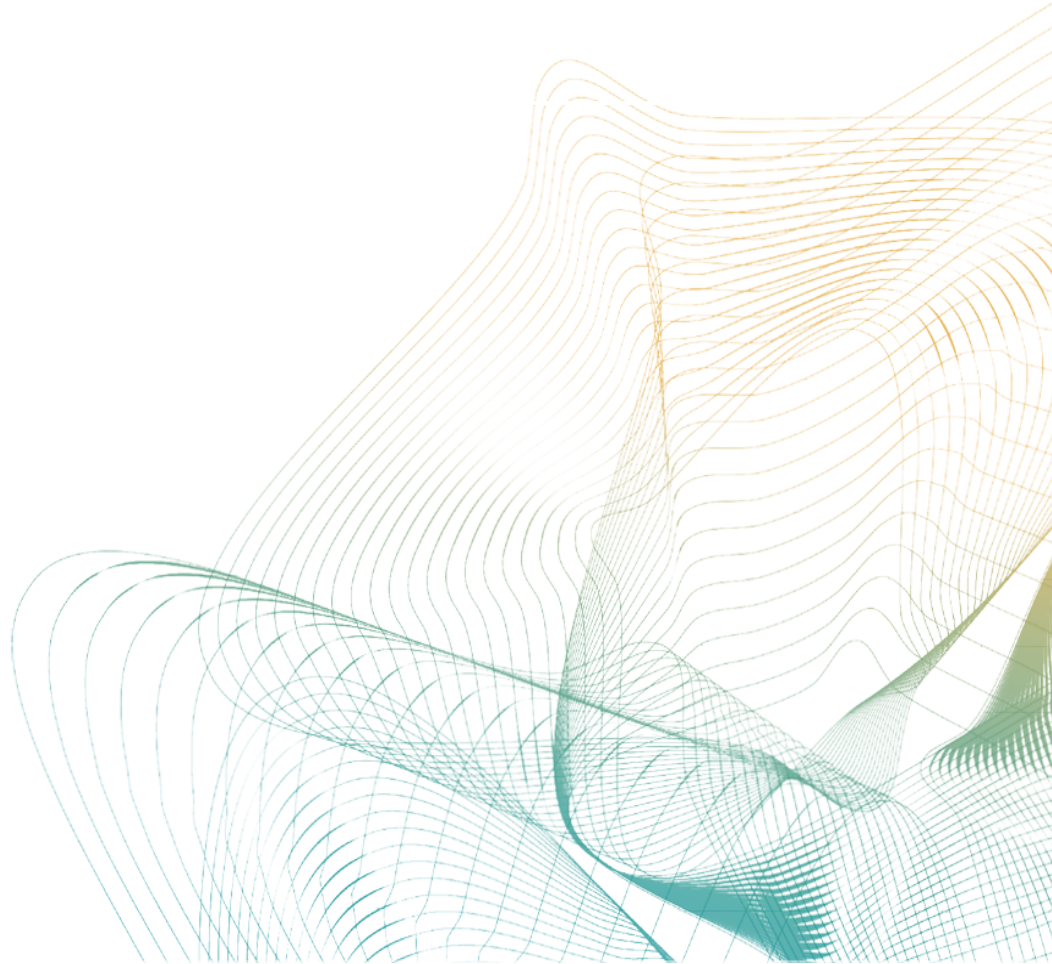


# Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu

2017-III



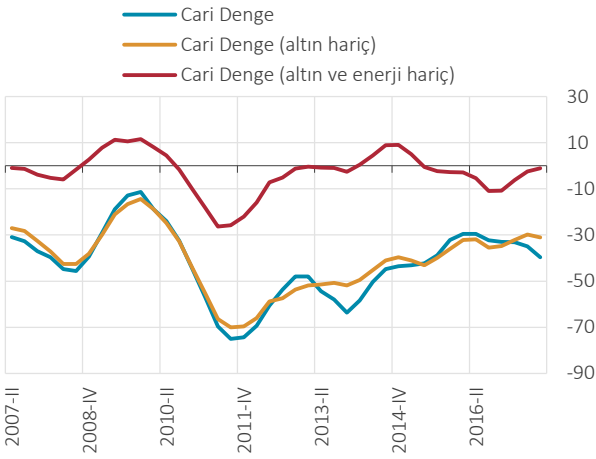
# İçindekiler

<b>1</b>	<b>CARI İŞLEMLER HESABI</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>FİNANS HESABI</b>	<b>5</b>
2.1.	Doğrudan Yatırımlar	5
2.3.	Portföy Yatırımları	6
2.3.	Diğer Yatırımlar-Krediler	8
2.4.	Rezervler	9
<b>3</b>	<b>ULUSLARARASI YATIRIM POZİSYONU</b>	<b>11</b>
<b>4</b>	<b>EK TABLOLAR</b>	<b>20</b>
	<b>KUTULAR</b>	
Kutu 1	Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yatırımlar: İlk ve Nihai Yatırımcıya Göre Bir Değerlendirme	15

# 1. Cari İşlemler Hesabı

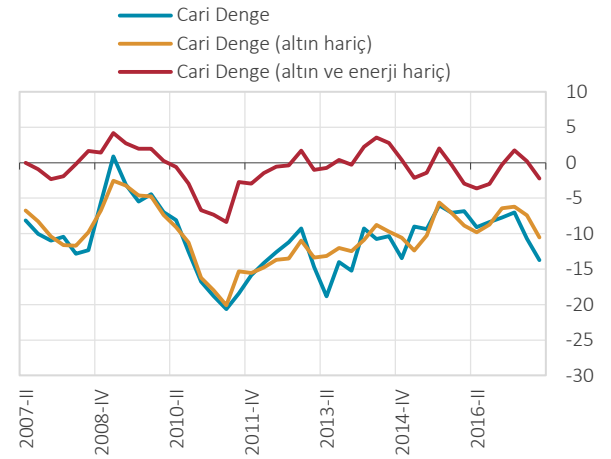
2017 yılının ilk dokuz aylık döneminde yıllıklandırılmış cari işlemler dengesi 2016 yılı sonuna kıyasla kademeli bir bozulma göstermiş, üçüncü çeyrek itibarıyla cari açık 39,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Çekirdek gösterge olarak kabul edilen altın hariç ile enerji ve altın hariç cari işlemler dengesi göstergelerinde ise, yılın ilk üç çeyreğinde geçen yıl sonuna kıyasla iyileşme kaydedilmiştir (Grafik 1). Üçüncü çeyrek itibarıyla altın ve enerji hariç cari açığın 2015 yılından bu yana en düşük seviyeye gerilediği görülmektedir. Öte yandan, mevsimsellikten arındırılarak bakıldığında, cari dengenin tüm göstergelerinde izlenen bozulma eğilimi üçüncü çeyrekte devam etmiştir (Grafik 2).

**Grafik 1: Cari İşlemler Dengesi** (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB

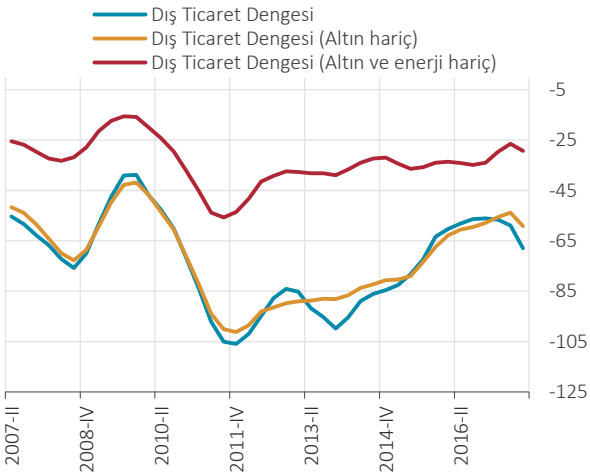
**Grafik 2: Cari İşlemler Dengesi** (Mevsimsellikten arındırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB

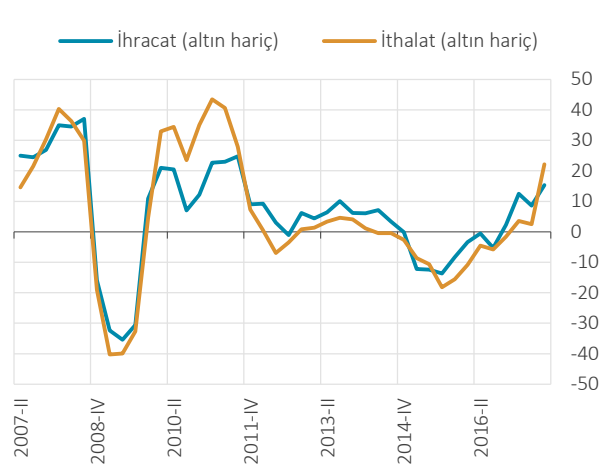
Cari işlemler dengesinin temel belirleyicisi olan dış ticaret dengesi üçüncü çeyrekte bozulma kaydetmiştir (Grafik 3). Bu bozulmanın temel nedeni, ihracatta gözlenen olumlu seyre karşın, gerek güçlü seyreden iç talebe gerekse enerji fiyatlarındaki artışa bağlı olarak ithalatta gözlenen yüksek oranlı artış olmuştur. Son yıllarda ihracatın ithalata kıyasla daha yüksek oranda büyümesi dış ticaret açığında daralma sağlarken, 2017 yılının üçüncü çeyreğinde ithalatın büyüme oranı ihracatın büyüme oranının üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 4).

**Grafik 3: Dış Ticaret Dengesi** (Çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK.

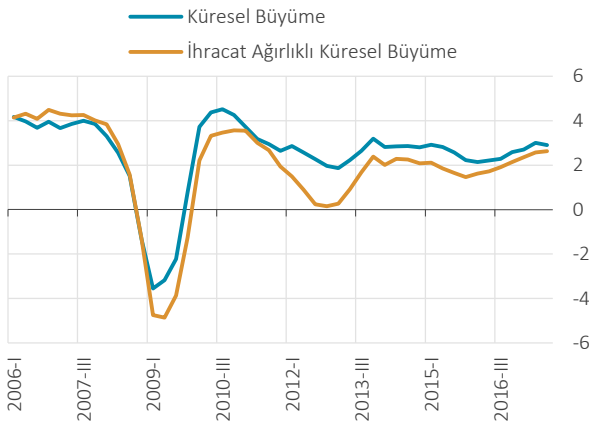
**Grafik 4: Nominal İhracat ve İthalat** (Nominal, altın hariç, yıllık % değişim)



Kaynak: TÜİK.

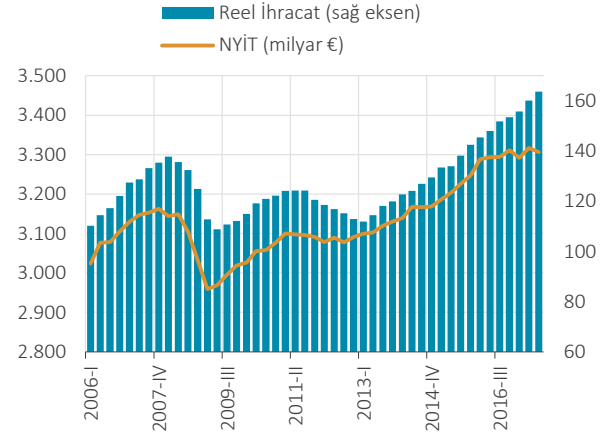
Dış talepteki güçlü seyir, ihracattaki olumlu seyri desteklemeye devam etmiştir. İhracat yapılan ülkelerdeki pazar büyümesinin bir göstergesi olan ihracat ağırlıklı küresel büyüme oranı, gayri safi hasıla kaynaklı küresel büyüme oranına kıyasla daha güçlü bir artış eğilimi sergilemektedir (Grafik 5). Toplam ihracatın yarıya yakınının yapıldığı, en büyük ticaret ortağımız olan Avrupa Birliği'nde süregelen toparlanma eğilimi bölgeye yaptığımız ihracata olumlu yansımaya sürdürmüştür (Grafik 6). Bunun yanı sıra, çevre ülkelerle ilişkilerdeki normalleşme de ihracat artışına katkı sağlamıştır.

**Grafik 5: Dış Talep Göstergeleri (Yıllık % değişim)**



Kaynak:TCMB

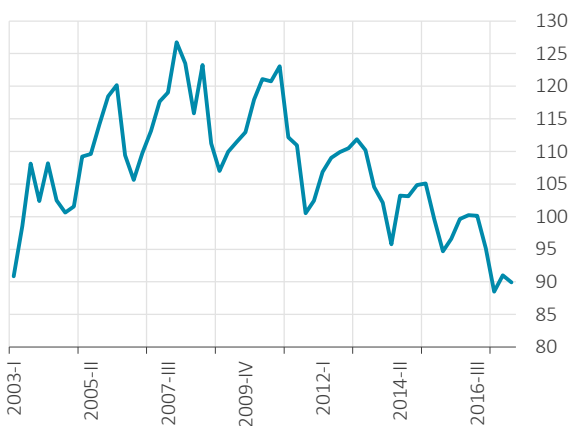
**Grafik 6: AB-28 Nihai Yurt İçi Talebi ve Türkiye'nin İhracatı (Çeyreklik, mevsimsellikten arındırılmış)**



Kaynak:Eurostat

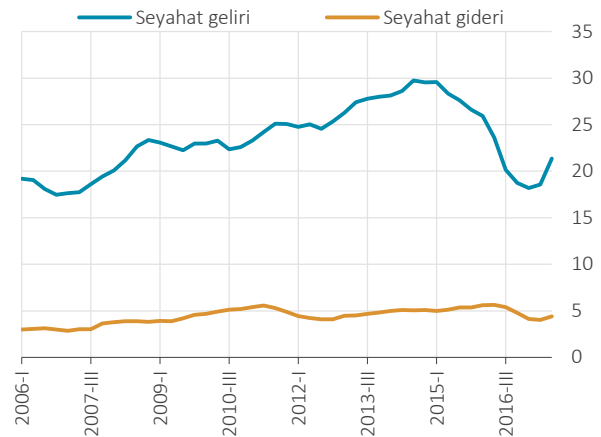
Yılın üçüncü çeyreğinde Türk lirası yıllık bazda değer kaybını sürdürmüş, TÜFE bazlı reel kur endeksi 90 seviyesine gerilemiştir (Grafik 7). Buna karşın, üçüncü çeyrekte güçlü seyreden iç talep ve düşük baz etkisi nedeniyle altın hariç ithalat miktarı yıllık bazda yüzde 14,6 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde altın hariç ithalat fiyatları ise yüzde 6,6 oranında yükselmiştir. Öte yandan, altın ithalatı önceki çeyrekte olduğu gibi üçüncü çeyrekte de 5,2 milyar ABD doları gibi oldukça yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler neticesinde, toplam ithalat yıllık bazda yüzde 30,1 oranında artış kaydetmiştir.

**Grafik 7: Reel Efektif Döviz Kuru (TÜFE Bazlı, 2003=100)**



Kaynak:TCMB

**Grafik 8: Seyahat Geliri ve Gideri (12 aylık, milyar ABD doları)**



Kaynak:TCMB

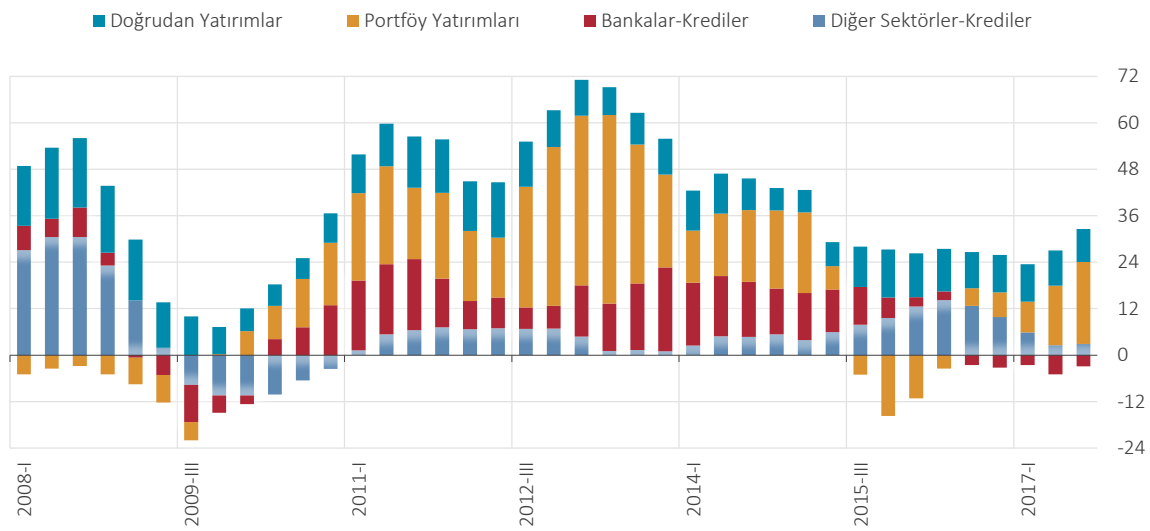
2016 yılında belirgin biçimde gerileyen seyahat gelirlerinde, 2017 yılının ikinci çeyreğinde başlayan toparlanma eğilimi, üçüncü çeyrekte ivmelenmiştir (Grafik 8). Rusya başta olmak üzere çevre ülkelerden gelen ziyaretçi sayılarındaki artış söz konusu toparlanmada önemli rol oynamıştır. Seyahat gelirleri yıllık bazda yüzde 39,7 oranında artış kaydederek, cari açığı azaltıcı yönde katkı sağlamıştır.

## 2. Finans Hesabı

Küresel ekonomideki olumlu görünüm, başta ABD olmak üzere gelişmiş ülke para politikalarına dair belirsizliklerin azalması ve bu gelişmelerin desteği ile gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahındaki artış 2017 üçüncü çeyreğinde ödemeler dengesi finans hesabındaki gelişmeleri etkileyen temel unsurlar olmuştur. Öte yandan, TL'nin diğer paralar karşısında bu dönemdeki istikrarlı seyri ve ekonomik büyümede görülen toparlanmanın belirginleşmesi portföy ve diğer yatırım girişlerine etki eden ülkemize özgü olumlu ayrırtıcı unsurlar olmuştur.

Ödemeler dengesi finans hesabına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, doğrudan yatırımlarında bir süredir görülen düşük seviyelerde yatay seyrin devam etmekte olduğu görülmektedir. Öte yandan, gelişmekte olan piyasalara yönelik ortaya çıkan sermaye girişlerinin bir yansıması olarak, portföy yatırımları yükümlülük kalemi kaynaklı girişler artmaktadır. Diğer yatırım girişlerinde ise bankacılık sektörü kaynaklı kredi girişlerinin azalması neticesinde, düşüş eğilimi devam etmektedir.

**Grafik 9: Finans Hesabı Alt Kalemleri (Yükümlülükler) (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)**

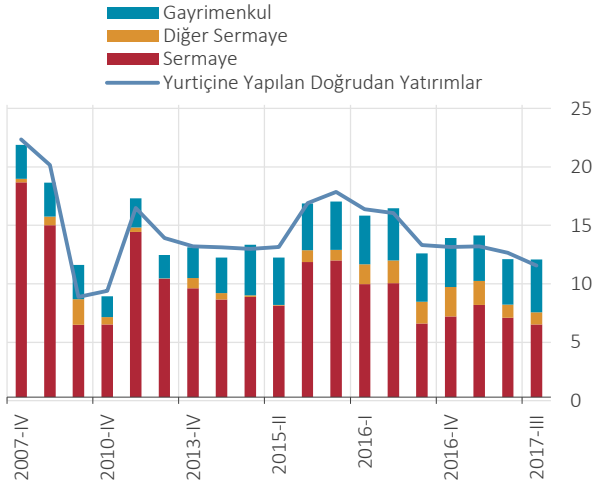


Kaynak:TCMB

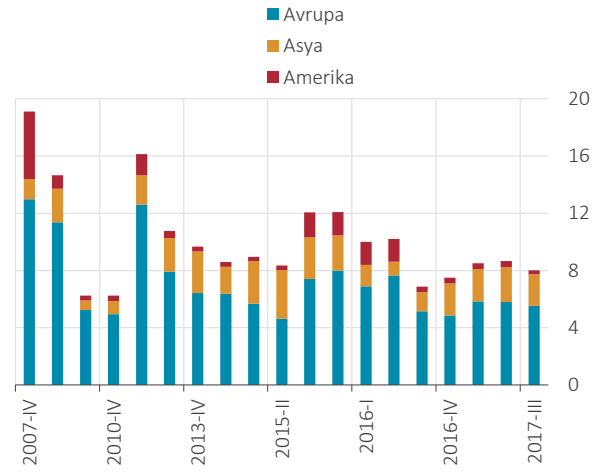
### 2.1 Doğrudan Yatırımlar

Yurt dışı yerleşiklerin ülkemizde gerçekleştirdiği doğrudan yatırımlar temelde sermaye ve gayrimenkul yatırımlarından oluşmaktadır. Bir süredir düşük seviyelerde ve yatay seyretmekte olan yurt içine doğrudan sermaye yatırımları bu eğilimini 2017 yılı üçüncü çeyreğinde de devam ettirmiştir. Jeopolitik siyasi gelişmelerin bölgemize yönelik risk algısını olumsuz yönde etkilemesi doğrudan yatırım girişlerinde bu dönemde ortaya çıkan, düşük platodaki yatay seyrin temel nedenini oluşturmuştur.

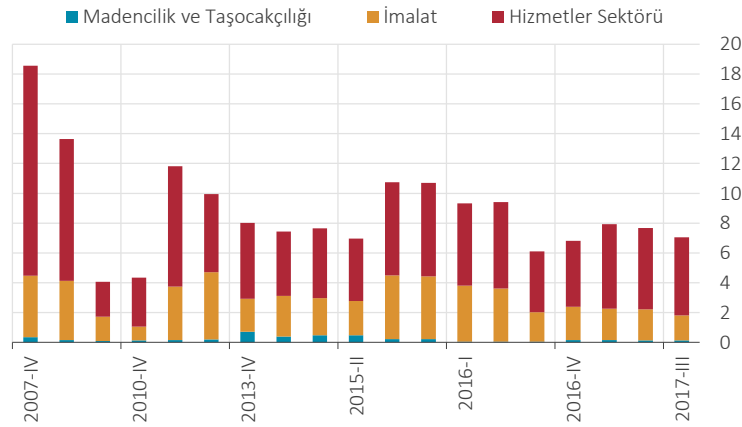
2017 yılı üçüncü çeyreğinde, coğrafi olarak Avrupa en fazla sermaye yatırımının geldiği bölge olmaya devam ederken, hizmetler sektörü en fazla yatırım çeken sektör olmuştur (Kutu 1). Öte yandan, yurt içine doğrudan yatırımların diğer önemli bileşeni olan gayrimenkul yatırımları, 2012 yılında yabancılara Türkiye'de mülk almayı kolaylaştıran ilgili yasanın değiştirilerek uygulama tebliğinin çıkarılması ile birlikte 2013 yılından başlayarak hızlı bir artış göstermiştir. 2017 yılı üçüncü çeyreğinde gayrimenkul yatırımları, bir önceki yılın aynı dönemine göre bir miktar artarak 1,3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Grafik 10. Yurtiçine Yapılan Doğrudan Yatırımlar**  
(Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

Kaynak:TCMB

**Grafik 11. Coğrafi Dağılım** (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

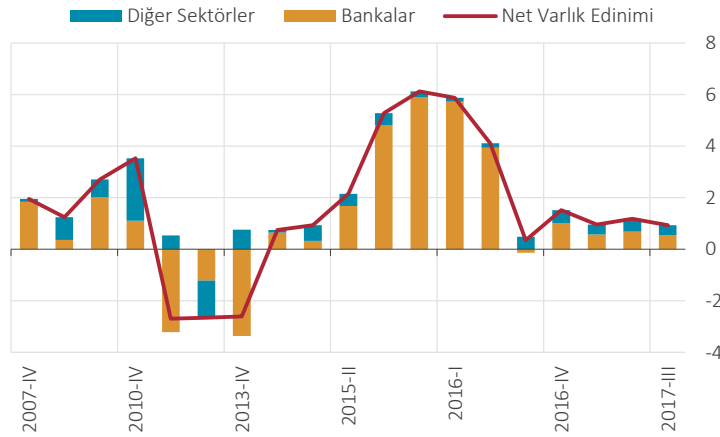
Kaynak:TCMB

**Grafik 12. Sektörel Dağılım** (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

Kaynak:TCMB

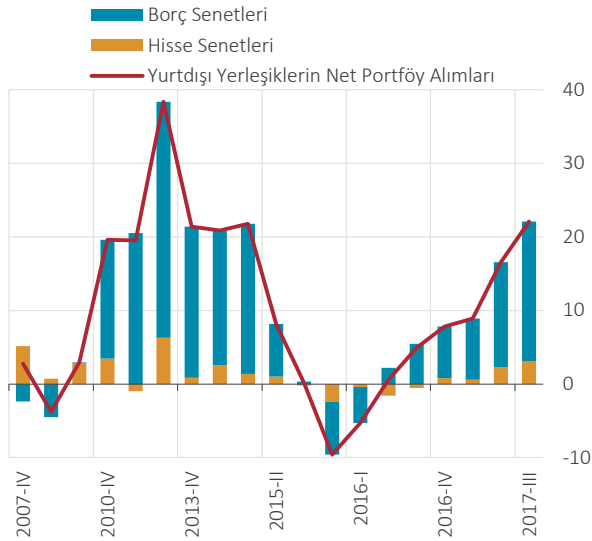
## 2.2 Portföy yatırımları

Portföy yatırımlarının temel seyri yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde yaptığı yatırımlar tarafından belirlenmektedir. Portföy yatırımları yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki yatırımları (portföy yatırımları net varlık edinimi) ile yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki yatırımları (portföy yatırımları net yükümlülük oluşumu) toplamından oluşmaktadır. Bankalar ve diğer sektörlerin toplamından oluşan yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki portföy yatırımları, yılın üçüncü çeyreğinde bankaların likidite tercihlerinin bir sonucu olarak yurt dışı portföylerini azaltması nedeniyle düşüş göstermiştir.

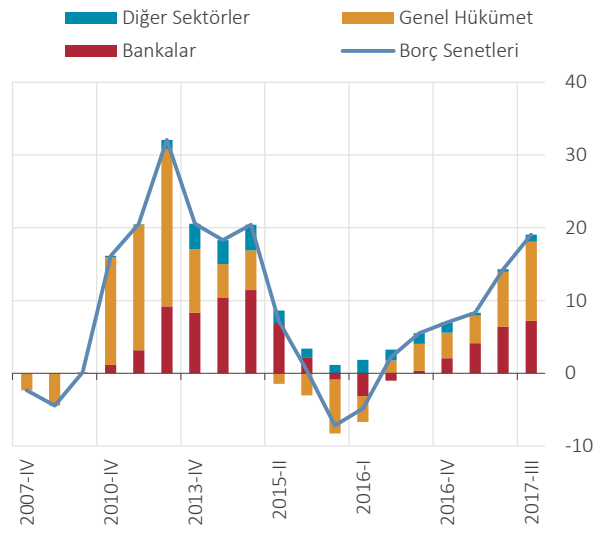
**Grafik 13. Portföy Yatırımları – Net Varlık Edinimi (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)**

Kaynak:TCMB

Küresel risk iştahının sürmesiyle bu çeyrekte de gelişmekte olan ekonomilere yönelik portföy girişleri sürmüştür. TL'nin diğer paralar karşısında istikrarlı seyri ve yurt içi büyüme beklentilerine yönelik ortaya çıkan görünüm bu dönemde ülkemiz portföy girişlerinde olumlu yönde ayrılmaya yol açmıştır. Enstrüman bazında bakıldığında, Hazine'nin yurt dışı ihraçları (eurobond) hariç tüm kalemlerde giriş yönlü hareket gözlenirken genel hükümetin yurt içinde ihraç ettiği borç senetleri ve bankacılık sektörünün yurt dışı piyasalarda ihraç ettiği borç senetleri bu çerçevede öne çıkmıştır. Diğer taraftan, bu çeyrekte hisse senetlerinde de yüklü giriş yönlü hareket gerçekleşmiştir.

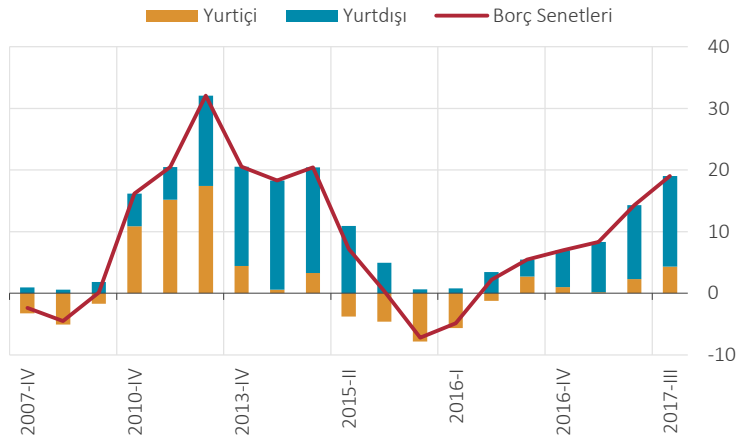
**Grafik 14. Yurtdışı Yerleşiklerin Yurtiçinde Net Portföy Alımları (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)**

Kaynak:TCMB

**Grafik 15. Borç Senetlerinde Net İhraçların Sektörel Dağılımı (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)**

Kaynak:TCMB

**Grafik 16. Borç Senetleri Net İhraçlarda Yurtiçi-Yurtdışı Dağılımı**  
(Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

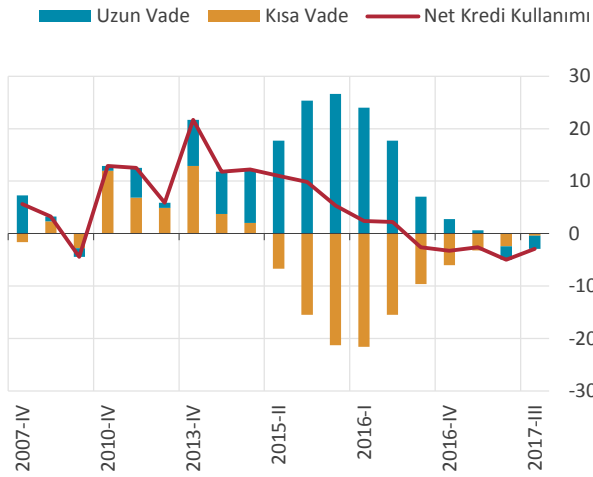


Kaynak:TCMB

## 2.3 Diğer Yatırımlar - Krediler

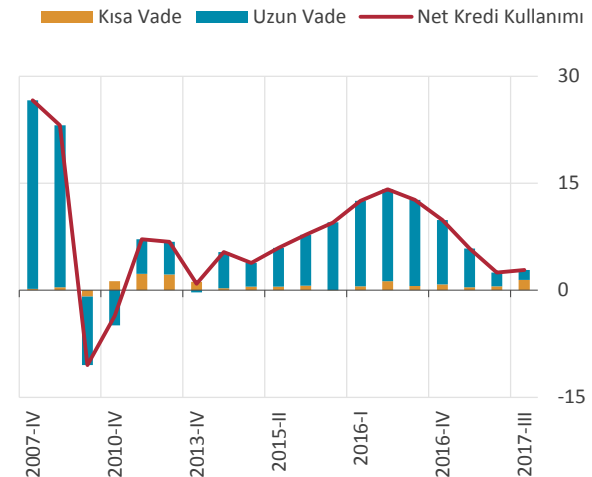
Diğer yatırım girişlerinde, bu dönemde bankaların yurt dışı menkul kıymet ihracı yoluyla fon girişlerine yönelmeleri döviz kredisi kullanımlarını azaltmıştır. Bu çerçevede 2017 yılı üçüncü çeyrekte, bankaların 792 milyon ABD doları net kredi geri ödemesi gerçekleştirdikleri görülmüştür. Diğer sektörler ise bu dönemde ağırlıklı olarak kısa vadeli olmak üzere 1,5 milyar ABD doları net kredi kullanıcısı olmuştur.

**Grafik 17. Bankaların Net Kredi Kullanımları**  
(Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak:TCMB

**Grafik 18. Diğer Sektörlerin Net Kredi Kullanımları**  
(Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



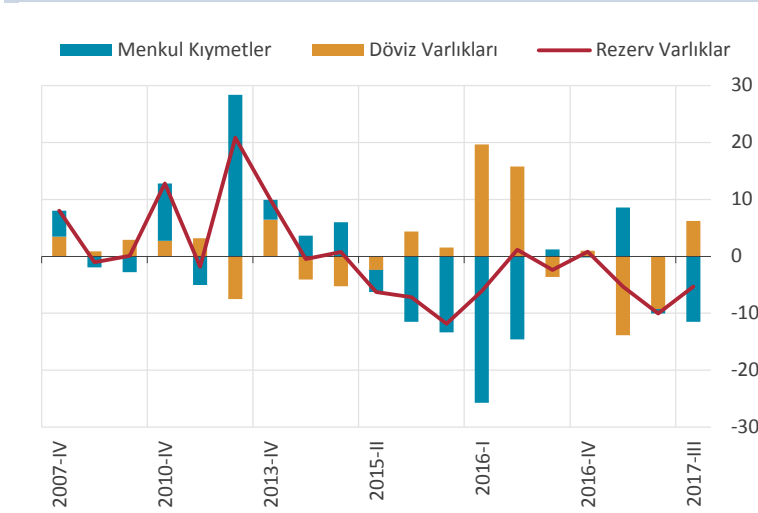
Kaynak:TCMB



## 2.4 Rezervler

Merkez Bankası rezervleri üçüncü çeyrekte 1,9 milyar ABD doları artış kaydetmiştir. Portföy yatırımları kaynaklı girişler, rezerv varlıklardaki artışın temel nedenini oluşturmuştur.

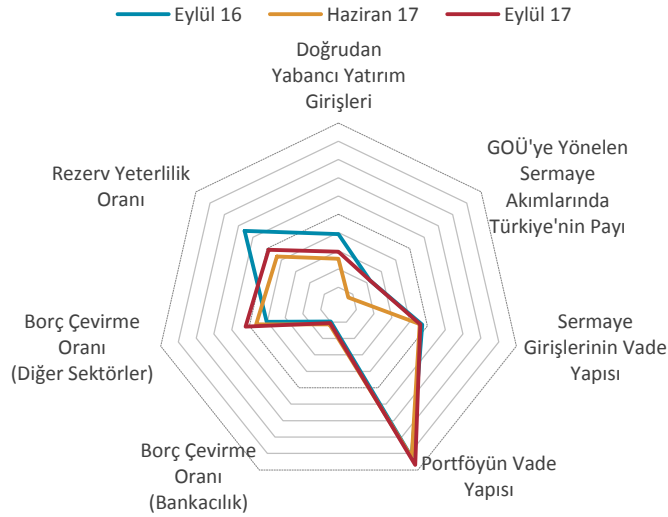
**Grafik 19. Rezerv Varlıklar** (Yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak:TCMB

Finansman unsurları kalite yönünden değerlendirildiğinde, bir yıl öncesine göre, rezerv yeterlilik oranı ve doğrudan yatırım girişlerinde bir miktar gerileme gözlenirken diğer unsurlar mevcut seviyelerini korumuştur.

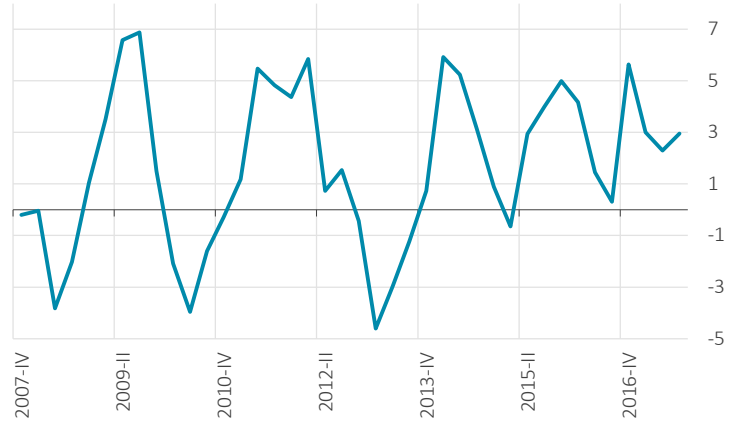
**Grafik 20. Cari Açığın Finansman Yapısı\***



Kaynak:TCMB

\* Dışarıya doğru genişleme iyileşmeyi yansıtmaktadır.

Net Hata ve Noksan (NHN) kalemi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde 3,5 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Yıllık bazda bakıldığında, üçüncü çeyrekte on iki aylık birikimli NHN'nin 6,2 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği ve toplam döviz gelirlerine oranının da yüzde 3,0 seviyesinde olduğu görülmektedir.

**Grafik 21. NHN'nin Toplam Döviz Gelirlerine Oranı (Yıllıklandırılmış, %)**

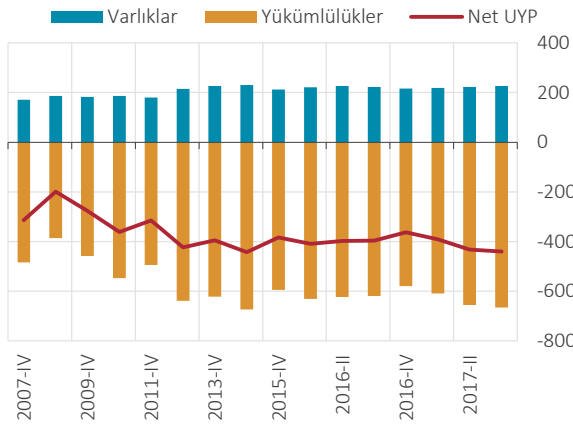
Kaynak:TCMB

### 3.Uluslararası Yatırım Pozisyonu

Türkiye'nin yurt dışı varlıkları ile yurt dışına olan yükümlülüklerinin farkı olarak tanımlanan net Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP), 2017 yılının üçüncü çeyreğinde negatif yönlü artış göstermiştir. Bu artışta, değer ve kur hareketleri belirleyici olmuştur. 2017 Eylül sonu itibarıyla, UYP verilerine göre, Türkiye'nin net yükümlülük pozisyonu yılın ikinci çeyreğine kıyasla yüzde 2 artarak 440,6 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, yurt dışı varlıklar yüzde 1,2, yükümlülükler yüzde 1,7 oranında artmıştır.

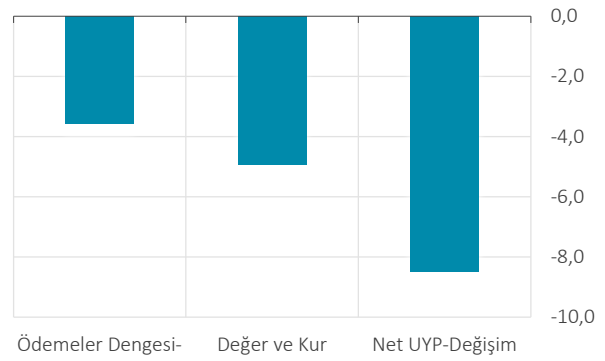
Ödemeler dengesi kaynaklı akım işlemler ile stok UYP verilerinin karşılaştırmasına dayalı bütünleşik UYP hesaplarına bakıldığında, net yükümlülük pozisyonundaki negatif yönlü artışın ağırlıklı olarak, değer ve kur değişimlerinden kaynaklandığı görülmektedir. Yılın üçüncü çeyreğinde, ikinci çeyreğe göre BIST Ulusal 100 Endeksi yüzde 2,5 artarken, Türk lirasının ABD doları karşısında yüzde 1,9 oranındaki değer kaybetmesi, kur ve fiyat değişimlerini belirleyen temel gelişme olmuştur.

**Grafik 22: Net UYP, Varlıklar ve Yükümlülükler (Milyar ABD doları)**



Kaynak:TCMB

**Grafik 23: Ödemeler Dengesi ve UYP (Milyar ABD doları)**



Kaynak:TCMB

Sektörel olarak değerlendirildiğinde, diğer sektörlerin 352 milyar ABD doları ile en yüksek net yükümlülük pozisyonunu taşıdığı, bunu 208 milyar ABD doları ile bankacılık sektörünün izlediği görülmektedir. Söz konusu sektörlerin toplama katkıları yüzde 102,3 olup, bu sektörlerdeki gelişmeler UYP'nin genelini belirlemektedir. Diğer taraftan, Merkez Bankası geleneksel olarak net varlık pozisyonu, genel hükümet ise net yükümlülük pozisyonu taşımaktadır.

**Tablo 1: Sektörel UYP (Milyar ABD doları)**

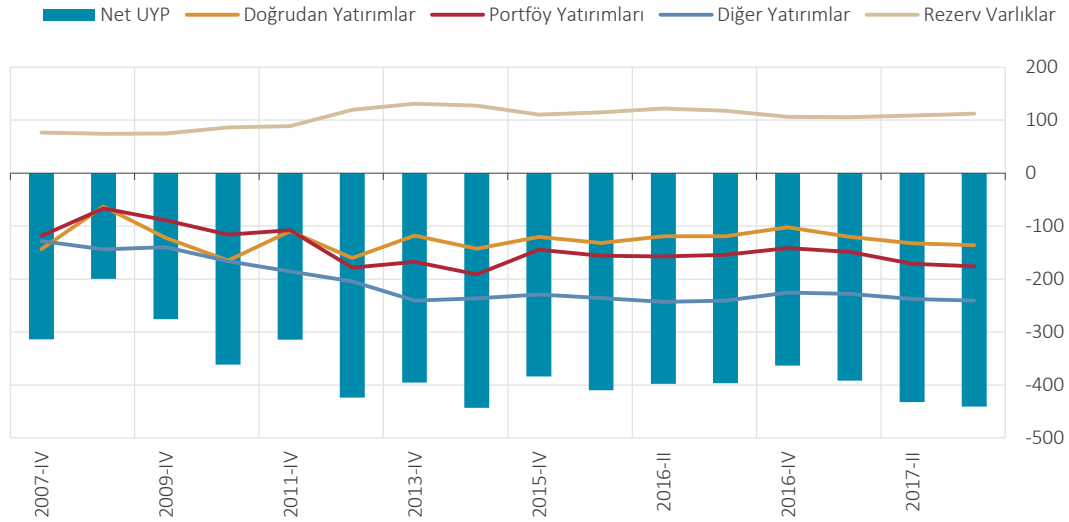
Sektör	2017-I			2017-II			2017-III		
	Var.	Yük.	Net	Var.	Yük.	Net	Var.	Yük.	Net
Genel Hükümet	2	-92	-90	2	-102	-100	2	-105	-103
Merkez Bankası	108	-1	107	111	-1	110	114	-1	113
Bankalar	44	-200	-156	46	-209	-164	45	-208	-163
Diğer Sektörler	64	-315	-251	66	-341	-276	65	-352	-287
Toplam	218	-609	-391	223	-655	-432	225	-666	-441

Kaynak:TCMB

Yılın üçüncü çeyreğinde, yurtdışı yerleşiklerin DİBS ve hisse senedi alımları ile diğer sektörün yurtdışında tahvil yoluyla borçlanmasının yanı sıra değer ve kur değişimleri, net UYP'de gözlenen gelişmenin temel

kaynaklarını oluşturmaktadır. Yatırım araçları detayında incelendiğinde, bir önceki çeyreğe göre doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net yükümlülükler 4 milyar ABD doları artarak 136 milyar ABD doları olurken, portföy yatırımlarından kaynaklanan net yükümlülükler 5 milyar ABD doları artarak 176 milyar ABD doları olmuştur.

**Grafik 24: Net UYP'ye Yatırım Araçlarının Katkısı (Milyar ABD doları)**



Kaynak:TCMB

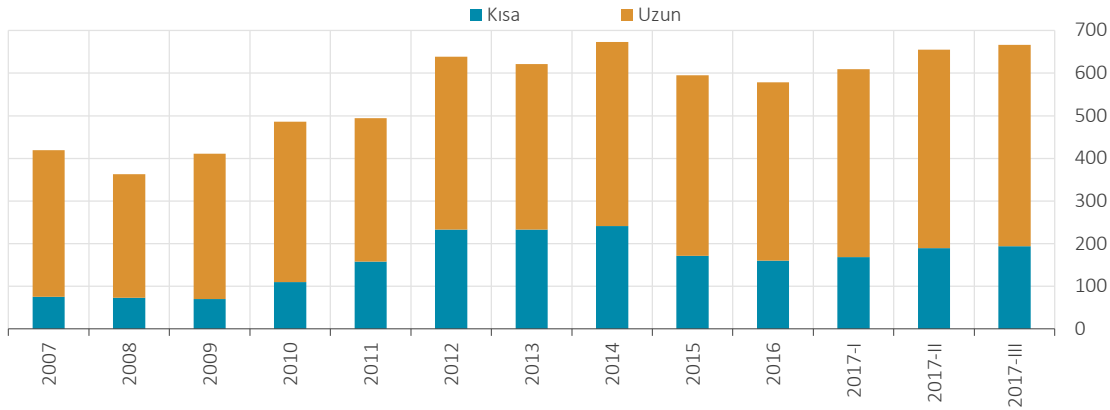
UYP'nin yükümlülük tarafında portföy yatırımları stokunun 2017 yılı ikinci çeyreğine göre 4,5 milyar ABD doları artmasında, ödemeler dengesi akım işlemlerindeki 4,8 milyar ABD doları artış ile değer ve kur değişimindeki azalma etkili olmuştur. Ödemeler dengesi akım işlemlerindeki söz konusu artış ise özellikle bankalarca ihraç edilen 3,7 milyar ABD doları değerindeki Borç Senetleri alımlarından kaynaklanmıştır.

**Tablo 2: Yükümlülükler: Portföy Yatırımları Değişimin Kaynakları (Milyon ABD doları)**

Akım-Stok İlişkisi	2017Q2	Ödemeler Dengesi İşlemleri	Değer ve Kur Değişimleri	2017Q3	Miktar Değişim	% Değişim
	(I)	(II)	(III)	(IV=I+II+III)	(IV-I)	(IV-I)
Yükümlülükler/Portföy Yatırımları	172.397	4.823	-331	176.889	4.492	2,6
Hisse Senetleri	49.101	760	-46	49.815	714	1,5
Genel Hükümet/Borç Senetleri/DİBS	15.454	3.651	-4.440	14.665	-789	-5,1
Genel Hükümet/Borç Senetleri/Eurobond	33.647	-500	2003	35.150	1.503	4,5
Bankalar/Borç Senetleri	123.296	362	3416	127.074	3.778	3,1
Diğer Sektörler/Borç Senetleri	37.810	550	-201	38.159	349	0,9

UYP'nin yükümlülük tarafında uzun vadeli kalemlerin ağırlığı korunmaktadır. Sektörlerin toplamı olarak bakıldığında, 2017 yılı üçüncü çeyreğinde UYP yükümlülüklerinin yaklaşık yüzde 71'i uzun vadeli. Alt sektörlere bakıldığında ise, Merkez Bankası'nın yüzde 86'sının, Genel Hükümet'in ve diğer sektörlerin yükümlülüklerinin ise sırasıyla yüzde 68 ve 76'sinin uzun vadeli olduğu anlaşılmaktadır. 2015 yılından başlayarak, Merkez Bankası'nın aldığı kararların da etkisi ile bankacılık sektörü yükümlülüklerinin vade yapısında uzun vadenin payının arttığı ve aynı dönem itibarıyla bu oranın yaklaşık yüzde 63 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmektedir.

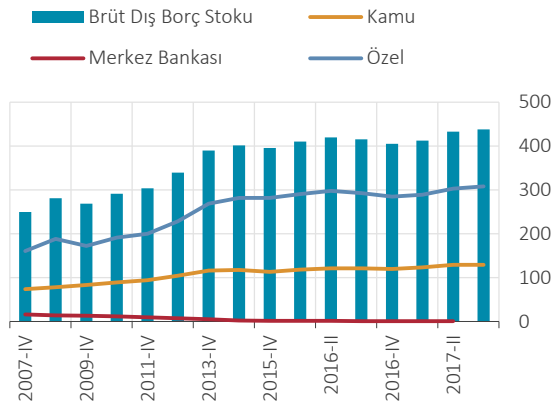
**Grafik 25: Yükümlülükler: Vade Dağılımı (Milyar ABD doları)**



Kaynak:TCMB

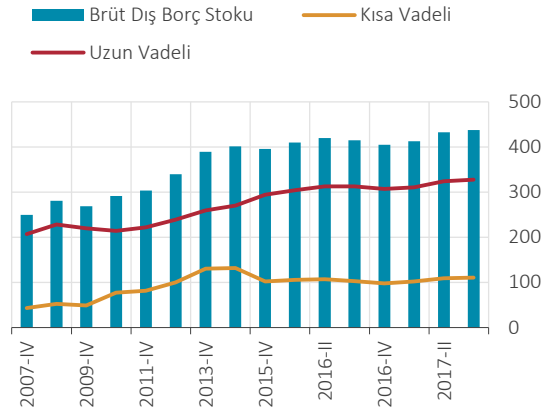
UYP'nin yükümlülük kalemleri temelde dış borç stokunun ana bileşenlerini oluşturmaktadır. İlgili yükümlülük kalemlerinden hareketle dış borç stoku verileri incelendiğinde, yılın üçüncü çeyreğinde dış borç stokunun sınırlı bir artış göstererek, 438 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Söz konusu artışta, özel sektörün özellikle uzun vadeli borçlarındaki yükselme etkili olmuştur. Borçlu dağılımına göre, özel sektör yüzde 70'lik payı ile brüt dış borç stokundaki en ağırlıklı sektördür.

**Grafik 26: Dış Borç Stoku: Borçlu Dağılımı (Milyar ABD doları)**



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı.

**Grafik 27: Dış Borç Stoku: Vade Dağılımı (Milyar ABD doları)**

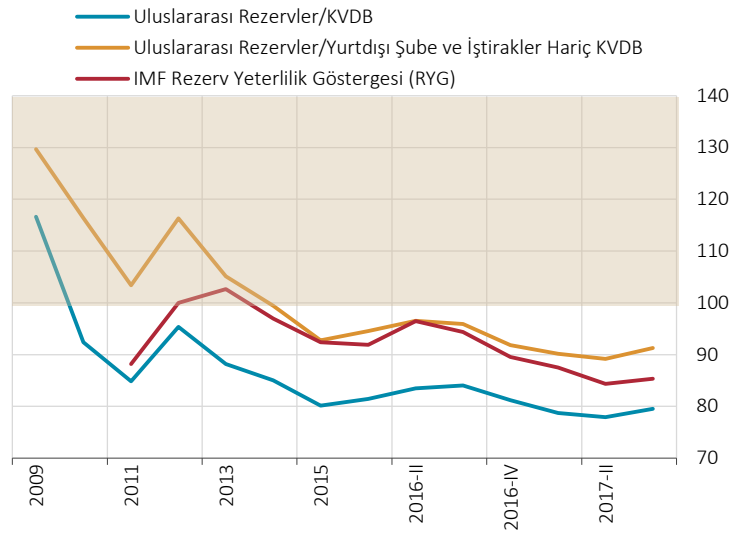


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı.

TCMB brüt uluslararası rezerv stoku, 2017 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki döneme göre 3,2 milyar ABD doları artarak 111,9 milyar ABD doları olmuştur. Türkiye'nin uluslararası rezervlerinin diğer unsurunu oluşturan bankaların muhabirlerindeki yabancı para varlıkları ise 1,7 milyar ABD doları azalarak 23,2 milyar ABD doları olmuştur. Öte yandan, vadesine 1 yıl ve daha az kalan dış borç verisi kullanılarak hesaplanan kalan vadeye göre kısa vadeli dış borçlar (KVDB) bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,9 azalarak 170,1 milyar

ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, rezerv yeterlilik göstergesi olarak takip edilen toplam uluslararası rezervlerin KVDB stokuna oranı yüzde 79,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda söz konusu oran, yüzde 91,3 olarak hesaplanmaktadır. IMF Rezerv Yeterlilik Göstergesi<sup>1</sup> ise yüzde 85,4 olarak hesaplanmıştır.

**Grafik 28. Rezerv Yeterlilik Göstergeleri (%)**



Kaynak: TCMB

<sup>1</sup> IMF tarafından dalgalı döviz kuru rejimi uygulayan yükselen piyasalar için resmi rezervlerin (%30\*kısa vadeli dış borç stoku + %15\*portföy yükümlülükleri + %5\*geniş para arzı + %5\*mal ve hizmet ihracatı gelirleri) toplamına oranı şeklinde tanımlanan ve yüzde 100 ile 150 oranında tutulan rezervlerin “yeterli” olduğu değerlendirilen göstergedir.

## Kutu 1

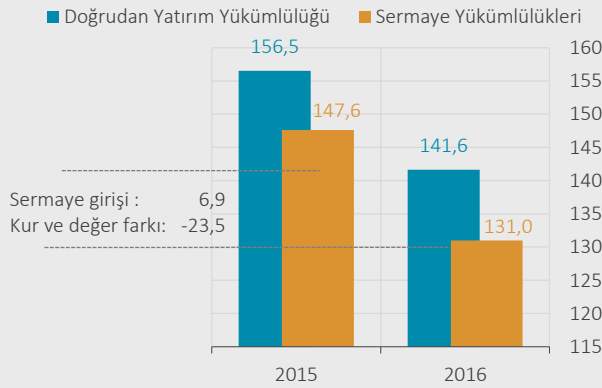
### Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yatırımlar: İlk ve Nihai Yatırımcıya Göre Bir Değerlendirme

Finansal küreselleşmenin temel öğelerinden biri olarak tanımlanan doğrudan yatırımlar, cari işlemler açığının finansmanında giderek önem kazanan bir sermaye kalemidir. Doğrudan yatırımlar, ülke için uzun vadeli bir finansman olmasının yanı sıra, üretimde eski teknoloji yerine yeni teknolojinin kullanımını, dolayısıyla verimliliğin artmasını ve şirketlerin yeni dış pazarlara açılmasını desteklemesi bakımından önem taşımaktadır.

Kavramsal olarak, doğrudan yatırım, bir ekonomide yerleşik yatırımcının, diğer bir ekonominin yerleşik olan bir işletmeye uzun vadeli ilişki kurmak amacıyla yaptığı sınır ötesi yatırım olarak tanımlanmaktadır. Burada doğrudan yatırımcının ilgili işletmenin sermayesinde en az yüzde 10 paya sahip olması veya yönetiminde söz sahibi olması esastır.

Türkiye'ye yapılan doğrudan yatırım stoku, Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP)'nda Yükümlülükler altında yer alan Doğrudan Yatırımlar kaleminde gösterilmektedir. Bu kalem, yurt dışında yerleşik kişilerin Türkiye'ye yaptıkları sermaye yatırımları ile diğer sermaye kalemlerinden oluşmaktadır. Diğer sermaye, doğrudan yatırım ilişkisi içinde yurt dışındaki şirketin yurt içindeki şirkete verdiği borç şeklindeki yatırımı ifade etmektedir.

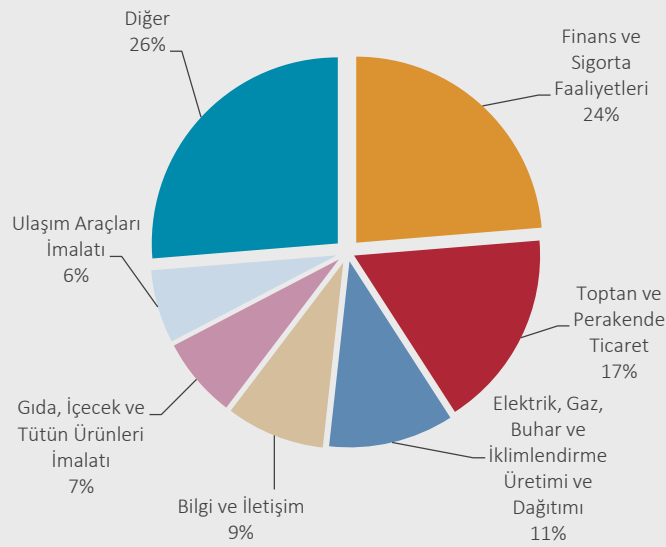
**Grafik 1: Doğrudan Yatırım Yükümlülüğü- Akım Stok İlişkisi (Milyar ABD doları)**



Kaynak: TCMB

UYP verilerine göre, Türkiye'nin doğrudan yatırım yükümlülüklerinin stok değeri, 2015 sonunda 156,5 milyar ABD doları iken 2016 sonunda 141,6 milyar ABD dolarıdır. En önemli paya sahip olan sermaye yükümlülükleri 2015 yılında 147,6 milyara ABD doları iken 131,0 milyar ABD doları azalarak bir sonraki yıl 131,0 milyar ABD doları olmuştur. İki dönem arasında, ödemeler dengesi işlemleri kaynaklı 6,9 milyar ABD doları tutarında sermaye girişi gerçekleşirken; kur, değer ve diğer değişimlerden dolayı 23,5 milyar ABD dolarlık bir azalış yaşanmıştır (Grafik 1).

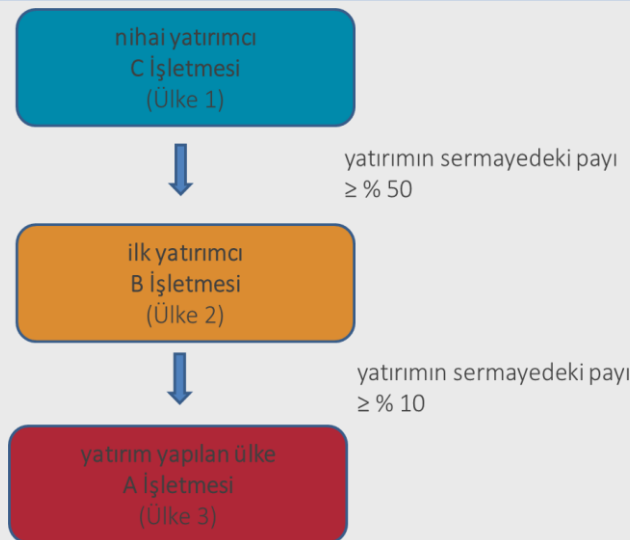
Türkiye'deki sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı incelendiğinde; 2005 yılından itibaren özellikle finans ve sigorta faaliyetleri ile bilgi ve iletişim alt sektörlerine yapılan yatırımların arttığı ve 2016 yıl sonu itibarıyla sektörel dağılımda söz konusu sektörlerin yanısıra elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı ile toptan ve perakende ticaret sektörlerinin de ön plana çıktığı gözlenmektedir (Grafik 2).

**Grafik 2: Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı 2016 Yılı**

Kaynak: TCMB

**Coğrafi dağılım nasıl yapılır?**

Finansal küreselleşmeye paralel olarak sınır ötesi sermaye hareketliliğinin artması, doğrudan yatırımcı ve doğrudan yatırım işletmeleri arasında karmaşık yatırım ilişkilerinin oluşmasına neden olmaktadır. Bu kapsamda, uluslararası kuruluşlarca doğrudan yatırım ilişkilerinin, bir başka ifade ile doğrudan yatırım zincirinin, daha iyi anlaşılması ve doğrudan yatırım istatistiklerine ilişkin coğrafi sınıflamanın doğru olarak yapılabilmesi için bir takım standartlar belirlenmektedir. OECD tarafından hazırlanan ve doğrudan yatırımlara ilişkin uluslararası standartların temelini oluşturan Doğrudan Yatırım Tanımları El Kitabı'nda coğrafi sınıflama için iki yaklaşım bulunmaktadır: doğrudan yatırım zincirinin son halkası anlamına gelen "ilk yatırımcı"nın ülkesine (immediate investing country) ve söz konusu zincirin en tepesindeki "nihai yatırımcı"nın ülkesine (ultimate investing country) göre sınıflama.

**Şekil 1: Doğrudan Yatırım Zinciri**

Kaynak: TCMB



Doğrudan yatırım zincirini üç farklı ülkenin yerleştiği olan A, B ve C işletmeleriyle basit anlamda açıklayalım (Şekil 1). Ülke 1’de yerleşik olan C İşletmesi, Ülke 2’de yerleşik olan B İşletmesi’nin sermayesinde en az yüzde 50 paya sahip olsun, B İşletmesi de Ülke 3’te yerleşik olan A İşletmesi’ne sermayesinin en az yüzde 10’u oranında yatırım yapsın. Dolayısıyla, uluslararası standartlara göre, doğrudan yatırım zincirinin en tepesinde yer alan C İşletmesi B İşletmesinde en az yüzde 50 ve üzerinde söz sahibi olması nedeniyle nihai yatırımcı olarak, Ülke 1 de nihai yatırımcının ülkesi şeklinde tanımlanır. B İşletmesi ise, doğrudan yatırım zincirinde A İşletmesi’ne yatırım yapan en yakın işletme olduğu için ilk yatırımcı olarak, Ülke 2 de ilk yatırımcının ülkesi şeklinde tanımlanır. Günümüz örneklerinde doğrudan yatırım zincirleri çok daha kapsamlı ve karmaşık bir yapıya ulaşabilmektedir. Bir ülke yerleştiği şirketin başka bir ülke yerleştiği şirkete zincir oluşturacak şekilde yatırım yapmasının arkasında, küresel ekonomik gelişmelere bağlı olarak artan rekabet şartları, ülkelerin sunduğu bir takım ticari ve mali avantajlardan faydalanma isteği gibi farklı nedenler olabilmektedir.

Uluslararası metodolojiye uygun olarak; Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri kapsamında yayımlanan doğrudan yatırım verileri, ilk yatırımcının ülkesine göre derlenmekte ve yayımlanmaktadır. Ayrıca, Bankamızca yapılmakta olan “Yabancı Sermayeli Şirketler Anketi” çerçevesinde yurt içine yapılan sermaye yatırımları nihai yatırımcının ülkesine göre de sınıflandırılmaktadır.

**Tablo 1: Doğrudan Yatırım Stoku / Sermaye Yatırımları Seçilmiş Ülkeler için İlk Yatırımcı ve Nihai Yatırımcı Sınıflaması (Milyon ABD doları)**

	2015				2016			
	İlk Yatırımcı	Nihai Yatırımcı	Miktar Değişim	% Değişim	İlk Yatırımcı	Nihai Yatırımcı	Miktar Değişim	% Değişim
Hollanda	27.311	17.863	-9.448	-34,6	23.629	15.989	-7.640	-32,3
Almanya	14.259	18.667	4.408	30,9	13.396	17.099	3.703	27,6
Lüksemburg	8.928	5.147	-3.781	-42,3	7.984	4.919	-3.065	-38,4
Birleşik Krallık	10.441	16.808	6.367	61,0	7.568	12.441	4.873	64,4
ABD	5.094	6.824	1.730	34,0	4.346	5.874	1.528	35,2
Birleşik Arap Emirlikleri	4.573	920	-3.653	-79,9	3.733	841	-2.892	-77,5
Japonya	1.916	2.755	839	43,8	1.978	2.809	831	42,0
İrlanda	1.824	194	-1.630	-89,4	1.732	209	-1.523	-87,9
Suudi Arabistan	1.239	4.929	3.690	297,8	1.042	3.968	2.926	280,8
Yunanistan	4.910	4.962	52	1,1	114	153	39	34,2

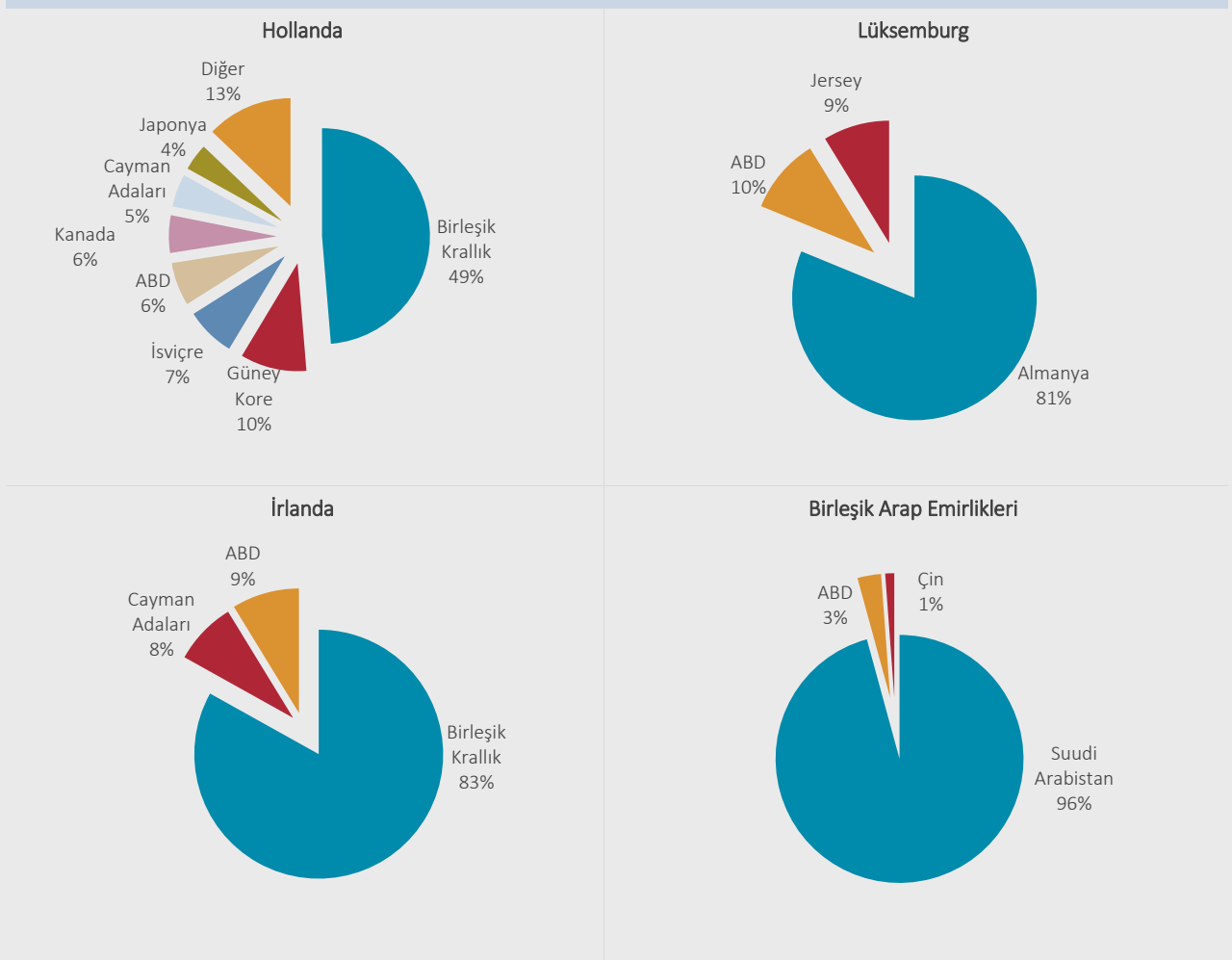
Kaynak: TCMB

Bu kapsamda; 2015 ve 2016 yıllarına ilişkin Türkiye’ye yapılan sermaye yatırımları stoku ilk yatırımcının ülkesine göre incelendiğinde en yüksek yatırımı yapan ülkenin Hollanda olduğu gözlenmektedir. Hollanda’nın en büyük yatırımcı ülke olarak ortaya çıkmasında, bu ülkede “Özel Amaçlı Şirketler-Special Purpose Entities” olarak da adlandırılan ve kurulu bulunduğu ülkede sadece yabancı sermayenin ülkeye gelişine ve başka bir ülkeye gidişine aracılık eden şirketlerin kurulmasına kolaylık sağlanması rol oynamaktadır. Hollanda bu niteliği nedeniyle genel olarak

nihai yatırımcı bir ülke değil, uluslararası doğrudan yatırımlara aracılık eden bir ülke konumundadır. Benzer şekilde, İrlanda, Lüksemburg ve Birleşik Arap Emirlikleri gibi diğer ülkelerde de sermayenin bir ülkeden diğerine aktarılmasına aracılık eden benzer nitelikte şirketler bulunmaktadır.

2016 yıl sonu stoku bu dört ülke için incelendiğinde, ilk olarak UYP’de ilk yatırımcı ülkesi Hollanda olarak sınıflandırılan doğrudan yatırımlar, nihai ülke sınıflamasına göre yüzde 32,3 oranında, yaklaşık 7,6 milyar ABD doları azalmaktadır (Tablo 1). Bu yatırımların yüzde 49’unun nihai yatırımcısının Birleşik Krallık, yüzde 10’unun Güney Kore, yüzde 7’sinin ise İsviçre’de yerleşik olduğu göze çarpmaktadır (Grafik 3).

**Grafik 3: Seçilmiş Ülkeler için İlk Yatırımcı/Nihai Yatırımcı Farklılaşması 2016 Yılı**



Kaynak: TCMB

Benzer şekilde, ilk yatırımcı ülkesi Lüksemburg olarak sınıflandırılan yatırımların nihai yatırımcı ülkesine bakıldığında, bu ülkeden yapılan yatırımın yüzde 38,4 oranında azaldığı ve bu azalışta yüzde 81’lik payın Almanya’ya ait olduğu gözlenmektedir.

İlk yatırımcı ve nihai yatırımcı farklılaşmasının çarpıcı olarak görüldüğü ülkelerden bir diğeri ise İrlanda’dır. İlk yatırımcı ülkesi İrlanda olarak sınıflandırılan yatırımların yaklaşık yüzde 88’inin ülkesi nihai yatırımcı sınıflaması baz alındığında değişmiştir. Bu değişimdeki en büyük payı ise yüzde 83 ile Birleşik Krallık almıştır.

Bir diğer önemli fark Birleşik Arap Emirlikleri’nde gerçekleşmiştir. Bu ülkeden yapılan yatırımların yüzde 77,5’inin nihai yatırımcısının başka ülkelerde yerleşik olduğu gözlenmiştir. Bu değişimde Suudi Arabistan yüzde 96’lık pay ile ilk sırada yer almıştır.

Özetle, mevcut doğrudan yatırım istatistiklerinde yatırım zincirinin son halkası olan ülke esas alınmaktadır. Oysa iktisadi olarak bakıldığında yatırım istatistiklerinin ülke dağılımını analiz ederken nihai yatırımcının ülkesini baz alan sınıflandırmaların da dikkate alınması gerekmektedir. Bu kapsamdaki veriler, doğrudan yatırımlarla ilgili ülkeler arası değerlendirme ve politika önerilerinin daha sağlıklı yapılabilmesi açısından önem taşımaktadır.

## 4. Tablolar

### Ödemeler Dengesi (milyar ABD doları)

	Ocak-Eylül			Eylül (yıllıklandırılmış)		
	2016	2017	% Değişim	2016	2017	% Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-24,8	-31,5	27,1	-32,3	-39,7	22,8
Dış Ticaret Hesabı	-30,9	-40,8	31,8	-41,6	-50,7	22,0
Mal İhracatı	109,8	121,7	10,9	148,3	162,1	9,3
İhracat (fob)	104,2	115,1		140,8	153,5	
Bavul Ticareti	3,8	4,5		4,9	5,8	
Mal İthalatı	140,7	162,5	15,5	189,9	212,8	12,1
İthalat (cif)	146,3	169,0		197,1	221,3	
Uyarılama: Navlun ve Sigorta	-6,6	-8,2		-9,0	-10,5	
Hizmetler Hesabı	12,0	15,6	30,1	16,7	19,0	13,8
Seyahat (net)	10,7	13,7		14,8	17,0	
Gelir	14,7	17,3		20,2	21,4	
Gider	4,0	3,6		5,4	4,4	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	1,3	1,9		1,9	2,0	
Birincil Gelir Dengesi	-6,9	-7,9	14,3	-9,1	-10,2	12,0
Ücret Ödemeleri (net)	-0,5	-0,7		-0,6	-0,9	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-2,3	-2,2		-2,9	-2,8	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	-1,6	-2,4		-2,0	-2,9	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-2,6	-2,6		-3,6	-3,5	
Faiz Geliri	1,5	1,7		2,0	2,4	
Faiz Gideri	4,1	4,4		5,5	5,9	
İkincil Gelir Dengesi	1,1	1,6	45,7	1,6	2,2	34,3
İşçi Gelirleri	0,4	0,3		0,6	0,5	
Sermaye Hesabı	0,0	0,0		0,0	0,0	
Finans Hesabı	-21,1	-32,5	54,3	-31,7	-33,5	5,4
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,8	-5,7	-17,0	-9,3	-8,5	-8,2
Net Varlık Edinimi	2,3	1,8		3,7	2,7	
Net Yükümlülük Oluşumu	9,1	7,5		13,0	11,3	
Portföy Yatırımları (net)	-8,8	-23,7	168,6	-4,6	-21,2	361,3
Net Varlık Edinimi	-0,5	-1,1		0,4	0,9	
Net Yükümlülük Oluşumu	8,3	22,5		4,9	22,1	
Hisse Senetleri	0,7	3,0		-0,5	3,0	
Borç Senetleri	7,5	19,6		5,5	19,0	
DİBS'ler	4,3	7,5		2,5	4,1	
Hazine Yurt Dışı Tahvil İhracı	1,2	5,3		1,2	6,8	
Borçlanma	4,0	9,1		4,0	10,6	
Geri Ödeme	2,8	3,8		2,8	3,8	
Bankalar (net)	1,1	6,3		0,3	7,2	
Diğer Sektörler (net)	0,9	0,5		1,4	1,0	
Diğer Yatırımlar (net)	-11,1	-2,7	-75,4	-15,4	1,5	-109,9
Efektif ve Mevduatlar	-3,1	-0,8		-3,2	4,1	
Net Varlık Edinimi	0,8	0,8		2,0	5,4	
Bankalar	2,1	1,6		3,4	6,5	
Yabancı Para	1,7	-0,9		1,4	2,6	
Türk Lirası	0,4	2,5		2,0	3,9	
Diğer Sektörler	-1,3	-0,8		-1,3	-1,1	
Net Yükümlülük Oluşumu	3,9	1,6		5,2	1,3	
Merkez Bankası	-0,4	-0,2		-0,6	-0,3	
Bankalar	4,3	1,8		5,8	1,6	
Krediler	-5,4	1,6		-7,9	1,7	
Net Varlık Edinimi	0,3	0,6		0,7	0,5	
Net Yükümlülük Oluşumu	5,8	-1,0		8,6	-1,2	
Bankalar	-2,5	-2,1		-2,6	-2,9	
Kısa Vade	-4,9	0,7		-9,7	-0,4	
Uzun Vade	2,3	-2,9		7,0	-2,5	
Genel Hükümet	-0,8	-1,0		-1,4	-1,1	
Uzun Vade	-0,8	-1,0		-1,4	-1,1	
Diğer Sektörler	9,1	2,1		12,7	2,9	
Kısa Vade	1,1	1,8		0,6	1,5	
Uzun Vade	8,0	0,4		12,1	1,4	
Ticari Krediler	-2,5	-3,5		-4,3	-4,3	
Net Varlık Edinimi	-1,4	1,5		-1,5	3,2	
Net Yükümlülük Oluşumu	1,1	5,0		2,8	7,5	
Diğer Varlık ve Yükümlülükler	0,0	0,0		0,0	0,1	
Resmi Rezervlerdeki Değişim	5,6	-0,5		-2,4	-5,3	
Net Hata ve Noksan	3,7	-1,1		0,6	6,2	

Kaynak: TCMB.

## Uluslararası Yatırım Pozisyonu (milyar ABD doları)

	2015	2016-I	2016-II	2016-III	2016-IV	2017-I	2017-II	2017-III	17 III/17 II % Değişim
<b>Net UYP</b>	<b>-383,7</b>	<b>-409,5</b>	<b>-397,4</b>	<b>-396,6</b>	<b>-363,1</b>	<b>-391,4</b>	<b>-432,1</b>	<b>-440,6</b>	<b>2,0</b>
<b>Varlıklar</b>	<b>211,4</b>	<b>221,0</b>	<b>226,2</b>	<b>222,1</b>	<b>215,5</b>	<b>217,8</b>	<b>222,8</b>	<b>225,5</b>	<b>1,2</b>
Doğrudan Yatırımlar	36,2	37,0	37,9	38,5	39,5	40,3	41,2	41,3	0,3
Sermaye	27,7	28,5	29,3	29,9	31,0	31,8	32,6	32,8	0,6
Diğer sermaye	8,6	8,5	8,6	8,6	8,5	8,5	8,6	8,5	-0,9
Portföy yatırımları	1,6	1,4	1,4	1,5	1,3	1,4	1,3	1,1	-15,4
Hisse senetleri	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	-24,1
Borç senetleri	1,0	0,8	0,9	1,0	0,8	0,8	0,8	0,7	-9,8
Bankalar	0,8	0,7	0,8	0,8	0,6	0,7	0,7	0,6	-12,7
Diğer Sektörler	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	7,9
Diğer yatırımlar	63,1	68,0	65,1	64,2	68,5	70,4	71,5	71,1	-0,6
Diğer Hisse Senedi ve Katılım Payları	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,8
Efektif ve Mevduatlar	42,2	46,5	43,5	44,3	47,0	48,4	48,8	47,3	-3,2
Bankalar	23,3	28,0	25,3	26,6	30,0	31,0	32,3	30,8	-4,8
<i>Yabancı para</i>	17,6	20,9	19,2	20,6	23,6	23,2	25,1	23,3	-7,1
<i>Türk lirası</i>	5,7	7,1	6,1	6,0	6,4	7,9	7,3	7,5	3,4
Diğer Sektörler	18,9	18,4	18,2	17,7	17,0	17,3	16,5	16,5	0,0
Krediler	6,2	6,8	6,4	6,5	6,3	6,2	6,2	7,0	13,9
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	5,1	5,7	5,6	5,7	5,7	5,6	5,8	6,6	14,8
Kısa Vade	0,8	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8	1,0	1,1	6,2
Uzun Vade	4,3	4,6	4,7	4,7	4,7	4,8	4,8	5,5	16,7
Genel Hükümet	1,0	1,0	0,8	0,8	0,6	0,6	0,4	0,4	-0,3
Ticari Krediler	11,8	11,8	12,2	10,4	12,2	12,7	13,4	13,7	1,6
Diğer Sektörler	11,8	11,8	12,2	10,4	12,2	12,7	13,4	13,7	1,6
Diğer Varlıklar	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	0,1
Merkez Bankası	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	0,1
Rezerv varlıklar	110,5	114,6	121,8	117,8	106,3	105,7	108,7	111,9	3,0
Parasal altın	17,6	18,9	20,1	18,8	14,1	17,1	18,5	20,4	10,4
Özel Çekiş Hakları	1,3	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
IMF nezdinde rezerv varlıklar	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,3
Diğer rezerv varlıkları	91,4	94,2	100,2	97,5	90,8	87,1	88,7	90,0	1,4
<b>Yükümlülükler</b>	<b>595,1</b>	<b>630,5</b>	<b>623,6</b>	<b>618,7</b>	<b>578,6</b>	<b>609,2</b>	<b>654,8</b>	<b>666,1</b>	<b>1,7</b>
Doğrudan Yatırımlar	156,5	168,9	156,8	157,6	141,6	160,5	173,5	177,5	2,3
Sermaye	147,6	159,3	146,7	146,7	131,0	150,1	162,3	166,0	2,3
Diğer sermaye	8,9	9,7	10,1	10,9	10,7	10,4	11,2	11,5	3,0
Portföy yatırımları	146,4	157,7	158,4	155,9	143,0	150,2	172,4	176,9	2,6
Hisse senetleri	40,2	48,3	43,2	41,1	35,5	40,6	49,1	49,8	1,5
Bankalar	11,6	14,0	12,9	12,9	10,7	12,7	15,5	14,7	-5,1
Diğer Sektörler	28,6	34,3	30,3	28,2	24,8	27,9	33,6	35,2	4,5
Borç senetleri	106,1	109,4	115,3	114,8	107,5	109,7	123,3	127,1	3,1
Bankalar	30,0	29,4	31,5	31,0	31,6	33,1	37,8	38,2	0,9
Yurtiçi	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	6,2
Yurtdışı	29,2	28,7	30,8	30,4	31,0	32,5	37,2	37,5	0,8
Genel Hükümet	66,9	69,8	73,6	73,6	65,3	66,2	75,1	78,0	3,8
Yurtiçi	31,8	34,5	36,4	36,4	26,7	26,3	31,7	33,8	6,7
Yurtdışı	35,1	35,3	37,1	37,2	38,6	39,9	43,4	44,2	1,7
Diğer Sektörler	9,3	10,2	10,2	10,1	10,5	10,4	10,4	10,9	5,3
Yurtiçi	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	21,4
Yurtdışı	9,2	9,9	9,9	9,8	10,2	10,2	10,1	10,6	4,9
Diğer yatırımlar	292,2	303,8	308,3	305,1	294,0	298,4	309,0	311,7	0,9
Efektif ve Mevduatlar	43,1	49,7	48,2	47,2	43,5	45,4	47,5	46,6	-1,9
Merkez Bankası	1,3	1,3	1,2	1,0	0,8	0,8	0,8	0,7	-12,9
Bankalar	41,8	48,4	47,0	46,3	42,6	44,6	46,7	45,9	-1,8
<i>Yabancı para</i>	32,2	34,3	33,0	31,8	30,5	31,5	33,1	33,7	1,7
<i>Türk lirası</i>	9,6	14,1	14,0	14,5	12,2	13,1	13,6	12,2	-10,2
Krediler	214,2	219,4	223,1	221,7	212,4	213,6	218,6	220,9	1,0
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	92,6	92,6	93,4	90,7	87,6	87,9	87,9	87,6	-0,3
Kısa Vade	20,9	18,9	17,9	16,1	14,6	15,3	15,5	15,9	2,4
Uzun Vade	71,8	73,7	75,5	74,6	73,0	72,7	72,4	71,7	-0,9
Genel Hükümet	25,7	25,9	25,4	25,8	24,3	25,0	25,7	25,5	-0,8
Kısa Vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uzun Vade	25,7	25,9	25,4	25,8	24,3	25,0	25,7	25,5	-0,8
Diğer Sektörler	95,9	101,0	104,2	105,2	100,5	100,6	105,1	107,9	2,6
Kısa Vade	3,8	4,6	5,1	4,8	4,0	4,2	5,2	5,8	12,4
Uzun Vade	92,1	96,3	99,1	100,4	96,5	96,4	99,9	102,0	2,1
Ticari Krediler	33,6	33,4	35,8	34,9	36,9	38,2	41,5	42,9	3,2
Diğer Sektörler	33,6	33,4	35,8	34,9	36,9	38,2	41,5	42,9	3,2
Kısa Vade	33,1	33,0	35,3	34,5	36,4	37,8	41,1	42,5	3,3
Uzun Vade	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,0
SDR Tahsisatları	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4

Kaynak: TCMB.

## Geçmiş Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporlarında Yayımlanan Kutular

### 2017-II

Kutu 1.	Türkiye'nin Altın Dış Ticaretinde İşlenmiş Altın Ticaretinin Yeri
Kutu 2.	Seyahat Gelirindeki Son Dönem Gelişmeleri

### 2017-I

Kutu 1.	Devlet İç Borçlanma Senetleri Yabancı Yatırımcı Profili
---------	---

### 2016-IV

Kutu 1.	Net Hata Noksan
---------	-----------------

### 2016-III

Kutu 1.	İhracatta Son Dönem Gelişmeleri
Kutu 2.	Yurt Dışı Sermaye Girişleri ve Büyüme: Grafikselsel Bir Analiz
Kutu 3.	Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Kredi Gelişmeleri

### 2016-II

Kutu 1.	Bütünleşik Uluslararası Yatırım Pozisyonu Tablosu
---------	---

### 2016-I

Kutu 1.	Parite Gelişmelerinin Cari İşlemler Hesabı Üzerindeki Etkileri
Kutu 2.	Ödemeler Dengesi Tablosu'nda Gayrimenkul İstatistikleri
Kutu 3.	Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Son Dönem Gelişmeleri

### 2015-IV

Kutu 1.	Ödemeler Dengesi İstatistiklerinde Yapılan Yıl Sonu Güncellemeleri
Kutu 2.	Ücret Ödemeleri ve Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansımaları
Kutu 3.	Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi ve Gelişmekte Olan Ülkeler ile Karşılaştırması
Kutu 4.	Finansal Olmayan Kuruluşların Yurt Dışından Sağladığı Kredilerin Ortalama Vadesi

### 2015-III

Kutu 1.	Seyahat Gelirindeki Gelişmeler
Kutu 2.	Türkiye ile Rusya Arasındaki Ekonomik İlişkilerin Ödemeler Dengesi İstatistikleri Açısından Değerlendirilmesi
Kutu 3.	Brüt Uluslararası Rezervlerdeki Değişimin Temel Unsurları
Kutu 4.	Net Hata ve Noksan: 2008 Yılı ve Sonrası

### 2015-II

Kutu 1.	Türkiye'nin Enerji İthalatındaki Son Dönem Gelişmeleri
Kutu 2.	Zorunlu Karşılıklardaki Değişiklik ve Bankacılık Kesimi Dış Borçlanması
Kutu 3.	Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredilerin Döviz Kompozisyonu
Kutu 4.	Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Kesintilerinin Ticari Krediler Üzerine Etkisi

### 2015-I

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

**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 Yansıması
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**

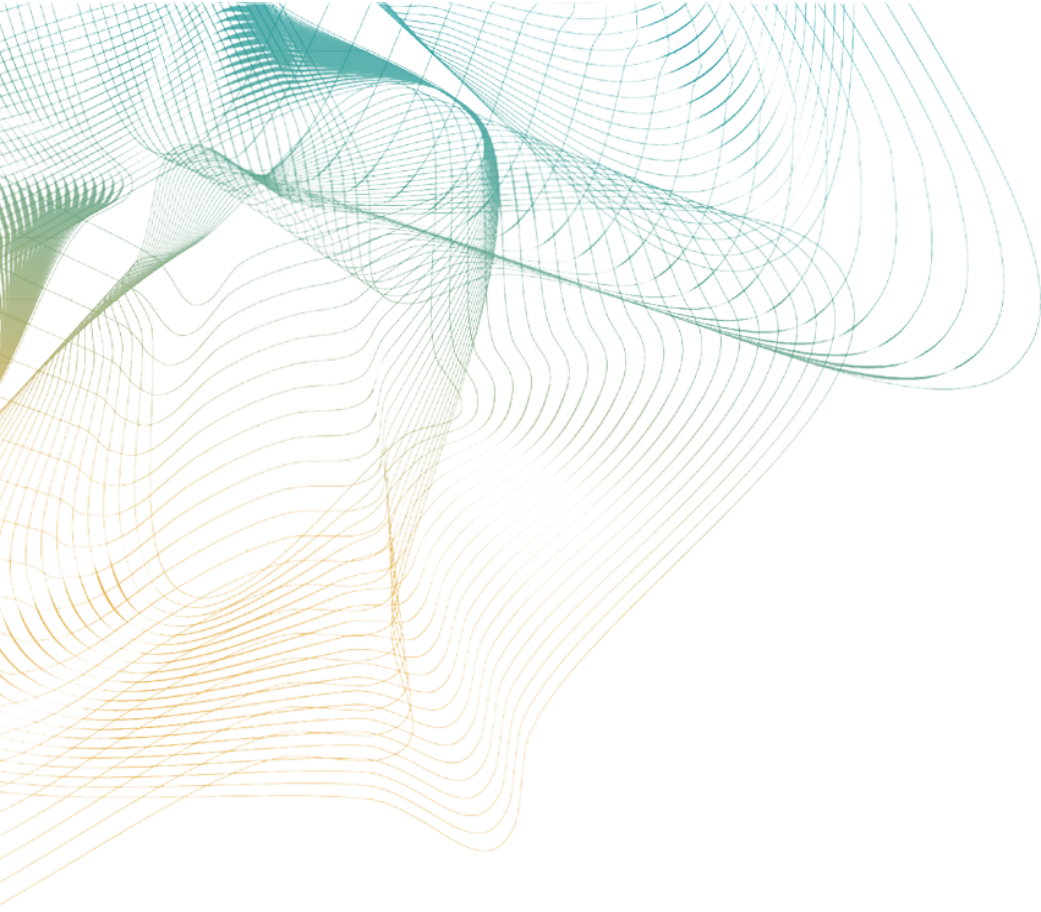
Kutu 1.	Türkiye'de Dış Ticaretin Teknolojik Yapısı: 1990-2012 Dönemi
Kutu 2.	Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Vade Yapısı
Kutu 3.	Net Hata ve Noksan Kalemindeki Çıkış Yönlü Hareket

**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 Yansıması

Kutu 4.	IMF Kaynak Kullanımı ve Ödemeler Dengesi İstatistikleri
Kutu 5.	Rezerv Yeterliliği Hesaplamasına Yeni Yaklaşım
<b>2012-III</b>	
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
<b>2012-II</b>	
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
<b>2012-I</b>	
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
<b>2011-IV</b>	
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
<b>2011-III</b>	
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
<b>2011-II</b>	
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
<b>2011-I</b>	
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
<b>2010-IV</b>	
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





TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI  
İdare Merkezi  
Anafartalar Mah., İstiklal Cd. 10 Ulus, 06050  
Ankara, Türkiye  
[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)