



Doç. Dr.  
C. Coşkun  
Küçüközmen

coskun@ekonomik-cozum.com.tr

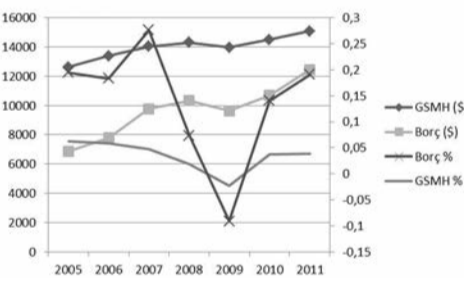
## ABD'nin Bakkal Defteri

**D**eğerli okurlar, bu yazıda sizlere ABD Hazinesi tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin 2002-2011 yılları arasındaki gelişimini ve dağılımını gösteren bir rapordan seçtiğim bazı bilgileri aktarmak istiyorum. Rapor 2012 yılının Nisan ayında yayınlanmış ve bilgiler 30 Haziran 2011 tarihine kadar olan zamanı kapsıyor. Söz konusu rapora ve verilere internet üzerinden erişmek mümkün(\*). Başlıkta kullandığımız bakkal defteri ise malum, mahalle bakkalının veresiye defteri. Yani bakkalın size verdiği veresiye mal karşılığı hesabınıza yazdığı borcun yer aldığı defter. Burada mal ABD tarafından çıkarılan tahvil oluyor.

ABD Hazinesi tarafından yayınlanan raporun ilk bölümünde yer alan ve durumu net ve kısa şekilde özetleyen tablodan derlediğimiz bir bilgiyi aktararak başlayalım. ABD'nin 2004 Haziran ayında 5,4 trilyonu uzun vadeli, 588 milyarı kısa vadeli olmak üzere 6 trilyon dolar olan menkul kıymet portföyü (borcu) 2011 Haziran ayında 11,561 trilyonu uzun vadeli, 878 milyarı kısa vadeli olmak üzere toplamda 12,44 trilyon dolara ulaşmış. Yani %130'luk nominal bir artış olmuş. Aynı dönemde ABD ekonomisi nominal olarak %19 büyümüş.

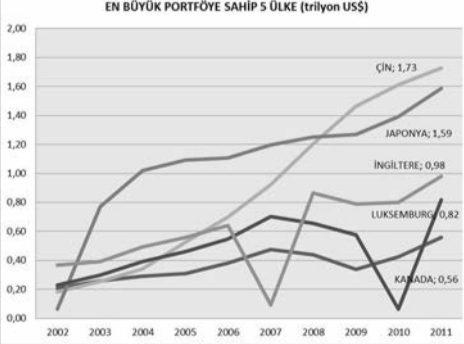
Bu durumu 1 numaralı tablodan da görebiliriz. Tabloda ABD'nin GSMH ve borç rakamları belli bir artış seyrini takip ediyor, ancak bu artış borçlanma sürecinde yükselen bir seyir izliyor. Bu iki parametrenin büyüme hızlarına bakınca (sağ eksen) borçluluk ve büyüme 2009 yılında negatif gelişme kaydetmesine karşın hemen ardından meşhur parasal genişleme (quantitative easing) ile birlikte borçluluk ciddi ölçüde artarken büyüme rakamı da negatiften pozitive yükseldiği görülmekte.

Tablo 1

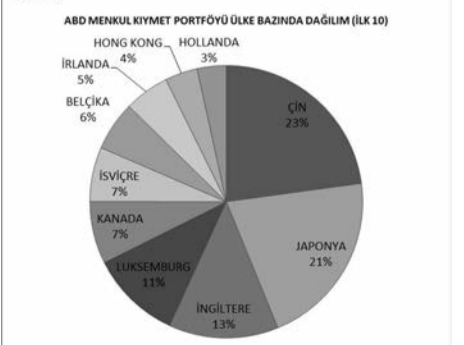


ABD menkul kıymetler portföyünün yaklaşık %61'lik kısmı 10 ülkeye ait. Bu listenin en başında yer alan Çin ve Japonya söz konusu 12,44 trilyon dolarlık portföyün yaklaşık %27'sini ellerinde bulunduruyor. 2 ve 3 numaralı tablolarda sırasıyla en büyük portföye sahip 5 ülke ve portföy büyüklükleri ile ilk 10'da yer alan ülkelerin toplam ABD tahvil portföyünün yüzde kaçını ellerinde bulundukları bilgisi yer alıyor.

Tablo 2

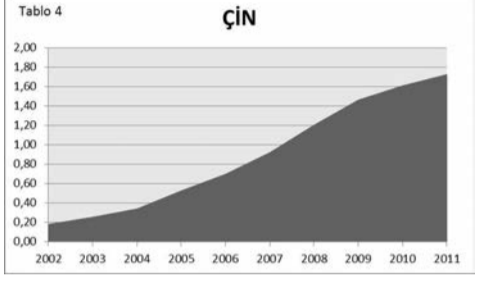


Tablo 3



Raporda yer alan bilgilerden çıkarsadığımız bir diğer ilginç bulgu ise Çin'in ABD menkul kıymetler portföyüne yaptığı yatırımın artış hızı. Aşağıda yer alan 4 numaralı grafik bunu net bir şekilde ortaya koymakta. 2002 yılında yaklaşık 200 milyar dolara dolan olan portföy geçen dokuz yılda 1,73

trilyon dolara çıkmış. Tabii ki bugün Çin'in ulusal döviz rezervinin 2,5 trilyon doların üzerinde olduğunu da hatırlamakta fayda var.



Değerli okurlar, yukarıda açıklamaya çalıştığımız durum ilginç gelebilir. Ancak söz konusu gelişmelerin nedenlerini açıklamak mümkün. Bu nedenlerin bir kısmı artık bilinmektedir. Hemen bir bilgi daha verelim, ABD sadece tahvil ihraççısı değil, aynı zamanda diğer ülkelerin de tahvillerini elde tutuyor ve bu tutar da yaklaşık 6,5 trilyon dolar civarında.

Tüm bu anlattıklarımızdan sonra aklınıza bazı sorular gelebilir. Şöyle ki: ABD söz konusu tahvillere ne kadar faiz ödüyor? Elinde bulundurduğu diğer ülke tahvillerine ne kadar faiz ödüyor? Yani kaçtan borç veriyor, kaçtan borç alıyor? ABD kökenli büyük yatırım bankalarının oluşturduğu sendikasyonlar yoluyla sağlanan kredilerin (ülke/kurum bazında) faizi nedir? IMF ülkelere hangi faiz oranından borç veriyor? Bu soruların yanıtlarını raporda kısmen bulmak mümkün, diğerleri ise araştırmayı daha doğrusu biraz zahmeti gerektiriyor. Değerli okurlar, ABD'nin parasal anlamda da rakipsiz bir küresel güç olduğu aşikâr. Küresel para kontrolü büyük ölçüde ABD'nin elinde. Diğer taraftan ABD ile yakın ve büyük çaplı parasal ilişkide olan ülkeler birbirleri ile karşılıklı bağımlılık (interdependency) ve bağlantıları (interconnection) nedeniyle daha büyük bir küresel risk oluşturuyor. Bu ülkelerin herhangi birinde meydana gelebilecek olası bir krizin küresel yayılma etkisi çok kısa sürede kendini gösterebilir. Bu çerçevede ABD veresiye defterinin yakından takip edilmesi ve yorumlanması gerekli. Sözümüz elbette öncelikle ülkelerin ekonomi yönetimlerine, büyük ve uluslararası bazda faaliyet gösteren şirketlere (çok uluslular), iktisatçılara, finansçılara velhasıl kelimeler akademisyenlerdir. Belki merak etmişsinizdir, Türkiye bu borcun ne kadarını elinde bulunduruyor? Söyleyelim, 43 milyar dolarlık kısmını, yani %0,35'ini.

**İLGİNÇ NOT:** İstatistiklerde iki ülkenin ifade edilme tarzı dikkatimi çekti, paylaşayım: "12807 Turkey (including Aegean Islands of Imbros and Bozcaada (Tenedos))". 11207 Greece (including the Aegean Islands (Khios, Kikladhes, Evvoia, Lesvos, Samos, Samothraki, etc.), the Dodecanese Islands (and Rhodes), the Ionian Islands, and Crete).

(\*) "Report on Foreign Portfolio Holdings of U.S. Securities as of June 30, 2011", Department of the Treasury, Federal Reserve Bank of New York, Board of Governors of the Federal Reserve System, April 2012.