



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# Ödemeler Dengesi Raporu 2014- II

## **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

İdare Merkezi

İstiklâl Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye

### **Editörler**

Ahmet Adnan EKEN, [Adnan.Eken@tcmb.gov.tr](mailto:Adnan.Eken@tcmb.gov.tr)

Gülbin ŞAHİNBEYOĞLU, [Gulbin.Sahinbeyoglu@tcmb.gov.tr](mailto:Gulbin.Sahinbeyoglu@tcmb.gov.tr)

### **Hazırlayanlar**

Mustafa Faruk AYDIN, [Faruk.Aydin@tcmb.gov.tr](mailto:Faruk.Aydin@tcmb.gov.tr)

Barış BABAĞLU, [Baris.Babaoglu@tcmb.gov.tr](mailto:Baris.Babaoglu@tcmb.gov.tr)

Eda ALTUNTAŞ DURSUN, [Eda.Altuntas@tcmb.gov.tr](mailto:Eda.Altuntas@tcmb.gov.tr)

Burcu ERİK, [Burcu.Erik@tcmb.gov.tr](mailto:Burcu.Erik@tcmb.gov.tr)

Evrım GÜRLER, [Evrım.Gurler@tcmb.gov.tr](mailto:Evrım.Gurler@tcmb.gov.tr)

Ayşe Sıla KOÇ, [Aysesila.Koc@tcmb.gov.tr](mailto:Aysesila.Koc@tcmb.gov.tr)

Elif ÖZCAN TOK, [Elif.Tok@tcmb.gov.tr](mailto:Elif.Tok@tcmb.gov.tr)

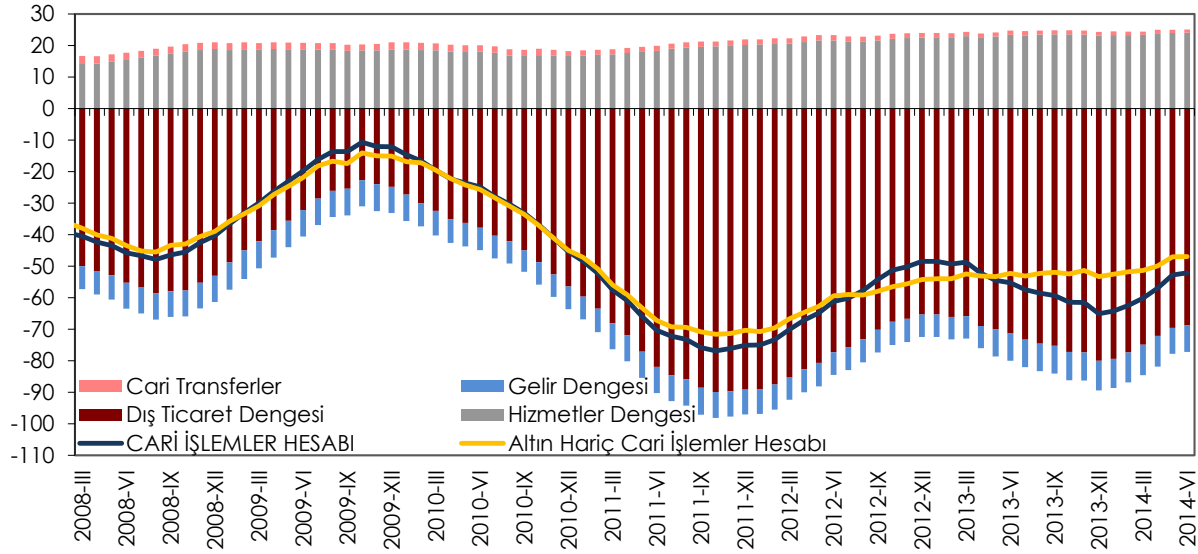
# İÇİNDEKİLER

<b>GENEL DEĞERLENDİRME</b>	<b>03</b>
<b>1. CARI İŞLEMLER HESABI</b>	<b>10</b>
1.1. Mal İhracatı .....	11
1.2. Mal İthalatı .....	14
1.3. Küresel Konum .....	15
1.4. Dış Ticaret Hadleri .....	15
1.5. Hizmetler Hesabı .....	16
1.6. Gelir Hesabı .....	17
1.7. Cari Transferler .....	17
<b>2. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI</b>	<b>18</b>
2.1. Doğrudan Yatırımlar.....	19
2.2. Portföy Yatırımları.....	20
2.3. Krediler ve Mevduat.....	25
<b>3. EK TABLOLAR</b>	<b>28</b>
<b>KUTULAR</b>	
Kutu 1. Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı'na Geçiş Sürecinde Türkiye Uygulaması .....	06
Kutu 2. Irak'ta Ortaya Çıkan Jeopolitik Gerginliklerin İhracata Yansımaları .....	12
Kutu 3. Bankacılık Sektörünün Yurt Dışında İhraç Ettiği Tahvil ve Bonolar .....	21

# Genel Değerlendirme

Cari işlemler açığı, 2014 yılı ikinci çeyreğinde daralma eğilimini devam ettirmiştir. Dış ticaret dengesindeki iyileşme, cari açığı azaltan temel nedenini oluşturmuştur. Altın dış ticareti tarihsel ortalamalarında gerçekleşerek cari işlemler dengesindeki azalışı desteklemiştir. Net turizm gelirlerinde görülen yatay seyre rağmen, ulaştırma gelirlerinde devam eden yükseliş ile hizmetler dengesi artış eğilimini sürdürmüştür (Grafik 1).

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



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB).

Altın hariç tutulduğunda, ihracat yılın ikinci çeyreğinde artış eğiliminde olmuştur. Irak'a yönelik ihracatın bölgede ortaya çıkan olaylar nedeniyle Haziran ayında önemli ölçüde gerileme göstermesine rağmen, Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yönelik ihracatın ivmesini koruması ihracatın bu çeyrekte artış eğilimini devam ettirmesine neden olmuştur. Diğer taraftan, AB ekonomilerinin zayıf görünümüne rağmen, kurların rekabetçi düzeyini koruması, bu ülkelere ihracatın artış göstermesinde önemli bir unsur olmuştur. Otomotiv, ihracat artışına katkıda bulunan temel sektör olarak ön plana çıkmaktadır. Altın ihracatı ve bavul ticareti gelirleri bu çeyrekte, geçen senenin aynı dönemine göre azalma göstererek, ödemeler dengesi tanımlı ihracat kalemindeki artışı sınırlamıştır.

Altın hariç tutulduğunda, ithalat harcamalarında son dönemde görülen sınırlı artış eğiliminin yılın ikinci çeyreğinde de devam ettiği gözlenmektedir. Bu dönemde, iç talep unsurlarının ılımlı seyretmesi ithalat artış hızını sınırlayan temel faktör olmuştur. Öte yandan, altın ithalatının bu çeyrekte de tarihsel ortalamalarının altında seyretmesi, ithalat artışını kısıtlayan diğer faktördür.

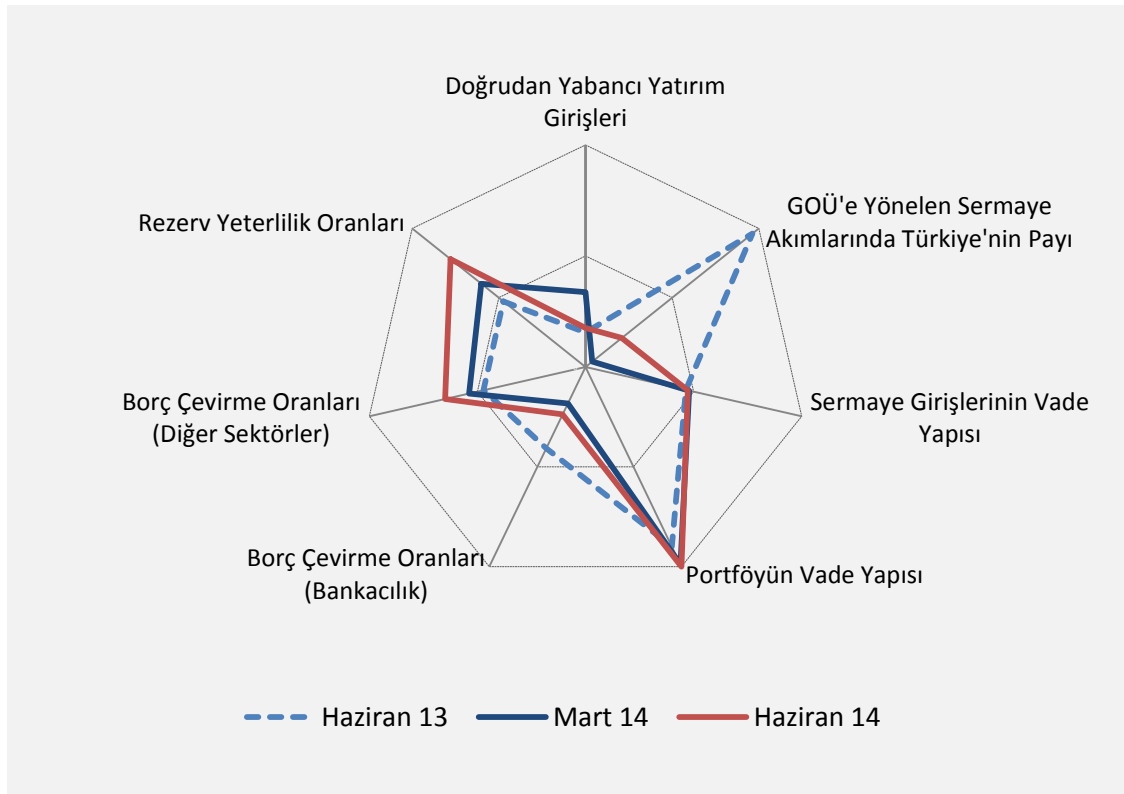
Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kalemi, yılın ikinci çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkıyı azaltarak sürdürmüştür. Gelen turist sayısındaki artışa bağlı olarak turizm gelirlerindeki yükselişe rağmen turizm giderlerinin artması, net turizm gelirlerinin ikinci çeyrekte yatay seyretmesine neden olmuştur. Öte yandan, diğer taşımacılık bu dönemde toplam hizmet gelirlerindeki büyümeye katkı yapan en önemli sektördür.

## Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı

2014 yılının ikinci çeyreği, küresel risk iştahının dalgalı seyrettiği ve iç siyasi gelişmelerin de etkisi ile sermaye girişlerinin önemli ölçüde yavaşladığı ilk çeyreğe göre daha sakin bir dönem olmuştur. Ödemeler dengesi finans hesaplarına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, bir süredir tarihsel ortalamalarına göre düşük düzeyde seyreden doğrudan yatırımlar 2013 yılının son çeyreğinde başladığı artış eğilimini bu çeyrekte, azaltarak da olsa, devam ettirmiştir. Portföy yatırımları ise her enstrüman cinsinde yüksek düzeyde ve giriş yönlü gerçekleşmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise gerek bankacılık gerek diğer sektörün borç çevirme oranları 100 düzeyinin üstündeki seviyelerini korumuştur. Öte yandan, yükümlülük ayağında yer alan mevduatlarda geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan çıkış ikinci çeyrekte sona ermiştir.

Finansman unsurlarının kalitesi yönünden bakıldığında, tüm başlıklarda, yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre iyileşme gözlenmiştir (Grafik 2).

**Grafik 2: Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi**



Kaynak: TCMB.

Doğrudan yatırım girişlerinde, uzunca bir süredir devam eden durgun seyirden sonra geçen senenin son çeyreğinden itibaren gözlemlenen ılımlı canlanma bu çeyrekte yerini gerilemeye bırakmıştır. Öte yandan, doğrudan yatırımlar içerisinde yer alan gayrimenkul yatırımları hızlı artışını bu çeyrekte de devam ettirmiştir. Söz konusu gelişmede, 2013 yılında devreye giren yabancıya mesken satışını kolaylaştıran yasal düzenlemenin etkisinin olduğu değerlendirilmektedir (Grafik 3).

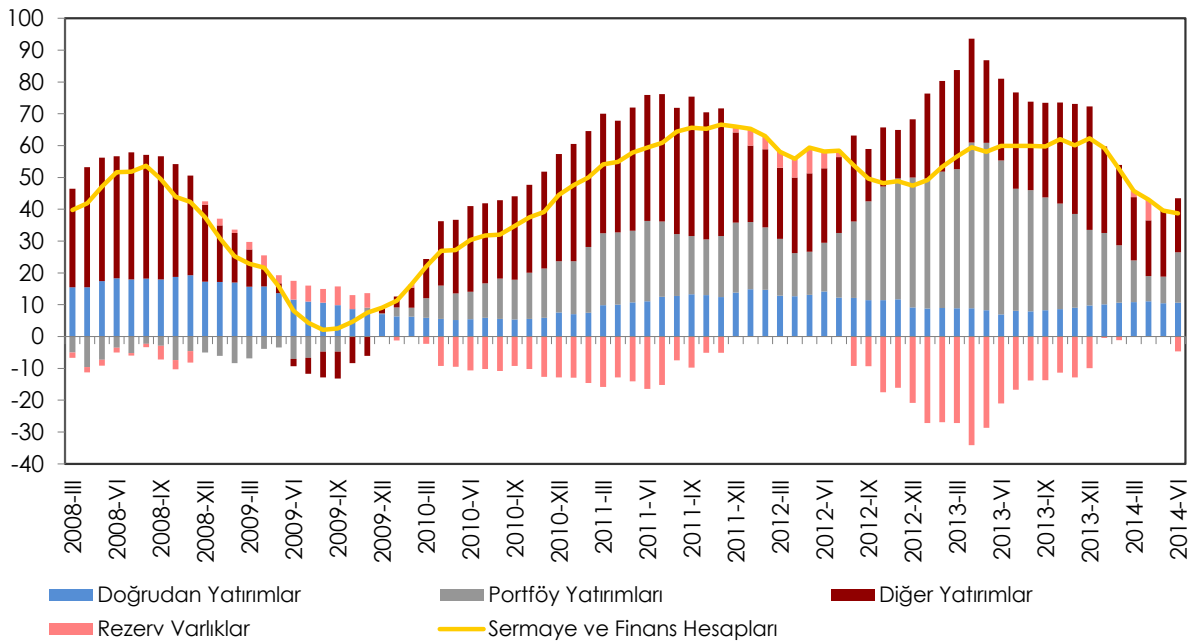
Yılın ikinci çeyreği küresel risk iştahının görece sakin seyrettiği bir dönem olmuştur. Yerel seçim sonrası iç gelişmelerin etkisinin azalması ile ülkemiz, diğer gelişmekte olan piyasalara göre pozitif yönde ayrılmıştır. Enstrüman bazında bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin dönem boyunca tüm enstrümanlarda alıcı oldukları izlenmiştir. Özellikle Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve Bankacılık sektörünün yurt dışında ihraç ettiği tahvil kaynaklı girişlerdeki artış dikkat çekmektedir. Diğer sektör yurt dışı tahvil ihracına, geçen çeyrekteki duruştan sonra, bu çeyrekte yeniden başlamıştır.

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2014 yılı ikinci çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Nitekim, bankacılık sektörü borç çevirme oranının 100'ün oldukça üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Diğer sektörün temelde yatırımlarının finansmanı için kullandığı yurt dışından uzun vadeli kredileri yılın ikinci çeyreğinde -net bazda- giriş yönlü olmuştur. Bu çerçevede, bu sektörün borç çevirme oranının da 100'ün üzerinde seyrettiği gözlenmektedir. Tahvil cinsi borçlanmaları dahil edildiğinde bu oran daha da artmaktadır.

Diğer yatırım kalemi yükümlülükleri içinde yer alan mevduatlarda geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan çıkış bu çeyrekte sona ermiştir. Bu dönemde yurt dışı bankalar kaynaklı mevduat girişlerinin yanında yurt dışı kişiler mevduatında da giriş gerçekleşmiştir.

Güçlü sermaye girişlerinin etkisiyle resmi rezervler ikinci çeyrekte önemli oranda artış göstermiştir.

**Grafik 3. Sermaye ve Finans Hesabı ve Alt Kalemleri**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 2009 yılında yayımlanan ödemeler dengesi ile uluslararası yatırım pozisyonu (UYP) istatistiklerine ilişkin kavram, tanım, sınıflama ve uygulamaları içeren yeni El Kitabı (Altıncı El Kitabı) ile ödemeler dengesi istatistiklerinde hem gösterim hem de yöntemsel olarak bazı değişiklikler meydana gelecektir. Bankamız, ödemeler dengesi istatistiklerini Altıncı El Kitabı formatında, 13 Kasım 2014 tarihinde, Eylül 2014 verileriyle ve geçmiş serileri kapsayacak şekilde yayımlamayı planlamaktadır (Kutu 1).

## Kutu 1

## Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı'na Geçiş Sürecinde Türkiye Uygulaması

**U**luslararası Para Fonu (IMF), 2009 yılında ödemeler dengesi ile Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP) istatistiklerine ilişkin kavram, tanım, sınıflama ve uygulamaları içeren yeni Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu 6. El Kitabı (BPM6)'nı yayımlamıştır. Yeni El Kitabı ile ödemeler dengesi istatistiklerinde hem gösterim hem de yönetsel olarak bazı değişiklikler meydana gelecektir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası(TCMB) ödemeler dengesi istatistiklerini BPM6 formatında 13 Kasım 2014 tarihinde, Eylül 2014 verileriyle ve geçmiş serileri kapsayacak şekilde yayımlamayı planlamaktadır. Bu kutunun amacı, Ödemeler Dengesi İstatistikleri için TCMB'nin Ödemeler Dengesi Beşinci El Kitabı (Beşinci El Kitabı) formatından Altıncı El Kitabı formatına geçerken yapmayı planladığı temel değişiklikler hakkında bilgi vermektir.

**Yeni İşaretleme Sistemi:**

**Ö**demeler Dengesi ve UYP'ye ilişkin standartlar güncellenirken, "cari işlemler hesabı", "sermaye hesabı", "finans hesabı" ve "net hata ve noksan" kalemlerinde Beşinci El Kitabı ve Altıncı El Kitabı sunumları arasında rakamsal olarak herhangi bir fark olmayacaktır. Yeni sunumda en önemli değişiklik kalemlerin işaretleme sisteminde meydana gelmiştir. Buna göre, varlık artışları ve yükümlülük azalışlarının negatif işaretle, varlık azalışları ve yükümlülük artışlarının pozitif işaretle takip edildiği sistem terk edilmiştir. Hesaplara göre yeni işaretleme sistemi aşağıdaki gibi olacaktır:

Cari İşlemler Dengesi ve Sermaye Hesapları

- Gelir ve Gider kalemleri pozitif (+) işaretle kaydedilecektir. Bir takım istisnalar<sup>1</sup> hariç, yalnızca kalemlerin netleştirildiği hesap bakiyeleri negatif (-) işaret taşıyabilecektir. Hesap bakiyeleri, "gelir"den "gider"i çıkararak hesaplanacak ve pozitif (+) ya da negatif (-) değer alabilecektir.

Finans Hesapları

- Ödemeler Dengesi Finans Hesaplarının yeni işaretleme sistemi, UYP ile tutarlı olacaktır: Pozitif işaret varlık ya da yükümlülüklerde artışı gösterirken, negatif işaret varlık ya da yükümlülüklerde azalışı gösterecektir.
- Varlık ve yükümlülük işlemlerinin netinin hesaplandığı hesap bakiyeleri pozitif veya negatif olabilecektir.
- Altıncı El Kitabı formatındaki Finans Hesabının bakiyesi, Beşinci El Kitabı formatındaki Finans Hesabının net bakiyesi ile ters işarete sahip olacaktır. Diğer bir ifadeyle, Beşinci El Kitabı'nda Finans Hesabındaki net girişler pozitif işaretle gösteriliyorken, Altıncı El Kitabı'nda Finans Hesabındaki net girişlerin işareti negatif olacaktır.

<sup>1</sup> Doğrudan yatırım gelirlerinde yeniden yatırıma dönüştürülen karlar, net transit ticaret gelirleri vb. kalemlerde negatif işaret oluşabilir.

## Yapılacak Değişiklikler:

### A. Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabı açısından yapılan en temel değişiklik, “mülkiyet değişimi” ilkesindeki istisnaların kaldırılması ve işlemlerin tamamen bu ilkeyle uyumlu olarak kaydedilmesidir. Bu düzenlemenin sonucu olarak bazı kalemler “Dış Ticaret Dengesi” ve “Hizmetler Dengesi” arasında yer değiştirmişlerdir. Buna göre;

- Eski sunumda “Dış Ticaret Dengesi” altında ayrı bir kalem olarak gösterilen “Limanlarda Sağlanan Mallar”, yeni sunumda yine “Dış Ticaret Dengesi” altında yer alan “Genel Mal Ticareti” kalemine “Uyarlama” kalemi aracılığıyla ilave edilecek olup ayrı bir kalem olarak gösterilmeyecektir.
- Beşinci El Kitabı’na göre “Dış Ticaret Dengesi” altında yer alan “İşlem Gören Mallar” ve “Tamir Gören Mallar” kalemlerine ilişkin Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)’nin yaptığı çalışmalar neticesinde, bu kalemlerin ödemeler dengesine yansıtılması mümkün hale gelmiştir. Altıncı El Kitabı’nın getirdiği yeni standartlara göre bu kalemlere kaydedilen işlemlerin mülkiyet değişimi içermemesi nedeniyle bu kalemler “Hizmetler Dengesi” hesabı altında sırasıyla “İşlem Gören Mallar” ve “Tamir ve Bakım Hizmetleri” adıyla kaydedilecektir.
- Daha önce Türkiye Sunumunda “Hizmetler Dengesi” / “Diğer Ticaret Hizmetleri” altında kaydedilen “Net Transit Ticaret Geliri” kalemi “Dış Ticaret Dengesi” altına kaydırılacaktır.
- Mevcut yayında “Turizm” olarak adlandırılan kalem, Dünya Turizm Örgütü’nün turizm istatistiklerinde yaptığı değişikliklerin de bir sonucu olarak TÜİK’in derlediği turizm istatistiklerinden içerik olarak farklılaşmış<sup>2</sup> ve ödemeler dengesinde bu kalemin adı söz konusu değişikliği yansıtacak şekilde “Seyahat” olarak değiştirilmiştir.
- “Diğer Hizmetler” kalemi altında yer alan “Posta ve Kurye Hizmetleri”, “Taşımacılık” / “Diğer Taşımacılık” kalemi altına taşınacaktır.
- “Yatırım Geliri Dengesi” kaleminin ismi “Birincil Gelir”, “Cari Transferler” kaleminin ismi “İkincil Gelir” olarak değiştirilecektir. Söz konusu kalemlerin içerikleri temel olarak aynı kalacaktır. Yöntemsel olarak temel değişiklik, aşağıda “Finans Hesapları” kaleminde yer aldığı üzere, “Doğrudan Yatırımlar” kaleminde yapılan bilanço esaslı “Varlık / Yükümlülük” sunumunun “Birincil Gelir” kalemindeki yansımadır.
- Ayrıca daha önce “Cari Transferler” kaleminin altında yer alan “İşçi Gelirleri” kalemi, yerini işçi gelirlerini de kapsayan ve yurt içi yerleşik özel kişilerle yurt dışı yerleşik özel kişiler arasında gerçekleşen tüm transferlerin yer alacağı “Kişisel Transferler” kalemine bırakacaktır.

<sup>2</sup> Turizm gelir ve gider istatistiklerinde yapılan güncelleme ve ödemeler dengesi istatistiklerine etkisi için bakınız: 12/03/2013 tarihli [“Turizm İstatistiklerindeki Revizyonun Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansıtılması”](#) başlıklı Uygulama Değişikliklerine İlişkin Duyuru.



“Dış Ticaret Dengesi” ile “Hizmetler Dengesi” arasında yapılan geçişler nedeniyle Cari İşlemler Dengesinde Beşinci El Kitabı’ndan Altıncı El Kitabı’na geçiş nedeniyle herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Değişiklik, Altıncı El Kitabı ile birlikte yeni kullanılmaya başlanacak olan “İşlem Gören Mallar” ve “Tamir ve Bakım Hizmetleri” ile “Kişisel Transferler” verilerinden dolayı gerçekleşecektir. Ancak, Beşinci El Kitabı formatındaki ödemeler dengesi istatistikleri bir süre Altıncı El Kitabı formatında ödemeler dengesi istatistikleri ile birlikte yayımlanacak ve söz konusu kalemler Beşinci El Kitabı formatına da ilave edilecektir. Dolayısıyla, her iki yayında formatlar arası görülecek fark, tamamen yeni formata geçişten kaynaklanacaktır.

## B. Sermaye Hesabı

“Göçmen Transferleri” kalemi, bu kaleme kaydedilen işlemlerin ekonomik işlem olmaması ve yerleşik olduğu ülkeden bir başka ülkeye kalıcı olarak giden göçmenlerin mallarında herhangi bir mülkiyet değişimi olmaması nedeniyle Altıncı El Kitabı ile uyumlu olarak ödemeler dengesinden tümüyle çıkarılacaktır.

## C. Finans Hesapları

Altıncı El Kitabı sunumunda kalemler bazında “Varlıklar” ve “Yükümlülükler”, “Net Varlık Edinimi” ve “Net Yükümlülük Oluşumu” isimleriyle ayrılacaktır.

- Altıncı El Kitabı’nın getirdiği bir uygulama olmamasına rağmen, “Portföy Yatırımları” / “Yükümlülükler” / “Hisse Senedi” kalemi altında “Bankalar” ve “Diğer Sektörler” olmak üzere yurt dışı yerleşik yatırımcıların yatırım yaptıkları sektörler gösterilecektir.
- Altıncı El Kitabı’nın finans hesaplarında getirdiği en büyük değişiklik, “Doğrudan Yatırım” kaleminin yatırımın yönüne göre “Yurtiçinde” ve “Yurtdışında” kalemleri altında gösterilmesi yerine, bilanço yaklaşımından hareketle “Varlıklar” ve “Yükümlülükler” ayrımları altında gösterilmesidir. Bu çerçevede eski yönteme göre sözelimi,
  - Türkiye’de yerleşik ana ortağın yurt dışındaki şube, iştirak ve bağlı ortağa yaptığı doğrudan yatırımlar ile
  - Yurt dışındaki şube, iştirak ve bağlı ortaklığın Türkiye’deki ana ortağına yaptığı yatırımlar (Tersine Yatırım)
 netleştirilerek “Yurtdışında” kaleminin altında gösterilmesi gerekmektedir.

“Varlık / Yükümlülük” esaslı yeni sunumda ise

- Türkiye’de yerleşik ana ortağın yurt dışındaki şube, iştirak ve bağlı ortağa yaptığı doğrudan yatırımlar “Varlıklar” kaleminin altında,
- Yurt dışındaki şube, iştirak ve bağlı ortaklığın Türkiye’deki ana ortağına yaptığı yatırımlar (Tersine Yatırım) da “Yükümlülükler” kaleminin altında

gösterilecektir.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Aynı zamanda, Türkiye’de yerleşik iştirak ve bağlı ortaklığın yurt dışında yerleşik ana ortağına yaptığı yatırımlar da yine “Varlıklar” kalemi altında gösterilecektir.

**B**u değişiklik, hâlihazırda Tersine Yatırım kalemine ilişkin veri derleme çalışması sürdürülen Türkiye uygulamasında Altıncı El Kitabı'na geçme nedeniyle rakamsal olarak "Doğrudan Yatırım" kaleminde herhangi bir değişikliğe şimdilik yol açmayacaktır. Ancak değişiklik, yeni derlenmeye başlanan "Doğrudan Yatırım / Varlıklar / Diğer Sermaye" verisinin Altıncı El Kitabı ile birlikte kullanılmaya başlanmasından kaynaklanacaktır.

- Altıncı El Kitabı'na göre, bankaların ve diğer finansal kuruluşların bağlı kuruluşlar ile yaptığı borçlanma ile ilgili tüm işlemler "Doğrudan Yatırım" kaleminden çıkarılarak "Portföy Yatırımı" ya da "Diğer Yatırımlar" kalemlerinde kaydedilmeye başlanacaktır. Ancak, Türkiye'nin ödemeler dengesi hâlihazırda bu kurala göre derlendiği için herhangi bir değişikliğe gidilmeyecektir.
- Benzer şekilde, Altıncı El Kitabı'na göre doğrudan yatırım kapsamına alınan Türkiye'de yerleşik doğrudan yatırım işletmesinin yurt dışında yerleşik grup şirketinden sağladığı kredi kullanım ve geri ödemelerine ilişkin veriler, Türkiye'nin Ödemeler Dengesi İstatistiklerinde hâlihazırda yeni standartlara uygun olarak kaydedildiği için bu kalemde de herhangi bir değişikliğe gidilmeyecektir.
- Altıncı El Kitabı'nda, IMF tarafından üye ülkelere yeni tahsis edilen Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights-SDR), brüt rezerv varlıklarında artış ve aynı zamanda genel hükümetin uzun vadeli borç yükümlülüklerinde "Net Yükümlülük Oluşumu" olarak kaydedilmektedir. IMF tarafından ülkemize sağlanan kota artışı imkânına paralel olarak, 2009 yılının Ağustos ayında 883,1 milyon SDR tutarında "genel SDR tahsisatı" ve Eylül ayında 75,9 milyon SDR tutarında "özel SDR tahsisatı" yapılmıştır. Söz konusu tutarlar, ilgili ayların ödemeler dengesi ve uluslararası yatırım pozisyonu istatistiklerinde Altıncı El Kitabı'na uyumlu olarak, "Diğer Yatırımlar" altında "Yükümlülükler/Diğer Yükümlülükler" ve "Rezerv Varlıklar" altında "Resmi Rezervler/Döviz Varlıkları" kalemleri altında kaydedilmiştir.

**S**onuç olarak, BPM6'ye geçiş ile beraber ödemeler dengesi istatistiklerinde hem sunum, hem de yöntem değişiklikleri meydana gelecektir. Ancak, Ödemeler Dengesi ve UYP'ye ilişkin söz konusu standartlar güncellenirken, "cari işlemler hesabı", "sermaye hesabı", "finans hesabı" ve "net hata ve noksan" kalemlerinde Beşinci El Kitabı ve Altıncı El Kitabı sunumları arasında rakamsal farklılıkların olmayacağı tekrar belirtilmelidir.



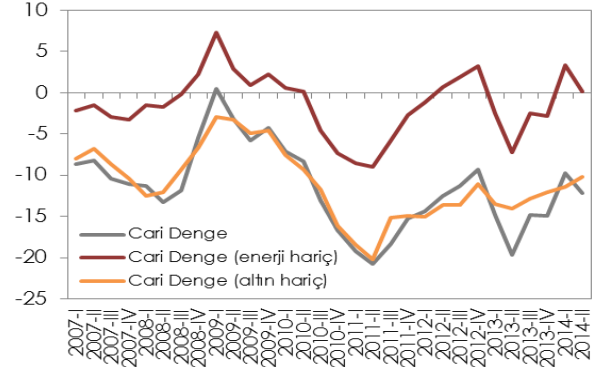
**Mevsimsellikten arındırılmış verilerle incelendiğinde, cari işlemler dengesinin 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla bozulduğu, ancak altın hariç bakıldığında ise iyileştiği gözlenmektedir.** 2013 yılı genelinde 11,8 milyar ABD doları olan net altın ithalatının yılın ilk yarısında 0,4 milyar ABD dolarına düşmesi, cari denge dinamiklerini etkileyen önemli faktör olmaya devam etmiştir. Nitekim, altın ticareti etkisi arındırıldığında, 2013 yılı ikinci çeyreğinden bu yana cari açığı kademeli iyileşme dikkat çekmektedir.

**Cari dengenin en önemli bileşeni olan dış ticaret açığı (mevsimsel düzeltilmiş) yılın ikinci çeyreğinde sınırlı da olsa bozulmuştur.** 2014 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret açığı bir önceki çeyreğe kıyasla 4,8 milyar ABD doları gerileyerek 19,5 milyar ABD doları seviyesine geldikten sonra, 2014 yılının ikinci çeyreğinde 2,3 milyar ABD doları artarak 21,8 milyar ABD doları seviyesine gelmiştir.

**Altın hariç tutulduğunda, dış ticaret açığındaki iyileşme dikkat çekmektedir.** Mevsimsellikten arındırılmış altın hariç dış ticaret açığında yılın ikinci çeyreğinde 1,4 milyar ABD doları seviyesinde daralma gerçekleşmiş ve açık 19,8 milyar ABD doları seviyesine inmiştir. Söz konusu seviye 2013 yılı ortalaması olan çeyreklik 22,1 milyar ABD doları açığın altında yer almaktadır.

**Grafik 1. Cari İşlemler Dengesi**

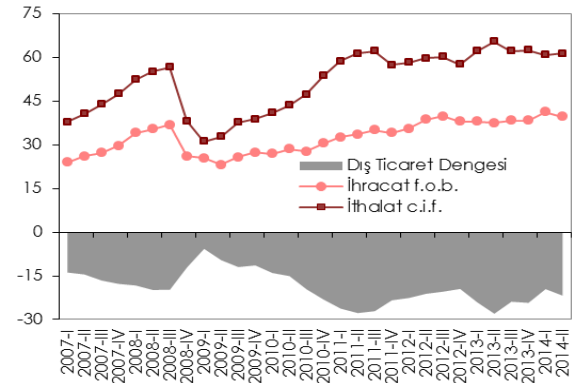
(mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 2. Dış Ticaret Açığı**

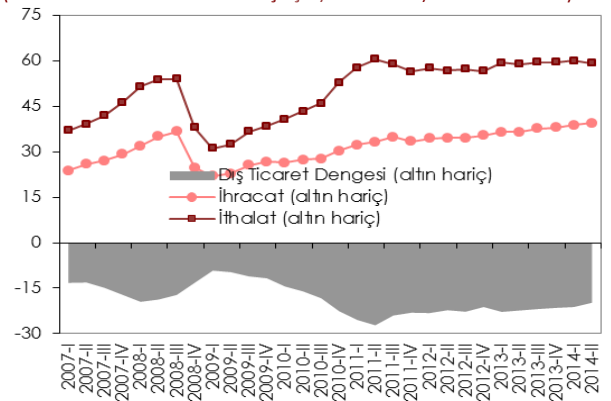
(mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 3. İthalat ve İhracat**

(mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

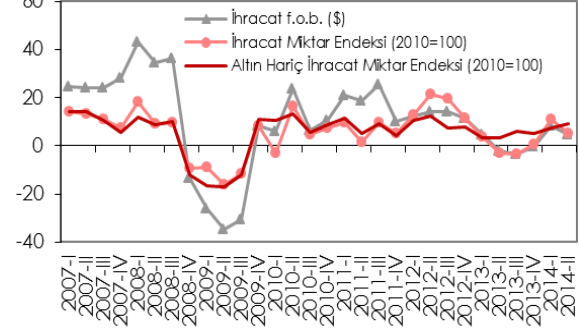
## 1.1 Mal İhracatı

**Toplam ihracatta 2013 yılı genelinde yıllık bazda gözlenen düşüş eğilimi 2014 yılının ilk yarısında altın ihracatından kaynaklanan baz etkisinin sona ermesiyle yerini artış eğilimine bırakmıştır.** 2013 yılı genelinde toplam ihracat yıllık yüzde 0,4 oranında gerilerken, yılın ilk ve ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla yüzde 8,5 ve yüzde 4,8 oranında yükselmiştir. Diğer taraftan, yılın ikinci çeyreğinde altın ihracatındaki yavaşlama dikkat çekmektedir. Söz konusu dönemde altın hariç ihracattaki artış yüzde 7,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Altın hariç ihracat miktar endeksindeki yıllık değişim oranı ise yılın ilk yarısında hızlanmıştır.

**2014 yılının ikinci çeyreğinde ihracatta AB ülkelerinin payında yataya yakın bir seyir gözlenirse de yılın ilk yarısındaki artış dikkat çekmektedir.** Söz konusu dönemde AB ülkelerine yapılan altın dışı ihracat geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 13,2 oranında artış kaydederek, toplam ihracattan daha hızlı bir artış sergilemiştir. Bu gelişme sonucunda AB ülkelerinin Türkiye'nin toplam ihracatı içindeki payı 2013 yılı sonundaki yüzde 42,3 seviyesinden yüzde 44,6'ya yükselmiştir. ODA ülkelerinin payı ise Haziran ayında Irak'ta yaşanan jeopolitik gerilimlerin etkisiyle sınırlı oranda düşmüş ve yüzde 31,3 pay ile ikinci önemli ticaret ortağı olmayı sürdürmüştür (Kutu 2). Diğer taraftan, AB ülkeleri hariç Avrupa ve BDT ülkelerine yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payında düşüş dikkat çekicidir.

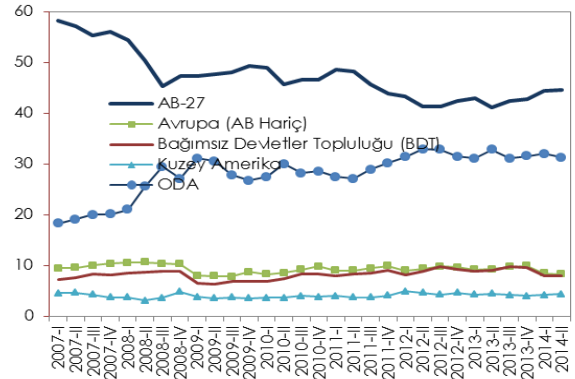
**2013 yılı ikinci çeyreğinden itibaren toparlanma sürecine giren Türkiye'nin ihracat pazarlarını oluşturan ekonomilerde yılın ikinci çeyreğinde yavaşlama gözlenmektedir.** Küresel büyüme 2014 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda yüzde 2,4 seviyesinde iken, ihracat ağırlıklı küresel büyüme bir önceki çeyreğe kıyasla 0,2 puan azalarak yıllık yüzde 1,9 olmuştur. Küresel büyüme ile Türkiye'nin ticaret ortakları ağırlıklı büyüme oranı arasındaki farkın söz konusu dönemde kapanmaya başladığı dikkat çekmektedir.

**Grafik 4. İhracat - Nominal ve Reel**  
(yıllık yüzde değişim)



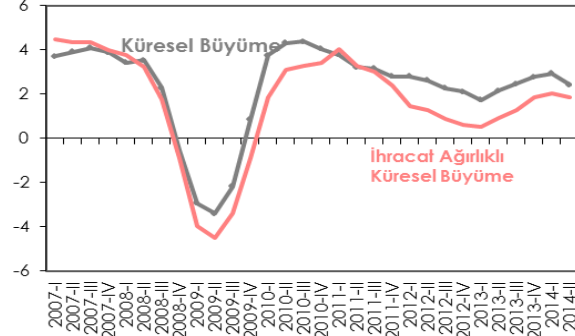
Kaynak: TÜİK.

**Grafik 5. İhracatta Seçilmiş Bölge Payları, Altın Hariç**  
(Çeyreklik, toplam ihracattaki pay, yüzde)



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 6. Türkiye için Dış Talep Göstergeleri**  
(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: Bloomberg, Consensus Forecasts, IMF, TCMB.

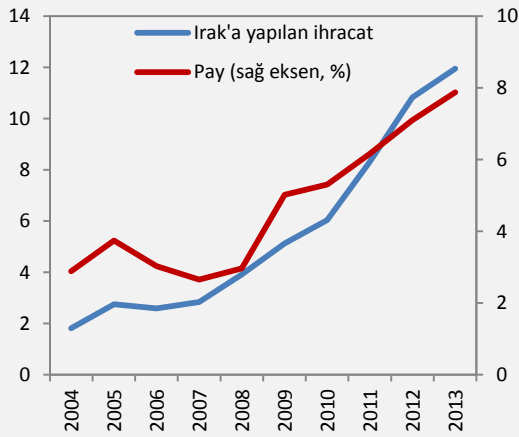
## Kutu 2

## Irak'ta Ortaya Çıkan Jeopolitik Gerginliklerin İhracata Yansımaları

2014 yılı Haziran ayı ortalarına doğru Irak'ta başlayan jeopolitik gerilim ve çatışmalar Türkiye'nin söz konusu ülkeye yaptığı ihracat üzerinde aşağı yönlü riskleri arttırmıştır. Irak'a yapılan ihracat Temmuz ve Ağustos aylarında yıllık bazda (takvim etkisinden arındırılmış) yaklaşık yüzde 50 oranında düşmüştür. Bu çerçevede bu kutuda Irak'ta yaşanan gelişmelerin Türkiye ihracatı üzerine olumsuz etkileri incelenecektir.

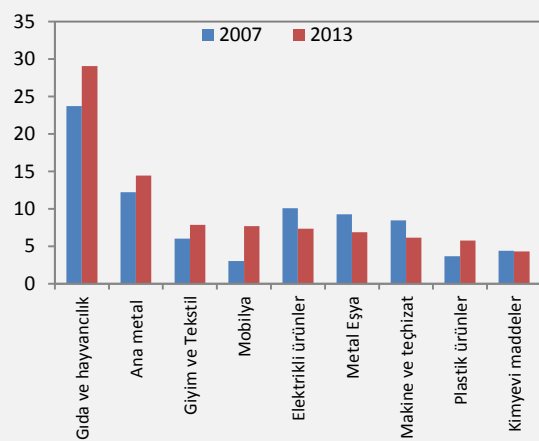
Irak'a yapılan ihracat, özellikle 2008 yılından başlayarak hızlı bir şekilde artmıştır. Nitekim 2007 yılında yaklaşık 2,8 milyar ABD doları olan Irak'a ihracat, 2013 yılında 12 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Öte yandan, Irak'ın Türkiye ihracatı içindeki payı da yüzde 2,7'den yüzde 7,9 düzeyine yükselerek Almanya'dan sonra en büyük ihracat pazarı olmuştur (Grafik 1). Sektörel düzeyde Irak'a olan ihracat incelendiğinde gıda ve hayvancılık ve ana metal sektörü ön plana çıkmaktadır. 2013 yılı itibarıyla Irak'a satılan gıda ve hayvancılık ürünlerinin toplam ihracat içindeki payı yaklaşık yüzde 30 seviyelerinde iken, ana metal ürünlerinin payı yüzde 15 seviyelerindedir. Diğer yandan, 2007 yılında düşük paya sahip olan mobilya ürünlerinin payı yıllar içinde kademeli olarak artmış ve 2013 yılında dördüncü en büyük sektör olmuştur (Grafik 2).

**Grafik 1: Türkiye'nin Irak'a İhracatı**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

**Grafik 2: Türkiye'nin Irak'a İhracatı**  
(Sektör, toplam ithalat içindeki yüzde payı)

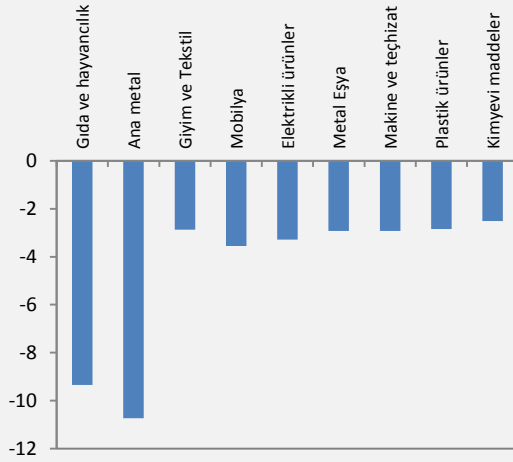


Özellikle gerginliklerin zirve yaptığı Haziran ve Temmuz ayları öncesinde Irak'a olan ihracat performansımız olumlu bir seyir izlemekteydi. Nitekim 2014 yılının Ocak-Mayıs döneminde toplam mal ihracatı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 7,2 oranında artarken, Irak'a yapılan ihracat ise yüzde 11,6 oranında artmıştır. Ancak Haziran ayı ortalarından itibaren gerginliklerin artmasıyla beraber Irak'a yapılan ihracatta ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Haziran ayında Irak'a yapılan ihracattaki gerileme yüzde 19,4 iken Temmuz ayında yüzde 45,3 olmuştur.<sup>4</sup> Söz konusu gerileme

<sup>4</sup> 2013 ve 2014 yıllarında Ramazan Bayramı sırasıyla Ağustos ve Temmuz aylarına denk geldiğinden, söz konusu aylara ilişkin ihracatın yıllık değişimlerinin işgücü takvim etkisinden arındırılarak değerlendirilmesinin uygun olduğu düşünülmektedir.

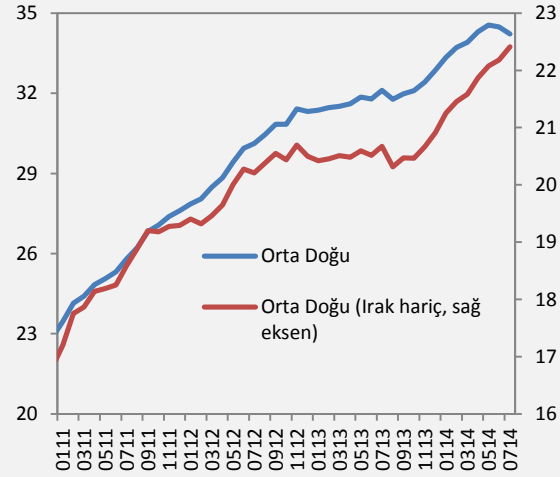
Ağustos ayında da devam etmiştir. Öte yandan, Temmuz ayında Irak'a yapılan ihracat sektörel bazda ele alındığında yaşanan düşüşün en önemli belirleyicisinin bölgeye yapılan toplam ihracat içindeki payı en yüksek ikinci sektör olan ana metal olduğu görülmektedir. Ana metal ürünlerindeki yıllık bazdaki düşüş yüzde 75 iken, ihracattaki payı en yüksek sektör olan gıda ve hayvancılık ürünlerindeki düşüş yüzde 33 olmuştur (Grafik 3).

**Grafik 3: Türkiye'nin Temmuz Ayı Irak'a İhracatı**  
(Yıllık büyümeye yüzde katkı)



Kaynak: TÜİK; TCMB.

**Grafik 4: Türkiye'nin Orta Doğu Ülkelerine İhracatı**  
(12-aylık, altın hariç, milyar ABD doları)



Irak ile Türkiye arasında kara sınırı bulunması, Irak'taki siyasi gerginliklerin karayolu taşımacılığında yaratacağı problemler nedeniyle, diğer bölge ülkelerine olan ihracata da yansısı beklenebilir. Bu çerçevede, Temmuz ayında Orta Doğu bölgesine yapılan altın hariç ve altın dâhil ihracat Irak dışarıda bırakılarak değerlendirildiğinde yıllık bazda sırasıyla yüzde 12,6 ve yüzde 4,8 oranında artmıştır. Söz konusu rakamlar toplam ihracat artışının üzerindedir. Diğer taraftan, 12-aylık altın hariç ihracat eğilimleri incelendiğinde Haziran ve Temmuz ayları itibarıyla Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracat düşüş eğilimine girmiştir. Buna karşılık, Irak hariç bölgeye yapılan ihracat 2013 yılının son çeyreğinden bu yana süregelen yüksek artış eğilimini korumaktadır. Dolayısıyla, yaşanan olayların diğer bölge ülkeleri ihracatı üzerine olumsuz bir etkisi gözlenmemiştir.

**Sonuç** olarak, Temmuz ve Ağustos ayları itibarıyla Irak'ta yaşanan jeopolitik çalkantıların doğrudan Irak'a yapılan ihracat üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu, diğer bölge ülkelerine yapılan ihracatı ise olumsuz yönde etkilemediği görülmektedir. Önümüzdeki dönemde gerek gerilimlerin görece azalması, gerekse bölgeye ihracat yapan firmaların alternatif yolları kullanmaya başlaması ile beraber Irak'a yapılan ihracatta artış yaşanması beklenmektedir. Nitekim Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) Eylül ayı geçici ihracat rakamlarına göre, Irak'a yapılan ihracatta Temmuz ve Ağustos aylarına kıyasla belirgin bir toparlanma dikkat çekmektedir.

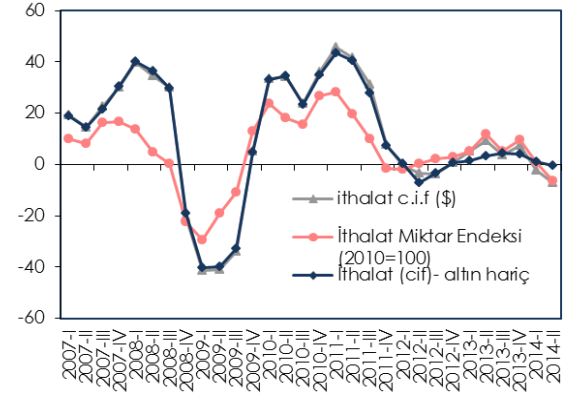
## 1.2 Mal İthalatı

2014 yılının ilk çeyreğinde gerek iç talepteki yavaşlama gerekse altın ithalatında görülen ılımlı seyir ile birlikte düşme eğilimine giren toplam ithalat yılın ikinci çeyreğinde de aynı eğilimini devam ettirmiştir. 2013 yılının son çeyreğinde yüzde 4,0 seviyesinde olan altın hariç ithalattaki yıllık artış oranının yılın ilk yarısında yüzde 0,3 seviyesine gerilediği gözlenmektedir. Diğer taraftan, söz konusu dönemde toplam ithalat yıllık bazda yüzde 4,8 oranında gerilemiştir.

Çekirdek ithalat olarak tanımlanabilecek altın ve enerji hariç ithalat mevsimsellikten arındırılmış verilerle incelendiğinde, 2013 yılında gözlenen yatay seyrin 2014 yılında da devam ettiği gözlenmektedir. 2014 yılının ikinci çeyreğinde çekirdek ithalat bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 oranında azalmıştır.

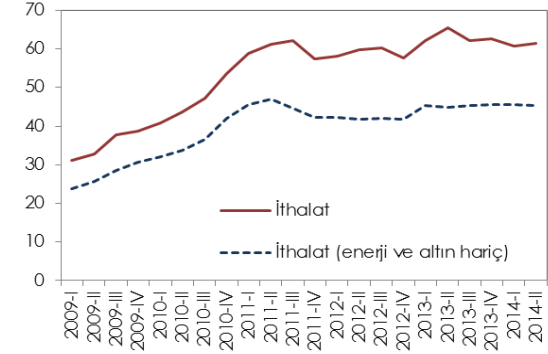
Sadece gelişmekte olan ülkeler dikkate alınarak oluşturulan TÜFE bazlı reel kur endeksi ikinci çeyrekte yükselmiş, ancak dönem ortalamasının belirgin şekilde altında kalmaya devam etmiştir.

**Grafik 7. İthalat-Nominal ve Reel**  
(yıllık yüzde değişim)



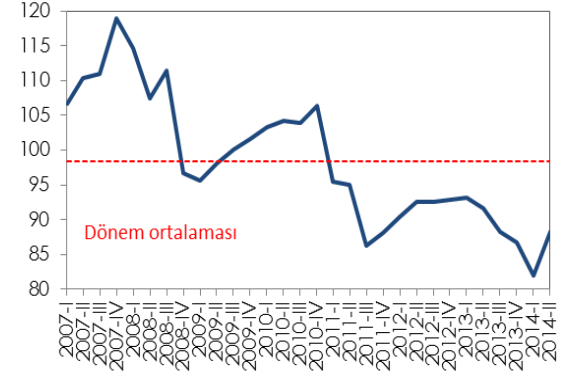
Kaynak: TÜİK.

**Grafik 8. Enerji ve Altın Hariç İthalat**  
(mevsimsellikten arındırılmış, Çeyreklik, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 9. Reel Efektif Döviz Kuru**  
(gelişmekte olan ülkelere karşı, TÜFE bazlı, 2003=100)



Kaynak: TCMB.



### 1.3 Küresel Konum

**Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)**'nden elde edilen verilere göre 2014 yılının ilk yarısında küresel büyümede gözlenen ılımlı artışlara paralel olarak dünya ihracatındaki yukarı yönlü eğilim devam etmektedir. 2013 yılı genelinde yıllık bazda yüzde 2,6 oranında büyüyen dünya ihracatı 2014 yılının ilk yarısında yıllık bazda 2,4 oranında artış sergilemiştir.

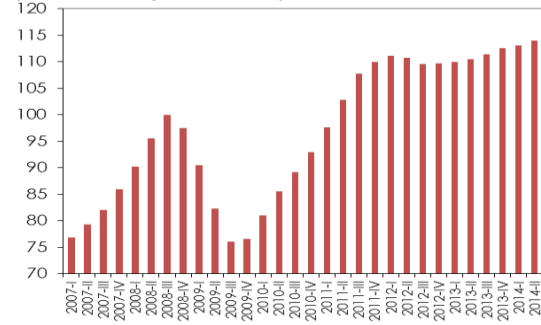
Bu dönemde Türkiye'nin dünya ithalatındaki payı azalırken dünya ihracatındaki içindeki payı artış eğilimine girmiştir. Türkiye'nin dünya ithalatı içindeki payı yüzde 1,40 seviyelerinde iken, dünya ihracatı içindeki payı yüzde 0,92 seviyelerindedir.

### 1.4 Dış Ticaret Hadleri

**Dış ticaret hadleri iyileşmektedir.** 2014 yılı ikinci çeyreğinde ihracat fiyatlarındaki gerilemenin ithalat fiyatlarındakine kıyasla daha sınırlı olmasının etkisiyle dış ticaret haddi 2014 yılının ilk çeyreğine kıyasla yükselmiştir. Söz konusu dönemde yıllık bazda ihracat ve ithalat fiyatları, sırasıyla, yüzde 0,1 ve 1,0 oranında azalmıştır.

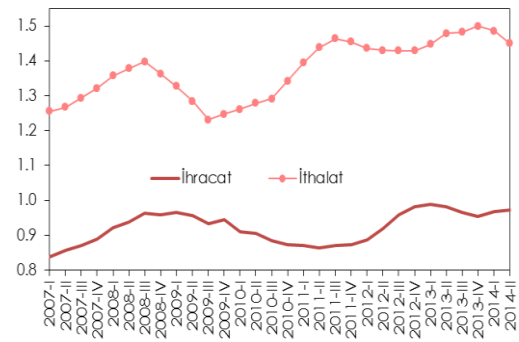
**Altın hariç incelendiğinde, dış ticaret haddinin gerek bir önceki çeyreğin gerekse 2013 yılı ortalamasının üzerinde seyrettiği gözlenmektedir.** Enerji fiyatları hariç dış ticaret haddinde ise sınırlı da olsa gerileme gözlenmektedir.

**Grafik 10. Dünya İhracatı**  
(yıllıklandırılmış, 2007-I=100)



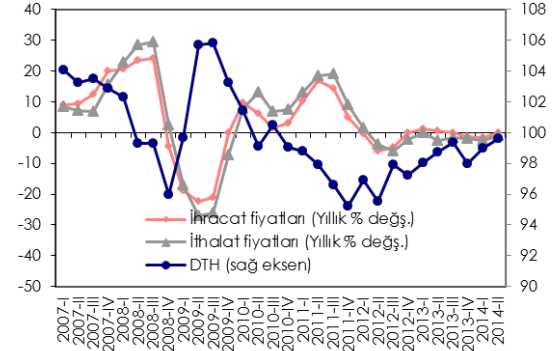
Kaynak: TCMB.

**Grafik 11. Türkiye'nin Dünya Ticareti İçindeki Payı**  
(yüzde)



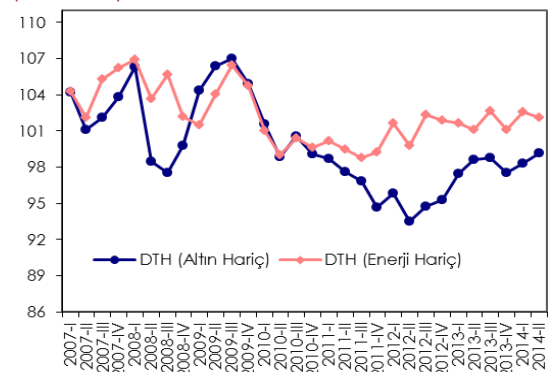
Kaynak: DTÖ.

**Grafik 12. Dış Ticaret Hadleri (DTH)**  
(2010=100)



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 13. Altın ve Enerji Hariç DTH**  
(2010=100)



Kaynak: TÜİK.



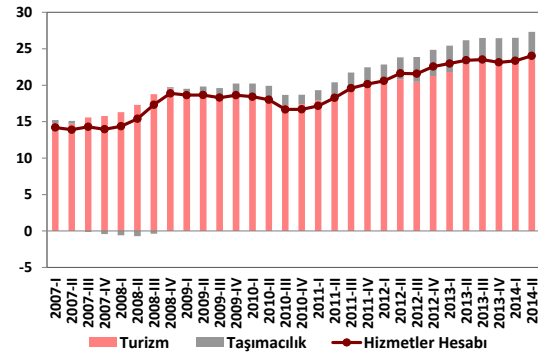
### 1.5 Hizmetler Hesabı

Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kalemi, yılın ikinci çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkıyı azaltarak sürdürmüştür. Gelen turist sayısındaki artışa bağlı olarak turizm gelirlerindeki yükselişe rağmen turizm giderlerinin artması, net turizm gelirlerinin ikinci çeyrekte yatay seyretmesine neden olmuştur. Öte yandan, diğer taşımacılık bu dönemde toplam hizmet gelirlerindeki büyümeye katkı yapan en önemli sektördür.

Turizm gelirlerindeki paralel seyre rağmen taşımacılık gelirlerindeki artışla, 2013 yılının aynı dönemine göre yüzde 11,5 artan hizmet gelirlerinin cari işlemler dengesine verdiği olumlu katkı artmıştır. 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre turizm gelirlerinde yüzde 6,5, turizm giderlerinde ise yüzde 9,4 oranında artış gözlenmiştir. Sonuç olarak, 2014 yılının ikinci çeyreğinde net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,9 artarak 6,5 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, turist sayısı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 7,0 oranında artış göstermiştir. Ülke grupları olarak bakıldığında, ikinci çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre oransal olarak en büyük artış Asya ve Afrika kıtalarından gelen turist sayılarında gerçekleşmiştir.

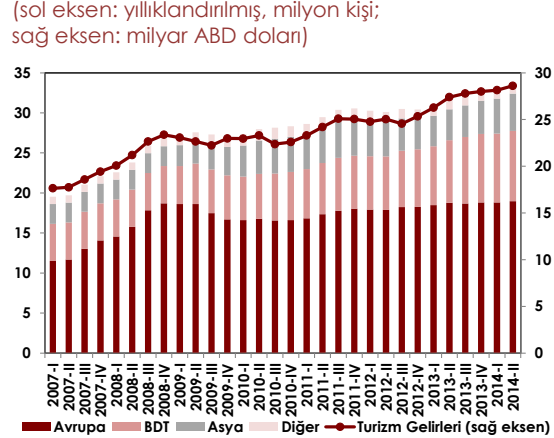
2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre, yabancı ziyaretçilerin ülkemizde gerçekleştirdiği ortalama harcama tutarı değişmezken, yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın harcama tutarları azalmıştır. Verilere bakıldığında, yabancı ziyaretçilerin ortalama harcama tutarının geçen yılın aynı dönemine paralel olarak 669 ABD doları, yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ortalama harcamasının ise yüzde 1,8 azalarak 1065 ABD doları düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

**Grafik 14. Hizmetler Hesabı, Turizm ve Taşımacılık**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



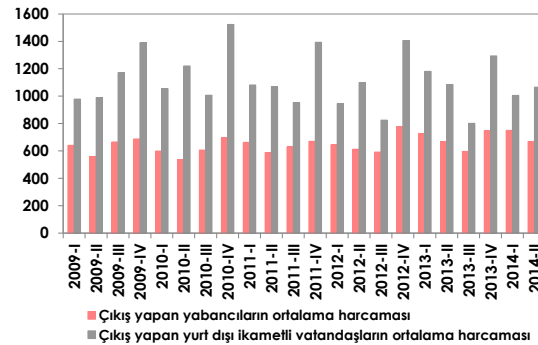
Kaynak: TCMB.

**Grafik 15. Türkiye'ye Gelen Turistlerin Ülke Dağılımı ve Turizm Gelirleri**  
(sol eksen: yıllıklandırılmış, milyon kişi; sağ eksen: milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 16. Ortalama Harcama**  
(ABD doları/kişi)



Kaynak: TÜİK.

**Taşımacılık gelirleri, 2013 yılının ikinci çeyreğinden itibaren sürdürdüğü yatay seyrini bozarak yukarı yönlü bir ivme kazanmıştır.** 2014 yılı ikinci çeyreğinde, taşımacılık hizmet gelirlerinin bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,7 artması, giderlerinin ise yüzde 3,0 oranında azalması sonucu net taşımacılık geliri yüzde 65,6 oranında artış göstermiştir. Bu artışta en büyük etken, net navlun giderlerinde gözlenen yüzde 30,2 oranındaki azalış ile diğer taşımacılık gelirlerindeki artış olmuştur. Bilet ve yiyecek-içecek hizmet gelirlerinden oluşan net diğer taşımacılık gelirlerinde ise yüzde 7,9 oranında artış gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat taşımacılığında yabancıların payının bir önceki döneme göre 1,2 puan artarak yüzde 53,6 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

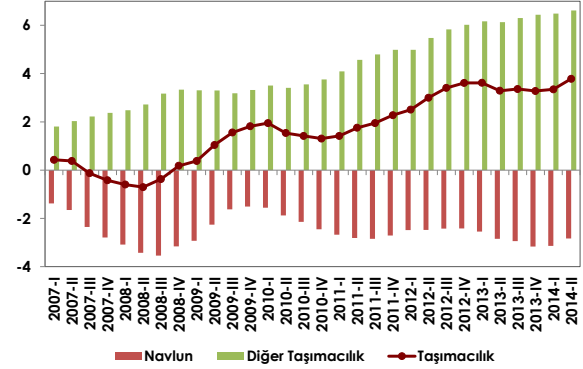
### 1.6 Gelir Hesabı

**2014 yılı ikinci çeyreğinde gelir hesabını oluşturan tüm alt kalemlerde net çıkış gerçekleşmiştir.** Gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, 2014 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 36,9 azalarak 2,2 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Yatırım geliri kalemi altında yer alan doğrudan yatırımlar ve diğer yatırımlardaki çıkışlar geçen yılın aynı dönemine göre azalarak sırasıyla 0,8 ve 1,1 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarında ise geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 156,1 artışla 0,2 milyar ABD doları seviyesinde çıkış gözlenmiştir.

### 1.7 Cari Transferler

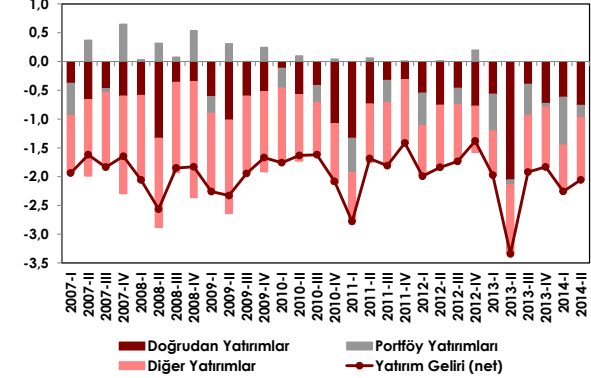
**2014 yılı birinci çeyreğinde hızlı bir düşüş gösteren cari transferlerden kaynaklı net girişler, 2014 yılı ikinci çeyreğinde yukarı yönlü bir yükseliş göstermiştir.** Bu dönemde cari transferler, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 17,2 azalışla 236 milyon ABD doları tutarında net giriş kaydetmiştir. Bu azalıştaki en büyük etken, işçi gelirlerindeki artış ve diğer sektörler altında yer alan diğer transferler kalemindeki net çıkıştaki gerilemeye rağmen, ülkelerarası hibelerin yer aldığı genel hükümet kalemi net girişlerinde gözlenen yüzde 74,7 oranındaki azalış olmuştur.

**Grafik 17. Taşımacılık ve Alt Kalemleri**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



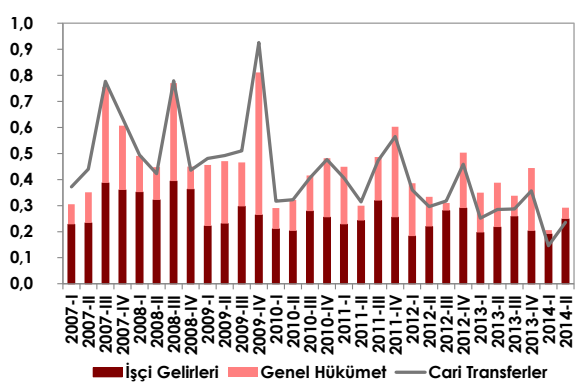
Kaynak: TÜİK, TCMB.

**Grafik 18. Yatırım Geliri (net) Kompozisyonu**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 19. Cari Transferler ve İşçi Gelirleri**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.



**2014 yılının ikinci çeyreği, küresel risk iştahının dalgalı seyrettiği ve iç siyasi gelişmelerin etkisi ile sermaye girişlerinin önemli ölçüde yavaşladığı ilk çeyreğe göre daha sakin bir dönem olmuştur.** Ödemeler dengesi finans hesaplarına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, 2013 yılının son çeyreğinde başlayan artış eğilimi bu çeyrekte yerini gerilemeye bırakmıştır. Portföy yatırımları ise her enstrüman cinsinde yüksek düzeyde ve giriş yönlü gerçekleşmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise gerek bankacılık gerek diğer sektörün borç çevirme oranları 100 düzeyinin üstündeki seviyelerini korumuştur. Öte yandan, yükümlülük ayağında yer alan mevduatlarda geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan çıkış ikinci çeyrekte sona ermiştir.

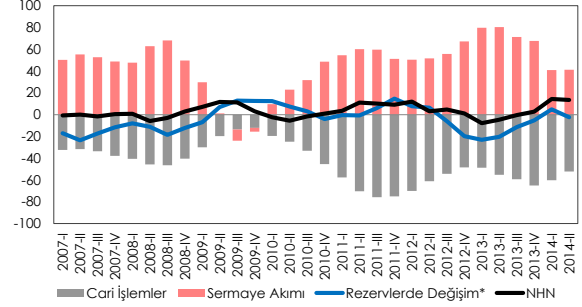
**Finansman ihtiyacı 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre azalmıştır.** Cari İşlemler Dengesi, Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri ile Diğer Varlıklar kalemlerinin toplulaştırılmasından oluşan finansman ihtiyacı kalemi söz konusu çeyrekte 1,7 milyar ABD doları azalarak 23,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.<sup>5</sup>

**2014 yılının ikinci çeyreğinde borç yaratan yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre azalırken, borç yaratmayan yükümlülüklerin payı ise artış göstermiştir.** Yılın ikinci çeyreğinde borç yaratan finansman kaynakları 18,0 milyar ABD doları, borç yaratmayan finansman kaynakları ise 4,5 milyar ABD doları artış göstermiştir.<sup>6</sup>

5 Bakınız ek tablolar, "Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları".

6 Bakınız ek tablolar, "Ödemeler Dengesi Borç Yaratan ve Borç Yaratmayan Akımlar".

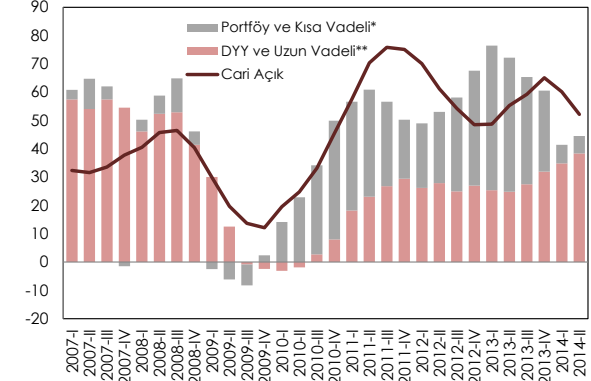
**Grafik 20. Cari İşlemler Hesabı ve Net Sermaye Girişleri**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

\* Rezerv değişimi, ödemeler dengesi tablosundan resmi rezervlerin yanı sıra, bankalar ve diğer sektörün efektif ve mevduat varlıklarının toplamından oluşmaktadır. Eksi rakam rezerv artışını, artı rakam ise azalışı ifade etmektedir.

**Grafik 21. Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

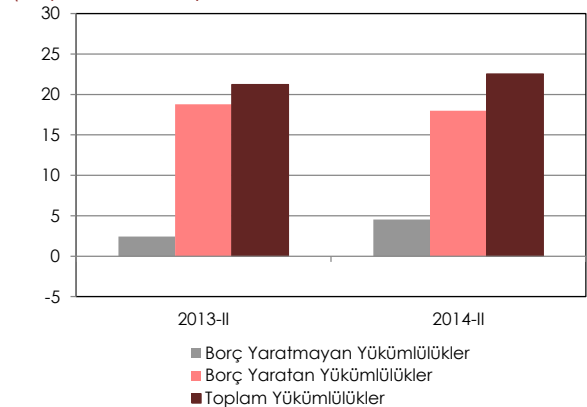


Kaynak: TCMB.

\* Hisse senetleri, hükümetin yurt içi borç senetleri, bankalar ve diğer sektörlerin kısa vadeli kredileri ile bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

\*\* Uzun vadeli sermaye hareketleri, bankalar ve diğer sektörlerin uzun vadeli net kredileri ile bankalar ve Hazine'nin yurt dışına ihraç ettikleri tahvilleri kapsamaktadır.

**Grafik 22. Finans Hesapları Altında Dış Borç Yaratan ve Yaratmayan Yükümlülükler**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

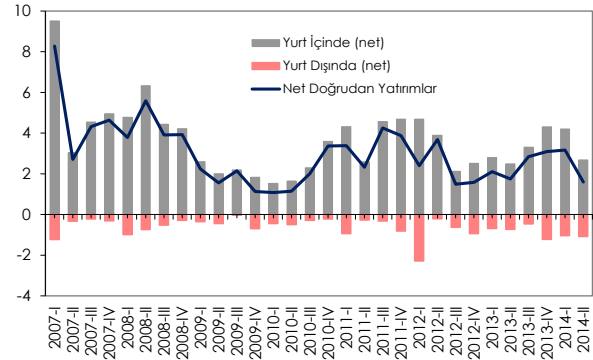
## 2.1 Doğrudan Yatırımlar

Doğrudan yatırım girişlerinde, uzunca bir süredir devam eden durgun seyirden sonra geçen senenin son çeyreğinde gözlemlenen ılımlı canlanma bu çeyrekte yerini gerilemeye bırakmıştır. Öte yandan, doğrudan yatırımlar içerisinde yer alan gayrimenkul yatırımları hızlı artışını bu çeyrekte de devam ettirmiştir. Söz konusu gelişmede, 2013 yılında devreye giren yabancıya mesken satışını kolaylaştıran yasal düzenlemenin etkisinin olduğu değerlendirilmektedir.

2014 yılının ikinci çeyreğinde, yurt içine yapılan doğrudan yatırımlar 2,7 milyar ABD doları tutarında gerçekleşmiş; bu yatırımlarda kimyasalların, kimyasal ürünlerin ve temel eczacılık ürünleri ile malzemelerinin imalatına yapılan yatırımlar ile toptan ve perakende ticaret sektörüne yapılan yatırımlar etkili olmuştur. Bu çeyrekte, Asya ülkelerinden gelen yatırımların toplam yatırımlardaki payı yüzde 10,3'e yükselirken, Avrupa ülkelerinin toplamdaki payı yüzde 78,1'e düşmüştür.

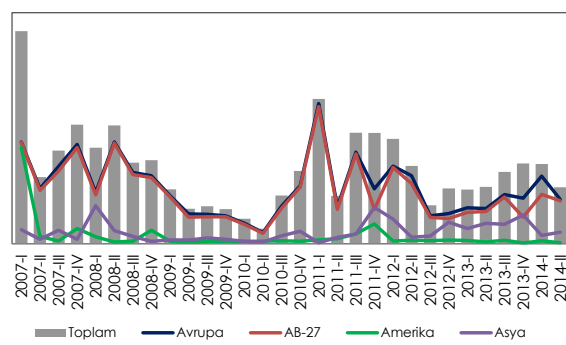
2013 yılı dördüncü çeyreğinde bir sıçrayış gösteren yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar, 2014 yılı ikinci çeyreğinde, ilk çeyrekteki yüksek seviyelerini koruyarak yatay bir seyir izlemiştir. Söz konusu yatırımlar, ikinci çeyrekte yaklaşık 1,1 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşirken, Avrupa ülkelerinin payı yüzde 45,3'e düşmüş, Asya ülkelerinin payı ise yüzde 45,4'e yükselmiştir.

**Grafik 23. Doğrudan Yatırımlar**  
(milyar ABD doları)



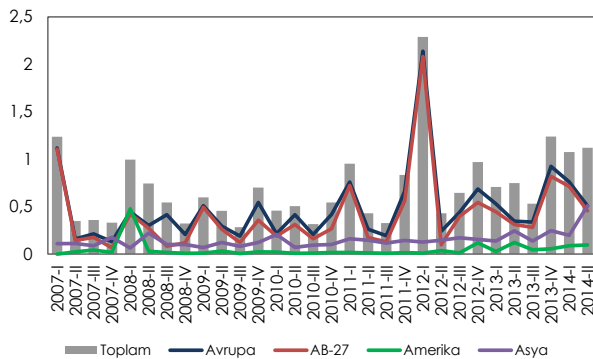
Kaynak: TCMB.

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



Kaynak: TCMB.

**Grafik 25. Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım** (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## 2.2 Portföy Yatırımları

2014 yılının ikinci çeyreği küresel risk iştahının görece sakin seyrettiği bir dönem olmuştur. Yerel seçim sonrası iç gelişmelerin etkisinin azalması ile ülkemiz, diğer gelişmekte olan piyasalara göre pozitif yönde ayrılmıştır. Enstrüman bazında bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin dönem boyunca tüm enstrümanlarda alıcı oldukları izlenmiştir. Bu dönemde, Türkiye'nin risk priminin, Gelişen Piyasalar Tahvil Endeksi (EMBI+) ortalama risk priminin altında kaldığı ve söz konusu iki risk priminin yılın ikinci çeyreğinde azalış gösterdiği görülmektedir.

2014 yılı ikinci çeyreğinde portföy yatırımları yüksek düzeyde ve giriş yönlü gerçekleşmiştir. Özellikle Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve Bankacılık sektörünün yurt dışında ihraç ettiği tahvil kaynaklı girişlerdeki artış dikkat çekmektedir. Diğer sektör yurt dışı tahvil ihracına, geçen çeyrekteki duruştan sonra, bu çeyrekte yeniden başlamıştır. Bu çeyrekte DİBS piyasasında ve hisse senedi piyasasında sırasıyla 4,1 milyar ABD doları ve 0,4 milyar ABD doları tutarında düzeyinde net giriş kaydedilmiştir. Portföyün vade yapısı bir önceki çeyreğe ve bir önceki yılın aynı dönemine göre iyileşme göstermiştir.

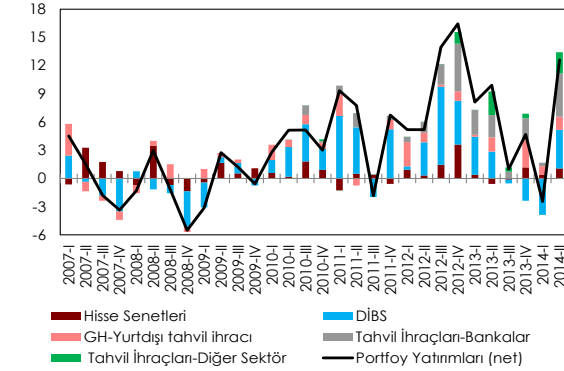
2014 yılı ikinci çeyreğinde bankaların ve diğer sektörlerin yurt dışı tahvil ihracı yüksek düzeylerde gerçekleşmiştir (Kutu 3). Yılın ikinci çeyreğinde bankaların yurt dışında tahvil ihracı 4,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşirken, diğer sektörlerin yurt dışında tahvil ihracı ise 2,2 milyar ABD doları olmuştur. Öte yandan, yurt dışı yerleşikler, yurt içinde ihraç edilen borç senetleriyle ilgili olarak, sırasıyla bankalardan 36 milyon ABD doları net satım, diğer sektörlerden 8 milyon ABD doları değerinde net alım gerçekleştirmişlerdir.

**Grafik 26. İkincil Piyasa Getiri Farkları ve Türkiye'nin Görel Durumu (baz puan)**



Kaynak: JP Morgan.

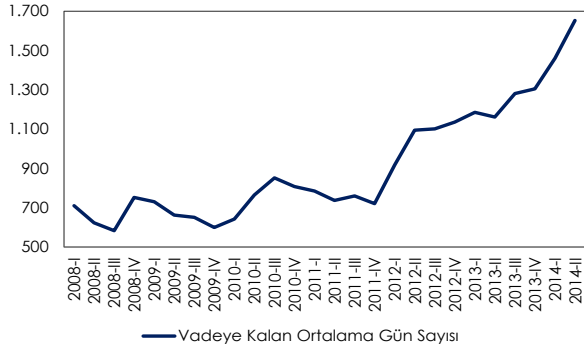
**Grafik 27. Portföy Yatırımları - Yükümlülükler (milyar ABD doları)**



Kaynak: TCMB.

**Grafik 28. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki DİBS'lerin Vade Yapısı**

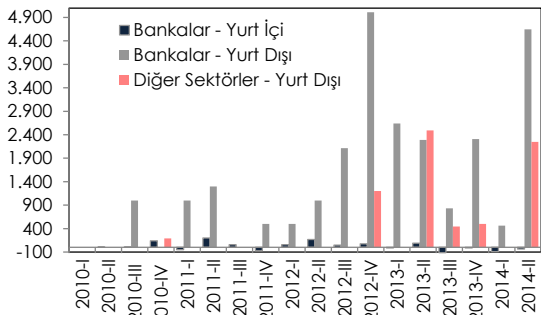
(ağırlıklandırılmış piyasa değeri, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 29. Bankalar ve Diğer Sektörlerin Borçlanma Senetleri**

(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

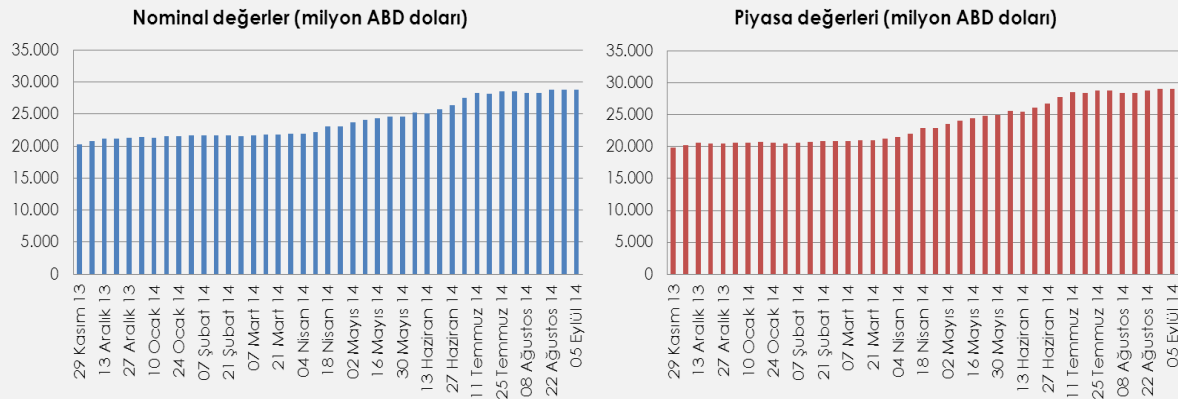
## Kutu 3

## Bankacılık Sektörünün Yurt Dışında İhraç Ettiği Tahvil ve Bonolar

**Y**urt dışında ihraç edilen tahvillerden elde edilen faizlerin vergilendirilmesi konusu başta olmak üzere, tahvil ihraçlarında limit ve kayıt ücretleri gibi konularda basitlik, esneklik ve düşük maliyetliliği esas alan teşvik edici yasal düzenlemelerin ardından, yurt dışında tahvil veya bono ihraç etmek, bankalar için yeni bir finansman yöntemi olarak önem kazanmıştır. 2010 yılından itibaren başlayan bu yolla fon sağlama metodunun, bankalara sağladığı en önemli avantajlardan biri, bilançolarının varlık ve yükümlülük kalemleri arasındaki vade uyumsuzluğunu iyileştirmelerine olanak sağlamasıdır. Ek olarak, tahvil ihraçları, makroekonomik konjoktüre bağlı olarak değişen faiz ve zorunlu karşılık oranları karşısında, likidite yönetiminde alternatif bir enstrüman olmalarıyla da bankalar tarafından tercih edilmektedir. Bu çalışmada, bankalar tarafından yurt dışında ihraç edilen tahvil ve bonolar, menkul kıymet bazında ele alınarak miktar, ihraç eden banka, para birimi ve vade yapısı açısından incelenmektedir.

**İ**lk aşamalarda büyük bir bölümü tahsisli olarak ihraç edilen tahvil ve bonoların, zaman içinde halka arz oranları artmış, yerli ve yabancı yatırımcılar tarafından tercih edilen enstrümanlar haline gelmişlerdir. Bazı bankaların 2013 yılından itibaren ihraç sırasında belge, zaman ve maliyet açısından tasarruf sağlayan orta vadeli tahvil (Medium Term Note - MTN) programlarını kullanmalarıyla, orijinal vadenin kısalıp ihraç sayısının artması ve para cinsinin çeşitlenmesi, bu piyasada gözlemlenen diğer önemli gelişmelerden biri olmuştur.

**Grafik 1: Bankalar Tarafından Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Ve Bonolar**  
(milyar ABD doları)

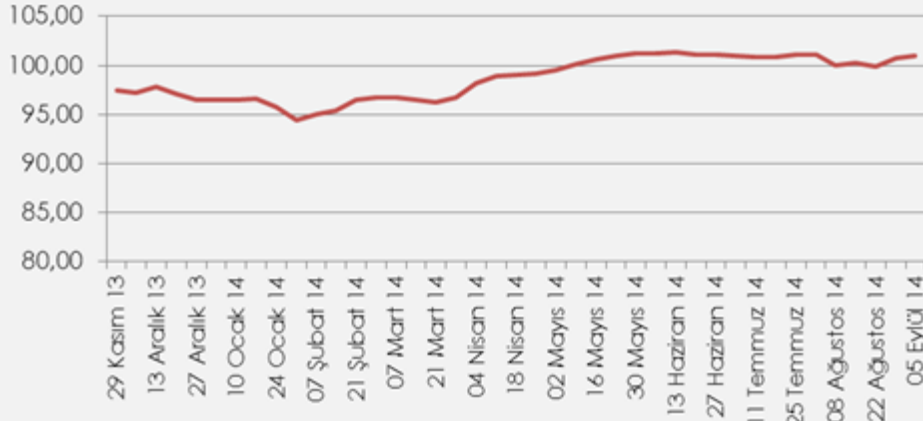


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

**2**013 Kasım ayından bu yana incelendiğinde, bankaların yurt dışında ihraç ettiği tahvil ve bonoların nominal ve piyasa değerlerinin artış eğiliminde olduğu gözlemlenmektedir (Grafik 1). Özellikle, 2013 yılı Mayıs ayında ülkemize ait kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükselmesinin ardından ivmelenmenin arttığı görülmektedir. Her bir menkul kıymete ait fiyatın yine aynı menkul kıymete ait nominal değerle ağırlıklandırılması yoluyla elde edilen fiyat endeksinin

zaman içindeki gelişimiye Grafik 2’de gösterilmektedir. Buna göre, piyasalardaki faiz oranları ve talep dengesine bağlı bir seyir izleyen endeks, 2013 yılı sonunda hafif bir düşüş eğilimine girerken, 2014 yılı Mart ayından itibaren, diğer enstrümanlardaki getirinin azalması ve dolayısıyla bu enstrüman türüne olan talebin artmasıyla, artarak eski düzeyinin de üzerine çıkmıştır.

**Grafik 2: Bankalar Tarafından Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Ve Bonolara Ait Ağırlıklı Ortalama Fiyat Endeksi**

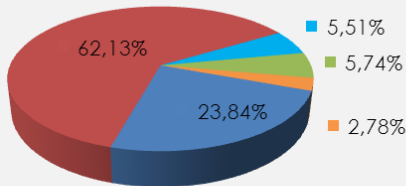


Kaynak: TCMB.

İhracı gerçekleştiren bankalar açısından değerlendirildiğinde, ihraçların %62’sinin özel, %24’ünün kamu, yaklaşık %6’sının yabancı, %6’sının kalkınma ve yatırım ile kalan %3’ünün katılım bankaları tarafından yapıldığı görülmektedir (Grafik 3, sol üst köşe). İhraç edilen menkul kıymet türlerindeyse, sabit kupon faizli tahvil ve bonolar büyük çoğunluğu oluşturmaktadır (%96.15) (Grafik 3, sağ üst köşe).

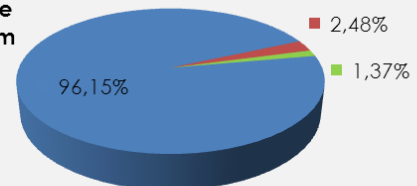
**Grafik 3: Banka Grubu, Tahvil Türü, Para Birimi Ve Orijinal Vadeye Göre Bankalar Tarafından Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Ve Bonolar (5 Eylül 2014 itibarıyla)**

**Banka grubuna göre dağılım**



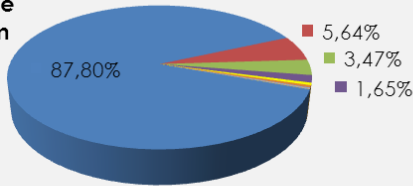
■ Kamu bankaları  
■ Özel bankalar  
■ Yabancı bankalar  
■ Kalkınma ve yatırım bankaları  
■ Katılım bankaları

**Tahvil türüne göre dağılım**



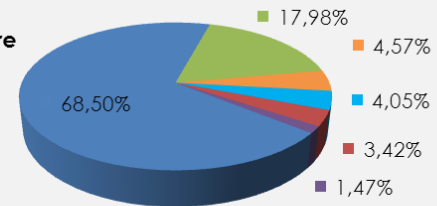
■ Sabit kupon faizli  
■ Değişken kupon faizli  
■ Bulunamayan

**Para birimine göre dağılım**



■ USD ■ EUR ■ TRY ■ JPY ■ AUD  
■ CHF ■ RON ■ GBP ■ CZK ■ PLN

**Orijinal vadeye göre dağılım**



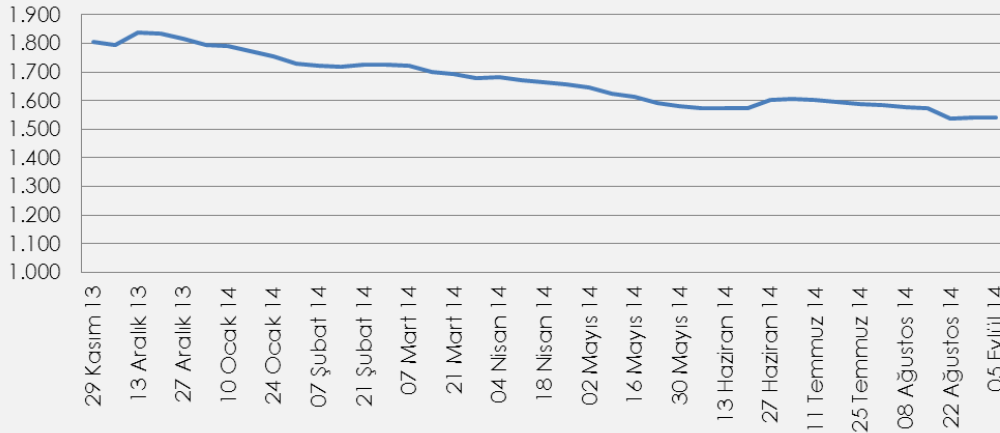
■ 6 aya kadar ■ 6 ay - 1 yıl ■ 1 - 2 yıl  
■ 2 - 5 yıl ■ 5 - 10 yıl ■ 10 yıldan uzun

Kaynak: Bloomberg, TCMB.



**P**ara birimi dağılımında, on farklı para cinsi bulunmasına rağmen en büyük payın ABD dolarına (%87,80) ait olduğu gözlemlenmektedir (Grafik 3, sol alt köşe). ABD dolarını yaklaşık %6'lık payıyla Euro, %3'le Türk lirası ve %2'yle Japon yeni takip etmekte; diğer para birimlerinin toplam payı %1,5'e yaklaşmaktadır. Para cinsine ek olarak, vade yapısı açısından, söz konusu menkul değerlerin orijinal vadeleri incelendiğinde, ihraçların büyük çoğunluğunun (%68,5) 5-10 yıl vadeli tahvillerden oluştuğu görülmektedir (Grafik 3, sağ alt köşe). Yaklaşık %18 civarındaki ikinci büyük pay ise 10 yıldan uzun vadeye sahip tahvillere ait bulunmaktadır. Diğer yandan, vade yapısının kalan vade bakımından değerlendirilmesine olanak sağlayan ağırlıklı ortalama vadeye kalan gün sayıları Grafik 4'te gösterilmektedir. Likidite riski açısından önemli göstergelerden birisi olan bu değişken, söz konusu menkul kıymetlerin dönem sonları itibarıyla vadeye kalan gün sayılarının piyasa değerleriyle ağırlıklandırılması yoluyla elde edilmektedir. Buna göre, 2013 yılı Aralık ayından bu yana vadelerde kısalma eğilimi göze çarpmaktadır. Yukarıda belirtildiği üzere, bu gelişme orta vadeli tahvil programlarının düzenli ve sürekli olarak tahvil ihracı yapmak isteyen büyük hacimli bankalarca kullanımının artmasıyla aynı döneme denk gelmektedir. Sonuç olarak, 2013 Kasım ayında 1804 gün (yaklaşık 4 yıl 11 ay) olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadeye kalan gün sayısı, 2014 Eylül'e gelindiğinde 1540 gün (yaklaşık 4 yıl 2 ay) olarak gerçekleşmiştir.

**Grafik 4: Ağırlıklı Ortalama Vadeye Kalan Gün Sayısı**

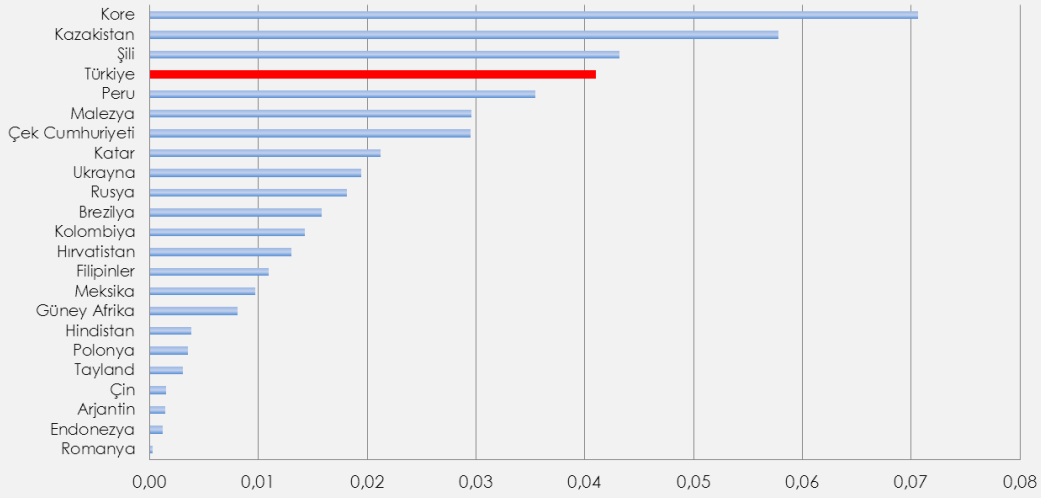


Kaynak: Bloomberg.

**S**on olarak, bankaların yurt dışı tahvil ihraçlarının diğer ülkelerle karşılaştırmalı olarak analiz edilebilmesi amacıyla, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler örnekleme için, bankalar tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul değerlerin ilgili ülkelerin Gayrisafi Yurt içi Hasıllarına oranları hesaplanmıştır. Grafik 5'te yer alan sonuçlarda görüldüğü üzere, ülkemize ait bu oran, gelişmekte olan diğer ülkeler için hesaplanan ortalamanın oldukça üzerinde seyretmektedir.



**Grafik 5: Bankalar Tarafından Yurt Dışında İhraç Edilen Menkul Değerlerin (2014 IV. Çeyrek) GSYİH'ye (2013) Oranı**



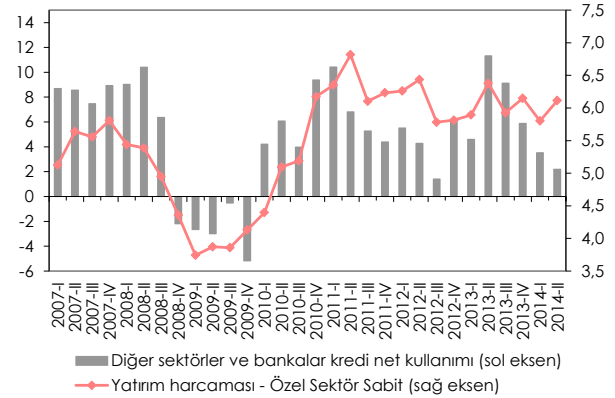
**Özetle**, son yıllarda bankalar için alternatif finansman yöntemi olarak karşımıza çıkan yurt dışında tahvil ve bono ihraçları, yukarıda sunulan verilerde de görüldüğü üzere, artış eğilimindedir. Söz konusu ihraçlarda nominal değer olarak en büyük pay özel bankalara aitken, ikinci sırada kamu bankaları gelmektedir. Çoğunluğu sabit faiz kuponlu ve ABD doları cinsinden yapılan bu borçlanmaların yaklaşık %86'sı 5 yıldan uzun vadeli menkul değerlerden oluşmakla birlikte, 2013 Kasım ayından bu yana ağırlıklı ortalama vadeye kalan gün sayısının düşüş eğiliminde olduğu gözlemlenmektedir. Son olarak, bu piyasanın, henüz yeni olmasına rağmen, söz konusu tahvillerin Gayrisafi Yurt İçi Hasılaya oranı açısından bakıldığında, diğer gelişmekte olan ülkeler arasında önemli seviyelere geldiği görülmektedir.

## 2.3 Krediler ve Mevduat

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2014 yılı ikinci çeyreğinde arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. 2014 yılının ikinci çeyreğinde bankaların kredi cinsi borçlanmalarında kısa vadeli borçlanın payı artarken, uzun vadeli borçlanmada ise bir önceki çeyreğe göre azalış görülmekle birlikte önemli bir değişiklik olmamıştır. Bu dönemde bankalar uzun vadeli kredilerde net bazda 1,4 milyar ABD doları, kısa vadeli kredilerde ise 1,9 milyar ABD doları tutarında kredi kullanmışlardır. Bankaların toplam dış borç çevirme oranı 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre önemli bir değişiklik göstermemiş ve yüzde 107 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bankaların tahvil cinsi borçlanmaları da dâhil edildiğinde, bankacılık sektörü toplam borç çevirme oranının artarak yüzde 112 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

Diğer sektörün temelde yatırımlarının finansmanı için kullandığı yurt dışından uzun vadeli kredileri yılın ikinci çeyreğinde -net bazda- giriş yönlü olmuştur. İlgili sektörler bu dönemde uzun vadeli kredilerde 0,8 milyar ABD doları net kullanım gerçekleştirmiştir. Borç çevirme oranları değerlendirildiğinde, diğer sektörlerin 2014 yılının ikinci çeyreğinde uzun vadeli dış borç çevirme oranının yüzde 139,3'ten yüzde 114,1'e düştüğü görülmektedir.

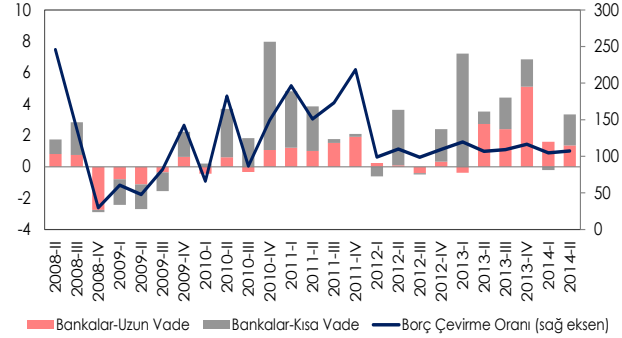
**Grafik 30. Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı\* ve Diğer Sektörlerin Yatırım Harcamaları** (milyar TL, 1998=100, 32 sayılı Karar etkisi dâhil)



\* Bankaların yurt içine açtıkları yabancı para cinsinden krediler dâhildir.

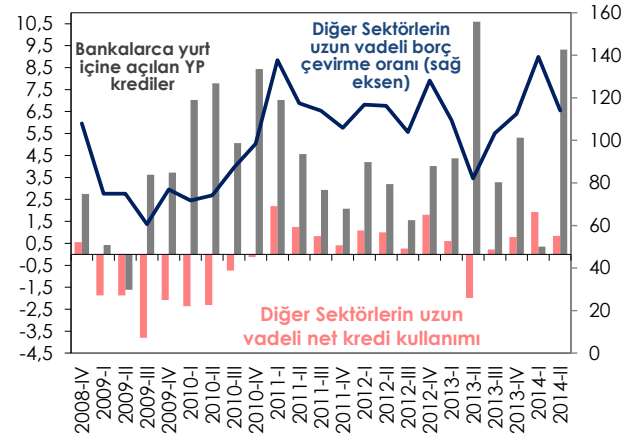
Kaynak: TCMB.

**Grafik 31. Bankaların Uzun ve Kısa Vadeli Net Kredi Kullanımı (milyar ABD doları) ve Toplam Borç Çevirme Oranı (yüzde)**



Kaynak: TCMB.

**Grafik 32. Bankalarca Yurt İçine Açılan YP Kredileri - Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı (milyar ABD doları) ve Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranı (yüzde)**



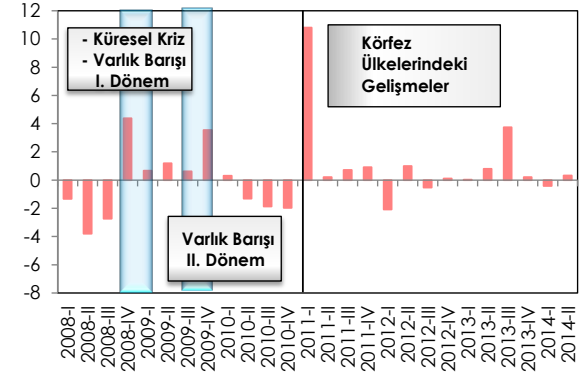
Kaynak: TCMB.

Yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışındaki bankalarda bulunan mevduatları, ödemeler dengesi tablosunda “Finans Hesapları / Diğer Yatırımlar / Efektif ve Mevduat / Diğer Sektörler” kalemine kaydedilmektedir. Özellikle iktisadi dalgalanmaların yaşandığı dönemlerde söz konusu hesaplarda gözlenen yüksek ve kısa süreli hareketler nedeniyle, ilgili kalem sermaye hareketlerinin takibinde önemli bir yer tutmaktadır. Öte yandan, kriz dışındaki zamanlarda bu hesapların genel olarak birikim yönlü geliştiği gözlenmektedir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreği için gösterge niteliğindeki veriler 0,3 milyon ABD dolarlık bir artışa işaret etmektedir.

Yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın Merkez Bankası nezdindeki döviz hesaplarına uygulanan faizlerin düşürülmesi neticesinde, bu hesaplarda gözlenen azalış eğilimi devam etmektedir. Uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları (KMDTH) ile süper döviz hesaplarına (SDTH) uygulanan faiz oranı son olarak 2013 yılı Nisan ayında düşürülmüştür. Bu hesaplarda gözlenen en yüksek tutarlı çıkış 2012 yılında gerçekleşmiş olup, 2014 yılının ikinci çeyreğinde de 0,5 milyar ABD doları tutarında net çıkış gerçekleşmiştir.

Diğer yatırım kalemi yükümlülükleri içinde yer alan mevduatlarda geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan çıkış bu çeyrekte sona ermiştir. Bu dönemde yurt dışı bankalar kaynaklı mevduat girişlerinin yanında yurt dışı kişiler mevduatında da giriş gerçekleşmiştir. 2014 yılının ikinci çeyreğinde yurt dışında yerleşik bankaların yurt içi bankalardaki yabancı para mevduatlarında 868 milyon ABD doları çıkış gözlenirken, Türk lirası mevduatlarında ise 1.927 milyon ABD doları net giriş gerçekleşmiştir.

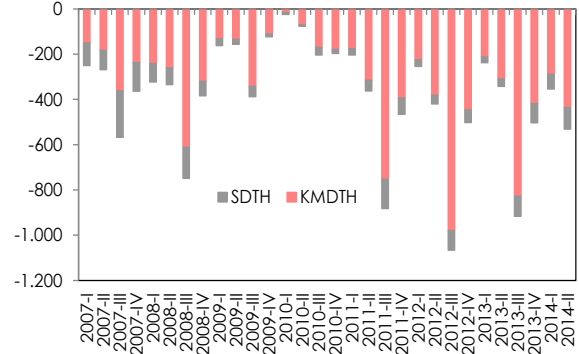
**Grafik 33. Diğer Sektörlerin Yurt Dışı Mevduatı**  
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

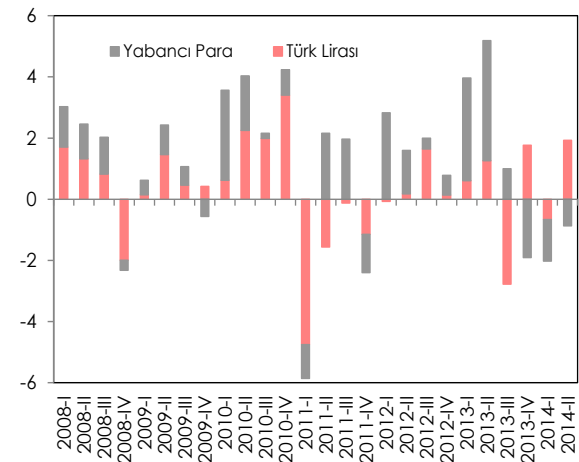
(+): Yurt dışı mevduat azalışı, (-): Yurt dışı mevduat artışı

**Grafik 34. KMDTH ve Süper Döviz Hesapları**  
(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

**Grafik 35. Yurt Dışında Yerleşik Bankaların Yurt İçinde Yerleşik Bankalardaki Mevduatı - YP ve TL Dağılımı**  
(milyar ABD doları)



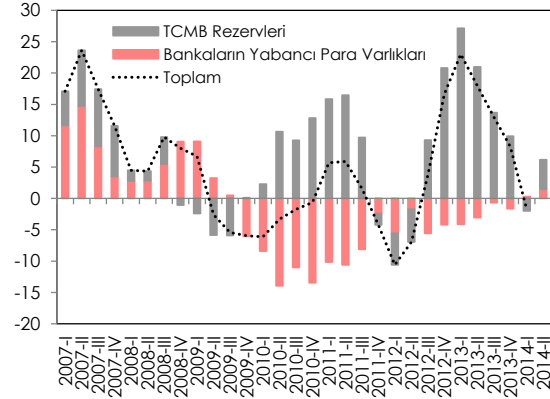
Kaynak: TCMB.

**Güçlü sermaye girişlerinin etkisiyle resmi rezervler ikinci çeyrekte önemli oranda artış göstermiştir.** Bu çeyrekte ödemeler dengesi tablosundaki resmi rezervlerde 6,1 milyar ABD doları artış kaydedilmiştir. Bu artışta, Nisan ayında Hazine'nin gerçekleştirdiği tahvil ihracı ile Merkez Bankası'nca ihracatçılara kullandırılan reeskont kredilerinin geri dönüşleri ve bankaların Merkez Bankası nezdinde tuttukları munzam karşılıklarındaki artış başlıca girişleri oluşturmuştur. Öte yandan, Merkez Bankası'nın bankalara yaptığı döviz satışları ve tahvil faiz ödemeleri çıkışlarda etkili olmuştur.

**Rezervlerdeki artış eğilimi sonucunda TCMB rezervleri, bir önceki çeyrek sonuna göre 7,4 milyar ABD doları artarak 133,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir.** Öte yandan, Haziran ayı itibarıyla, orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl ve daha az kalmış dış borç verisi kullanılarak hesaplanan "kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç (KVDB)", bir önceki çeyrek sonuna göre yüzde 1,9 artarak 168,4 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, rezerv yeterlilik göstergelerinden biri olarak kabul edilen uluslararası rezervlerin "kalan vadeye göre KVDB stoku"na oranı yüzde 90 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda söz konusu oran, yüzde 105 olarak hesaplanmaktadır.

**Net Hata ve Noksan (NHN) kalemi, bu yılın ikinci çeyreğinde yaklaşık 1,8 milyar ABD doları net çıkış kaydetmiştir.** Yıllık bazda bakıldığında, ikinci çeyrekte birikimli NHN'nin 13,4 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği ve toplam döviz gelirlerine oranının da yüzde 6,0 olduğu görülmektedir.

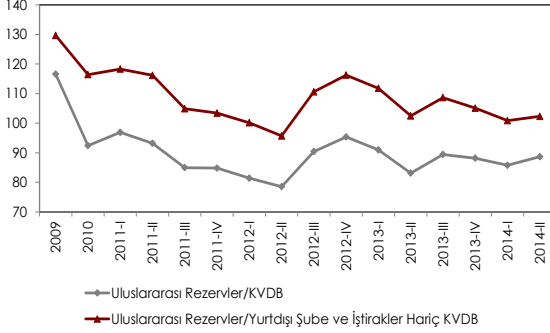
**Grafik 36. Uluslararası Rezervler**  
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

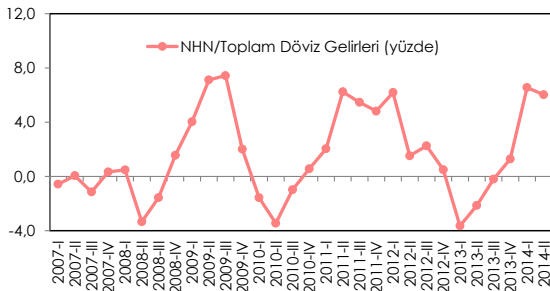
Not: (+) artış; (-) azalış

**Grafik 37. Uluslararası Rezervlerin Kalan Vadeye Göre KVDB Stokuna Oranı (yüzde)**



Kaynak: TCMB.

**Grafik 38. Net Hata Noksanın Toplam Döviz Gelirlerine Oranı**  
(yıllıklandırılmış, yüzde)



Kaynak: TCMB.

### III. Ek Tablolar

#### Ödemeler Dengesi (milyar ABD doları)

	Ocak-Haziran			Haziran (yıllıklandırılmış)		
	2013	2014	% Değişim	2013	2014	% Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-37,1	-24,1	-34,9	-55,3	-52,1	-5,7
Dış Ticaret Hesabı	-40,6	-29,4	-27,7	-71,3	-68,8	-3,6
Mal İhracatı	81,0	86,6	6,9	165,3	169,0	2,2
İhracat (fob)	75,1	80,1		153,3	156,8	
Bavul Ticareti	3,9	4,1		7,6	7,6	
Mal İthalatı	-121,6	-115,9	-4,6	-236,6	-237,8	0,5
İthalat (cif)	-125,8	-119,7		-245,0	-245,6	
Uyarılma: Navlun ve Sigorta	6,4	6,4		12,6	12,8	
Hizmetler Hesabı	8,4	9,3	10,7	23,4	24,0	2,6
Turizm (net)	8,9	9,2		22,9	23,5	
Gelir	11,2	11,8		27,4	28,6	
Gider	-2,3	-2,6		-4,5	-5,1	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	-0,4	0,1		0,5	0,5	
Gelir Hesabı	-5,4	-4,5	-17,4	-8,7	-8,4	-3,1
Ücret Ödemeleri (net)	-0,1	-0,2		-0,2	-0,3	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-2,6	-1,4		-3,9	-2,5	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	-0,7	-1,0		-0,8	-1,6	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-2,0	-1,9		-3,8	-3,9	
Faiz Geliri	0,9	0,8		2,0	1,7	
Faiz Gideri	-2,9	-2,7		-5,7	-5,6	
Cari Transferler	0,5	0,4	-28,9	1,3	1,0	-21,9
İşçi Gelirleri	0,4	0,4		1,0	0,9	
Sermaye ve Finans Hesapları	47,2	20,5	-56,5	84,1	39,1	-53,5
Finans Hesabı (Rezerv Varlıklar hariç)	48,0	19,2	-60,1	81,0	43,4	-46,5
Doğrudan Yatırımlar (net)	3,9	4,8	23,4	6,9	10,7	54,5
Yurt Dışında	-1,4	-2,1		-3,0	-3,8	
Yurt İçinde	5,3	6,9		9,9	14,5	
Portföy Yatırımları (net)	18,0	10,1	-43,8	48,4	15,8	-67,4
Varlıklar	2,1	-1,1		4,8	-0,6	
Yükümlülükler	15,9	11,2		43,6	16,4	
Yurt Dışı Yerleşikler Hisse Senedi Alı	-0,2	1,5		4,8	2,5	
Borç Senetleri	16,1	9,8		38,8	13,9	
Yurt Dışı Yerleşikler DİBS Alımı	6,9	0,2		19,9	-2,5	
Hazine Tahvil İhracı	1,7	2,3		2,9	5,2	
Borçlanma	3,2	5,4		5,7	8,3	
Geri Ödeme	-1,5	-3,1		-2,8	-3,1	
Bankalar (net)	5,0	5,0		12,3	8,0	
Diğer Sektörler (net)	2,5	2,3		3,7	3,2	
Diğer Yatırımlar (net)	26,1	4,3	-83,6	25,6	17,0	-33,8
Varlıklar	0,9	-0,6		-1,5	0,9	
Ticari Krediler	-0,3	-0,2		-0,8	-1,2	
Krediler	-0,7	-0,1		-1,1	-0,1	
Efektif ve Mevduat	1,2	-0,2		0,2	0,9	
Bankalar	3,0	-0,1		3,1	-1,5	
Yabancı Para	-1,9	-0,1		-2,8	-0,1	
Türk Lirası	0,8	-0,1		0,4	3,9	
Diğer Sektörler	-0,2	0,0		-0,2	0,0	
Yükümlülükler	6,9	-0,9		5,3	-2,2	
Ticari Krediler	0,0	0,0		0,0	-0,1	
Krediler	0,0	0,0		0,0	0,0	
Merkez Bankası	0,0	0,0		0,0	0,0	
Genel Hükümet	1,2	0,6		2,5	2,4	
Uluslararası Para Fonu	0,0	0,0		0,0	0,0	
Uzun Vade	1,2	0,6		2,5	2,4	
Bankalar	6,1	10,1		12,6	23,8	
Uzun Vade	7,5	7,4		12,0	18,8	
Kısa Vade	-1,5	2,7		0,6	5,0	
Diğer Sektörler	26,4	12,5		41,7	24,4	
Uzun Vade	16,0	13,6		31,2	27,2	
Kısa Vade	10,4	-1,1		10,5	-2,9	
Mevduat	-0,6	-0,9		-2,2	-2,3	
Merkez Bankası	-0,5	-0,7		-1,9	-2,0	
Bankalar	9,2	-1,0		11,9	-2,9	
Resmi Rezervlerdeki Değişim (- artış)	-0,8	1,4		3,1	-4,3	
Net Hata ve Noksan	-4,4	6,2		-4,7	13,4	

Kaynak: TCMB.

**Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları (milyar ABD doları)**

	2013				2013	2014	
	I	II	III	IV		I	II
Finansman İhtiyacı	-28,9	-33,4	-17,2	-27,0	-106,6	-24,9	-23,1
Cari İşlemler Dengesi (Cari Transferler Hariç)	-16,8	-20,8	-12,4	-16,3	-66,3	-11,8	-12,7
Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri	-12,5	-14,0	-8,8	-10,2	-45,5	-11,4	-10,6
Borç Senetleri (Yurtdışı)	-1,5	0,0	-0,2	-0,7	-2,3	-4,2	-1,2
Uzun Vadeli Krediler	-11,0	-14,0	-8,6	-9,5	-43,2	-7,3	-9,4
Ticari Krediler	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	0,0
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	-0,9	-1,5	-0,5	-1,0	-3,8	-0,5	-0,9
(IMF)	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,9	0,0	0,0
Bankalar	-3,8	-1,4	-1,7	-2,2	-9,1	-1,9	-2,5
Diğer Sektörler	-6,3	-11,1	-6,4	-6,2	-30,0	-4,9	-5,9
Diğer Varlıklar (- artışa işaret etmektedir) 1/	0,4	1,4	4,0	-0,6	5,2	-1,7	0,2
Finansman Kaynakları	28,9	33,4	17,2	27,0	106,6	24,9	23,1
Cari Transferler	0,3	0,3	0,3	0,4	1,2	0,1	0,2
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Doğrudan Yatırımlar (Net)	2,1	1,8	2,9	3,1	9,8	3,2	1,5
Hisse Senetleri (Net)	0,4	-0,6	-0,1	1,2	0,8	0,4	1,1
Borç Senetleri ve Krediler	29,8	27,5	12,8	23,2	93,2	9,7	27,8
Borç Senetleri	8,4	9,2	0,9	4,0	22,6	1,6	13,5
Yurtiçi (Net)	4,1	3,0	-0,5	-2,4	4,1	-4,0	4,1
Yurtdışı	4,3	6,3	1,4	6,4	18,5	5,5	9,4
Uzun Vadeli Krediler	11,0	13,9	12,1	15,0	51,9	10,6	11,0
Ticari Krediler	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	0,5	0,6	1,2	0,6	3,0	0,2	0,4
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	3,4	4,1	4,1	7,3	19,0	3,5	3,9
Diğer Sektörler	6,9	9,1	6,8	7,0	29,8	6,8	6,7
Kısa Vadeli Krediler (Net)	10,4	4,4	-0,2	4,2	18,8	-2,4	3,2
Ticari Krediler	3,5	3,4	-3,0	1,8	5,7	-2,3	1,4
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	7,2	0,8	2,0	1,7	11,7	-0,2	2,0
Diğer Sektörler	-0,3	0,2	0,7	0,7	1,3	0,1	-0,1
Mevduatlar (Net)	4,8	5,7	-1,7	-0,1	8,6	-2,4	1,3
Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,6	0,1	0,2
Net Hata ve Noksan	-3,6	-0,8	7,0	-0,1	2,5	8,0	-1,7
Bankalar Efektif ve Mevduatı 2/	2,3	-1,1	-1,3	-0,1	-0,2	1,0	-1,2
Rezerv Varlıklar 2/	-7,0	0,5	-2,9	-0,5	-9,9	4,9	-6,1

Kaynak: TCMB.

1/ Bankaların Döviz Varlıkları hariç

2/- artışa işaret etmektedir.

## Ödemeler Dengesi Borç Yaratıcı ve Borç Yaratmayan Akımlar (milyar ABD doları)

	2013				2013	2014	
	I	II	III	IV		I	II
A) Cari İşlemler Dengesi	-16,5	-20,5	-12,1	-15,9	-65,1	-11,6	-12,5
B) Sermaye ve Finans Hesapları	20,2	21,3	4,8	16,0	62,3	3,6	14,3
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Finans Hesapları	20,2	21,3	4,9	16,0	62,4	3,6	14,3
Varlıklar	2,0	-0,4	2,2	-1,9	1,9	-1,7	-2,1
Doğrudan Yatırımlar	-0,7	-0,7	-0,5	-1,2	-3,1	-1,0	-1,1
Portföy Yatırımları	0,8	1,3	0,3	0,2	2,6	-0,3	-0,8
Diğer Yatırımlar	1,9	-1,0	2,4	-0,9	2,4	-0,4	-0,2
Yükümlülükler	25,2	21,2	5,5	18,5	70,4	0,5	22,5
Borç Yaratmayan İşlemler	3,0	2,4	3,4	5,3	14,1	4,6	4,5
Doğrudan Yatırımlar 1/	2,6	2,8	3,2	4,1	12,7	4,1	3,2
Portföy Yatırımları/Hisse Senetleri	0,4	-0,6	-0,1	1,2	0,8	0,4	1,1
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,6	0,1	0,2
Borç Yaratıcı İşlemler	22,2	18,8	2,1	13,1	56,3	-4,1	18,0
Portföy Yatırımları/Borç Senetleri	6,9	9,2	0,8	3,3	20,2	-2,6	12,4
Ticari Krediler	3,5	3,3	-3,0	1,8	5,6	-2,3	1,4
Krediler	7,0	0,6	6,1	8,1	21,8	3,2	2,9
Mevduatlar	4,8	5,7	-1,7	-0,1	8,6	-2,4	1,3
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerv Varlıklar	-7,0	0,5	-2,9	-0,5	-9,9	4,9	-6,1
C) Net Hata ve Noksan	-3,6	-0,8	7,3	-0,1	2,8	8,0	-1,8

Kaynak: TCMB.

1/ Doğrudan Yatırımlar içerisinde yer alan "Diğer Sermaye", Borç Yaratıcı İşlemler altındaki krediler kaleminde gösterilmektedir.

2/ Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 2009 Ağustos ve Eylül aylarında IMF üyesi ülkelere, Fon'daki kotalarına paralel olarak SDR tahsisatı yapılmıştır. Buna göre, Türkiye'ye tahsis edilen SDR karşılığı 1.497 milyon ABD doları, ödemeler dengesi istatistiklerinde "Finans Hesapları" altında "Diğer Yatırımlar / Diğer Yükümlülükler" ve "Rezerv Varlıklar / Resmi Rezervler / Döviz Varlıkları" kalemleri altında kaydedilmiştir.

## Geçmiş Ödemeler Dengesi Raporlarında Yayımlanan Kutular

### 2014-I

- Kutu 1. Rusya ve Ukrayna'da Ortaya Çıkan Gelişmelerin Ödemeler Dengesi İstatistikleri Açısından Değerlendirilmesi
- Kutu 2. Nicel Gevşeme Programıyla İlgili Beklentilerin Türkiye'ye Yönelik Portföy Yatırımlarına Etkisi
- Kutu 3. Net Hata ve Noksan Kalemindeki Güncellemeler

### 2013-IV

- Kutu 1. Euro Bölgesi İktisadi Gelişmelerinin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişine Etkisi
- Kutu 2. Reeskont Kredilerinin Uluslararası Rezervlere Etkisi
- Kutu 3. 2014 Yılı Dış Borç Servisine Yönelik Bir Değerlendirme

### 2013-III

- Kutu 1. AB Ülkelerine Yapılan İhracatta Son Dönem Gelişmeler
- Kutu 2. Suriyeli Sığınmacılar ile İlgili Turizm İstatistiklerinde Yapılan Düzeltme ve Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansımaları
- Kutu 3. Uluslararası Yatırım Pozisyonu: Türkiye İçin Bir Analiz
- Kutu 4. Özel Sektör Dış Borç Stoku

### 2013-II

- Kutu 1. Türkiye'nin Elektrik Üretimine Yönelik Enerji İthalatı
- Kutu 2. Altın Dış Ticaretinin Cari Açık Üzerindeki Etkisi ve Son Dönem Gelişmeler
- Kutu 3. Yatırım Geliri Dengesi ile Uluslararası Faiz Oranları
- Kutu 4. ROM Uygulaması ve Uluslararası Rezervlerdeki Yapısal Değişim

### 2013-I

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

### 2012-IV

- Kutu 1. Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi
- Kutu 2. İhracatta Yerli ve Yabancı Katma Değer Oranları
- Kutu 3. Turizm İstatistiklerinde Yöntemsel Güncelleme ve Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansımaları
- Kutu 4. IMF Kaynak Kullanımı ve Ödemeler Dengesi İstatistikleri
- Kutu 5. Rezerv Yeterliliği Hesaplamasına Yeni Yaklaşım

### 2012-III

- Kutu 1. Avrupa Birliği ve ODKA Ülkelerine Yapılan İhracatta Son Dönem Gelişmeler
- Kutu 2. Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat (KMDTH) ve Süper Döviz Hesabı (SDH) Hareketleri ile Net Hata ve Noksan
- Kutu 3. Özel Sektörün Yurtdışından Sağladığı Kredi Borcu

### 2012-II

- Kutu 1. Avrupa Birliği'ndeki Son Dönem Gelişmeleri ve Sektörel İhracat
- Kutu 2. Türkiye'ye Gelen Ziyaretçilerin Profili Ve Milliyetine Göre Turizm Gelirlerinin Genel Analizi
- Kutu 3. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Yapısı

### 2012-I

- Kutu 1. Türkiye'nin İhracat Performansının Ürün ve Ülke Grubu Çeşitlendirmesi Çerçevesinde Değerlendirilmesi
- Kutu 2. Türkiye'de Yerleşik Kişilerin Yurt Dışındaki Mevduatları ve Net Hata Noksan
- Kutu 3. Yurt Dışı Yerleşikler ile Gerçekleştirilen Repo İşlemleri
- Kutu 4. Net Uluslararası Rezervler



### 2011-IV

- Kutu 1. Kredi Genişlemesi ve Cari İşlemler Dengesi
- Kutu 2. Suriye’de Ortaya Çıkan Gelişmelerin Türkiye’nin İhracatına Yansımaları
- Kutu 3. Cari İşlemler Açığı ve Finansman Kalemleri
- Kutu 4. Euro Bölgesi Borç Krizinin Türkiye’ye Yönelik Sermaye Akımları Üzerine Etkileri
- Kutu 5. Türkiye’ye Yapılan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
- Kutu 6. Ödemeler Dengesi İstatistikleri Revizyon Politikası Çerçevesinde Yapılan Güncellemeler

### 2011-III

- Kutu 1. Altın İthalatındaki Artış ve Toplam İthalata Etkisi
- Kutu 2. Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi
- Kutu 3. Türkiye’nin Euro Bölgesinin Sorunlu Çevre Ülkelerindeki Finansal Varlıkları

### 2011-II

- Kutu 1. Cari İşlemler Açığının Genişlemesinde Dış Ticaret Hadlerinin Etkisi
- Kutu 2. Yurt İçi Yerleşiklerin Sermaye Hareketleri Üzerindeki Belirleyiciliği
- Kutu 3. Yurt İçi Yerleşiklerce Net Efektif Karşılığı Açılan Mevduatlar Kapsamında Net Hata ve Noksan Kaleminin Analizi

### 2011-I

- Kutu 1. Kuzey Afrika’da Ortaya Çıkan Gelişmelerin Sektör Bazında Türkiye’nin Dış Ticaretine Yansımaları
- Kutu 2. Körfez Ülkelerinde Ortaya Çıkan Gelişmelerin Ödemeler Dengesi Finans Hesapları Üzerindeki Etkisi
- Kutu 3. Bilanço Dışı Yabancı Para Net Genel Pozisyonu Çerçevesinde Swap İşlemlerinin Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Kaydı
- Kutu 4. Uluslararası Rezervler ve Kısa Vadeli Dış Borçlar

### 2010-IV

- Kutu 1. Kriz ve Kriz Sonrası Dönemde Gelişmekte Olan Ülkelere Sermaye Akımlarının Eğilimi ve Türkiye
- Kutu 2. Yurt İçinde Yerleşik Bankaların Yurt Dışı Şubelerinin (Yurt Dışı Şubeler) 2010 Yılı Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Etkisi
- Kutu 3. Kısa Vadeli Dış Borçlar - 2010 Yılı Gelişmeleri