



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI



Ödemeler Dengesi Raporu 2016-I

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İdare Merkezi

Anafartalar Mah. İstiklal Cad. No:10 06050 Ulus Altındağ Ankara

Editörler

Ahmet Adnan EKEN, Adnan.Eken@tcmb.gov.tr

Gülbin ŞAHİNBEYOĞLU, Gulbin.Sahinbeyoglu@tcmb.gov.tr

Hazırlayanlar

Barış BABAĞLU, Baris.Babaoglu@tcmb.gov.tr

Olca Yücel ÇULHA, Olca.Emir@tcmb.gov.tr

Başak ERDOĞAN, Basak.Erdogan@tcmb.gov.tr

Okan EREN, Okan.Eren@tcmb.gov.tr

Evrin GÜRLER, Evrin.Gurler@tcmb.gov.tr

Osman Çağatay MUTLU, Cagatay.Mutlu@tcmb.gov.tr

Ferya ÖĞÜNÇ, Ferya.Kadioglu@tcmb.gov.tr

Mehmet Kasım TIRPAN, Kasim.Tirpan@tcmb.gov.tr

Elif ÖZCAN TOK, Elif.Tok@tcmb.gov.tr

İÇİNDEKİLER

GENEL DEĞERLENDİRME	04
----------------------------	-----------

1. CARI İŞLEMLER HESABI	07
--------------------------------	-----------

1.1. Mal İhracatı	11
1.2. Mal İthalatı	12
1.3. Reel Döviz Kuru Gelişmeleri	12
1.4. Küresel Konum.....	13
1.5. Dış Ticaret Hadleri	13
1.6. Hizmetler Hesabı	14
1.7. Birincil Gelir Dengesi	15
1.8. İkincil Gelir Dengesi	15

2. FİNANS HESABI	16
-------------------------	-----------

2.1. Doğrudan Yatırımlar.....	16
2.2. Portföy Yatırımları.....	20
2.3. Krediler ve Mevduat.....	24

3. EK TABLO	27
--------------------	-----------

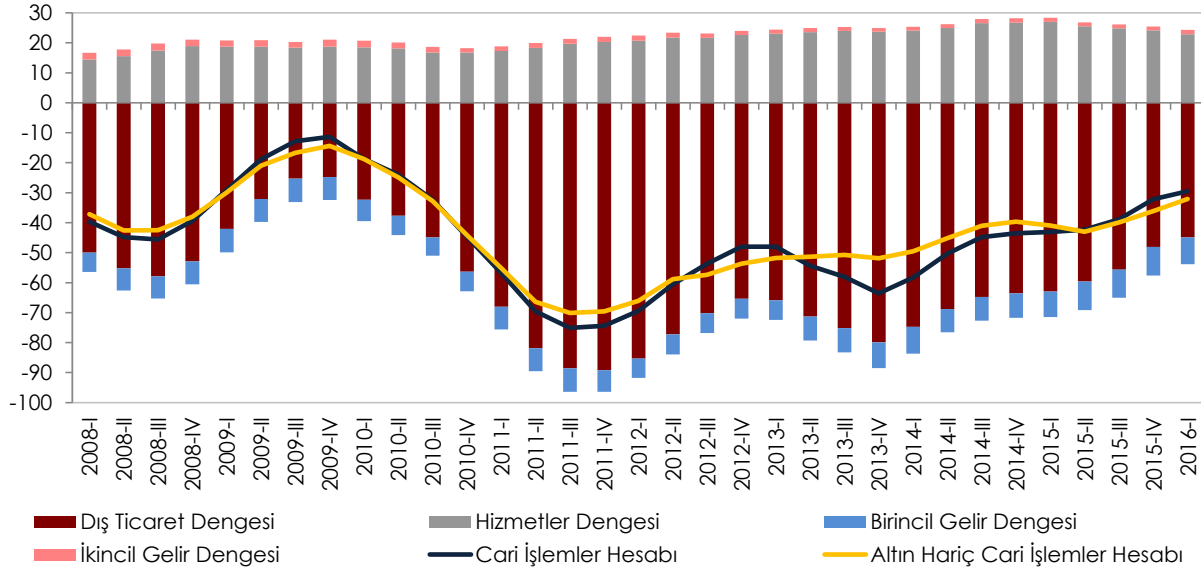
KUTULAR

Kutu 1. Parite Gelişmelerinin Cari İşlemler Hesabı Üzerindeki Etkileri	08
Kutu 2. Ödemeler Dengesi Tablosu'nda Gayrimenkul İstatistikleri	17
Kutu 3. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Son Dönem Gelişmeleri	21

Genel Değerlendirme

Cari işlemler açığı, 2016 yılı ilk çeyreğinde daralma eğilimini devam ettirmiştir. Dış ticaret dengesinde iyileşme, cari açığı iyileşmenin temel nedenini oluşturmuştur. Hizmetler dengesi ise net seyahat gelirlerinde ortaya çıkan düşüşün etkisiyle cari açığın azalma eğilimine yaptığı olumlu katkıyı azaltmıştır (Grafik 1).

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



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB).

Altın hariç ihracat yılın ilk çeyreğinde azalış eğiliminde olmuştur. Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracat artarken, jeopolitik ve ekonomik gelişmeler nedeniyle Irak'a ve Rusya'ya yapılan ihracatın yüksek oranda gerilemesi, ihracatın bu çeyrekte azalmasına neden olmuştur. Diğer taraftan, uzun bir dönemdir düşüş eğiliminde olan bavul ticareti gelirleri, düşük bazında etkisi ile, geçen yılın aynı çeyreğine göre, artış göstermiştir. Altın ihracatı ise geçen senenin aynı dönemine göre, altın fiyatlarına bağlı olarak, düşüş göstermiştir.

Altın hariç tutulduğunda, ithalat 2014 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan azalış eğilimine bu yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Düşen enerji fiyatlarının enerji ithalat faturasını düşürmesi, ithalattaki gerilemenin temel nedenini oluşturmuştur. Altın ithalatı ise, bu çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bir miktar artmıştır.

Cari işlemler hesabının dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kalemi, yılın ilk çeyreğinde, net seyahat gelirlerindeki gerilemeye bağlı olarak azalma eğiliminde olmuştur.

Cari İşlemler Hesabının Finansmanı

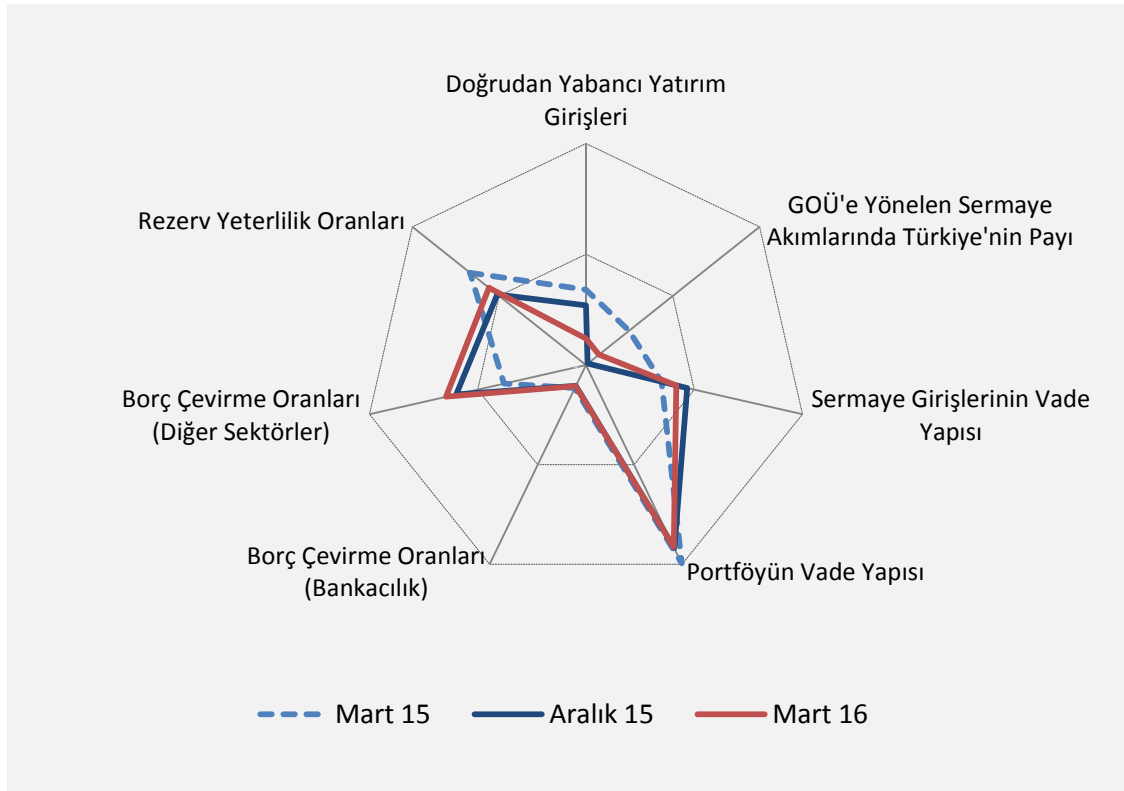
2016 yılının ilk ayında küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyrin ve ayrışmanın devam etmesinin yanı sıra, para politikalarındaki belirsizliklerin yol açtığı finansal oynaklık, küresel risk iştahının olumsuz seyretmesine neden olmuştur. Öte yandan, Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin faiz artırımlarında hızlı davranmayacağı beklentisi ile Şubat ayından başlayarak küresel risk iştahında görece bir iyileşme

görülmüştür. Diğer taraftan, Suriye’de süregelen olumsuz jeopolitik siyasi gelişmelerin bu dönemde de yoğun olarak devam etmesi, finans hareketlerine etki eden ülkemize özgü ayrıştırıcı bir unsur olarak öne çıkmıştır.

Ödemeler dengesi finans hesabına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, doğrudan yatırım girişlerinde bu çeyrekte, geçen yılın aynı döneminin aksine büyük işlemlerin olmaması, doğrudan yatırım girişlerinin 2015 yılının ilk çeyreğine göre düşüş göstermesine neden olmuştur. Portföy yatırımlarında ise yılın ikinci ayıyla birlikte, küresel risk iştahındaki toparlanmaya paralel, giriş yönlü hareket gözlenmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise bankacılık sektörüne girişler bir miktar gerilerken, diğer sektörlerin yurt dışı borçlanmaları artarak devam etmiştir.

Finansman unsurlarının kalitesi yönünden bakıldığında; rezerv yeterlilik oranları ve gelişmekte olan ülkeler (GOÜ)’e yönelen sermaye akımlarında Türkiye’nin payı bir yıl öncesine göre gerilerken, diğer tüm unsurlar bir yıl öncesine göre aynı kalmış veya bir miktar iyileşme göstermiştir (Grafik 2).

Grafik 2: Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi*



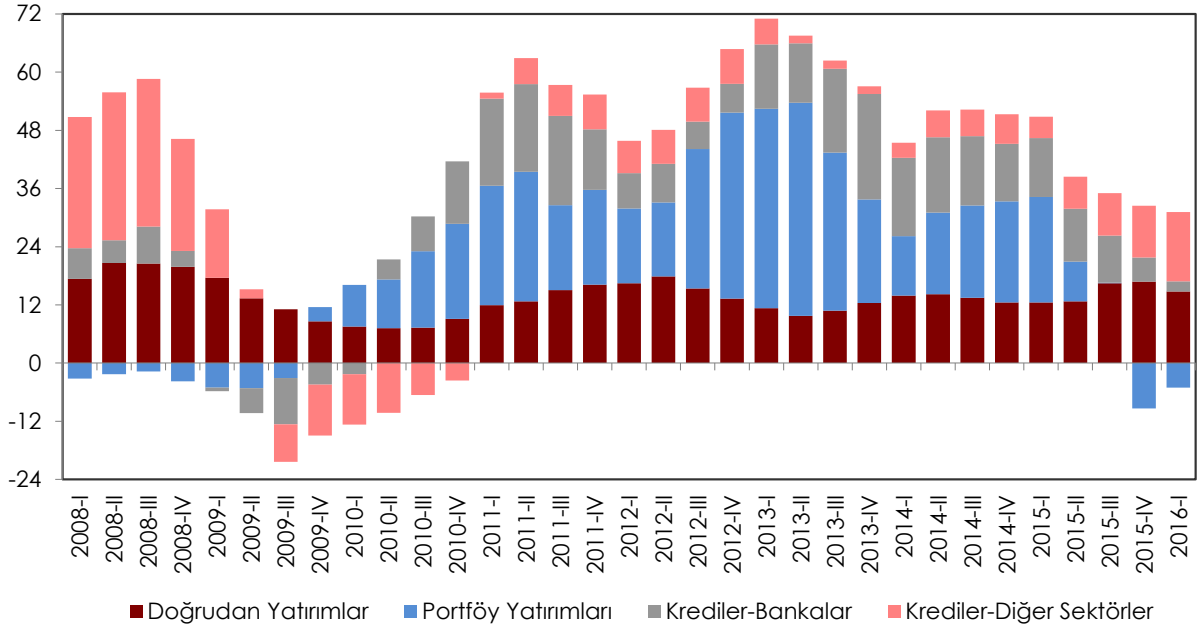
Doğrudan yatırım girişleri, bu çeyrekte bir önceki yıla göre gerileme göstermiştir. Bu durum, doğrudan yatırımlarda genel bir eğilim değişikliğinden ziyade, geçen sene ilk çeyrekte görülen büyük miktarda az sayıda işlemin ortaya çıkardığı baz etkisinin bir sonucu olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3). Öte yandan, doğrudan yatırım girişlerinin bir unsuru olan gayrimenkul yatırımları, 2016 yılı ilk çeyreğinde artış eğilimini sürdürmüştür.

Bu çeyrekte Çin ve enerji ihracatçısı ülkelerde büyümeye yönelik ortaya çıkan endişelerin bir miktar azalması ve FED’in faiz artışlarına yönelik beklentilerin piyasalarca olumlu yorumlanmasının bir sonucu olarak, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları Şubat ayından itibaren giriş yönüne dönmüştür. Enstrüman olarak bakıldığında, bankacılık sektörü borçlanma enstrümanları hariç, diğer tüm sektörlerin borçlanma enstrümanlarında ve hisse senetlerinde giriş yönlü hareket gözlenmiştir.

Gerek bankacılık sektörünün gerekse diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2016 yılı ilk çeyreğinde arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Bu dönemde bankacılık sektörü toplamda, düşük bir miktarda, net borç geri ödeyici olurken, geçen yılın ilk çeyreğinde başlayan kısa vadeli kredi borçlanmasından uzun vadeli borçlanmaya kayış, bu dönemde de devam etmiştir. Öte yandan, diğer sektörler, yurt içi büyük projelerin finansmanına yönelik sağlanan uzun vadeli kredilerdeki artışın etkisi ile net borçlanıcı yönde hareket etmişlerdir.

Merkez Bankası rezervleri yılın ilk çeyreğinde, portföy ve diğer yatırım girişlerinin olumlu etkisi ile artış göstermiştir.

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



Kaynak: TCMB.

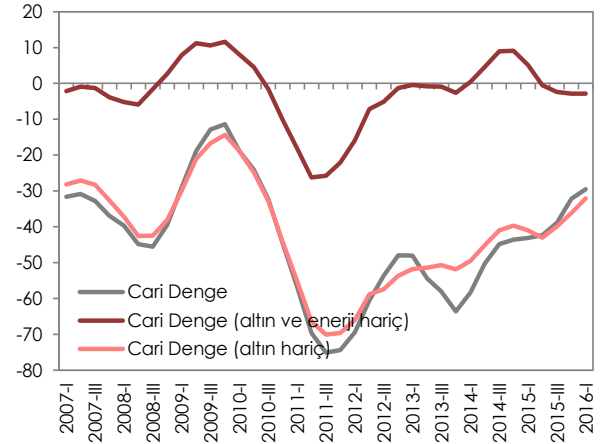


2016 yılının ilk çeyreğinde cari işlemler açığı yıllık bazda 2,7 milyar ABD doları gerileyerek 7,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu iyileşmede, petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte net enerji faturasının geçen yılın aynı dönemine göre 4,1 milyar ABD doları azalması etkili olmuştur. Net altın ticaretinin 1,4 milyar ABD doları, net seyahat gelirlerinin 0,9 milyar ABD doları azalması ise cari açıktaki iyileşmeyi sınırlayıcı bir rol oynamıştır. Bu dönemde, parite gelişmelerinin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi ise düşük olmuştur (Kutu 1).

Yıllık bazda incelendiğinde, 2014 yılı başından itibaren cari açıktaki gözlenen daralmanın devam ettiği görülmüştür. 2016 yılının ilk çeyreğinde yıllık cari açık 29,5 milyar ABD dolarına, cari açığın GSYİH içindeki payı ise yüzde 4,2'ye gerilemiştir. Öte yandan, altın ve enerji hariç yıllık cari işlemler dengesinin -2,8 milyar ABD doları seviyesinde yatay bir seyir izlediği görülmektedir.

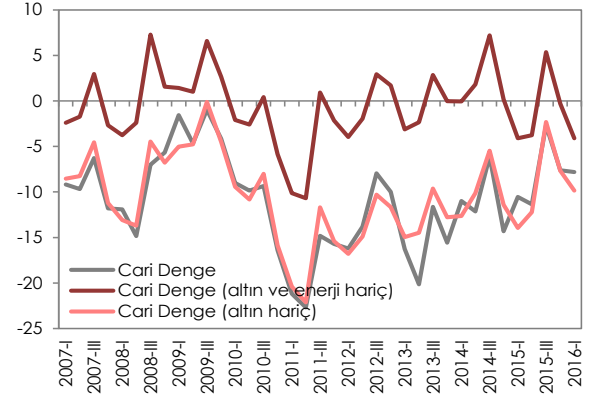
Cari açığın en önemli belirleyicisi olan altın hariç dış ticaret açığı yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda 4,6 milyar ABD doları daralmıştır. Bu dönemde ithalat ile ihracat, fiyatlardaki düşüşe bağlı olarak gerileme göstermiştir. Ancak ithalatın ihracata göre daha yüksek miktarda gerilemesi dış ticaret açığındaki daralmada etkili olmuştur. Altın hariç yıllık dış ticaret dengesi ise ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre 13,4 milyar ABD doları iyileşme göstermiştir.

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



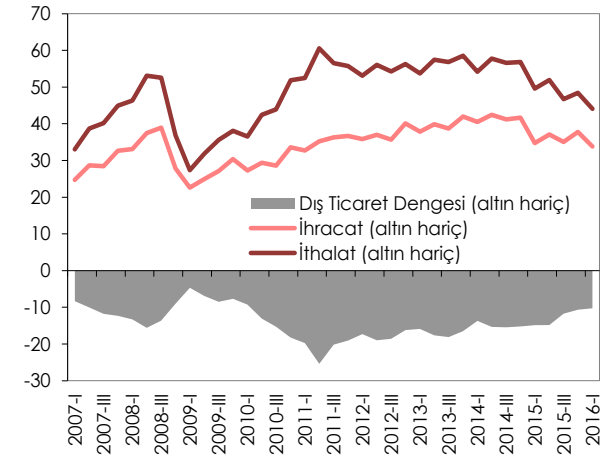
Kaynak: TCMB.

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

Parite Gelişmelerinin Cari İşlemler Hesabı Üzerindeki Etkileri

Türkiye'nin cari işlemler dengesinin en önemli bileşenleri olan dış ticaret ve seyahat kalemleri, ağırlıklı olarak ABD doları ve euro cinsinden gerçekleşmektedir. Ödemeler dengesi istatistikleri ABD doları cinsinden yayımlandığı için, paritede meydana gelen keskin hareketler bu alt kalemlerin büyüklüğünü önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Bu çalışmada son dönemlerde para birimlerinin ABD doları karşısında hızlı değer kaybetmesinin cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı etkinin hesaplanması amaçlanmıştır.

2003-2015 döneminde ihracat ve seyahat gelirleri cari işlemler gelirlerinin ortalama yüzde 83'ünü, ithalat ve seyahat giderleri ise cari işlemler giderlerinin ortalama yüzde 91'ini oluşturmaktadır. Bu bağlamda, paritedeki değişimlerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerini önemli ölçüde yansıtacağı için bu kutuda yalnızca dış ticaret ve net seyahat dengesi üzerindeki parite etkisinin hesaplanması yeterli görülmüştür. Paritedeki gelişmelere bakıldığında ise, Mart 2014 - Nisan 2015 döneminde euronun ABD doları karşısında yüzde 21,5 değer kaybettiği görülmektedir. Bu değer kaybı, küresel kriz dönemindeki yüzde 19,3 oranındaki düşüşün de üzerinde olması ve daha uzun bir döneme yayılması nedeniyle dikkat çekicidir (Grafik 1).

Grafik 1: Euro/ABD Doları Paritesi (1 € = ...\$)



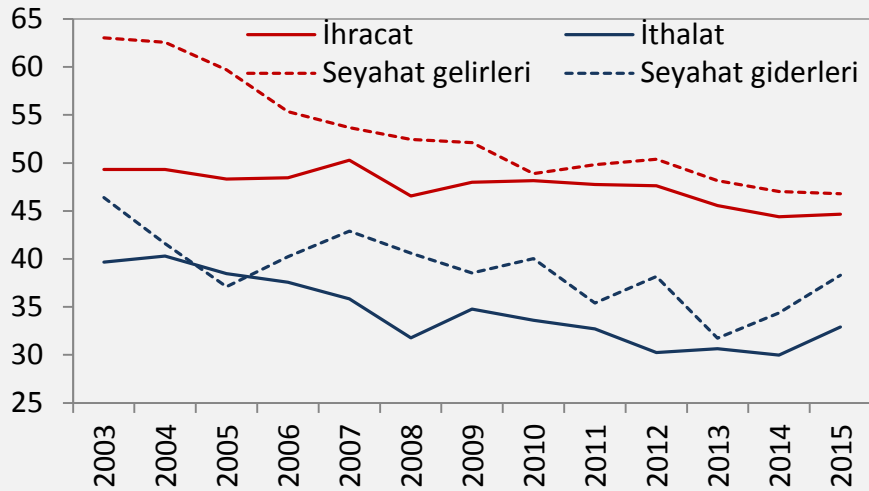
Kaynak: TCMB

Parite etkisini hesaplarken temel olarak ihracat, ithalat ve seyahat gelir-giderlerinin döviz kompozisyonuna ihtiyaç duyulmaktadır. Dış ticaret akımlarının döviz kompozisyonu Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından aylık bazda açıklanmaktadır. Seyahat gelirlerinin döviz kompozisyonu,

TCMB'nin Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerini kullanarak oluşturduğu ve ödemeler dengesi istatistikleri altında açıkladığı "Milliyetlere Göre Çıkan Turist Sayısı" tablosundan faydalanılarak hesaplanmıştır. Seyahat giderlerinin döviz kompozisyonunun hesaplanmasında ise TÜİK tarafından açıklanan "Gidilen Ülkelere Göre Yurt Dışına Giden Vatandaşlar" istatistikleri kullanılmıştır.

Döviz kompozisyonuna bakıldığında, dış ticaret ve seyahat akımlarında euronun payının yıllar itibarıyla azalmakla birlikte hala önemini koruduğu görülmektedir (Grafik 2). Euro cinsinden yapılan ihracatın toplam içindeki payı 2000'li yılların başında yaklaşık yüzde 50 iken son yıllarda yüzde 45 düzeylerine gerilemiştir. Böylece, ABD doları cinsinden yapılan ihracatın payı 2013 yılından itibaren euronun payını geçmiştir. 2015 yılı itibarıyla ihracatta euronun payı yüzde 44,6 iken ABD dolarının payı yüzde 47,2 olmuştur. Benzer şekilde euro cinsinden yapılan ithalatın payı yaklaşık yüzde 40 düzeylerinden yüzde 30'lara gerilemiştir. 2015 yılı itibarıyla ithalatta euronun payı yüzde 32,3 iken ABD dolarının payı yüzde 59'dur. Cari işlem gelirlerinin ortalama yaklaşık yüzde 13'ünü oluşturan seyahat gelirlerinde euronun payındaki düşüş dış ticarete göre daha belirgin olmuştur. 2003 yılında seyahat gelirleri içinde yüzde 63,1 olan euronun payı 2015 yılında yüzde 46,8'e gerilemiştir. Seyahat giderlerinde ise euronun payında görece olarak daha az bir değişim olmuştur (seyahat giderlerinin cari işlem giderleri içindeki payı ortalama yüzde 2,0 - 2,5 gibi düşük düzeydedir).

Grafik 2: Dış Ticaret ve Seyahat Kalemlerinde Euronun Payı (yüzde)



Kaynak: TCMB, TÜİK, yazarların hesaplamaları

Bu bilgiler çerçevesinde, son dönemlerde euronun diğer para birimleri karşısındaki değer kaybının (paritedeki düşüşün) etkisini hesaplariken, değer kaybının başladığı 2014 yılı ikinci çeyreği (2014 Ç2) baz dönem olarak seçilmiştir. Hesaplamalarda, ABD doları ve euro dışında, Türk lirası (TL) ve İngiliz sterlini (sterlin) cinsinden olan akımlar da dikkate alınmıştır. Bunlar dışındaki para birimlerinin ağırlığı çok düşük olduğu için ihmal edilmiştir. Euro, sterlin ve TL cinsinden gerçekleşen dış ticaret ve seyahat gelir-giderlerinin 2015 yılı ve 2016 yılı Ocak-Mart dönemindeki değerleri, 2014 Ç2 dönemindeki ortalama parite düzeyleri kullanılarak yeniden hesaplanmıştır. Elde edilen sonuçlar, ilgili kalemlerin cari dönem gerçekleşmeleri ile karşılaştırılmıştır.

2015 yılında 143,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşen ihracat, 2014 Ç2 pariteleri ile hesaplandığında 161,3 milyar ABD dolarına yükselmektedir (Tablo). Böylece paritedeki düşüş nedeniyle ihracat olduğundan 17,5 milyar ABD doları daha düşük görünmektedir. İthalattaki parite etkisi ise 20,3 milyar ABD doları düzeyinde olmaktadır. Seyahat akımları dahil edildiğinde, parite etkisinin cari işlem gelirlerine 20,6 milyar ABD doları, cari işlem giderlerine ise 20,8 milyar ABD doları azaltıcı etkide bulunduğu hesaplanmıştır. Böylece, paritedeki değişimin 2015 yılı cari işlemler açığına net etkisi oldukça sınırlı bir düzeyde kalmıştır. Benzer hesaplamalar, 2016 yılı Ocak-Mart dönemi için yapıldığında da etkinin hala sınırlı kaldığı gözlenmektedir.

Tablo: Parite Etkisi (milyar ABD doları)

	2015 Yılı		2015 yılı için parite etkisi	2016 Yılı		2016 Ç1 için parite etkisi
	Cari değer	Parite etkisinden arındırılmış değeri		Cari değer	Parite etkisinden arındırılmış değeri	
İhracat	143,8	161,3	-17,5	34,7	39,5	-4,8
TL	6,1	7,9		1,5	2,1	
euro	64,6	79,8		16,4	20,4	
sterlin	4,9	5,4		1,1	1,3	
dolar	68,3	68,3		15,7	15,7	
Seyahat gelirleri	26,6	29,8	-3,2	3,4	3,8	-0,4
TL	0,2	0,2		0,0	0,1	
euro	12,4	15,4		1,4	1,8	
sterlin	1,8	2,0		0,1	0,1	
dolar	12,2	12,2		1,8	1,8	
İthalat	207,2	227,5	-20,3	46,8	52,2	-5,4
TL	13,7	17,6		3,2	4,5	
euro	68,9	85,2		16,7	20,8	
sterlin	1,0	1,1		0,2	0,2	
dolar	123,6	123,6		26,7	26,7	
Seyahat giderleri	5,4	5,8	-0,5	1,5	1,5	-0,1
euro	2,0	2,5		0,4	0,4	
sterlin	0,0	0,0		0,0	0,0	
dolar	3,4	3,4		1,1	1,1	
Toplam gelir			-20,6			-5,2
Toplam gider			-20,8			-5,5

Kaynak: TCMB, yazarların hesaplamaları.

Sonuç olarak, parite gelişmeleri, özellikle euronun ağırlıklı payı nedeniyle, cari işlem gelir ve giderleri üzerinde kayda değer bir etki yaratmaktadır. Ancak gelirler üzerindeki negatif etki giderler üzerindeki pozitif etkiyle büyük ölçüde telafi edilmekte ve cari işlemler dengesi üzerindeki etki düşük olmaktadır.

1.1 Mal İhracatı

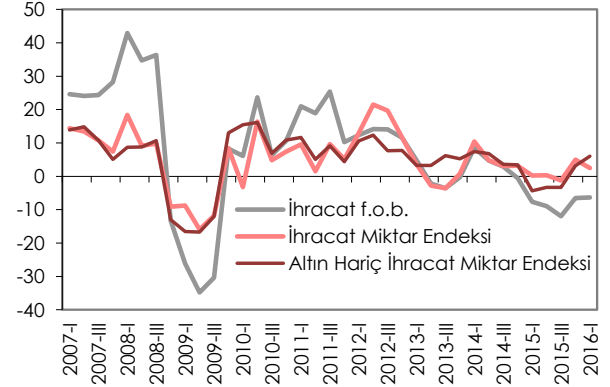
2016 yılı ilk çeyrekte, ihracat yıllık bazda yüzde 6,4 azalarak 34,7 milyar ABD dolarına gerilemiştir. İlgili dönemde ihracat miktar endeksi yüzde 2,5 oranında artış kaydetmiştir. Miktarı önemli oranda düşen altın dışarıda bırakıldığında ise ihracat miktar endeksindeki artış yüzde 6'ya yükselmektedir. Sonuç olarak cari ihracatta gözlenen gerilemede ihracat fiyatlarındaki düşüşlerin etkili olduğu görülmektedir.

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, toplam ihracat çeyreklik bazda artarken, altın hariç ihracat gerilemiştir. Söz konusu verilere göre ihracat ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 4,3 artarken altın hariç ihracat ise yüzde 1,3 gerilemiştir.

Avrupa Birliği (AB) ülkelerinin altın hariç ihracat içindeki payı yılın ilk çeyreğinde artarken, Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) ülkelerinin payı düşmüştür. Bu dönemde AB ülkelerinin Türkiye'nin toplam altın hariç ihracatı içindeki payı 2010 yılı ilk çeyreğinden sonra gözlenen en yüksek değerine ulaşmış ve yüzde 48,9 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, Rusya'nın içinde olduğu BDT ülkelerinin payı yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 4,7'ye gerilerken, Orta Doğu ve Afrika (ODA) ülkelerinin payı ise yüzde 30,4'e sınırlı bir miktar yükselmiştir. AB, BDT ve ODA ülkelerinin 2015 yılı genelindeki ortalama payları sırasıyla yüzde 45,7, 6,4 ve 31,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Türkiye'nin ihracat pazarlarındaki büyüme küresel büyümenin altında kalmaya devam etse de yılın ilk çeyreğinde aradaki fark azalmıştır. Türkiye'nin ihracat pazarlarını oluşturan ülkelerdeki ortalama ekonomik büyüme oranı 2016 yılı ilk çeyreğinde yıllık yüzde 1,5 oranında artarken, aynı dönemde küresel büyüme oranı yüzde 1,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

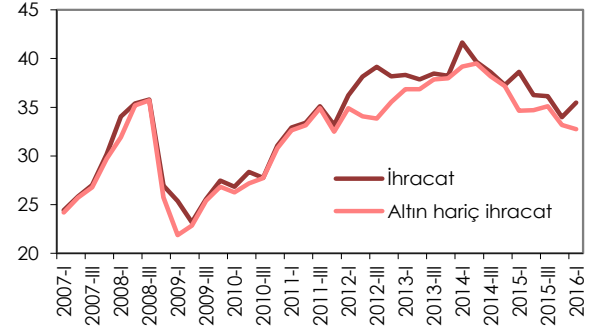
Grafik 4. Nominal İhracat ve İhracat Miktar Endeksleri
(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK.

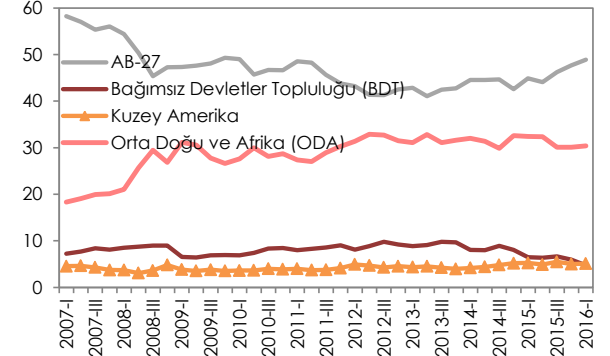
Grafik 5. Altın Dahil ve Hariç İhracat

(mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK.

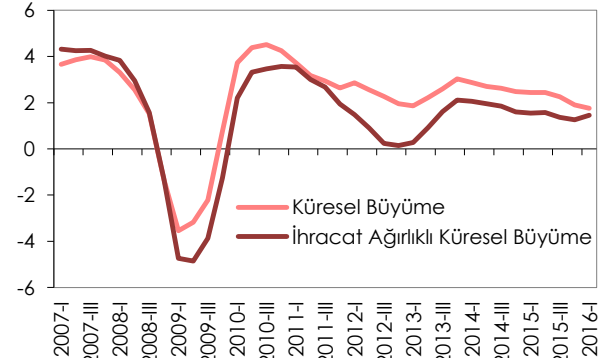
Grafik 6. İhracatta Seçilmiş Bölge Payları (Altın hariç)
(yüzde)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 7. Dış Talep Göstergeleri

(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TCMB.

1.2 Mal İthalatı

2016 yılı ilk çeyreğinde ithalat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,6 azalarak 46,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. İlgili dönemde ithalat miktar endeksi yüzde 5,5 artış kaydederken altın ve enerji hariç miktar artışı yüzde 7,1 oranında gerçekleşmiştir. Miktar artışının daha çok altın ve enerji dışındaki kalemlerden kaynaklandığı, altın ve enerji miktarlarının katkısının ise görece sınırlı kaldığı görülmektedir. Başta enerji fiyatları olmak üzere ithalat fiyatlarındaki belirgin gerileme ithalattaki azalışa neden olmuştur. Fiyat değişimlerindeki parite etkisinin bu çeyrekte sınırlı kaldığı görülmüştür.

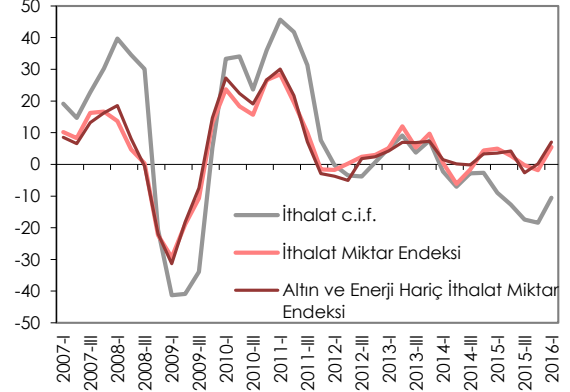
Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda ithalatın yükseldiği görülmektedir. 2016 yılı ilk çeyreğinde, ithalat bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,1; altın ve enerji hariç ithalat ise yüzde 3,7 oranında artış göstermiştir.

1.3 Reel Döviz Kuru Gelişmeleri

Yılın ilk çeyreğinde reel kur endeksleri bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar yükselmiş, Türk lirası değer kazanmıştır. Bu dönemde yurt içi enflasyon gelişmeleri reel kur endekslerindeki harekette etkili olmuş, reel kur endeksi bir önceki çeyreğe göre 3,2 puan artarak 99,9'a yükselmiştir.

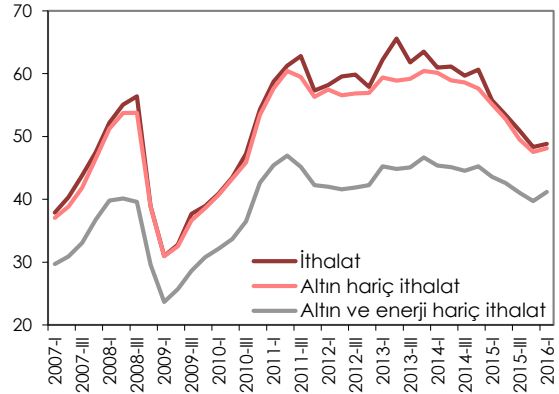
Türk lirasında gözlenen reel değerlenme hem gelişmiş ülkelere hem de gelişmekte olan ülkelere karşı gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkeler alt endeksi 100 puanın üzerinde seyretmeye, dolayısıyla Türk lirası söz konusu ülke grubuna karşı değerli kalmaya devam etmiştir. Gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler bazlı reel kur endeksleri bir önceki çeyreğe göre sırasıyla 3,7 ve 1,5 puan artarak 67,8 ve 115,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik 8. Nominal İthalat ve İthalat Miktar Endeksleri
(Yıllık yüzde değişim)



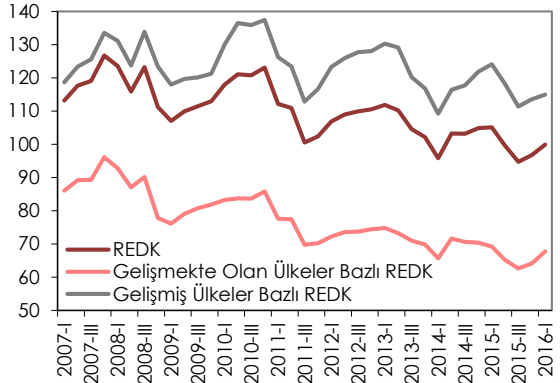
Kaynak: TÜİK.

Grafik 9. Enerji ve Altın Hariç İthalat
(Mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

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



Kaynak: TCMB.

1.4 Küresel Konum

Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'nden elde edilen geçici verilere göre dünya ihracatı 2016 yılının ilk çeyreğinde de gerilemiştir. Bu dönemde dünya ihracatı bir önceki yıla göre yüzde 14 oranında daralmıştır. Bu dönemde cari ihracattaki gerilemede fiyat düşüşlerinin belirleyici olduğu düşünülmektedir.

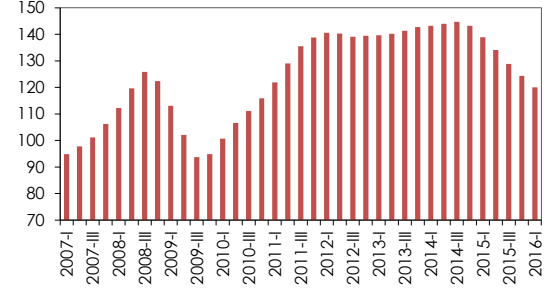
DTÖ verileri 2016 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'nin gerek dünya ithalatı gerekse de ihracatı içindeki payının bir önceki çeyreğe göre arttığına işaret etmektedir. Böylece, 2016 yılı ilk çeyreğinde Türkiye'nin dünya ithalatı içindeki payı yüzde 1,26, dünya ihracatı içindeki payı ise yüzde 0,90 seviyesinde gerçekleşmiştir.

1.5 Dış Ticaret Hadleri

Son yıllarda ihracat ve ithalat fiyatlarında süregelen düşüş eğilimi 2016 yılı ilk çeyreğinde azalarak devam etmiştir. Bu dönemde ihracat fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,4, ithalat fiyatları ise yüzde 15,4 oranında gerilemiştir. İhracat ve ithalat fiyatlarındaki düşüşlerde enerji fiyatlarındaki gerilemeler etkili olmuş, parite değişimlerinin etkisi görece sınırlı kalmıştır.

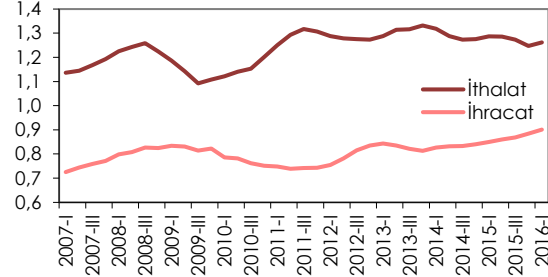
İthalat fiyatlarının ihracat fiyatlarından daha yüksek oranda gerilemesine bağlı olarak 2012 yılı ortalarından itibaren yükselmekte olan dış ticaret hadleri, 2016 yılının ilk çeyreğinde de bu eğilimini sürdürmüştür. Enerji ve altın dışlandığında ise dış ticaret hadlerindeki yükselişin daha yavaş ve kademeli olduğu görülmektedir. Dış ticaret hadleri yılın son çeyreğinde yıllık 8,7 puan artışla 113,8 değerini alırken, altın ve enerji hariç endeksin yıllık artışı 1,6 puanda gerçekleşmiş ve 104,2 değerini almıştır.

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



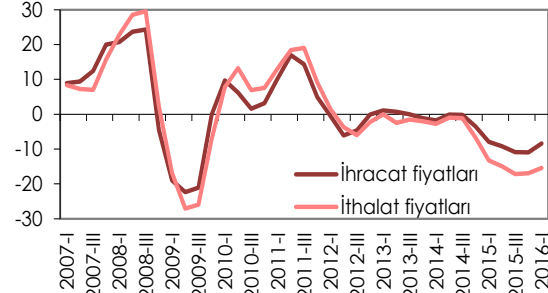
Kaynak: DTÖ.

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



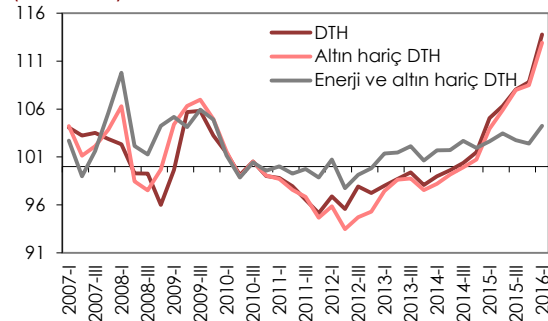
Kaynak: DTÖ.

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



Kaynak: TÜİK.

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



Kaynak: TÜİK.

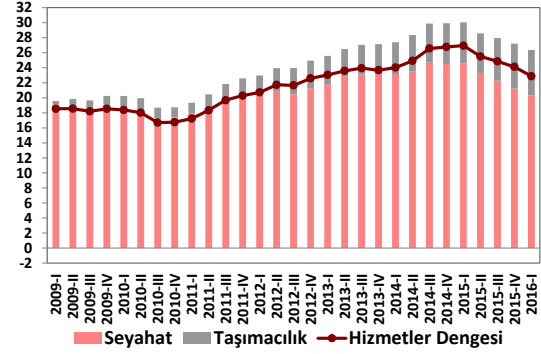
1.6 Hizmetler Hesabı

Hizmetler kalemi, yılın ilk çeyreğinde, net seyahat gelirlerindeki gerilemeye bağlı olarak azalma eğiliminde olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre taşımacılık kaleminin hizmetler hesabına verdiği katkı artarken; seyahat, diğer ticari hizmetler ve diğer hizmetler kalemlerinin katkısı azalmıştır.

2016 yılının ilk çeyreğinde net seyahat gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 32,8 azalarak 1,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde seyahat gelirleri yüzde 16,8 azalmış, seyahat giderleri ise yüzde 20,9 oranında artmıştır. Öte yandan, turist sayısı yüzde 6,9 oranında azalış göstermiştir. Ülke grupları olarak bakıldığında ise, herhangi bir grupta artış gerçekleşmezken, oransal olarak en büyük azalış Afrika ve Avrupa ülkelerinden gelen turist sayılarında yaşanmıştır.

Yabancı ziyaretçilerin ülkemizde gerçekleştirdiği ortalama harcama tutarları bu dönemde azalırken, yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ortalama harcama tutarları artmıştır. Verilere bakıldığında, yabancı ziyaretçilerin ortalama harcama tutarının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 19,2 azalarak 605 ABD doları; yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ortalama harcamasının ise yüzde 7,9 artarak 856 ABD doları düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

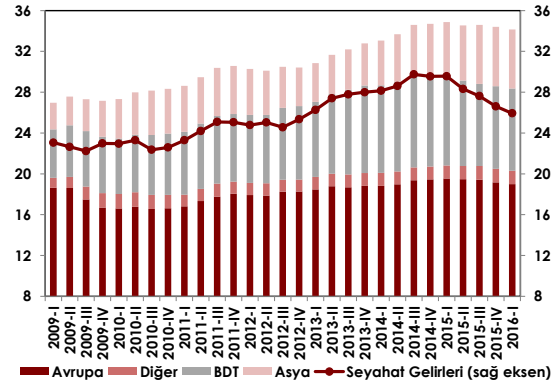
Grafik 15. Hizmetler Hesabı, Seyahat ve Taşımacılık
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

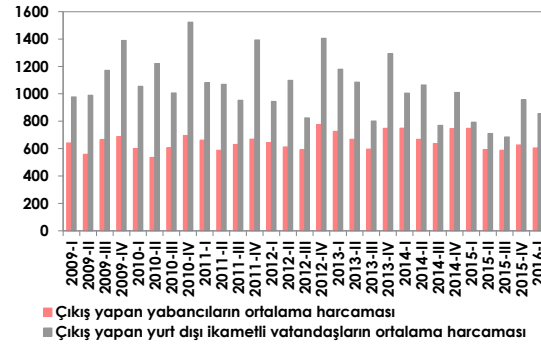
Grafik 16. Türkiye'ye Gelen Turistlerin Bölge Dağılımı ve Seyahat Gelirleri

(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. Diğer taraftan ilgili dönemde ithalat taşımacılığında yabancıların payı, bir önceki döneme göre 1,2 puan artarak yüzde 50,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

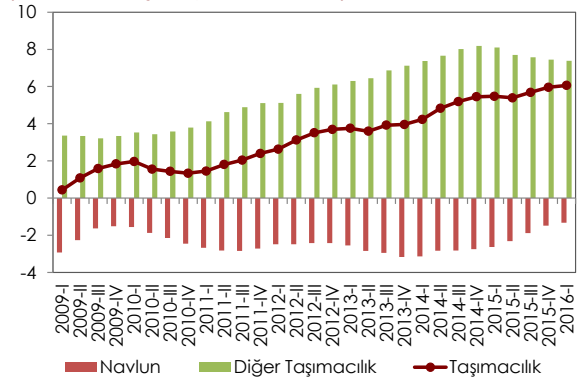
1.7 Birincil Gelir Dengesi

Cari işlemler dengesinin diğer bir belirleyeni olan ve ücret ödemeleri ile yatırım geliri toplamından oluşan birincil gelir dengesi açığı ilk çeyrekte gerilemiştir. Yurt dışına yapılan kâr transferlerinin kaydedildiği doğrudan yatırım giderinin, bir önceki yılın aynı dönemine göre düşmesi, birincil gelir açığının bu çeyrekteki azalışının en önemli nedenini oluşturmuştur. Birincil gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, 2016 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 23,6 azalarak 1,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Yatırım geliri kalemi altında yer alan doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemlerindeki çıkışlar azalırken, ücret ödemeleri kalemindeki çıkışlar artmıştır.

1.8 İkincil Gelir Dengesi

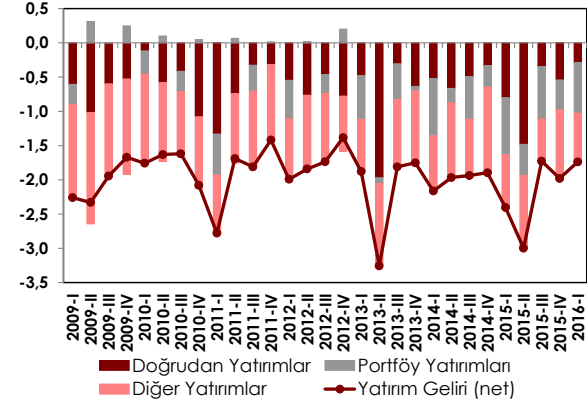
Genel hükümet ve diğer sektörlerin cari transferlerinden oluşan ikincil gelir dengesinde net girişler, bir önceki çeyreğe göre yüzde 44,8 artış göstermiştir. Bu artıştaki en büyük etken, ülkelerarası hibelerin yer aldığı genel hükümet kalemi net girişlerinde gözlenen yüzde 81,7 oranındaki artıştır.

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



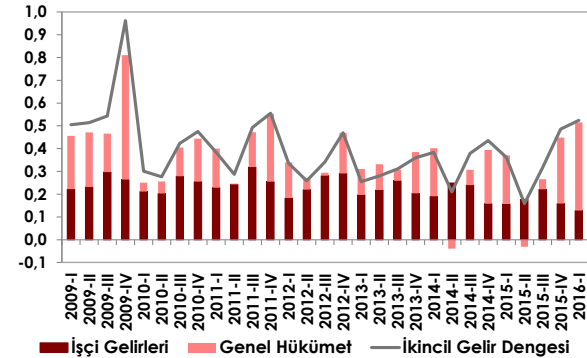
Kaynak: TÜİK, TCMB.

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



Kaynak: TCMB.

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



Kaynak: TCMB.



FED'in faiz artırımlarında hızlı davranmayacağı beklentisi ile Şubat ayından başlayarak risk iştahında gözlenen görece iyileşme finansman girişlerini küresel ölçekte desteklerken, Suriye'de süregelen olumsuz jeopolitik siyasi gelişmeler ülkemize özgü ayrıştırıcı bir unsur olarak öne çıkmıştır. Ödemeler dengesi finans hesabına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, doğrudan yatırım girişleri bu çeyrekte gerilerken, portföy yatırımlarında yılın ikinci ayıyla birlikte giriş yönlü hareket gözlenmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise bankacılık sektörüne girişler bir miktar gerilerken, diğer sektörlerin yurt dışı borçlanmaları artarak devam etmiştir.

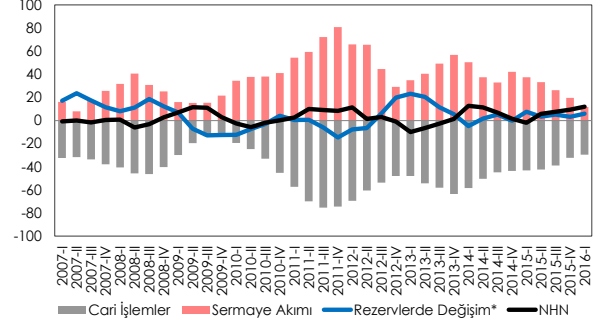
2.1 Doğrudan Yatırımlar

Doğrudan yatırım girişleri, geçen sene ilk çeyrekte görülen büyük miktarda az sayıda işlemin ortaya çıkardığı baz etkisinin bir sonucu olarak gerileme göstermiştir. Öte yandan, doğrudan yatırım girişlerinin bir unsuru olan gayrimenkul yatırımları, 2016 yılı ilk çeyreğinde artış eğilimini sürdürmüştür (Kutu 2).

2016 yılının birinci çeyreğinde, yurt içine yapılan doğrudan yatırımlar 2,1 milyar ABD doları tutarında gerçekleşmiştir. Bu yatırımlarda madencilik ve taşocakçılığı ile finans ve sigorta faaliyetleri alanlarında yapılan yatırımlar etkili olmuştur. İlk çeyrekte, yurt içine yapılan doğrudan yatırımların altındaki sermaye kalemi içerisinde Asya ülkelerinden gelen yatırımların payı yüzde 25,2'ye yükselirken, Avrupa ülkelerinin payı ise yüzde 70,9'a gerilemiştir.

Yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar, ilk çeyrekte, geçen yılın aynı dönemine göre kaydetmiştir. Söz konusu yatırımlar, bu çeyrekte 0,7 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışına yapılan doğrudan yatırımların sermaye kaleminde Amerika ülkelerinin payı yüzde 26,4'e yükselmiş, Avrupa ülkelerinin payı ise yüzde 52,8'e düşmüştür.

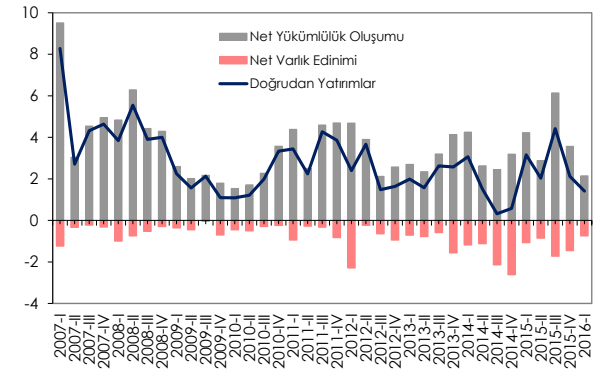
Grafik 21. Ödemeler Dengesi İstatistikleri'nde Ana Kalemler (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

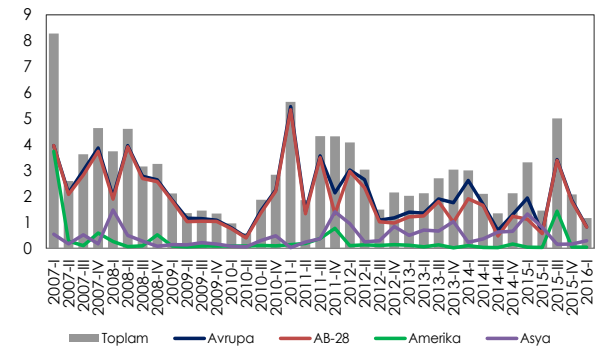
* Rezerv değişimi, ödemeler dengesi tablosundan resmi rezervlerin yanı sıra, bankalar ve diğer sektörün efektif ve mevduat varlıklarının toplamından oluşmaktadır.

Grafik 22. Doğrudan Yatırımlar (milyar ABD doları)



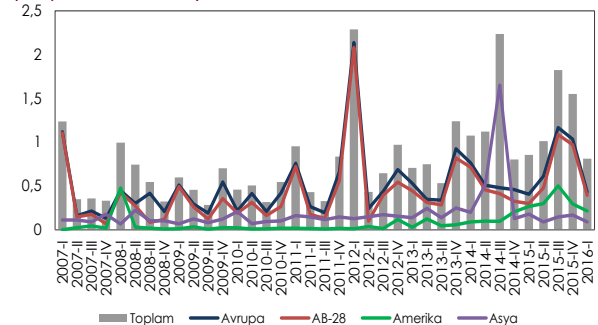
Kaynak: TCMB.

Grafik 23. Yurt İçindeki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 24. Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Kutu 2

Ödemeler Dengesi Tablosu'nda Gayrimenkul İstatistikleri

2644 sayılı Tapu Kanunu'nun 18 Mayıs 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6302 sayılı Kanun ile değişik 35. maddesi uyarınca, yabancı uyruklu gerçek kişilerin ülkemizde taşınmaz edinmesinde karşılıklılık şartı kaldırılmıştır. Bu doğrultuda Bakanlar Kurulu'nun belirlediği ülkelerin vatandaşları ülkemizden belirli şartlar dâhilinde taşınmaz mal edinebilmektedir. Yabancı uyruklu gerçek kişiler, kanuni sınırlamalara uyulmak kaydıyla, ülkemizde nitelik bakımından her türlü taşınmaz (konut, işyeri, arsa, tarla) edinebilmektedir. Anılan düzenlemenin ardından ödemeler dengesi istatistiklerinde "Finans Hesabı/Doğrudan Yatırımlar/Net Yükümlülük Oluşumu/Gayrimenkul" kalemi altında kaydedilmekte olan net gayrimenkul alımlarında belirgin bir artış görülmektedir. Bu kutuda, yurt dışı yerleşiklere yapılan gayrimenkul satışlarına ilişkin verilerin derlenmesinde kullanılan yöntem anlatılarak, Tapu Kanunu'nda yapılan değişikliğin etkisi kısaca incelenmeye çalışılacaktır.

Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı (Altıncı El Kitabı)'na göre doğrudan yatırımlar, yatırımın türüne göre sınıflandırılmaktadır (sermaye, yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ve borçlanma araçları). Yurt dışı yerleşik kişilerce yapılan gayrimenkul yatırımları, "Sermaye" kalemine kaydedilmekle birlikte, söz konusu yatırımların önem arz ettiği durumlarda ayrı bir kalem olarak da gösterilebilmektedir (Altıncı El Kitabı, para. 6.31, sayfa 105). Bu kapsamda, yurt dışında yerleşik gerçek kişilerin (yabancı ve vatandaş) ve tüzel kişilerin Türkiye'de alım-satımını yaptıkları taşınmaz bedelleri, 2003 yılı Ocak ayından itibaren ödemeler dengesi istatistiklerinde "Finans Hesabı/Doğrudan Yatırımlar/Net Yükümlülük Oluşumu/Gayrimenkul" kalemine yansıtılmaktadır.¹ Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü (TKGM), yurt dışında yerleşik vatandaşlarımız hariç olmak üzere, sadece yabancı uyruklu gerçek ve tüzel kişilerin gayrimenkul alım ve satım işlemlerini ülke ayrımında takip etmektedir. Bunun yanı sıra, 2003 yılından itibaren Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından gerçekleştirilen "Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi" çerçevesinde, anketi dolduran yurt dışında yerleşik kişilere Türkiye'de buldukları dönem içerisinde gayrimenkul alımında bulunup bulunmadıkları sorusu yöneltilerek, "yabancı/vatandaş" ayrımında ortalama harcamalar hesaplanmaktadır. Özet olarak, yurt dışında yerleşik kişilerin net gayrimenkul alımları hesaplanırken, TKGM'den alınan alım ve satımda bulunan yabancı kişi sayısı ile TÜİK tarafından sağlanan ortalama harcama tutarı çarpılmakta, vatandaşlara ilişkin olarak ise TÜİK tahminleri kullanılmaktadır.

Türkiye'ye gelen doğrudan yatırımlar incelendiğinde, net gayrimenkul yatırımlarının 2012 yılına kadar "sermaye" ve "diğer sermaye" kalemlerinin toplamı ile birlikte hareket ettiği, ancak yürürlüğe giren yeni Tapu Kanunu'nun etkisiyle özellikle 2013 ve 2014 yıllarında yüksek miktarda artış kaydettiği görülmektedir. 2016 yılı Mart ayında ise, yıllıklandırılmış verilere göre 4,5 milyar ABD

¹ Yurtdışında yerleşik yatırımcıların Türkiye'de yeni şirket kurmak, şube açmak, mevcut bir şirkete doğrudan veya dolaylı iştirak etmek suretiyle gayrimenkul sektörüne yaptıkları yatırımlar ise "Finans Hesabı/Doğrudan Yatırımlar/Net Yükümlülük Oluşumu/Sermaye" kalemi altında kaydedilmektedir.

doları ile en yüksek seviyesine ulaşmıştır (Grafik 1a). Diğer doğrudan yatırım kalemlerinde ise 2012 yılından itibaren düşük hacimli bir dalgalanma söz konusudur (Grafik 1b).

Grafik 1: Yurt Dışı Yerleşik Gerçek Kişilerce Yurt İçine Yapılan Doğrudan Yatırımlar
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

Grafik 1a. Gayrimenkul Yatırımları (Net)



Grafik 1b. Sermaye + Diğer Sermaye (Net)

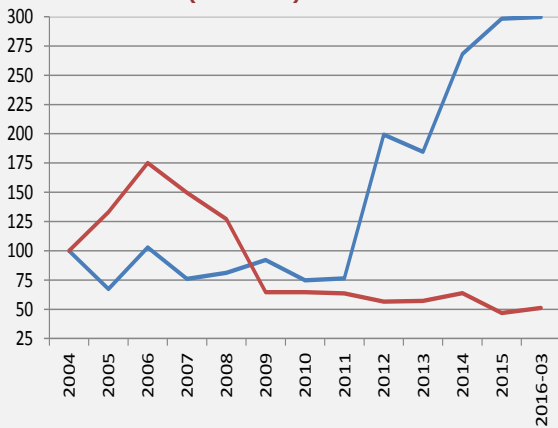


Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri.

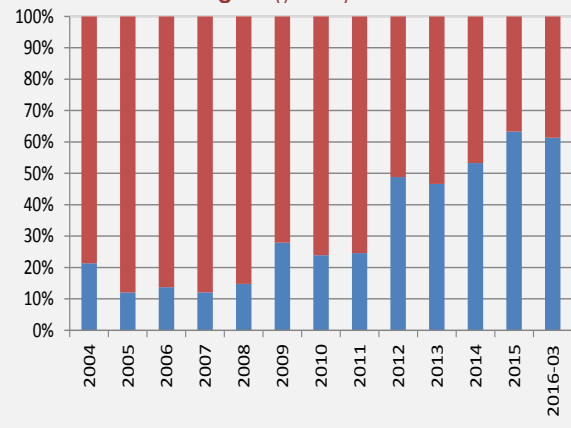
Grafik 2, gayrimenkul alımında bulunan yurt dışında yerleşik kişileri “yabancı” ve “vatandaş” ayırımında göstermektedir. 2011 yılına kadar gayrimenkul alımı yapanların büyük çoğunluğunu yurt dışında yerleşik Türk vatandaşları oluştururken, 2011 yılından sonra yabancıların ağırlığının arttığı görülmektedir. Yabancıların payı 2011 yılına kadar yüzde 20’ler seviyesindeyken, 2012 yılıyla birlikte hızla artarak 2016 yılının Mart ayında yüzde 61,4 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 2).

Grafik 2: Türkiye’de Gayrimenkul Alımı Yapan Yurt Dışı Yerleşikler

Grafik 2a. Endeks (2004=100)



Grafik 2b. Yüzde Dağılımı (yüzde)



— Yabancı — Vatandaş

Not: 2016 yılının Mart ayında yıllıklandırılmış veri kullanılmıştır.

Kaynak: TKGM, TÜİK.

Sonuç olarak, TKGM'ye ait kayıtlarla TÜİK'in yaptığı anketlerden elde ettiği veriler kullanılarak hesaplanan yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'deki net gayrimenkul alımları, 2016 yılının Mart ayında en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu gelişmede, 18 Mayıs 2012 tarihinde yürürlüğe giren Tapu Kanunu'nun alım yapan "yabancı" kişi sayısını artırması etkili olmuş, 2015 ve 2016 yıllarında yabancıların payı yüzde 60 seviyesinin üzerine çıkmıştır.

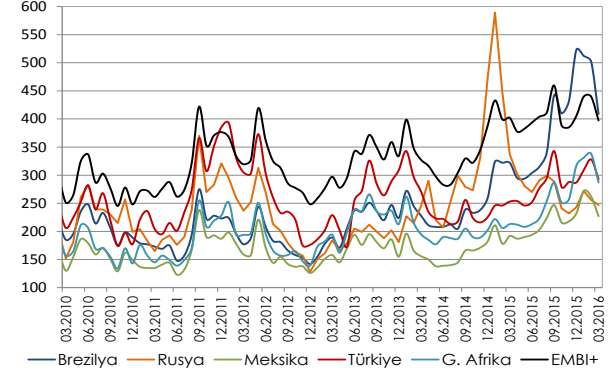
2.2 Portföy Yatırımları

2016 yılının ilk çeyreğinde küresel risk iştahında gözlenen görece iyileşmeye paralel olarak gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları Şubat ayından itibaren giriş yönüne dönmüştür. Bu dönemde, Türkiye'nin risk priminin, Gelişen Piyasalar Tahvil Endeksi (EMBI+) ortalama risk priminin altında kaldığı, seçilmiş ülkelere karşılaştırıldığında ise Meksika, Rusya ve Güney Afrika risk primlerinin üstünde gerçekleştiği görülmektedir.

Diğer gelişmekte olan ülkelere benzer şekilde, Türkiye'de de yılın birinci çeyreğinde portföy yatırımları giriş yönlü gerçekleşmiştir. Enstrüman bazında bakıldığında, dönem toplamında, bankaların yurt dışı tahvil ihraçları hariç, hisse senetleri ve diğer tüm borç senetlerinde net giriş gerçekleşmiştir. Bu dönemde, hisse senedi ve DİBS piyasasında sırasıyla 1,2 milyar ABD doları ve 1,1 milyar ABD doları net giriş kaydedilmiştir. Ayrıca, Genel Hükümet 1,5 milyar ABD doları yurt dışı tahvil ihraçı gerçekleştirirken, 0,8 milyar ABD doları geri ödemede bulunmuştur. Portföyün vade yapısı bir önceki çeyreğe göre iyileşme göstermiştir.

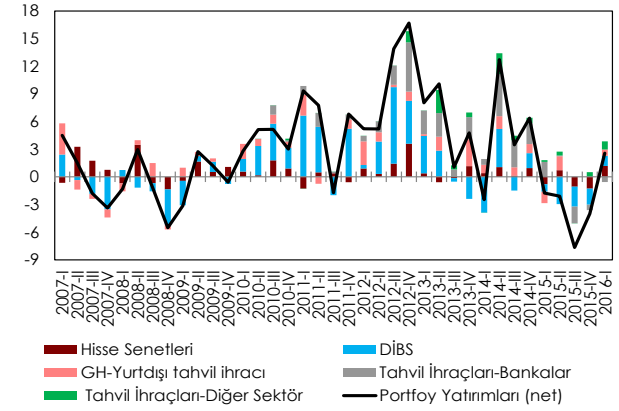
Bu çeyrekte, bankaların yurt dışı tahvil ihraçları azalırken diğer sektörlerin yurt dışı tahvil ihraçları artmıştır. Bankalar, yurt dışında gerçekleştirilen tahvil ihraçları yoluyla 0,5 milyar ABD doları net geri ödeme gerçekleştirirken, diğer sektörler bu yolla 0,8 milyar ABD doları net borçlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, Mart ayı itibarıyla, bankaların yurt dışında ihraç ettiği borç senetleri stoku 29,8 milyar ABD dolarına gerilerken, diğer sektörlerin stoku 10,0 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Kutu 3).

Grafik 25. İkincil Piyasa Getiri Farkları ve Türkiye'nin Görel Durumu (baz puan)



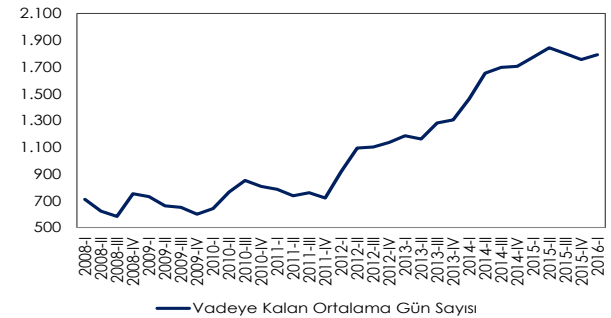
Kaynak: Bloomberg.

Grafik 26. Portföy Yatırımları - Yükümlülükler (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

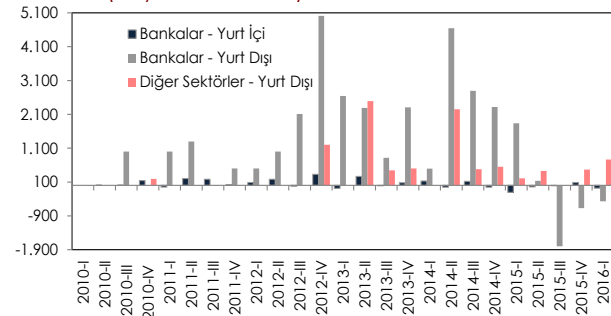
Grafik 27. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki DİBS'lerin Vade Yapısı (vadeye kalan ortalama gün sayısı)*



Kaynak: TCMB.

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

Grafik 28. Bankalar ve Diğer Sektörlerin Borçlanma Senetleri (milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

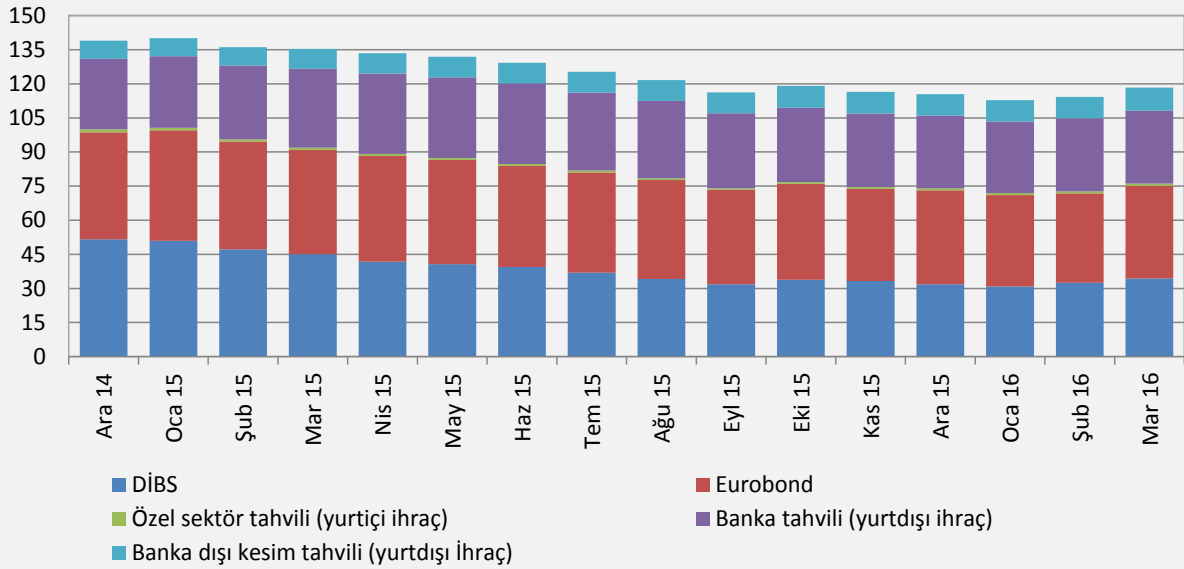
Kutu 3

Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Son Dönem Gelişmeleri

Küresel risk iştahının azalması ile birlikte 2015 yılının genelinde gelişmekte olan piyasalardan portföy yatırımları ağırlıklı sermaye çıkışları gözlenmiştir. Ülkemizde de ödemeler dengesi portföy yatırımları net yükümlülük kalemleri incelendiğinde, ilgili dönemde 9,4 milyar ABD doları azalış (çıkış) gerçekleştiği görülmektedir. Bu kutuda, hisse senedi haricindeki portföy yatırımları yükümlülük kalemlerinin son dönem gelişimi özetlenmektedir.

Yurt dışı yerleşiklerin elinde bulunan menkul kıymetler; Hazine Müsteşarlığı'nın ihraç ettiği Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve yurt dışında ihraç ettiği eurobondlar ile özel sektörün yurt içi ve yurt dışı ihraçlarından oluşmaktadır. İlgili kıymetlerin Aralık 2014 - Mart 2016 tarihleri arasındaki gelişimine bakıldığında, piyasa değerinin toplamda 140 milyar ABD dolarından 118 milyar ABD dolarına gerilediği görülmektedir (Grafik 1). Piyasa değeri olarak, banka ve banka dışı kesimin yurt dışı ihraçları artış gösterirken, eurobondlar ve DİBS'lerde azalış gerçekleşmiştir. DİBS ve eurobondların toplam piyasa değerlerinde ortaya çıkan azalmanın bir bölümü işlem kaynaklı olurken, önemli bir bölümü fiyat değişimi (DİBS'ler için ilave olarak TL'nin değer kaybetmesi) kaynaklıdır. Şöyle ki, yurt dışı yerleşiklerin elinde bulunan DİBS'lerin toplam piyasa değeri 2016 ilk çeyreğinde 2014 yılı sonuna göre 17,3 milyar ABD doları azalırken, bu tutarın 6,5 milyar ABD doları işlem kaynaklı, 10,8 milyar ABD doları ise fiyat ve kur etkisi kaynaklıdır.

Grafik 1: Yurt Dışı Yerleşiklerin Elinde Bulunan Menkul Değerler (piyasa değeri, milyar ABD doları)

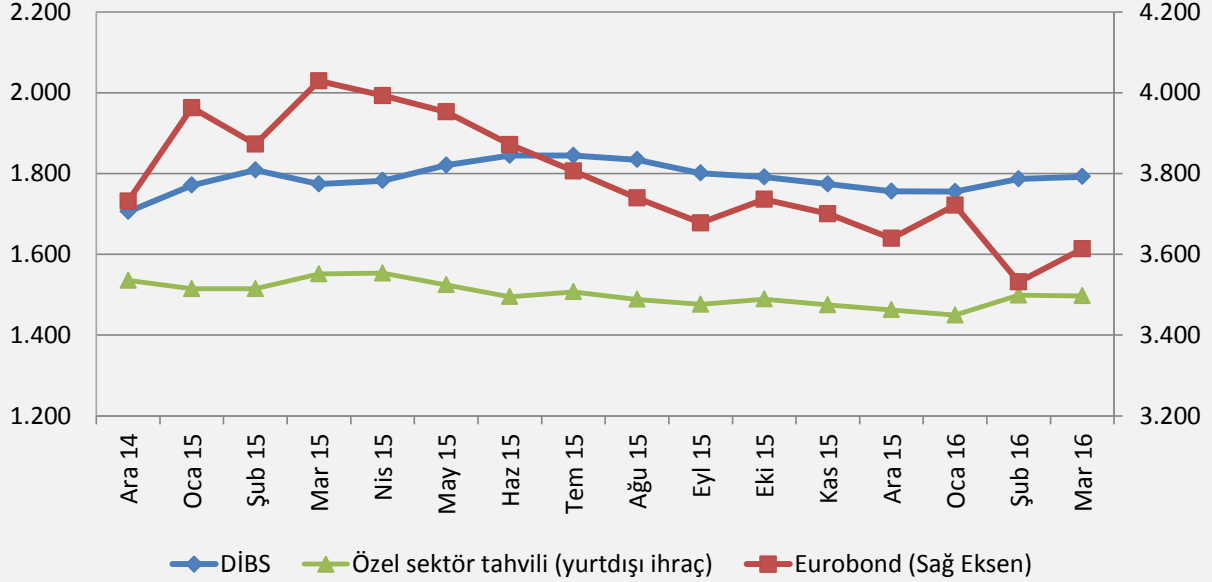


Kaynak: TCMB

Menkul kıymetlerin ağırlıklı ortalama vadeye kalan gün sayıları likidite riski açısından takip edilen bir göstergedir. İlgili göstergeye bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin tuttuğu DİBS'lerin ortalama vadesi sınırlı oranda artarken, eurobondların vadesi bir miktar gerilemektedir. Öte yandan, özel sektörün yurt dışında ihraç ettiği kıymetlerin ortalama vadesi yatay seyretmiştir. 2016 yılı ilk

çeyrek itibarıyla söz konusu kıymetlerin ortalama vadesi DİBS'ler için 1792 gün, eurobondlar için 3614 gün, özel sektör menkul kıymetleri için ise 1497 gün düzeyindedir (Grafik 2).

Grafik 2: Yurt Dışı Yerleşiklerin Elinde Bulunan Menkul Değerler
(ağırlıklı ortalama vadeye kalan gün sayısı)

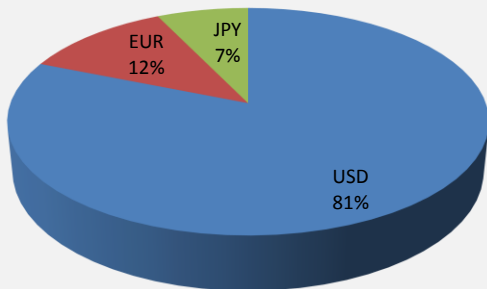


Kaynak: TCMB

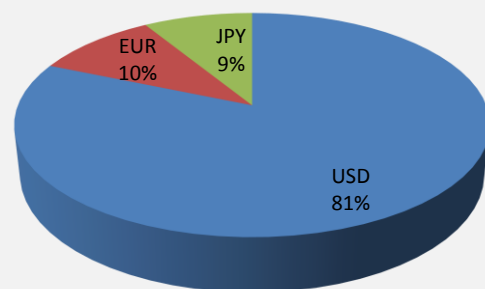
İncelenen dönemde euronun, ABD doları karşısında önemli oranda değer kaybetmesinin portföy tercihleri üzerinde etkisi olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, para birimine göre yurt dışı ihraçların dağılımı incelendiğinde, Euro cinsi eurobondların payı yüzde 12'den yüzde 10'a düşmüş, Japon yeni cinsinden olanların payı ise yüzde 7'den yüzde 9'a yükselmiştir. Bu dönemde ABD doları cinsi eurobondların payında değişme olmamıştır (Grafik 3). Öte yandan aynı dönemde, özel sektörün ABD doları cinsinden borçlanma araçlarının payı yüzde 85'ten yüzde 91'e yükselirken, euro cinsinden olan araçlarının payı yüzde 10'dan yüzde 6'ya gerilemiştir (Grafik 4).

Grafik 3 - Para Birimine Göre Hazine Müsteşarlığı'nca Yurt Dışında İhraç Edilen Eurobondlar

(26 Aralık 2014 itibarıyla)

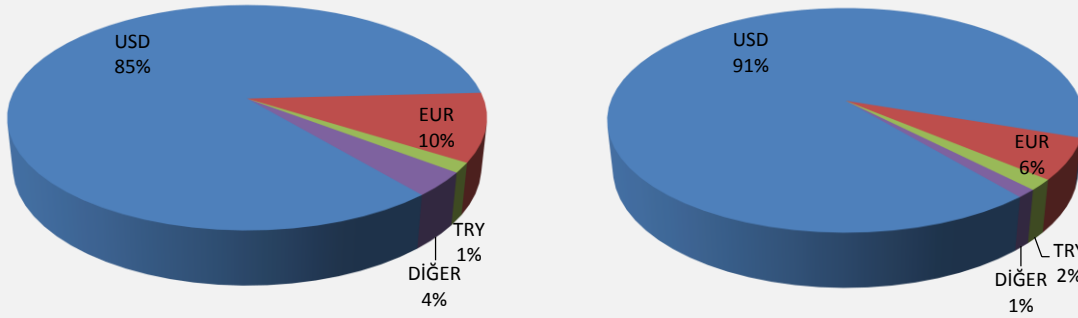


(25 Mart 2016 itibarıyla)



Kaynak: TCMB

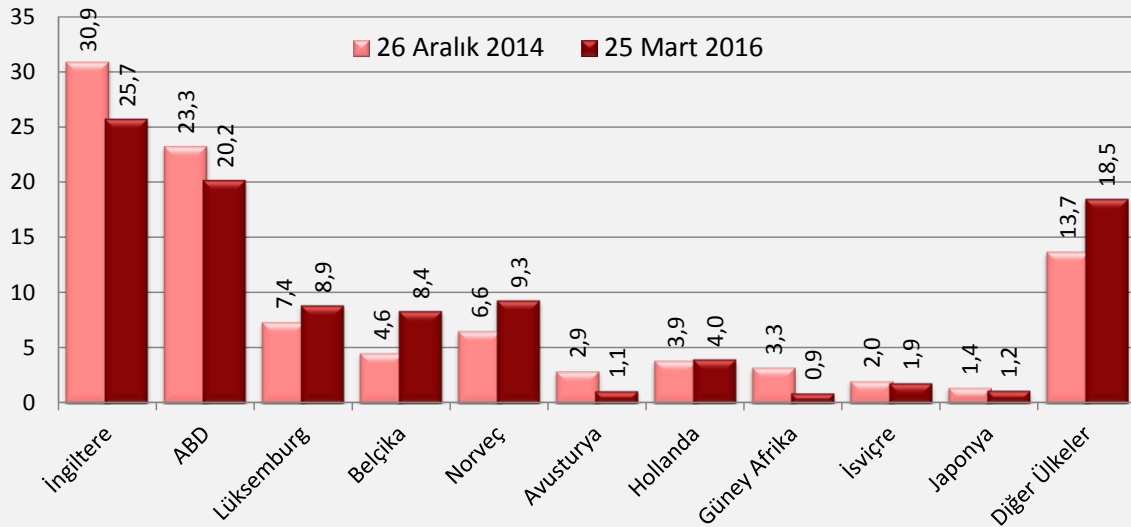
Grafik 4 - Para Birimine Göre Yurt Dışında İhraç Edilen Özel Sektör Borçlanma Araçları
(26 Aralık 2014 itibarıyla) (25 Mart 2016 itibarıyla)



Kaynak: TCMB

Ülkemiz menkul kıymetlerine yatırım yapan yurt dışı yerleşiklerin ülke profiline ilişkin olarak DİBS'lerin alacaklı ülkelere göre dağılımı incelenmiştir (Grafik 5). Buna göre, Aralık 2014 - Mart 2016 döneminde, DİBS'lerde en yüksek paya sahip İngiltere'nin payı yüzde 31'den yüzde 26'ya, ikinci en yüksek paya sahip Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nin payı ise yüzde 23'ten yüzde 20'ye düşmüştür. Belçika, Lüksemburg, Norveç, Hollanda ve toplu olarak değerlendirilen diğer ülkelerin payında ise bu dönemde artış gözlenmiştir.

Grafik 5 - Alacaklı Ülkelere Göre Devlet İç Borçlanma Senetleri (yüzde pay)



Kaynak: TCMB

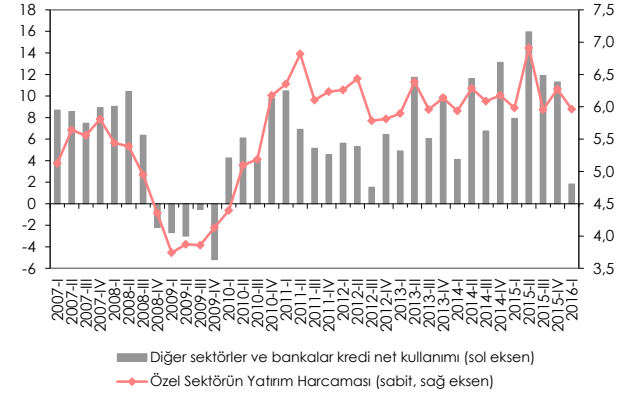
Sonuç olarak, 2014 sonu ve 2016 ilk çeyreğini kapsayan dönemde, yurt dışı yerleşiklerin elinde tuttuğu menkul kıymetlerin piyasa değerinde düşüş gerçekleştiği, bu düşüşün önemli bir kısmının fiyat ve kur hareketlerinden kaynaklandığı gözlenmektedir. Diğer taraftan, söz konusu menkul kıymetlerin ortalama vadesinde önemli bir değişim olmazken, ilgili dönemdeki parite değişimlerinin bir sonucu olarak, euro cinsi menkul kıymetlerinin görece ağırlığı azalmıştır. Yurt dışı yerleşiklerin elindeki DİBS'lerin ülke dağılımına bakıldığında ise bu dönemde ülkemiz menkul kıymetlerine yatırım yapan ülke sayısının arttığı görülmektedir.

2.3 Krediler ve Mevduat

Yurt dışı kredi borçlanmalarında, 2016 yılı ilk çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Banka borçlanmalarında uzun vadeliye kayış eğilimi devam etmiştir. 2016 yılı ilk çeyreğinde bankalar uzun vadeli kredilerde net bazda 1,0 milyar ABD doları tutarında kredi kullanmış, kısa vadeli kredilerde ise 2,2 milyar ABD doları tutarında kredi geri ödemesi yapmışlardır. Bankaların dış borç çevirme oranı (BÇO), bir önceki çeyreğe göre azalış göstererek yüzde 97 olurken, tahvil cinsi borçlanmalar dâhil edildiğinde de söz konusu oran değişmemiştir.

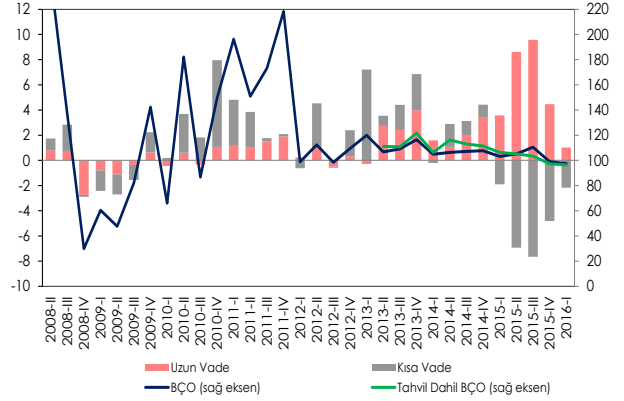
Yurt içi büyük projelerin finansmanına yönelik sağlanan uzun vadeli kredilerdeki artış, diğer sektörlerin yurt dışı borçlanma stratejilerinde belirleyici olmuştur. Bu dönemde uzun vadeli kredilerde 3,3 milyar ABD doları, kısa vadeli kredilerde de 0,6 milyar ABD doları tutarında net kullanım gerçekleşmiştir. Ortalama borçlanma vadesi, yurt içi büyük projelerin finansmanına yönelik sağlanan çok uzun vadeli kredilerin de etkisi ile artış göstermiştir. Uzun vadeli BÇO yüzde 183 olurken, kısa vadeli krediler ile tahvil cinsi borçlanmalar da dâhil edildiğinde, diğer sektörlerin toplam borç çevirme oranının bir önceki döneme göre artarak yüzde 157 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

Grafik 29. Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı* (milyar ABD doları, 32 sayılı Karar etkisi dâhil) ve **Diğer Sektörlerin Yatırım Harcamaları** (milyar TL, 1998=100)



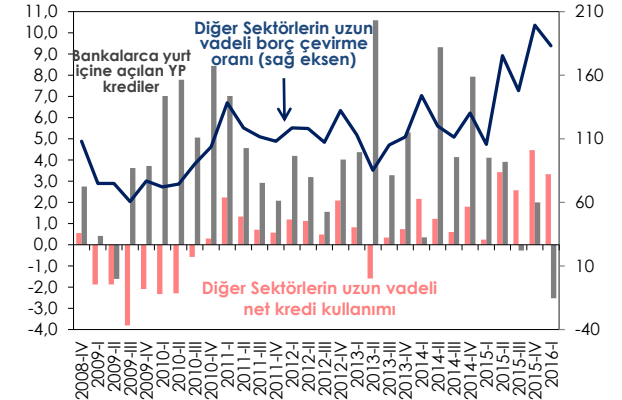
* Bankaların yurt içine açtıkları yabancı para cinsinden krediler dâhildir.
Kaynak: TCMB.

Grafik 30. Bankaların Kredi Kullanımı (net, milyar ABD doları) ve **Toplam Borç Çevirme Oranı (BÇO)** (yüzde)



Kaynak: TCMB.

Grafik 31. Bankalarca Yurt İçine Açılan YP Kredileri, Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı (milyar ABD doları) ve **Uzun Vadeli BÇO** (yüzde)

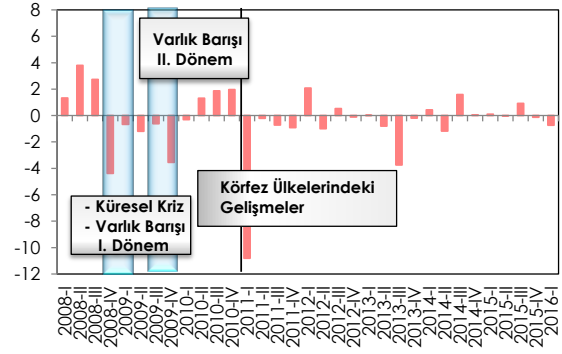


Kaynak: TCMB.

Yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın Merkez Bankası nezdinde uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı (KMDTH) ve süper döviz hesabı (SDTH) açabilmesi uygulamasına 1 Ocak 2014 tarihi itibarıyla son verilmiştir. Vadesi gelen hesapların kapanması neticesinde 2016 yılının birinci çeyreğinde bu hesaplarda 66 milyar ABD doları net çıkış gerçekleşmiştir.

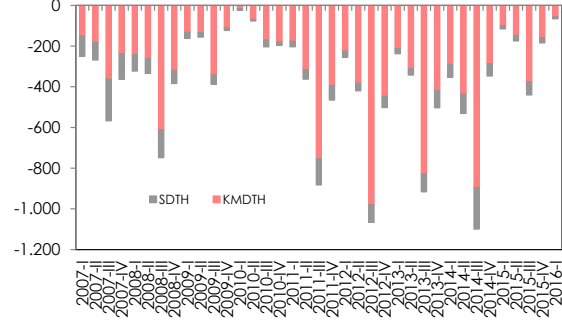
Bu dönemde yurt dışı bankalar kaynaklı mevduat girişlerinin yanı sıra yurt dışı kişiler mevduatında da giriş gerçekleşmiştir. 2016 yılının birinci çeyreğinde, yurt dışı bankaların yurt içi bankalarda tuttuğu yabancı para cinsinden hesaplarda 1,1 milyar ABD doları, Türk lirası hesaplarında ise 3,9 milyar ABD dolarlık net artış gerçekleşmiştir. Yurt dışı yerleşik kişilerin mevduatlarında ise 0,5 milyar ABD dolarlık net artış olmuştur. Bunun sonucunda, yurt içi bankalarda tutulan yurt dışı kaynaklı mevduatlarda 5,5 milyar ABD doları net giriş gözlenmiştir.

Grafik 32. Diğer Sektörlerin Yurt Dışı Mevduatı
(milyar ABD doları)



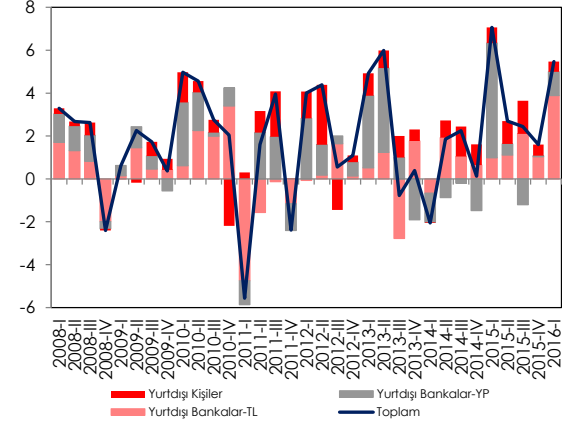
Kaynak: TCMB.

Grafik 33. KMDTH ve Süper Döviz Hesapları
(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 34. Yurt İçi Bankalardaki Mevduatlar
(milyar ABD doları)



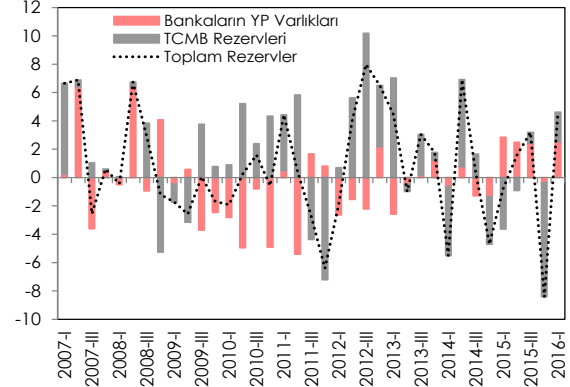
Kaynak: TCMB.

Merkez Bankası rezervleri yılın ilk çeyreğinde, portföy ve diğer yatırım girişlerinin olumlu etkisi ile artış göstermiştir. Bu artışta, Merkez Bankası'nca ihracatçılara kullanılan reeskont kredilerinin geri dönüşleri ve bankaların Merkez Bankası nezdinde tuttıkları hesaplardaki artışın yanı sıra, Hazine'nin mevduatına tahvil ihracı ve özelleştirme geliri kaynaklı döviz girişleri etkili olmuştur. Öte yandan, enerji ithalatçısı KİT'lere ve bankalara yapılan döviz satışlarının ile yurt dışından sağlanan tahvil/kredi cinsinden borçlanmalara yapılan anapara ve faiz ödemeleri en önemli çıkış kalemlerini oluşturmuştur.

TCMB brüt uluslararası rezerv stoku, 2016 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıl sonuna göre 4,0 milyar ABD doları artarak 114,6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Öte yandan, orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl ve daha az kalmış dış borç verisi kullanılarak hesaplanan kalan vadeye göre kısa vadeli dış borçlar (KVDB), bir önceki çeyreğe göre yüzde 4,0 artarak 166,3 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, rezerv yeterlilik göstergesi olarak takip edilen toplam uluslararası rezervlerin kalan vadeye göre KVDB stokuna oranı yüzde 81,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda söz konusu oran, yüzde 94,5 olarak hesaplanmaktadır.

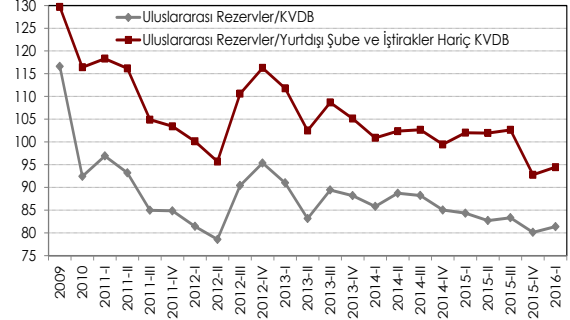
Net Hata ve Noksan (NHN) kalemi, 2016 yılının birinci çeyreğinde 2,3 milyar ABD doları olmuştur. Yıllık bazda bakıldığında, birinci çeyrekte oniki aylık birikimli NHN'nin 7,7 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği ve toplam döviz gelirlerine oranının da yüzde 3,8 seviyesine gerilediği görülmektedir.

Grafik 35. Ödemeler Dengesi Tablosu'ndaki Rezerv Varlıklar Kalemi ve Bankaların Muhabir Mevcutları (akım veri, milyar ABD doları)



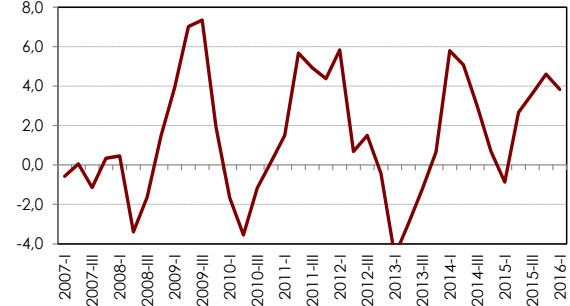
Kaynak: TCMB.

Grafik 36. Toplam Uluslararası Rezerv Stokunun Kalan Vadeye Göre KVDB Stokuna Oranı (yüzde)



Kaynak: TCMB.

Grafik 37. NHN'in Toplam Döviz Gelirlerine Oranı (yıllıklandırılmış, yüzde)



Kaynak: TCMB.

III. Ek Tablo

Ödemeler Dengesi (milyar ABD doları)

	Ocak-Mart			Mart (yıllıklandırılmış)		
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-10,5	-7,8	-25,8	-43,1	-29,5	-31,6
Dış Ticaret Hesabı	-11,5	-8,2	-28,1	-63,0	-44,9	-28,7
Mal İhracatı	38,7	36,5	-5,7	164,7	149,8	-9,1
İhracat (fob)	37,1	34,7		154,5	141,5	
Bavul Ticareti	1,1	1,2		7,5	5,6	
Mal İthalatı	50,2	44,8	-10,8	227,7	194,7	-14,5
İthalat (cif)	52,3	46,8		237,0	201,7	
Uyarılma: Navlun ve Sigorta	-2,6	-2,1		-12,2	-9,2	
Hizmetler Hesabı	3,0	1,8	-41,1	26,9	22,9	-15,1
Seyahat (net)	2,9	1,9		24,6	20,3	
Gelir	4,1	3,4		29,6	25,9	
Gider	1,2	1,5		5,0	5,6	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	0,2	-0,1		2,4	2,6	
Birincil Gelir Dengesi	-2,5	-1,9	-23,6	-8,4	-8,9	5,9
Ücret Ödemeleri (net)	-0,1	-0,2		-0,2	-0,5	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-0,8	-0,3		-2,3	-2,7	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	-0,8	-0,7		-2,0	-2,4	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-0,8	-0,7		-3,9	-3,4	
Faiz Geliri	0,3	0,4		1,6	1,8	
Faiz Gideri	1,1	1,2		5,6	5,2	
İkincil Gelir Dengesi	0,4	0,5	44,8	1,4	1,5	7,1
İşçi Gelirleri	0,2	0,1		0,8	0,7	
Sermaye Hesabı	0,0	0,0		-0,1	0,0	
Finans Hesabı	-6,6	-5,5	-15,8	-45,1	-21,8	-51,7
Doğrudan Yatırımlar (net)	-3,2	-1,4	-55,4	-5,6	-10,0	79,3
Net Varlık Edinimi	1,1	0,7		6,9	4,8	
Net Yükümlülük Oluşumu	4,2	2,1		12,5	14,7	
Portföy Yatırımları (net)	1,7	-2,6	-246,7	-20,8	11,2	-153,7
Net Varlık Edinimi	0,7	0,7		0,9	6,2	
Net Yükümlülük Oluşumu	-1,0	3,3		21,8	-5,0	
Hisse Senetleri	-0,8	1,2		1,4	-0,4	
Borç Senetleri	-0,2	2,1		20,4	-4,6	
DİBS'ler	-0,8	1,1		3,4	-5,8	
Hazine Yurt Dışı Tahvil İhracı	-1,3	0,7		2,1	2,2	
Borçlanma	1,5	1,5		4,8	3,0	
Geri Ödeme	2,8	0,8		2,8	0,8	
Bankalar (net)	1,6	-0,6		11,4	-2,9	
Diğer Sektörler (net)	0,2	0,9		3,5	1,8	
Diğer Yatırımlar (net)	-1,5	-3,7	140,9	-19,5	-16,9	-13,2
Efektif ve Mevduatlar	-1,0	-2,5		-2,4	0,6	
Net Varlık Edinimi	6,0	3,0		6,8	11,9	
Bankalar	5,9	3,7		6,2	11,9	
Yabancı Para	2,8	2,5		1,0	7,1	
Türk Lirası	3,0	1,2		5,2	4,8	
Diğer Sektörler	0,1	-0,7		0,6	0,0	
Net Yükümlülük Oluşumu	6,9	5,4		9,2	11,4	
Merkez Bankası	-0,1	-0,1		-2,1	-0,9	
Bankalar	7,1	5,5		11,3	12,2	
Krediler	-1,6	-1,6		-13,7	-13,6	
Net Varlık Edinimi	0,1	0,6		1,8	1,3	
Net Yükümlülük Oluşumu	1,7	2,2		15,6	14,9	
Bankalar	1,7	-1,1		12,1	2,1	
Kısa Vade	-1,9	-2,2		2,1	-21,6	
Uzun Vade	3,6	1,0		10,1	23,7	
Genel Hükümet	-0,3	-0,6		-0,9	-1,5	
Uzun Vade	-0,3	-0,6		-0,9	-1,5	
Diğer Sektörler	0,4	3,9		4,4	14,3	
Kısa Vade	0,1	0,6		0,5	0,5	
Uzun Vade	0,2	3,3		3,9	13,8	
Ticari Krediler	1,1	0,3		-2,9	-3,7	
Net Varlık Edinimi	-0,7	0,0		-2,1	-0,3	
Net Yükümlülük Oluşumu	-1,9	-0,4		0,8	3,5	
Diğer Varlık ve Yükümlülükler	0,0	0,1		-0,4	-0,1	
Resmi Rezervlerdeki Değişim	-3,6	2,1		0,8	-6,1	
Net Hata ve Noksan	4,0	2,3		-1,9	7,7	

Kaynak: TCMB.

Geçmiş Ödemeler Dengesi Raporlarında Yayımlanan Kutular

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. Bütünsel 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 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