



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# Ödemeler Dengesi Raporu 2015- I

## **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

İdare Merkezi

İstiklâl Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye

### **Editörler**

Ahmet Adnan EKEN, [Adnan.Eken@tcmb.gov.tr](mailto:Adnan.Eken@tcmb.gov.tr)

Gülbin ŞAHİNBEYOĞLU, [Gulbin.Sahinbeyoglu@tcmb.gov.tr](mailto:Gulbin.Sahinbeyoglu@tcmb.gov.tr)

### **Hazırlayanlar**

Mustafa Faruk AYDIN, [Faruk.Aydin@tcmb.gov.tr](mailto:Faruk.Aydin@tcmb.gov.tr)

Barış BABAĞLU, [Baris.Babaoglu@tcmb.gov.tr](mailto:Baris.Babaoglu@tcmb.gov.tr)

Okan EREN, [Okan.Eren@tcmb.gov.tr](mailto:Okan.Eren@tcmb.gov.tr)

Evrin GÜRLER, [Evrin.Gurler@tcmb.gov.tr](mailto:Evrin.Gurler@tcmb.gov.tr)

Yahya KOCAKALE, [Yahya.Kocakale@tcmb.gov.tr](mailto:Yahya.Kocakale@tcmb.gov.tr)

Ayşe Sila KOÇ, [Aysesila.Koc@tcmb.gov.tr](mailto:Aysesila.Koc@tcmb.gov.tr)

Osman Çağatay MUTLU, [Cagatay.Mutlu@tcmb.gov.tr](mailto:Cagatay.Mutlu@tcmb.gov.tr)

Elif ÖZCAN TOK, [Elif.Tok@tcmb.gov.tr](mailto:Elif.Tok@tcmb.gov.tr)

Hakan TOPRAK, [Hakan.Toprak@tcmb.gov.tr](mailto:Hakan.Toprak@tcmb.gov.tr)

# İÇİNDEKİLER

<b>GENEL DEĞERLENDİRME</b>	<b>04</b>
----------------------------	-----------

<b>1. CARI İŞLEMLER HESABI</b>	<b>07</b>
--------------------------------	-----------

1.1. Mal İhracatı .....	11
1.2. Mal İthalatı .....	12
1.3. Reel Döviz Kuru Gelişmeleri .....	12
1.4. Küresel Konum.....	18
1.5. Dış Ticaret Hadleri .....	18
1.6. Hizmetler Hesabı .....	19
1.7. Birincil Gelir Dengesi .....	20
1.8. İkincil Gelir Dengesi .....	20

<b>2. FİNANS HESABI</b>	<b>21</b>
-------------------------	-----------

2.1. Doğrudan Yatırımlar.....	22
2.2. Portföy Yatırımları.....	23
2.3. Krediler ve Mevduat.....	24

<b>3. EK TABLOLAR</b>	<b>36</b>
-----------------------	-----------

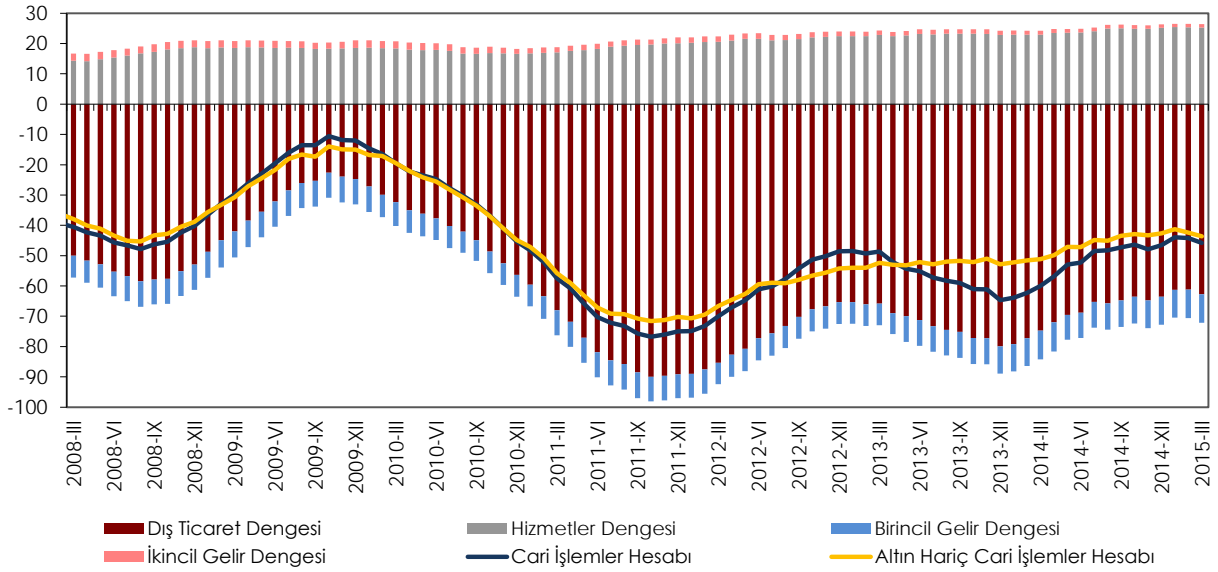
## KUTULAR

Kutu 1.	Cari İşlemler Hesabı'nda 2014 Yılı İçin Yapılan Güncellemeler .....	08
Kutu 2.	Türkiye'nin Reel Efektif Döviz Kurlarının Güncellenmesi .....	13
Kutu 3.	Uluslararası Yatırım Pozisyonuna Sektörel Bir Bakış .....	26
Kutu 4.	Bütünleşik Uluslararası Yatırım Pozisyonu Tablosu .....	31

# Genel Değerlendirme

Cari işlemler açığı, 2015 yılı ilk çeyreğinde daralma eğilimini azalarak devam ettirmiştir. Dış ticaret dengesindeki iyileşme, cari açıktaki daralmanın temel nedenini oluşturmuştur. Altın dış ticareti, ilk çeyrekte altın ihracatının önceki çeyreklere göre artması neticesinde, cari işlemler dengesine olumlu katkı yapmıştır. Hizmetler dengesinin cari açığı daraltıcı yönde yaptığı olumlu katkı, net seyahat gelirlerinin ilk çeyrekte yatay seyretmesine paralel olarak sınırlı kalmıştır (Grafik 1).

**Grafik 1. Cari İşlemler Hesabı ve Alt Kalemleri**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB).

Altın hariç tutulduğunda, ihracat yılın ilk çeyreğinde azalış eğiliminde olmuştur. Bölge ülkelerinde ortaya çıkan jeopolitik gelişmeler nedeniyle Irak'a ihracatın gerilemesi, Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde görülen zayıf büyüme oranları ve euronun dolar karşısındaki değer kaybının sürmesi, ihracatın bu çeyrekteki azalış eğiliminin temel nedenlerini oluşturmuştur. Bavul ticareti gelirleri bu çeyrekte Rus Rublesinde görülen önemli değer kaybına paralel, geçen yılın aynı çeyreğine göre, azalış sergilemiştir. Altın ihracatı ise geçen senenin aynı dönemine göre önemli oranda artış göstermiştir.

Altın hariç tutulduğunda, ithalat harcamalarında geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan azalış eğilimi bu yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. İç talep unsurlarının ılımlı seyretmeye devam etmesi ve petrol fiyatlarında başlayan düşüşün enerji ithalatını düşürmesi, ithalattaki gerilemenin temel nedenlerini oluşturmuştur. Altın ithalatı ise, bu çeyrekte yatay seyretmiştir.

Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kaleminin, yılın ilk çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkı sınırlı kalmıştır. Gelen turist sayısının artmaya devam etmesine rağmen, euronun hızlı değer kaybının etkilediği düşünülen turist başına ortalama harcamadaki düşüş, toplam turizm gelirlerinin ilk çeyrekte, geçen senenin aynı dönemine göre yatay seyretmesine neden olmuştur. Öte yandan, taşımacılık gelirleri, navlun giderlerinin azalması ve turist sayısının artmasının etkisi ile bu dönemde toplam hizmet gelirlerine yaptığı katkıyı sürdürmüştür.

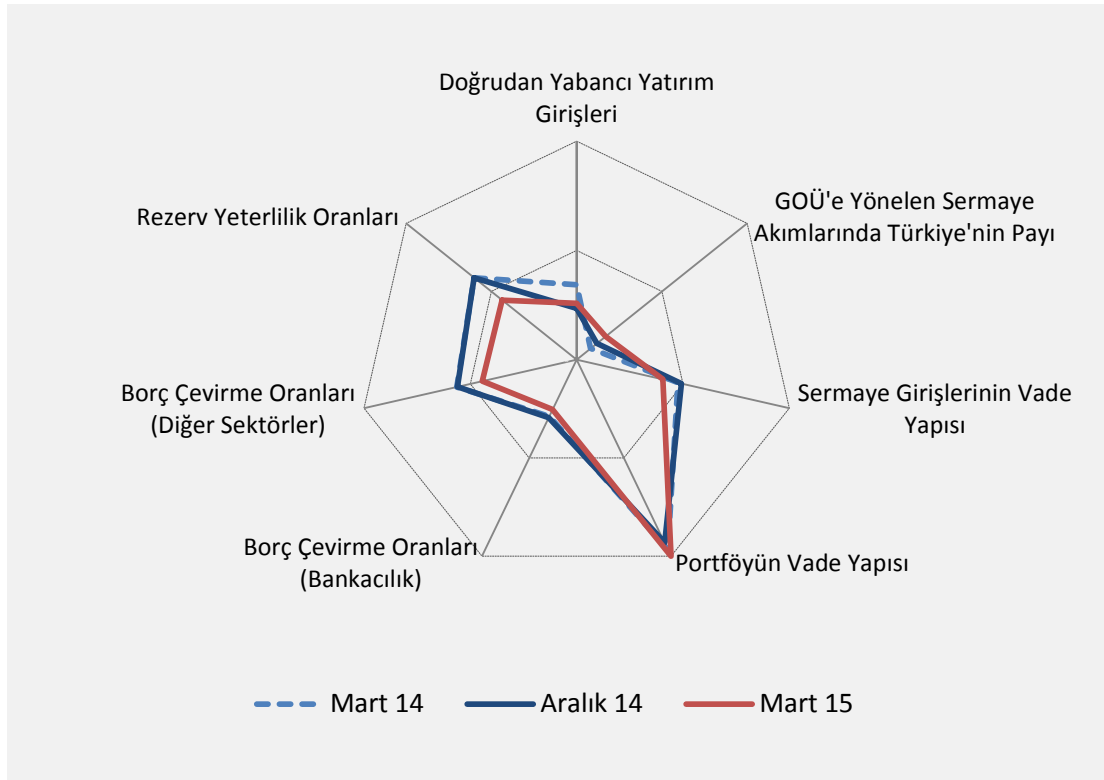
## Cari İşlemler Hesabının Finansmanı

2015 yılının ilk çeyreği, küresel risk iştahının değişken seyrettiği bir dönem olmuştur. Küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyrin ve ayrışmanın devam etmesinin yanı sıra, hızlı gerileyen enerji fiyatları kaynaklı enerji ihracatçısı ülkelerde ortaya çıkan finansal oynaklık, bu dönemde küresel risk iştahını olumsuz etkileyen temel faktörler olmuşlardır. Diğer taraftan, Suriye’de yaşanan gelişmelerin bu dönemde de yoğun olarak devam etmesi, finans hareketlerine etki eden ülkemize özgü bir unsur olarak öne çıkmıştır.

Ödemeler dengesi finans hesabına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, 2014 yılı bütününde doğrudan yatırımlarda görülen yavaşlama, 2015 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Portföy yatırımları ise, küresel risk iştahındaki kötüleşmeye paralel, çıkış yönlü hareket etmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise gerek bankacılık gerek diğer sektörlerin borç çevirme oranları, bir önceki çeyreğe göre bir miktar azalmasına rağmen, 100 düzeyinin üstündeki seviyelerini korumuştur.

Finansman unsurlarının kalitesi yönünden bakıldığında, rezerv yeterlilik oranlarında bir önceki çeyreğe göre bir miktar gerileme gözlenirken, diğer tüm unsurlar bir önceki çeyreğe yakın düzeyde gerçekleşmiştir (Grafik 2).

**Grafik 2: Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi**



Kaynak: TCMB.

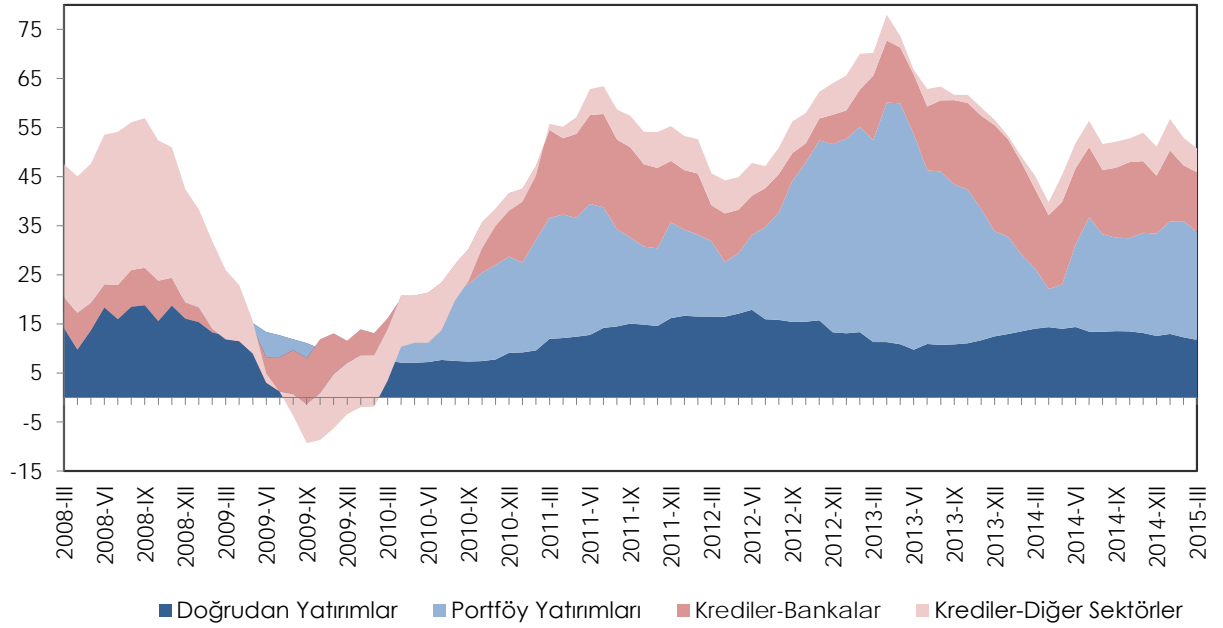
Doğrudan yatırım girişlerinde, geçen çeyrekte görülen yavaşlama bu çeyrekte de devam etmiştir. AB ülkelerinde artarak devam eden ekonomik durgunluk, doğrudan yatırım girişlerini yavaşlatan temel unsur olarak öne çıkmaktadır (Grafik 3).

Bu çeyrekte, AB'nin yanı sıra enerji ihracatçısı ülkelerde büyümeye yönelik ortaya çıkan endişeler, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarına etki eden temel unsurlar olmayı sürdürmüştür. Enstrüman bazında bakıldığında, dönem toplamında, bankalar ve diğer sektörlerin yurt dışı tahvil ihraçları haricinde, tüm kalemlerde net çıkış gözlenmiştir.

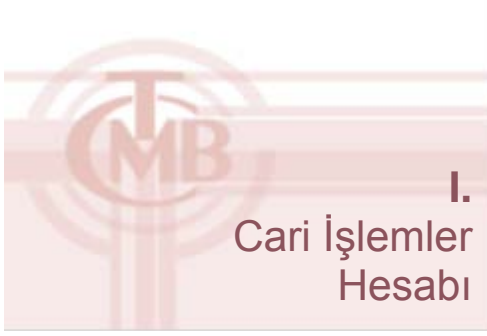
Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2015 yılı ilk çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Bu dönemde bankacılık sektörü toplamda net borçlanıcı olurken, kısa vadeli kredi borçlanmasından uzun vadeli borçlanmaya bir kayış izlenmiştir. Bu durum, Merkez Bankası'nın bankaların yurt dışı borçlanmalarının vadesini uzatmaya yönelik yaptığı düzenlemelerin bir etkisi olarak yorumlanabilir. Öte yandan, diğer sektörler, ağırlığı uzun vadede olmakla birlikte hem kısa, hem uzun vadeli kredilerde net borçlanıcı yönde hareket etmişlerdir. Her iki sektörün borç çevirme oranları, yılın ilk çeyreğinde 100'ün üzerinde seyretmeye devam etmiştir.

Yılın ilk çeyreğinde sermaye girişlerindeki azalmanın etkisiyle, resmi rezervler azalış göstermiştir.

**Grafik 3. Finans Hesabı Alt Kalemleri (Yükümlülükler)**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

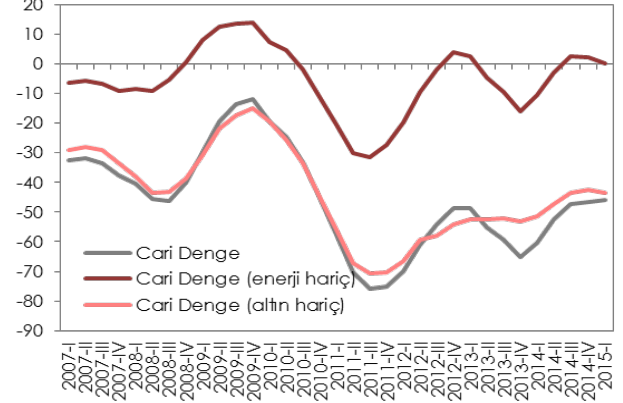


**Cari işlemler dengesi 2015 yılı ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda iyileşme göstermiştir.** Yıllıklandırılmış cari işlemler açığı birinci çeyrekte önceki çeyreğe göre 0,7 milyar ABD doları gerileyerek, 45,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Önceki yıla kıyasla cari işlemler dengesindeki iyileşme ise 14,5 milyar ABD doları olmuştur (Kutu 1).

**Çeyreklik bazda incelendiğinde, cari işlemler açığı ilk çeyrekte 11,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.** Bu dönemdeki yüksek altın ihracatı, cari açığı 3,4 milyar ABD doları aşağı çekmiştir. Altın hariç bakıldığında cari açık 14,5 milyar ABD doları olmuştur. Enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle, enerji kaleminin cari açığı artırıcı yöndeki etkisi bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yaklaşık 2,7 milyar ABD doları azalmıştır.

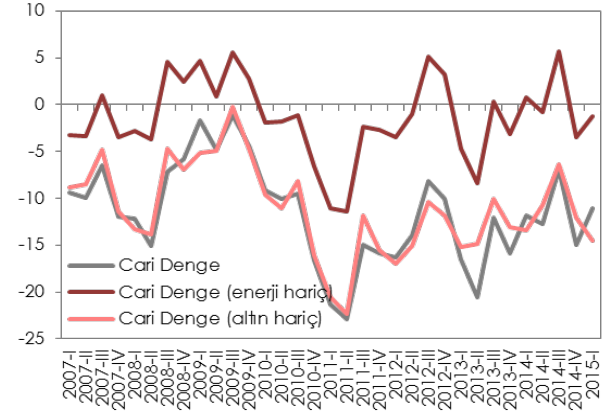
**Cari açığın en önemli bileşeni olan dış ticaret açığı, altın hariç tutulduğunda, yılın ilk çeyreğinde sınırlı miktarda azalmıştır.** İlk çeyrekte altın hariç ihracat geçen yılın aynı çeyreğine göre 5,5 milyar ABD doları azalarak 35,0 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Altın hariç ithalat ise 4,6 milyar ABD doları düşüşle 49,6 milyar ABD doları seviyesine gerilemiştir. Sonuç olarak, dış ticaret dengesi 0,9 milyar ABD doları iyileşerek -14,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Grafik 1. Cari İşlemler Dengesi**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



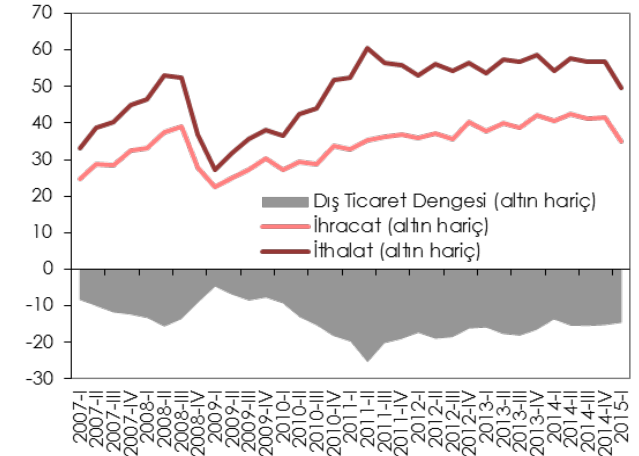
Kaynak: TCMB.

**Grafik 2. Cari İşlemler Dengesi**  
(çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 3. Dış Ticaret Dengesi (Altın hariç)**  
(çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## Kutu 1

## Cari İşlemler Hesabı'nda 2014 Yılı İçin Yapılan Güncellemeler

**U**luslararası Para Fonu (IMF)'nin Özel Veri Yayımlama Standartları (Special Data Dissemination Standards - SDDS) uyarınca, üye ülkeler ödemeler dengesini istatistiklerini en fazla üç aylık bir gecikme ile üçer aylık yayımlamak zorundadır. Türkiye'de ise ödemeler dengesi istatistikleri, hali hazırda, söz konusu uluslararası standartların oldukça ilerisinde, aylık olarak ve ilgili ayı takip eden altı hafta içerisinde yayımlanmaktadır. İstatistiklerin güncelliğini kaybetmeden kullanıcılara ulaşmasını amaçlayan bu uygulama ile Türkiye zamanlilik açısından öncü ülkelerden biri konumunda bulunmaktadır. Diğer taraftan, istatistiklerin aylık olarak yayımlanması, yayım tarihinde mevcut olmayan verilerin yerine geçici nitelikteki verilerin kullanılmasını gerekli kılmaktadır. Örneğin; seyahat gelir - giderleri ve bavul ticareti için Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından üçer aylık dönemlerle gerçekleştirilen anketler kesinleşinceye kadar, ilgili ayın ödemeler dengesi istatistiklerinde söz konusu kalemler için yine TÜİK tarafından gönderilen aylık tahminler kullanılmaktadır. Benzer olarak, Cari İşlemler Hesabı/Hizmetler Dengesi'nin bazı kalemlerinin derlenmesine yönelik olarak, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü tarafından ağırlıklı olarak üçer aylık dönemlerle gerçekleştirilen Taşımacılık/Diğer Taşımacılık, Posta ve Kurye Hizmetleri, Telekomünikasyon Hizmetleri, Sigorta Hizmetleri ve Hukuk Hizmetleri anketleri kesinleşinceye kadar aylık tahminler kullanılmaktadır.

**Ö**demeler dengesi istatistikleri de, geçici nitelikteki söz konusu verilerin zaman içinde kesinleşmesi, kaynak verilerde zaman içinde gerçekleşen güncellemeler ve de yeni bir kaynaktan veri derlenmeye başlanması nedeniyle güncellenebilmektedir. İzlenen revizyon politikası uyarınca, ödemeler dengesi istatistiklerinde;

- Aralık hariç diğer cari ay verileri yayımlanırken,
  - Kısa vadeli dış borçlar ile özel sektörün uzun vadeli dış borcuna ilişkin veriler için geriye dönük olarak 2002 yılına kadar,
  - Diğer kalemler için cari yıl ve bir önceki yılın aylık verilerinde,
- Aralık ayı verileri yayımlanırken ise tüm kalemler için geriye dönük beş yılın verilerinde revizyon yapılabilir.

**B**unun dışında, istatistikleri oluşturan verilerde yüksek tutarlı değişiklik yapılması gerektiğinde, kamuoyuna bilgi verme kaydıyla, geçmiş yıllara ait istatistikler güncellenebilmektedir. Söz konusu güncellemelere ilişkin duyurular ise Bankamızın ödemeler dengesi istatistikleri sayfasında “Uygulama Değişikliklerine İlişkin Duyurular” ve “Yapılacak Revizyonlara İlişkin Duyurular” başlıkları altında yer almaktadır. Bu çerçevede, örneğin, TÜİK tarafından turizm istatistiklerinde 14 Şubat 2013 tarihinde yapılan ve 2003-2012 yıllarını kapsayan güncellemelerin ödemeler dengesi istatistiklerine yansıtılmasına ilişkin olarak, “Uygulama Değişikliklerine İlişkin Duyurular” başlığı altında 12 Mart 2013 tarihli bir duyuru yayımlanmıştır.



**Tablo 1: Cari İşlemler Hesabı'nda 2014 Yılı İçin Yapılan Temel Güncellemeler\***  
(milyon ABD doları)

	2014 Yılı				
	1.çeyrek	2.çeyrek	3.çeyrek	4.çeyrek	Ocak-Aralık
<b>CARI İŞLEMLER HESABI</b>	<b>-527</b>	<b>-432</b>	<b>658</b>	<b>-521</b>	<b>-822</b>
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>					
<i>İhracat f.o.b.</i>	-238	-187	-186	-163	-774
<i>İthalat c.i.f.</i>	27	-30	-111	109	-5
<i>Bavul Ticareti</i>	231	-275	556	-19	493
<b>Hizmetler Dengesi</b>					
<i>Seyahat (Net)</i>	-129	25	458	-274	80
<i>Taşımacılık/Diğer Taşımacılık (Net)</i>	-198	147	51	-27	-27
<b>Diğer</b>	-220	-112	-110	-147	-589

Kaynak: TCMB.

\* Nisan 2015 ödemeler dengesi istatistikleri yayınına göre.

Tablo 1, 2014 yılında cari işlemler hesabında gerçekleştirilen temel güncellemeleri çeyrekler itibarıyla özetlemektedir. 2015 yılı Nisan ayı ödemeler dengesi istatistiklerine göre, 2014 yılı süresince, Cari İşlemler Hesabı'nda birikimli olarak -822 milyon ABD doları tutarında güncelleme yapılmıştır. Söz konusu güncellemelerdeki temel etkenleri özetlemek gerekirse;

- TÜİK tarafından aylık olarak yayımlanan Dış Ticaret İstatistikleri (ihracat f.o.b. ve ithalat c.i.f.), ödemeler dengesi istatistiklerinde Cari İşlemler Hesabı/Genel Mal Ticareti kalemi altında gösterilmektedir. İhracat f.o.b. ve ithalat c.i.f. verileri TÜİK tarafından sırasıyla 774 milyon ABD Doları tutarı ve 5 milyon ABD doları tutarı aşağı yönlü güncellenmiştir. Çeyrekler itibarıyla bakıldığında ihracattaki tüm güncellemeler aşağı yönlü olurken, ithalat güncellemeleri yılın iki çeyreği için aşağı yönlü iki çeyreği için yukarı yönlü gerçekleşmiştir. Söz konusu güncellemelerin 2014 yılı ihracat ve ithalat tutarlarına oranı ise sırasıyla yüzde -0,49 ve yüzde 0,002 olmuştur.
- Seyahat (Net) ve Bavul Ticareti kalemleri, sırasıyla 493 milyon ABD doları ve 80 milyon ABD doları tutarında yukarı yönlü güncellenmiştir. Çeyrekler itibarıyla güncellemelerin dağılımı da iki çeyrek aşağı yönlü, iki çeyrek için de yukarı yönlüdür. Söz konusu güncellemelerin 2014 yılı Net Seyahat ve Bavul Ticareti gelirlerine oranı ise sırasıyla yüzde 0,33 ve yüzde 6,07 olmuştur.
- Taşımacılık/Diğer Taşımacılık kalemi 2014 yılı toplamında 27 milyon ABD doları tutarında aşağı yönlü güncellenmiştir. Güncellenmenin 2014 yılı toplam Taşımacılık kalemine oranı yüzde -0,66 düzeyindedir.
- 2014 yılında bu kalemler dışında cari işlemler hesabını oluşturan diğer kalemlerde yapılan güncellemelerin toplam tutarı aşağı yönlü olmak üzere 589 milyon ABD dolarıdır. 2014 yılında Diğer kalemlerdeki güncellemelerin tüm çeyreklerde aşağı yönlü gerçekleştiği görülmektedir. Öte yandan, güncelleme tutarı 2014 yılı ilgili cari işlem kalemi net giderlerine oranı yüzde 1,29 düzeyindedir.

**S**onuç olarak, ödemeler dengesi istatistiklerinin uluslararası standartların üzerinde bir sıklıkta ve zamanlılıkta yayımlanması veri güncellemesini gerekli kılmaktadır. Bu nedenle, ödemeler dengesi istatistikleri açıklanan revizyon politikası çerçevesinde düzenli olarak güncellenmektedir. Cari işlemler hesabında 2014 yılındaki güncellemelerin toplam tutarı aşağı yönlü 822 milyon ABD doları olmuş, ihracat ise en önemli güncelleme kalemini oluşturmuştur. Çeyrekler itibarıyla bakıldığında, üç çeyrekte aşağı yönlü, bir çeyrekte ise yukarı yönlü güncelleme gerçekleştirilmiştir. Yapılan güncellemelerin toplam cari işlemler dengesine oranı ise yüzde 1,80 düzeyindedir.

## 1.1 Mal İhracatı

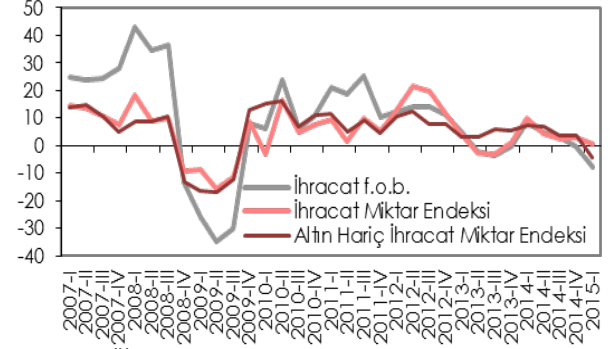
**2015 yılı ilk çeyreğinde, toplam ihracat yıllık bazda özellikle euronun dolar karşısında değer kaybının sürmesi ile önemli oranda azalmıştır.** Son çeyrekte, ihracat miktar endeksi yıllık yüzde 0,6 yükselirken altın hariç miktar endeksi ise yüzde 4,2 oranında azalmıştır. İhracat fiyatlarındaki, büyük oranda euro-dolar paritesi kaynaklı azalışın da etkisiyle toplam ihracat yüzde 7,6 oranında düşmüştür.

**Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, ihracat ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yükselirken altın hariç ihracat önemli miktarda azalmıştır.** Mevsimsel etkilerden arındırılmış altın hariç ihracat ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 7,9 düşmüştür. İlgili çeyrekte, altın ihracatı bir önceki çeyreğe göre 3,9 milyar ABD doları yükselmiştir.

**Avrupa Birliği (AB) ülkelerinin ihracat içindeki payında son bir yılda gözlenen ılımlı artış eğilimi 2014 yılı üçüncü çeyreğinde sona ermiş ve son çeyrekte ile 2015 yılı ilk çeyreğinde düşmüştür.** Yılın ilk çeyreğinde, AB ülkelerinin Türkiye'nin toplam altın hariç ihracatı içindeki payı yüzde 43,6 olarak gerçekleşirken, diğer Avrupa ülkelerinin payı sınırlı oranda düşüşle yüzde 8,0'e gerilemiştir. Kuzey Amerika bölgesinin payı ilk çeyrekte de artarak yüzde 5,1 oranına yükselmiştir. Orta Doğu ve Afrika (ODA) ülkelerinin payı ise ilk çeyrekte 1,6 puanlık artışla yüzde 32,2'ye yükselmiştir. Diğer taraftan, Rusya ve Ukrayna'nın da yer aldığı Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) ülkelerine yapılan ihracatın payı bu dönemde 0,9 puan gerileyerek yüzde 7,7'de gerçekleşmiştir.

**Türkiye'nin ihracat pazarlarını oluşturan ülkelerdeki ekonomik büyüme oranı 2015 yılı ilk çeyreğinde yavaşlayarak yüzde 1,7 olmuştur.** 2014 yılı geneline bakıldığında ise ihracat ortaklığı yapılan ülkelere yıllık bazda ortalama yüzde 2,0 oranında ekonomik büyüme kaydedilmiş olduğu görülmektedir. Öte yandan, ilk çeyrek küresel büyüme oranı yüzde 2,3 ile ihracat ağırlıklı büyümenin 0,6 puan üzerinde gerçekleşmiştir.

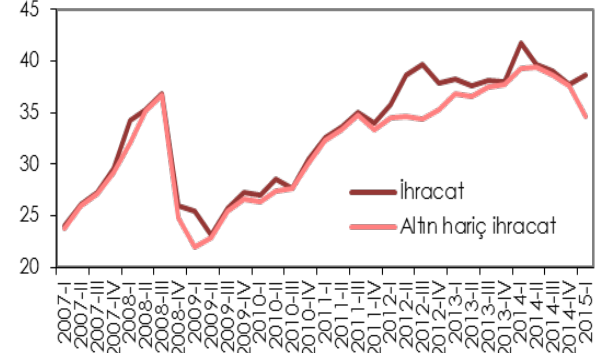
**Grafik 4. Nominal İhracat ve İhracat Miktar Endeksleri (yıllık yüzde değişim)**



Kaynak: TÜİK.

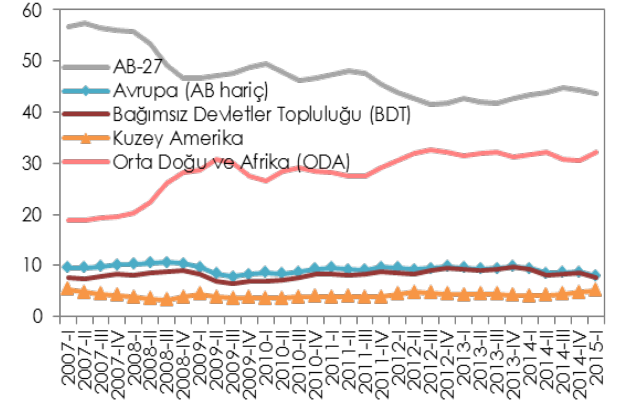
**Grafik 5. Altın Dahil ve Hariç İhracat**

(mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK.

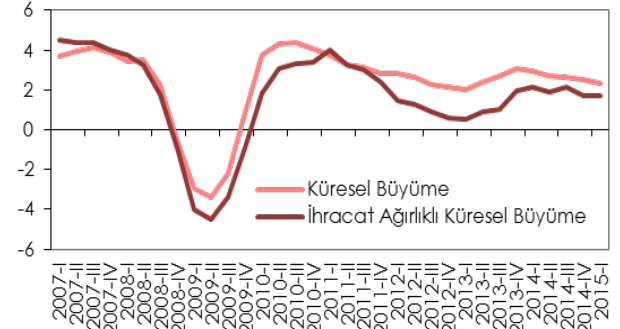
**Grafik 6. İhracatta Seçilmiş Bölge Payları (Altın hariç) (6 aylık hareketli ortalama, yüzde)**



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 7. Dış Talep Göstergeleri**

(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TCMB.

## 1.2 Mal İthalatı

**2015 yılı ilk çeyreğinde ithalat reel olarak bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla ılımlı bir artış göstermiştir.** İthalat miktar endeksi yıllık bazda yüzde 4,9, altın hariç ithalat miktar endeksi ise yüzde 5,4 oranında yükselmiştir. Diğer taraftan, euro-dolar paritesi ve enerji fiyatlarındaki önemli düşüşlerin etkisiyle ithalat fiyatları gerilemiş ve nominal ithalat yıllık bazda yüzde 9,0 daralmıştır.

**Mevsimsellikten arındırılmış olarak incelendiğinde, çekirdek ithalat olarak tanımlanabilecek altın ve enerji hariç ithalat 2015 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre düşüş göstermiştir.** Euro-dolar paritesindeki değişimlerin etkisiyle, çekirdek ithalat yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 5,8 gerilemiştir. Toplam ithalattaki azalış ise özellikle altın ithalatındaki düşüşün etkisiyle yüzde 9'a kadar ulaşmıştır.

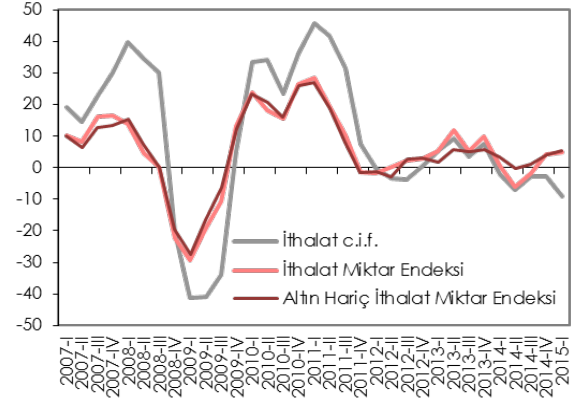
## 1.3 Reel Döviz Kuru Gelişmeleri

**Amerikan Merkez Bankası'nın varlık alım programını sonlandıracağını ilk sinyali verdiği 2013 yılı ikinci çeyreğinden itibaren düşüş gösteren reel kur endeksleri, 2014 yılı ilk çeyreğinden itibaren değerlenme eğilimine girmiştir.** Reel kur endekslerindeki söz konusu yükseliş, sınırlı da olsa 2015 yılının ilk çeyreğinde devam etmiştir (Kutu 2).

**Yılın ilk çeyreğinde Türk lirası gelişmiş ülkelere karşı reel olarak değer kazanırken gelişmekte olan ülkelere kıyasla değer kaybetmiştir.** Bu gelişmede gelişmiş ülkelerde enflasyon oranlarının düşük seyretmesi rol oynamıştır.

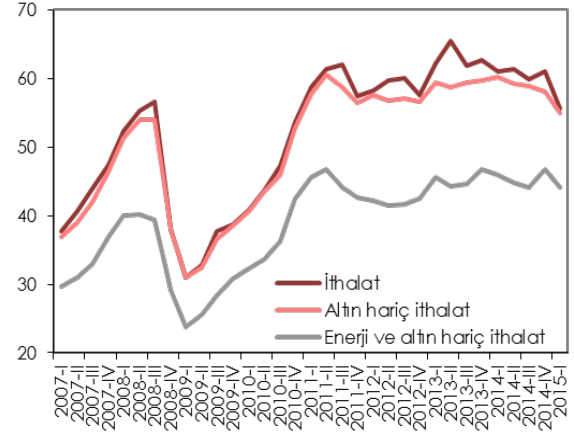
**Grafik 8. Altın Dahil ve Hariç İthalat**

(Mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



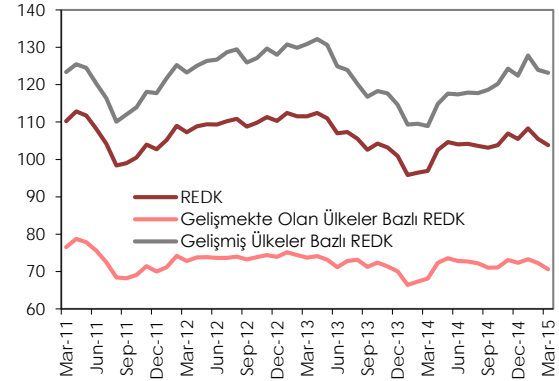
Kaynak: TÜİK.

**Grafik 9. Nominal İthalat ve İthalat Miktar Endeksleri**  
(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 10. Reel Efektif Döviz Kurları (REDK)**  
(TÜFE bazlı, 2003=100)



Kaynak: TCMB.

## Kutu 2

## Türkiye'nin Reel Efektif Döviz Kurlarının Güncellenmesi

**B**ir ekonomide kullanılan para biriminin diğer ülkelerin para birimleri karşısındaki değer değişimi, dış ticarete rekabeti etkilemesi nedeniyle yakından takip edilmektedir. Reel Efektif Döviz Kuru (REDK) endeksleri söz konusu ülke para birimlerinin değer değişimlerinin ölçümünde en yaygın olarak kullanılan göstergedir. TCMB tarafından aylık olarak yayımlanmakta olan REDK endekslerinde kullanılan ağırlıklar, Şubat 2015 dönemine kadar 2006-2008 dönemine ait dış ticaret verileri kullanılarak hesaplanmaktaydı (Saygılı ve diğerleri, 2010). Ancak, dış ticarete bağlı gelişmeler çerçevesinde, artan dış ticaret hacminin ve değişen ülke kompozisyonunun endekse yansıtılabilmesi için yeni bir çalışma yapılmış ve Mart 2015'ten itibaren bu çerçevede güncellenmiş endeksler yayımlanmaya başlanmıştır.<sup>1</sup> Bu kutuda, ilgili çalışmanın kısa bir özeti sunulmaktadır.

## Yeni Endekslerde Ülke Ağırlıklarının Hesaplanması

**Y**eni REDK endekslerinin ülke ağırlıkları, dış ticaret verileri kullanılarak güncellenmiş ve ağırlık hesaplamalarına dahil edilen ülke sayısı Türkiye ticaretinin yaklaşık yüzde 90'ını kapsayacak şekilde 36 ülkeden 45 ülkeye (2003-2005 ve 2006-2008 dönemlerinde 44) çıkarılmıştır.<sup>2</sup> Yeni çalışma ile 2003-2005, 2006-2008 ve 2009-2011 dönemleri için ağırlıklar, ilgili dönem dış ticaret verilerine göre ayrı ayrı hesaplanmış ve üç döneme ilişkin endeksler birleştirilmiştir. Aşağıdaki tabloda Türkiye'nin imalat sanayi toplam dış ticaret hacmi ile kapsanan ülkelerin Türkiye'nin dış ticaretindeki yüzde payı karşılaştırmalı olarak verilmektedir. Tabloya göre yeni çalışmaya dahil edilen ülkeler, 2009-2011 dönemi için toplam dış ticaret hacminin yüzde 86,6'lık bölümünü oluşturmaktadır.

**Tablo 1: Dönemler İtibarıyla İmalat Sanayi Dış Ticaret Hacmi ve Ülkelerin Yüzde Payı**

	2003-2005	2006-2008	2009-2011
Toplam Dış Ticaret Hacmi (milyon USD)	353.990	599.750	647.534
Ülkelerin Dış Ticaret İçindeki Yüzde Payı (Eski Yayın)	85,0	81,6	80,3
Ülkelerin Dış Ticaret İçindeki Yüzde Payı (Yeni Yayın)	87,4	85,7	86,6

Kaynak: TÜİK.

<sup>1</sup> Çalışma için bakınız: "Türkiye'nin Reel Efektif Döviz Kuru Endekslerinin Güncellenmesi" (Yahya Kocakale, Hakan Hüsnü Toprak), TCMB Ekonomi Notları, No: 15/06.

<sup>2</sup> Endekse yeni eklenen ülkeler; Ukrayna, Cezayir, Kanada, Azerbaycan, Norveç, Brezilya, Slovenya, Libya, Ürdün, Katar ve Irak'tır. Ülkedeki istikrarsızlık nedeniyle 2003-2005 ve 2006-2008 dönemlerinde endekse dahil edilmeyen Irak, artan dış ticaret hacminin de etkisiyle 2009-2011 döneminde endekse eklenmiştir. Endeksten çıkarılan ülkeler ise Tayvan ve İrlanda'dır.

### Baz Yılı ve Ortalama Seçimi

Yeni REDK endeksleri için baz yılı olarak, önceki endekste olduğu gibi, 2003 yılı seçilmiş ve hesaplamalarda geometrik ortalama yöntemi kullanılmıştır:

$$REK = \prod_{i=1}^N \left[ \frac{P_{TUR}}{P_i * e_{i,TUR}} \right]^{w_i}$$

Denklemden yer alan  $w_i$  "i" ülkesinin Türkiye'nin REDK endeksindeki ağırlığını,  $P_{TUR}$  Türkiye'nin fiyat endeksini,  $P_i$  "i" ülkesinin fiyat endeksini,  $e_{i,TUR}$  "i" ülkesinin parasının TL cinsinden kur değerini ve N ülke sayısını göstermektedir. Endekste artış TL'nin reel olarak değer kazandığını, yani Türk mallarının dış piyasalarda rekabet gücünün azaldığını ifade etmektedir.

### Zincir Endeks Yöntemiyle Serilerin Birleştirilmesi

Dış ticaret verileri esas alınarak hesaplanan ağırlıkların güncelliğini kaybetmemesi için BIS ve ECB gibi uluslararası kuruluşlar ağırlıkların üçer yıllık periyotlarda güncellenmesini önermektedir (Klau ve Fung, 2006 ve Schmitz ve diğerleri, 2012). Bu çerçevede, dönemlerarası geçişlerde, bir önceki dönemin ağırlıkları kullanılarak oluşturulan endeks ile ağırlıkların değiştiği yeni dönemin endeksinin birleştirilmesi ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bu ihtiyacı teminen, önceki yayından farklı olarak, çalışmada üç ayrı dönem için (2003-2005, 2006-2008 ve 2009-2011) hesaplanan ağırlıkların kullanıldığı ilgili dönemlerin endeksleri aşağıdaki formül (zincir endeks) kullanılarak birleştirilmiştir (t: cari ay, t-1: bir önceki ay,  $w_{t,i}$ : i ülkesinin cari aydaki ağırlığı,  $REK_{t-1}$ : bir önceki aya ilişkin reel kur endeksi) (Ellis, 2001).

$$REK_t = REK_{t-1} \prod_{i=1}^N \left[ \frac{\frac{P_{t,TUR}}{P_{t,i} * e_{t,i,TUR}}}{\frac{P_{t-1,TUR}}{P_{t-1,i} * e_{t-1,i,TUR}}} \right]^{w_{t,i}}$$

Aşağıdaki Tablo'da çalışmaya dahil edilen ülkelerin REDK endekslerinde kullanılan ağırlıkları dönemler itibarıyla görmektedir:

**Tablo 2: Ülke Ağırlıkları (yüzde)**

	2003-2005	2006-2008	2009-2011
Almanya	16.7	14.6	12.3
Çin	5.6	8.7	12.3
İtalya	8.5	7.3	6.2
Fransa	6.5	5.5	5.0
ABD	3.6	3.9	4.5
İngiltere	4.6	3.7	2.9
Rusya	3.6	3.8	2.6
Kore	2.6	2.6	3.4
İspanya	3.4	3.0	2.6
Hollanda	3.5	3.1	2.6
Belçika	3.3	3.0	2.4
Irak	-	-	3.3
Ukrayna	1.9	2.5	1.9
Japonya	2.4	2.1	1.7
Romanya	2.7	2.9	2.0
Bulgaristan	3.1	3.1	2.0
İran	1.0	1.2	3.1
Azerbaycan	2.3	3.0	3.1
Hindistan	1.1	1.3	1.7
İsviçre	1.7	1.5	1.3
Polonya	1.6	1.6	1.5
Avusturya	1.6	1.4	1.3
Ürdün	1.1	1.0	1.8
İsveç	1.5	1.3	1.2
İsrail	1.5	1.4	1.3
Yunanistan	1.5	1.6	1.2
Mısır	1.1	1.1	1.8
Macaristan	1.1	1.3	1.0
Çek Cumhuriyeti	1.1	1.0	1.2
Suudi Arabistan	0.7	0.7	1.0
Kazakistan	1.1	1.4	1.0
Finlandiya	1.0	0.9	0.6
Libya	0.3	1.0	2.3
Cezayir	1.5	1.5	1.1
Tayland	0.5	0.7	0.7
Danimarka	0.8	0.7	0.6
Slovakya	0.5	0.7	0.7
Endonezya	0.5	0.5	0.4
Slovenya	0.6	0.5	0.4
Malezya	0.4	0.4	0.3
Norveç	0.5	0.4	0.4
Portekiz	0.5	0.5	0.3
Kanada	0.3	0.3	0.3
Katar	0.2	0.9	0.3
Brezilya	0.3	0.3	0.3
<b>Toplam</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Ülke Sayısı</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>45</b>

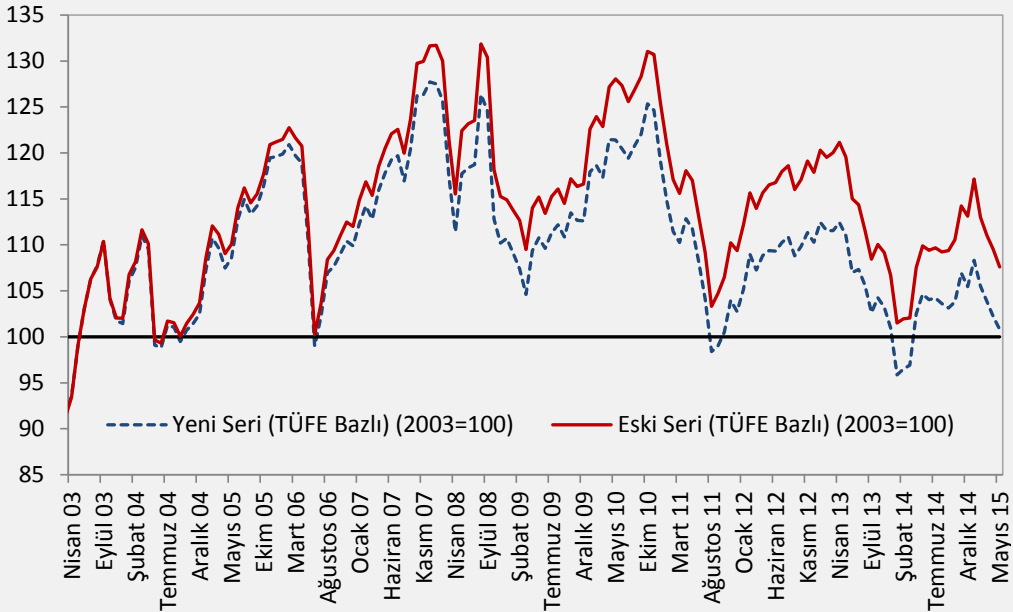
Kaynak: TCMB.

**T**ablo'ya göre Çin'in ağırlığı her dönem artış göstererek, 2009-2011 döneminde yüzde 12,3 değerine ulaşmıştır. Diğer taraftan, Avrupa ülkelerinin ağırlıkları (Slovakya, Çek Cumhuriyeti ve Polonya hariç) azalma gösterirken, Suudi Arabistan, İran, Azerbaycan ve Libya gibi petrol ihraç eden ülkelerin endekste ağırlığı her geçen dönem artmıştır.

### TÜFE Bazlı REDK

**A**şağıda yer alan Grafik, yeni ve eski TÜFE bazlı REDK endeksleri değişimini göstermektedir. İki seri karşılaştırıldığında; Mayıs 2015 itibarıyla, Ocak 2003 başlangıç dönemine göre, Türk lirasındaki reel değerlenme yeni endekste yüzde 12,6 olarak hesaplanırken, eski endekse göre aynı dönemdeki değerlenme yüzde 20,6 olmaktadır. Dolayısıyla yeni endeks, Türk lirasında daha düşük bir değerlenmeye işaret etmektedir. Kocakale ve Toprak (2015), değerlenmedeki azalışın yaklaşık yüzde 60'ının yöntem ve ağırlık değişimi nedeniyle, kalan kısmının ise ülke kapsamındaki farklılık nedeniyle gerçekleştiğini hesaplamaktadır. Diğer taraftan, Mayıs 2015 itibarıyla, TÜFE bazlı REDK 100,82 değerini alırken, aynı dönemde eski endeks 107,61 değerini almaktadır. Diğer bir ifadeyle, her iki endeks de son dönemlerde nominal kurlardaki yükselmenin etkisiyle Türk lirasında reel bir değer kaybı yaşandığını göstermektedir.

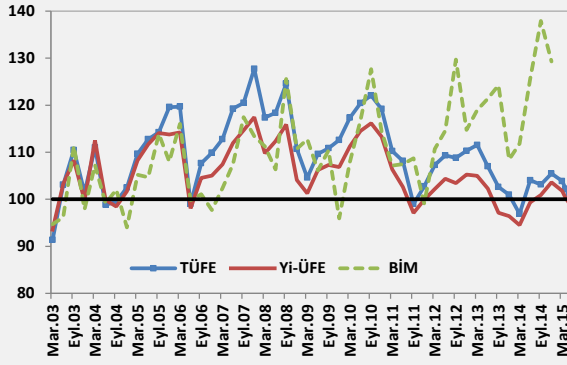
**Grafik 1: TÜFE Bazlı Reel Kur Endeksi**



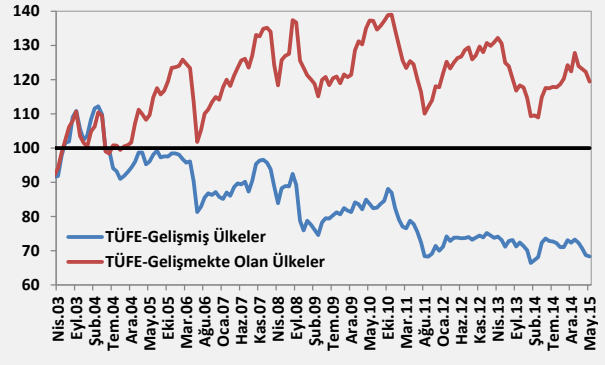
Kaynak: TCMB.

**Ç**alışmada TÜFE ve Yİ-ÜFE bazlı endekslere ek olarak, birim işgücü maliyeti (BİM) bazlı reel efektif döviz kuru endeksi türetilmiş, ayrıca TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi, ülke ağırlıkları hesaplamalarına dahil edilen gelişmiş ve gelişmekte olan ülke grupları için ayrı ayrı hesaplanmıştır (Grafik 2 ve 3). Farklı REDK hesaplamalarında ülke sayısı, veri kısıtına bağlı olarak değişmiştir. TÜFE bazlı REDK endeksinin hesaplanmasında 45, ÜFE'ye ve BİM'e dayalı REDK endekslerinin oluşturulmasında ise sırasıyla 38 ve 20 ülkenin ağırlıkları kullanılmıştır.



**Grafik 2: TÜFE, Yi-ÜFE ve BİM Bazlı REDK**

Kaynak: TCMB.

**Grafik 3: Gelişmişlik Düzeyine Göre TÜFE-REDK**

Kaynak: TCMB.

**Sonuç** olarak, TCMB tarafından yayınlanan REDK endeksleri uluslararası kuruluşların metodolojilerine paralel olarak güncellenmiştir. Güncellenen seriler, ülke ağırlıklarının yenilenmesinin yanı sıra yöntem ve kapsam olarak geliştirilmiş hesaplamalara dayanmakta ve çeşitli tanımlarda alt endekslerin oluşturulmasına imkân vererek daha detaylı analizler yapılabilmektedir.

#### **Kaynakça:**

- Ellis, L. (2001). Measuring the Real Exchange Rate: Pitfalls and Practicalities. Economic Research Department, Reserve Bank of Australia, Research Discussion Paper, 2001-04.
- Klau, M., Fung S. (2006). The New BIS Effective Exchange Rate Indices. BIS Quarterly Review, March.
- Kocakale, Y., Toprak, H. H. (2015). Türkiye'nin Reel Efektif Döviz Kuru Endekslerinin Güncellenmesi, TCMB Ekonomi Notları, No: 15/06
- Saygılı, H., Saygılı, M. ve Yılmaz, G. (2010). Türkiye İçin Yeni Reel Efektif Döviz Kuru Endeksleri, TCMB Çalışma Tebliği, No: 10/12.
- Schmitz M., Fidora M., Lauro B. ve Pinheiro C. (2012). Revisiting the Effective Exchange Rates of the Euro. ECB Occasional Paper Series.

#### 1.4 Küresel Konum

Dünya Ticaret Örgütü'nden elde edilen geçici verilere göre dünya ihracatı 2015 yılının ilk çeyreğinde, küresel ekonomik aktivitedeki zayıf seyir ve küresel dış ticarete yaşanan problemlere paralel olarak azalış göstermiştir. 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 0,7 oranında büyüyen dünya ihracatı, 2015 yılının ilk çeyreğinde yüzde 2,0 oranında daralmıştır.

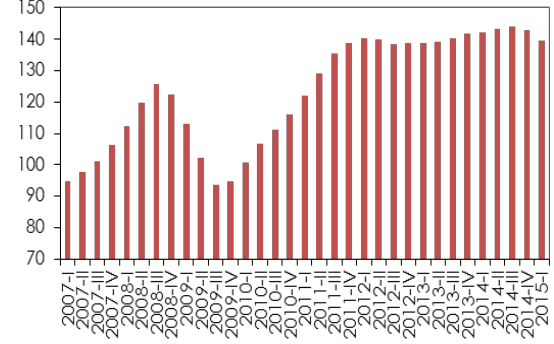
Aynı dönemde Dünya Ticaret Örgütü'nün raporladığı hali ile Türkiye'nin dünya ithalatı ve ihracatı içindeki payları ise yatay seyretmiştir. Türkiye 2015 yılı ilk çeyreğinde, dünya ithalatından aldığı yüzde 1,3'lük ve dünya ihracatından aldığı yüzde 0,8'lik payları korumuştur.

#### 1.5 Dış Ticaret Hadleri

Gerek ihracat gerekse ithalat fiyatlarında süregelen düşüş eğilimi 2015 yılı birinci çeyreğinde hızlanarak devam etmiştir. 2015 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda ihracat fiyatları yüzde 8,0, ithalat fiyatları ise yüzde 13,3 oranında gerilemiştir. İhracat fiyatlarındaki düşüşte euro-dolar paritesi önemli bir rol oynarken ithalat fiyatlarındaki düşüşte hem euro-dolar paritesi hem de enerji fiyatlarındaki azalış etkili olmuştur.

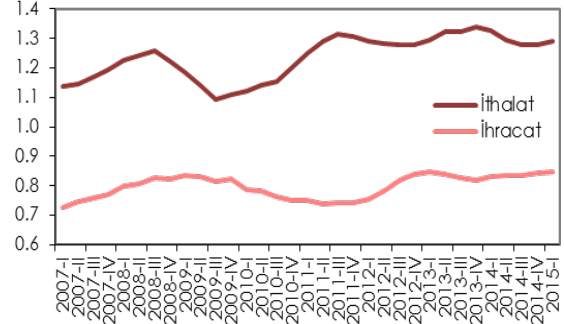
İhracat fiyatlarındaki gerilemenin ithalat fiyatlarındaki gerilemeye kıyasla daha düşük olmasının etkisiyle son dönemde iyileşen dış ticaret hadleri, 2015 yılının ilk çeyreğinde de artışını sürdürmüştür. Bu çerçevede, gerek toplu olarak değerlendirildiğinde, gerekse altın ve enerji hariç tutulduğunda, dış ticaret hadleri 100 seviyesinin belirgin olarak üzerinde kalmıştır.

**Grafik 11. Dünya İhracatı**  
(yıllıklandırılmış, 2007=100)



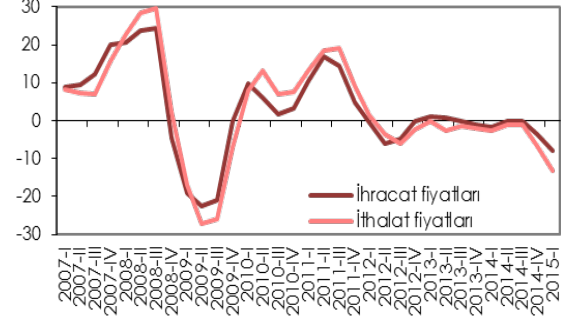
Kaynak: DTÖ.

**Grafik 12. Türkiye'nin Dünya Ticareti İçindeki Payı**  
(yüzde)



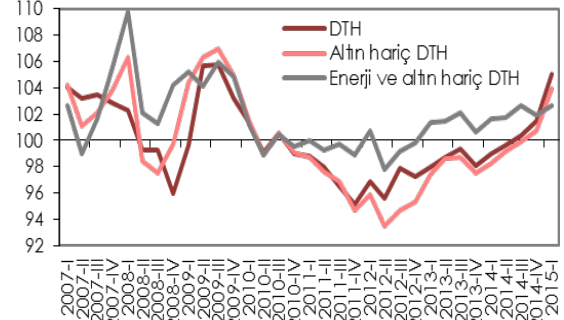
Kaynak: DTÖ.

**Grafik 13. İhracat ve İthalat Fiyatları**  
(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 14. Dış Ticaret Hadleri (DTH)**  
(2010=100)



Kaynak: TÜİK.

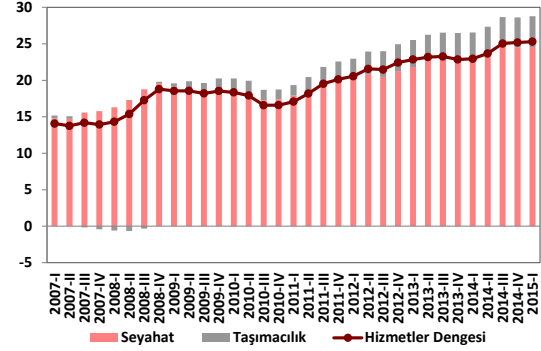
## 1.6 Hizmetler Hesabı

**Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kaleminin, yılın ilk çeyreğinde cari dengeye yaptığı katkı sınırlı kalmıştır.** Gelen turist sayısının artmaya devam etmesine rağmen, euronun hızlı değer kaybının etkilediği düşünülen turist başına ortalama harcamadaki düşüş, toplam turizm gelirlerinin ilk çeyrekte, geçen senenin aynı dönemine göre yatay seyretmesine neden olmuştur. Öte yandan, taşımacılık gelirleri, navlun giderlerinin azalması ve turist sayısının artmasının etkisi ile bu dönemde toplam hizmet gelirlerine yaptığı katkıyı sürdürmüştür.

**Hizmetler dengesi altında yer alan taşımacılık, inşaat hizmetleri ve diğer hizmetler kalemlerindeki geçen yılın aynı dönemine göre görülen artışlara rağmen, aynı dönemde seyahat kalemindeki gerilemenin etkisi ile hizmetler kaleminin cari işlemler hesabına verdiği katkı sınırlı olmuştur.** 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre seyahat gelirlerinde yüzde 0,3 artış, seyahat giderlerinde ise yüzde 5,8 oranında azalış gözlenmiştir. Sonuç olarak, 2015 yılının birinci çeyreğinde net seyahat gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,1 artarak 2,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, turist sayısı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 4,0 oranında artış göstermiştir. Ülke grupları olarak bakıldığında, birinci çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre oransal olarak en büyük artış Amerika ve Asya kıtalarından gelen turist sayılarında gerçekleşirken, en büyük düşüş BDT ülkelerinden gelen turist sayılarında yaşanmıştır.

**2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre, gerek yabancı ziyaretçilerin gerekse yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ülkemizde gerçekleştirdiği ortalama harcama tutarları azalmıştır.** Verilere bakıldığında, yabancı ziyaretçilerin ortalama harcama tutarının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,1 artarak 749 ABD doları, yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ortalama harcamasının ise yüzde 21,2 azalarak 793 ABD doları düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

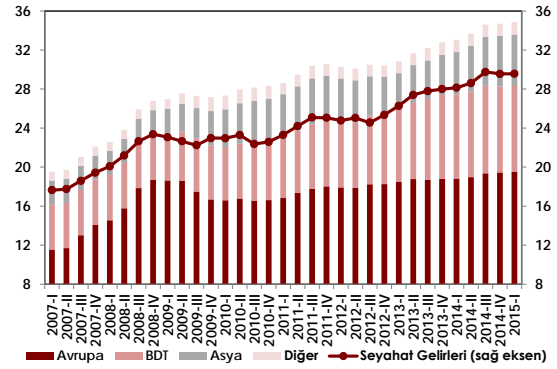
**Grafik 15. Hizmetler Hesabı, Seyahat ve Taşımacılık**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

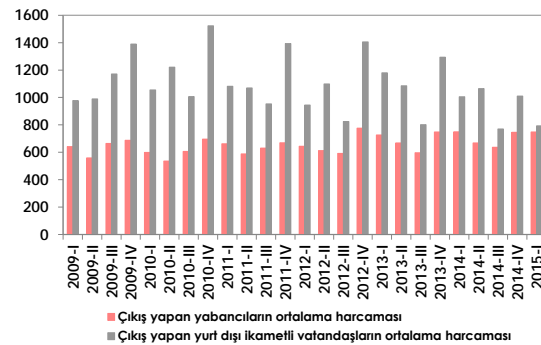
**Grafik 16. Türkiye'ye Gelen Turistlerin Ülke Dağılımı ve Seyahat Gelirleri**

(sol eksen: yıllıklandırılmış, milyon kişi;  
sağ eksen: milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 17. Ortalama Harcama**  
(ABD doları/kişisi)



Kaynak: TÜİK.

**Taşımacılık kaleminden kaynaklanan net gelirlerde 2014 yılının ilk çeyreğinden itibaren görülen artış eğilimi, bu çeyrekte de devam etmiştir.** 2015 yılı birinci çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre taşımacılık gelirlerinin yüzde 8,3 azalması, giderlerinin ise yüzde 13,1 oranında azalması sonucu net taşımacılık geliri yüzde 12,5 oranında artış göstermiştir. Bu artıştaki en büyük etken, uluslararası yolcu ve bagaj taşımacılığı ile posta ve kurye hizmetlerinden oluşan diğer taşımacılık gelirlerindeki yüzde 4,3 oranındaki azalışa rağmen net navlun giderlerinde yaşanan düşüş olmuştur. Bu dönemde ithalat taşımacılığında yabancıların payının bir önceki döneme göre 1,2 puan azalarak yüzde 50,7 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

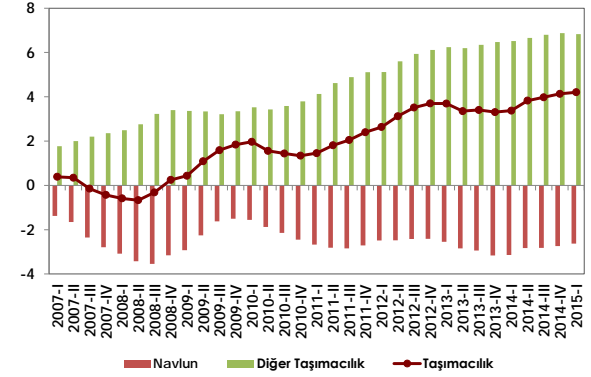
### 1.7 Birincil Gelir Dengesi

**2015 yılı birinci çeyreğinde birincil gelir dengesini oluşturan ücret ödemeleri ve yatırım gelir dengesi kalemlerinde net çıkış gerçekleşmiştir.** Birincil gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, 2015 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,0 artarak 2,7 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Yatırım geliri kalemi altında yer alan doğrudan yatırımlardaki çıkışlar geçen yılın aynı dönemine göre artarak 0,9 milyar ABD doları, diğer yatırımlardaki aynı dönemdeki çıkışlar ise azalarak 0,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarındaki çıkışlar ise geçen yılın aynı dönemine paralel bir seyirle 0,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

### 1.8 İkincil Gelir Dengesi

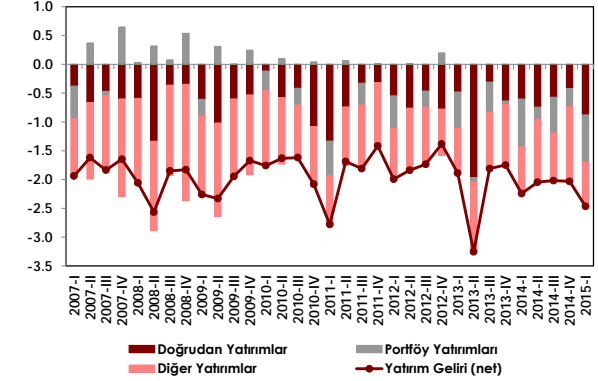
**Genel hükümet ve diğer sektörlerin cari transferlerinden oluşan ikincil gelir dengesinde net girişler, bir önceki çeyreğe göre azalış göstermiştir.** Birinci çeyrekte ikincil gelir dengesi, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1,6 artışla 190 milyon ABD doları tutarında net giriş kaydetmiştir. Bu artıştaki en büyük etken, diğer sektörler kalemindeki net girişlerdeki azalışa rağmen, ülkelerarası hibelerin yer aldığı genel hükümet kalemi net girişlerinde gözlenen yüzde 146,7 oranındaki artış olmuştur.

**Grafik 18. Taşımacılık ve Alt Kalemleri**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



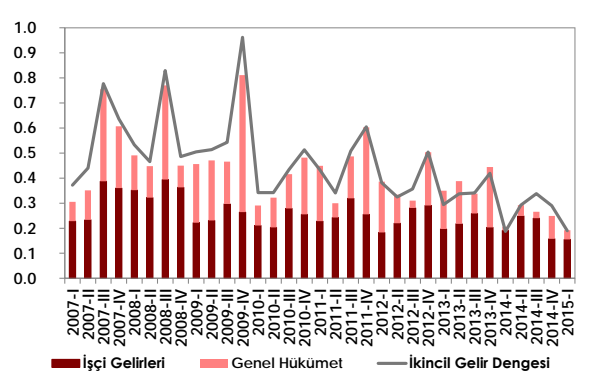
Kaynak: TÜİK, TCMB.

**Grafik 19. Yatırım Geliri (net) Kompozisyonu**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 20. İkincil Gelir Dengesi ve İşçi Gelirleri**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.



**2015 yılının ilk çeyreği, küresel risk iştahının değişken seyrettiği bir dönem olmuştur.** Küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyrin ve ayrışmanın devam etmesinin yanı sıra hızlı gerileyen enerji fiyatları kaynaklı, enerji ihracatçısı ülkelerde ortaya çıkan finansal oynaklık, bu dönemde küresel risk iştahını olumsuz etkileyen temel faktörler olmuştur. Diğer taraftan, Suriye’de yaşanan gelişmelerin bu dönemde de yoğun olarak devam etmesi, finans hareketlerine etki eden, ülkemize özgü bir unsur olarak öne çıkmıştır. Ödemeler dengesi finans hesabına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, 2014 yılı bütününde doğrudan yatırımlarda görülen yavaşlama, 2015 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Portföy yatırımları ise, küresel risk iştahındaki kötüleşmeye paralel, çıkış yönlü hareket etmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise gerek bankacılık gerek diğer sektörlerin borç çevirme oranları, bir önceki çeyreğe göre bir miktar azalmasına rağmen, 100 düzeyinin üstündeki seviyelerini korumuştur.

**Finansman ihtiyacı, ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre azalmıştır.** Finansman ihtiyacı kalemi, bu çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 2,5 milyar ABD doları azalarak 23,9 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.<sup>3</sup>

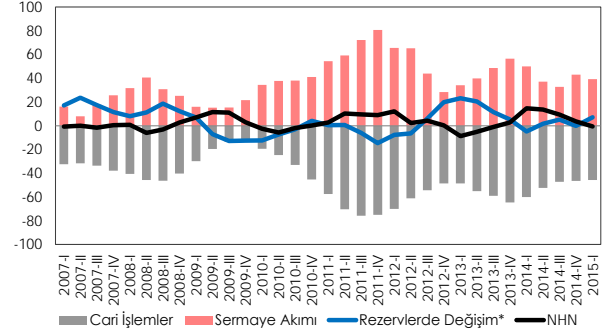
**Bir önceki yılın aynı çeyreğinde toplam yükümlülükleri azaltıcı yönde hareket eden borç yaratan yükümlülükler bu çeyrekte artış göstermiştir.** Borç yaratan ve borç yaratmayan finansman kaynakları sırasıyla 7,2 milyar ABD doları ve 2,9 milyar ABD doları artış göstermiştir.<sup>4</sup>

3 Bakınız ek tablolar, “Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları”.

4 Bakınız ek tablolar, “Ödemeler Dengesi Borç Yaratan ve Borç Yaratmayan Akımlar”.

**Grafik 21. Cari İşlemler Hesabı ve Başlıca Finans Hesabı Kalemleri**

(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

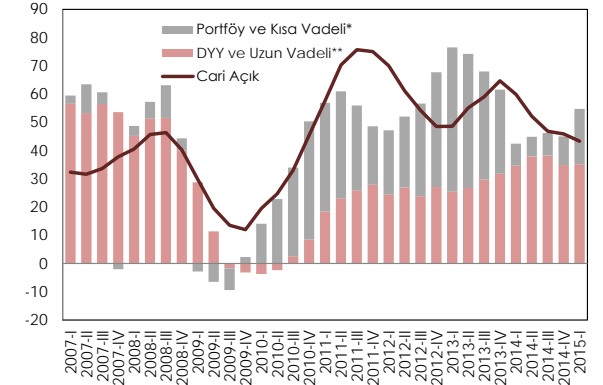


Kaynak: TCMB.

\* Rezerv değişimi, ödemeler dengesi tablosundan resmi rezervlerin yanı sıra, bankalar ve diğer sektörün efektif ve mevduat varlıklarının toplamından oluşmaktadır.

**Grafik 22. Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı**

(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



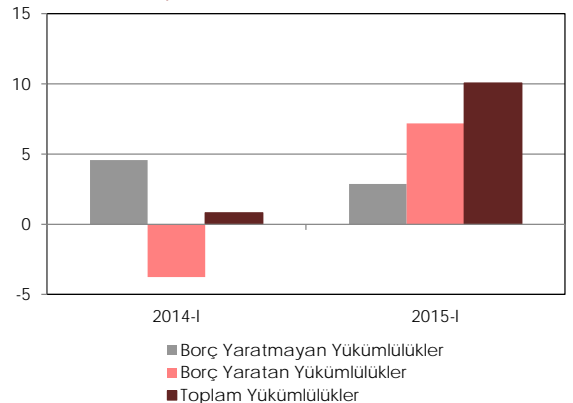
Kaynak: TCMB.

\* Bu seri hisse senetlerini, yurt içinde ihraç edilen borç senetlerini, bankalar ve diğer sektörlerin kısa vadeli net kredilerini, bankalardaki mevduatları ve Merkez Bankası’nda tutulan kısa vadeli mevduatları kapsamaktadır.

\*\* Bu seri net doğrudan yatırımları, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında ihraç ettikleri borç senetlerini, bankalar ve diğer sektörlerin uzun vadeli net kredilerini ve Merkez Bankası’nda tutulan uzun vadeli mevduatları kapsamaktadır.

**Grafik 23. Finans Hesabı Altında Dış Borç Yaratan ve Yaratmayan Yükümlülükler**

(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

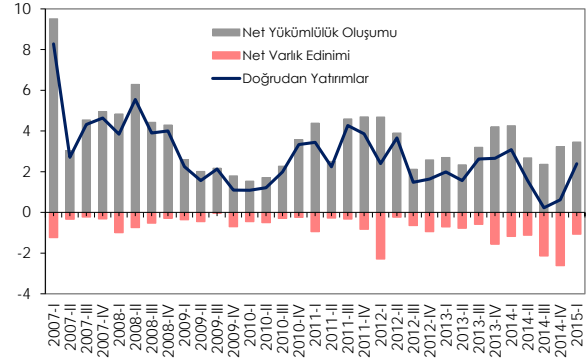
## 2.1 Doğrudan Yatırımlar

**Doğrudan yatırım girişlerinde, yıllık dönemlere göre karşılaştırma yapıldığında geçen çeyrekte görülen yavaşlama bu çeyrekte de devam etmiştir.** AB ülkelerinde devam eden zayıf toparlanma, doğrudan yatırım girişlerini yavaşlatan temel unsur olarak öne çıkmaktadır. Buna karşın yılın ilk çeyreğinde, yurt dışına yapılan doğrudan yatırımların azalması net doğrudan yatırımlarda artışa sebep olmuştur.

**2015 yılının birinci çeyreğinde, yurt içine yapılan doğrudan yatırımlar 3,5 milyar ABD doları tutarında gerçekleşmiştir.** Bu yatırımlarda elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme ile imalat sektörlerinde yapılan yatırımlar etkili olmuştur. Bu çeyrekte, yurt içine yapılan doğrudan yatırımların altındaki sermaye kalemi içerisinde Asya ülkelerinden gelen yatırımların payı yüzde 29,8'e düşerken, Avrupa ülkelerinin payı ise yüzde 68,6'ya yükselmiştir.

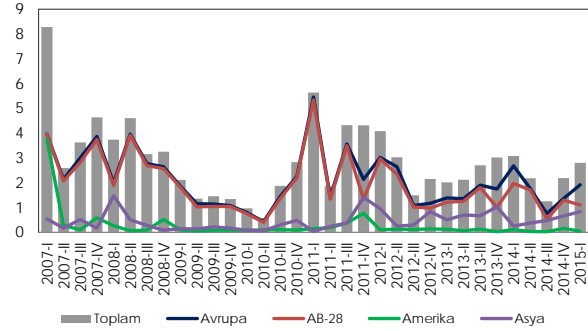
**Yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar, yılın ilk çeyreğinde düşüş göstermiştir.** Söz konusu yatırımlar, bu çeyrekte 1,1 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışına yapılan doğrudan yatırımların sermaye kaleminde Avrupa ülkelerinin payı yüzde 47,4'e düşmüş, Amerika ülkelerinin payı ise yüzde 31,1'e yükselmiştir.

**Grafik 24. Doğrudan Yatırımlar**  
(milyar ABD doları)



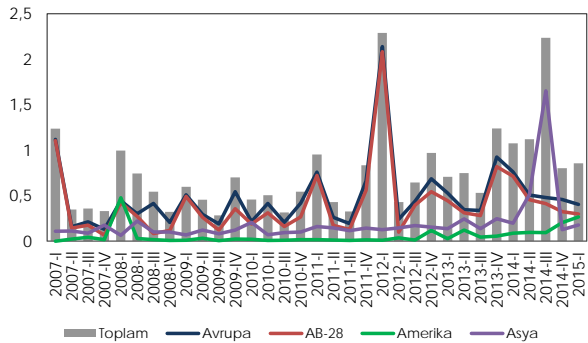
Kaynak: TCMB.

**Grafik 25. Yurt İçindeki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 26. Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

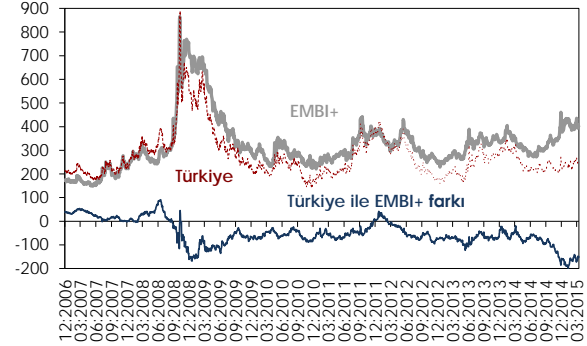
## 2.2 Portföy Yatırımları

2015 yılının birinci çeyreğinde, AB'nin yanı sıra enerji ihracatçısı ülkelerde büyümeye yönelik ortaya çıkan endişeler, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarına etki eden temel unsurlar olmayı sürdürmüştür. Bu dönemde, Türkiye'nin risk priminin, Gelişen Piyasalar Tahvil Endeksi (EMBI+) ortalama risk priminin altında kaldığı ve söz konusu iki risk priminin hafif artış gösterdiği görülmektedir.

Yılın ilk çeyreğinde portföy yatırımları, bir önceki çeyreğe göre azalış kaydederek, çıkış yönlü hareket etmiştir. Enstrüman bazında bakıldığında, dönem toplamında, bankalar ve diğer sektörlerin yurt dışı tahvil ihracı haricinde, tüm kalemlerde net çıkış gözlenmiştir. Bu dönemde, DİBS ve hisse senedi piyasasında sırasıyla 807 milyon ABD doları ve 621 milyon ABD doları düzeyinde net çıkış kaydedilmiştir. Portföyün vade yapısı bir önceki çeyreğe göre iyileşme göstermiştir.

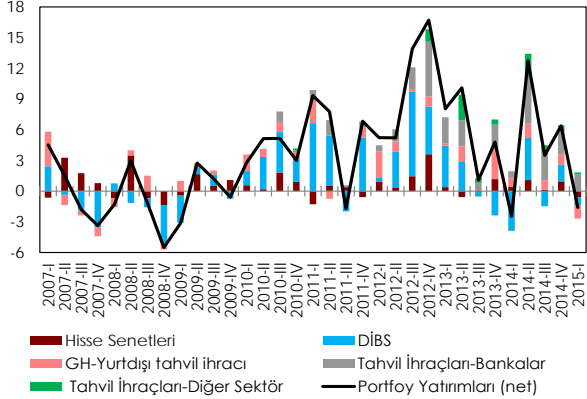
Bankaların ve diğer sektörlerin yurt dışı tahvil ihracı bir önceki çeyreğe göre azalış kaydetmiştir. Yurt dışında gerçekleştirilen tahvil ihracı yoluyla yılın ilk çeyreğinde, bankalar 1,8 milyar ABD doları ve diğer sektörler de 0,2 milyar ABD doları net borçlanma gerçekleştirmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, Mart ayı sonu itibarıyla, bankaların ve diğer sektörlerin yurt dışında ihraç ettiği borç senetleri stoku, sırasıyla 32,6 milyar ABD dolarına ve 8,3 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Öte yandan, yurt içinde ihraç edilen borç senetleriyle ilgili olarak, yurt dışı yerleşikler, bankalara 204 milyon ABD doları, diğer sektörler ise 23 milyon ABD doları değerinde net satım gerçekleştirmişlerdir.

**Grafik 27. İkincil Piyasa Getiri Farkları ve Türkiye'nin Göreli Durumu (baz puan)**



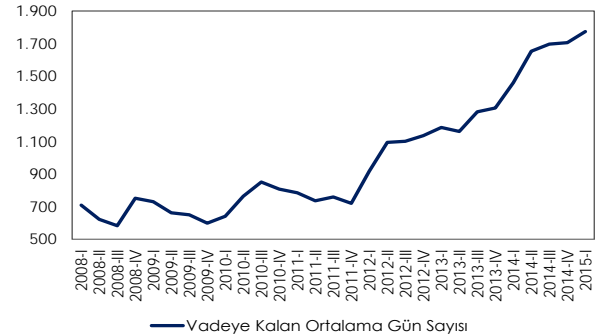
Kaynak: JP Morgan.

**Grafik 28. Portföy Yatırımları - Yükümlülükler (milyar ABD doları)**



Kaynak: TCMB.

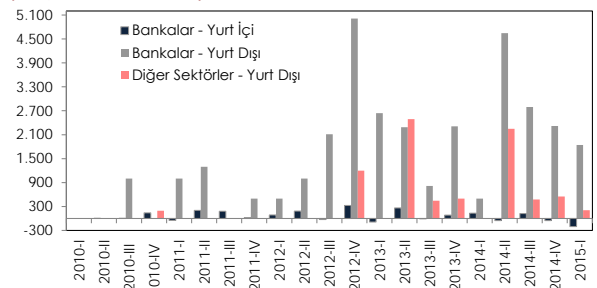
**Grafik 29. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki DİBS'lerin Vade Yapısı (vadeye kalan ortalama gün sayısı)\***



Kaynak: TCMB.

\* Menkul değerlerin vadeye kalan gün sayılarının, ABD doları cinsinden stok piyasa değerlerine göre ağırlıklandırılması yoluyla bulunmaktadır.

**Grafik 30. Bankalar ve Diğer Sektörlerin Borçlanma Senetleri (milyon ABD doları)**



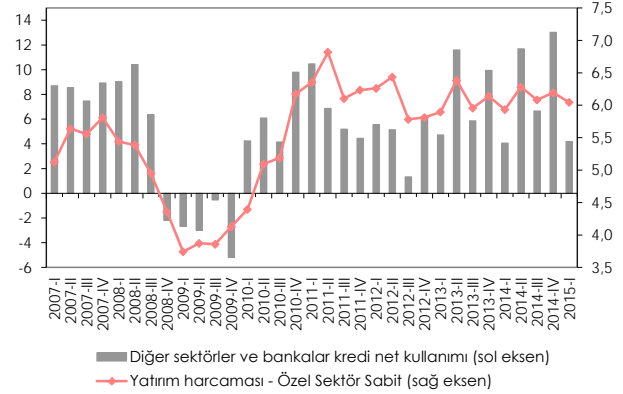
Kaynak: TCMB.

### 2.3 Krediler ve Mevduat

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2015 yılı ilk çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli kredilerin önceki döneme göre azalış göstermesi nedeniyle, uzun vadeli kredi kullanımlarındaki artışa rağmen toplam kredi kullanımlarında bir önceki çeyreğe göre net azalış gözlenmektedir. 2015 yılı birinci çeyreğinde bankalar uzun vadeli kredilerde net bazda 3,6 milyar ABD doları tutarında kredi kullanmış, kısa vadeli kredilerde ise 1,8 milyar ABD doları tutarında kredi geri ödemesi yapmışlardır. Bankaların toplam dış borç çevirme oranı 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre azalış göstermiş ve yüzde 103 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bankaların tahvil cinsi borçlanmaları da dâhil edildiğinde, bankacılık sektörü toplam borç çevirme oranı yüzde 125 seviyesinde gerçekleşmektedir.

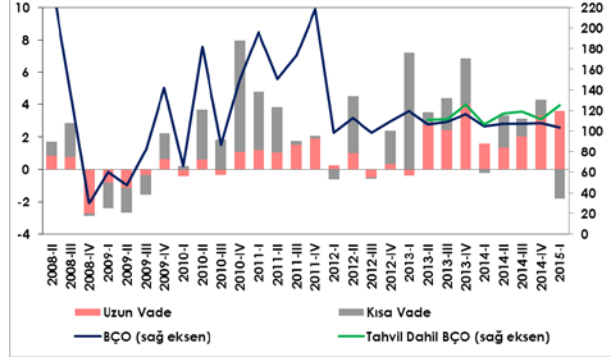
Diğer sektörlerin temelde yatırımlarının finansmanı için kullandığı yurt dışı kaynaklı uzun vadeli krediler, yılın birinci çeyreğinde bir önceki döneme göre bir miktar azalmasına rağmen net giriş göstermiştir. Bu dönemde uzun vadeli kredilerde 0,6 milyar ABD doları tutarında net kullanım gerçekleşmiş ve borç çevirme oranı bir önceki döneme göre azalarak yüzde 111 olmuştur. Kısa vadeli krediler ile tahvil cinsi borçlanmalar da dâhil edildiğinde, diğer sektörlerin toplam borç çevirme oranının bir önceki döneme göre artarak yüzde 109 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

**Grafik 31. Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı\*** (milyar ABD doları, 32 sayılı Karar etkisi dâhil) ve **Diğer Sektörlerin Yatırım Harcamaları** (milyar TL, 1998=100)



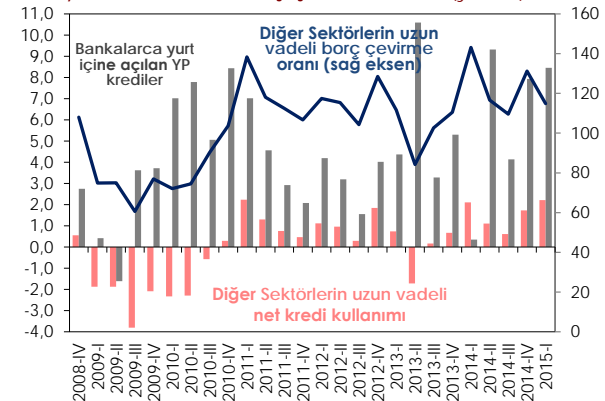
\* Bankaların yurt içine açtıkları yabancı para cinsinden krediler dâhildir.  
Kaynak: TCMB.

**Grafik 32. Bankaların Net Kredi Kullanımı** (milyar ABD doları) ve **Toplam Borç Çevirme Oranı (BÇO)** (yüzde)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 33. Bankalarca Yurt İçine Açılan YP Kredileri - Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı** (milyar ABD doları) ve **Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranı** (yüzde)



Kaynak: TCMB.

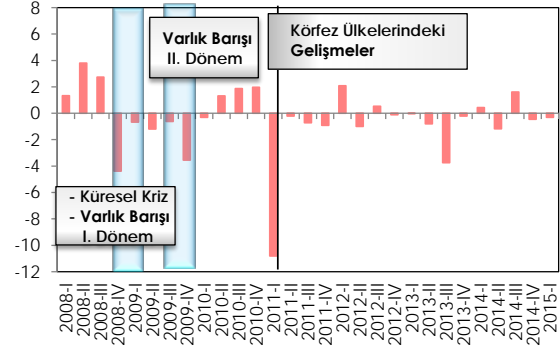


Yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışındaki bankalarda bulunan mevduatları, ödemeler dengesi tablosunda “Finans Hesabı / Diğer Yatırımlar / Efektif ve Mevduatlar / Net Varlık Edinimi / Diğer Sektörler” kalemine kaydedilmektedir. Özellikle iktisadi dalgalanmaların yaşandığı dönemlerde söz konusu hesaplarda gözlenen yüksek ve kısa süreli hareketler nedeniyle, ilgili kalem sermaye hareketlerinin takibinde önemli bir yer tutmaktadır. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, 2015 yılının birinci çeyreği için gösterge niteliğindeki veriler 0,3 milyar ABD dolarlık bir azalışa işaret etmektedir.

Yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın Merkez Bankası nezdinde uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı (KMDTH) ve süper döviz hesabı (SDTH) açabilmesi uygulamasına son verilmiştir. Vadesi gelen hesapların kapanması neticesinde 2015 yılının birinci çeyreğinde bu hesaplarda 0,1 milyar ABD doları net çıkış gerçekleşmiştir.

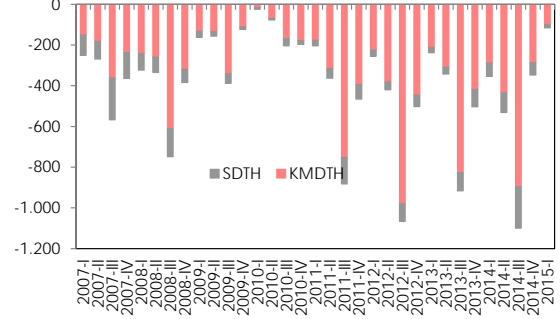
Diğer yatırımların yükümlülük ayağında, bankalardaki mevduatlarda geçen çeyrekte başlayan giriş bu çeyrekte de sürmüştür. Bu dönemde yurt dışı bankalar kaynaklı mevduat girişlerinin yanında yurt dışı kişiler mevduatında da giriş gerçekleşmiştir. 2015 yılının birinci çeyreğinde yurt dışında yerleşik bankaların yurt içi bankalardaki yabancı para mevduatlarında 5,3 milyar ABD doları ve Türk lirası mevduatlarında 990 milyon ABD doları net giriş gerçekleşmiştir (Kutu 3 ve Kutu 4).

**Grafik 34. Diğer Sektörlerin Yurt Dışı Mevduatı**  
(milyar ABD doları)



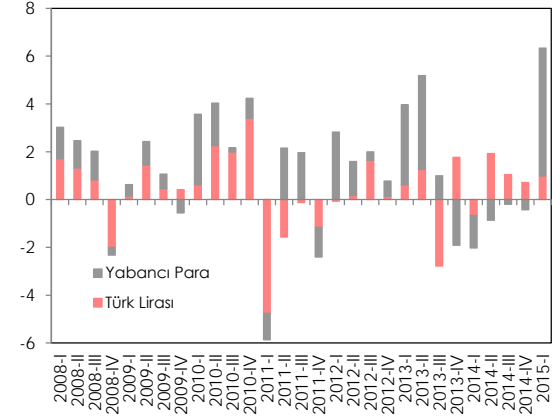
Kaynak: TCMB.

**Grafik 35. KMDTH ve Süper Döviz Hesapları**  
(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 36. Yurt Dışında Yerleşik Bankaların Yurt İçinde Yerleşik Bankalardaki Mevduatı - YP ve TL Dağılımı**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

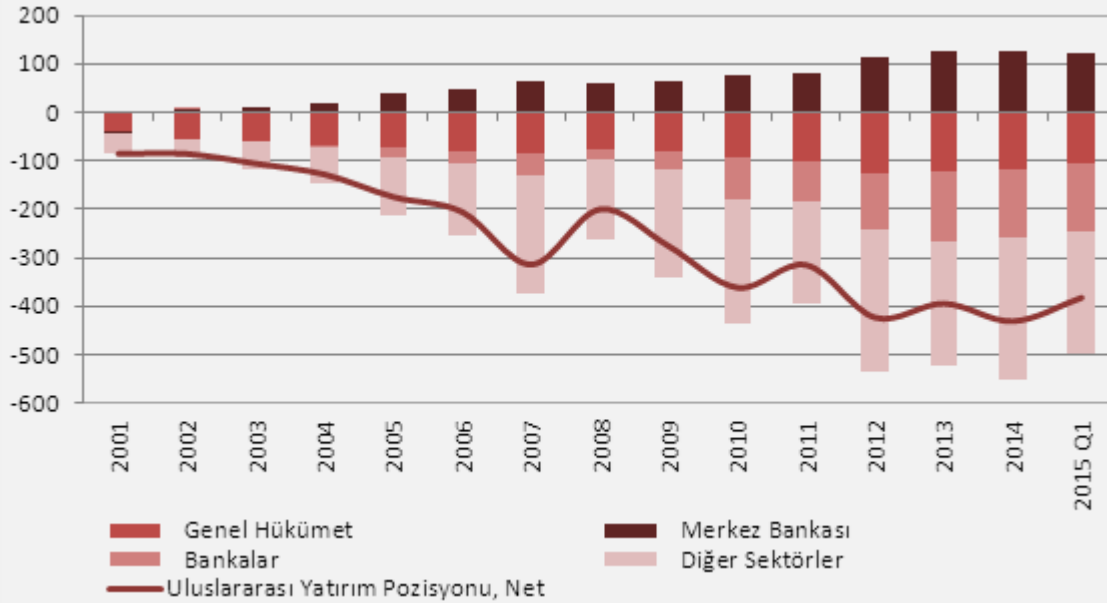
## Kutu 3

## Uluslararası Yatırım Pozisyonuna Sektörel Bir Bakış

**B**ir ekonomideki yerleşik kişilerin yurt dışı yerleşik kişilerden olan finansal alacakları ile rezerv varlık olarak tutulan altın şeklindeki finansal varlıklarının ve yerleşiklerin yurt dışı yerleşik kişilere olan finansal yükümlülüklerinin belli bir tarihteki stok değerini gösteren Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP), TCMB tarafından 1996 yılından itibaren derlenmekte ve yayımlanmaktadır. UYP, sektör, finansal araç ve vade ayırımlarında detaylı, kapsamlı ve karşılaştırılabilir bilgi sunması açısından dış borç ve risk analizlerinde önemli bir veri kaynağı oluşturmaktadır. Bu çerçevede bu kutuda, UYP'nin sektörel bazda işaret ettiği varlık ve yükümlülük pozisyonları incelenmekte, ayrıca her sektör için yükümlülük kalemlerinin vade dağılımına da değinilmektedir.

**G**rafik 1'de görüldüğü üzere, ülke genelinde toplam UYP, yükümlülük yönünde bakiye vermekte ve 2012 yılına kadar artış eğilimini sürdürmektedir. UYP'deki iyileşmenin dikkat çektiği yıllar 2008 ve 2011 yıllarıdır. 2012 yılı ve sonrasında ise net UYP yaklaşık -400 milyar ABD doları seviyesinde görece olarak yatay bir seyir izlemiştir.

**Grafik 1. Sektörel Net UYP (milyar ABD doları)**

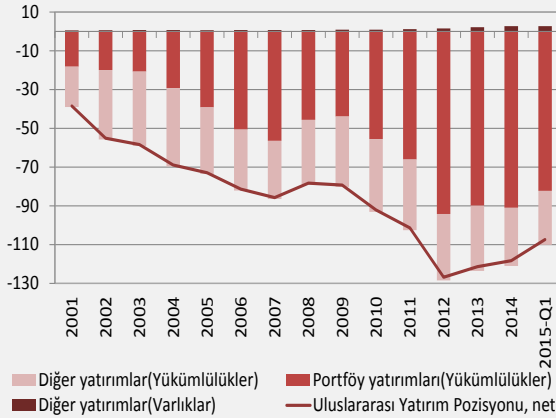


Kaynak: TCMB.

**U**YP'de yer alan temel sektörler; Genel Hükümet, Merkez Bankası, bankalar ve (temelde finansal olmayan kuruluşlardan oluşan) diğer sektörler alt başlıklarında sınıflandırılmaktadır. Merkez Bankası hariç diğer tüm sektörlerin yurt dışı yükümlülükleri yurt dışı varlıklarından fazladır. Sektörlerin toplam net UYP'ye katkılarına bakıldığında ise, negatif yönde en büyük katkının, sırasıyla, diğer sektörler ve bankalardan kaynaklandığı görülmektedir.

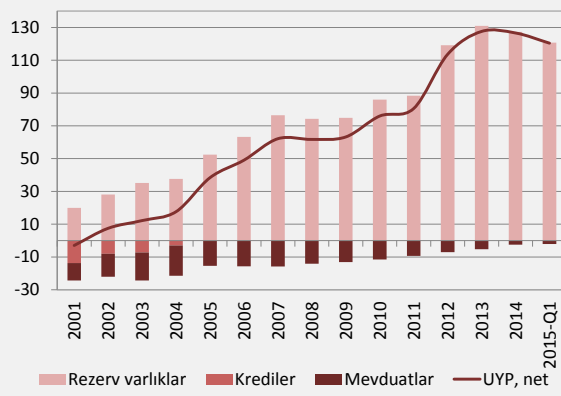
**G**enel Hükümetin net UYP'sine bakıldığında, en büyük yükümlülük kaleminin yurt dışı tahvil ihraçlarının kapsandığı portföy yatırımları olduğu görülmektedir. Bu sektörün UYP'sinde 2008 küresel finansal krizi sonrası meydana gelen kötüleşme, 2013 itibarıyla tersine dönmüştür (Grafik 2a). Diğer taraftan, net UYP'si varlık yönünde bakiye veren tek sektör olan Merkez Bankası'nın en büyük varlık kalemi rezerv varlıklardır. İlgili kalem, Merkez Bankası kontrolünde bulunan altın ve yabancı para karşılığı bulunan dış varlıklar bütünü ifade etmektedir. Yabancı para başlığı altında bulunan "menkul kıymetler" kalemi belirleyici nitelikte olup, 2015 Mart ayı sonu itibarıyla toplam rezervlerin yüzde 79,3'ünü oluşturmaktadır (Grafik 2b).

**Grafik 2a. Genel Hükümet Net UYP**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 2b. Merkez Bankası Net UYP**  
(milyar ABD doları)

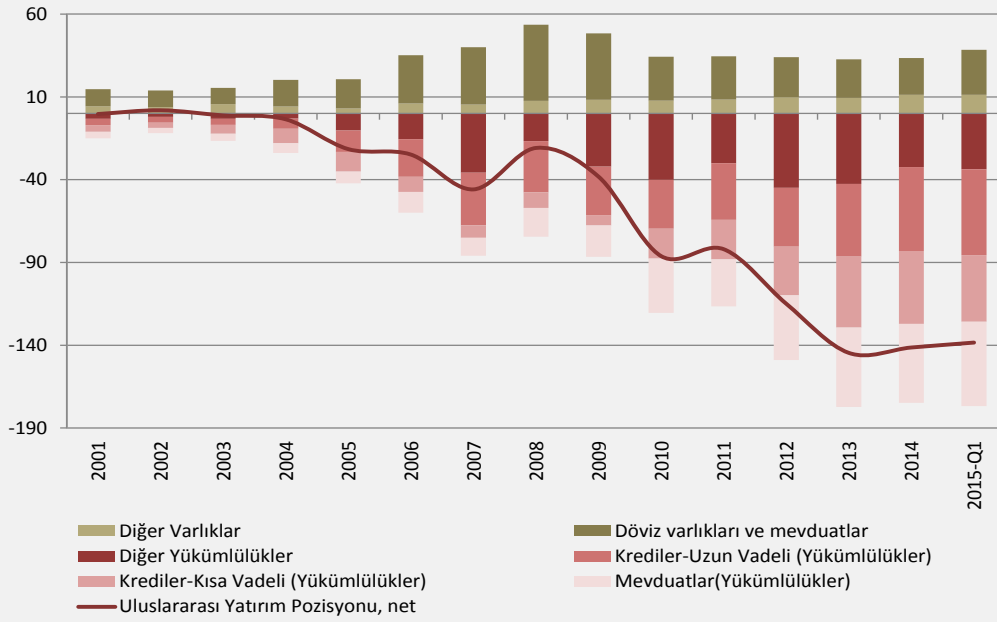


Kaynak: TCMB.

**B**ankaların net UYP'si incelendiğinde, özellikle 2008 yılı sonrasında yükümlülüklerdeki artışın ivmelendiği, ancak 2013 yılı sonrasında yatay bir seyir izlediği görülmektedir. Söz konusu gelişmede, 2009 yılında dövizli ve dövize endekli krediler konusunda yapılan yasal değişikliklerin etkili olduğu değerlendirilmektedir.<sup>5</sup> Şöyle ki; ilgili düzenleme ile döviz geliri olmayan firmaların yerel bankalardan döviz cinsi borçlanmalarının önündeki engel kaldırılarak, "kredi ortalama vadesinin bir yıldan uzun ve miktarın 5 milyon ABD doları ve üzerinde olması koşuluyla" döviz kredisi kullanabilmeleri ve bankaların, Türkiye'de yerleşik kişilere ticari veya mesleki amaçla dövize endekli kredi kullandırmaları imkan dahiline girmiştir. Bunun yanı sıra, son yıllarda kısa vadeli kredi kullanımlarının artması, hisse senedi cinsi yükümlülüklerin azalarak bono ve tahvillerin payının artması dikkat çeken diğer gelişmelerdir (Grafik 3).

<sup>5</sup>16 Haziran 2009 tarih ve 27260 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2009/15082 sayılı Bakanlar Kurulu kararı.

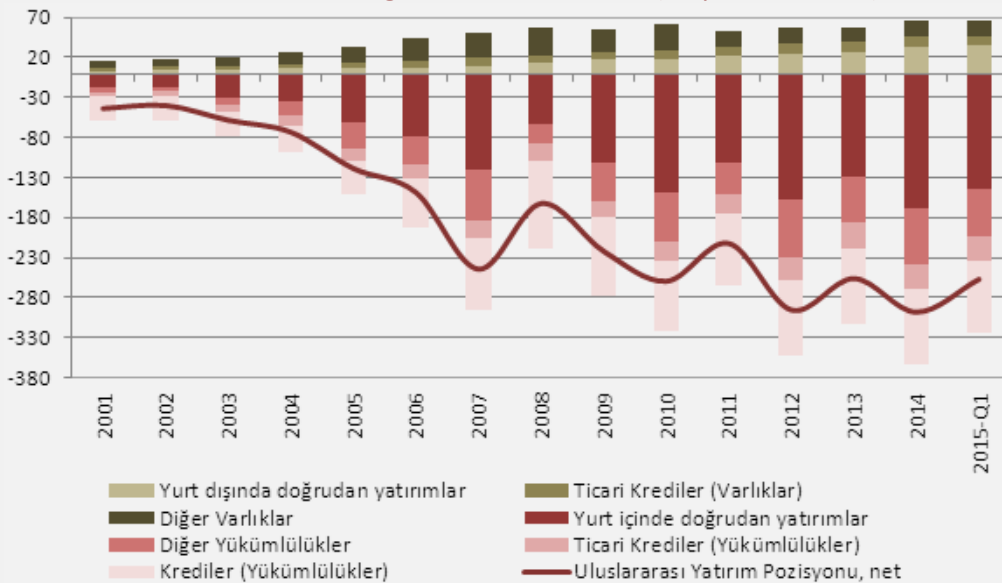
Grafik 3. Bankalar Net UYP (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**D**iğer sektörlerin net UYP'si incelenen dönem boyunca yükümlülük yönünde seyretmiş ve özellikle 2001-2007 döneminde hızlı bir artış göstermiştir. Bu sektörün en büyük yükümlülük kaleminin yurt içine yapılan doğrudan yatırımlar olduğu görülmektedir. Bu kalem, diğer sektörlerin toplam yükümlülüklerinin 2015 Mart ayı sonu itibarıyla yüzde 44,5'ini oluşturmaktadır. Yurt içine doğrudan yatırımlar kalemini, sırasıyla, uzun vadeli krediler (yüzde 35,3) ve hisse senetleri (yüzde 16,1) izlemektedir (Grafik 4). Net UYP'nin arttığı 2008, 2011 ve 2013 yıllarında ilgili yükümlülük kalemlerinin piyasa ve kur değerlerindeki değişimlerin belirleyici olduğu değerlendirilmektedir. Nitekim, 2011 ve 2013 yılları için, ödemeler dengesi akım değerleri net UYP'yi kötüleştirici etkide bulunmuş olsa da, kur ve piyasa değerlemelerinden kaynaklanan pozitif yönlü etkiler, net UYP'nin iyileşmesini sağlamıştır (Bkz. Kutu 4).

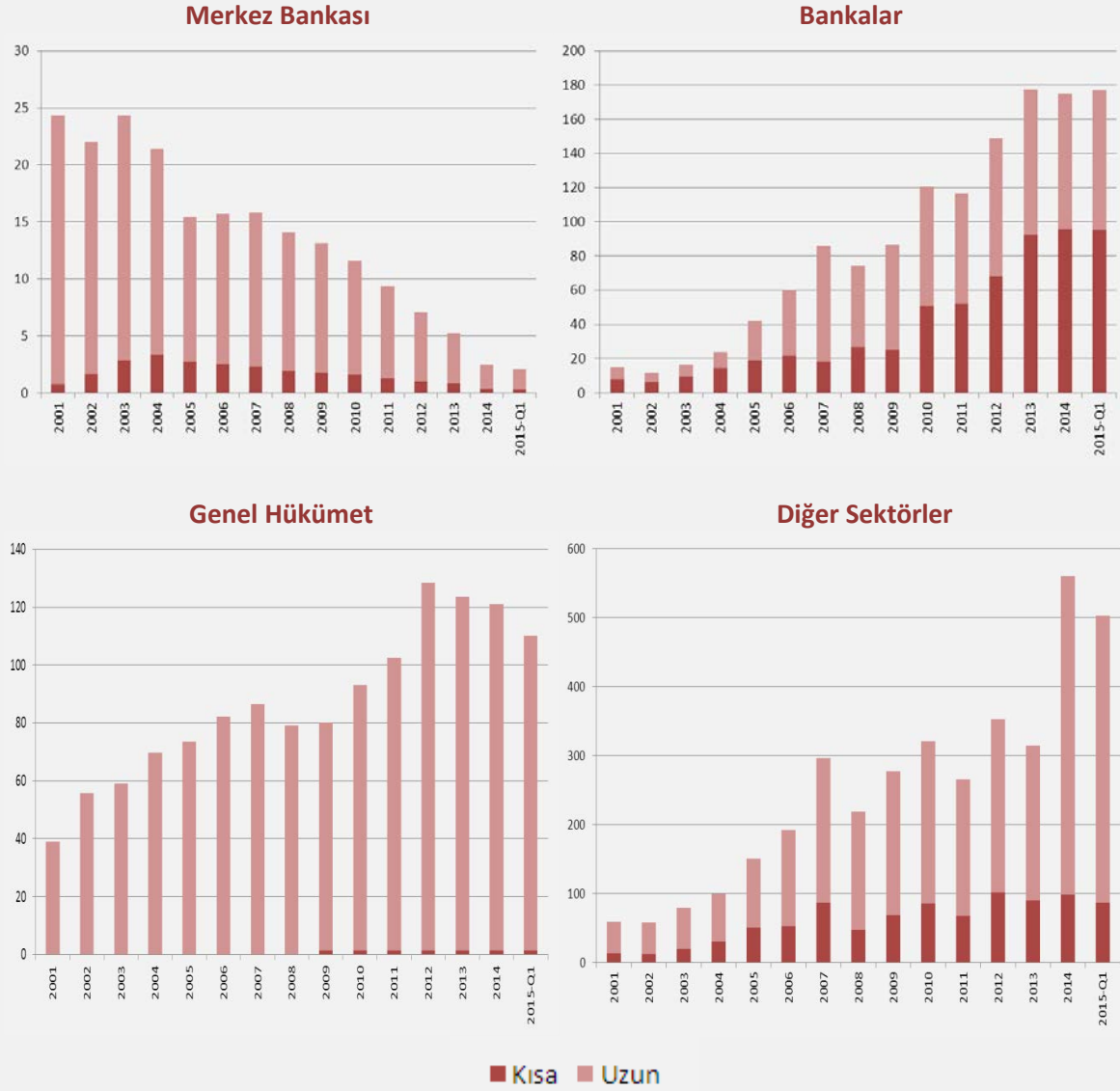
Grafik 4. Diğer Sektörler Net UYP (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Sektörlerin yükümlülük kalemlerinin vade dağılımları incelendiğinde, bankalar dışındaki sektörlerde uzun vadeli yükümlülüklerin ağırlıkta olduğu görülmektedir. Şöyle ki; Genel Hükümetin yurt dışı yükümlülüklerini çoğunlukla borç senetleri oluşturmakta ve bu nedenle neredeyse tamamı uzun vadelidir. Benzer şekilde, Merkez Bankası'nın yükümlülüklerinin ana kalemi, işçi dövizlerinin oluşturduğu mevduat kalemi olup, yine büyük bir kısmı uzun vadelidir (Grafik 5).

**Grafik 5. Yükümlülüklerin Vade Dağılımı (milyar ABD doları)**



Kaynak: TCMB.

Bankacılık sektörünün yükümlülüklerinin vade yapısı incelendiğinde ise 2010 yılına kadar uzun vadeli yükümlülüklerin ağırlıkta olduğu, ancak sonrasında kısa vadeli kredilerin artışına paralel olarak payının yüzde 50'nin altına gerilediği görülmektedir. Vade kompozisyonundaki bu dağılım 2013 ve sonrasında yatay bir seyir izlemektedir. Diğer sektörlerin yükümlülüklerinin ise yüzde 70'ten fazlası yurt içine doğrudan yatırımlar ve uzun vadeli krediler gibi uzun vadeli kalemlerdir ve bu dağılım incelenen tüm dönem için geçerlidir (Grafik 5).

**S**onuç olarak, UYP verileri 2001-2012 yılları arasında net yükümlülük yönünde artış gösterirken, 2012 yılından günümüze 400 milyar ABD doları düzeyindeki yatay seyrini korumuştur. Veriler sektörel detayda incelendiğinde, söz konusu seyirde (temelde finansal olmayan kuruluşların oluşturduğu) diğer sektörler ve bankaların belirleyici olduğu, Merkez Bankası'nın ise tüm dönem boyunca pozitif katkı sağladığı görülmektedir. Sektörlerin yükümlülüklerinin vade yapısı incelendiğinde ise, 2010 yılına kadar tüm sektörlerde uzun vadeli yükümlülüklerin ağırlıkta olduğu, bu yıldan sonra da sadece bankacılık sektöründe kısa vadeli kredilerin artışına paralel olarak kısa vadeli yükümlülüklerin önem kazandığı izlenmektedir.

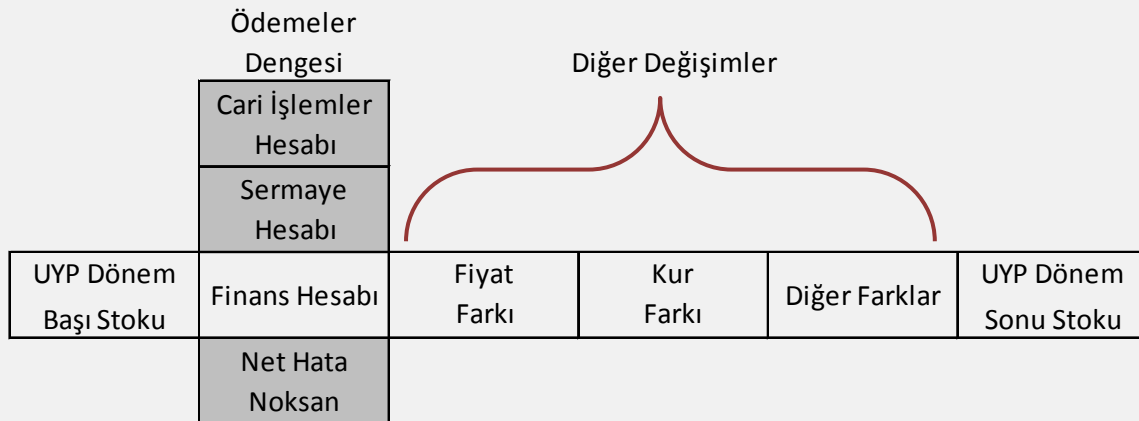
## Kutu 4

## Bütünleşik Uluslararası Yatırım Pozisyonu Tablosu

Ödemeler dengesi, geniş anlamıyla, bir ekonomide yerleşik kişilerin diğer ekonomilerde yerleşik kişiler ile belli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistiki bir tablodur. Ekonomik işlemlerin değerlendirilmesinde işlem anında geçerli piyasa fiyatları kullanılmaktadır. Rapor, ABD doları birimi üzerinden yayımlandığı için diğer döviz birimleri işlem anındaki döviz kurları ile dönüştürülmektedir. Diğer taraftan, Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP), bir ekonomideki yerleşik kişilerin yurt dışı yerleşik kişilerden olan finansal alacakları ile rezerv varlık olarak tutulan altın şeklindeki finansal varlıklarının ve yerleşiklerin yurt dışı yerleşik kişilere olan finansal yükümlülüklerinin belli bir tarihteki stok değerini göstermektedir. UYP stokunun değerlendirilmesinde referans dönemi piyasa fiyatı ve dönem sonu döviz kurları esas alınmaktadır. Başka bir deyişle UYP, ülkeye ilişkin dış finansal varlık ve yükümlülüklerin sektör ve enstrüman bazında özeti olduğu için, iki dönem arasındaki UYP stok farkının ilgili dönem Ödemeler Dengesi Finans Hesabı akımlarına eşit olması beklenmektedir. Ancak, her iki tablonun derlenme dönemlerinde esas alınan piyasa fiyatları ve döviz kuru farklılıkları ya da olası metodolojik güncellemeler ilgili eşitliği bozabilmektedir. Söz konusu farklılıkların tespitine yönelik olarak Bütünleşik Uluslararası Yatırım Pozisyonu (BUYP) tablosu hazırlanmaktadır. Bu çerçevede bu kutuda, 2010-2014 dönemi verileriyle Türkiye için hazırlanan BUYP tablosu incelenecek ve Ödemeler Dengesi Finans Hesabı ile UYP arasındaki değişimin temel kaynakları özetlenecektir.

Seçilmiş iki dönemin UYP verileri arasındaki fark ilgili dönem Ödemeler Dengesi Finans Hesabı'ndaki akımlar ile "Diğer Değişimler"den oluşmaktadır. Diğer Değişimler ise üç farklı sebepten kaynaklanmaktadır (Şema 1):

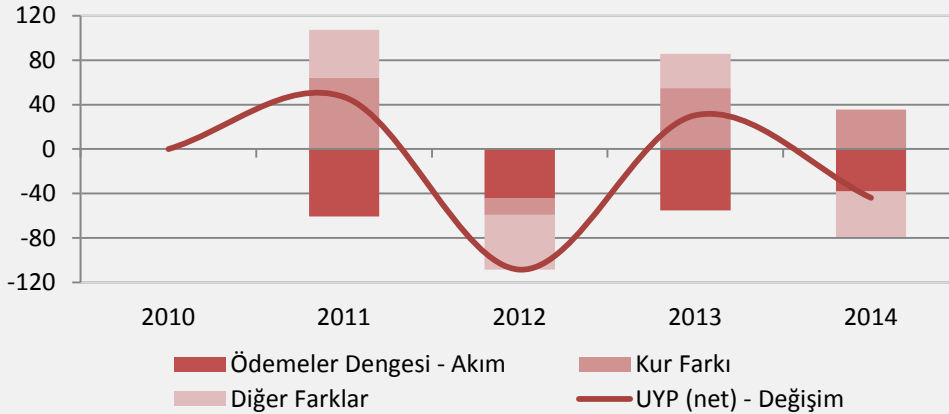
**Şema 1. Stok-Akım ilişkisi**



- Fiyat farkı; Ödemeler Dengesi verileri işlem bazlı olarak kaydedilmektedir. UYP’de ise işlemler referans dönemi piyasa fiyatıyla kaydedilmektedir. Dolayısıyla, finansal varlık ve yükümlülüklerin fiyat değişimleri iki stok arasındaki verilerin değerini etkilemektedir.
- Kur farkı; Ödemeler Dengesi verileri işlem günü geçerli kurlar üzerinden kaydedilmektedir. UYP’de ise dönem sonu geçerli olan kurlar üzerinden kayıt yapılmaktadır. Bu nedenle iki dönem arasındaki stoklarda kur farkı ortaya çıkmaktadır.
- Diğer farklar; Ödemeler Dengesi ve UYP’de farklı veri kaynaklarının kullanılması, enstrümanların yeniden sınıflandırılması gibi nedenlerle ortaya çıkan farklardır.

Aşağıda Türkiye’nin 2010 - 2014 yılları UYP verileri için hazırlanmış BUYP tablosundan (bakınız Ek Tablolar, Bütünleşik UYP: Ana Bileşenler) derlenmiş Net UYP’deki değişimin ana bileşenlerini gösteren grafik yer almaktadır (Grafik 1).<sup>6</sup> Grafik incelendiğinde, net UYP’deki değişimin 47 - 108 milyar ABD doları arasında artı ve eksi yönlü gerçekleştiği görülmektedir. Cari açık veren ödemeler dengesi kaynaklı akımların incelenen dönem boyunca Net UYP’yi eksi yönde etkilediği, ancak TL’nin değer kazandığı 2012 yılı hariç diğer yıllarda, kur etkisinin söz konusu negatif etkiyi bertaraf edecek şekilde Net UYP’yi iyileştirici yönde katkı yaptığı görülmektedir. Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları yükümlülüklerinin önemli kısmının TL cinsi yükümlülüklerden oluşması, TL’nin değer kaybettiği dönemlerde, yükümlülükleri azaltarak Net UYP’nin iyileşme göstermesine yol açmaktadır. Diğer taraftan, fiyat ve diğer değişimleri kapsayan Diğer Farklar kaleminin Net UYP’ye katkısının yıllar itibarıyla değişkenlik gösterdiği; özellikle hisse senedi fiyatlarının düşüş gösterdiği yıllarda, Net UYP’yi artırıcı, söz konusu fiyatların arttığı dönemlerde ise Net UYP’yi azaltıcı yönde etki ettiği görülmektedir (Grafik 1 ve Grafik 2).

**Grafik 1. Bütünleşik UYP: Ana Bileşenler (milyon ABD doları)**



Kaynak: TCMB

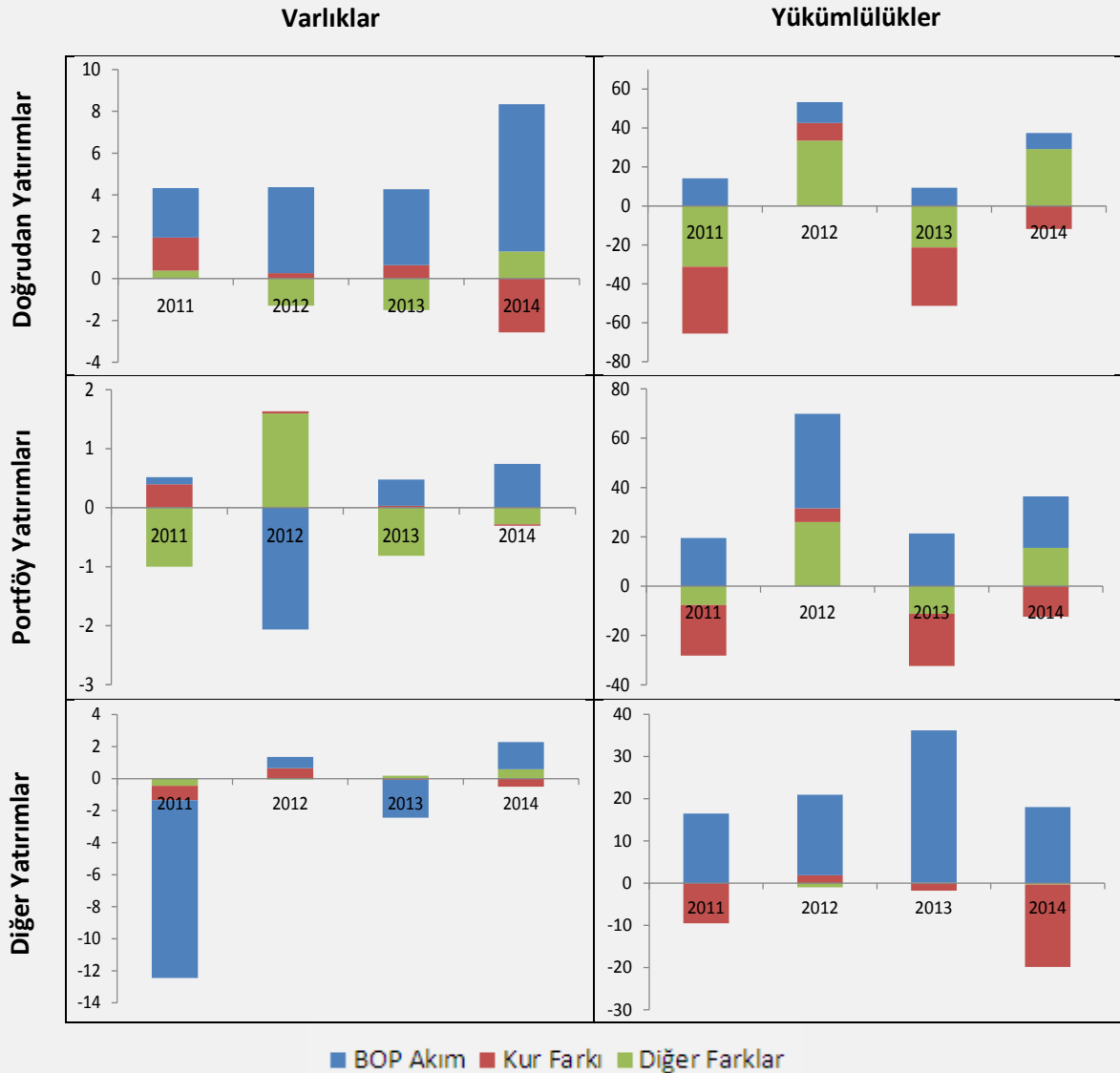
**Net UYP’nin değişimi, temel varlık ve yükümlülük kalemleri detayında incelendiğinde, aşağıdaki çıkarımları yapmak mümkündür:**

<sup>6</sup> UYP istatistiklerinde yer alan finansal varlık ve yükümlülüklerin tamamı için fiyat farkı hesaplaması mümkün olmamaktadır. Bu nedenle, fiyat farkı ile diğer değişimler “Diğer Farklar” başlığı altında toplulaştırılmıştır.



- Varlık tarafında yüzde 15 dolayında paya sahip Doğrudan Yatırımlar kaleminde, Ödemeler Dengesi akımları artı yönde katkı yapan belirleyici faktördür. Söz konusu kalemin yükümlülük tarafında payı yüzde 27 düzeylerine çıkarken, kur farkı ve diğer farkların değişimi açıklamada ağırlıkta olduğu, döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak kur farklarının 2012 yılı dışında yükümlülükleri azaltıcı yönde etki yaptığı görülmektedir.
- Portföy Yatırımlarının payı varlık tarafında ihmal edilebilir düzeyde olmakla beraber yükümlülüklerde yüzde 28'ler düzeyine çıkmaktadır. Ödemeler Dengesi akımları artı yönde katkı yapan en ağırlıklı değişken olup, 2012 yılı dışında kur farkının yükümlülük artışını sınırladığı izlenmektedir.
- Ağırlıklı olarak ticari krediler, krediler ile efektif ve mevduatlar kalemlerini kapsayan Diğer Yatırımlar kalemi, Bütünleşik UYP tablosunun varlık tarafında yaklaşık yüzde 28'ini, yükümlülük tarafında ise yaklaşık yüzde 46'sını oluşturmaktadır. Ödemeler Dengesi akımları her iki tarafın değişiminde belirleyici unsurdur.

Grafik 2. Stok-Akım İlişkisi



Kaynak: TCMB.

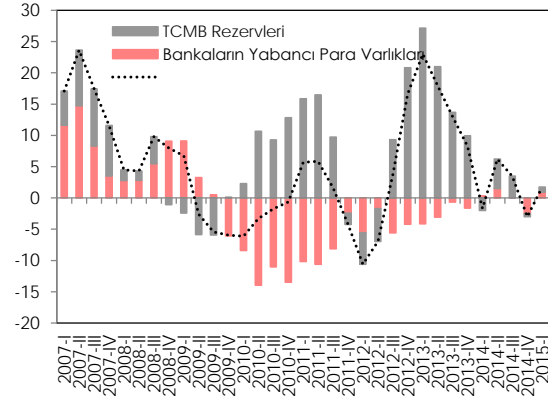
**S**onuç olarak, Türkiye için son dört yıllık dönemi kapsayan Bütünleşik Uluslararası Yatırım Pozisyonu verileri incelendiğinde, Ödemeler Dengesi Finans Hesabı akımlarının 2010-2014 yılları arasında Net UYP'yi azaltıcı yönde etki ettiği, ancak TL'nin değer kazandığı 2012 yılı dışında kur farklarının iyileştirici yönde katkı yaptığı görülmektedir. Söz konusu katkılar Net UYP'nin 2012 yılı sonrasındaki yatay hareketinde belirleyici olmuştur.

Yılın ilk çeyreğinde sermaye girişlerindeki azalmanın etkisiyle, ödemeler dengesi tablosundaki resmi rezervler 3,6 milyar ABD doları azalış kaydetmiştir. Bu azalışta, yurt dışı tahvillerin anapara/faiz geri ödemesi ile enerji ithalatçısı KİT'lere ve bankalara yapılan döviz satışları etkili olmuştur. Öte yandan, Hazine'nin Ocak ayında gerçekleştirdiği tahvil ihracının yanı sıra, Merkez Bankası'nca ihracatçılara kullandırılan reeskont kredilerinin geri dönüşlerinden kaynaklanan döviz girişleri ile bankaların Merkez Bankası nezdinde tuttukları munzam karşılıklarındaki artış, rezervlerdeki başlıca giriş kalemlerini oluşturmuştur.

TCMB uluslararası rezervleri, bir önceki çeyrek sonuna göre 6,6 milyar ABD doları azalarak 120,7 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Mart ayı itibarıyla, orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl ve daha az kalmış dış borç verisi kullanılarak hesaplanan "kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç (KVDB)", bir önceki çeyrek sonuna göre yüzde 1,6 azalarak 164,1 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, rezerv yeterlilik göstergelerinden biri olarak kabul edilen toplam uluslararası rezervlerin "kalan vadeye göre KVDB stoku"na oranı yüzde 84,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda söz konusu oran, yüzde 102 olarak hesaplanmaktadır.

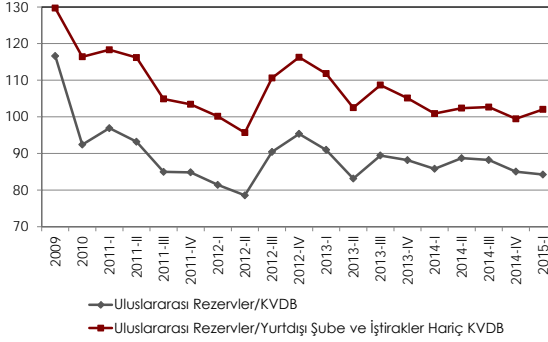
**Net Hata ve Noksan (NHN) kalemi, 2015 yılının birinci çeyreğinde yaklaşık 4,1 milyar ABD doları net giriş kaydetmiştir.** Yıllık bazda bakıldığında, birinci çeyrekte 12 aylık birikimli NHN'nin -0,6 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği ve toplam döviz gelirlerine oranının da yüzde -0,3 seviyesine gerilediği görülmektedir.

**Grafik 37. Uluslararası Rezervler**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



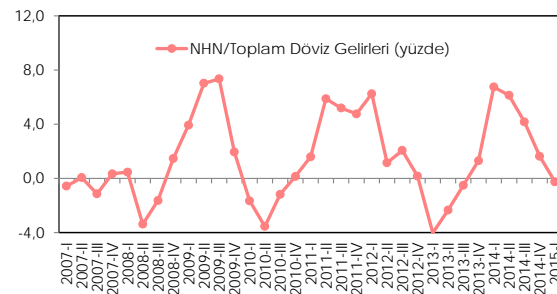
Kaynak: TCMB.

**Grafik 38. Toplam Uluslararası Rezervlerin Kalan Vadeye Göre KVDB Stokuna Oranı (yüzde)**



Kaynak: TCMB.

**Grafik 39. Net Hata Noksanın Toplam Döviz Gelirlerine Oranı**  
(yıllıklandırılmış, yüzde)



Kaynak: TCMB.

## III. Ek Tablolar

## Ödemeler Dengesi (milyar ABD doları)

	Ocak-Mart			Mart (yıllıklandırılmış)		
	2014	2015	% Değişim	2014	2015	% Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-11,8	-11,1	-6,2	-60,0	-45,8	-23,7
Dış Ticaret Hesabı	-12,0	-11,2	-7,2	-74,8	-62,7	-16,1
Mal İhracatı	43,0	39,0	-9,3	165,4	164,9	-0,3
İhracat (fob)	40,1	37,1		154,9	154,6	
Bavul Ticareti	2,2	1,1		7,9	7,5	
Mal İthalatı	55,0	50,1	-8,8	240,2	227,7	-5,2
İthalat (cif)	57,5	52,3		250,4	237,0	
Uyarılama: Navlun ve Sigorta	-3,1	-2,7		-13,1	-12,3	
Hizmetler Hesabı	2,5	2,6	4,2	22,9	25,3	10,2
Seyahat (net)	2,8	2,9		23,2	24,6	
Gelir	4,0	4,1		28,1	29,6	
Gider	1,3	1,2		5,0	5,0	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	-0,2	-0,2		-0,2	0,7	
Birincil Gelir Dengesi	-2,4	-2,7	10,0	-9,5	-9,5	-0,3
Ücret Ödemeleri (net)	-0,2	-0,2		-0,4	-0,9	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-0,6	-0,9		-3,5	-2,6	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	-0,8	-0,8		-1,5	-2,0	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-0,8	-0,8		-4,0	-4,0	
Faiz Geliri	0,4	0,3		1,7	1,6	
Faiz Gideri	1,2	1,1		5,7	5,6	
İkincil Gelir Dengesi	0,2	0,2	1,6	1,3	1,1	-13,6
İşçi Gelirleri	0,2	0,2		0,9	0,8	
Sermaye Hesabı	0,0	0,0		-0,1	0,0	
Finans Hesabı	-3,5	-7,0	99,4	-45,4	-46,4	2,2
Doğrudan Yatırımlar (net)	-3,1	-2,4	-22,5	-9,9	-4,8	-51,6
Net Varlık Edinimi	1,2	1,1		4,1	6,9	
Net Yükümlülük Oluşumu	4,3	3,5		14,0	11,7	
Portföy Yatırımları (net)	2,5	1,6	-35,9	-13,5	-21,0	55,9
Net Varlık Edinimi	0,5	0,7		-1,3	1,0	
Net Yükümlülük Oluşumu	-2,0	-0,9		12,2	21,9	
Hisse Senetleri	0,4	-0,6		0,9	1,5	
Borç Senetleri	-2,4	-0,2		11,4	20,4	
DİBS'ler	-3,9	-0,8		-3,8	3,4	
Hazine Yurt Dışı Tahvil İhracı	0,9	-1,3		5,3	2,1	
Borçlanma	4,0	1,5		8,4	4,8	
Geri Ödeme	3,1	2,8		3,1	2,8	
Bankalar (net)	0,6	1,6		6,4	11,4	
Diğer Sektörler (net)	0,0	0,2		3,5	3,5	
Diğer Yatırımlar (net)	2,0	-2,5	-228,3	-20,0	-21,4	6,9
Efektif ve Mevduatlar	1,9	-1,4		-4,2	-3,9	
Net Varlık Edinimi	-0,5	5,5		-2,8	6,3	
Bankalar	-0,9	5,8		1,5	6,2	
Yabancı Para	-0,6	2,8		0,3	1,0	
Türk Lirası	-0,3	3,0		1,2	5,2	
Diğer Sektörler	0,4	-0,3		-4,3	0,2	
Net Yükümlülük Oluşumu	-2,4	6,9		1,5	10,3	
Merkez Bankası	-0,4	-0,1		-2,1	-2,1	
Bankalar	-2,1	7,1		3,6	12,3	
Krediler	-3,0	-2,2		-18,0	-14,2	
Net Varlık Edinimi	0,1	0,1		0,1	1,8	
Net Yükümlülük Oluşumu	3,1	2,3		18,1	16,0	
Bankalar	1,4	1,8		16,2	12,2	
Kısa Vade	-0,2	-1,8		5,5	2,1	
Uzun Vade	1,6	3,6		10,7	10,1	
Genel Hükümet	-0,3	-0,4		-0,8	-1,0	
Uzun Vade	-0,3	-0,4		-0,4	-1,0	
Diğer Sektörler	2,0	1,0		2,7	4,9	
Kısa Vade	-0,1	0,4		1,5	0,8	
Uzun Vade	2,1	0,6		1,2	4,1	
Ticari Krediler	3,2	1,2		2,7	-2,8	
Net Varlık Edinimi	0,9	-0,7		2,5	-2,1	
Net Yükümlülük Oluşumu	-2,3	-1,9		-0,2	0,8	
Diğer Varlık ve Yükümlülükler	-0,1	0,0		-0,5	-0,4	
Resmi Rezervlerdeki Değişim	-4,9	-3,6		-2,0	0,8	
Net Hata ve Noksan	8,3	0,0		14,7	0,0	

Kaynak: TCMB.

**Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları (milyar ABD doları)**

	2014				2014	2015
	I	II	III	IV		I
Finansman İhtiyacı	-25,4	-22,6	-20,0	-26,3	-94,4	-23,9
Cari İşlemler Dengesi (Cari Transferler Hariç)	-12,0	-13,0	-7,3	-15,3	-47,6	-11,3
Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri	-11,5	-10,8	-9,9	-11,6	-43,8	-12,8
Borç Senetleri (Yurtdışı)	-4,2	-1,2	-1,8	-2,1	-9,2	-5,2
Uzun Vadeli Krediler	-7,3	-9,6	-8,1	-9,5	-34,6	-7,6
Ticari Krediler	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	-0,5	-1,0	-0,6	-1,0	-3,1	-0,7
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	-1,9	-2,5	-2,2	-2,6	-9,2	-2,8
Diğer Sektörler	-4,9	-6,1	-5,3	-5,8	-22,1	-4,1
Diğer Varlıklar (- artışa işaret etmektedir) 1/	-2,0	1,2	-2,8	0,5	-3,0	0,2
Finansman Kaynakları	25,4	22,6	20,0	26,3	94,4	23,9
Cari Transferler	0,2	0,3	0,3	0,3	1,1	0,2
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Doğrudan Yatırımlar (Net)	3,1	1,6	0,2	0,6	5,5	2,4
Hisse Senetleri (Net)	0,4	1,1	0,1	1,0	2,6	-0,6
Borç Senetleri ve Krediler	10,0	27,8	17,3	24,0	79,2	13,0
Borç Senetleri	1,8	13,5	4,7	7,5	27,5	5,0
Yurtiçi (Net)	-3,8	4,1	-1,3	1,6	0,6	-1,0
Yurtdışı	5,6	9,4	6,0	5,9	26,9	6,0
Uzun Vadeli Krediler	10,8	11,3	10,6	14,6	47,3	11,3
Ticari Krediler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	0,2	0,5	0,5	1,0	2,2	0,3
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	3,5	3,6	4,2	6,0	17,3	6,4
Diğer Sektörler	7,0	7,2	5,9	7,6	27,7	4,7
Kısa Vadeli Krediler (Net)	-2,6	3,1	2,0	1,9	4,4	-3,3
Ticari Krediler	-2,3	1,4	0,5	0,7	0,3	-1,9
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	-0,2	1,8	1,1	1,0	3,7	-1,8
Diğer Sektörler	-0,1	-0,1	0,4	0,2	0,4	0,4
Mevduatlar (Net)	-2,4	1,3	1,1	0,8	0,9	6,9
Diğer Yükümlülükler	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5	0,0
Net Hata ve Noksan	8,3	-2,4	3,2	-5,4	3,7	4,1
Bankalar Efektif ve Mevduatı 2/	0,9	-1,2	-0,7	1,6	0,6	-5,8
Rezerv Varlıklar 2/	4,9	-6,1	-1,6	3,4	0,5	3,6

Kaynak: TCMB.

1/ Bankaların Döviz Varlıkları hariç

2/- artışa işaret etmektedir.

## Ödemeler Dengesi Borç Yaratan ve Borç Yaratmayan Akımlar (milyar ABD doları)

	2014				2014	2015
	I	II	III	IV		I
A) Cari İşlemler Dengesi	-11,7	-12,6	-6,7	-14,8	-45,8	-11,1
B) Sermaye ve Finans Hesapları	3,5	15,5	3,6	20,9	43,5	7,0
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Finans Hesapları	3,5	15,5	3,6	20,9	43,5	7,0
Varlıklar	-2,2	-1,1	-5,7	0,0	-8,9	-6,7
Doğrudan Yatırımlar	-1,2	-1,1	-2,1	-2,6	-7,0	-1,1
Portföy Yatırımları	-0,5	-0,7	0,5	-0,1	-0,8	-0,7
Diğer Yatırımlar	-0,5	0,7	-4,0	2,7	-1,1	-4,9
Yükümlülükler	0,8	22,7	11,0	17,5	52,0	10,1
Borç Yaratmayan İşlemler	4,6	4,5	2,5	4,2	15,8	2,9
Doğrudan Yatırımlar 1/	4,1	3,2	2,2	3,3	12,8	3,4
Portföy Yatırımları/Hisse Senetleri	0,4	1,1	0,1	1,0	2,6	-0,6
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5	0,0
Borç Yaratan İşlemler	-3,8	18,2	8,5	13,3	36,2	7,2
Portföy Yatırımları/Borç Senetleri	-2,4	12,3	2,8	5,4	18,1	-0,2
Ticari Krediler	-2,3	1,4	0,5	0,7	0,3	-1,9
Krediler	3,3	3,1	4,0	6,3	16,7	2,3
Mevduatlar	-2,4	1,3	1,1	0,9	1,0	6,9
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerv Varlıklar	4,9	-6,1	-1,6	3,4	0,5	3,6
C) Net Hata ve Noksan	8,2	-2,8	3,1	-6,1	2,4	4,1

Kaynak: TCMB.

1/ Doğrudan Yatırımlar içerisinde yer alan "Diğer Sermaye", Borç Yaratan İşlemler altındaki krediler kaleminde gösterilmektedir.

2/ Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 2009 Ağustos ve Eylül aylarında IMF üyesi ülkelere, Fon'daki kotalarına paralel olarak SDR tahsisatı yapılmıştır. Buna göre, Türkiye'ye tahsis edilen SDR karşılığı 1.497 milyon ABD doları, ödemeler dengesi istatistiklerinde "Finans Hesapları" altında "Diğer Yatırımlar / Diğer Yükümlülükler" ve "Rezerv Varlıklar / Resmi Rezervler / Döviz Varlıkları" kalemleri altında kaydedilmiştir.

**Kutu 4-Ek: Bütünleşik UYP: Temel Kalemler (milyon ABD doları )**

	UYP 2010	Ödemeler Dengesi- Akım	Kur Farkı	Diğer Farklar	UYP 2011
<b>Uluslararası Yatırım Pozisyonu, net</b>	<b>-361.643</b>	<b>-60.579</b>	<b>64.119</b>	<b>43.266</b>	<b>-314.837</b>
<b>Varlıklar</b>	<b>185.908</b>	<b>-10.420</b>	<b>-261</b>	<b>4.445</b>	<b>179.672</b>
Doğrudan Yatırımlar	23.962	2.370	1.581	381	28.294
Portföy yatırımları	2.230	120	398	-998	1.750
Diğer yatırımlar	73.732	-11.097	-909	-444	61.282
Rezerv varlıklar	85.984	-1.813	-1.331	5.506	88.346
<b>Yükümlülükler</b>	<b>547.551</b>	<b>50.159</b>	<b>-64.380</b>	<b>-38.821</b>	<b>494.509</b>
Doğrudan Yatırımlar	188.469	14.163	-34.308	-31.207	137.117
Portföy yatırımları	118.195	19.516	-20.558	-7.614	109.539
Diğer yatırımlar	240.887	16.480	-9.514		247.853

	UYP 2011	Dengesi- Akım	Kur Farkı	Diğer Farklar	UYP 2012
<b>Uluslararası Yatırım Pozisyonu, net</b>	<b>-314.837</b>	<b>-44.531</b>	<b>-14.743</b>	<b>-49.186</b>	<b>-423.297</b>
<b>Varlıklar</b>	<b>179.672</b>	<b>23.559</b>	<b>1.840</b>	<b>9.373</b>	<b>214.444</b>
Doğrudan Yatırımlar	28.294	4.105	269	-1.290	31.378
Portföy yatırımları	1.750	-2.063	34	1.599	1.320
Diğer yatırımlar	61.282	703	651	-53	62.583
Rezerv varlıklar	88.346	20.814	886	9.117	119.163
<b>Yükümlülükler</b>	<b>494.509</b>	<b>68.090</b>	<b>16.583</b>	<b>58.559</b>	<b>637.741</b>
Doğrudan Yatırımlar	137.117	10.646	9.111	33.558	190.432
Portföy yatırımları	109.539	38.355	5.589	25.969	179.452
Diğer yatırımlar	247.853	19.089	1.883	-968	267.857

	UYP 2012	Dengesi- Akım	Kur Farkı	Diğer Farklar	UYP 2013
<b>Uluslararası Yatırım Pozisyonu, net</b>	<b>-423.297</b>	<b>-55.286</b>	<b>55.000</b>	<b>30.726</b>	<b>-392.857</b>
<b>Varlıklar</b>	<b>214.444</b>	<b>11.610</b>	<b>2.059</b>	<b>-1.652</b>	<b>226.461</b>
Doğrudan Yatırımlar	31.378	3.627	649	-1.504	34.150
Portföy yatırımları	1.320	442	34	-817	979
Diğer yatırımlar	62.583	-2.370	-67	182	60.328
Rezerv varlıklar	119.163	9.911	1.443	487	131.004
<b>Yükümlülükler</b>	<b>637.741</b>	<b>66.896</b>	<b>-52.941</b>	<b>-32.378</b>	<b>619.318</b>
Doğrudan Yatırımlar	190.432	9.408	-29.987	-21.308	148.545
Portföy yatırımları	179.452	21.385	-21.205	-11.176	168.456
Diğer yatırımlar	267.857	36.103	-1.749	106	302.317

	UYP 2013	Dengesi- Akım	Kur Farkı	Diğer Farklar	UYP 2014
<b>Uluslararası Yatırım Pozisyonu, net</b>	<b>-392.857</b>	<b>-38.098</b>	<b>35.512</b>	<b>-40.990</b>	<b>-436.433</b>
<b>Varlıklar</b>	<b>226.461</b>	<b>9.006</b>	<b>-8.177</b>	<b>3.452</b>	<b>230.742</b>
Doğrudan Yatırımlar	34.150	7.047	-2.573	1.298	39.922
Portföy yatırımları	979	741	-25	-281	1.414
Diğer yatırımlar	60.328	1.687	-502	591	62.104
Rezerv varlıklar	131.004	-468	-5.077	1.843	127.302
<b>Yükümlülükler</b>	<b>619.318</b>	<b>47.104</b>	<b>-43.689</b>	<b>44.442</b>	<b>667.175</b>
Doğrudan Yatırımlar	148.545	8.218	-11.797	29.230	174.196
Portföy yatırımları	168.456	20.850	-12.366	15.538	192.479
Diğer yatırımlar	302.317	18.036	-19.527	-326	300.500

Kaynak: TCMB

## Geçmiş Ödemeler Dengesi Raporlarında Yayımlanan Kutular

### 2014-IV

- Kutu 1. Yakın Gelecekte Cari İşlemler Dengesi Üzerinde Etkili Olabilecek Risk Unsurları
- Kutu 2. Ödemeler Dengesi İstatistikleri'nde Dış Ticaret Dengesi Hesabı Altında Yapılan Uyarlamalar
- Kutu 3. Bavul Ticareti
- Kutu 4. Brüt Dış Finansman İhtiyacı Çerçevesinde Rezerv Yeterliliği

### 2014-III

- Kutu 1. Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı'na Geçişin Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Etkileri
- Kutu 2. Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredilerin Döviz Kompozisyonu
- Kutu 3. Net Hata Noksan Kalemi ve Seçilmiş Ülkeler Bazında Karşılaştırması

### 2014-II

- Kutu 1. Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı'na Geçiş Sürecinde Türkiye Uygulaması
- Kutu 2. Irak'ta Ortaya Çıkan Jeopolitik Gerginliklerin İhracata Yansımaları
- Kutu 3. Bankacılık Sektörünün Yurt Dışında İhraç Ettiği Tahvil ve Bonolar

### 2014-I

- Kutu 1. Rusya ve Ukrayna'da Ortaya Çıkan Gelişmelerin Ödemeler Dengesi İstatistikleri Açısından Değerlendirilmesi
- Kutu 2. Nicel Gevşeme Programıyla İlgili Beklentilerin Türkiye'ye Yönelik Portföy Yatırımlarına Etkisi
- Kutu 3. Net Hata ve Noksan Kalemindeki Güncellemeler

### 2013-IV

- Kutu 1. Euro Bölgesi İktisadi Gelişmelerinin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişine Etkisi
- Kutu 2. Reeskont Kredilerinin Uluslararası Rezervlere Etkisi
- Kutu 3. 2014 Yılı Dış Borç Servisine Yönelik Bir Değerlendirme

### 2013-III

- Kutu 1. AB Ülkelerine Yapılan İhracatta Son Dönem Gelişmeler
- Kutu 2. Suriyeli Sığınmacılar ile İlgili Turizm İstatistiklerinde Yapılan Düzeltme ve Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansımaları
- Kutu 3. Uluslararası Yatırım Pozisyonu: Türkiye İçin Bir Analiz
- Kutu 4. Özel Sektör Dış Borç Stoku

### 2013-II

- Kutu 1. Türkiye'nin Elektrik Üretimine Yönelik Enerji İthalatı
- Kutu 2. Altın Dış Ticaretinin Cari Açık Üzerindeki Etkisi ve Son Dönem Gelişmeler
- Kutu 3. Yatırım Geliri Dengesi ile Uluslararası Faiz Oranları
- Kutu 4. ROM Uygulaması ve Uluslararası Rezervlerdeki Yapısal Değişim

### 2013-I

- Kutu 1. Türkiye'de Dış Ticaretin Teknolojik Yapısı: 1990-2012 Dönemi
- Kutu 2. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Vade Yapısı
- Kutu 3. Net Hata ve Noksan Kalemindeki Çıkış Yönlü Hareket

### 2012-IV

- Kutu 1. Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi
- Kutu 2. İhracatta Yerli ve Yabancı Katma Değer Oranları
- Kutu 3. Turizm İstatistiklerinde Yöntemsel Güncelleme ve Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansımaları
- Kutu 4. IMF Kaynak Kullanımı ve Ödemeler Dengesi İstatistikleri
- Kutu 5. Rezerv Yeterliliği Hesaplamasına Yeni Yaklaşım



**2012-III**

- Kutu 1. Avrupa Birliği ve ODKA Ülkelerine Yapılan İhracatta Son Dönem Gelişmeler
- Kutu 2. Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat (KMDTH) ve Süper Döviz Hesabı (SDH) Hareketleri ile Net Hata ve Noksan
- Kutu 3. Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu

**2012-II**

- Kutu 1. Avrupa Birliği'ndeki Son Dönem Gelişmeleri ve Sektörel İhracat
- Kutu 2. Türkiye'ye Gelen Ziyaretçilerin Profili Ve Milliyetine Göre Turizm Gelirlerinin Genel Analizi
- Kutu 3. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Yapısı

**2012-I**

- Kutu 1. Türkiye'nin İhracat Performansının Ürün ve Ülke Grubu Çeşitlendirmesi Çerçevesinde Değerlendirilmesi
- Kutu 2. Türkiye'de Yerleşik Kişilerin Yurt Dışındaki Mevduatları ve Net Hata Noksan
- Kutu 3. Yurt Dışı Yerleşikler ile Gerçekleştirilen Repo İşlemleri
- Kutu 4. Net Uluslararası Rezervler

**2011-IV**

- Kutu 1. Kredi Genişlemesi ve Cari İşlemler Dengesi
- Kutu 2. Suriye'de Ortaya Çıkan Gelişmelerin Türkiye'nin İhracatına Yansımaları
- Kutu 3. Cari İşlemler Açığı ve Finansman Kalemleri
- Kutu 4. Euro Bölgesi Borç Krizinin Türkiye'ye Yönelik Sermaye Akımları Üzerine Etkileri
- Kutu 5. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
- Kutu 6. Ödemeler Dengesi İstatistikleri Revizyon Politikası Çerçevesinde Yapılan Güncellemeler

**2011-III**

- Kutu 1. Altın İthalatındaki Artış ve Toplam İthalata Etkisi
- Kutu 2. Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi
- Kutu 3. Türkiye'nin Euro Bölgesinin Sorunlu Çevre Ülkelerindeki Finansal Varlıkları

**2011-II**

- Kutu 1. Cari İşlemler Açığının Genişlemesinde Dış Ticaret Hadlerinin Etkisi
- Kutu 2. Yurt İçi Yerleşiklerin Sermaye Hareketleri Üzerindeki Belirleyiciliği
- Kutu 3. Yurt İçi Yerleşiklerce Net Efektif Karşılığı Açılan Mevduatlar Kapsamında Net Hata ve Noksan Kaleminin Analizi

**2011-I**

- Kutu 1. Kuzey Afrika'da Ortaya Çıkan Gelişmelerin Sektör Bazında Türkiye'nin Dış Ticaretine Yansımaları
- Kutu 2. Körfez Ülkelerinde Ortaya Çıkan Gelişmelerin Ödemeler Dengesi Finans Hesapları Üzerindeki Etkisi
- Kutu 3. Bilanço Dışı Yabancı Para Net Genel Pozisyonu Çerçevesinde Swap İşlemlerinin Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Kaydı
- Kutu 4. Uluslararası Rezervler ve Kısa Vadeli Dış Borçlar

**2010-IV**

- Kutu 1. Kriz ve Kriz Sonrası Dönemde Gelişmekte Olan Ülkelere Sermaye Akımlarının Eğilimi ve Türkiye
- Kutu 2. Yurt İçinde Yerleşik Bankaların Yurt Dışı Şubelerinin (Yurt Dışı Şubeler) 2010 Yılı Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Etkisi
- Kutu 3. Kısa Vadeli Dış Borçlar - 2010 Yılı Gelişmeleri