

# MARMARA ÜNİVERSİTESİ

## İKTİSAT FAKÜLTESİ

### AYLIK EKONOMİ BÜLTENİ

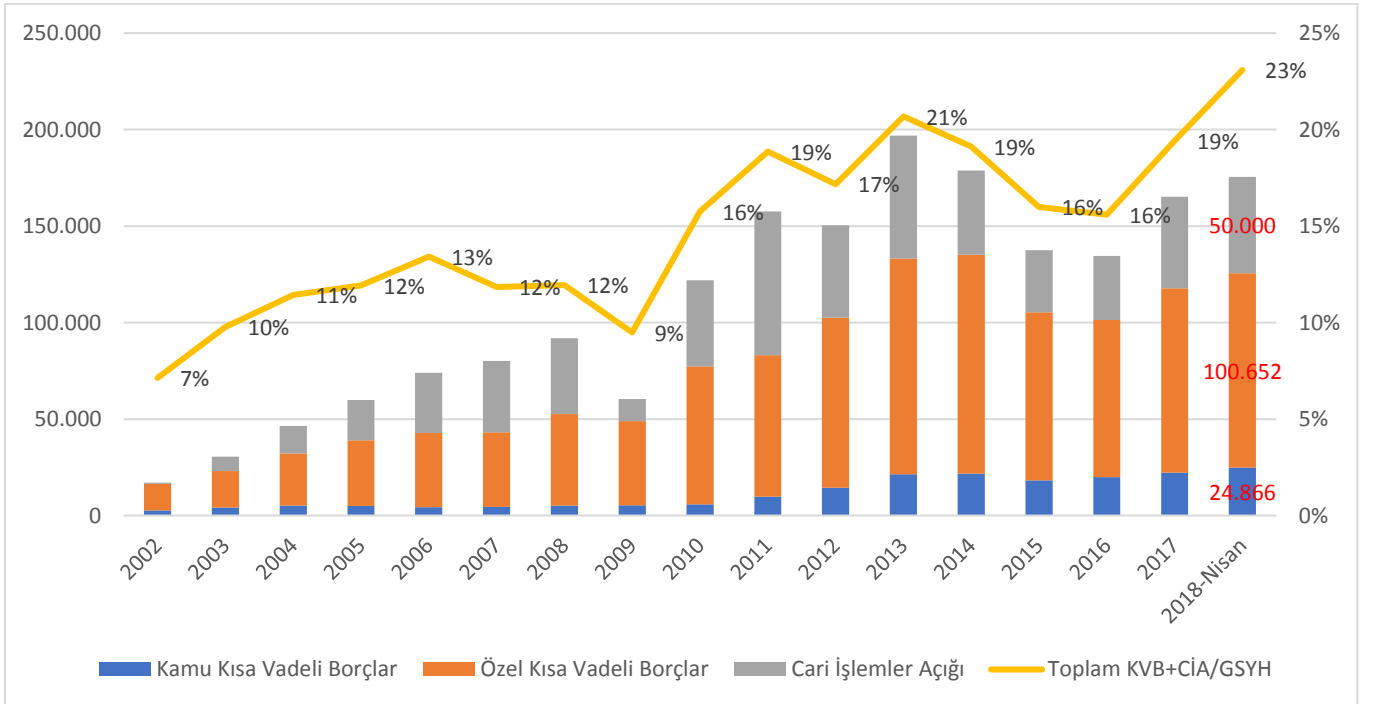
KISA VADELİ BORÇLAR  
VE CARİ İŞLEMLER AÇIĞINET  
ULUSLARARASI  
YATIRIM  
POZİSYONUCDS (KREDİ  
TEMERRÜT PRİMİ)2000'li  
YILLARDA  
USD/TL  
PARİTESİNİN  
SEYRİENFLASYON VE  
REEL KUR  
ENDEKSİ

## Kısa Vadeli Borçlar ve Cari İşlemler Açığı

Türkiye ekonomisinde 2018 yılında geri ödenmesi gereken **kısa vadeli borçların toplamı** 125 milyar ABD doları seviyesine yükseldi. Bu borcun 100 milyar ABD doları **özel kesime** 25 milyar ABD doları **kamu kesimine** ait. Özel kesimin kısa dönem borçlarının oranının yüksek olması kırılabilirliği artırıyor. 2018 yılında geri ödenmesi gereken kısa vadeli borçlara ek olarak 50 milyar Dolar seviyesinde gerçekleşmesi beklenen cari işlemler açığı ile birlikte kısa vadeli finansman ihtiyacını 175 milyar Dolara yükseltiyor. Kısa vadeli finansman ihtiyacının GSYH'ya oranı %23 seviyesi ile 2002 yılından beri en yüksek seviyeye ulaştı.

Nisan 2018'de kısa vadeli borçların ve cari işlemler açığının GSYH'ya oranı %23 seviyesi ile 2002 yılından beri en yüksek seviyede gerçekleşti.

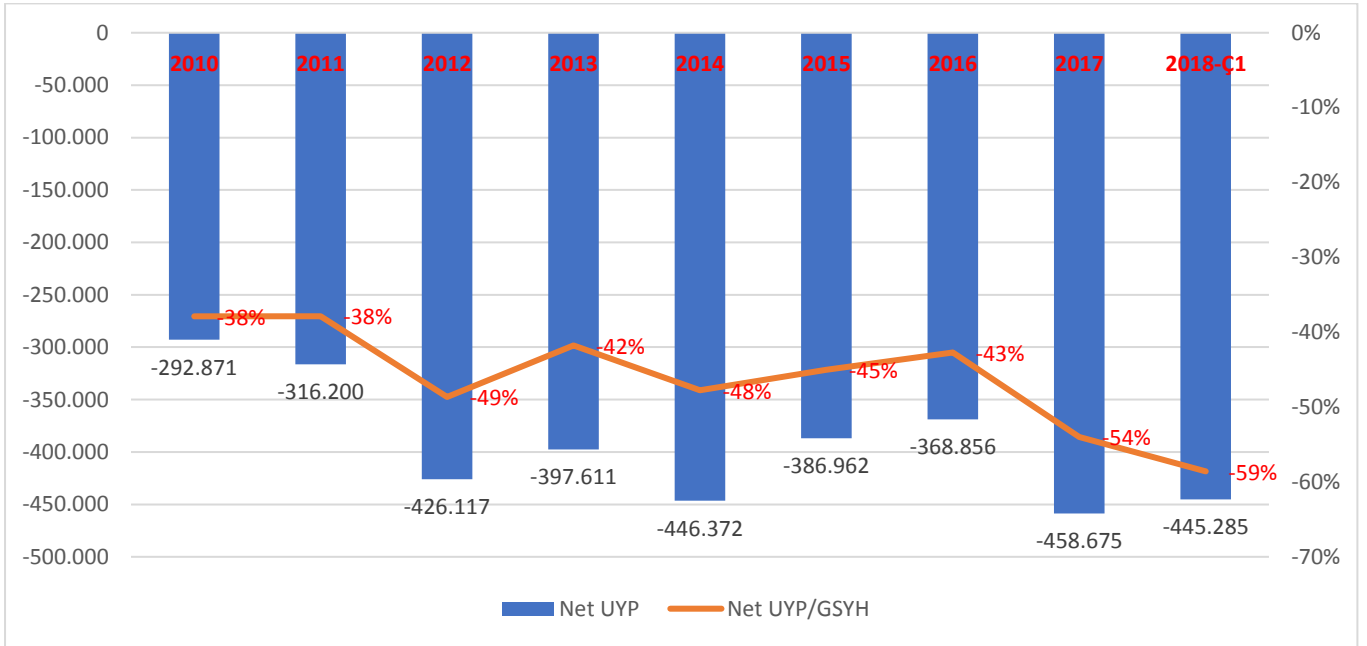
Şekil 1: Kısa Vadeli Borçlar ve Cari İşlemler Açığı



# Net Uluslararası Yatırım Pozisyonunda Bozulma

Bir ekonominin sahip olduğu varlıklar ve yükümlülüklerinin toplam değerini gösteren net uluslararası yatırım pozisyonu 2017 yılından itibaren kritik seviyenin üzerine çıkmaya başladı. 2018 yılının birinci çeyreğinde, net uluslararası yatırım pozisyonu 445 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşti. Net uluslararası yatırım pozisyonunun GSYH'ya oranı %60 seviyesine ulaştı. IMF analizlerinde % 40 üzerindeki net uluslararası yatırım pozisyonu açığının riskli kabul eder. Döviz kuru üzerindeki baskının bir sonucu da bu.

Şekil 2: Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu



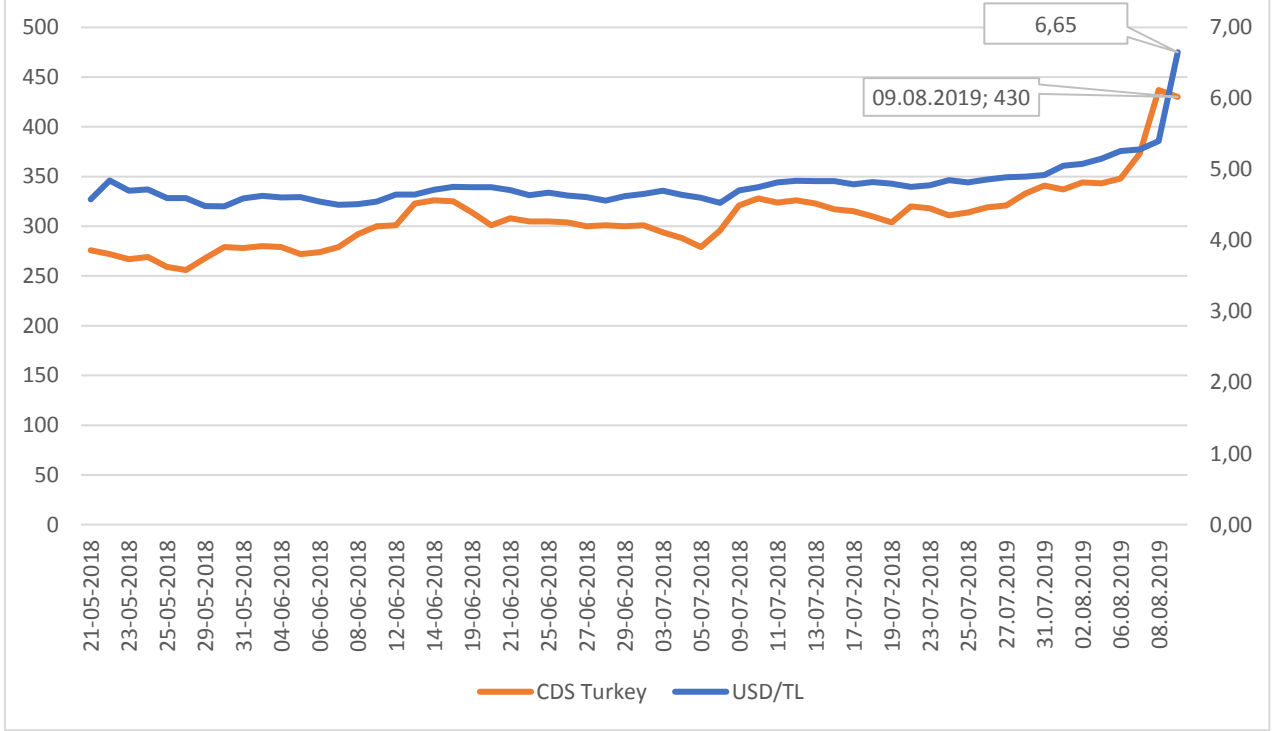
Son sekiz yılda net uluslararası yatırım pozisyon açığının ikiye katlanması ve kısa vadeli finansman ihtiyacının artmaya devam etmesi ekonomideki kırılganlıkları artırıyor. Büyüme ve istihdam gelecek dönemde bu gelişmelerden olumsuz etkilenecektir.

2018 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisinin **yükümlülükleri artarken varlıkları azaldı**. Bu bozulma uzun vadede daha riskli hale gelecektir.

## CDS (Kredi Temerrüt Swap) Primi Artıyor

13 Ağustos 2018 itibariyle Türkiye'nin CDS (kredi temerrüt swap) primi 430 seviyesinde gerçekleşti. Mayıs 2018'den beri nispeten istikrarlı bir seyir izleyen CDS primi Temmuz 2018 ayının sonundan beri hızlı bir artış trendine girdi. Türkiye, gelişmekte olan pazarlar arasında bir günde ve son bir ayda CDS primi en fazla yükseldiği ülke oldu. Bu artış Türkiye ekonomisine ilişkin risk algısının arttığını gösteriyor.

Şekil 3: CDS Oranı ve Döviz Kuru (USD/TL)



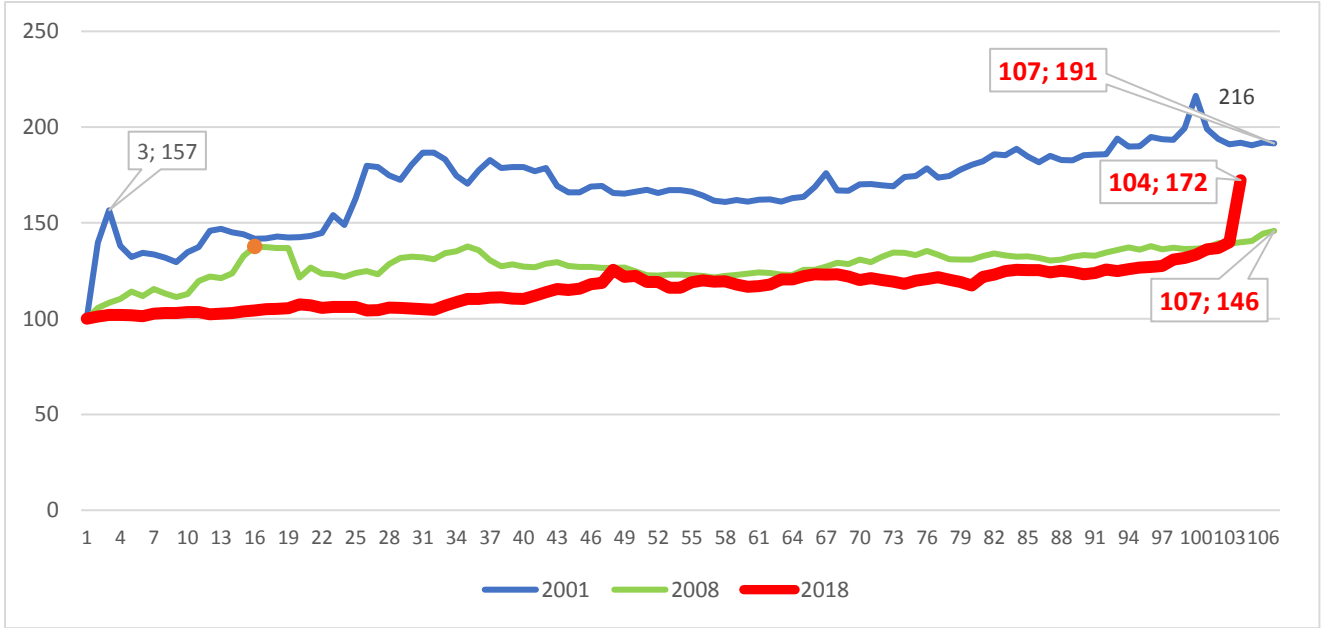
CDS primindeki hızlı artış ve TL'nin dolar karşısındaki değer kaybı ekonomiye karşı **risk algısının arttığını** göstermektedir.

## 2000'li Yıllarda USD/TL Kurunun Seyri

Döviz kurlarındaki yüksek artışların olduğu 2001, 2008 ve 2018 yıllarının ilk yüz günü esas alınarak Şekil 4'de USD/TL paritesi karşılaştırılmıştır. Buna göre 2001 ve 2008 kriz yıllarındaki kur dalgalanmalarının seyri karşısında 2018 yılının ilk yüz gününde kur artışı daha geniş bir süreye yayılmıştır. 2018 yılının 104. gününde kur artışlarındaki yükseliş çok hızlı gerçekleşmiş ve nominal kur değeri 2008 yılındaki artıştan daha fazla olmuştur.

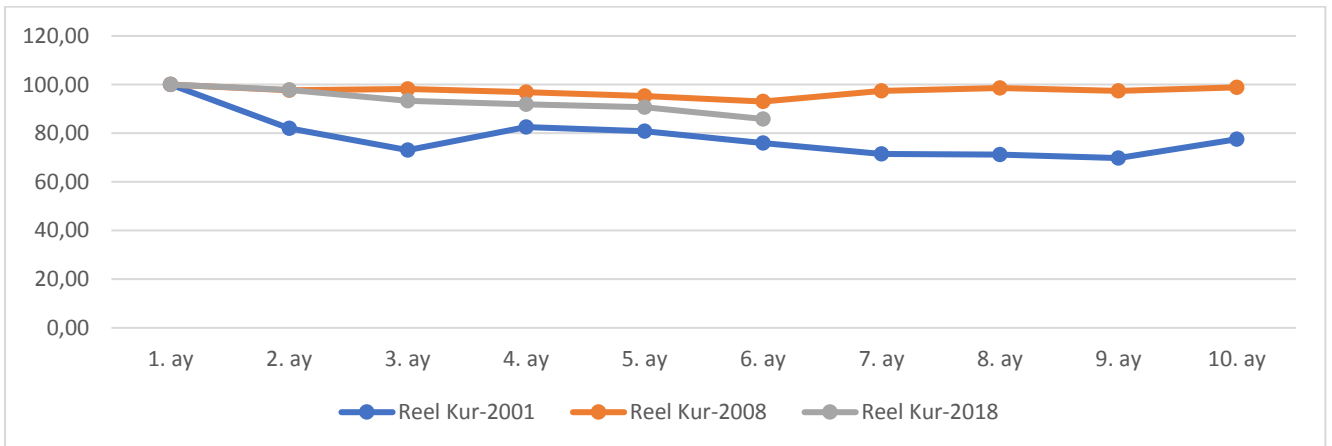
2018 yılında USD/TL paritesindeki dalgalanmalar daha uzun bir süreye yayılmışken reel kur endeksindeki düşüş 2001 yılındaki değerine yaklaşmıştır.

Şekil 4: 2001-2008-2018 Yılları Kur Artışları Karşılaştırması (1. Gün 100 değerindedir.)



2001, 2008 ve 2018 nominal kur artışları yanında 2001, 2008 ve 2018 yılları reel kur endeksinin seyri ise Şekil 5'te gösterilmiştir. Reel kur endeksi, 2008 yılının ilk beş ayında 95,3 değerinde iken 2018 yılında 90,6 değerine düşmüştür. Böylece, endeks 2018 yılının ilk beş ayında 2001 yılının ilk beş ayındaki 80,7 düzeyine yaklaşmıştır.

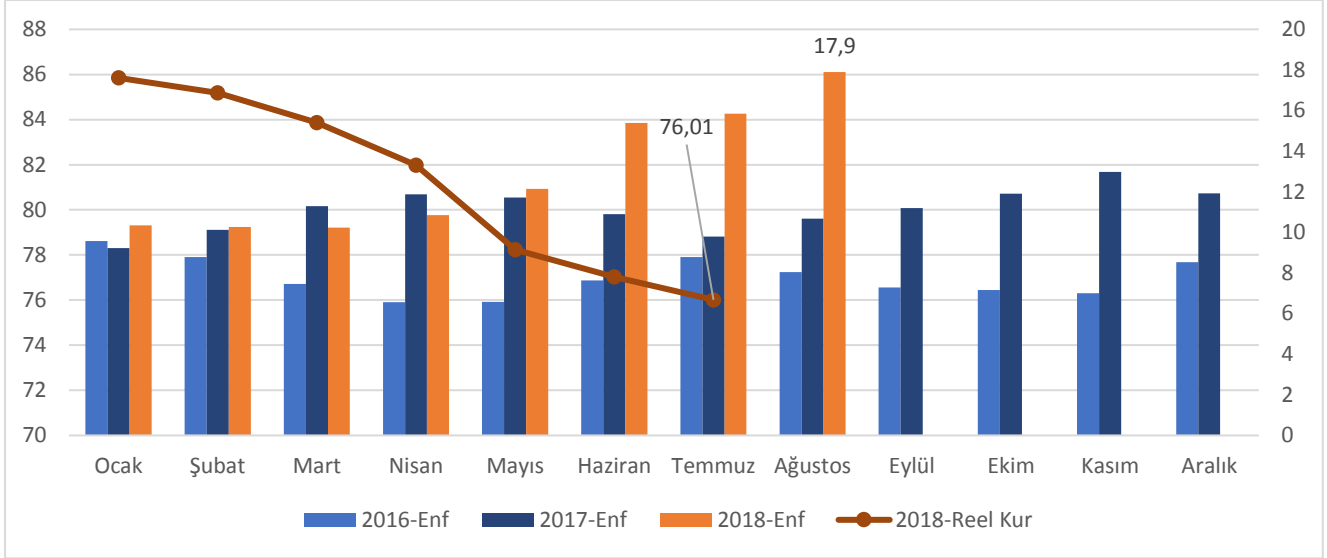
Şekil 5: 2001, 2008 ve 2018 Yılları Reel Kur Endeksi Karşılaştırması (İlk 5 Ay; 1. Ay 100 değerindedir.)



## Enflasyon Oranı Ağustos 2018'de %17,9 Oldu

2018 yılının Ağustos ayında **Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)** bir önceki aya göre % 2,3 oranında arttı. Bir önceki yılın aynı ayına göre ise TÜFE'deki artış oranı %17,9 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde TÜFE sepetini oluşturan harcama kalemleri arasında aylık bazda en yüksek artış % 5,85 ile çeşitli mal ve hizmetler grubunda oldu. Yıllık bazda ise en fazla artış % 27,13 ile ulaştırma gurubunda meydana geldi.

Şekil 6: Reel Kur Endeksi ve Tüketici Enflasyonu



TÜFE'nin yanında **reel kur endeksindeki düşüş** yıl başından bu yana devam ediyor. Ocak ayında 86 olan endeks değeri temmuz ayında 76 seviyesine geriledi. Reel kur endeksi 2003 bazlı serinin en düşük seviyesini görmüş oldu. Artan döviz kurlarıyla beraber, özellikle petrol ve doğal gazın ithal edilmesi ve üretimin ithal ürünlere bağımlılığı nedeniyle hem üretici hem de tüketici enflasyonun önümüzdeki aylarda da artması beklenmektedir.

Türk Lirası'nın değer kaybetmesiyle **reel kur endeksi** gerilemeye devam ediyor. Bu döviz kurları kanalıyla **enflasyonun** daha hızlı artmasına neden oluyor.

**Yasal Uyarı**

Bu bültende yer alan bilgiler güvenilir olduğuna inanılan ve kamuya açık olan kaynaklardan derlenmiştir. Bülten sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır, Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamaktadır. Bülteni hazırlayan akademisyenlerin kişisel görüşleri ve değerlendirmelerini içerebilir. Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi bültende yer alan bilgi ve değerlendirmelerin kesin doğruluğu ya da değişmezliği ile ilgili bir garanti vermemektedir. Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi bültende yer alan bilgileri herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu bültende yer alan bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaysız oluşabilecek zararlardan Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi hiçbir şekilde sorumluluk üstlenmemektedir.

Bu bültende yer alan bilgilere kişisel kullanımlar için izin verilmiştir, bunun dışında ticari ya da kamusal olsun herhangi bir kullanımda Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi'nin izni olmadan kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ve yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.

Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat Bölümü Öğretim Elemanları  
Prof. Dr. Cengiz Bahçekapılı [cbahcekapili@marmara.edu.tr](mailto:cbahcekapili@marmara.edu.tr)  
Araş. Gör. Suat Aksoy [suat.aksoy@marmara.edu.tr](mailto:suat.aksoy@marmara.edu.tr)  
Araş. Gör. Buket Çetin [buket.cetin@marmara.edu.tr](mailto:buket.cetin@marmara.edu.tr)