gerek hız gerekse büyüklük açısından tarihsel olarak en yüksek seviyede olmasıdır. İkincisi, cari dengedeki hızlı iyileşmenin ekonominin dengelenme sürecinde olduğu ve milli gelirdeki yavaşlamanın tedrici ve ılımlı seviyelerde gerçekleştiği bir dönemde yaşanmış olmasıdır (Grafik 1).

**Grafik 1: Cari İşlemler Dengesindeki İyileşme Hızı ve GSYİH**



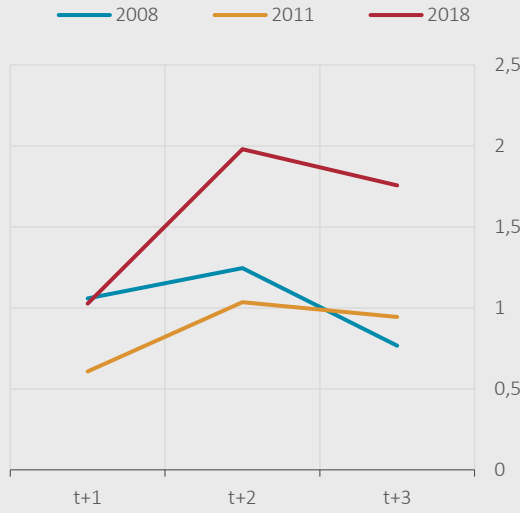
Kaynak: TCMB hesaplamaları.

2018 yılında cari dengede gözlemlenen iyileşmenin boyutu ve kaynakları açısından 2008 küresel kriz ve 2011 Euro bölgesi borç krizi dönemleri ile karşılaştırıldığında önemli farklılıklar dikkat çekmektedir (Grafik 2 ve 3). Grafik 2, 2008, 2011 ve 2018 yıllarında cari dengede gözlenen düzeltmenin milli gelir cinsinden oranını takip eden üç çeyrek için göstermektedir. Bu çerçevede, 2018 yılı cari denge açısından hem boyut hem de hız olarak diğer dönemlerin ötesinde bir iyileşmeye işaret etmektedir. Grafik 3 ise her üç dönem için cari açığı iyileşmenin boyutunu ve kompozisyonunu göstermektedir. Bunun için aşağıdaki denklemden faydalanılmıştır:

$$cid_t - cid_{t-1} = (x_t - x_{t-1}) - (m_t - m_{t-1}) + (r_t - r_{t-1}) \quad (1)$$

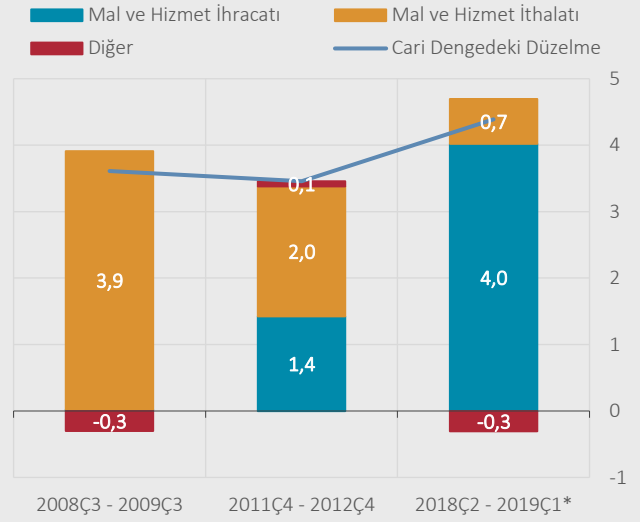
1 no'lu denklemde cid cari işlemler dengesini, x ve m sırasıyla mal ve hizmet ihracatı ve ithalatını, r ise cari işlemler dengesinin diğer kalemlerini göstermektedir. Değişkenlerin hepsi ABD doları cinsinden olup milli gelire oran şeklinde gösterilmiştir.

**Grafik 2: Cari İşlemler Dengesindeki İyileşme Hızı**  
(Yıllık Cari Açığın GSYİH'ye Oranın Bir Önceki Çeyreğe Göre Farkı)



Kaynak: TCMB hesaplamaları.

**Grafik 3: Cari İşlemler Dengesindeki İyileşmeye Katkılar**  
(Yıllıklandırılmış, GSYİH'ye Oran)



\* 2018 Ç2 değeri olarak Mayıs ayı, 2019 Ç1 değeri olarak Şubat ayı temel alınmıştır. 2019 yılı Şubat ayı milli gelire oran hesaplanırken 2018 yıl sonu milli geliri kullanılmıştır.

Buna göre, cari dengenin milli gelire oranı 2008 ve 2011 dönemlerinde yaklaşık 3,5 yüzde puan iyileşirken, 2018 yılı ikinci çeyreği ile 2019 yılı ilk çeyreğini kapsayan dönemde yaklaşık 4,5 yüzde puan iyileşme göstermiştir. Diğer taraftan, iyileşmenin kompozisyonunda da keskin ayrışma göze çarpmaktadır. Dış talep koşullarının olumsuz ve Türk lirasının reel bazda nispeten değerli olduğu 2008 küresel kriz ve 2011 Euro bölgesi borç krizi dönemlerinde cari açığı iyileşme ağırlıklı olarak mal ve hizmet ithalatındaki düşüş kanalı ile sağlanırken, özellikle küresel kriz döneminde mal ve hizmet ihracatı kanalı cari dengeye olumlu katkı vermemiştir. Son dönemdeki hızlı iyileşmede ise diğer dönemlerden farklı olarak özellikle mal ve hizmet ihracatı temel belirleyici kalem olmuştur.

Sonuç olarak, bulunduğumuz dönemde 2008 ve 2011 dönemlerinden farklı olarak görece güçlü dış talep koşulları ve reel kurun geldiği tarihsel düşük seviye mal ve hizmet ihracatına olumlu destek vermektedir. Bu durum son dönemde cari açığı yaşanan iyileşmenin daha hacimli, bileşim olarak da daha dengeli ve sağlıklı olmasına önemli bir katkı sağlamaktadır. Bu çerçevede, 2019 yılının ilk yarısında cari açığı iyileşmenin devam etmesi ve ekonomideki dengelenme sürecine daha fazla katkı vermesi beklenmektedir.