



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

Ödemeler Dengesi Raporu 2013- IV

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İdare Merkezi

İstiklâl Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye

Editörler

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

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

Hazırlayanlar

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

Eda ALTUNTAŞ DURSUN, Eda.Altuntas@tcmb.gov.tr

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

Mustafa Koray KALAFATÇILAR, Koray.Kalafatcilar@tcmb.gov.tr

Elif ÖZCAN, Ozcan.Elif@tcmb.gov.tr

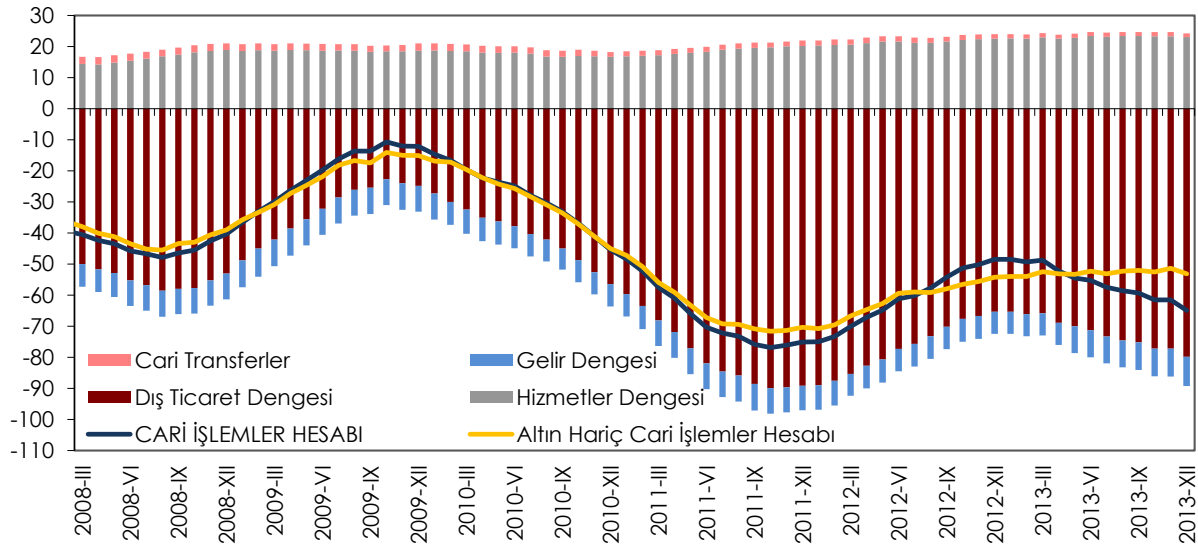
İÇİNDEKİLER

GENEL DEĞERLENDİRME	03
1. CARI İŞLEMLER HESABI	06
1.1. Mal İhracatı	07
1.2. Mal İthalatı	08
1.3. Küresel Konum	09
1.4. Dış Ticaret Hadleri	09
1.5. Hizmetler Hesabı	10
1.6. Gelir Hesabı	11
1.7. Cari Transferler	11
2. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI	12
2.1. Doğrudan Yatırımlar.....	13
2.2. Portföy Yatırımları.....	17
2.3. Krediler ve Mevduat.....	18
3. EK TABLOLAR	26
KUTULAR	
Kutu 1. Euro Bölgesi İktisadi Gelişmelerinin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişine Etkisi.....	14
Kutu 2. Reeskont Kredilerinin Uluslararası Rezervlere Etkisi	21
Kutu 3. 2014 Yılı Dış Borç Servisine Yönelik Bir Değerlendirme	23

Genel Değerlendirme

Cari işlemler açığı, 2013 yılı son çeyreğinde artış göstermiştir. Özellikle yılın son ayında gerçekleşen yüksek ithalat ile birlikte net altın ithalatının da tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmeye devam etmesi, cari açığındaki artışın temel nedenlerini oluşturmuştur. Ancak altın hariç bakıldığında, cari açığın dördüncü çeyrekte sınırlı bir artış gösterdiği gözlenmektedir (Grafik 1). Öte yandan, bu çeyrekte hizmetler dengesinin cari dengeye verdiği katkı net turizm gelirlerindeki yavaşlamaya paralel olarak düşmüştür.

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



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB).

Altın hariç tutulduğunda, ihracat yılın dördüncü çeyreğinde artış eğiliminde olmuştur. Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde krizin etkilerinin hafiflemesi ile birlikte iç talebin toparlanma eğilimi göstermesi, rekabetçi seyreden kur düzeyi bu dönemde ihracat artışına katkı yapan temel faktörler olmaya devam etmiştir. Öte yandan, ödemeler dengesi tanımlı ihracat kalemi içinde yer alan bavul ticareti gelirleri bu çeyrekte azalış göstermiştir.

Altın hariç tutulduğunda, ithalat harcamalarında son bir yıldır görülen sınırlı artış eğiliminin yılın dördüncü çeyreğinde de devam ettiği gözlenmektedir. Bu dönemde, iç talep unsurlarının ılımlı bir toparlanma göstermiş olması ve hava sıcaklığının mevsim normallerinin üzerinde seyretmesi nedeniyle enerji ithalatının yavaşlaması ithalat artış hızını sınırlayan temel faktörler olmuşlardır. Öte yandan, altın ithalatı bu çeyrekte tarihsel ortalamalarının bir miktar üzerinde seyretmiştir.

Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kaleminin, yılın dördüncü çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkı azalmıştır. Turizm gelirlerindeki artış hızı, Almanya başta olmak üzere Avrupa'dan gelen yabancı turist sayısında azalmanın etkisiyle, bu çeyrekte yavaşlamıştır. Benzer şekilde, turizm sektörüne bağlı hareket eden diğer taşımacılık gelirlerinin artış eğiliminde de yavaşlama gözlenmiştir.

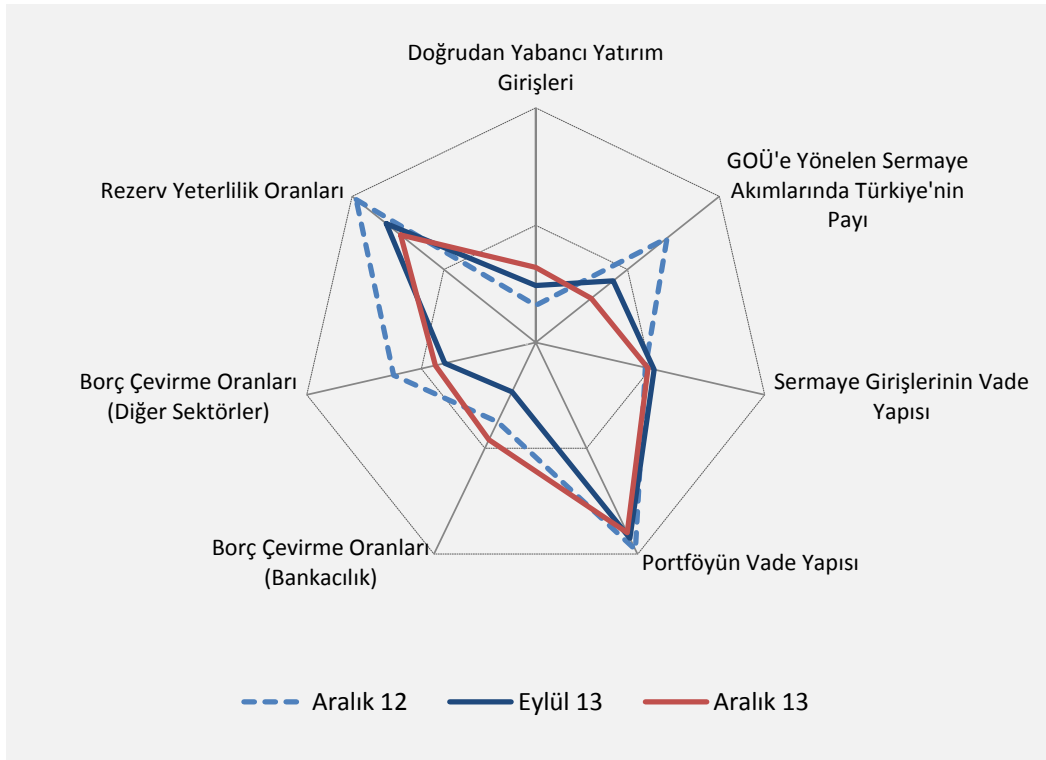
Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı

Mayıs ayı içinde Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Merkez Bankası (Federal Reserve Bank - Fed)'nin küresel kriz sonrası izlemeye başladığı genişlemeci para politikasını yakın zamanda değiştireceği yönünde beklentilerin ortaya çıkması ile birlikte gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışı başlamıştır. Aralık ayı içinde Fed'in tahvil alımlarını azaltmaya başlaması, küresel düzeyde finansal varlıkların yeniden fiyatlanması sürecinin dördüncü çeyrekte de devam etmesine neden olmuştur.

Ödemeler dengesi finans hesaplarına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, bir süredir tarihsel ortalamalarına göre düşük düzeyde seyreden doğrudan yatırımlar 2013 yılının son çeyreğinde artış eğilimi göstermiştir. Portföy yatırımlarında bir önceki çeyreğe göre bir toparlanma gözlenmiştir. Enstrüman bazında, devlet iç borçlanma senetleri dışında diğer portföy kalemlerinde giriş gerçekleşmiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise gerek bankacılık gerek diğer sektörün borç çevirme oranları bir miktar azalmasına rağmen, 100 düzeyinin üstündeki seviyelerini korumuştur. Öte yandan, yükümlülük ayağında yer alan mevduatlarda üçüncü çeyrekte başlayan çıkış bu çeyrekte de devam etmiştir.

Finansman unsurlarının kalitesi yönünden bakıldığında, yılın dördüncü çeyreğinde bankacılık sektörünün borç çevirme oranı ve doğrudan yabancı yatırım girişleri bir önceki çeyreğe ve bir önceki yılın aynı dönemine göre artarken, gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarından Türkiye'nin aldığı pay her iki döneme göre gerileme göstermiştir. Diğer göstergeler bir önceki çeyreğe göre önemli bir değişiklik gözlenmezken, yılın ikinci yarısından itibaren portföy kalemlerinde görülen çıkışlara rağmen, portföyün vade yapısında bir kötüleşme olmaması dikkat çekmektedir (Grafik 2).

Grafik 2: Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi



Kaynak: TCMB.

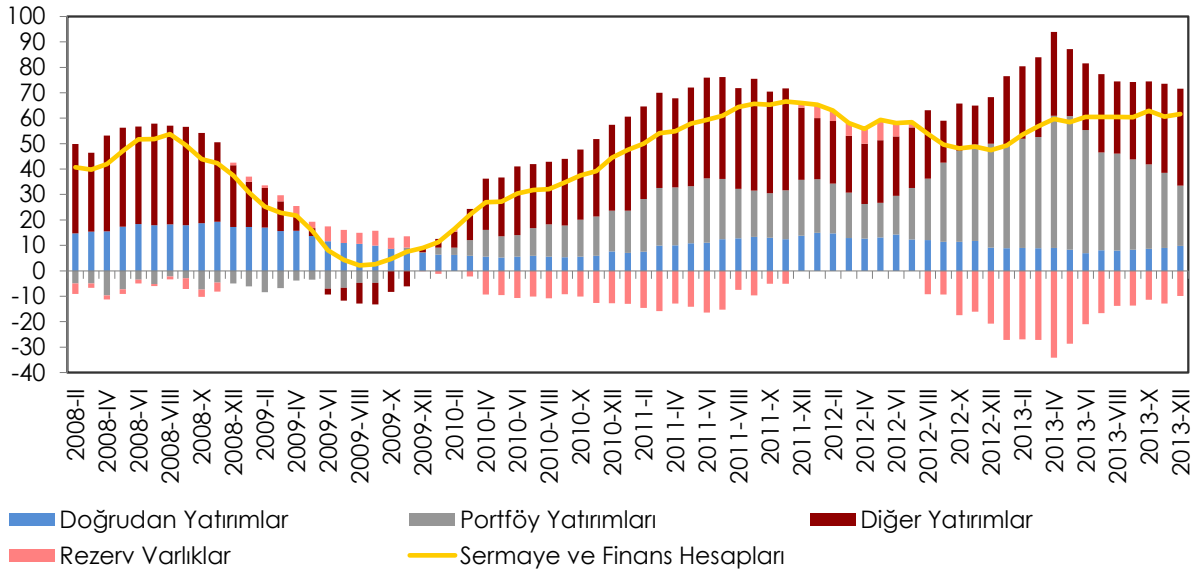
Doğrudan yatırım girişlerinde, uzunca bir süredir devam eden durgun seyir bu çeyrekte yerini ılımlı bir canlanmaya bırakmıştır. Bu artışta Asya ülkeleri kaynaklı yatırımların etkisi gözlenirken, ülkemize yönelik doğrudan yatırımlarda en önemli paya sahip Euro bölgesinde gerçekleşen görece iktisadi toparlanmaya rağmen yatırım iştahının hala zayıf seyretmesi, doğrudan yatırımlarda gözlenen bu artışın kalıcılığı konusunda tereddüt uyandırmaktadır (Grafik 3).

Yılın dördüncü çeyreği küresel risk iştahının dalgalı seyrettiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde portföy girişleri bir önceki döneme göre toparlanma gösterirken, Aralık ayında yurt içi kaynaklı gelişmeler nedeniyle, ülkemiz diğer gelişmekte olan ülkelere negatif yönlü ayrılmıştır. Nitekim, Ekim, Kasım aylarında pozitif ve yüksek düzeyde seyreden portföy girişleri Aralık ayında çıkış yönlü seyretmiştir. Öte yandan enstrüman bazında bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin dönem boyunca Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'nde satıcı oldukları, Bankaların ise yurt dışı tahvil ihraçlarını artırdıkları izlenmiştir. Hazine'nin bu dönemdeki Eurobond cinsi ihraçları da, faiz oranlarındaki sınırlı artışa paralel olarak yüksek talep görmüştür. Diğer sektörün yurt dışında tahvil ihraçları, Ekim ayında gerçekleştirilen 500 milyon USD tutarındaki yüksek bir ihraç ile bu çeyrekte de devam etmiştir.

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2013 yılı dördüncü çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Nitekim, bankaların tahvil cinsi borçlanmaları dâhil edildiğinde, bankacılık sektörü borç çevirme oranının 100 seviyesinin oldukça üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Öte yandan, diğer sektörün temelde yatırımlarının finansmanı için kullandığı yurt dışından uzun vadeli kredileri yılın dördüncü çeyreğinde de -net bazda- giriş yönlü olmuştur. Tahvil ihraçları da dâhil edildiğinde, diğer sektörün borç çevirme oranının da 100'ün oldukça üzerinde seyrettiği gözlenmektedir.

Portföy girişlerinde Ekim ve Kasım aylarında görülen toparlanmanın etkisiyle Merkez Bankası resmi rezervleri bu aylarda artış gösterirken, portföy çıkışının görüldüğü Aralık ayında ise gerilemiştir.

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



Kaynak: TCMB.

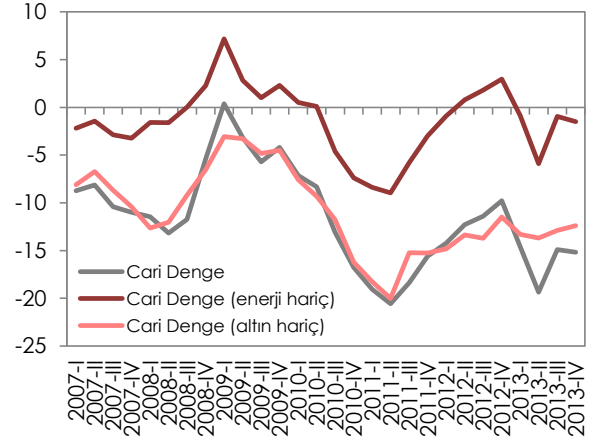


Mevsimsellikten arındırılmış verilerle incelendiğinde cari işlemler açığının 2013 yılının son çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla sınırlı bir şekilde genişlediği gözlenmektedir. Yılın son çeyreğinde 2,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşen net altın ithalatı 2013 yılı genelinde 11,8 milyar ABD doları olarak ölçülmüş ve cari denge dinamiklerini etkileyen önemli faktör olmaya devam etmiştir. Nitekim altın ticareti dışlanarak analiz tekrarlandığında, yılın son çeyreğinde cari açığın bir miktar daha daraldığı dikkat çekmektedir.

Cari dengenin en önemli bileşeni olan dış ticaret dengesi (mevsimsel düzeltilmiş) yılın son çeyreğinde bir miktar bozulmuştur. 2013 yılının üçüncü çeyreğinde dış ticaret açığı bir önceki çeyreğe kıyasla 4,1 milyar ABD doları düşüşle 23,7 milyar ABD doları seviyesine geriledikten sonra, yılın son çeyreğinde 1,0 milyar ABD doları artarak 24,7 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Dış ticaret açığının genişlemesinde Aralık ayında yeniden belirginleşen altın ithalatı önemli pay sahibidir.

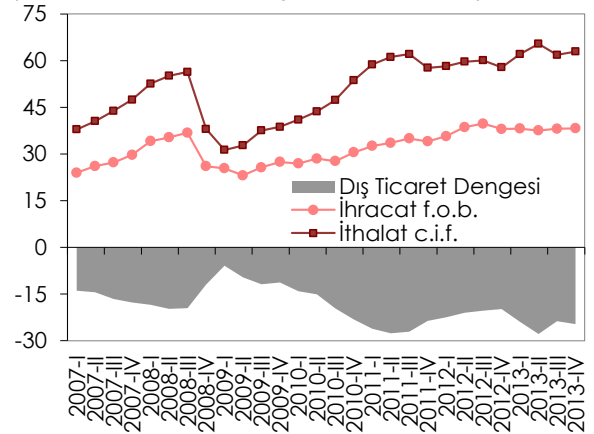
Altın hariç tutulduğunda, dış ticaret açığında gözlenen artışın yerini yatay seyre bıraktığı dikkat çekmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış altın hariç dış ticaret açığında yılın son çeyreğinde 0,1 milyar ABD doları seviyesinde çok sınırlı bir genişleme gerçekleşmiş ve açık 21,9 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Söz konusu seviye 2013 yılı ortalaması olan çeyreklik 22,1 milyar ABD doları açığın bir miktar altında kalmıştır.

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



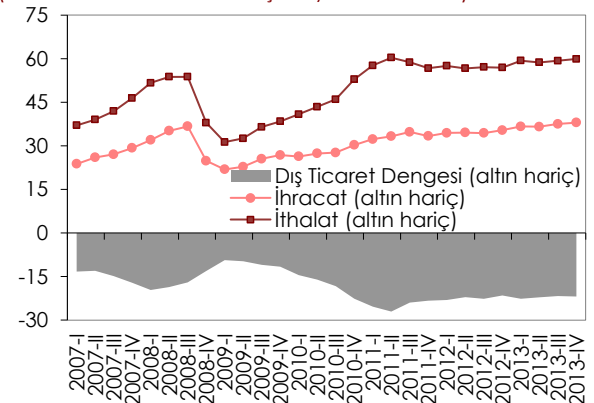
Kaynak: TCMB.

Grafik 2. Dış Ticaret Açığı
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 3. İthalat ve İhracat
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

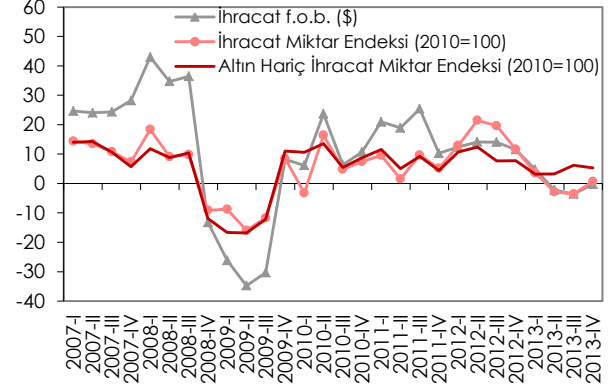
1.1 Mal İhracatı

Toplam ihracatta yıllık bazda gözlenen düşüş eğilimi altın ihracatından kaynaklanan baz etkisinin hafiflemesiyle 2013 yılının dördüncü çeyreğinde sona ermiştir. Bu gelişme sonucunda 2013 yılı genelinde toplam ihracat yıllık yüzde 0,4 oranında gerilerken, altın hariç ihracat yüzde 6,7 oranında yükselmiştir. 2010 yılı bazlı ihracat miktar endeksindeki yıllık değişim altın ticareti dışlanarak incelendiğinde, küresel gelişmelere paralel olarak yılın ikinci yarısında bir hızlanma gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Yılın ilk yarısında yüzde 3,2 olan yıllık büyüme oranı, yılın ikinci yarısında yüzde 5,7'ye yükselmiştir.

2013 yılının son çeyreğinde ihracatta AB ülkelerinin payında gözlenen toparlanma sürecinin devam ettiği gözlenmektedir. 2013 yılının son çeyreğinde AB ülkelerine yapılan altın dışı ihracat geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6,7 oranında artış kaydederek, toplam ihracattan daha hızlı bir artış sergilemiştir. Bu gelişme sonucunda AB ülkelerinin Türkiye'nin toplam ihracatı içindeki payı yüzde 42,7'ye yükselmiştir. Orta Doğu ve Afrika (ODA) ülkelerinin payı da yüksek seviyelerini korumuş ve söz konusu ülke grubu yüzde 31,6 pay ile ikinci önemli ticaret ortağı olmayı sürdürmüştür.

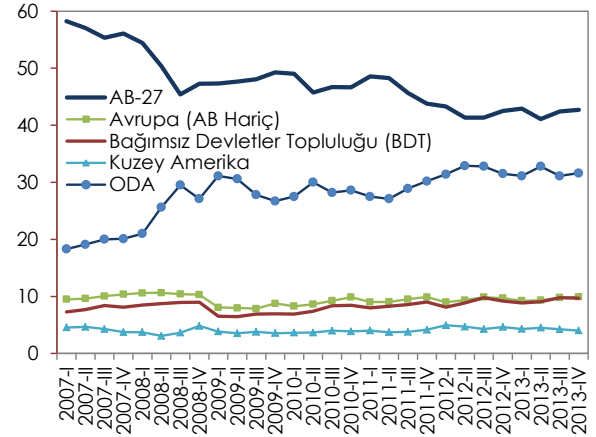
2013 yılı ikinci çeyreğinden itibaren toparlanma sürecine giren Dünya ekonomisine paralel olarak Türkiye'nin ihracat pazarlarını oluşturan ekonomilerde de canlanma gözlenmektedir. Küresel büyüme 2013 yılının son çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla 0,7 puan artarak yıllık bazda yüzde 3,4 seviyesine yükselirken, ihracat ağırlıklı küresel büyüme de bir önceki çeyreğe kıyasla 0,7 puan artarak yıllık yüzde 2,0 oranına ulaşmıştır. Küresel büyüme görünümündeki daha olumlu seyre rağmen Türkiye'nin ticaret ortakları aleyhine olan büyüme açığının korunmaya devam ettiği de dikkat çekmektedir.

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



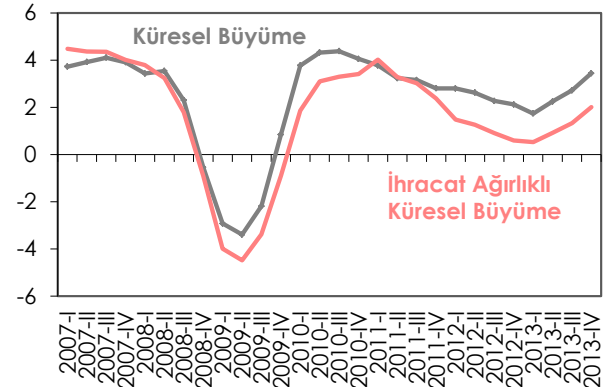
Kaynak: TÜİK.

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



Kaynak: TÜİK.

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



Kaynak: Bloomberg, Consensus Forecasts, IMF, TCMB.

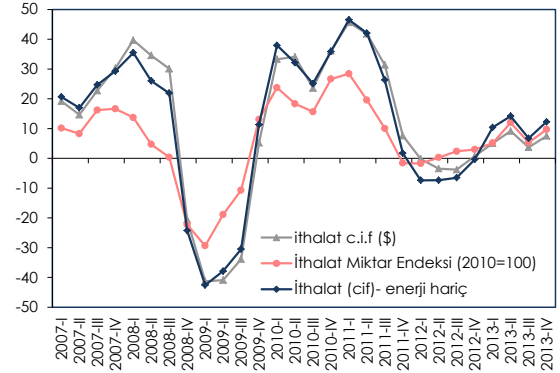
1.2 Mal İthalatı

2013 yılının son çeyreğinde altın ithalatındaki canlanma ile birlikte toplam ithalattaki artış eğilimi yeniden hızlanmıştır. Altın hariç ithalatta yılın son çeyreğindeki gelişmeler incelendiğinde ise artış eğiliminin bir miktar yavaşladığı ve yüzde 4,6 olan yıllık artış oranının yüzde 4,0 seviyesine gerilediği gözlenmektedir. Diğer yandan, 2013 yılı genelinde toplam ithalatın yüzde 6,4 oranında arttığı, altın hariç ithalattaki artışın ise yüzde 3,3 ile sınırlı kaldığı dikkat çekmektedir.

Çekirdek ithalat olarak tanımlanabilecek altın ve enerji hariç ithalat mevsimsellikten arındırılmış verilerle incelendiğinde, yılın ikinci ve üçüncü çeyreğindeki durgun seyrin ardından son çeyrekte bir miktar artış gerçekleştiği gözlenmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde yüzde 0,7 oranında gerileyen çekirdek ithalat, üçüncü çeyrekte yüzde 0,1 oranında arttıktan sonra son çeyrekte yüzde 1,8 oranında artış sergilemiştir. Yılın son çeyreğinde altın ve enerji ithalatındaki artışın daha sınırlı olması nedeniyle çekirdek ithalatın toplam içindeki payı bir miktar daha artmıştır.

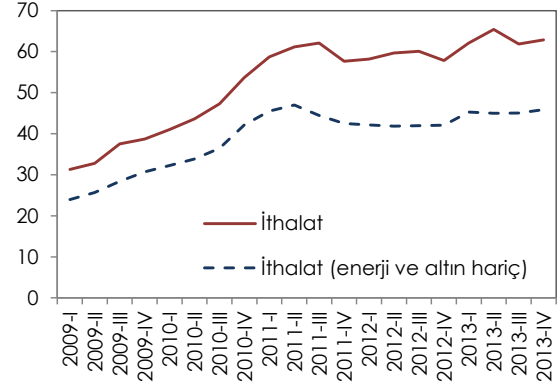
Sadece gelişmekte olan ülkeler dikkate alınarak oluşturulan TÜFE bazlı reel kur endeksi bir miktar daha gerilemiş ve dönem ortalamasının altında kalmaya devam etmiştir. Son çeyrekte gerçekleşen düşüşle birlikte reel kurun aldığı son değer 2011 yılının üçüncü çeyreğinde gözlenen en düşük seviye ile hemen hemen aynı düzeyde olduğu dikkat çekmektedir.

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



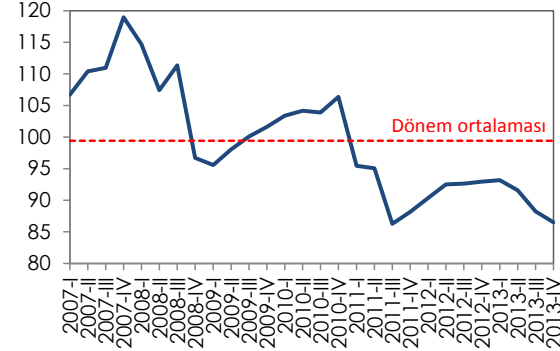
Kaynak: TÜİK.

Grafik 8. Enerji ve Altın Hariç İthalat
(mevsimsellikten arındırılmış, 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'nden elde edilen veriler küresel büyüme görünümünde beliren olumlu seyre paralel olarak dünya ihracatında da önemli artışlar olduğuna işaret etmektedir. Nitekim, yılın ilk üç çeyreğinde ortalama yüzde 0,1 oranında daralan dünya ihracatı, yılın son çeyreğinde yüzde 4,4 oranında yüksek bir artış sergilemiştir.

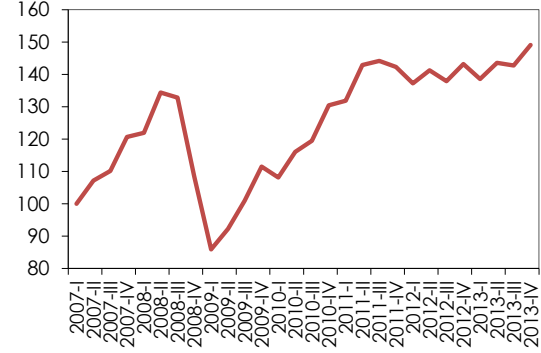
Bu dönemde Türkiye'nin dünya ithalatındaki payı yüzde 1,4 ve dünya ihracatındaki payı yüzde 0,9 olan seviyelerini korumuştur. Böylece Türkiye'nin dünya ihracat ve ithalatındaki payları arasında fark 0,5 puan seviyesinde kalmıştır.

1.4 Dış Ticaret Hadleri

2013 yılı son çeyreğinde ihracat fiyatlarındaki gerilemenin ithalat fiyatlarındakine kıyasla daha sınırlı olması nedeniyle dış ticaret haddi 2012 yılının aynı dönemine kıyasla bir miktar yükselmiştir. 2013 yılı son çeyreğinde gözlenen 98,2 puanlık değer, bir yıl öncesine kıyasla 1,0 puan daha yüksek olmakla birlikte 2013 yılı üçüncü çeyreğine kıyasla 1,3 puanlık düşüşe karşılık gelmektedir.

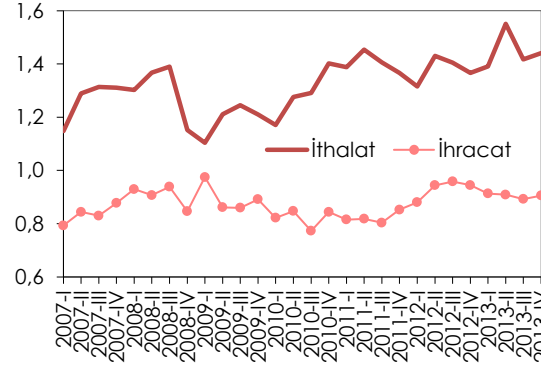
Altın hariç incelendiğinde, dış ticaret haddinin bir önceki çeyreğe göre düştüğü ancak, bir önceki yıl değerinin üzerinde seyrettiği gözlenmektedir. 2013 yılının son çeyreğinde 97,5 değerini alan altın hariç dış ticaret haddinin söz konusu seviyesi üçüncü çeyrekte 1,3 puan düşük olmasına rağmen, 2012 yılının son çeyreğine kıyasla 2,2 puan daha yüksektir.

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



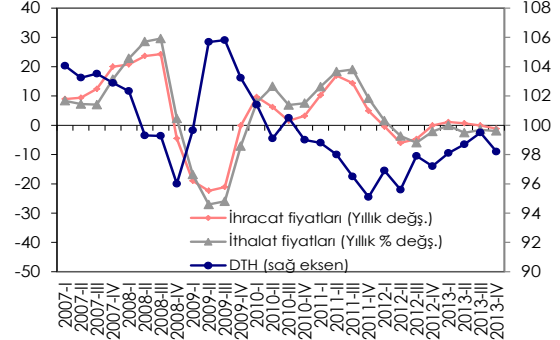
Kaynak: DTÖ.

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



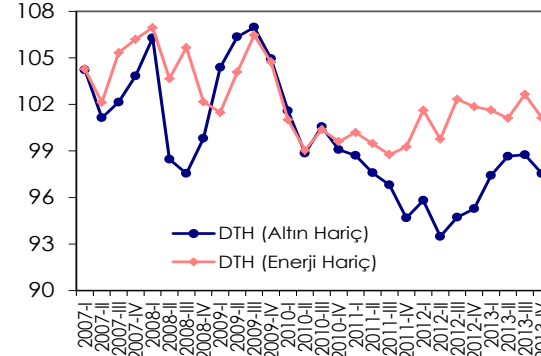
Kaynak: DTÖ.

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



Kaynak: TÜİK.

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



Kaynak: TÜİK.

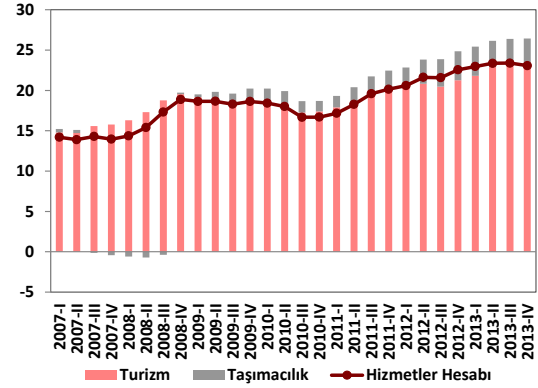
1.5 Hizmetler Hesabı

Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan hizmetler kaleminin, yılın dördüncü çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkı azalmıştır. Turizm gelirlerindeki artış hızı, Almanya başta olmak üzere Avrupa'dan gelen yabancı turist sayısında azalmanın etkisiyle, bu çeyrekte yavaşlamıştır. Benzer şekilde, turizm sektörüne bağlı hareket eden diğer taşımacılık gelirlerinin artış eğiliminde de yavaşlama gözlenmiştir.

Turizm gelirlerindeki artışın sınırlı olması ve taşımacılık gelirlerindeki azalışla birlikte, 2012 yılının aynı dönemine göre yüzde 5,9 gerileyen hizmet gelirlerinin cari işlemler dengesine verdiği olumlu katkı azalmıştır. 2013 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre turizm gelirlerinde yüzde 3,2, turizm giderlerinde ise yüzde 11,3 oranında artış gözlenmiştir. Sonuç olarak, 2013 yılının dördüncü çeyreğinde net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1,2 artarak 5,3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, turist sayısı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 9,4 oranında artış göstermiştir. Ülke grupları olarak bakıldığında, dördüncü çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre oransal olarak en büyük artış Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) ülkelerinden ve Asya kıtasından gelen turist sayısında gerçekleşmiştir.

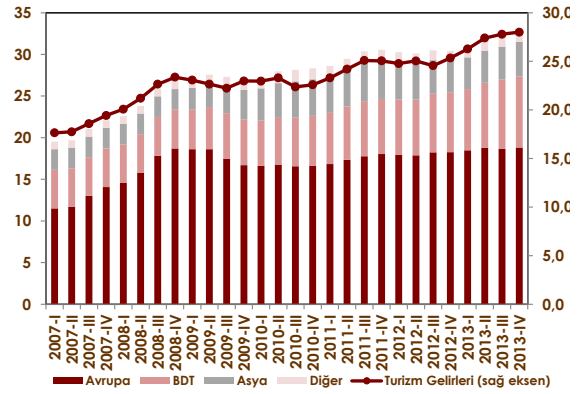
2013 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre, yabancı ziyaretçilerin ve yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ülkemizde gerçekleştirdiği ortalama harcama tutarları azalmıştır. Verilere bakıldığında, yabancı ziyaretçilerin ortalama harcama tutarının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 3,6 azalarak 748 ABD doları, yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ortalama harcamasının ise yüzde 8,0 azalarak 1294 ABD doları düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

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



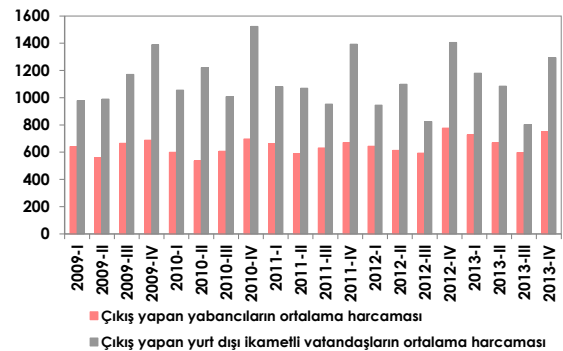
Kaynak: TCMB.

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/kişisi)



Kaynak: TÜİK.

Taşımacılık gelirleri, yılın ikinci çeyreğinde gerilediği seviyede yatay seyri sürdürmektedir. 2013 yılı dördüncü çeyreğinde, taşımacılık hizmet gelirlerinin bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,2, giderlerin de yüzde 5,2 oranında artması sonucu net taşımacılık geliri yüzde 2,5 oranında düşüş göstermiştir. Bu düşüşte en büyük etken, net navlun gelirlerinde gözlenen yüzde 38,0 oranındaki azalış olmuştur. Bilet ve yiyecek-içecek hizmet gelirlerinden oluşan net diğer taşımacılık gelirlerinde ise yüzde 14,6 oranında artış gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat taşımacılığında yabancıların payının bir önceki döneme göre 0,8 puan azalarak yüzde 53,9 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

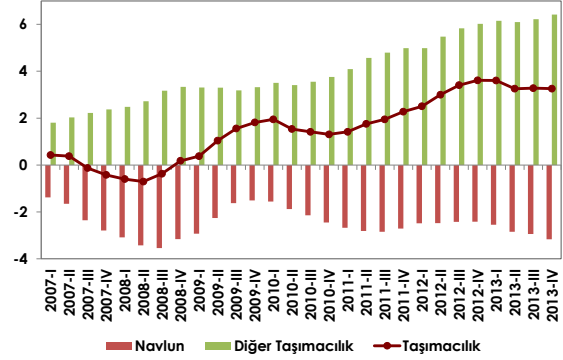
1.6 Gelir Hesabı

2013 yılı dördüncü çeyreğinde gelir hesabını oluşturan tüm alt kalemlerde net çıkış gerçekleşmiştir. Gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, 2013 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 32,9 artarak 1,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Yatırım geliri kalemi altında yer alan doğrudan yatırımlardaki çıkış geçen yılın aynı dönemine göre azalarak 0,7, diğer yatırımlardaki çıkışlar ise artarak 1,0 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarında ise geçen yılın aynı dönemin aksine bu dönemde 66 milyon ABD doları seviyesinde çıkış gözlenmiştir.

1.7 Cari Transferler

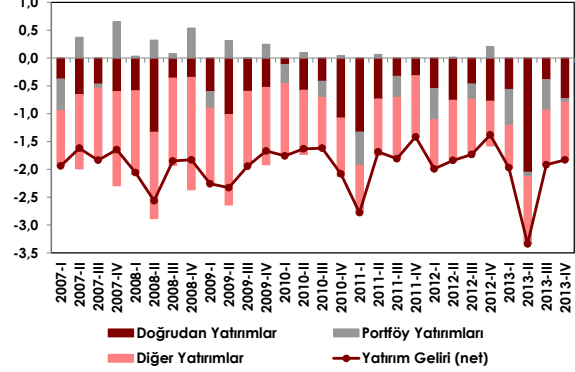
Yılın ilk çeyreğinde 2005 yılı sonrası en düşük seviyesine ulaşan cari transferlerden kaynaklanan net girişler, ikinci çeyrekte başlayan toparlanma eğilimini sürdürmektedir. Cari transferler, 2013 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 21,1 azalışla 362 milyon ABD doları tutarında net giriş kaydetmiştir. Bu azalıştaki en büyük etken, ülkelerarası hibelerin yer aldığı genel hükümet kaleminde gözlenen yüzde 13,7 oranındaki artışa rağmen, işçi gelirlerindeki azalış ve diğer sektörler altında yer alan diğer transferler kalemindeki net çıkış olmuştur.

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



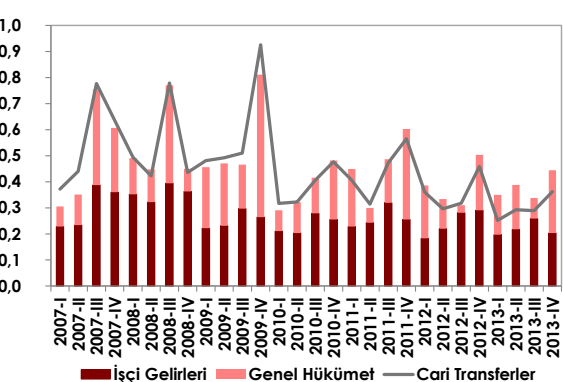
Kaynak: TÜİK, TCMB.

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



Kaynak: TCMB.

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



Kaynak: TCMB.



2013 yılı dördüncü çeyreğinde artan cari açık ile birlikte sermaye girişlerinin gerileme eğilimi devam etmiştir. Mayıs ayı içinde Fed'in küresel kriz sonrası izlemeye başladığı genişlemeci para politikasını yakın zamanda değiştireceği yönünde beklentilerin ortaya çıkması ile birlikte gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışı başlamıştır. Aralık ayı içinde Fed'in tahvil alımlarını azaltmaya başlaması, küresel düzeyde finansal varlıkların yeniden fiyatlanması sürecinin bu çeyrekte de devam etmesine neden olmuştur. Bir süredir tarihsel ortalamalarına göre düşük düzeyde seyreden doğrudan yatırımlar 2013 yılının son çeyreğinde artış eğilimi göstermiştir. Diğer yatırım girişlerinde ise gerek bankacılık gerek diğer sektörün borç çevirme oranları bir miktar azalmasına rağmen, 100 düzeyinin üstündeki seviyelerini korumuştur. Öte yandan, yükümlülük ayağında yer alan mevduatlarda üçüncü çeyrekte başlayan çıkış bu çeyrekte de devam etmiştir.

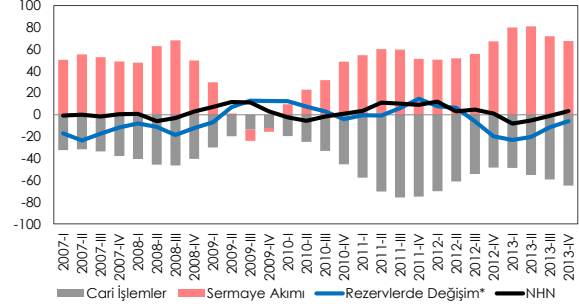
Finansman ihtiyacı 2013 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre artmıştır. Cari İşlemler Dengesi, Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri ile Diğer Varlıklar kalemlerinin toplulaştırılmasından oluşan finansman ihtiyacı kalemi söz konusu çeyrekte 10,1 milyar ABD doları artarak 27,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.¹

2013 yılının dördüncü çeyreğinde toplam yükümlülükleri oluşturan borç yaratan ve borç yaratmayan yükümlülüklerin payları bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişmemiştir. 2013 yılının son çeyreğinde borç yaratan finansman kaynakları 12,3 milyar ABD doları, borç yaratmayan finansman kaynakları ise 5,3 milyar ABD doları artış göstermiştir.²

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

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

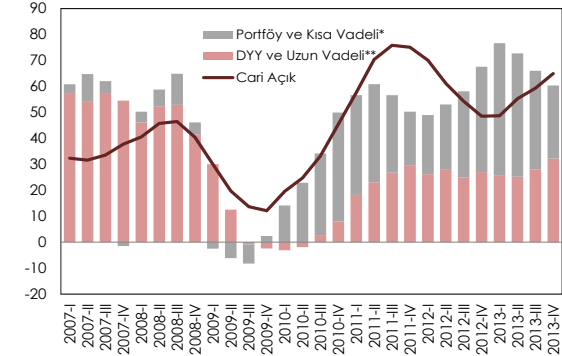
Grafik 20. Cari İşlemler Hesabı ve Net Sermaye Girişleri
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



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)

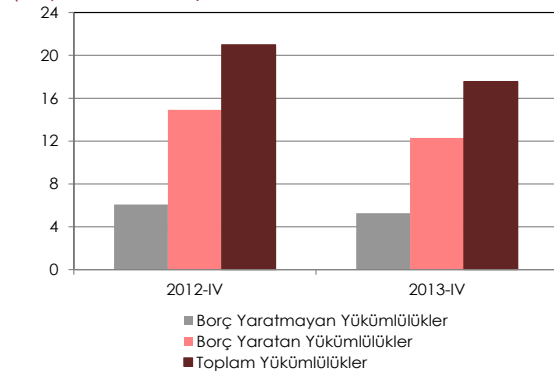


Kaynak: TCMB.

* Hisse senetleri, hükümetin yurtiçi 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 yurtdışına ihraç ettikleri tahvilleri kapsamaktadır.

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



Kaynak: TCMB.

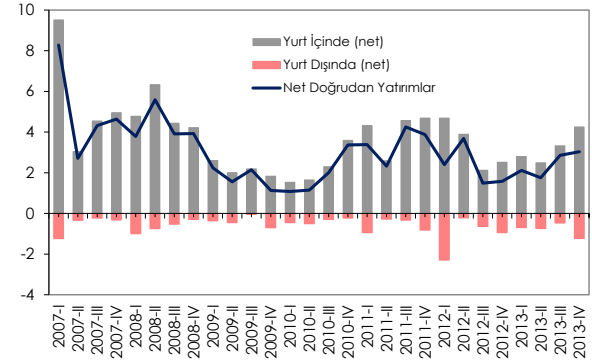
2.1 Doğrudan Yatırımlar

Doğrudan yatırım girişlerinde, uzunca bir süredir devam eden durgun seyir 2013 yılının dördüncü çeyreğinde yerini ılımlı bir canlanmaya bırakmıştır. Bu artışta Asya ülkeleri kaynaklı yatırımların etkisi gözlenirken, ülkemize yönelik doğrudan yatırımlarda en önemli paya sahip Euro bölgesinde gerçekleşen görece iktisadi toparlanmaya rağmen yatırım iştahının hala zayıf seyretmesi, doğrudan yatırımlarda gözlenen bu artışın kalıcılığı konusunda tereddüt uyandırmaktadır (Kutu 1).

2013 yılının dördüncü çeyreğinde, yurt içine yapılan doğrudan yatırımlar 4,3 milyar ABD doları tutarında gerçekleşmiş; bu yatırımlarda elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım alanındaki yatırımlar ile finans ve sigorta sektörüne yapılan yatırımlar etkili olmuştur. Bu çeyrekte, Avrupa'dan gelen yatırımların toplam yatırımlardaki payı yüzde 56,0'ya düşerken, Asya ülkelerinin toplamdaki payı yüzde 35,3'e yükselmiştir.

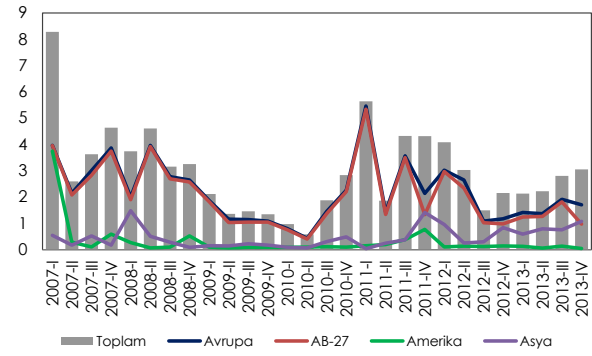
2013 yılı üçüncü çeyreğinde yatay bir seyir izleyen yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar, 2013 yılı son çeyrekte Avrupa ülkelerine yapılan doğrudan yatırımların artmasının etkisiyle yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Söz konusu yatırımlar, bu çeyrekte yaklaşık 1,2 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşirken, Avrupa ülkelerinin payı yüzde 75,0'e yükselmiş, Asya ülkelerinin payı ise yüzde 19,6'ya gerilemiştir.

Grafik 23. Doğrudan Yatırımlar
(milyar ABD doları)



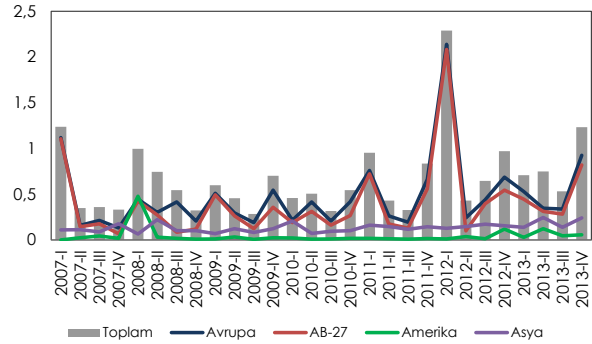
Kaynak: TCMB.

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



Kaynak: TCMB.

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



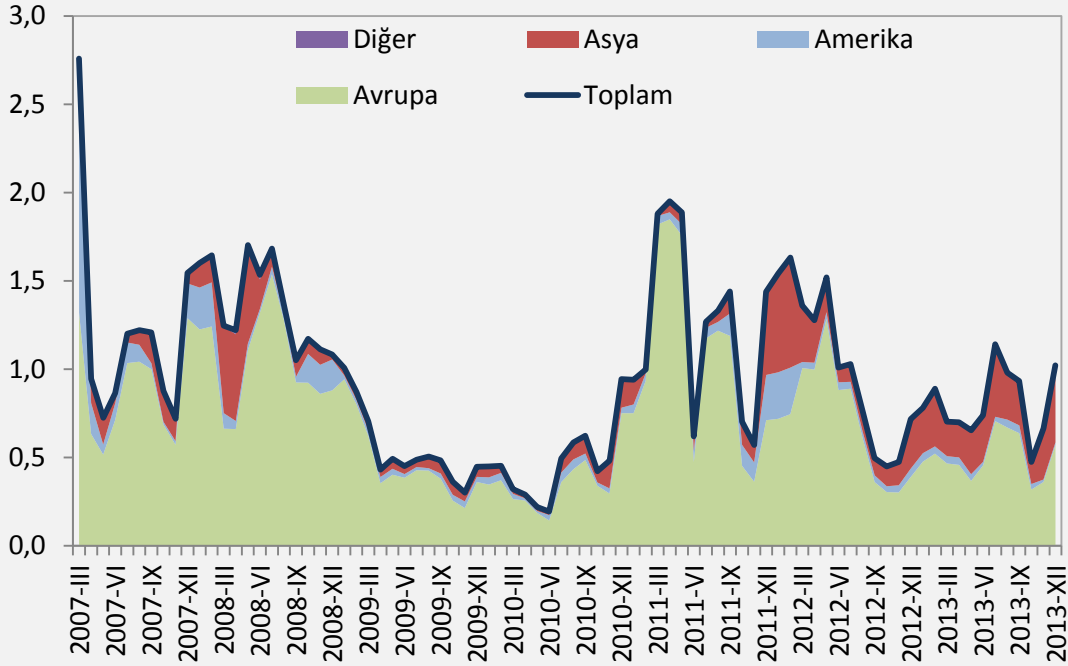
Kaynak: TCMB.

Kutu 1

Euro Bölgesi İktisadi Gelişmelerinin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişine Etkisi

Doğrudan yabancı yatırım (DYY) girişleri, kalıcı niteliği nedeniyle cari açık finansman kalitesini artıran unsur olarak değerlendirilmektedir. Ancak bir ülkenin ne kadar DYY çekebildiği, alıcı ülkedeki gelişmeler kadar kaynak ülke/bölgelerdeki ekonomik ve finansal gelişmelere de bağlıdır. Türkiye’de Euro bölgesi kaynaklı girişlerin DYY içinde yaklaşık yüzde 60, Avrupa’nın ise yüzde 70’ler oranında paya sahip olması, bölgedeki gelişmelerin önemini artırmaktadır. Nitekim, küresel kriz sonrasında Türkiye’ye yönelen DYY girişlerinde belirgin dönemsel farklılıklar olduğu göze çarpmaktadır. Bu kutuda, küresel kriz dönemini de dikkate alarak, Euro bölgesinde yaşanan iktisadi krizin Türkiye’ye yönelen DYY girişlerini ne ölçüde etkilediği incelenmektedir.

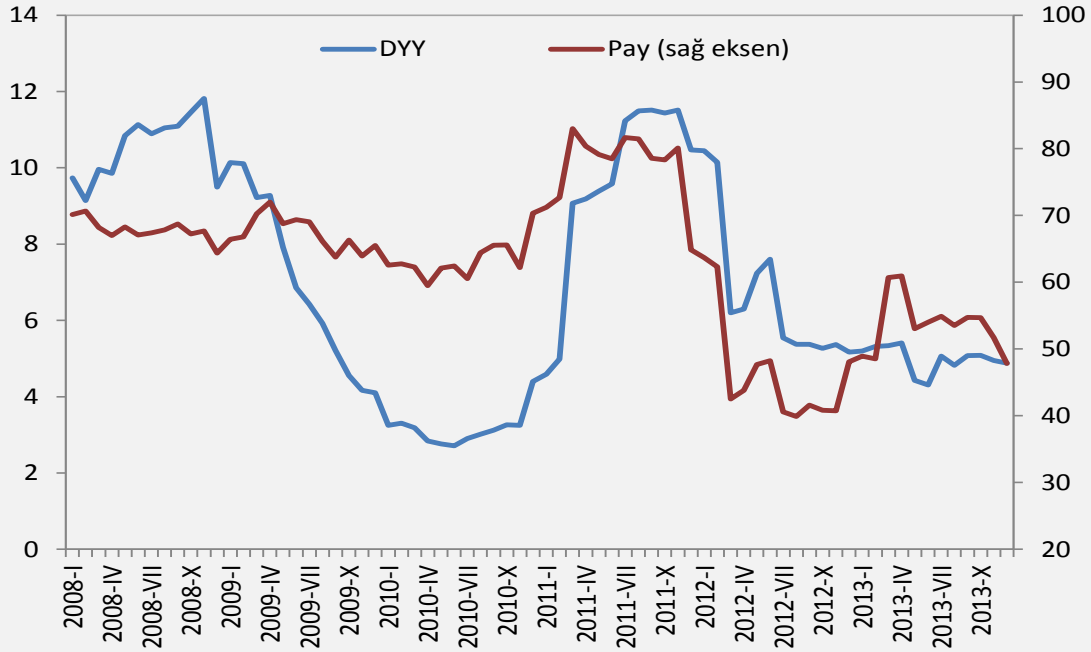
Grafik 1. Doğrudan Yatırımlar ve Bölge Payları
(aylık, 3-aylık hareketli ortalama, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

2007 sonrası dönemde Türkiye’ye yönelen DYY girişleri ve bu girişlerin bölgesel dağılımındaki farklılaşmalar dört alt dönemde incelenebilir (Grafik 1). İlk alt dönem küresel krize kadar olan yüksek giriş dönemidir. Takip eden dönemde ise krizin etkileri ağır bir şekilde hissedilmiş ve DYY girişleri önemli ölçüde düşmüştür. Üçüncü alt dönem krizden çıkış ile birlikte DYY girişlerinin yeniden canlandığı duruma karşılık gelmektedir. Son alt dönem ise Euro bölgesi krizinin ortaya çıkmasıyla Avrupa kaynaklı DYY girişlerinin azaldığı, toplam DYY girişlerinin ikinci alt dönemdeki kadar belirgin olmasa da gerilediği dönemdir.

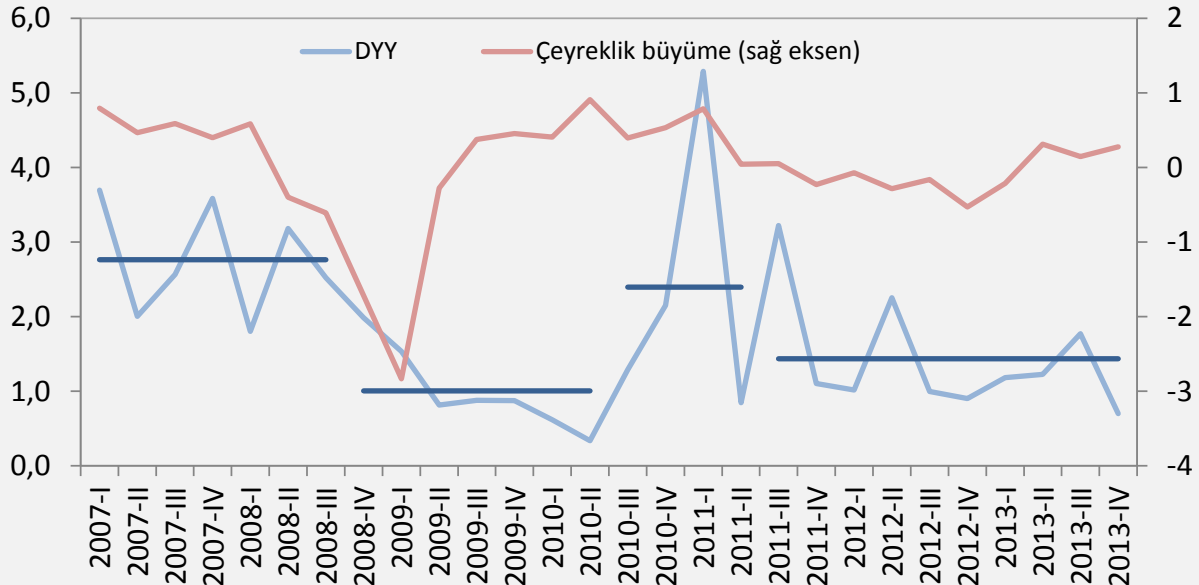
Grafik 2. Euro Bölgesi Kaynaklı DYY Girişleri ve Toplam İçinde Payı
(12-ay birikimli, milyar ABD doları ve yüzde)



Kaynak: TCMB.

Grafik 2’de DYY girişleri ve Euro bölgesinin toplam içindeki payı 12 ay birikimli verilerle sunulmuştur. Küresel kriz döneminde DYY girişleri gerilerken, Euro bölgesi ülkelerinin payında önemli bir değişiklik gerçekleşmemiştir. Ancak Euro bölgesi krizinin 2011 yılı ikinci çeyreğinde derinleşmesiyle, bu bölge kaynaklı DYY tutarının önemli ölçüde gerilediği ve diğer ülkelere DYY akımlarının devam etmesiyle Euro bölgesinin toplam içindeki payının seviye kaybettiği gözlenmektedir.

Grafik 3: Euro Bölgesi Kaynaklı DYY Girişleri ve Bölge Ekonomisindeki Büyüme
(çeyreklik, milyar ABD doları ve çeyreklik mevsimsel düzeltilmiş yüzde büyüme)



Kaynak: TCMB, ECB.

Euro bölgesi çeyreklik büyümesi (mevsimsel düzeltilmiş) ile bölge ülkeleri kaynaklı DYY girişleri Grafik 3'te yer almaktadır. Buna göre DYY girişleri dönemsel olarak incelendiğinde, küresel kriz öncesi dönemde çeyreklik ortalama tutarın 2,8 milyar ABD doları olduğu ancak, küresel krizin etkilerinin ağırlaştığı dönemde bu tutarın 1,0 milyar ABD dolarına gerilediği gözlenmektedir. 2011-2013 yıllarında Euro bölgesi krizi odaklı bakıldığında ise, söz konusu tutarın 2,4 milyar ABD dolarından 1,4 milyar ABD dolarına düştüğü görülmektedir.³

Sonuç olarak, elde edilen bulgular Türkiye'ye DYY girişlerinde en büyük paya sahip Euro bölge ekonomisindeki konjonktürel hareketlerin önemine işaret etmektedir. Bu bilgiler ışığında, bölge ülkelerinin iktisadi görünümüne ilişkin olumlu beklentilere paralel olarak, bölge ülkeleri kaynaklı DYY girişlerinin de önümüzdeki dönemde canlanabileceği düşünülmektedir.

³ İki seri arasındaki korelasyon katsayısı eşanlı olarak 0,12 olarak hesaplanırken; iktisadi faaliyetteki değişimin DYY girişlerine gecikmeli yansımaları nedeniyle, üç dönem ve beş dönem gecikmeli verileri ile bakıldığında, sırasıyla, 0,48 ve 0,51'e yükseldiği dikkat çekmektedir.

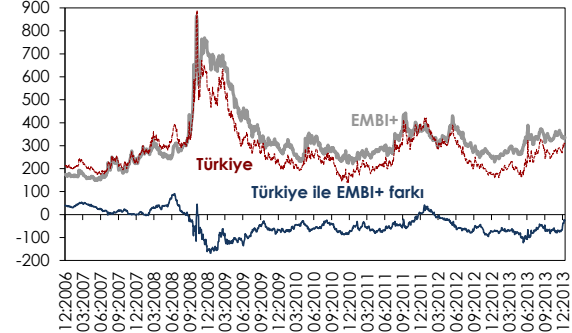
2.2 Portföy Yatırımları

Yılın dördüncü çeyreği küresel risk iştahının dalgalı seyrettiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde portföy girişleri bir önceki döneme göre toparlanma gösterirken, Aralık ayında yurt içi kaynaklı gelişmeler nedeniyle, ülkemiz diğer gelişmekte olan ülkelerden negatif yönlü ayrılmıştır. Nitekim, Ekim, Kasım aylarında pozitif ve yüksek düzeyde seyreden portföy girişleri Aralık ayında çıkış yönlü seyretmiştir. Bu dönemde Türkiye'nin risk priminin, Gelişen Piyasalar Tahvil Endeksi (EMBI+) ortalama risk priminin altında kaldığı, ancak Aralık ayı sonuna doğru Türkiye risk priminin artış, EMBI+ risk priminin ise azalış gösterdiği görülmektedir.

Portföy yatırımlarında bir önceki çeyreğe göre bir toparlanma gözlenmiş olup, enstrüman bazında bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin bu dönem boyunca DİBS'te satıcı oldukları, Bankaların ise yurt dışı tahvil ihracı artırdıkları izlenmiştir. Hazine'nin bu dönemdeki Eurobond cinsi ihracı da, faiz oranlarındaki sınırlı artışa paralel olarak yüksek talep görmüştür. Yılın dördüncü çeyreğinde bankaların yurt dışında tahvil ihracılarının 2,3 milyar ABD doları seviyesine yükseldiği gözlenmektedir. Bu çeyrekte diğer sektörlerde yurt dışında 0,5 milyar ABD doları seviyesinde tahvil ihracı gerçekleşmiştir. Yatırım yapılan araçların vade yapısında ise bir önceki çeyreğe göre kötüleşme olmamıştır.

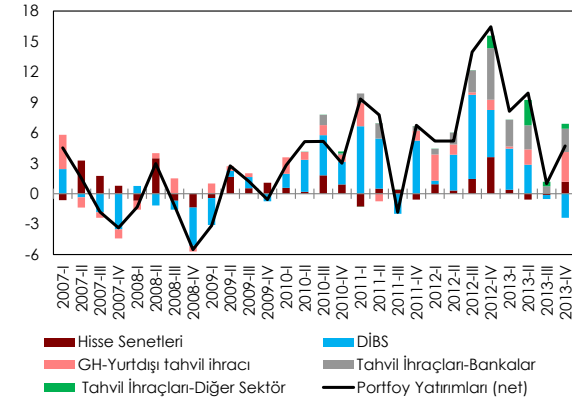
Diğer sektörün yurt dışında tahvil ihracı, Ekim ayında gerçekleştirilen 500 milyon USD tutarındaki yüksek ihracat ile 2013 yılı dördüncü çeyreğinde de devam etmiştir. DİBS kaynaklı 2,4 milyar ABD doları düzeyinde net çıkış gerçekleşmiş, hisse senedi piyasasında ise 1,2 milyar ABD doları tutarında giriş kaydedilmiştir. Bunun yanı sıra, 2013 yılının dördüncü çeyreğinde yurt dışı yerleşikler, bankaların ve diğer sektörlerin yurtiçinde ihracat ettiği borç senetleriyle ilgili olarak, sırasıyla 10 milyon ABD doları ve 4 milyon ABD doları değerinde net satım gerçekleştirmişlerdir.

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



Kaynak: JP Morgan.

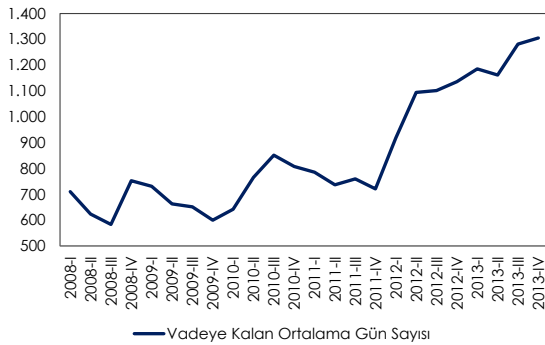
Grafik 27. Portföy Yatırımları - Yükümlülükler (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

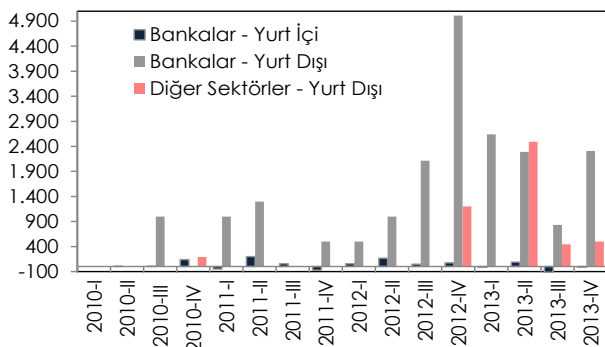
Grafik 28. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki DİBS'lerin Vade Yapısı

(ağırlıklılandırılmış piyasa değeri, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 29. Bankalar ve Diğer Sektörlerin Borçlanma Senetleri (milyon ABD doları)



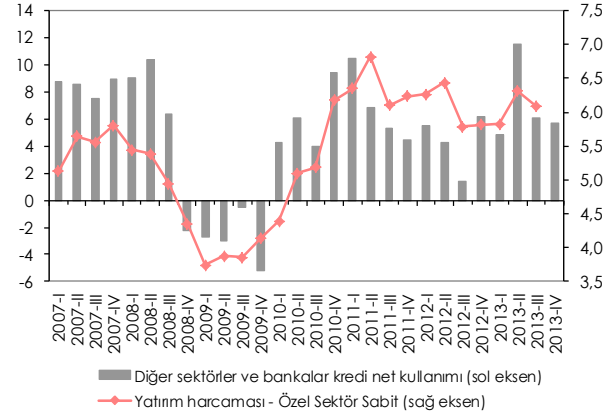
Kaynak: TCMB.

2.3 Krediler ve Mevduat

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2013 yılı dördüncü çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. 2013 yılının dördüncü çeyreğinde bankaların kredi cinsi borçlanmalarında uzun vadeli borçlanmaya ağırlık vermekle birlikte, kısa vadeli borçlanmalarını bir önceki çeyreğe kıyasla artırdıkları görülmektedir. Bu dönemde bankalar hem kısa hem de uzun vadeli kredilerde net kullanıcı konumlarını sürdürmeye devam etmişler ve net bazda 1,9 milyar ABD doları kısa vadeli, 4,9 milyar ABD doları uzun vadeli kredi kullanmışlardır. Bankaların toplam dış borç çevirme oranı dördüncü çeyrekte artarak yüzde 116 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bankaların tahvil cinsi borçlanmaları da dâhil edildiğinde, bankacılık sektörü toplam borç çevirme oranının yüzde 119 seviyesine yükseldiği görülmektedir.

Diğer sektörün temelde yatırımlarının finansmanı için kullandığı yurt dışından uzun vadeli kredileri yılın dördüncü çeyreğinde -net bazda- giriş yönlü olmuştur. Buna ilave olarak, üçüncü çeyrekte olduğu gibi, diğer sektör bu çeyrekte de yurt dışında tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. İlgili sektörler bu dönemde uzun vadeli kredilerde 0,8 milyar ABD doları net kullanım gerçekleştirmiştir. Borç çevirme oranları değerlendirildiğinde, diğer sektörlerin 2013 yılının dördüncü çeyreğinde uzun vadeli dış borç çevirme oranının yüzde 105,9'dan yüzde 112,6'ya yükseldiği görülmektedir. Tahvil ihracı da dâhil edildiğinde, diğer sektörün toplam borç çevirme oranı 2013 yılının dördüncü çeyreği için yüzde 121'e çıkmaktadır.

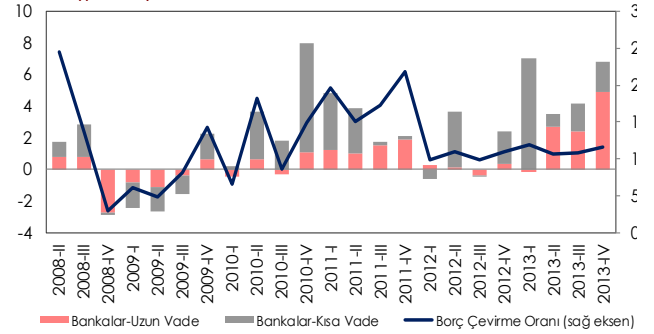
Grafik 30. Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı* ve Diğer Sektörlerin Yatırım Harcamaları (milyar TL, 1998=100, 32 sayılı Karar etkisi dâhil)



* Bankaların yurt içine açtıkları yabancı para cinsinden krediler dâhildir.

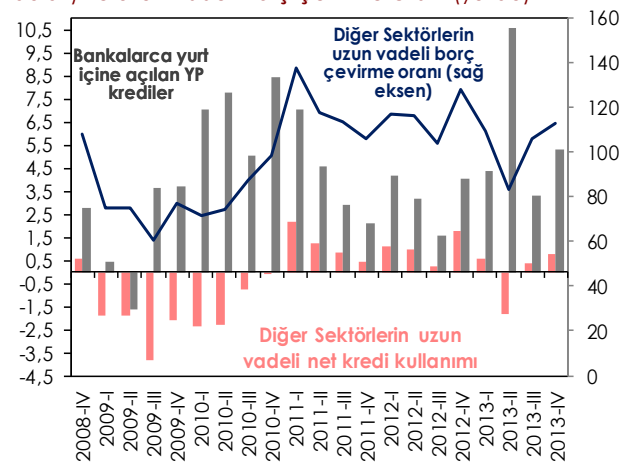
Kaynak: TCMB.

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)



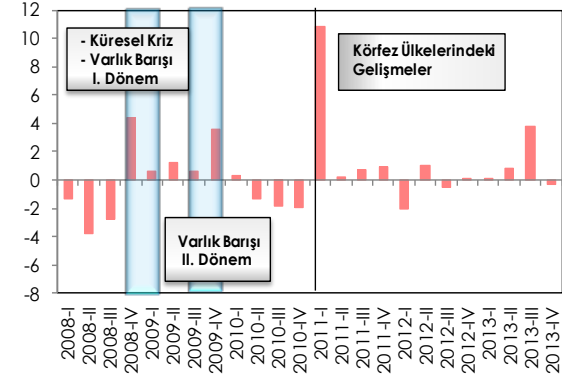
Kaynak: TCMB.

Yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışındaki bankalarda bulunan mevduatları, ödemeler dengesi tablosunda “Finans Hesapları / Diğer Yatırımlar / Efektif ve Mevduat / Diğer Sektörler” kalemine kaydedilmektedir. Özellikle kriz zamanlarında bu hesaplarda ortaya çıkan hareketlenmeler, ödemeler dengesi istatistiklerinde sermaye hareketlerinin önemli bir belirleyicisi durumuna gelmişken, kriz dışındaki zamanlarda bu hesaplarda birikim gözlenmektedir. 2013 yılı dördüncü 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 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, 2013 yılının dördüncü çeyreğinde 0,5 milyar ABD doları tutarında net çıkış gerçekleşmiştir.

Bankaların Türk lirası zorunlu karşılıklarının belirli bir yüzdesini döviz ve altın cinsinden tesis edebilmelerini sağlayan uygulama, yurt dışında yerleşik kişi ve bankaların yurt içi bankalardaki mevduatları üzerinde etkili olmuştur. Nitekim, söz konusu uygulamanın yarattığı maliyet avantajının da etkisiyle, yurt dışında yerleşik kişi ve bankaların yurt içi bankalardaki mevduatları 2013 yılının ilk iki çeyreğinde artış gösterirken, üçüncü çeyrekte yurt içi bankalardaki Türk lirası mevduat azalırken, yabancı para cinsinden mevduatlar yükselmiştir. Dördüncü çeyrekte ise, tersine bir gelişme ile Türk lirası mevduatlar 0,9 milyar ABD doları tutarında artarken, yabancı para cinsinden mevduatlar 1,9 milyar ABD doları tutarında gerilemiştir.

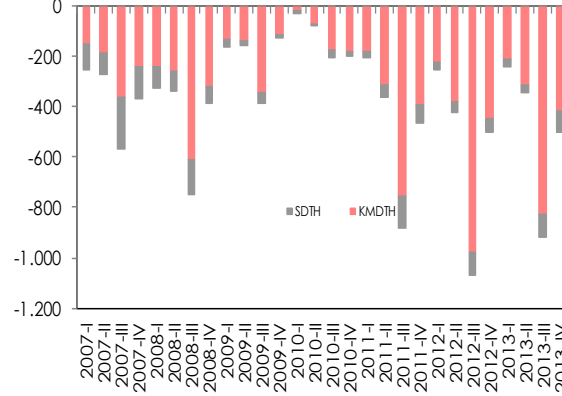
Grafik 33. Diğer Sektörlerin Yurt Dışı Mevduatı
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

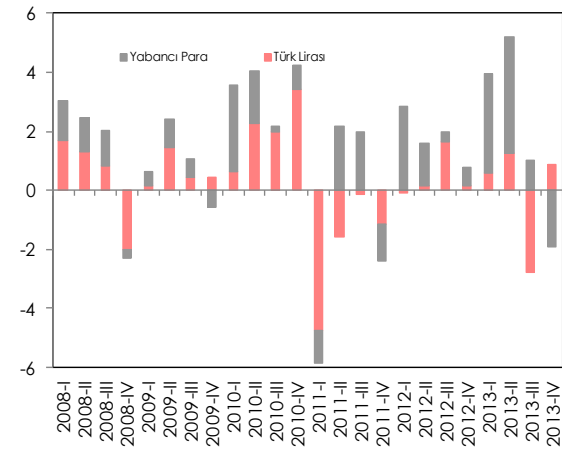
(+): Yurt dışı mevduat azalışı, (-): Yurt dışı mevduat artışı

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)



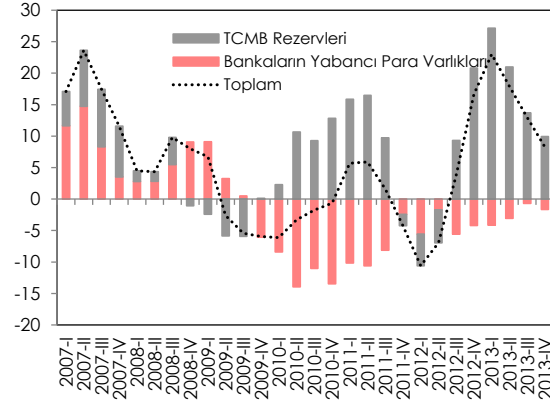
Kaynak: TCMB.

Portföy girişlerinde Ekim ve Kasım aylarında görülen toparlanmanın etkisiyle Merkez Bankası resmi rezervleri bu aylarda artış gösterirken, portföy çıkışının görüldüğü Aralık ayında ise gerilemiştir. Bu çeyrekte ödemeler dengesi tablosundaki resmi rezervlerde 0,5 milyar ABD doları artış kaydedilmiştir. Bu artışta, Ekim ve Kasım aylarında Hazine'nin gerçekleştirdiği tahvil ihracı, Merkez Bankası'nca ihracatçılara kullanılan reeskont kredilerinin geri dönüşleri ve bankaların Merkez Bankası nezdinde tuttıkları munzam karşılıklarındaki artış etkili olurken, Merkez Bankası'nın bankalara yaptığı döviz satışları ile bankaların Merkez Bankası nezdinde tuttuğu mevduatlardaki azalış rezervlerde başlıca çıkışları oluşturmuştur.

Rezervlerdeki artış eğilimi sonucunda TCMB rezervleri, 2012 yıl sonuna göre 11,8 milyar ABD doları artarak 131,0 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Söz konusu artışta, ihracatçılara kullanılan reeskont kredilerinin geri dönüşünden kaynaklanan 12,7 milyar ABD doları giriş etkili olmuştur (Kutu 2). Öte yandan, Aralık 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 0,9 azalarak 166,7 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 89 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda söz konusu oran, yüzde 106 olarak hesaplanmaktadır (Kutu 3).

Net Hata ve Noksan (NHN) kalemi, bu yılın dördüncü çeyreğinde yaklaşık 1,1 milyar ABD doları net giriş kaydetmiştir. Yıllık bazda bakıldığında, dördüncü çeyrekte kümülatif NHN'nin 3,4 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği ve toplam döviz gelirlerine oranının da yüzde 1,6 olduğu görülmektedir.

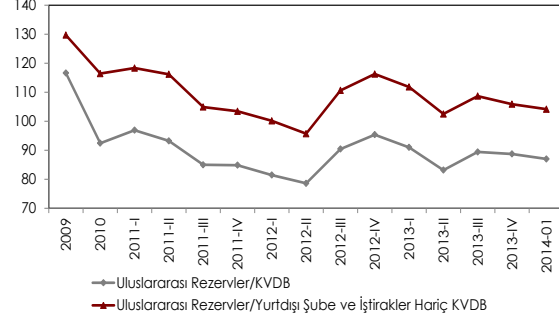
Grafik 36. Uluslararası Rezervler
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

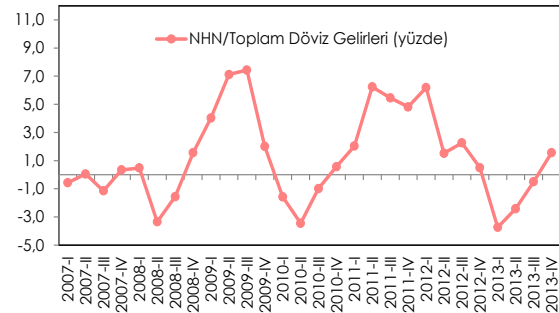
Not: (+) artış; (-) azalış

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.

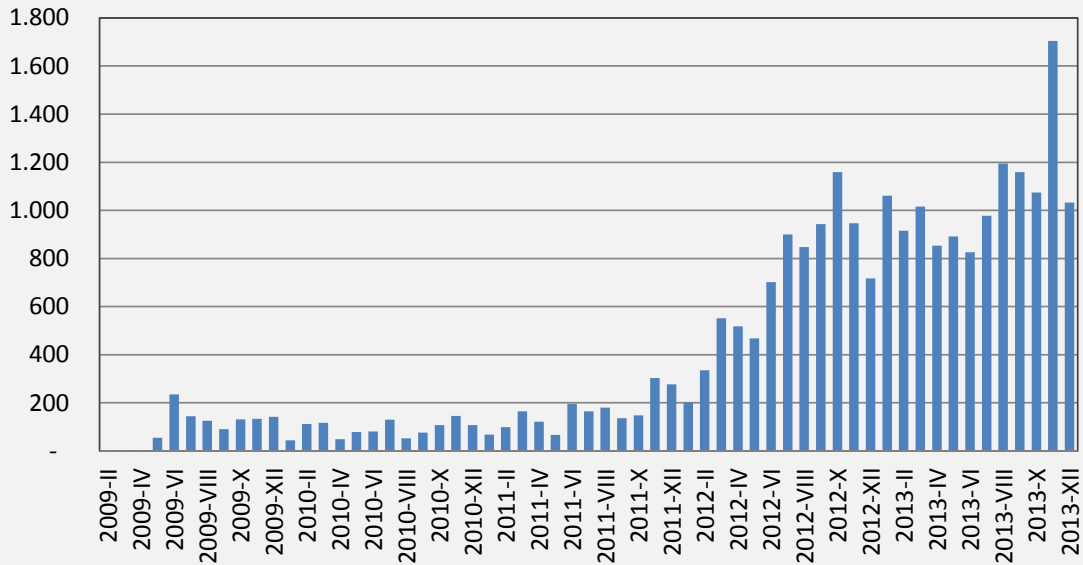
Kutu 2

Reeskont Kredilerinin Uluslararası Rezervlere Etkisi

İhracat sektörünü destekleyerek dış ticaretin gelişmesine katkı sağlayan ihracat reeskont kredileri, piyasadaki likiditeyi ve Merkez Bankası rezervlerini etkileyen önemli bir politika aracıdır. Son yıllarda Merkez Bankası tarafından getirilen yeni düzenlemelere paralel olarak ihracat reeskont kredisi geri dönüşlerinden kaynaklanan döviz girişleri önemli miktarlarda artmış ve uluslararası rezervlere katkı yapan temel kalemlerden biri olmuştur. Bu kutuda, ilgili düzenlemeler özetlenmekte ve ihracat reeskont kredisi kaynaklı döviz hareketleri incelenmektedir.

İhracat reeskont kredileri, ihracatçıların vadeli satışlarından doğan alacaklarının veya gerçekleştirilmeyi taahhüt ettikleri ihracatın finansmanı amacıyla, döviz üzerinden düzenlenmiş senetlerin kabulü suretiyle kullanılmaktadır. Ayrıca söz konusu krediler, ihracatçıya Türk lirası cinsinden kullanılmakta ancak, döviz cinsinden tahsil edilmektedir. Diğer bir ifadeyle, ihracat reeskont kredisi kullanımıyla TCMB brüt döviz rezervlerinde meydana gelen artış, bankanın bilançosunda yükümlülük yaratmadığı için TCMB'nin net döviz rezervlerini artıran bir uygulamadır. Çeşitli dönemlerde yapılan düzenleme değişiklikleriyle maliyetlerin azaltılması, vadenin uzatılması ve limitlerin artırılması ihracat reeskont kredilerini firmalar açısından daha cazip hale getirdiğinden, kullanılan kredilerin miktarlarında da yıllar itibarıyla artış olmuş; kredi kullanımlarına paralel olarak döviz olarak tahsil edilen kredi geri dönüşlerinde de belirgin bir artış kaydedilmiştir (Grafik 1). Nitekim, grafikten de görüleceği gibi, 2009 yılına kadar kredi geri dönüşlerinden kaynaklanan döviz girişlerinde büyük bir değişiklik gözlenmezken, bu yıldan sonra yapılan düzenlemelerle hızlı bir artış yaşanmıştır.

Grafik 1. İhracat Reeskont Kredilerinin Geri Dönüşünden Kaynaklanan Döviz Gelirleri
(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

2009 yılından sonra reeskont kredileriyle ilgili olarak TCMB tarafından yapılan düzenlemeler şu şekilde özetlenebilir:

- Mart 2009'dan itibaren, daha fazla sayıda firmanın krediden yararlanmasını sağlamak amacıyla, ihracatçı sıfatına haiz olmamakla birlikte ihraç kaydıyla nihai mal üretimi yapan ve ihracatçı aracılığı ile bu malını ihraç eden imalatçı firmalar da ihracat reeskont kredisinden yararlandırılmaya başlanmıştır.
- Nisan 2009'da kredi limiti 2,5 milyar ABD dolarına çıkartılmıştır.
- Eylül 2011'de ihracat taahhüdünü gerçekleştirme süresi 4 aydan 6 aya çıkarılmış, kredi limiti de 3 milyar ABD dolarına yükseltilmiştir.
- 2012 yılında 5,5 milyar ABD dolarına çıkarılan kredi limiti, 4 Aralık 2012 tarihinde 6 milyar ABD dolarına yükseltilmiştir.
- 2013 yılı Ağustos ve Kasım aylarında ihracat reeskont kredileri teminat şartlarına dair kullanım kolaylığı getirilmiş, kredi limiti 12 milyar ABD dolarına yükseltilirken kredilerin vadesi uzatılmıştır. Ayrıca, reeskonta kabul edilecek senetler için öngörülen azami 120 günlük vade 240 güne uzatılmıştır.

Bu gelişmeler sonucunda, Türk lirası olarak kullanılarak döviz olarak tahsil edilen ihracat reeskont kredilerinin uluslararası rezervlere katkısı, özellikle Nisan 2009'da kredi limitlerinin artırılmasıyla, 2009 yılı genelinde 1,1 milyar ABD dolarına çıkmıştır. 2010 yılında aynı düzeyde seyreden bu katkı, 2011 yılında 1,9 milyar ABD dolarına yükselmiştir. 2012 ve 2013 yıllarında kredi limitlerinin artırılması ve kredi kullanımına getirilen kolaylıkların da etkisiyle, reeskont kredilerinden kaynaklanan döviz gelirleri, söz konusu yıllarda sırasıyla 8,3 milyar ABD doları ve 12,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. İhracat reeskont kredilerinden kaynaklanan döviz gelirlerinin TCMB brüt döviz rezervleri içindeki oranına bakılacak olursa, söz konusu oran 2009 yılında yüzde 1,5 iken, 2012 yılında yüzde 8,3'e ve 2013 yılında yüzde 11,5'e yükselmiştir.

Kredi limitinin artırıldığı ve kullanım kolaylıklarının genişletildiği 2013 yılında görülen kredi artışının 2014 yılında da devam etmesi durumunda, bu yıl da yaklaşık 13 milyar ABD doları tutarında kredi geri dönüşünden kaynaklanan net döviz girişinin gerçekleşmesi muhtemel görülmektedir.

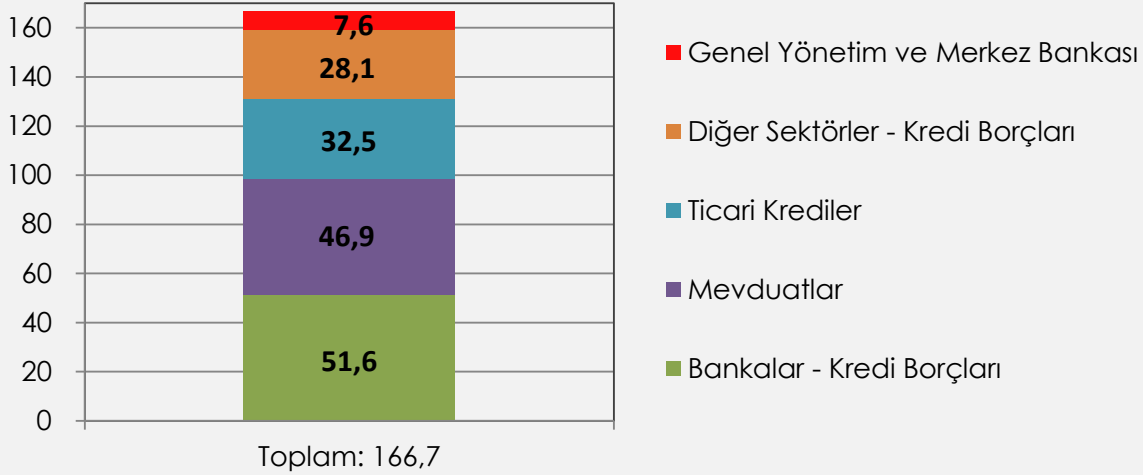
Kutu 3

2014 Yılı Dış Borç Servisine Yönelik Bir Değerlendirme

Bu kutuda, kısa vadeli dış borçlar çerçevesinde 1991 yılından 2013'e kadar olan dönemde Türkiye'de gerçekleşen borç çevirme oranları göz önüne alınarak, 2014 yılı dış borç servisine yönelik senaryolar geliştirilmiş ve değerlendirilmiştir.

Kısa vadeli dış borç stoku, temelde; (i) TCMB nezdindeki kısa vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı (KMDTH) ve süper döviz hesapları (SDH), (ii) bankaların ve diğer sektörlerin yurt dışından kullandığı kısa vadeli nakdi kredileri, (iii) diğer sektörlerin yurt dışından sağladığı kısa vadeli ticari kredileri ve (iv) yurt dışında yerleşiklerin yurt içi bankalardaki TL ve döviz cinsinden mevduatı kalemlerinden oluşmaktadır. Ayrıca, daha sağlıklı bir değerlendirme yapabilmek amacıyla, kısa vadeli dış borç stokuna uzun vadeli dış borcun kalan vadesi bir yıldan kısa olan kısmının da eklenmesiyle "Kalan Vadeye Göre Kısa Vadeli Dış Borçlar (Kalan Vadeye Göre KVDB)" tablosu oluşturulmuştur. Buna göre Kalan Vadeye Göre KVDB, Aralık 2013 itibarıyla, 166,7 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik 1). Bankaların kredi borçları 51,6 milyar ABD dolarıyla ilk sırada yer alırken, yurtdışı yerleşiklerin yurtiçi bankalardaki mevduat stoku 46,9 milyar ABD dolarıyla ikinci sırada, ticari kredi borçları 32,5 milyar ABD doları ile üçüncü sırada ve diğer sektörlerin kredi borçları ise 28,1 milyar ABD doları ile dördüncü sırada yer almaktadır. Genel Yönetim ve Merkez Bankası borçları ise 7,6 milyar ABD doları ile düşük bir seviyededir.

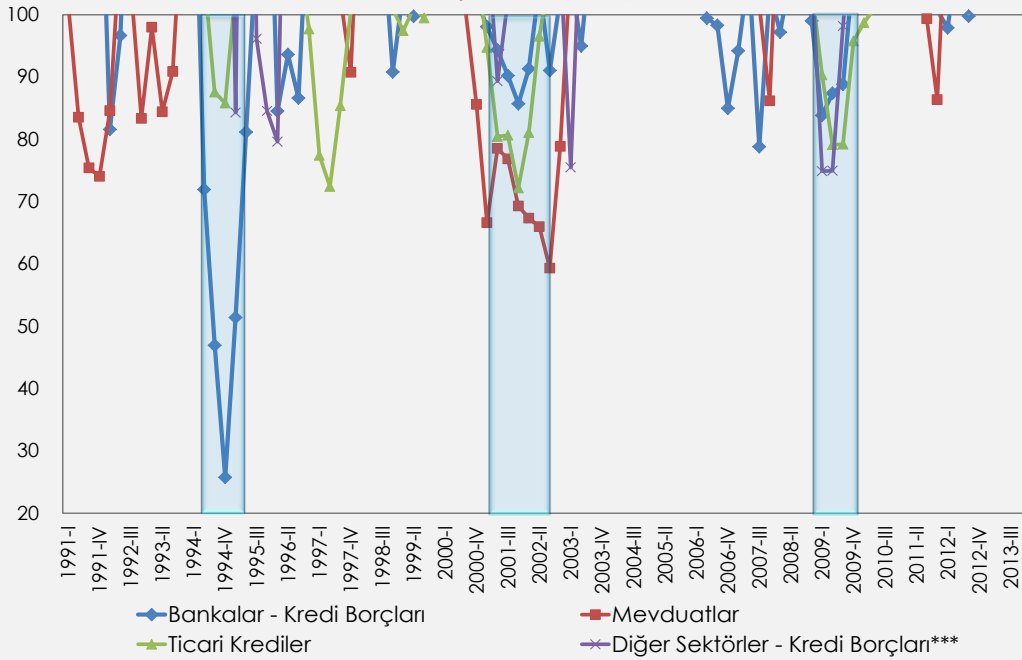
Grafik 1. Kalan Vadeye Göre Kısa Vadeli Dış Borç – Aralık 2013 (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

2014 yılı dış borç servisine dair senaryoları oluşturabilmek için, kısa vadeli dış borç stoku içinde en büyük paya sahip ilk dört sektörün borç çevirme oranları 1991 yılından 2013 yılına kadar olan dönem için hesaplanmıştır (Grafik 2). Söz konusu veriler incelendiğinde, borç çevirme oranlarının en düşük düzeylerinin -hepsi de kriz dönemlerini kapsayan- 1994 yılı başında, Şubat 2001 ve Eylül 2008'de gerçekleştiği görülmektedir.

Grafik 2. Sektörlerin Borç Çevirme Oranları, 1991 1.çeyrek – 2013 4.çeyrek
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

* Grafikte sadece borç çevirme oranlarının yüzde 100'ün altına düştüğü durumlar gösterilmiştir.

** Ticari krediler ile mevduatların borç çevirme oranlarını ölçebilmek için bir önceki yılın aynı çeyreğine göre hesaplanan yıllık değişim oranları kullanılmıştır.

***2009 yılının 3.çeyreğinden itibaren yurtdışından sağlanan yabancı para cinsinden krediler de dahil edilmiştir.

Aşağıdaki tabloda, her alt dönem için borç çevirme oranlarının en düşük seviyede gerçekleştiği dönemler ele alınmıştır. Ayrıca, her bir dönem boyunca görülen en düşük borç çevirme oranı ile ortalama borç çevirme oranı yan yana gösterilmektedir (Tablo 1). Örneğin, “Bankaların Kredi Borçları” için alt dönemler karşılaştırıldığında, en düşük borç çevirme oranının yüzde 26 ile 1994-1995 döneminde gerçekleştiği, dönem ortalamasının ise yüzde 55’e çıktığı anlaşılmaktadır. Öte yandan, Türkiye’ye “Mevduat” olarak gelen sermaye girişleri için en düşük borç çevirme oranları 2001 krizi esnasında görülmüş; kriz boyunca en düşük borç çevirme oranı yüzde 59 olmuşken, ortalama borç çevirme oranı ise yüzde 70 olarak gerçekleşmiştir. Aynı şekilde, “Ticari Krediler” için en düşük borç çevirme oranları 2001 krizinde yaşanırken, “Diğer Sektörlerin Kredi Borçları” ile ilgili olarak en düşük borç çevirme oranları 2008 krizinde görülmüştür.

Tablo 1. Kriz Dönemlerinde Görülen Borç Çevirme Oranı (BÇO)(yüzde)

	1994 krizi (1994 II.çeyrek - 1995 II.çeyrek)		2001 krizi (2001 II.çeyrek - 2002 III.çeyrek)		2008 krizi (2008 IV.çeyrek - 2009 4.çeyrek)	
	en düşük BÇO	ortalama BÇO	en düşük BÇO	ortalama BÇO	en düşük BÇO	ortalama BÇO
Bankalar - Kredi Borçları	26	55	86	93	49	93
Mevduatlar	100	108	59	70	109	122
Ticari Krediler	86	103	72	86	79	90
Diğer Sektörler - Kredi Borçları	84	199	89	108	75	94

Kaynak: TCMB.

Yukarıdaki tabloda verilen borç çevirme oranları kullanılarak, 2014 yılı için en yüksek finansman ihtiyacını gösteren “uç” nitelikte alternatif finansman senaryoları oluşturulmuştur (Tablo 2). Buna göre, üç alt dönem boyunca görülen en düşük borç çevirme oranları kullanılarak oluşturulan Birinci Senaryo’ya göre ağırlıklı ortalama borç çevirme oranı yüzde 53,8 olmuştur. Öte yandan, üç kriz dönemi boyunca görülen en düşük ortalama borç çevirme oranları kullanılarak oluşturulan İkinci Senaryo’ya göre ise, ağırlıklı ortalama borç çevirme oranı yüzde 72,6 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 2: 2014 Yılı Finansman Senaryoları (yüzde)

	1.Senaryo*	2.Senaryo**
Bankalar - Kredi Borçları	26	55
Mevduatlar	59	70
Ticari Krediler	72	86
Diğer Sektörler - Kredi Borçları	75	94
Ağırlıklı Ortalama Borç Çevirme Oranı***	53,8	72,6

Kaynak: TCMB.

* Kriz dönemlerinin en düşük borç çevirme oranı kullanılarak oluşturulmuştur.

** Kriz dönemlerinin en düşük ortalama borç çevirme oranı kullanılarak oluşturulmuştur.

*** Ağırlıklı Ortalama Borç Çevirme Oranı, sektörlerin kalan vadeye göre KVDB içindeki ağırlıkları göz önüne alınarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak, geçmiş dönemlerde görülen en düşük borç çevirme oranlarının yer aldığı Birinci Senaryo dikkate alındığında, Aralık 2013 itibarıyla 166,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşen kalan vadeye göre KVDB’nin 2014 yılı içinde yüzde 53,8’lik kısmının yeni borçlanma yoluyla karşılanabileceği söylenebilir. Öte yandan, en düşük ortalama borç çevirme oranlarına dayanan İkinci Senaryo ise, Aralık ayındaki dış borcun yüzde 72,6’lık kısmının 2014 yılı içinde yeniden borçlanma yoluyla karşılanabileceğini göstermektedir. Dolayısıyla, geçmiş deneyimler ışığında, en olumsuz iktisadi koşullarda dahi kısa vadeli dış borcun yarısından fazlasının yeni borçlanma yoluyla finanse edildiği ve bu bilginin 2014 yılı dış borç servisi öngörülerinde dikkate alınması gerektiği düşünülmektedir.

III. Ek Tablolar

Ödemeler Dengesi (milyar ABD doları)

	Ekim-Aralık			Aralık (yıllıklandırılmış)		
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-10,1	-15,7	55,3	-48,5	-64,9	33,9
Dış Ticaret Hesabı	-14,5	-19,2	32,4	-65,3	-79,9	22,2
Mal İhracatı	43,1	42,6	-1,0	163,2	163,4	0,1
İhracat (fob)	39,5	39,4		152,5	151,8	
Bavul Ticareti	2,1	1,9		6,3	7,4	
Mal İthalatı	-57,6	-61,8	7,4	-228,6	-243,2	6,4
İthalat (cif)	-59,6	-64,0		-236,5	-251,6	
Uyarılma: Navlun ve Sigorta	3,1	3,3		11,9	12,9	
Hizmetler Hesabı	5,4	5,0	-5,9	22,6	23,1	2,2
Turizm (net)	5,2	5,3		21,3	23,2	
Gelir	6,5	6,7		25,3	28,0	
Gider	-1,3	-1,4		-4,1	-4,8	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	0,1	-0,3		1,3	-0,1	
Gelir Hesabı	-1,4	-1,9	32,9	-7,2	-9,3	30,5
Ücret Ödemeleri (net)	-0,1	-0,1		-0,2	-0,3	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-0,8	-0,7		-2,5	-3,7	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	0,2	-0,1		-0,6	-1,3	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-0,8	-1,0		-3,8	-4,0	
Faiz Geliri	0,7	0,5		2,1	1,8	
Faiz Gideri	-1,5	-1,5		-5,8	-5,8	
Cari Transferler	0,5	0,4	-21,1	1,4	1,2	-16,5
İşçi Gelirleri	0,3	0,2		1,0	0,9	
Sermaye ve Finans Hesapları	13,4	14,6	8,6	47,5	61,6	29,7
Finans Hesabı (Rezerv Varlıklar hariç)	17,7	15,1	-14,7	68,3	71,5	4,7
Doğrudan Yatırımlar (net)	1,6	3,0	92,3	9,2	9,8	6,6
Yurt Dışında	-0,9	-1,2		-4,1	-3,1	
Yurt İçinde	2,5	4,3		13,2	12,9	
Portföy Yatırımları (net)	16,4	4,7	-71,4	40,8	23,7	-41,9
Varlıklar	0,9	0,2		2,7	2,6	
Yükümlülükler	15,6	4,5		38,1	21,1	
Yurt Dışı Yerleşikler Hisse Senedi Alı	3,6	1,2		6,3	0,8	
Borç Senetleri	12,0	3,3		31,9	20,2	
Yurt Dışı Yerleşikler DİBS Alımı	4,7	-2,4		16,8	4,1	
Hazine Tahvil İhracı	1,0	2,9		4,8	4,6	
Borçlanma	1,0	2,9		7,1	6,1	
Geri Ödeme	0,0	0,0		-2,3	-1,5	
Bankalar (net)	5,1	2,3		9,0	8,0	
Diğer Sektörler (net)	1,2	0,5		1,2	3,5	
Diğer Yatırımlar (net)	-0,3	7,4	-2.698,2	18,4	38,1	107,6
Varlıklar	-3,2	-1,4		-0,7	1,9	
Ticari Krediler	-0,6	-0,9		-0,9	-1,4	
Krediler	-0,4	-0,1		-0,8	-0,6	
Efektif ve Mevduat	-2,2	-0,4		1,0	1,9	
Bankalar	-2,4	-0,1		2,5	-0,2	
Yabancı Para	-2,2	-1,2		4,2	1,6	
Türk Lirası	-0,2	1,2		-1,7	-1,8	
Diğer Sektörler	0,1	-0,3		-1,5	4,2	
Yükümlülükler	2,9	8,8		19,1	36,3	
Ticari Krediler	-0,7	1,8		1,0	5,6	
Krediler	3,0	8,2		9,8	22,5	
Merkez Bankası	0,0	0,0		0,0	0,0	
Genel Hükümet	-0,7	-0,4		-2,1	-0,9	
Uluslararası Para Fonu	-0,4	0,0		-2,0	-0,9	
Uzun Vade	-0,3	-0,4		-0,1	0,0	
Bankalar	2,4	6,8		5,2	21,4	
Uzun Vade	0,3	4,9		0,2	9,9	
Kısa Vade	2,1	1,9		4,9	11,5	
Diğer Sektörler	1,3	1,7		6,7	2,0	
Uzun Vade	1,8	0,8		4,1	-0,1	
Kısa Vade	-0,5	0,9		2,6	2,1	
Mevduat	0,6	-1,2		7,8	7,6	
Merkez Bankası	-0,5	-0,5		-2,2	-2,0	
Bankalar	1,1	-0,7		10,0	9,6	
Resmi Rezervlerdeki Değişim (- artış)	-4,3	-0,5		-20,8	-9,9	
Net Hata ve Noksan	-3,3	1,1		1,1	3,4	

Kaynak: TCMB.

Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları (milyar ABD doları)

	2012				2012	2013				2013
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Finansman İhtiyacı	-29,4	-24,6	-18,9	-20,1	-92,9	-28,9	-33,2	-17,2	-27,4	-106,7
Cari İşlemler Dengesi (Cari Transferler Hariç)	-16,7	-14,2	-8,4	-10,6	-49,9	-16,8	-20,8	-12,5	-16,1	-66,1
Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri	-11,1	-10,1	-11,7	-9,6	-42,4	-12,5	-13,8	-8,8	-10,1	-45,2
Borç Senetleri (Yurtdışı)	-1,0	0,0	-1,3	0,0	-2,3	-1,5	0,0	-0,2	-0,7	-2,3
Uzun Vadeli Krediler	-10,1	-10,1	-10,4	-9,6	-40,2	-11,0	-13,8	-8,6	-9,5	-42,9
Ticari Krediler	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	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	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	-1,0	-1,6	-0,8	-1,5	-4,9	-0,9	-1,5	-0,5	-1,0	-3,8
(IMF)	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-2,0	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,9
Bankalar	-2,6	-2,3	-2,8	-1,7	-9,4	-3,8	-1,4	-1,7	-2,2	-9,1
Diğer Sektörler	-6,5	-6,2	-6,8	-6,4	-25,8	-6,3	-10,9	-6,4	-6,2	-29,7
Diğer Varlıklar (- artışa işaret etmektedir) 1/	-1,6	-0,3	1,3	0,1	-0,6	0,4	1,4	4,0	-1,2	4,7
Finansman Kaynakları	29,4	24,6	18,9	20,1	92,9	28,9	33,2	17,2	27,4	106,7
Cari Transferler	0,4	0,3	0,3	0,5	1,4	0,3	0,3	0,3	0,4	1,2
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Doğrudan Yatırımlar (Net)	2,4	3,7	1,5	1,6	9,2	2,1	1,8	2,9	3,0	9,8
Hisse Senetleri (Net)	0,9	0,3	1,4	3,6	6,3	0,4	-0,6	-0,1	1,2	0,8
Borç Senetleri ve Krediler	16,0	23,6	21,6	23,9	85,1	30,0	27,6	12,6	23,4	93,6
Borç Senetleri	4,5	5,7	12,0	12,0	34,1	8,4	9,2	0,9	4,0	22,6
Yurtiçi (Net)	0,4	3,7	8,3	4,7	17,2	4,1	3,0	-0,5	-2,4	4,1
Yurtdışı	4,1	2,0	3,6	7,2	16,9	4,3	6,3	1,4	6,4	18,5
Uzun Vadeli Krediler	11,1	10,5	10,0	11,1	42,6	11,1	13,8	12,0	14,8	51,7
Ticari Krediler	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	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	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	0,6	0,9	0,6	0,8	2,8	0,5	0,6	1,2	0,6	3,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	2,8	2,4	2,4	2,0	9,6	3,6	4,1	4,1	7,1	19,0
Diğer Sektörler	7,5	7,2	7,0	8,2	29,9	6,9	9,1	6,7	7,0	29,6
Kısa Vadeli Krediler (Net)	0,4	7,5	-0,4	0,9	8,3	10,5	4,6	-0,4	4,6	19,3
Ticari Krediler	-0,2	2,6	-0,9	-0,7	0,9	3,5	3,4	-3,0	1,8	5,7
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	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	0,0	0,0	0,0
Bankalar	-0,6	3,5	-0,1	2,1	4,9	7,0	0,8	1,8	1,9	11,5
Diğer Sektörler	1,2	1,3	0,6	-0,5	2,6	-0,1	0,4	0,8	0,9	2,1
Mevduatlar (Net)	3,8	4,0	-0,5	0,6	7,8	4,8	5,7	-1,7	-1,2	7,6
Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5	0,0	0,2	0,3	0,0	0,6
Net Hata ve Noksan	5,3	-4,0	3,1	-3,3	1,1	-3,8	-1,2	7,2	1,1	3,4
Bankalar Efektif ve Mevduatı 2/	1,4	2,1	1,4	-2,4	2,5	2,3	-1,1	-1,3	-0,1	-0,2
Rezerv Varlıklar 2/	-0,7	-5,6	-10,2	-4,3	-20,8	-7,0	0,5	-2,9	-0,5	-9,9

Kaynak: TCMB.

1/ Bankaların Döviz Varlıkları hariç

2/- artışa işaret etmektedir.

Ödemeler Dengesi Borç Yaratan ve Borç Yaratmayan Akımlar (milyar ABD doları)

	2012				2012	2013				2013
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
A) Cari İşlemler Dengesi	-16,4	-13,9	-8,1	-10,1	-48,5	-16,5	-20,5	-12,2	-15,7	-64,9
B) Sermaye ve Finans Hesapları	11,0	17,9	5,0	13,4	47,4	20,4	21,7	4,9	14,6	54,0
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Finans Hesapları	11,1	17,9	5,1	13,4	47,5	20,4	21,7	5,0	14,6	54,1
Varlıklar	-2,5	1,6	2,0	-3,3	-2,1	2,0	-0,4	2,2	-2,4	-6,2
Doğrudan Yatırımlar	-2,3	-0,2	-0,6	-0,9	-4,1	-0,7	-0,7	-0,5	-1,2	-3,1
Portföy Yatırımları	0,8	-0,8	1,8	0,9	2,7	0,8	1,3	0,3	0,2	0,1
Diğer Yatırımlar	-1,0	2,7	0,8	-3,2	-0,7	1,9	-1,0	2,4	-1,4	-3,2
Yükümlülükler	14,3	22,0	13,2	21,0	70,4	25,4	21,6	5,6	17,6	70,2
Borç Yaratmayan İşlemler	5,5	4,1	3,8	6,1	19,5	3,0	2,4	3,4	5,3	14,1
Doğrudan Yatırımlar 1/	4,6	3,6	2,1	2,5	12,8	2,6	2,8	3,2	4,1	12,7
Portföy Yatırımları/Hisse Senetleri	0,9	0,3	1,4	3,6	6,3	0,4	-0,6	-0,1	1,2	0,8
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5	0,0	0,2	0,3	0,0	0,6
Borç Yaratan İşlemler	8,8	17,8	9,4	14,9	50,9	22,4	19,2	2,2	12,3	56,1
Portföy Yatırımları/Borç Senetleri	3,5	5,7	10,7	12,0	31,9	6,9	9,2	0,8	3,3	20,2
Ticari Krediler	-0,1	2,7	-0,8	-0,7	1,0	3,5	3,3	-3,0	1,8	5,6
Krediler	1,6	5,5	0,1	3,0	10,2	7,2	1,0	6,2	8,3	22,7
Mevduatlar	3,8	4,0	-0,5	0,6	7,8	4,8	5,7	-1,7	-1,2	7,6
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerv Varlıklar	-0,7	-5,6	-10,2	-4,3	-20,8	-7,0	0,5	-2,9	-0,5	-9,9
C) Net Hata ve Noksan	5,3	-4,0	3,1	-3,3	1,1	-3,8	-1,2	7,2	1,1	3,4

Kaynak: TCMB.

1/ Doğrudan Yatırımlar içerisinde yer alan "Diğer Sermaye", Borç Yaratan 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

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