ANADOLU ÜNİVERSİTESİ

Türkiye Ekonomisi

Editör

Prof.Dr. Metin TOPRAK
Doç.Dr. Nazım ÇATALBAŞ

Yazarlar

BÖLÜM 1 — Doç.Dr. Nazım ÇATALBAŞ

BÖLÜM 2 — Prof.Dr. Özgür TONUS

BÖLÜM 3 — Prof.Dr. Selami SEZGİN

BÖLÜM 4 — Prof.Dr. Ekrem ERDEM, Doç.Dr. Can Tansel TUĞCU

BÖLÜM 5, 6 — Prof.Dr. Sadık Rıdvan KARLUK

BÖLÜM 7 — Prof.Dr. Ekrem ERDEM

BÖLÜM 8 — Prof.Dr. Metin TOPRAK, Doç.Dr. Nazım ÇATALBAŞ

ANADOLU ÜNİVERSİTESİ

ÖTAG Birim Yöneticisi
Doç.Dr. Alper Tolga Kumtepe

Kitap Hazırlama Grubu Sorumlusu
Öğr.Gör. Erdem Erdoğdu

Grafik Tasarım ve Kapak Düzeni
Doç.Dr. Halit Turgay Ünalan

Dil ve Yazım Danışmanı
Emine Koyuncu

Ölçme Değerlendirme Sorumlusu
Öğr.Gör.Dr. Aslı Büyükerşen

Grafikerler
Ayşegül Dibek
Gülşah Karabulut
Hilal Küçükdağaşan
Özlem Çayırlı

Dizgi ve Yayıma Hazırlama
Burak Arslan
Selin Çakır
Zülfiye Çevir
Handan Bağ
Gül Kaya
Beyhan Demircioğlu
Diğdem Aydın
Kader Abpak Arul

T.C.
ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
YAYINI NO: 3860

AÇIKÖĞRETİM FAKÜLTESİ
YAYINI NO: 2667

TÜRKİYE EKONOMİSİ

ISBN: **978-975-06-3426-0**

Bu kitabın basım, yayım ve satış hakları Anadolu Üniversitesine aittir.

"Uzaktan Öğretim" tekniğine uygun olarak hazırlanan bu kitabın bütün hakları saklıdır. İlgili kuruluştan izin almadan kitabın tümü ya da bölümleri mekanik, elektronik, fotokopi, manyetik kayıt veya başka şekillerde çoğaltılamaz, basılamaz ve dağıtılamaz.

Copyright © 2019 by Anadolu University
All rights reserved
No part of this book may be reproduced or stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means mechanical, electronic, photocopy, magnetic tape or otherwise, without permission in writing from the University.

1. Baskı

Bu kitap ANADOLU ÜNİVERSİTESİ Basımevinde basılmıştır.

ESKİŞEHİR, Şubat 2019

Bölüm 8

Ödemeler Dengesi, Dış Borçlar ve Döviz Piyasası

Öğrenme çıktıları

1 Ödemeler Bilançosu

1 Ödemeler bilançosu kavramını ana bileşenleriyle açıklayabilme

2 Cari İşlemler Hesabı ve Dış Ticaret Açığı

2 Cari işlemler açığının yapısını ve tarihî gelişimini analiz edebilme

3 Finans Hesabı

3 Finans hesabının yapısını ekonomideki yeri çerçevesinde analiz edebilme

4 Dış Borçlar

4 Dış borçlar kavramını açıklayabilme

5 Dış borçların bileşimini ve tarihî gelişimini analiz edebilme

5 Döviz Piyasası

6 Döviz piyasası kavramını açıklayabilme

7 Döviz piyasasını aktörleri itibarıyla analiz edebilme

Anahtar Sözcükler: • Ödemeler Bilançosu • Cari Açık • Finans Hesabı • Dış Borçlar • Döviz Piyasası • Para İkamesi • Yabancı Para Genel Pozisyonu • Uluslararası Kredi Notu



GİRİŞ

Planlı dönem olarak bilinen 1960'lı ve 1970'li yıllarda Türkiye, ithal ikameci sanayileşme politikaları takip ederek, dünya ekonomisi ile bütünleşmesini 1980 yılına kadar geciktirmiştir. 1980 yılından başlayarak bu politika terk edilmiş ihracata dayalı sanayileşme stratejisi uygulamaya konulmuştur. Öncelikli olarak dış ticaretin serbestleştirilmesi gerçekleştirilmiştir. Bu doğrultuda ihracatı teşvik edecek ve ithalatı serbestleştirecek nitelikte politikalar takip edilmiştir. Diğer yandan döviz kuru politikasında da bu doğrultuda 1980 öncesinde takip edilen sabit kur politikası terk edilerek, dış ticaret politikalarını destekleyecek şekilde kısmi serbesti sağlanmıştır. 2001 yılından itibaren ise dalgalı kur sistemi takip edilmektedir.

1996 yılından itibaren uygulanan Avrupa Birliği ile gümrük birliği aşaması da reel sektörler aracılığıyla Türkiye ekonomisini Avrupa ekonomileriyle bütünleştirmekte ve Türkiye ekonomisinin dışa açık bir ekonomi olmasının önemli bir ayağını oluşturmaktadır. 1990 yılından itibaren uluslararası sermaye akımlarına imkân verecek nitelikte finansal serbestleşmeye geçilerek günümüze kadar gelen süre içerisinde Türkiye ekonomisinin finans piyasaları aracılığıyla da dünya ekonomileriyle bütünleşmesi gerçekleşmiştir. Finansal serbestleşmeye geçilmesiyle birlikte, faiz oranları sadece iç talebi etkileyen bir büyüklük olmayıp, aynı zamanda uluslararası finansal akımların yönünü de belirleyen bir değişken olarak ortaya çıkmaktadır. Türkiye ekonomisi artık hem finans piyasaları hem de mal ve hizmet piyasaları aracılığıyla dışa açık bir ekonomi hâline dönüşmüştür.

ÖDEMELER BİLANÇOSU

Yıl içerisinde yabancı ülkelerle yapılan bütün ekonomik faaliyetler ödemeler bilançosuna (dengesine) kaydedilir. IMF'ye göre ödemeler dengesi (bilançosu), belli bir süre (1 ay, 3 ay veya 1 yıl) içinde bir ekonominin yerleşikleri ile yabancılar oluşan ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun olarak tutulduğu istatistiki belgedir. Ödemeler bilançosu ülkenin belli bir andaki borç ve alacaklarını değil, ülkenin belli süre (genellikle 1 yıl) içinde diğer ülkelerle yapmış olduğu ekonomik işlemlerin ne yönde değiştiğini göstermektedir (Karluk, 2007, s. 467). Bu yönüyle ödemeler bilançosunu kâr-zarar tablosuna benzetebiliriz.

Ödemeler bilançosunda iki temel hesap türü bulunur. Bunlar cari işlemler hesabı ve finans hesabıdır. **Cari işlemler hesabı**na dönem içerisinde gerçekleştirilen mal ve hizmet ticareti kaydedilir. Buna karşın yerleşik ve yabancıların gerçekleştirdiği sermaye hareketleri finans hesabına kaydedilir. Yılsonu itibarıyla cari işlemler ve finans hesabının, ödemeler bilançosunda dengeyi sağlayacak şekilde gerçekleşmeleri beklenir. Bir diğer ifadeyle cari işlemler hesabında bir açık gerçekleşirse, bu açığı giderecek şekilde finans hesabının fazla vermesi veya cari işlemler hesabı fazla veriyorsa bu fazlalığı giderecek şekilde finans hesabının açık vermesi beklenir. Fakat ödemeler bilançosunda denge her zaman gerçekleşmeyebilir. Bu durumda, denkleştirici özelliği olan resmî rezervler hesabı aracılığıyla ödemeler bilançosunda denge sağlanır.

Ödemeler Dengesi (Bilançosu)
Belli bir süre içinde bir ekonominin yerleşikleri ile yabancılar oluşan ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun olarak tutulduğu istatistiki belgedir.

Ödemeler bilançosunun değerlendirilmesinde dikkat edilmesi gereken bir husus sermaye hesabı ve finans hesabı arasındaki ayırımdır. 2007 yılına kadar finans hesabı sermaye hesabı altında ele alınmaktaydı ve sermaye hesabı için ayrıca bir rakam öngörülmediği için de sermaye hesabı ile finans hesabı aynı büyüklükteydi; öyle ki genellikle finans sözcüğü kullanılmaz, sermaye hesabı gibi genel bir ifade tercih edilirdi. Ancak, sermaye hesabına son yıllarda çok düşük meblağlarda da olsa kayıt girilmesi, sermaye ve finans hesaplarının ayrı ayrı kullanılmasını gerektirmiştir. Eski yayınlarda genelde sermaye hesabı kavramı aynı zamanda finans hesabını ifade etmek için de kullanıldığına dikkat etmek gerekir.

Sermaye hesabında iki grup işlem kayda alınmaktadır: (i) Üretilmeyen ve finansal olmayan varlıkların edinimi ve elden çıkarılması (kara parçası gibi maddi olmayan varlıklar ile bayilikler, ticari marka ve kira ile lisans gibi transfer edilebilir sözleşmeler gibi maddi olmayan varlıklar), (ii) Sermaye transferleri (borç affı ve diğer sermaye transferleri gibi).

Finans hesabı ise dış finansal varlık ve yükümlülük hareketlerini kapsamaktadır. Finans hareketleri, bir ülkenin dış finansal varlıkları ve yükümlülüklerindeki değişimler ile bu değişimlerin karşılıklı kayıtlarını içermektedir. Finans hesabında, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, finansal türevler, diğer yatırımlar ve rezerv varlıkları kayıt altına alınmaktadır.

Hatırda tutulması gereken bir nokta da takip edilen kur politikasıyla resmî rezerv değişimleri arasındaki ilişkidir. İki uç döviz kuru sistemi olan sabit ve dalgalı kur sistemine veya bu sistemlerden birisine daha yakın olan bir kur politikasına (ara sistem) göre uluslararası resmî rezervlere duyulan ihtiyaç da değişlik gösterecektir. Sabit kur sisteminin takip edildiği bir ekonomide resmî rezervlere duyulan ihtiyaç en üst düzeyde olurken, dalgalı kur sisteminde rezervlere daha az ihtiyaç duyulmaktadır. Dolayısıyla uygulanan kur politikası sabit kur sistemine yaklaştıkça rezervlere duyulan ihtiyaç artmakta, buna karşın dalgalı kur sitemine yaklaştıkça rezervlere duyulan ihtiyaç azalmaktadır (Seyidoğlu, 2009, s. 313-326; Dornbusch vd., 2004, s. 313-315).

Türkiye'de ödemeler bilançosu verilerini Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası hazırlamaktadır. Bankanın hazırlamış olduğu veriler, bankacılık sistemindeki döviz kayıtları, döviz alım ve satım yetkisine sahip kurumlarından elde edilmektedir. Söz konusu veriler, uluslararası kayıt sistemine uygun olarak hazırlanır. Ödemeler bilançosu esas alınan para birimi ABD dolarıdır (kitabımızda "ABD doları" ifadesi yerine "dolar" ifadesi kullanılmıştır). Bu sayede ülke verileri uluslararası karşılaştırmalar daha uygun hâle gelmektedir.

Türkiye planlı dönemle birlikte (1963 yılından sonra) dış ekonomik ilişkilerde ve ödemeler bilançosunda dengenin sağlanması için daha bilinçli politikalar izlemeye başlamıştır. Bu kapsamda hazırlanan beş yıllık kalkınma planları ve 15 yıllık uzun vadeli planlarda belirlenen politikalar uygulanmıştır. Fakat söz konusu politikalardaki hedefler gerçekleştirilememiştir (Karluk, 2007, s. 471-272).

1970'li yıllardan itibaren Türkiye ekonomisinde döviz darboğazı ortaya çıkmıştır. Petrol fiyatlarının 1973'ün sonundan 1974'e kadar olan dönemde dört katına çıkması da Türkiye'nin ithalatını ve dolayısıyla dövize olan talebini artırmıştır. Türkiye cari işlemler hesabındaki açığı kapatmak için yurt dışından kısa vadeli olarak borçlanmıştır. Kısa vadeli borçlar arasında ilk uygulaması 1967'de başlayan dövize çevrilebilir mevduat (DÇM) önemli yer tutmaktadır. Kısa vadeli borçlanmanın önemli sakıncalar taşıması sebebiyle DÇM uygulaması 1979'da yürürlükten kaldırılmıştır.

> Döviz kuru, kalite, marka, patent, know-how, inovasyon gibi alanlarda söz sahibi olmayan, sadece fiyat yönünden avantajı bulunan mal ve hizmet üreten ülkeler bakımından dış ticaretin artırılmasında en önemli enstrümandır. Bu bakımdan Türkiye'nin ihraç ettiği malların önemli bir kısmında bu özellik geçerli olup, dış talebin fiyat esnekliği oldukça yüksektir.

Türkiye ekonomisinde cari işlemler hesabındaki açığın temel kaynağı, dış ticaret işlemlerinden (mal dengesinden) doğan açıktır. Cari işlemler hesabı 1976-2002 döneminde altı yıl hariç devamlı açık vermiştir. Cari işlemler hesabının fazla verdiği yıllar ve tutarları ise 1988'de yaklaşık 1,6 milyar dolar, 1989'de 938 milyon dolar, 1991'de 250 milyon dolar, 1994'te 2,6 milyar dolar, 1998'de 2,0 milyar dolar ve 2001'de 3,8 milyar dolardır (http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html Erişim: 03.12.2018). Özellikle ulusal ve küresel ekonomik krizlerin olduğu yıllarda, cari işlemler açığında azalma olduğu veya fazla verildiği görülmektedir. Cari işlemler hesabı, 2003-2017 dönemi boyunca açık vermiştir. 2003 yılında 7,6 milyar dolardan başlayarak cari açık, arada dalgalanmalar yaşayarak artış göstermiş ve 2017 yılında 47,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. **2009 yılı küresel krizin en ağır yıl olduğu için Türkiye'nin cari açığında da rekor düzeyde azalma olmuştur.**

Cari açık 2011 yılında 74 milyar doları aşmasına rağmen, ekonomide gerçekleşen yüksek büyüme oranları ve bununla birlikte ekonomiye sermaye girişinin devam etmesi sayesinde cari açık sürdürülebilmektedir. 2003 yılında 7 milyar doları aşan finans hesabı 2013 yılında 73,5 milyar dolar fazla verirken, 2017 yılında 38,4 milyar dolar fazla vermiştir.

Dış ticaret bilançosuna, diğer adıyla mal dengesine fiziki malların ihracatı ve ithalatı işlemleri kaydedilir. Mal dengesini incelediğimizde, sürekli olarak açık verdiğini ve son olarak açığın 2017 yılında 59 milyar dolara ulaştığını görüyoruz. Bir diğer ifadeyle yapmış olduğumuz ihracat neticesinde elde edilen gelir ithalatımızı karşılamaya yetmemiştir. Küresel krizin etkisiyle hem ihracatımız hem de ithalatımız azalmış; dış ticaret açığı 2008 yılında 32,9 milyar dolar iken, 2009 yılında 24,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Tablo 8.1).

Cari işlemler hesabının bir diğer alt hesap grubu da hizmet(ler) ticaretidir. Hizmet(ler) hesabına turizm, uluslararası taşımacılık ve transit ticaret, inşaat gibi işlemler kaydedilir. Hizmet gelirleri hizmet giderlerini aştığı zaman dış ticaret açıkları hafifler. Örneğin, 2010 yılında hizmet ihracatı 36,2 milyar dolar ve hizmet ithalatı da 19,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 16,8 milyar dolar net döviz girdisi elde edilmiştir. Bu da mal ve hizmet dengesi birlikte dikkate alındığında, cari açığın 39,6 milyar dolar olarak gerçekleşmesine yol açmıştır.

Cari işlemler hesabının son iki alt hesap grubu uluslararası gelirlerle ilgilidir. **Birincil gelir hesabı,** yurt içi yerleşikler ile yurt dışı yerleşikler arasındaki emek, finansal ya da doğal bir kaynak sağlanması karşılığında elde edilen gelirler ile ödenen tutarların kaydının tutulduğu hesaptır. Ülkeler arasında çalışanların ücretleri ile doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlara ilişkin yatırım geliri ve giderleri, birincil gelir hesabından takip edilir. **İkincil gelir hesabı ise ü**lkeler arasında bağış ve hibe şeklinde yapılan karşılıksız transferler, uluslararası kuruluşlara yapılan aidat ödemeleri, yurt dışında çalışan işçilerin gönderdikleri dövizler, sürekli oturmak üzere ülkeye göç edenlerin beraberinde getirdikleri paraların kaydının tutulduğu hesaptır. 2017 yılında birincil ve ikincil yatırım kaynaklı gelir dengesi, 8,34 milyar dolar açık vermiştir. Dolayısıyla hizmetler hesabının dış ticaret açığını giderici etkisi gelir dengesinde meydana gelen açık ile azalmaktadır.

2010 yıllarına ait ödemeler bilançosu verilerini kullanarak bilançonun nasıl denkleştiğini açıklayabiliriz. 2010 yılı verilerine baktığımız zaman, cari işlemler hesabının (CA) 44,6 milyar dolar açık verdiği, finans hesabının ise 60,1 milyar dolar fazla verdiği görülmektedir (fazla negatif işaretle gösterilmektedir). Yine sermaye hesabı 51 milyon dolardır. Rezerv varlıklar 15 milyar dolar olduğu için, net hata ve noksan hesabı 464 milyon dolar olarak hesaplanmaktadır (Net hata ve noksan = Finans hesabı - sermaye hesabı - cari işlemler açığı + rezerv varlıklar). Bir diğer ifadeyle 2010 yılında cari işlemler hesabı altında gerçekleşen işlemler aracılığıyla ülkeden 44,6 milyar dolar yurt dışına çıkarken, finans hesabı yoluyla 60,1 milyar dolarlık giriş olmuştur. Yine genel denge mantığı gereği rezervlerdeki azalış 15 milyar dolar olduğu hesaplanmış ve giriş-çıkış eşitliği için net hata ve noksan 464 milyon olarak hesaplanmaktadır. Dolayısıyla cari açık olmasına rağmen, ekonomiye giren para, cari açığı fazlasıyla karşılamış ve genel denge 15 milyar dolar fazla vermiştir. Bilançoda oluşan bu fazlayı denkleştirmek için rezervlerde (R) bu büyüklüğe denk miktarda (15,0 milyar dolar) azalış olmuştur. Rezerv varlıkların işareti, artış olması durumunda negatif, azalış olması durumunda ise pozitif olur. Bunu eşitlik yardımıyla gösterirsek: Ekonomiye döviz girişi: Finans hesabı (60,1); Ekonomiden döviz çıkışı: Cari işlemler açığı + sermaye hesabı + rezerv varlıklardaki azalış + net hata ve noksan (toplam: 60,1) (Tablo 8.1).

Tablo 8.1 2002-2017 dönemi ödemeler bilançosu analitik sunum (milyar dolar)

	2002	2005	2009	2010	2011	2015	2016	2017
A. CARİ İŞLEMLER HESABI	**-0,6**	**-21,0**	**-11,4**	**-44,6**	**-74,4**	**-32,1**	**-33,1**	**-47,4**
A.1. İhracat	40,7	78,5	109,7	121,0	142,4	152,0	150,2	166,2
A.2. İthalat	47,1	111,4	134,5	177,3	231,6	200,1	191,1	225,1
A.a. Mal Dengesi	***-6,4***	***-32,9***	***-24,8***	***-56,3***	***-89,2***	***-48,1***	***-40,9***	***-59,0***
A.3. Hizmet Gelirleri	14,0	27,8	35,6	36,2	40,9	46,6	37,4	43,7
A.4. Hizmet Giderleri	6,1	11,9	16,9	19,4	20,6	22,4	22,1	23,7
A.b. Mal ve Hizmet Dengesi	***1,5***	***-17,1***	***-6,0***	***-39,6***	***-68,9***	***-23,9***	***-25,6***	***-39,0***
A.5. Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	2,5	4,1	5,8	5,2	4,6	4,5	5,3	4,9
A.6. Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler	7,0	9,5	13,5	11,7	11,9	14,1	14,5	16,0
A.c. Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi	***-3,1***	***-22,4***	***-13,7***	***-46,1***	***-76,1***	***-33,6***	***-34,8***	***-50,1***
A.7. İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	2,4	1,5	2,3	1,5	1,7	1,4	1,7	2,7
B. SERMAYE HESABI	0,0	0,0	-0,043	-0,051	-0,025	-0,021	0,023	0,017
C. FİNANS HESABI	**-1,2**	**-42,7**	**-9,9**	**-60,1**	**-67,1**	**-10,5**	**-23,0**	**-38,4**
C.8. Doğrudan Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	0,1	1,1	1,6	1,5	2,4	5,1	3,1	2,7
C.9. Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	1,1	10,0	8,6	9,1	16,2	18,0	13,3	10,9
C.10. Portföy Yatırımları: Net Varlık Edinimi	2,1	1,2	2,7	3,5	-2,7	6,1	1,5	-0,4
C.11. Portföy Yatırımları: Net Yükümlülük Oluşumu	1,5	14,7	2,9	19,6	19,5	-9,6	7,8	24,1
C.11.1. Hisse Senetleri	0,0	5,7	2,8	3,5	-1,0	-2,4	0,8	3,2
C.11.2. Borç Senetleri	1,5	9,0	0,1	16,1	20,5	-7,2	7,0	20,9
C.12. Diğer Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	0,8	0,6	-11,0	-7,0	-11,2	15,0	6,1	8,1
C.12.1. Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C.12.2. Genel Hükûmet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,2	-0,2	-0,3
C.12.3. Bankalar	-0,6	0,1	-6,4	-13,2	0,3	15,2	7,6	6,7
C.12.4. Diğer Sektörler	1,4	0,4	-4,6	6,1	-11,8	0,0	-1,3	1,8
C.13. Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	1,6	20,8	-8,3	29,4	19,9	28,3	12,6	13,8
C.13.1. Merkez Bankası	1,3	-0,8	-0,4	0,0	-1,4	-0,7	-0,4	-0,2
C.13.2. Genel Hükûmet	-0,7	-2,2	3,1	3,7	2,1	-1,2	-0,9	-1,4
C.13.3. Bankalar	-2,0	10,5	0,5	27,2	10,1	18,9	0,9	4,0
C.13.4 .Diğer Sektörler	3,0	13,3	-11,6	-1,5	9,2	11,3	13,1	11,4
Cari, Sermaye ve Finans Hesapları	***0,5***	***21,7***	***-1,5***	***15,4***	***-7,3***	***-21,6***	***-10,2***	***-9,0***
D. NET HATA VE NOKSAN	**-0,8**	**1,5**	**2,3**	**-0,5**	**8,3**	**9,8**	**11,0**	**0,8**
GENEL DENGE	**0,2**	**-23,2**	**-0,8**	**-15,0**	**-1,0**	**11,8**	**-0,8**	**8,2**
E. REZERV VARLIKLAR	**-0,2**	**23,2**	**0,8**	**15,0**	**1,0**	**-11,8**	**0,8**	**-8,2**
E.14. Resmî Rezervler	6,2	17,8	0,1	12,8	-1,8	-11,8	0,8	-8,2
E.15. Uluslararası Para Fonu Kredileri	-6,4	5,4	0,7	2,2	2,8	0,0	0,0	0,0

Kaynak: TCMB.

Öğrenme Çıktısı

1 Ödemeler bilançosu kavramını ana bileşenleriyle açıklayabilme

Araştır 1

Ödemeler bilançosu akım mıdır stok mudur? Araştırın.

İlişkilendir

Ödemeler bilançosunda birbirini dengeleyen ana kalemleri ilişkilendiriniz.

Anlat/Paylaş

Küreselleşen dünyada ödemeler bilançosunun öneminin ne yönde değiştiğini anlatınız.

CARİ İŞLEMLER HESABI VE DIŞ TİCARET AÇIĞI

Cari açık gerek literatürde gerekse uygulamada bazen ekonomik büyümenin maliyeti, bazen de ekonomik krizlerin nedeni olarak görülür. Cari açık analizlerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy akımları, dış krediler, dış ticaret akımları ve döviz rezervleri önemli parametrelerdir.

> Cari işlemler hesabında açık oluşuyorsa ve sermaye girişleri ile bu açık giderilemiyorsa, merkez bankasının resmî rezervleri kullanılarak ödemeler bilançosu denkleştirilecektir. Bu durumda da merkez bankası rezervlerinde bir azalma meydana gelecektir.

Cari açığın finansman kaynağının kalitesi, söz konusu açığın sürdürülebilirliğini de belirlemektedir. Yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'deki mevduat, kamu ve özel sektör borç kâğıdı ve borsadaki yatırım tutarı son yıllarda giderek azalarak 2018 Kasım sonu itibarıyla 60 milyar doların altında bir düzeye gerilemiştir. Bu finansal yatırım, günlük kullanımda sıcak para olarak nitelenir. Bu yatırım türünün likidite derecesinin oldukça yüksek olması, kimi zaman bu nitelikteki yatırıma yönelik kuşkuları da artırmaktadır. Ne var ki, **kredi, portföy veya doğrudan yatırım olarak Türkiye'ye gelen kaynağın, ekonomik büyümenin sürdürülmesinde önemli bir işlev gördüğü açıktır.** Dolayısıyla sıcak para girişi, Türkiye'nin ihtiyacından kaynaklanan bir husus olup, Türk finansal piyasalarının güvenirliği bakımından gösterge rolü de oynamaktadır.



Yaşamla İlişkilendir

Çin'in ABD'yle olan dış ticaret fazlası Kasım'da rekora tırmandı

"Çin'in ABD ile dış ticaret fazlası, genel ihracat artışının güç kaybeden küresel talep ve ticaret savaşına ilişkin belirsizliğin etkisiyle yavaşlamasına karşın Kasım ayında rekor seviyeye ulaştı.

Kaynak: https://www.bloomberght.com/haberler/haber/2179195-cin-in-abd-yle-olan-dis-ticaret-fazlasi-kasim-da-rekora-tirmandi (Erişim 03.12.2018).

Ulusal Ekonomi İçinde Cari İşlemler Açığının Yeri

Cari işlemler açığı bir yandan dış ticaret ve hizmet dengesini diğer yandan ise transferleri kapsadığı için, bir ülkede ekonominin rekabetçilik düzeyi, ulusal düzeyde kaynak ihtiyacı, dış ticaret ortakları ve dış ticaret ürünlerinin yapısı itibarıyla karşılaştırmalı üstünlükleri konusunda kapsamlı bilgiler vermektedir. Literatürde, cari açık düzeyi ile ekonomik krizler arasında doğrusal ilişki kurulması, oldukça eskiye gider. Ne var ki, cari açığın hangi düzeye geldiğinde krize neden olacağı hep tartışma konusu olmuştur. Cari açık genelde milli gelirin oranı olarak ifade edilir ve bazı eşik değerlerin aşılması hâlinde döviz krizine yol açacağı tartışılır. Türkiye'de 2011 yılında cari işlemler açığın milli gelirin %8,9'una denk geldiği dikkate alındığında, eşik değer tartışmasının genelleştirilebilecek sağlamlıkta olmadığı söylenebilir (Tablo 8.2).

Tablo 8.2 Türkiye'de 1990-2011 döneminde cari işlemler dengesi (cari fiyatlarla, milyar dolar)

	2002	2005	2008	2009	2010	2011	2015	2016	2017
GSYH	238,3	501,2	764,6	644,5	772,3	832,5	859,4	863,4	851,5
Cari İşlemler Bilançosu	-0,6	-21,0	-39,4	-11,4	-44,6	-74,4	-32,1	-33,1	-47,4
Cari İşlemler Bilançosu / GSYH (%)	-0,3	-4,2	-5,2	-1,8	-5,8	-8,9	-3,7	-3,8	-5,6

Kaynak: IMF.



Yaşamla İlişkilendir

Cari denge 3 yıl sonra fazla verdi

Türkiye'nin cari işlemler dengesi 2018 Ağustos ayında 2,59 milyar dolar fazla verirken, 12 aylık cari açık ise 51 milyar 125 milyon dolar oldu. Böylece cari açık, 2015 Eylül'ünden bu yana aylık bazda ilk kez artıya geçti.

Kaynak: https://tr.sputniknews.com/ekonomi/201810111035614962-turkiye-cari-islemler/ (Erişim 01.12.2018)

Tarihsel Süreç İçinde Dış Ticaret Açığı

Aşağıda Türkiye'nin Osmanlı'dan 21'inci yüzyıl başına kadar olan dönemdeki dış ticaret temelindeki açıkları ele alınmaktadır. Gerek Osmanlı Dönemi'nde gerekse 1980'li yıllara kadar dış ticaret açığı kalemi cari açığı temsilen kullanılmıştır (Toprak, (1999a) ve Toprak (2008)). İncelenen dönem itibarıyla temsilde önemli bir hata olmadığı düşünülmektedir.

Osmanlı Son Dönemi Dış Ticaret Açığı (1880-1913)

Osmanlı dış ticaret politikası, ürün bolluğunu esas alan bir anlayışa sahip idi. Dönemin uluslararası çağdaş dış ticaret anlayışının yeterince anlaşılamadığı söylenebilir. Türkiye benzer bir uygulamayı planlı dönem olarak nitelenebilecek 1963-79 döneminde de yaşamış ve bu politikanın alternatif maliyeti bir hayli yüksek olmuştur. **Osmanlı dış ticaret anlayışı klasik tarım imparatorluğu anlayışına paralel olarak temelde ihracatı engelleyici, ithalatı artırıcı bir özelliğe sahip idi**. Bunun bir gerekçesi Ümit Burnu'nun keşfinin etkilerini telafiyi amaçlayan kapitülasyonlar (özellikle 1838 Türk-İngiliz Ticaret Anlaşması) ise diğer önemli bir gerekçesinin de iç pazarda mal arzını artırmak yoluyla fiyat istikrarını sağlama amacı olduğu söylenebilir.

İthalatın ihracatı karşılama oranının %60'tan düşük olması, devletin bu kategoride ciddi bir gelire sahip olmasını da engellemiştir. İngilizlerle imzalanan ticaret anlaşmasından sonra, Osmanlı diğer Düvel-i Muazzama ile de benzeri ticaret anlaşmaları yapmıştır. 1838-64 döneminde Osmanlı Devleti ticaret anlaşmaları ile dış etkilere açılmış ve yabancılara, kendi ülkelerinde dahi göremeyecekleri derecede, yasal ve kurumsal sınırlamalardan azade (serbest) bir ortam sağlanmıştır. İhracatta tarım ürünleri ve madenler ağırlıklı kısmı oluşturmakta idi. Tarım ürünleri de genelde işlenmiş tarım ürünleri şeklinde değil de pamuk, tütün, fındık, ipek, incir, afyon gibi daha çok işlenmemiş ürünlerden oluşmaktaydı. Osmanlının ithalatında ise dokuma ve giyim eşyası, şeker, un, diğer gıda maddeleri ve yakıtlar başta gelmekteydi (Tokgöz, 1995).

Düvel-i Muazzama
Osmanlı'da İngiltere, Almanya, Rusya ve Fransa gibi büyük devletlere verilen addır.



Araştırmalarla İlişkilendir

"…Osmanlı dış ticareti temelde ihracatı engelleyici, ithalatı artırıcı bir özelliğe sahiptir. Bunun bir gerekçesi kapitülasyonlar ise (özellikle 1838 Türk İngiliz Ticaret Anlaşması), diğer önemli bir gerekçesi de iç pazarda mal arzını artırmak yoluyla fiyat istikrarını sağlama amacı olduğu söylenebilir.

Kaynak: Metin Toprak (2002). Osmanlı'dan Devreden Kriz Potansiyeli ve Tek Parti Dönemi Ekonomik Krizleri, **Yeni Türkiye**, Cilt 17, ss.598-614.

Cumhuriyet'in İlk On Yılında (1923-32 Dönemi) Dış Ticaret Dengesi

Türk ekonomisinin 1923-29 döneminde korumasız olarak dışa açık fakir bir hammadde ekonomisi olduğu söylenebilir. **Lozan Anlaşması hükümleri gereği, 1929 yılına kadar devletin dış ticaret politikası belirleme yetkisi sınırlıdır.** Beş yıllık bir geçiş sürecinin ardından gümrük vergilerini serbestçe yükseltme imkânı elde edilmiş, bu yetki ile çıkarılan bir yasa sayesinde 1929 yılından yerli üretimi artırmak, özellikle sınaî üretimini dış rekabete karşı korumak gümrük vergileri yükseltilmiştir. Bu yasal düzenlemeden sonra ilk kez dış ticaret fazlası meydana gelmiştir; ancak 1929 yılından itibaren, ülke giderek dışarıya kapanmıştır.

Bir ülkenin iktisaden dışa açıklık derecesinin bir ölçütü olarak kullanılan toplam dış ticaret hacminin millî gelire oranı, 1929 yılından itibaren önemli bir gerileme kaydetmiştir.

Esasen, bu gelişmede dünyadaki yaygın ekonomik bunalımın da bir payı vardır kuşkusuz; ancak, daralmada, sağlık malzemesi ve diğer yasalarla tanınan vergi bağışıklığı dışında kalan tüm ithal mallarında gümrük vergilerinin %16'dan %40'a çıkarılması çok etkili olmuştur. Türk lirasının diğer paralar karşısındaki değer kaybı, özel kesimde iflaslara yol açmıştır. Dünya piyasalarında tarım fiyatlarındaki gerileme hem iç piyasaya yansımış hem de dış ticaret hadlerini Türkiye aleyhine çevirmiştir. 1923-32 döneminde en çok açığın verildiği yıl 1929'dur. Ancak **1930 yılından itibaren ithalattaki dramatik düşüş bu açığı, ihracattaki düşüşlere rağmen, fazlaya çevirmiştir**. (Tablo 8.3).

Tablo 8.3 Dış ticaret açığı (1880-1932)

Yıl	İhracat (1)	İthalat (1)	Açık (1)	İhracat / İthalat (%)
1880	8,5	17,8	-9,4	47,8
1913	21,4	40,8	-19,4	52,5
1923	85,0	145,0	-60,0	58,6
1931	127,0	127,0	0,3	100,0
1932	101,0	86,0	15,0	117,4

(1) 1880-1913 arası, Milyar Osmanlı Lirası, 1923-32 arası, Cari Fiyatlarla Milyon ₺

Kaynak: Erdinç Tokgöz, Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi, Hacettepe Üniv. İİBF Yayını, 3. Baskı, 1995, s:8-9; DİE, İstatistik Göstergeler, 1923-1992, s. 278.

1933-45 Dönemi Dış Ticaret Dengesi

Bu dönemde dış ticaret açığından olabildiğince kaçınılmış ve dış ticaret daha ziyade ikili anlaşmalarla yürütülmüştür. Bir yandan ikili anlaşmalara konu olan malların dış ticareti serbest bırakılırken, diğer yandan yurt içi üretimi yapılan malların ithalatı sınırlandırılmıştır. Kliring işlemleri 1934 yılında kurulan Dış Ticaret Ofisi tarafından yürütülmüştür. İncelenen dönemde dış ticaret 1938 yılı hariç, sürekli fazla vermiştir. Özellikle savaş yıllarında yurt içinde üretilen tarım ürünlerine ve başta krom olmak üzere madenlere olan büyük dış talep ihracatın süregen artışına yol açmıştır. **Dönem boyunca tüketim mallarının ithalatına getirilen sınırlamalar dışa açıklık derecesini sürekli düşürerek dönem başında %15 olan düzeyinin dönem sonunda %6 olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.**

Dış ticaret dengesinin dönem boyunca fazla vermesi altın stokunda artışa yol açmıştır. Altın stoku 1932-45 döneminde 14,5 tondan 210,8 tona yükselmiştir. Ülkenin elindeki döviz mevcudu da 320 milyon dolardır. Dolayısıyla, ülke savaş dönemini dışa karşı yükümlülükleri bağlamında rahat bir şekilde geçirmiştir denebilir.

Ekonominin giderek içine kapanması ve kendi ürettiği ile yetinme gayreti, dönemin hükûmetinin otarşik eğilimli olduğunu gösterir.



Yaşamla İlişkilendir

Türkiye ve İkinci Dünya Savaşı: "Taraflı Fakat Savaşmayan Ülke"

Kaynak: Wayne Bowen, https://www.tarihtarih.com/?Syf=26&Syz=354632&/T%C3%BCrkiye-ve-%C4%B0kinci-D%C3%BCnya-Sava%C5%9F%C4%B1:-Taraflı%C4%B1-FakatSava%C5%9Fmayan-%C3%9Clke-/-Do%C3%A7.-Dr.-Wayne-Bowen- (Erişim 03.12.2018)

1946-62 Dönemi Dış Ticaret Dengesi

Bu dönemde dış ticaretteki artış oranı millî gelir artışının üzerindedir. Ülke dışa açılmada önemli bir mesafe kaydetmiştir. 1946-62 döneminde GSMH'daki artış yıllık ortalama %15 iken, ihracattaki yıllık ortalama artış oranı %22 ve ithalat için bu oran %34'tür. Görüldüğü gibi ülkenin dışa açılması gelir büyümesinden daha hızlı bir şekilde meydana gelmektedir. Dışa açıklığın önemli bir göstergesi olan toplam dış ticaret hacminin millî gelire oranı bu dönemde yıllık ortalama bazda %13 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 8.4).

Tablo 8.4 Dönemler itibarıyla ihracat/ ithalat oranı (1933-2017)

Dönem	İhracat / İthalat (%)	Standart Sapma
1933-1945	128,6	24,6
1946-1962	82,8	29,8
1963-1979	56,2	16,2
1980-2001	61,5	10,7
2002-2017	73,5	6,1

Kaynak: DİE, İstatistik Göstergeler, 1923-1992, s:278-79, 414; TCMB, EVDS; Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi Yayınları, 1995, s.69.

1963-79 Dönemi Dış Ticaret Dengesi

Planlı dönemin dış ticaret bilançosundaki ana kalemleri incelendiğinde, dışa açıklık derecesindeki gelişimin zaman içinde düştüğü görülmektedir. **İthalat doğrudan döviz yeterliliğine bağlı iken, ihracat da ithalata dayalı sanayi ürünleri kanalıyla döviz yeterliliğine bağlıdır.** Diğer bir deyişle ihracat yapabilmek için bazı ürünlerin yurt dışından ithal edilmesi gerekir, bu ise döviz yeterliliğine bağlıdır.

1980'den Günümüze Dış Ticaretin Yapısı

1980 yılına gelindiğinde, ihracatta tarımın payı %57,4'e düşerken, sanayinin payı 36 olarak gerçekleşmiştir. **24 Ocak 1980 Kararları ile birlikte izlenmeye başlanan ihracata dayalı kalkınma stratejisi ile birlikte ihracatta tarım ürünlerinin payı azalırken, sanayi ürünlerinin payı ciddi oranda artış göstermiştir.** Tarımın ihracattaki payı giderek azalmış 1990 yılında %17,4, 2000 yılında %6 ve 2017 yılında %3,4 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde sanayinin payı ise hızla artmış, 1990 yılında %80,1, 2000 yılında %92,5 ve 2017 yılında ise %94,4 düzeyine ulaşmıştır (Tablo 8.5).

İhracat, bünyesel olarak 1980'de tarım ürünleri ağırlıklıyken; söz konusu periyod (1980-2017) içinde giderek sanayi ürünleri ağırlıklı hâle gelmiştir.

Tablo 8.5 1950-2017 dönemi ana sektörler itibarıyla ihracat (% dağılım)

Yıl	Tarım-Hayvancılık, Ormancılık, Balıkçılık	Madencilik	İmalat Sanayisi	Toplam
1970	74,9	6,6	18,4	100,0
1980	57,4	6,6	36,0	100,0
1990	17,4	2,5	80,1	100,0
2000	6,0	1,5	92,5	100,0
2010	4,4	2,4	93,3	100,0
2017	3,4	2,2	94,4	100,0

Kaynak: TÜİK; Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı.

1990-2017 periyodunda, ithalat içinde ana sektörlerin paylarında çarpıcı bir dönüşüm olduğunu söylemek pek mümkün değil. Dolayısıyla, ithalatta son 30 yılda ana sektörlerin paylarında durağan bir seyir söz konusudur. 2017 yılında ithalat içinde tarım sektörünün payı %3,8, madenciliğin payı %11,2 ve imalat sanayisinin payı ise %78,3 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 8.6).

Tablo 8.6 1970-2017 dönemi ana sektörler itibarıyla ithalatın dağılımı (%)

Yıl	Tarım	Madencilik	İmalat Sanayi	Diğer	Toplam
1970	10,7	5,6	83,5	0,2	100,0
1980	1,0	39,9	59,1	0,0	100,0
1990	5,1	18,9	73,5	2,5	100,0
2000	3,9	13,0	81,3	1,8	100,0
2010	3,5	14,0	78,3	4,2	100,0
2017	3,8	11,2	81,6	3,4	100,0

Kaynak: TÜİK.

İhracat ve ithalat içerisinde ticareti en fazla gerçekleştirilen 10 faslın 2017 yılı için almış olduğu değer ve payları Tablo 8.7'de sunulmaktadır. 2017 yılı verileri değerlendirildiğinde, ihracatta en yüksek paya motorlu kara taşıtları sahiptir (%15,2). Toplam ithalat içerisinde en büyük paya %15,9 ile mineral yakıtlar ve mineral yağlar sahiptir. **Türkiye'nin ihracatında önemli düzeyde endüstri-içi ticaretin var olduğu söylenebilir.** Örneğin; ihracatta kazanlar, makine ve cihazlar grubunun payı %8,8 iken, bu ürün grubunun ithalatı %11,6'lık paya sahiptir. Yine, 2017 yılının en önemli ihracat ürün grubunu oluşturan motorlu kara taşıtlarının ihracattaki payı %15,2 iken, bu kalemin ithalattaki payı %7,5'tir (Tablo 8.7).

Tablo 8.7 2017 yılında en fazla ihracatı ve ithalatı yapılan fasıllar

	İlk 10 Fasıl	İhracat (%)	İlk 10 Fasıl	İthalat (%)
1	Motorlu kara taşıtları, traktörler, bisikletler, motosikletler ve diğer kara taşıtları, bunların aksam, parça, aksesuarı	15,2	Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve bunların damıtılmasından elde edilen ürünler, bitümenli maddeler, mineral mumlar	15,9
2	Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar ve aletler, nükleer reaktörler, bunların aksam ve parçaları	8,8	Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar ve aletler, nükleer reaktörler, bunların aksam ve parçaları	11,6
3	Kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller, inciler, taklit mücevherci eşyası, metal paralar	6,9	Elektrikli makina ve cihazlar, ses kaydetme-verme, televizyon görüntü-ses kaydetme-verme cihazları, aksam-parça-aksesuarı	9,0
4	Örme giyim eşyası ve aksesuarı	5,6	Kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller, inciler, taklit mücevherci eşyası, metal paralar	7,5
5	Demir ve çelik	5,2	Motorlu kara taşıtları, traktörler, bisikletler, motosikletler ve diğer kara taşıtları, bunların aksam, parça, aksesuarı	7,5
6	Elektrikli makina ve cihazlar, ses kaydetme-verme, televizyon görüntü-ses kaydetme-verme cihazları, aksam-parça-aksesuarı	5,2	Demir ve çelik	7,2
7	Örülmemiş giyim eşyası ve aksesuarı	3,8	Plastikler ve mamulleri	5,7
8	Demir veya çelikten eşya	3,6	Organik kimyasal ürünler	2,3
9	Plastikler ve mamulleri	3,5	Optik, fotoğraf, sinema, ölçü, kontrol, ayar, tıbbi, cerrahi alet ve cihazlar, bunların aksam, parça ve aksesuarı	2,1
10	Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve bunların damıtılmasından elde edilen ürünler, bitümenli maddeler, mineral mumlar	2,8	Eczacılık ürünleri	1,9

Kaynak: TÜİK.

Dış Ticaret Açığı ve İhracatın İthalatı Karşılama Düzeyi

Dış ticaret, sadece cari işlemler hesabının değil, aynı zamanda ödemeler bilançosunun da en önemli hesap grubudur. 2017 yılı için mal ihracatı ve ithalatının toplamı (dış ticaret hacmi) 391,3 milyar dolara ulaşmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı istisnalar hariç %75'lerin üzerine kalıcı olarak çıkamamıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı 1980-2001 dönemi için yıllık ortalama %63,3, 2002-2017 döneminde ise ortalama %73,5 düzeyindedir; ancak dönem içinde bu oranda dalgalanmalar da gözlenmektedir. 1990-2017 döneminde ihracatın ithalatı karşılama oranı ortalama %71,3'tür. Bu rakamlar ihracat gelirlerimiz ile ithalat faturamızın en fazla %70'ler civarında bir kısmını karşılayabildiğimizi ortaya koymaktadır. 2017 yılı için, ihracatın ithalatı karşılama oranının nispeten düşük ekonomik büyümenin de katkısıyla %73,8 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye orta ve uzun dönemde ithalatının ancak üçte ikisine yakınını ihracatıyla ödeyebilen bir ülkedir (Tablo 8.8).

Tablo 8.8 1990-2017 döneminde dış ticaret ve ihracatın ithalatı karşılama düzeyi (milyar dolar, %)

Yıl	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Açığı (M-X) (Milyar Dolar)	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)
1990	13,0	22,4	-9,4	57,8
1994	18,1	22,3	-4,2	81,3
1995	21,6	34,8	-13,2	62,2
2001	34,8	38,1	-3,3	91,4
2009	109,7	134,5	-24,8	81,6
2017	166,2	225,1	-59,0	73,8

Kaynak: TÜİK.

Dış Ticarette Yatırım, Ara ve Tüketim Mallarının Payı

1990 yılında ihracatımızın yaklaşık yarısı (%51) tüketim mallarından oluşurken, bu oran zaman içinde azalarak 2017 yılında %41,3'e inmiştir. **Hammaddenin (ara malının) ihracatımızdaki payı sürekli yüksek olmuş ve %45-50 bandında seyretmiştir.** Türkiye ihracatında sermaye malının payı zamanda içinde artmakla birlikte, göreli olarak düşük (2017'de yaklaşık %12) seviyededir. **Türkiye'nin ihracat gelirini hızla artırılabilmesi ve bunun sürdürülebilirliği için yurt içi katma değeri yüksek olan ürünlere (teknoloji yoğun sermaye mallarına) yönelmesi büyük önem arz etmektedir.** Yatırım (sermaye) malları, ara mallar ve tüketim malları dışında kalan diğer malların ihracattaki payı tüm dönem boyunca yaklaşık %0,3 düzeyindedir.

2015 yılında ihraç edilen ürünlere geniş ekonomik kategori sınıflamasına (BEC sınıflaması) göre bakıldığında, toplam ihracatın %32,9'u sanayi için işlem görmüş hammaddeler, %9,1'i yarı dayanıklı tüketim maddeleri, %9,1'i dayanıklı tüketim malları ve %6'sı dayanıksız tüketim mallarından oluşmaktadır. Yurt içi katma değeri yüksek olan malların ihracattaki payı oldukça düşüktür. Örneğin; yatırım (sermaye) mallarının (taşımacılık araçları hariç) 2015 yılı ihracatındaki payı yaklaşık %6'dır (TÜİK). İhracatımızın önemli bir kısmı işlem görmüş hammaddeler ve tüketim malları ile ilgili sanayi ürünlerinden oluşmaktadır.

Türkiye'de ithalatta ağırlık sermaye ve ara mallarındadır. 2017 yılında ithalatımızın %87,5'i sermaye (yatırım) malı ve ara malından oluşmaktadır. **İthalatımızın ağırlıklı olarak sermaye ve ara malından oluşmasının nedeni, yerli üretimin ithal sermaye malı ve girdilere olan bağımlılığından kaynaklanmaktadır.** İleri teknoloji ve sermaye-yoğun ürünleri üretebilen yerli üretimin yetersiz ya da hiç bulunmaması sebebiyle ithal mallara olan bağımlılık kırılamamakta ve buna bağlı olarak ekonomi büyümeye başladığında, ithalat talebi de artmaktadır. Bu, dış ticaret dengesine hem de cari işlemler dengesine olumsuz yansımaktadır.

1950'lerde ithalatta ağırlık sermaye (yatırım) mallarında olup, 1960 yılında %52,2'ye kadar yükselmiştir. Ancak 1970'li yıllarla birlikte sermaye malı ithalatının toplam ithalat içindeki payının azaldığı görülmektedir. 1980'de payı %20 civarında olan yatırım malları ithalatının toplam ithalat içindeki payı, 1993'ten itibaren artma trendine girmiştir. Burada en önemli artış taşıt araçları sanayisindeki ithalatta yaşanmıştır.

Ara malı ithalatının toplam içindeki payı, 1950- 1983 döneminde artış eğiliminde olmuş, bu trend 1983'ten sonra, bazı yıllarda artış gösterse de genelde azalış yönündedir. Buna karşılık 1998-2015 döneminde ara malı ithalatının toplam ithalat içindeki payı artmıştır.

1950'lerde ithalatın yaklaşık %20'sini oluşturan tüketim mallarının payı giderek azalmış, 1983'te en düşük seviyeye %1,2'ye inmiştir. 1983'ten sonra tüketim mallarının ithalattaki payı, bazı yıllarda düşüş gösterse de genelde artmış ve 2017 yılında 12,2 olarak gerçekleşmiştir. Sermaye, ara malı ve tüketim malları dışında kalan diğer malların ithalattaki payı tüm dönem boyunca yaklaşık %0,4 (sadece 2002 yılında %1'in üstünde) düzeyinde olduğu için tabloda yer verilmemiştir.

2015'te ithalatta en fazla payı %32,8 ile sanayi için işlem görmüş hammaddeler almaktadır. İkinci sırada %13,8 ile tüketim malları, yine %13,8 ile yatırım malları (taşımacılık araçları hariç) ve dördüncü sırada %11,3 ile kaynağı belirtilmeyen ürünler (gizli veri) yer almaktadır. Sanayi için işlem görmemiş hammaddeler %4,5, işlem görmüş diğer yakıt ve yağlar %5,0, taşımacılık araçlarının aksam ve parçaları %5,8 yatırım mallarının aksam ve parçaları %5,5, binek otomobiller %4,5 ve sanayi ile ilgili taşımacılık araç ve gereçleri ise yaklaşık %3,1 pay almıştır (TÜİK).

Coğrafi Bölgeler ve Ülkeler İtibarıyla Dış Ticaret

Dış ticaretimizin yarıdan fazlası OECD ülkeleri ile gerçekleştirilmektedir. 2017 yılı itibarıyla ihracatımızın %52,7'si ve ithalatımızın %49,8'i bu ülkelerle gerçekleşmiştir. Dış ticaretimiz açısından önemli bir diğer ülke grubunu ise OECD ülkelerinin alt kümesi olan Avrupa Birliği (AB) ülkeleri oluşturmaktadır. 2017 yılına gelinceye kadar ihracat ve ithalatımız içerisinde AB ülkelerinin payları genelde %50'nin altına düşmemekle birlikte, 2017 yılında AB'deki krizin etkisiyle meydana gelen daralma neticesinde ihracatın payı %47,1'e, ithalatın payı da %36,8'e gerilemiştir. **İhracatımız içinde AB ülkelerinin azalan payı, İslam İşbirliği Örgütü ülkeleriyle yapılan ihracatın payı artırılarak karşılanmaya çalışılmıştır.** Karadeniz Ekonomik İşbirliğine (KEİ) üye ülkelerle gerçekleştirilen dış ticaret hacmimiz de OECD, AB ve İslam ülkelerinden sonra dördüncü sırada yer almaktadır.



Yaşamla İlişkilendir

Küresel Ticaret Savaşları: "Hazırlık Atışları" Başladı mı?

"… korumacı politikaların artık somut olarak şekillenmeye başladığı görülmektedir… Başlatılan soruşturmalar uluslararası ticaret kurallarını aşırı şekilde esneterek ve amaçlarının tamamen dışında kullanarak ithalatı sınırlamayı hedefleyen uygulamalar olarak ortaya çıkmaktadır. ABD ulusal güvenlik tehdit ediliyor iddiası ile en yakın müttefiklerine soruşturma açması yadırganmaktadır…"

Kaynak: http://www.tepav.org.tr/tr/yayin/s/1321 (Erişim 03.12.2018)

Türkiye, karşılaştırmalı üstünlükler yaklaşımına paralel bir ihracat örüntüsüne sahip olmakla birlikte özellikle sermaye yoğun ihraç ürünlerinin bir kısmının yeniden-ihracat (re-eksport) niteliği, geleneksel yaklaşıma ters bir sonuç ortaya çıkarmaktadır.

Yeniden İhracat (Re-eksport)
Bir ülkenin ithal ettiği malları çok fazla fiziki değişikliğe uğratmadan başka ülkelere satmasıdır. İthalatçı ülke, küçük değişiklikler yaptığı ve yeniden ambalajladığı malı diğer ülkelere ihraç eder. Yeniden ihracatta amaç ülkeler arasındaki fiyat farklılıklarından faydalanmaktır.

Öğrenme Çıktısı

2 Cari işlemler açığının yapısını ve tarihi gelişimini analiz edebilme

Araştır 2

Cari işlemler açığı ekonomik büyümeyle ilişkili midir? Araştırın.

İlişkilendir

Türkiye'de cari işlemler açığı ile ekonomik krizler arasında ilişki var mıdır?

Anlat/Paylaş

Küreselleşen dünyada cari işlemler açığı veren ülkelerin gelişmişlik düzeyleri aynı mıdır? Anlatın.

FİNANS HESABI

Ödemeler dengesinde çift kayıt sistemine göre tutulduğu için borç ve alacakların birbirine eşit olması gerekir. Fakat bazı kalemlere ait bilgilerin eksik olması, kayıt yapılırken gerçekleşen hatalar ve unutmalar nedeniyle ödemeler dengesi ile ilgili eksik ve fazlalar net hata ve noksan yazılmaktadır. Net hata ve noksan kaleminde pozitif (+) değer söz konusu ise ülkeye resmî kayıtlara girmeyen sermaye girişi olmaktadır. Bir örnek vermek gerekirse; 2005 yılı için hesap: finans hesabından (doğrudan yatırım, portföy yatırımı ve diğer yatırımın toplamı) (42,7)) cari işlem açığı (-21.0) çıkarılır. Kalan bakiye rezerv varlık stokundan düşülür ve net hata noksan elde edilir (23.2-21,7=1,5).

Finans hesabında doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve krediler yer almaktadır. 2003-2017 dönemine bakıldığında, doğrudan yatırım (154,1 milyar dolar), portföy yatırımı (166,1 milyar dolar) ve diğer yatırımlar başlığında sınıflandırılan krediler (271,4 milyar dolar) bakımından Türkiye'ye 591,5 milyar dolar net giriş olmuş ve Türkiye'nin ulusal açığı bu yolla kapatılmıştır (Tablo 8.1).



Yaşamla İlişkilendir

Pekin, dünya finans piyasaları üzerindeki nüfuzunu artırmak için harekete geçiyor (Beijing moves to cement influence over world's financial markets)

Kaynak: https://www.ft.com/content/521cea38-db5d-11e8-b173-ebef6ab1374a (Erişim 03.12.2018)

Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar, giriş yaptığı ülkeye sermayenin yanı sıra teknoloji ve işletme bilgisi de getirmektedir. Ayrıca ülkede yaratılan katma değer ile birlikte istihdam ve rekabete önemli ölçüde katkılar sağlayabilmektedir. Söz konusu yatırımlar ihracata dönük sektörlere yapıldığında, dış ticaret dengesinde olumlu gelişmeler olabilir. **Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yarattığı ekonomik ve sosyal etkiler ülkelerin kalkınmasında önemli katkı sağlamaktadır**.

Türkiye Cumhuriyeti, kuruluşunun ilk yıllarında, doğrudan yabancı yatırıma Osmanlı döneminde yaşanan olumsuz deneyimler nedeniyle mesafeli yaklaşmış, hatta yabancı mülkiyetindeki işletmeler millîleştirilmiştir. 1950'li yıllarda dışa açılmayla birlikte yabancı sermayeyi doğrudan ilgilendiren ilk düzenleme 1951 yılında 5821 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu olmuştur. Ardından 5821 sayılı kanun yeniden düzenlenerek 1954 yılında 6224 sayılı Kanun olarak tekrar yürürlüğe girmiştir.

1954 yılındaki 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu günün şartlarına göre oldukça liberal bir yasa idi. Söz konusu Kanun 2000'li yıllarda günün ihtiyaçlarını karşılamaktan uzaklaştığı için, 2003 yılında 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Sermaye Kanunu çıkarılmıştır. Bu Kanun ile birlikte bürokratik işlemler azaltılarak basitleştirilmiş, doğrudan yabancı yatırımlar bakımından her türlü ekonomik, siyasi ve sosyal olumsuzluklara karşı güvenceler artırılmış, anlaşmazlık olması hâlinde uluslararası tahkime gitme imkânı da tanınmıştır.

✓ 2017 sonu itibarıyla dünyadaki doğrudan yatırım stokunun üçte ikisi gelişmiş ülkelerde üçte birisi ise gelişmekte olan ülkelerdedir (UNCTAD, 2018).

Türkiye'nin yabancı doğrudan yatırımlardan aldığı pay 2017 yılsonu itibarıyla 180,7 milyar dolardır. Doğrudan yabancı yatırım stok rakamı 2000 yılında 18,8 milyar dolar iken, 2007 yılında 156,6 milyar dolar ve küresel (global) krizin başladığı yıl olan 2008'de ise 81,2 milyar iken, kriz yılı 2009'da 144,7 milyar dolardır (UNCTAD).

Yurt Dışı Yerleşiklerin Portföy Yatırımları

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye ve tasarruflar görece kıt olduğu için, bunların fiyatları (faiz) da yüksek olur. Bu nedenle sermayenin ve tasarrufun bol olduğu gelişmiş ülkeler ile doğal kaynak zengini ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru bir akış olur. Bu akışın yönü önce finans piyasaları gelişmiş ülkeler olup, daha sonra oradan gelişmekte olan ülkelere doğru bir rotadır. **Türkiye'de de tasarruflar yetersiz olduğu için, yurt dışından yurt içine, yüksek getiri oranlarından yararlanmak için bir para akışı olur.**

✓ Yurt dışında yerleşikler veya yabancılar olarak nitelenen kesimin Türkiye'deki portföy yatırımları mevduat, hisse senedi ve bankalardaki menkul kıymetlerden oluşmaktadır.

Yabancıların mevduat, devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetlerinden oluşan Türkiye'de sahip oldukları portföy yatırımları 2012 yılında 181,6 milyar dolar iken, 2017 sonunda bu rakam 133,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

✓ Türkiye, kronik tasarruf açığı yaşayan bir ülke olduğu için bu girişlerin sermaye maliyetini aşağı çekme yönünde kayda değer işlev gördüğü söylenebilir. Yatırımlar için ihtiyaç kaynaklar yetersiz olan yurt içi tasarruflarla karşılanması durumunda faiz oranları hızla yükselerek sermaye maliyetini artıracaktır.

2017 sonu itibarıyla Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören hisse senetlerinin üçte ikisine yakını yabancıların elindedir. Ancak bu oran, Borsada işlem gören şirketlerin mülkiyetinin üçte ikisi anlamına gelmez, çünkü şirketlerin sadece halka açtıkları kısım borsada işlem görmektedir. **Yabancılar, Türkiye finans piyasası dalgalanmaya başladığında, genelde borsadan çekilerek mevduat ve kamu kâğıtlarına yönelmekte, sabit getirili araçları tercih etmektedir.** Yurt dışı yerleşiklerin portföy yatırımları içinde hisse senedinin payı 2012 yılında %38,8 iken, 2017 yılında %39,0; devlet iç borçlanma senetlerinin payı 2012 yılında %34,5 iken, 2017 yılında %23,2; mevduatın payı 2012 yılında %26,6 iken, 2017 yılında %37,8 olmuştur. Görüldüğü gibi son birkaç yılda yabancılar, ₺ cinsinden ve daha uzun vadeli portföy yatırım araçlarından, nispeten daha kısa vadeli ve likiditesi yüksek mevduata yönelmiştir (TCMB, Uluslararası Yatırım Pozisyonu, Eylül 2018).

Türkiye ekonomisine en fazla kaynak girişi bankaların ve firmalar sektörünün yurt dışından sağladıkları krediler yoluyla meydana gelmektedir. İkinci sırada kaynak girişi ise mevduat girişi ve hisse senedi piyasası araçları yoluyla meydana gelirken, tahvil ihracı yoluyla fon sağlama son yıllarda giderek azalarak son sırada gelmektedir (TCMB, UYP, Eylül 2018).



Yaşamla İlişkilendir

Dünyanın en büyük varlık fonu 1 milyar dolarını Türkiye'de değerlendirdi

"Norveç'in 900 milyar dolar büyüklüğündeki devlet varlık fonunun, 2016 sonu itibarıyla yaklaşık 1 milyar dolarını Türkiye'deki 48 şirketin hisse senetleriyle değerlendirdiği ortaya çıktı…"

Kaynak: https://www.sabah.com.tr/ekonomi/2017/03/03/dunyanin-en-buyuk-varlik-fonu-1-milyar-dolarini-turkiyede-degerlendirdi (Erişim 03.12.2018)



Öğrenme Çıktısı

3 Finans hesabının yapısını ekonomideki yeri çerçevesinde analiz edebilme

Araştır 3	İlişkilendir	Anlat/Paylaş
Doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümeyi etkiler mi? Araştırın.	Yurt dışı yerleşiklerin portföy yatırımları ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında ilişki var mıdır?	Küreselleşen dünyada yurt dışı yerleşiklerin doğrudan yatırımları ve portföy yatırımlarını belirleyen faktörler nelerdir? Anlatın.

DIŞ BORÇLAR

Bir ekonomide hanehalkları, kamu kesimi, firmalar kesimi ve dış âlem olarak nitelenen ekonomik aktörler arasındaki borç-alacak ilişkisi borç olgusunu ortaya çıkarmaktadır. Borç alma veya borç vermenin arkasındaki güdü ise, her bir aktörün fon ihtiyacı ile elindeki fon miktarının birbirine denk olmamasıdır. **Türkiye ulusal düzeyde fon açığı veren bir ülkedir.** Borçlanmanın ve net olarak dışa karşı borçlu olmanın arkasında yatan neden de bu fon açığıdır. Ulusal düzeyde fon açığının temel iki göstergesi **tasarruf-yatırım dengesi** ile **cari işlemler açığı**dır. Bir ülke tasarruf açığı veriyorsa, yaklaşık aynı düzeyde cari açık da vermektedir. Türkiye'de 2004 yılına kadar kamu kesimi tasarruf açığı, özel sektör tasarruf fazlası vermiş; ulusal düzeyde ise net tasarruf açığı söz konusu olmuştur. Yani kamu kesimi açığı, özel kesim fazlaları ile karşılanmaya çalışılmış, fakat kamu açıkları sırf özel kesim tasarrufuyla kapatılamadığı için net olarak yurt dışından da fon temin edilmiştir. Ancak, 2002 yılındaki Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile birlikte kamu kesimi disipline edilmiş, faiz dışı bütçe fazlası hedefi ile birlikte kamunun borçlanma ihtiyacı giderek azalmıştır.

2004 yılından sonra özel kesim açık vermeye başlamış, kamu kesimi fon açığı azalmış ve bazı yıllarda fazla dahi vermiştir. Ulusal düzeyde ise açık sürmeye devam etmiş ve Türkiye ekonomisi net kaynak açığı yaşayan bir ekonomi olma özelliğini sürdürmüştür. **Millî gelirin oranı olarak ulusal düzeyde dış kaynak açığı genelde ortalama %5 düzeyinde olup, ekonomik büyümenin yüksek olduğu yıllarda artış göstermekte, kriz yıllarında ise düşen ekonomik büyümeye paralel olarak azalmaktadır.** Türk ekonomisine ne kadar fazla yabancı kaynak girerse, ekonomik büyüme o kadar yüksek olmaktadır. Nitekim kriz dönemlerinde düşen yatırım harcamaları nedeniyle dış kaynak ihtiyacı düşmekte, bu da ekonomik büyümenin düşmesine yol açmaktadır.

Borç yönetiminde özel kesim firmaları, birbirinden oldukça farklı modeller ve finansman teknikleri kullandıkları için, bütün firmalara uyarlanacak temel borçlanma ilkeleri geliştirmek çok uygun olmayabilmektedir. Oysa, kamu kesimi konusunda uluslararası camianın geliştirdiği ilkeler söz konusudur. **Türkiye borç yönetiminin temel ilkeleri**ni 1 Eylül 2002 tarihli "Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik" ile tespit etmiştir. Buna göre iki temel borçlanma ilkesi tespit edilmiştir:

(i) Makroekonomik dengeleri gözeterek para ve maliye politikaları ile uyumlu sürdürülebilir, saydam ve hesap verebilir bir borçlanma politikası izlenmesi.

(ii) Finansman ihtiyaçlarının, iç ve dış piyasa koşulları ve maliyet unsurları göz önüne alınarak belirlenen risk düzeyi çerçevesinde orta ve uzun vadede mümkün olan en uygun maliyetle karşılanması.

Türkiye Dış Borçlarının Tarihî Seyri

Osmanlı'da Dış Borçlanma ve Cumhuriyet'e Devreden Dış Borçlar

Osmanlı iç borçlanması, dış borçlanmasına göre çok daha önce başlamıştır. Osmanlı **ilk dış borcu**nu aldığı **1854**'ten Cumhuriyet'in kuruluşuna kadar toplam 41 adet dış borç anlaşması imzalamıştır. 1875 yılında dış borç stokunun bütçeye oranı %25'tir (Bulut, 2008). **Osmanlı, 1875 yılında dış borç ödemesini yapamayacağını (moratoryum) ilan etmiş** ve Nisan 1876'da dış borç ödemelerini tamamen durdurmuştur.

1881 tarihindeki **Muharrem Kararnamesi** ile dış borçlarda yeniden yapılanmaya gidilmiş ve **Düyun-u Umumiye İdaresi** kurulmuştur. Bu İdare, dış borç ödemelerini güvence altına alacak vergi ve harç gibi gelirlerin toplanması yetkisini almıştır. Moratoryum ilan edildiğinde Osmanlı'nın dış borç stoku 239 milyon Osmanlı lirasıdır.

Dış borçlar, Osmanlı Devleti çöktükten sonra Osmanlı topraklarında kurulan devletler arasında paylaştırılmış ve en büyük borç yükünü Türkiye üstlenmiştir. 1925 yılında Osmanlı borçlarının üçte ikisinin Türkiye tarafından ödenmesi kararlaştırılmıştır. Türkiye'nin payına düşen 107,5 milyon altın Osmanlı lirası tutarındaki borcun ödenmesi için Düyun-u Umumiye İdaresi ile 13 Haziran 1928 tarihinde Paris'te bir anlaşma imzalanmıştır. **Osmanlı'dan kalan borçların son taksiti**nin ödeme tarihi, ilk borçlanma tarihinden tam bir yüzyıl sonra 25 Mayıs **1954**'tür.

Osmanlı Devleti'nin, Kırım Savaşı'nın etkisiyle ilk kez 1854 yılında gayrimüslim ülkelerden borçlanmaya başlamasında, Galata Bankerlerinin aracılık rolleri kayda değerdir. İlk yıl 5 milyon İngiliz Poundu borçlanan Osmanlı, ikinci yıl 5 milyon Pound daha borçlanmış ve borçlanma trendi âdeta patlama yaparak devam etmiştir.

1877 yılında 191 milyon İngiliz Poundu ana para ve 62 milyon İngiliz Poundu da faiz olmak üzere toplam borç tutarı 253 milyon İngiliz Poundu dolayındadır. Bu borçlar karşılığı, Mısır Vergisi; Bursa ve Edirne ipek aşarları; Midilli, Balıkesir ve İzmir zeytinyağı aşarları; Halep, Adana, Suriye, Yanya, Trabzon, Bursa, Aydın, Menteşe, Konya gelirleri; Edirne, Tuna ve Selanik vilayetleri gelirleri; Anadolu ağnam vergisi ve İstanbul tütün rejisi gelirleri teminat olarak gösterilmiştir (Toprak, 1999a).

Esasen, 191 milyon Sterlin dolayındaki anapara borcun nominal değeri ile satış fiyatı farklı olmuş ve satış fiyatının düşüklüğünden ötürü, yapılan borçlanmanın ancak %53'ü fiilen Osmanlı'nın eline geçmiştir. Borçların %90'ı gerçek kişilerden ve bankalardan alınmıştır. 1881 Muharrem Kararnamesine göre borçların menşe ülkeler itibarıyla dağılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir (Tablo 8.9).

Tablo 8.9 Osmanlı borçlarının ülkelere göre dağılımı (1881)

Ülke	Pay (%)
Fransa	40,00
İngiltere	29,00
Türkiye (iç borç)	7,93
Hollanda	7,60
Almanya	4,70
İtalya	2,60
Avusturya-Macaristan	0,97
Diğer	7,20
Toplam	100,00

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü, Türkiye'de Toplumsal ve Ekonomik Gelişmenin 50 Yılı, 1973, s. 18.

Tablo 8.9'da görüldüğü gibi, borçların ağırlıklı kısmı Fransa ve İngiltere'ye olan borçlardan oluşmaktadır. 1914 yılındaki dış borçlar toplamı Düyun-u Umumiye yönetiminin Paris Maliye Konferansı'na verdiği rapora göre 153,7 milyon Osmanlı Lirasıdır. Toplam borçların devlet gelirlerine oranı ise %28,2 düzeyindedir.

Cumhuriyet'in İlk Yıllarından İkinci Dünya Savaşı Sonuna Kadar Olan Dönemde Dış Borçlar

Cumhuriyet rejiminin kurulmasıyla birlikte yeni devlet, belki de uzun bir savaş döneminden çıkmanın ve gayrimüslimlerden çekinmenin verdiği bir halet-i ruhiye ile sadece Türklerin girebileceği alanlar, sadece Türklerin yararlanabileceği kolaylık ve imkânlar ihdas etmiştir (Toprak, 1999a). Lozan Anlaşması 1924 yılında yürürlüğe girmiş ve toplam tutarı 129.384.910 altın lira olan Osmanlı borçlarının 84.597.495 altın lirasını (%65,4) yeni devlete yüklemiştir. Bu borcun yıllık taksit ödemesi 5.809.312 altın liradır. Yeni devlete bu ödemenin getirdiği yükün ağırlığı, imkânlar dikkate alındığında daha iyi anlaşılmaktadır. Özellikle, 1930'lu yıllarda, 1928 yılında yapılan indirimlere rağmen, bütçe harcamalarının %13-18'ini Osmanlı borçları oluşturmaktadır. 1928 yılında Cemiyet-i Akvam aracılığı ile Türkiye'nin borç yükü kriteri yeniden belirlenmiştir. Buna göre, Osmanlı borçlarının 1912 öncesi olanların %62'si 1912 sonrası olanların ise %79'u Türkiye'ye yüklenmişti. Görüşmeler 1933 yılına kadar sürmüş ve sonuçta, Türkiye'nin 8 milyon altın lira (yıllık 700 bin altın lira taksit ödemeli olarak) ödemesi karara bağlanmıştır.

Cumhuriyet rejimi ilk dış borçlanmasını demiryollarının ve Haydarpaşa limanının kamulaştırılmasını yapmak amacıyla yapmıştır. Bir Amerikan şirketi, kibrit tekelinin kendisine bırakılması karşılığında 1930 yılında 10 milyon dolar borç vermiştir. Savaş yıllarına kadar ABD'den alınan 10 milyon dolar, Merkez Bankasının kuruluşunda; Sovyetler Birliği'nden alınan 10,5 milyon liralık kredi ise sanayileşmede, özellikle dokuma sanayisinde ve İngiltere'den sağlanan 16 milyon İngiliz Sterlini de Karabük Demir Çelik Fabrikasının yapımında kullanılmıştır. II. Dünya Savaşı yıllarında önemli boyutlarda iç borçlanma yapılmıştır.

II. Dünya Savaşı sonrasında ABD önderliğindeki gelişmiş ülkeler hem Avrupa'nın yeniden imarı hem de diğer ülkeleri Sovyet tehdidine karşı korumak için önemli kurumsal düzenlemeler ve mali yardım programları devreye sokmuştur. Türkiye de özel sektör ve ticaret serbestisi uygulamalarını başlatarak bu uluslararası trendden yararlanma yoluna gitmiş ve Cumhuriyet'in dış yardım ve dış borçlanmaya yelken açması bu dönemle başlamıştır denilebilir. 1948-1949 döneminde, **Marshall Planı** bağlamında ABD'den 50 milyon dolarlık bir dış yardım alınmıştır. Yine bu dönemde Türkiye'nin henüz kurulan uluslararası örgütlere üyeliği söz konusu ana eğilimin bir uzantısı olarak alınabilir.

Demokrat Parti Döneminde Dış Borçlanma

Menderes Hükûmetleri döneminde (1950-1960) dış borçlanmaya âdeta yegâne çare olarak başvurulmuştur. 1950 yılında 776 milyon dolar olan dış borç toplamı, 1956 yılında 1,2 milyar dolara ve 1960 yılında 5 milyar dolara yükselmiştir. Devlet dış borç faizlerini dahi ödeyemeyecek hâle gelince **moratoryum** ilan etmiştir. 4 Ağustos 1958 tarihinde IMF önerileri doğrultusunda alınan istikrar tedbirleri ile ₺ devalüe edilmiş ve OECD, IMF ve ABD ile anlaşmalar imzalanarak 600 milyon dolarlık dış borç ertelenmiş, 350 milyon dolarlık yeni bir kredi alınmıştır. Bu aşamadan sonra Türk ekonomisi adeta borçlanabildikçe yaşayabilen bir işleyişe sahip olmuştur.

Dış borçlanmada ABD başlıca kaynak durumundadır. ABD kaynakları Truman Doktrini, Marshall Planı, AID ve PL 480 programları çerçevesinde gelmiştir. PL 480'e göre ABD tarım ürünleri fazlasından Türkiye'ye gönderilen miktarın karşılığı ₺ olarak Merkez Bankasında ayrı bir hesapta tutulmakta ve ikili anlaşmalara göre kullanılmaktaydı. Bu kaynağın Türkiye tarafından kullanılan bölümü bütçe ve KİT finansmanında, ABD tarafından kullanılan bölümü de ABD'nin Türkiye'deki özel ortaklıklarına kredi verilmesi biçiminde değerlendirilmiştir. PL 480 kanalıyla sağlanan kaynağın tutarı 351,2 milyon dolardır. 1954 sonrası dönemde ithal edilen birçok ithal malın bedeli ödenememiş ve bunlar, ödenmesi gecikmiş dış borç durumuna gelmiştir. 1960 yılında bu tür borçların tutarı 376,6 milyon doları bulmuştur. Toplam dış borçlar bu dönemde, ₺ cinsinden %750, dolar cinsinden ise %410 oranında artmıştır. Aradaki fark-

lılık 1958 devalüasyonundan kaynaklanmaktadır. Bu dönemde ülkeler itibarıyla ABD kaynaklı yabancı sermayenin oranı toplam içinde %40 iken, Batı Almanya, İsviçre ve Hollanda %10'luk paylarla arkada gelmekte ve gerçekleşen yabancı sermaye içinde bu dört ülkenin payları birlikte %85'i bulmaktadır.

Planlı Dönemde Dış Borçlanma

Planlı dönemde dış borçlanma özellikle 1975 yılından sonra hızlanarak artış kaydetmiştir. Bu borçlar hem yabancı devletlerden hem de yabancı firma ve uluslararası kuruluşlardan sağlanmıştır. **Dış borçların önemli bir bölümü proje finansmanında kullanılmış ve bakiyesi de dış ticaretin finansmanına yönlendirilmiştir**. Kamu kesimine açılan uzun dönemli krediler genellikle altyapı, ara malları üretimi, tarım ve kentleşme alanlarına yönelmiştir. **Planlı dönem boyunca artan dış borçlar ülkeyi 1970'li yılların sonunda bir döviz krizine sokmuştur** (Tablo 8.10).

Tablo 8.10 1964-1980 döneminde dış borçlar (milyar dolar)

	I.BYKP (1963-67)	II.BYKP (1968-72)	III.BYKP (1973-77)	1978	1979	1980
Kamu Kesimi	3,6	9,1	15,0	5,4	8,5	10,8
Özel Kesim	1,0	0,6	1,8	0,8	0,7	0,5
Toplam	4,6	9,7	16,8	6,2	9,2	11,3

Kaynak: Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi Yayınları, 1995, s. 159.

12 Eylül 1980 Sonrası Deregülasyon Döneminde Dış Borçlar

1980-98 döneminde iç ve dış kaynaklara borçlanma şeklinde yoğun bir başvuruyla ekonomik gelişmenin finansmanı sağlanmıştır. Bütün dönem ortalaması bakımından vergi gelirlerinin yaklaşık %90'ı borç anapara ve faizlerine gitmektedir. İç borç anapara ve faizi dönemin başında toplam vergi gelirlerinin %10'u ve dış borç anapara ve faiz ödemeleri de dönem başında yine toplam verginin %2'si oranında olmasına rağmen, dönem boyunca gerek iç borçlanmada gerekse dış borçlanmada büyük artışlar olmuştur. Dönem boyunca yıllık bazda ortalama olarak iç borç anapara ve faiz ödemeleri vergi gelirlerinin %69'u oranındayken, dış borç anapara ve ödemeleri de vergi gelirlerinin yine yıllık bazda ortalama olarak %21'i dolayındadır. **1983-97 döneminde ortalama olarak dış borç stokunun millî gelire oranı %39 düzeyindedir.** Aynı dönemde kısa vadeli dış borçların toplam dış borçlar içindeki oranı ortalama %20'ye yaklaşmaktadır. Bu veriler, anılan dönemde dış borç yükü bakımından ağır bir tabloya işaret etmemektedir.

Dış Borçlarda Güncel Durum

Dış Borcun Kamu ve Özel Sektör İtibarıyla Dağılımı

Türkiye'nin dış borçlarında IMF ile 1999 yılında imzalanan ve 2000 yılında yürürlüğe giren 17'nci destekleme düzenlemesi (stand by arrangement) sonrasında yapısal bir değişim gözlenmiş; dış borçlar içinde devletin payı çarpıcı bir düşüş, özel kesimin payı ise artış yaşamıştır. **Özel sektör dış borcunun toplam dış borç içindeki payı 1990'da %21, 2000'de %46 ve 2017'de %70 düzeyindedir.** Buna paralel olarak kamu kesiminin dış borç içindeki payı da gerileme yaşamıştır. Türkiye ekonomisi, büyümenin dış kaynak yoluyla finansmanında kamu yoluyla finansman yerine, özel kesim yoluyla finansmana doğru bir yönelme yaşamıştır (Tablo 8.11).

Türkiye'nin Dış Borç Stoku ve Vade Yapısı

Türkiye ekonomisinin hızlı büyüme dönemlerinde dış borçlarda hızlı bir artış, daralma veya düşük büyüme dönemlerinde ise dış borçlarda bir durağanlık veya düşük bir artış gözlenmektedir. Türkiye'nin iç tasarrufları ekonomik büyümesini finanse etmede yetersiz kaldığı için, dış tasarruflara (dış borç) ihtiyaç

duymaktadır. **2017 yılı sonunda toplam dış borç tutarı 454 milyar dolardır. Bunun %26'sı kısa vadeli iken, geriye kalan %74'ü orta ve uzun vadeli dış borçtur.** Kısa vadeli borçların toplam borçlardaki payı 2009 yılında %18,2 olduğu dikkate alındığında, son yıllarda bu kalemdeki ciddi artış dikkat çekicidir.

Kısa vadeli borçların vadesi bir yılın altında olduğu için, ülkedeki döviz darboğazı olasılığında, ihtiyaç duyulan dövizin temini yönünden bir risk ortaya çıkabilmektedir. Bu nedenle, **kısa vadeli borcun toplam borçtaki oranının her zaman düşük olması, diğer bir deyişle, kısa vadeli borç düzeyinin düşük olması arzulanır.**

Tablo 8.11 1950-2017 döneminde dış borç stoku ve borçlu ve vadelerine göre dağılımı (milyon dolar)

Yıllar	Dış Borç Stoku (Brüt)	Borçluya Göre Dağılım (%)		Vadeye Göre Dağılım (%)	
		Kamu (TCMB dahil)	Özel	Kısa Vadeli	Orta ve Uzun Vadeli
1950	373	..	..	..	..
1960	992	..	..	..	..
1970	1.929	..	..	..	..
1980	16.227	..	..	15,0	85,0
1985	25.000	..	..	19,0	81,0
1990	52.381	79,4	20,6	18,1	81,9
1995	75.948	71,3	28,7	20,4	79,6
2000	118.602	54,1	45,9	23,9	76,1
2005	170.775	50,3	49,7	22,8	77,2
2010	291.718	34,5	65,5	26,5	73,5
2015	399.715	29,5	70,5	26,4	73,6
2017	454.284	30,2	69,8	25,9	74,1

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı.

Kamu Dış Borç Stoku

Türkiye'nin dış borçlarının kamu alt kesimleri itibarıyla izlenmesi nispeten yeni bir yaklaşımdır. Bu yeni yaklaşımla dış borçların izlenmesi ve disipline edilmesi, hükûmetin hesap verebilirliğinin artırılması ve şeffaflaşması mümkün hâle gelmiştir. 2007 yılında kamu dış borçları içinde merkezî yönetimin payı %91,3 iken, bu oran 2017 yılında %66,1 olarak gerçekleşmiştir. Kamu bankalarının kamu dış borcu içindeki payı 2007 yılında %3,8 iken, 2017 yılında %30,5 olmuştur. Kamu fonlarının kamu dış borcu içindeki payı ise 2007-2017 döneminde ortalama %2,3'tür.

Kamu Kesimi Dış Borçları

Kamu kesiminin toplam borcunda belediyeler, il özel idareleri, kamu iktisadi teşebbüsleri (KİT), döner sermayeli kuruluşlar, İller Bankası, genel ve katma bütçeli idareler (merkezî yönetim) gibi bütün kamu alt kesimleri birlikte dikkate alınır. Buna göre, toplam kamu brüt borç stoku 2002 yılında 243,1 milyar ₺, 2009 yılında 442,1 milyar ₺ ve 2017 yılında ise 876,5 milyar ₺'dir.

Brüt kamu borcundan net kamu borcuna ulaşmak için, kamu kesiminin sahip olduğu varlıklarını düşmek gerekir. Buna göre işsizlik sigortası fonu net varlıkları, kamu mevduatı, Merkez Bankası net varlıkları dikkate alınarak brüt kamu borcundan düşülür. Bu çerçevede, Türkiye'nin net kamu borç stoku 2002 yılında 215,3 milyar ₺, 2009 yılında 309 milyar ₺ ve 2017 yılında ise 262,2 milyar ₺'dir (Hazine ve Maliye Bakanlığı).

✓ Kamu net varlıklarındaki artışlar, kamu net borç stokunun kamu brüt borç stokuyla aynı oranlarda artmasına engel olmaktadır.

Türkiye'nin dış borcu ağırlıklı olarak dolar üzerinden yapılmaktadır. Nitekim 2002 yılında dış borç stokunda avronun (euro) payı %31, doların payı %46 ve IMF alacaklarını gösteren ve bir sepete dayalı hesap birimi olan IMF parası SDR'nin payı %17'dir. 2017 yılında ise dış borç içinde sırasıyla doların payı %58, avronun payı %33, ₺'nin payı %6 ve SDR'nin payı ise %0,3'tür.

Türkiye, 2005 yılından bu yana ₺ cinsinden dış borçlanmayı artırmıştır. Bu da yabancıların ₺ cinsinden borç vermeye razı olduklarını, dolayısıyla ₺'nin itibarlı hâle geldiğini göstermektedir. **2003 yılında ₺ cinsinden dış borç oranı %0,1 iken, 2005** yılında bu oran %**2,9, 2010 yılında %9,7 ve 2017 yılında ise %6,2 olmuştur.** Türkiye'nin tıpkı dolar, avro, yen ve pound gibi paralarda olduğu gibi ₺ için de uluslararası bir simge (₺) geliştirmesi, ₺'nin bundan sonraki yıllarda diğer ülkelerin yatırımcıları ve parasal otoriteleri tarafından da rezerv para olarak kabul edilebileceği beklentisine dayanmaktadır.

Türkiye 2001 krizinden sonra uyguladığı başarılı maliye politikası sayesinde, 2010 yılından sonra Avrupa'nın maruz kaldığı borç krizini görece daha hafif atlatabilmiştir. Buna göre, kamu brüt borç stokunun millî gelir içindeki payı 2001 kriz yılında %76,2 iken, 2007 yılında %39,8'e gerilemiş; ancak kriz yılı olan 2009'da %40,4'e yükselmiştir. **Kamu brüt borç stokunun milli gelire oranı 2017 yılında %30,2 olarak gerçekleşmiştir.**

Buna paralel olarak, kamu net borcunun millî gelire oranı 2001 yılında %64,8 iken, 2007 yılında %28,2 ve 2017 yılında ise %8,4 olmuştur. **Kamu net borç stokunun millî gelire oranının dramatik düşüşünde TCMB'nin dış varlıkları ile kamu mevduatındaki artış rol oynamaktadır**. Kamu net borç stokunun millî gelire oranındaki düşüşte TCMB dış kaynaklarının payı %80, kamu mevduatı ise %20 dolayında etkili olmuştur (Hazine ve Maliye Bakanlığı, Kamu Borç Yönetimi Raporu, 2017).

Kamu kesimi dış borç stokunda iki başlıca borçlanma şekli vardır: **Kredi bulma yoluyla borçlanma** ve **tahvil ihraç ederek borçlanma**. 2003 yılında kredi yoluyla temin edilen borçların toplam kamu dış borç stoku içindeki payı %57,9 iken, bu oran sürekli azalarak 2017 yılında %26 olarak gerçekleşmiştir. Buna karşılık, tahvil yoluyla borçlanmanın payı 2017 yılında %74 olarak gerçekleşmiştir. **Uluslararası sermaye piyasalarına kamu kâğıdı ihraç ederek borçlanma, kuşkusuz o ülke hükûmetlerinin prestijini gösterir.**

Kamu Borç Faizinin Ulusal Ekonomiye Maliyeti

Bir ekonomide borç stoku ne kadar yüksekse, o ekonominin katlandığı faiz yükü de o kadar ağır olur. Ne var ki, eğer ülke içi tasarruflar yetersizse, ekonomik kalkınmanın finansmanında dış kaynak ihtiyacı kaçınılmaz olmaktadır. Kıt olan yurt içi tasarruflar, nispeten bol ve ucuz olan yurt dışı tasarruflarla (borç) desteklenmeye çalışılır ve dış kaynak yoluyla içerdeki yüksek sermaye maliyetleri düşerek ülke için kaldıraç etkisi ortaya çıkar. **Türk ekonomisinde kamu kesiminin iç ve dış borç faiz ödemelerinin millî gelire oranı 2001 krizinde %16,7 düzeyine kadar çıkmıştır.** Aşırı yüksek sayılabilecek bu oran, sonraki yıllarda izlenen istikrarlı ve tutarlı makroekonomik politikalar sayesinde 2017 yılında %1,83 olarak gerçekleşmiştir (Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler).

Dış borç sürdürülebilirliğinin Döviz Rezervi ile İlişkisi

Bir ekonomide vadesi bir yılın altında olan dış borçların, herhangi bir ekonomik kargaşa döneminde ödenme kabiliyeti, merkez bankasının döviz rezerviyle ilişkilendirilir. Buna göre, eğer bir merkez bankasının döviz rezervi, vadesi bir yılın altında olan dış borçları karşılayabiliyorsa, kısa vadede o ülkenin döviz krizine karşı nispeten dayanıklı olduğu söylenebilir. Dolayısıyla, **Merkez Bankası döviz rezervinin kısa vadeli dış borçları karşılayabilmesi, ekonominin bir panik anında likidite krizini aşması için önemli bir güvence olarak görülür**. Türkiye'de Merkez Bankası döviz rezervinin kısa vadeli dış borç stokuna oranı 1990-2000 arasında ortalama %83,5'tir. Bu oran, 2001-17 arasında ortalama %126'dır. Dolayısıyla, **2001 krizi sonrasında Türkiye'nin döviz darboğazlarına karşı bir tedbir olarak yeterli döviz rezervi konusunda hassas davrandığı söylenebilir** (TCMB, UYP, Eylül 2018).

Türkiye'nin Uluslararası Kredi Notundaki Gelişim

Türkiye'nin uluslararası derecelendirme kuruluşları nezdindeki borçlanma ve yatırım itibarını gösteren kredi notları son yıllardaki ekonomik krizlerde nispeten istikrarını korumuştur. Özellikle 2010-2017 yıllarında Avrupa'da şiddetlenen kamu borç krizleri dikkate alındığında, Türkiye'nin göreli olarak iyi bir performans gösterdiği söylenebilir. **Türkiye'nin uzun vadeli ₺ ve yabancı para cinsinden kredisi son yıllarda durağan seyretmiş ve düzeyini korumuştur** (Tablo 8.12).

Tablo 8.12 Türkiye'nin kredi notu

Derecelendirme Kuruluşları	Uzun Vadeli ₺		Yabancı Para	
	2003 Sonu	2017 Sonu	2003 Sonu	2016 Sonu
Standard &Poors	B+ (durağan)	BB+ (negatif)	B+(durağan)	BB (durağan)
Moody's	B3 (pozitif)	Ba1 (negatif)	B1 (durağan)	Ba1 (durağan)
Fitch	B (pozitif)	BBB- (durağan)	B (pozitif)	BBB- (negatif)
JCR	B+(pozitif)	BBB- (durağan)	B+(durağan)	BBB- (durağan)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Borç Yönetimi Raporu.

Öğrenme Çıktısı

4 Dış borçlar kavramını açıklayabilme
5 Dış borçların bileşimini ve tarihi gelişimini analiz edebilme

Araştır 4

Dünyada en fazla dış borcu olan ülkeler hangileridir? Araştırın.

İlişkilendir

Türkiye'de dış borçların gelişiminde kamu kesimi ve özel kesim dış borçları arasında bir ilişki var mıdır?

Anlat/Paylaş

Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, ülkelerin dış borç düzeyleriyle ilişkili midir? Anlatınız.

DÖVİZ PİYASASI

Döviz piyasası, döviz arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır, bu piyasada oluşan fiyata da döviz kuru denir. Bir ülke parasının diğer ülke paraları cinsinden fiyatına veya yabancı ülke paralarının yerli ülke parası cinsinden fiyatlarına **döviz kuru,** yabancı ülke paralarının birbiri cinsinden fiyatına ise **çapraz kur** denmektedir. Döviz kuru, kalite, marka, patent, know-how, inovasyon gibi alanlarda söz sahibi olmayan, sadece fiyat yönünden avantajı bulunan mal ve hizmet üreten ülkeler bakımından dış ticaretin artırılmasında en önemli enstrümandır (araçtır). Türkiye'de döviz kuru yükseldiğinde (₺'ye karşı yabancı paranın değeri arttığında, yani ₺ değer kaybettiğinde) ihracat canlanmakta ve ithalat pahalılaşmakta; döviz kuru düştüğünde (₺'ye karşı yabancı paranın değeri düştüğünde, yani ₺ değerlendiğinde) ise ihracat düşmekte ve ithalat teşvik edilmektedir.

Türkiye 1980'li yıllara kadar sabit kur rejimi uygulamış, karaborsa döviz piyasası oluşmuş ve 1980'e gelindiğinde dış ticaret politikası ve kur rejimi politikası iflas etmiş bir ekonomi ortaya çıkmıştır. 24 Ocak 1984 Kararlarından sonra döviz piyasasının serbestleştirilmesine yönelik çeşitli kararlar alınmıştır. 25 Ocak 1980'de 1 dolar 70 ₺'ye eşitlenmiş, ardından Türk lirası farklı oranlarda devalüe edilerek Mayıs 1980'e gelinmiştir. Bu tarihe kadar döviz kurunu belirleme yetkisi Bakanlar Kurulunda idi.

Mayıs 1980'de yayımlanan Maliye Bakanlığı tebliği ile Merkez Bankasına, uluslararası ekonomik gelişmeleri de esas alarak döviz kurunu belirleme yetkisi verilmiştir. Bu tarihten itibaren TCMB döviz kurunu günlük olarak belirlemeye başlamıştır. **1983 yılının sonunda Merkez Bankasının döviz kurunu belirleme yetkisine dolar hariç son verilmiştir**. Yetkili bankalara da TCMB'nin belirlediği kurun %6 altında ve üstünde alış ve satış kurundan işlem yapma imkânı tanınmış, bu oranlar efektif kurlar için Şubat 1984'te %8'e çıkartılmıştır. Mart 1986'ya gelindiğinde yetkili bankalara tanınan döviz kuru ile bu imkân %1'e indirilmiştir. Artık yetkili bankalar TCMB'nin belirlediği kurun en fazla %1 üstünde ve en düşük %1 altında kur belirleyebileceklerdir.

Ağustos 1988'e gelindiğinde döviz kurunun serbestçe belirlenmesi yönünde önemli bir adım atılmış, TCMB bünyesinde döviz ve efektif piyasaları açılmıştır. Döviz kuru artık Merkez Bankasının döviz işlemlerinde sorumlu yetkililerin yanı sıra bankalar, özel finans kurumları ve yetkili müesseselerin yer aldığı Döviz ve Efektif Piyasalar tarafından belirlenmeye başlanmıştır (Karluk, 2007, s. 557-558).

Türkiye, ₺'yi 3 Mart 1990 tarihinden itibaren uluslararası konvertibl para ilan etmiş ve hem yurt içinde hem de yurt dışından serbestçe alınıp satılmasını sağlamıştır. Böylece bankalar, özel finans kurumları ve yetkili müesseseler ticari ve ticari olmayan tüm işlemler için gişe alış ve satış kurlarını TCMB kurlarından bağımsız bir şekilde serbestçe belirlemeye hak kazanmışlardır (Altınkemer, 1990, s.3). Böylece, ₺ aynı zamanda spekülasyon ve manipülasyonlara da daha açık hâle gelmiş; Türk hükûmetlerinin ₺'nin değeri üzerinde oynayarak destekleme ve genişletici maliye politikaları uygulama imkânı sınırlanmıştır. Kurulduğu 1944 yılından, 1971 yılındaki çöküşüne kadar Bretton Woods Sistemi uluslararası döviz piyasasında başlıca mekanizma olmuştur. Ne var ki, bu dönemde dahi salt bir sabit veya esnek döviz kuru rejiminden söz etmek güçtür.

Döviz kuru rejimleri esnek dalgalanma, yönetimli dalgalanma, bir bant aralığında dalgalanma gibi tam veya kısmi serbest rejim olabileceği gibi sürünen bant, sürünen kur, sabit fakat ayarlanabilir kur şeklinde önemli ölçüde sabit rejim de olabilir. Yine, daha ziyade gelişmekte olan ülkelerde 1990'larda moda olan para kurulu uygulaması da sabit döviz kuru rejimine örnek verilebilir. Bazı ülkeler, ekonomik ilişkilerinin yoğunluğu, parasının saygınlığı ve istikrarı gibi nedenlerle ulusal paralarını başka bir ülkenin parasına tam anlamıyla bağlayabilmektedir. Bu uygulamaya tam **dolarizasyon** denmektedir. Döviz kuruyla oynayarak ekonomiyi soğutma veya ısıtma imkânı varken, bunun aynı zamanda ekonomik değer ölçüsü olan parayla oynayarak ekonomik aktörlerin ölçü birimi algısını zedelediği hatırda tutulmalıdır.

Türkiye'de döviz işlemleri temel üç piyasada yapılmaktadır. Bunlar; serbest döviz piyasası, TCMB denetimindeki döviz ve efektif piyasası, bankalararası döviz piyasasıdır. Serbest piyasada işlemler nakit döviz işlemleri ile yapılır ve efektif kur geçerlidir. Merkez Bankası piyasasında TCMB, bankalararası döviz hareketlerini yönetmenin yanı sıra kendi döviz kaynaklarını bankaların kullanımına sunmaktadır. Ayrıca, Türk lirasının yabancı paralar karşısındaki değerini ayarlamaktadır. Bankalararası döviz piyasası ise bankalar Merkez Bankası döviz ve efektif piyasası dışında bankaların kendi aralarında döviz işlemleri yaptıkları piyasadır. 1990 yılında itibaren faaliyette bulunan bankalararası döviz piyasasında işlemler bankaların limitleri dahilinde yapılır. Döviz işlemlerinin yoğun olarak yapıldığı piyasa bankalararası döviz piyasasıdır.

Efektif kur
Sadece nakit döviz işlemleri için geçerli kurdur. Döviz kuru ise efektif kurun aksine döviz cinsinden çek, senet, poliçe ve hazine bonosu gibi ödeme araçlarını da kapsamaktadır.

Türkiye hem sabit kur rejimi uygulamalarında hem de esnek kur rejimi uygulamalarındaki başarısızlıklar nedeniyle birçok kriz yaşamıştır. Verimlilik, yenilik, üretken faaliyetlerde canlanma olmaksızın, kısa ömürlü hükûmetlerle sırf para politikasına ve genişletici popülist maliye politikasına dayanan icraatlar, bu krizlerde başlıca rolü oynamıştır. Nitekim, **Türkiye'nin 2001 finans kesimi krizi, millî gelirini 13 yıl önceki seviyesine geriletmiştir.** Bu krizin referans göstergelerinde enflasyon ve kur düzeyi ilişkisi esas alınmış ve öngörülen ilişki gerçekleşmeyince, sonuç krizi tetikleyici olmuştur.

Şubat 2001 krizinden sonra Türkiye, dalgalı kur sistemine geçmiştir. Dalgalı kur politikası kapsamında döviz piyasasında kur döviz arz ve talebine göre belirlenmektedir. Merkez Bankası döviz kurlarında aşırı dalgalanma olması veya başta fiyat istikrarı olmak üzere Bankanın belirlediği çeşitli hedeflere uygun olarak döviz piyasasında alım veya satım yaparak kura müdahale edebilir. **2008'de başlayan küresel mali krize bağlı olarak döviz piyasasında yaşanan aşırı dalgalanmalara karşı TCMB'nin etkili müdahaleleri söz konusudur.**

Serbest piyasa ortamında esasen devalüasyon kavramı yerine değer aşınmasından söz edilmelidir. Ancak devalüasyon hem uygulamada hem de literatürde yaygın bir kabul ve kullanıma sahip olduğu için hem sabit ve yönetimli kur sistemlerinde hem de dalgalı veya esnek kur sistemlerinde paraların değerlerindeki büyük oranlı düşüşler devalüasyon kavramıyla ifade edilmektedir.



Yaşamla İlişkilendir

Londra döviz piyasasında rekor!

"Dünyanın en büyük döviz piyasası olan Londra`da günlük ortalama işlem hacmi nisan ayında rekor kırdı. İngiltere Merkez Bankası›nın (BoE) açıkladığı verilere göre nisan ayında günlük ortalama işlem hacmi 6 ay öncesine göre yüzde 15 artarak 2,73 trilyon dolar oldu…"

Kaynak: http://uzmanpara.milliyet.com.tr/haber-detay/gundem2/londra-doviz-piyasasinda-rekor/84000/84881/ (Erişim 03.12.2018)

Türkiye'de Döviz Kuru Rejimi ve Döviz Kurunda Gelişmeler

Türkiye'de döviz kurunun belirlenmesi yetkisi 1990'lara gelene kadar kamu otoritesinde olmuştur. Özellikle 1950- 1970 döneminde döviz kuru, yapılan devalüasyonlar dışında önemli ölçüde sabit tutulmaya çalışılmıştır. **1980'e kadar ki dönemde izlenen döviz kuru politikaları nedeniyle ₺ aşırı değerlenmiştir.** Türkiye, 1980'lerde döviz kurundaki artışı veya buna paralel olarak enflasyondaki artışı, ekonomik büyümenin bedeli gören argümanlara tanıklık etti. Türkiye, 2005 yılı başında ₺'den altı sıfır atarak parasını istikrarlı ve değeri korunan paralar kategorisine sokma yönünde önemli adımlar atmıştır.

Tüketici (TÜFE) ve üretici (ÜFE) enflasyonları çerçevesinde hesaplanan kur endeksi incelendiğinde, ₺'nin 2003-2017 döneminde, 2003-2010 döneminde genelde ₺'nin değerlendiği, ancak 2011 yılından itibaren yabancı paralara karşı değer yitirdiği görülmektedir. Belirtmek gerekir ki, enflasyonla mücadele programı uygulayan ülkelerde yerli paranın değerlenmesi, programa güven bakımından yaygın olarak karşılaşılan bir sonuçtur (Tablo 8.13).

Tablo 8.13 1950-2017 döneminde döviz kurunda gelişmeler

Dönem	Ortalama Dolar Kuru	Ortalama Euro Kuru	Ortalama Sterlin Kuru
1950-59	2,80	..	7,90
1960-69	8,70	..	23,50
1970-79	17,40	..	37,40
1980-89	657,10	..	1.064,50
1990-99	1.260.121,40	1.316.394,30	2.013.008,30
2000-04	1.260.121,40	1.316.394,30	2.013.008,30
2005-17	1,96	2,46	3,08

Kaynak: TCMB, EVDS.

Bankacılık Sisteminde Döviz Kullanım Yaygınlığı

Bankacılık kesiminde toplanan fonların (mevduat) ve kullandırılan kaynakların (kredi) hangi düzeyde yerli ve yabancı para cinsinden oldukları, doğrudan o ülkenin parasal ve finansal istikrarına işaret eder. **Ulusal (millî) parası itibarlı, finansal sistemi sağlam olan bir ülkede, diğer şartlar sabit olduğunda (ceteris paribus), yurt içi tasarruflar daha ziyade ulusal para ile tutulur.** Aksine ulusal sermaye ve finans piyasaları istikrarsız, enflasyonu yüksek, makroekonomik yönetimi zayıf olan ülkelerde ise yurt içi birikimler yabancı sağlam paralara yönelir. Türkiye'de geçmişte sıklıkla yaşanan finansal krizlerden dolayı **para ikamesi** eğilimi güçlenmiş ve yurt içi tasarruflarda yabancı para tercihi artmıştır. Nitekim, bankacılık sisteminde yabancı para ile tutulan mevduatların toplam mevduat içindeki payı 2002 yılında %58,5 iken, uygulanan ekonomik istikrar politikasıyla giderek düşmüş ve %35 düzeyinde seyretmeye devam etmiştir. 2013 yılından itibaren, Hükûmete yönelik uluslararası destekli kumpaslar nedeniyle mevduatlarda yabancı paranın payı artış trendine girmiş ve 2018 yılında (23 Kasım 2018 itibarıyla) %49 düzeyine yükselmiştir.

Para ikamesi
Özellikle kriz dönemlerinde tasarruf aracı, işlem aracı, ölçü birimi olarak ulusal paradan yabancı paraya doğru bir yönelmeyi ifade etmektedir.

Bankacılık sisteminde yabancı para cinsinden kullandırılan kredilerin toplam krediler içindeki payı, mevduattaki trende benzer bir örüntüye sahiptir, ancak yabancı para cinsinden krediler daha düşük orandadır. 2007 yılında toplam bankacılık kredileri içinde yabancı para cinsinden kredilerin oranı %11,3 iken, yıllar itibarıyla meydana gelen artışlarla 2018 (23 Kasım 2018 itibarıyla) kredi stokunda yabancı para payı %37,4'tür.

Türkiye örneğinin de gösterdiği gibi**, istikrar dönemlerinde para ikamesi olgusu tersine dönmekte ve yerli paraya yönelme artmaktadır.** Bankaların menkul değerler cüzdanının hemen hemen tamamı kamu borçlanma kâğıtlarından oluşmakta iken, son yıllarda ihmal edilecek düzeyde olsa da özel sektör menkul kıymetleri de bankaların portföylerinde yer almaya başlamıştır. Kamu kesiminin mevduat bankaları menkul değerler cüzdanı içindeki payı 2018 yılı itibarıyla %94 dolayındadır. **Bankacılık kesimindeki menkul değerler cüzdanında yabancı para cinsinden araçların payı 2018 yılında %30 civarında gerçekleşmiştir.** Bu tablo, Türk lirasının son yıllarda önemli ölçüde hem yurt içi yerleşikler (Türk vatandaşları) hem de yurt dışı yerleşikler (yabancılar) nezdinde itibar kazandığını göstermektedir; çünkü menkul değerlere yatırım yapanlar hem Türklerden hem de yabancılardan oluşmaktadır.

Türkiye'nin Uluslararası Rezervleri

Türkiye'nin geçmiş yıllardaki krizlerinde başlıca tetikleyici unsur, yetersiz döviz rezervleri olmuştur. Son yıllarda ulusal döviz rezervi bu tür bir tehlikeyi kolaylıkla savuşturacak düzeydedir. Uluslararası piyasalarda meydana gelen altın fiyatlarındaki yükselişler, Merkez Bankasının altın rezerv tercihinde de kendini göstermiş ve 2003 yılında 1,6 milyar dolar olan altın rezervi, 2017 yılsonunda 23,5 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. **Merkez Bankası döviz rezervi de on yıl öncesiyle karşılaştırılamayacak düzeyde artış göstermiş; 2002 yılsonunda 26,8 milyar dolar ve 2003 yılında 33,6 milyar dolarlık düzeyinden 2013 yılında 111 milyar dolara çıktıktan sonra düşüş trendine girmiş ve 2017 yılsonunda 84,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.** Aynı şekilde bankaların döviz rezervleri de Merkez Bankası rezervleriyle birlikte dikkate alındığında; Türkiye'nin uluslararası net altın ve döviz rezervi 2003 yılsonunda 45,0 milyar dolar iken, 2017 yılsonunda 136,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Eğer Merkez Bankası döviz rezervi kısa vadeli dış borçlardan düşük ise döviz krizi olasılığı yüksek olur ve finans piyasasındaki kırılganlık artar.

Bankaların kendilerinde tutulan döviz tevdiat hesapları nedeniyle Merkez Bankası nezdinde ayırdıkları karşılıklar da Merkez Bankasının yükümlülükleri arasındadır. Bu durumda, **Merkez Bankasının nezdinde bulunan toplam döviz ve altın rezervinden Merkez Bankasının iç ve dış yüküm-**

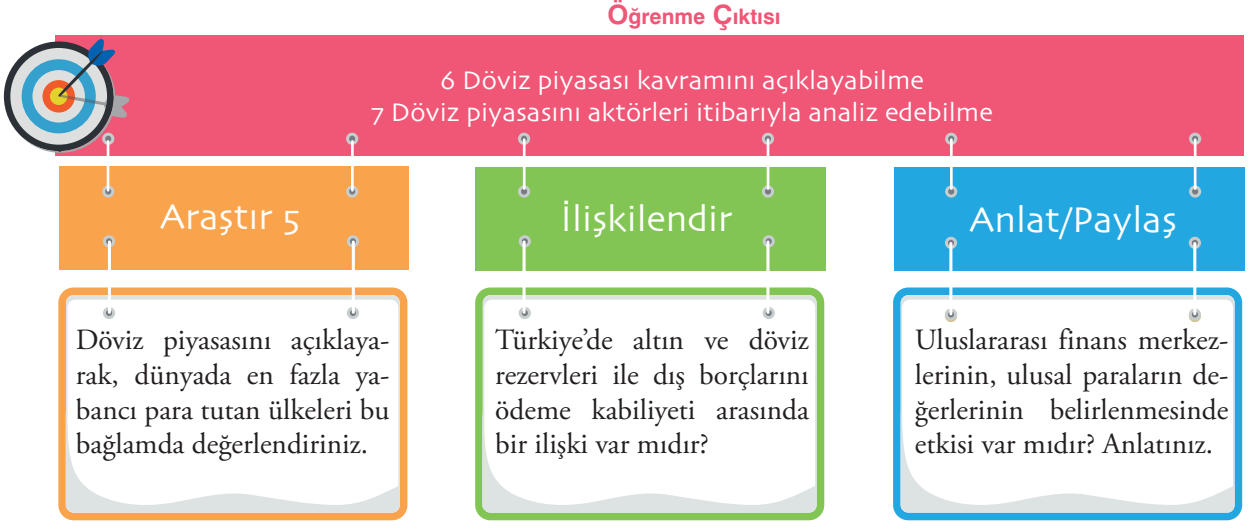
lülükleri düşüldükten sonra kalan net tutar, Merkez Bankasının operasyonel olarak kullanacağı düzeyi göstermektedir. Sonuçta, Merkez Bankasının dış varlıklarından dış yükümlülükleri düşüldükten sonra kalan rezerv pozisyonu 2017 yılı sonunda 35,4 milyar dolara gerilemektedir.

Yabancı Para Genel Pozisyonu

2001 krizinde bankacılık sistemindeki döviz açığı tetikleyici ve krizi sürdürücü bir rol oynamıştır. IMF gözetiminde yürütülen yeniden yapılanma ve istikrar programı çerçevesinde bankacılık sisteminin bu yöndeki zayıflıkları önemli ölçüde giderilmiştir. Bankacılık sisteminin yabancı para pozisyon açığı 2000 yılı Ekim ayında en yüksek seviyesi olan 22,2 milyar dolara yükselmiş, **2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında ortaya çıkan finansal krizler nedeniyle bankalar yabancı para pozisyon açıklarını azaltmışlardır.** 2001 yılı sonunda bankaların yabancı para pozisyon açığı 12,1 milyar dolara gerilemiştir. **Bankacılık sisteminin yabancı para pozisyonu 2017 yılında 571,9 milyon dolar fazlaya sahiptir.** Burada bir noktaya işaret etmekte yarar vardır. Bankaların yabancı para pozisyonları bilanço içi ve bilanço dışı kalemlerin birlikte dikkate alınmasıyla ortaya çıkmaktadır. Örneğin; 2017 yılında bilanço içi yabancı para açığı 46,9 milyar dolar iken, bilanço dışı fazla 47,5 milyar dolardır. Bu durumda 2017 yılında net fazla 571,9 milyon dolar olarak hesaplanmaktadır (BBDK, Aylık Bülten). **Bilanço içi yabancı para açıkları, bilanço dışı önlemlerle (hedging) karşılanmakta ve böylece geleceğe yönelik işlemlerle döviz dalgalanmalarının etkileri en aza indirilmeye çalışılmaktadır.** Bu durumda, bilanço dışı tedbirlerin kalitesi ve gerçekçiliği son derece önem kazanmaktadır.

Firmalar Kesiminin Döviz Yükümlülükleri

Türkiye'de son on yılda firmalar doğrudan yurt dışından kredi temininde önemli bir mesafe kat etmiştir. Firmalar kesiminin net döviz pozisyonu 2002 yılında -6,5 milyar dolarken, 2009 yılında -66,8 milyar dolara ve 2017 yılında bu rakam -213,8 milyar dolara ulaşmıştır.



öğrenme çıktıları ve bölüm özeti

1 Ödemeler bilançosu kavramını ana bileşenleriyle açıklayabilme

Ödemeler Bilançosu

Ödemeler bilançosunun iki ana hesap cari işlemler hesabı ve finans hesabıdır. Ayrıca istatistiki farklar (net hata ve noksan) ile rezerv varlıklar hesabı bulunmaktadır. Cari işlemler hesabında mal ve hizmet ticaretine ek olarak karşılıksız transferlerle ilgili kayıtlar yer alır. Finans hesabında ise ülkeye giren ve ülkeden çıkan kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri izlenir. Net hata ve noksan hesabı, ödemeler bilançosu ile ilgili hesapların eksik veya fazla yapılmasından ve/veya kaynağı belirsiz işlemlerden doğan kayıtların yer aldığı hesaptır. Resmî rezervler hesabında ise ülkenin yurt içinde ve yurt dışındaki altın, döviz IMF nezdindeki Özel Çekme Hakları (SDR) gibi uluslararası rezervleri takip edilir. Cari işlemler hesabında bir açık gerçekleşirse, bu açığı giderecek şekilde finans hesabının fazla vermesi veya cari işlemler hesabı fazla veriyorsa, bu fazlalığı giderecek şekilde finans hesabının açık vermesi beklenir. Fakat, ödemeler bilançosunda denge her zaman gerçekleşmeyebilir. Bu durumda denkleştirici özelliği olan resmî rezervler hesabı aracılığıyla ödemeler bilançosunda denge sağlanır. Mesela, cari işlemler hesabında açık oluşuyorsa ve sermaye girişleri ile bu açık giderilemiyorsa, merkez bankasının resmî rezervleri kullanılarak ödemeler bilançosu denkleştirilecektir. Bu durumda da merkez bankası rezervlerinde bir azalma meydana gelecektir. Cari hesap, finans hesabı ve resmi rezervler hesabı ödemeler bilançosunda karşılıklı çalıştıkları için, ülkeye giren ve çıkan döviz miktarı çift kayıtlı muhasebe mantığı nedeniyle eşit olur.

2 Cari işlemler açığının yapısını ve tarihi gelişimini analiz edebilme

Cari İşlemler Hesabı Ve Dış Ticaret Açığı

Türkiye gibi ülkelerde, üretimde ithalatın payı oldukça büyüktür. Türkiye'de tüketim mallarının ithalattaki payı %10-12 arasında değişirken; yatırım, ara malı ve hammaddenin payı %88-90 dolayındadır. Bu da ekonomik büyümemizin önemli ölçüde ithalata dayalı olduğunu gösterir. Dolayısıyla, ihracat da üretime dayalı olduğu için, sonuçta önemli ölçüde ithalat olmadan ihracat da yapılamamaktadır. Ancak bütün ülkeler için bunu söylemek pek geçerli değildir. Cari işlemler açığı, Türkiye'de döviz krizleri bakımından bir gösterge olarak kullanılmaktadır. 2002-2017 döneminde yıllık ortalama olarak millî gelirin %4,6'sı oranında cari açık söz konusudur. Bu açığa ilişkin standart sapma 2,0 olduğu için; cari açığın genel olarak bu %5 civarlarında seyrettiği söylenebilir.

3 Finans hesabının yapısını ekonomideki yeri çerçevesinde analiz edebilme

Finans Hesabı

Finans hesabının üç ana kalemi, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardır. Portföy yatırımları, hisse senetleri ve borç senetlerinden oluşurken; diğer yatırımların ana aktörleri merkez bankası, merkezî hükûmet, bankalar ve firmalardır. Ülkeler arasında doğrudan yatırımların tarihi çok daha eskilere gitmesine rağmen, ülkeler arası portföy akımları 1990'larda finansal piyasaların serbestleşmesiyle dramatik artış göstermiştir. Ancak, günümüzde, ülkeler arasında finansal sermaye akımları ile doğrudan yatırım akımları arasında yüksek bir pozitif korelasyon vardır. Sonuçta, hem doğrudan yatırımlar hem de portföy yatırımlarını yapanlar elde ettikleri karları veya yatırımdan vazgeçmeleri hâlinde sermayelerini kolayca diğer ülkelere veya kendi ülkelerine transfer etmek isterler ve bunun güvenceli olmasını arzularlar. Bu nedenle, spekülatif amaçlı kısa süreli portföy hareketleri hariç, her iki yatırım türü arasında yüksek düzeyde pozitif ilişki beklenir.

4 Dış borçlar kavramını açıklayabilme

5 Dış borçların bileşimini ve tarihi gelişimini analiz edebilme

Dış Borçlar

Dış borç, bir ülkenin hükûmet kurumları, özel sektör şirketleri ve diğer gerçek ve tüzel kişilerinin başka ülkelerdeki aktörlere olan toplam borç yükümlülüğüdür. Bu yükümlülük bono, tahvil, kredi gibi araçlar yoluyla yapılır. Türkiye, Osmanlı'dan bu yana yabancı borçla tanışık bir ülkedir. Osmanlı borçlarının son taksidi 1954 Mayısında ödenmiştir. Türkiye, 1980'lerde mal piyasalarını ve 1990'larda finans piyasalarını uluslararası camiaya açarak dışa açık bir ekonomi modeli uygulamaya başlamıştır. 1980'de 16,2 milyar dolar, 1990'da 52,4 milyar dolar, 2000'de 118,6 milyar dolar olan dış borç stoku, 2017 sonu itibarıyla 454,3 milyar dolara ulaşmıştır. Bu borcun %26'sı kısa vadelidir ve %70'i özel sektöre aittir.

öğrenme çıktıları ve bölüm özeti

6 Döviz piyasası kavramını açıklayabilme

7 Döviz piyasasını aktörleri itibarıyla analiz edebilme

Döviz Piyasası

Döviz piyasası, ulusal paraların ticaretinin yapıldığı tek bir merkezi olmayan finansal piyasadır. Ulusal paraların birbirlerine karşı değerleri, genelde rezerv para olarak kabul edilen dolar, euro, yen gibi referans paralarla ifade edilerek belirlenir. Döviz piyasasında başlıca aktörler olarak dış ticaret, doğrudan dış yatırım ve uluslararası portföy yatırımları yapan iş adamları, bankalar ve dış ekonomik ilişkilere aracılık eden diğer aktörler, spekülatörler ve tasarruf sahipleri sayılabilir.

Ülkeler birçok nedenle, yabancı para rezervleri tutarlar. Yerli paranın değerini istikrarlı tutma, ekonomik kriz durumunda yeterli likidite ile krizle başa çıkma, yabancı yatırımcılara, ulusal merkez bankasının talep hâlinde yeterli dövizi sağlayacağı yönünde güven verme, ülkenin dış yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini artırma ve merkez bankasına ve diğer tasarruf ve yatırım sahiplerine portföylerini çeşitlendirerek riski azaltma imkânı verme bu gerekçeler arasında en önemlileridir.

1 1960'lı ve 1970'li yıllarda, Türkiye'nin dünya ekonomisiyle bütünleşmesini engelleyen en önemli faktör aşağıdakilerden hangisidir?

a. İthal ikameci politika uygulaması
b. Dönemin yöneticilerinin başarısızlığı
c. İş adamları
d. Öğrenci hareketleri
e. Yabancı devletler

2 Yıl içerisinde yabancı ülkelerle yapılan bütün ekonomik faaliyetlerin kaydedildiği bilanço aşağıdakilerden hangisidir?

a. Dış ticaret bilançosu
b. Ulusal bilanço
c. Envanter ve bilanço
d. Milli gelir bilançosu
e. Ödemeler bilançosu

3 Aşağıdaki döviz kuru rejimlerinin hangisinde resmi döviz rezervine daha az ihtiyaç duyulur?

a. Yönetimli kur rejimi
b. Sabit kur rejimi
c. Yarı sabit kur rejimi
d. Esnek veya dalgalı kur rejimi
e. Bant aralıklı kur rejimi

4 Aşağıdakilerden hangisi cari işlemler hesabının alt kalemlerinden biri **değildir?**

a. İhracat
b. İthalat
c. Hizmetler
d. İkincil yatırım kaynaklı gelirler
e. Portföy hareketleri

5 Aşağıdakilerden hangisi finans hesabı altında **yer almaz?**

a. Yurt içinde doğrudan yatırım
b. Portföy hesabı-yükümlülükler
c. Yurt dışı doğrudan yatırım
d. Hizmetler dengesi
e. Portföy hesabı-varlıklar

6 Türkiye'de ihracatın ithalatı karşılama oranı ile ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur?

a. İhracat sürekli olarak ithalattan yüksektir.
b. İhracat ağırlıklı olarak ileri teknoloji ürünlerine dayalıdır.
c. İhracat sürekli olarak ithalattan düşüktür.
d. İthalatta lüks tüketim ağırlıklı paya sahiptir.
e. İhracat tanım gereği ithalatla aynı düzeydedir.

7 Aşağıdaki ülke gruplarından hangisi, Türkiye'nin ihracatında en büyük paya sahiptir?

a. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD)
b. İslam İşbirliği Teşkilatı (İİT)
c. Kuzey Amerika Birliği (NAFTA)
d. Karadeniz Ekonomik İşbirliği (KEİ)
e. Ekonomik İşbirliği Örgütü (ECO)

8 Aşağıdakilerden hangisi, Türkiye'nin ihracatında en yüksek paya sahip ilk üç kalem arasında yer alır?

a. Motorlu kara taşıtları
b. Mobilya
c. Pamuk ve mensucat
d. Metal cevheri
e. Tuz, kükürt, toprak, taş

9 Türkiye'nin tasarruf ve yatırım dengesi ile ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi **yanlıştır?**

a. Yurt içi tasarruflar yetersizdir.
b. Özel kesim ve hanehalkı tasarrufları yetersizdir.
c. Kamu kesimi tasarrufları yetersizdir.
d. Kamu tasarrufları aşırıdır.
e. Yatırım harcamaları tasarrufları aşmaktadır.

10 Türkiye'nin dış borçları ile ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur?

a. Büyük kısmı kısa vadeli borçlardan oluşur.
b. Büyük kısmı Merkez Bankası tarafından yapılır.
c. Büyük kısmı hanehalkı sektörü tarafından yapılır.
d. Büyük kısmı kamu iktisadi teşebbüsleri tarafından yapılır.
e. Üçte birinden daha azı kısa vadelidir.

neler öğrendik yanıt anahtarı

1. A	Yanıtınız yanlış ise "Giriş" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
2. E	Yanıtınız yanlış ise "Ödemeler Bilançosu" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
3. D	Yanıtınız yanlış ise "Ödemeler Bilançosu" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
4. E	Yanıtınız yanlış ise "Cari İşlemler Hesabı" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
5. D	Yanıtınız yanlış ise "Finans Hesabı" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
6. C	Yanıtınız yanlış ise "Cari işlemler Hesabı ve Dış Ticaret Açığı" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
7. A	Yanıtınız yanlış ise "Cari işlemler Hesabı ve Dış Ticaret Açığı" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
8. A	Yanıtınız yanlış ise "Cari işlemler Hesabı ve Dış Ticaret Açığı" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
9. D	Yanıtınız yanlış ise "Dış Borçlar" konusunu yeniden gözden geçiriniz.
10. E	Yanıtınız yanlış ise "Dış Borçlar" konusunu yeniden gözden geçiriniz.

8 Araştır Yanıt Anahtarı

Araştır 1

Ödemeler dengesi (bilançosu) belli bir süre (1 ay, 3 ay veya 1 yıl) içinde bir ekonominin yerleşikleri ile yabancılar arasında oluşan ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun olarak tutulduğu istatistiki belgedir. Ödemeler bilançosu ülkenin belli bir andaki borç ve alacaklarını değil (stok), ülkenin belli bir süre (genellikle 1 yıl) içinde diğer ülkelerle yapmış olduğu ekonomik işlemlerin ne yönde değiştiğini (akım) göstermektedir.

Araştır 2

Cari açık, literatürde ve uygulamada çoğu zaman ekonomik büyümenin maliyeti olarak görülür. Örneğin, Türkiye gibi ülkelerde, üretimde kullanılan hammadde (ara malı) ve yatırım mallarının payı oldukça yüksektir. Bu da ekonomik büyümemizin önemli ölçüde ithalata dayalı olduğunu gösterir. Dolayısıyla, ihracat da üretime dayalı olduğu için, sonuçta önemli ölçüde ithalat olmadan yüksek düzeyde ihracat da yapılamamaktadır. Ancak, bütün ülkeler için bunu söylemek pek geçerli değildir. Örneğin, ileri teknoloji ürünleri ihraç eden Almanya ve Japonya gibi ülkeler ile doğal kaynak ihraç eden Arap ülkeleri ve Rusya gibi ülkelerde cari işlemler fazla vermektedir. Bu ülkelerde cari işlemler fazlası ekonomik büyümeye katkı yapmaktadır.

Araştır 3

Yatırımlar, milli gelir içinde tüketim harcamaları ile birlikte iki ana harcamayı oluşturur. Bu nedenle, diğer şartlar veriyken, yatırımların millî geliri artıracağı varsayılır. Doğrudan yabancı yatırımlar da kural olarak bir ülkenin ekonomik büyümesini artırır. Doğrudan yabancı yatırımlar, kısa vadeli ve taktik hareketlerden ziyade uzun vadeli ve stratejik bakış açısıyla yapılır. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'de de ekonomik büyümeyi uzun dönemde olumlu yönde etkilemektedir.

8 Araştır Yanıt Anahtarı

Araştır 4

Dış borç, bir ülkenin hükûmet kurumları, özel sektör şirketleri ve diğer gerçek ve tüzel kişilerinin başka ülkelerdeki aktörlere olan toplam borç yükümlülüğüdür. Bu yükümlülük bono, tahvil, kredi gibi araçlar yoluyla yapılır. Bugün dünyadaki en borçlu ülkeler (tutar olarak), en gelişmiş ülkelerdir. Dünyadaki dış borcun %90'dan fazlası gelişmiş ülkelere aittir. Gelişmekte olan ülkelerin yurt dışı fonları da gelişmiş ülkelerin piyasaları üzerinden diğer gelişmekte olan ülkelere ödünç olarak akmaktadır. ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve Japonya en yüksek borcu olan ülkelerdir. Bu ülkelerin gelişmiş piyasaları ve emniyetli piyasaları yoluyla yabancı fonları çektikleri ve söz konusu fonların bu ülkelerde ekonomik gelişmede önemli bir kaldıraç olarak işlev gördüğü söylenebilir.

Araştır 5

Döviz piyasası, ulusal paraların ticaretinin yapıldığı birçok merkezde işlem yapılan finansal piyasadır. Ulusal paraların birbirlerine karşı değerleri, genelde dolar, euro, yen gibi referans paralarla ifade edilerek belirlenir. Taşıma ve ulaştırma gibi maliyetler hariç tutulduğunda ve nitelik ve teknolojik farklılıklar göz ardı edildiğinde, mal ve hizmetlerin dünya genelinde tek bir fiyatlarının olacağı kabul edilir. Buradan hareketle ulusal paralar arasında kurlar belirlenir ve bu fiyata taşıma, ulaştırma, komisyon, teknolojik farklılık, kalite ve nitelik farklılığı gibi unsurlardan kaynaklanan fiyat farkları eklenerek aynı ülke içinde veya ülkeler arasında mal ve hizmetlerin farklı fiyatları oluşur. Dünyadaki en büyük finansal merkezler ve şehirler Londra, Singapur, Zürih, New York, Hong Kong, Chicago, Tokyo, Frankfurt, Şangay, San Francisco, Boston ve Toronto'dur. Bu merkezler hafta sonu hariç 24 saat boyunca çalışırlar. Bu merkezler sayesinde, fiyat ve kur ayarlamaları çok hızlı gerçekleşir. Döviz piyasası, işlem hacmi bakımından dünyadaki en büyük finansal piyasadır.

Ülkeler birçok nedenle, yabancı para rezervleri tutarlar. Yerli paranın değerini istikrarlı tutma, ekonomik kriz durumunda yeterli likidite ile krizle başa çıkma, yabancı yatırımcılara, ulusal merkez bankasının talep halinde yeterli dövizi sağlayacağı yönünde güven verme, ülkenin dış yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini artırma ve merkez bankasına ve diğer tasarruf ve yatırım sahiplerine portföylerini çeşitlendirerek riski azaltma imkânı verme bu gerekçeler arasında en önemlileridir.

Bütün ülkeler birlikte dikkate alındığında, 2017 sonu itibarıyla yaklaşık 13,2 trilyon dolar değerinde yabancı para rezervinin olduğu tahmin edilmektedir. Bu rezervin %31,1'i Çin'e aittir (Hong Kong ve Tayvan dahil). Uluslararası rezervlerde; Japonya %9,3, İsviçre %5,2, S.Arabistan %3,9, Rusya %3,2, Hindistan %3,1, Güney Kore %3,0, Brezilya %2,9, Singapur %2,2 paya sahiptir. Türkiye'nin uluslararası rezervlerdeki payı ise %0,8, İngiltere'nin payı %1,0 ve ABD'nin payı %0,9 oranındadır. Görüldüğü gibi, Çin gibi teknoloji ve mamul mal satan gelişmekte olan bir ülkedeki döviz rezervi devasa boyuttadır. Çin'in döviz cinsinden gelirleri, Çin'in yabancı para rezervlerinin başlıca kaynağıdır. ABD ve İngiltere gibi ülkeler, kendi paraları rezerv para olduğu için, fazla döviz tutma gereği duymamaktadır

Kaynakça

Altınkemer, M. (1990). **Türkiye'de Döviz Piyasası ve Kurların Belirlenmesi**. TCMB Araştırma Tebliği No: 9012. Ankara.

BDDK. İstatistiki Veriler.

Blanchard, O. (2007). **"Current Account Deficits in Rich Countries"**, IMF Staff Papers, Cilt 54, Sayı 2, ss.191-219.

Bulut, M. (2008). "**Osmanlı'dan Günümüze Türkiye'nin Borçları**", Türkiye'nin Borçları ve Cari Açık Meselesi, ss. 17-30. MÜSİAD Ankara Şubesi Y., Ankara.

Central Intelligence Agency. **Factbook**, periyodik.

Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2018). **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler**.

DİE. (1992). İstatistik Göstergeler 1923-1992. Ankara.

Dornbusch, R., S. Fischer, ve S. Richard. (2004). **Macroeconomics**. 9.Baskı. McGraw-Hill.

Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2017). **Kamu Borç Yönetimi Raporu**.

Kalkınma Bakanlığı. (2011). **Uluslararası Ekonomik Göstergeler**. Ankara.

Karluk, S. R. (2007). **Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm**. Gözden Geçirilmiş 11. Baskı. İstanbul: Beta Y.

Karluk, S. R. (2010). **Türkiye Ekonomisi**. Editör: Nüvit Oktay ve Metin Toprak. Anadolu Üniversitesi Yayını. Eskişehir.

Kepenek, Y. ve N. Yentürk. (1995). **Türkiye Ekonomisi**. İstanbul: Remzi Kitabevi Y.

Seyidoğlu, H. (2009). **Uluslararası İktisat**. 17. Baskı, İstanbul: Güzem Can Y.

TCMB. (2018). **Uluslararası Yatırım Pozisyonu**, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/odemeler+dengesi+ve+ilgili+istatistikler/uluslararasi+yatirim+pozisyonu.

TCMB. **Ödemeler Dengesi İstatistiklerine** İlişkin Yöntemsel Açıklama. http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2f76dd78-0e09-41ea-b12a-4d15fdb048f8/BPM6_Turkce.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2f76dd78-0e09-41ea-b12a-4d15fdb048f8-m3fzmNP

TCMB. **EVDS**.

Toprak, M. (2008). "**Cari Açık: Türkiye ve Dünya Deneyimi**", ss. 77-101. Türkiye'nin Borçları ve Cari Açık Meselesi. Ankara: MÜSİAD Ankara Şubesi Y.

Toprak, M. (2002). **Osmanlı'dan Devreden Kriz Potansiyeli ve Tek Parti Dönemi Ekonomik Krizleri**, Yeni Türkiye, Cilt 17, ss.598-614.

Toprak, M. (2001). **Küreselleşme ve Kriz: Türkiye ve Dünya Deneyimi**, Ankara: Siyasal Kitabevi Y.

Toprak, M. (1999a). **Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi**. 75.Yıl Armağanı, Ankara: Kara Harp Okulu Y.

Toprak, M. (1999b). **Türkiye Ekonomisinde Reel ve Finansal Etkileşim**. Ankara: Kara Harp Okulu Y.

Tokgöz, E. (1995). **Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi**. 3. Baskı. Ankara: Hacettepe Üniv. İİBF Y.

TÜİK. **Konularına Göre İstatistikler**. www.tuik.gov.tr.

UNCTAD. (2018). **World Investment Report**. https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2130.

İnternet Kaynakları

http://uzmanpara.milliyet.com.tr/haber-detay/gundem2/londra-doviz-piyasasinda-rekor/84000/84881/ (Erişim 03.12.2018)

http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2f76dd78-0e09-41ea-b12a-4d15fdb048f8/BPM6_Turkce.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2f76dd78-0e09-41ea-b12a-4d15fdb048f8-m3fzmNP (Erişim 02.12.2018)

http://www.tepav.org.tr/tr/yayin/s/1321_____(Erişim 03.12.2018)

https://tr.sputniknews.com/ekonomi/201810111035614962-turkiye-cari-islemler/ (Erişim 01.12.2018)

https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2130 (Erişim 02.12.2018)

https://www.bloomberght.com/haberler/haber/2179195-cin-in-abd-yle-olan-dis-ticaret-fazlasi-kasim-da-rekora-tirmandi (Erişim 03.12.2018)

https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2079rank.html (Erişim 08.12.2018)

https://www.ft.com/content/521cea38-db5d-11e8-b173-ebef6ab1374a (Erişim 03.12.2018)

https://www.sabah.com.tr/ekonomi/2017/03/03/dunyanin-en-buyuk-varlik-fonu-1-milyar-dolarini-turkiyede-degerlendirdi (Erişim 03.12.2018)

https://www.tarihtarih.com/?Syf=26&Syz=354632&/T%C3%BCrkiye-ve-%C4%B0kinci-D%C3%BCnya-Sava%C5%9F%C4%B1:-Tarafl%C4%B1-Fakat-Sava%C5%9Fmayan-%C3%9Clke-/-Do%C3%A7.-Dr.-Wayne-Bowen- (Erişim 03.12.2018)