



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

Ödemeler Dengesi Raporu 2013- I

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

Zelal AKTAŞ, Zelal.Kotan@tcmb.gov.tr

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

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

Burcu ERİK, Burcu.Erik@tcmb.gov.tr

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

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

Kasım TIRPAN, Kasim.Tirpan@tcmb.gov.tr

İÇİNDEKİLER

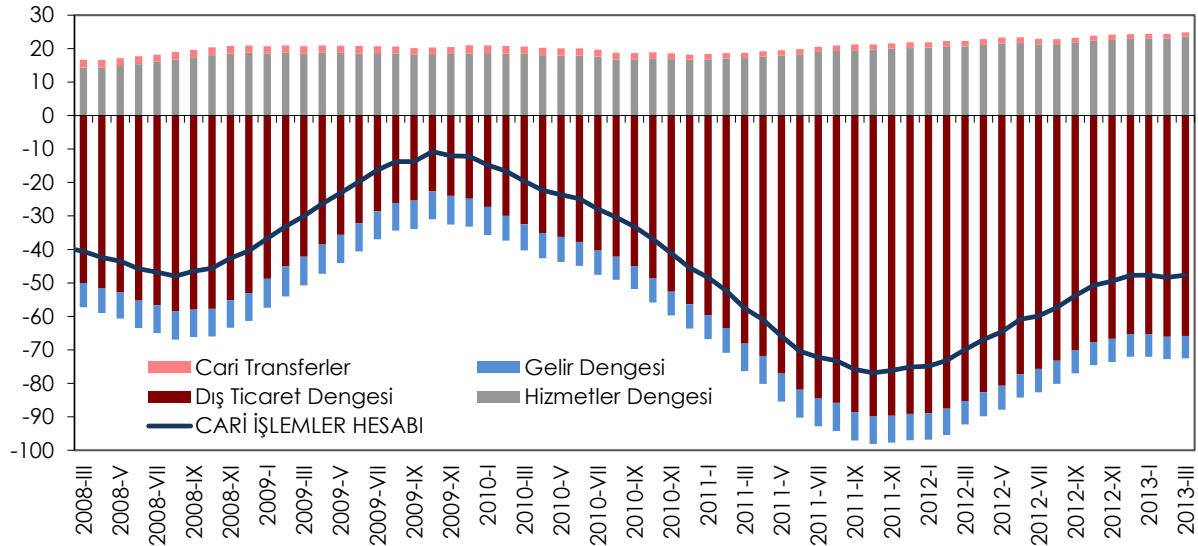
GENEL DEĞERLENDİRME	03
1. CARI İŞLEMLER HESABI	06
1.1. Mal İhracatı	07
1.2. Mal İthalatı	11
1.3. Küresel Konum	12
1.4. Dış Ticaret Hadleri	13
1.5. Hizmetler Hesabı	13
1.6. Gelir Hesabı	15
1.7. Cari Transferler	15
2. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI	16
2.1. Doğrudan Yatırımlar.....	17
2.2. Portföy Yatırımları.....	18
2.3. Krediler ve Mevduat.....	22
3. EK TABLOLAR	28
KUTULAR	
Kutu 1. Türkiye’de Dış Ticaretin Teknolojik Yapısı: 1990-2012 Dönemi	8
Kutu 2. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Vade Yapısı	19
Kutu 3. Net Hata ve Noksan Kalemindeki Çıkış Yönlü Hareket	25

Genel Değerlendirme

Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler dengesi 2013 yılı ilk çeyreğinde, artış beklentilerinin aksine, daralma eğilimini devam ettirmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nın 2010 yılı sonunda başlattığı para politikası uygulamasının da desteklediği iç ve dış talep dengelenme hareketinin sonuna gelmiş olmasına rağmen, iç talep unsurlarının ilk çeyrekte beklenenden daha yavaş bir toparlanma eğiliminde olması, dış ticaret dengesindeki kötüleşmeyi sınırlamıştır. Diğer taraftan, özellikle turizm kaynaklı Hizmet gelirlerinin beklenenin üzerinde bir seyir izlemesi, cari işlemler açığının bu çeyrekte de daralma eğilimini devam ettirmesine katkıda bulunmuştur (Grafik 1).

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



Kaynak: TCMB.

İhracatta kriz sonrası dönemde başlayan ılımlı ve istikrarlı artış süreci, bir miktar hız kaybetse de, 2013 ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yapılan ihracat, bu ülkelerde finansal krizin etkilerinin azalma eğilimi göstermesi ile yavaş da olsa toparlanma eğilimi gösterirken, Orta Doğu ve Kuzey Afrika (ODKA) ülkelerine yönelik ihracat bir miktar ivme kaybetmiştir. 2012 yılı içinde yüksek düzeyleri ile ön plana çıkan altın ihracatı, 2013 yılı ilk çeyreğinde tarihsel ortalamalarına gerilemiş ve ihracat performansına yaptığı olumlu katkı azalmıştır. Ödemeler dengesi tanımlı ihracat kalemi içinde yer alan bavul ticareti gelirleri ise, bir önceki çeyrekte gerçekleşen tarihsel yüksek seviyeye göre azalmış ancak, hızlı artışlarını korumuştur.

İthalat harcamalarında 2012 yılı son çeyreğinde başlayan sınırlı artış eğiliminin yılın ilk çeyreğinde de devam ettiği gözlenmektedir. Bu dönemde iç talep unsurlarının ılımlı bir toparlanma göstermiş olmasının yanı sıra, kış aylarında hava sıcaklıklarının mevsim normallerinin üzerinde geçmesi ve enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle enerji ithalatının gerilemesi ithalat artış hızını sınırlayan temel faktörlerdir. Öte yandan, altının ons fiyatının hızlı bir şekilde gerilemesine paralel olarak artan talebin etkisiyle altın ithalatı bir önceki döneme göre önemli oranda artış göstererek toplam ithalatı artırıcı yönde etki yapmıştır.

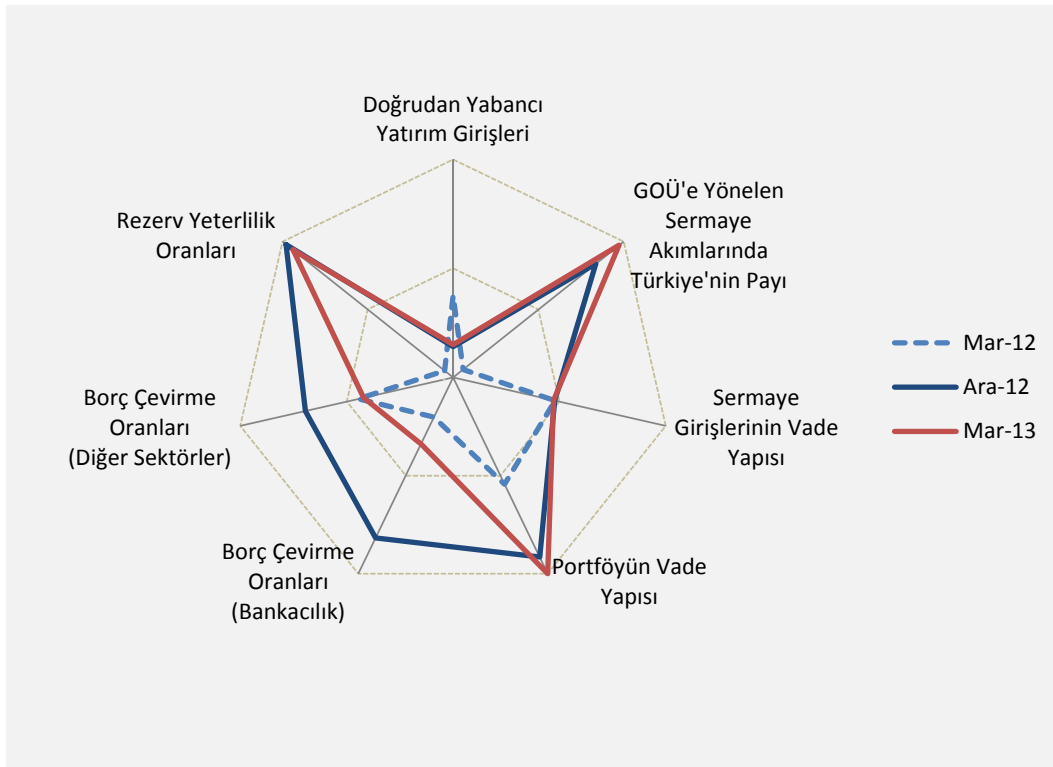
Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan Hizmetler kalemi, yılın ilk çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkısı artırarak devam ettirmiştir. Turizm gelirlerinin 2013 ilk çeyreğinde beklenenin üzerinde bir artış göstermesi, benzer şekilde turizm sektörüne bağlı diğer taşımacılık gelirlerinin hızlı artış eğilimini sürdürmesi, cari açığın daralmasında önemli bir faktör olmuştur. Ülke grupları olarak bakıldığında, ilk çeyrekte hemen hemen tüm bölgelerden gelen turist sayısında çift haneli büyüme gerçekleşmiştir.

Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı

Sermaye girişlerine ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, 2013 yılı ilk çeyreğinde, doğrudan yatırımların payı azalmaya devam ederken, portföy girişlerinin güçlü seyrini koruduğu görülmektedir. Diğer yatırım girişleri ise özellikle yükümlülük ayağında yer alan ticari krediler, bankaların kısa vadeli kredi ve mevduat girişleri ile bir önceki çeyreğe göre önemli oranda artış göstermiştir. Azalan cari açık ile birlikte yüksek düzeyde gerçekleşen sermaye girişleri 2013 yılı ilk çeyreğinde de rezervlerin önemli oranda artmasına neden olmuştur.

Finansman unsurlarının kalitesi yönünden bakıldığında, yılın ilk çeyreğinde, portföyün vade yapısı, Türkiye'nin gelişmiş ülkelere yönelen sermaye akımlarından aldığı pay ve rezerv yeterlilik oranları önceki çeyreklere göre ilerleme gösterirken, gerek bankacılık gerek diğer sektörlerin borç çevirme oranlarının---100 düzeyinin üzerinde gerçekleşmekle birlikte---bir önceki çeyreğe göre gerilediği görülmektedir. Doğrudan yatırım girişleri ise son dönem ortalamalarının altında gerçekleşmiştir (Grafik 2).

Grafik 2: Cari Açık Finansman Kalitesinin Makro Gösterimi



Kaynak: TCMB.

Doğrudan yatırım girişlerinde en önemli paya sahip Euro bölgesinde ekonomik sorunların devam etmesi nedeniyle bu bölgeden ülkemize gelen doğrudan yatırımlarda görülen düşüş, yılın ilk çeyreğinde de doğrudan yatırımlarda süregelen yavaş seyrin temel nedenini oluşturmuştur. Öte yandan, doğrudan yatırım kalemi içinde yer alan gayrimenkul yatırımlarında bir önceki çeyrekte

başlayan artış eğilimi bu yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Geçen yıl içinde yürürlüğe giren ve yabancıların yurt içinde gayrimenkul almasını kolaylaştıran yasa değişikliğinin bu sektörde doğrudan yatırım girişlerini desteklediği düşünülmektedir.

Kriz sonrası küresel ölçekte artan likidite, risk iştahındaki yükseliş ile beraber gelişmekte olan ülkelere yönelmiş ancak, bu eğilim gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarında görülen toparlanmanın belirginleşmesi ile birlikte 2013 yılı ilk çeyreğinde gerilemeye başlamıştır. Söz konusu küresel gelişmenin bir yansıması olarak ülkemize yönelik portföy girişleri, 2013 ilk çeyreğinde, yüksek ama geçen yılın son çeyreğine göre daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Öte yandan, Türkiye gelişmekte olan ülkeler içinde, portföy girişleri açısından bu dönemde de pozitif yönde ayrışmaya devam etmiştir. Nitekim, gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında Türkiye'nin aldığı pay, 2013 yılı ilk çeyreğinde tarihsel yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Ülke kredi notunun ikinci bir derecelendirme kuruluşunca da "yatırım yapılabilir" seviyeye yükseltileceği beklentisi, bu gelişmenin temel nedenini oluşturmuştur. Diğer taraftan, portföy girişleri devam ederken yatırım yapılan araçların vade yapısı da iyileşmeye devam etmiştir. Yılın ilk çeyreğinde bankaların yurt dışında tahvil ihraçlarını sürdürdüğü gözlenmektedir. Bir eğilim olarak, Bankaların yurt dışından uzun vadeli borçlanma stratejilerinde kredi cinsi borçlanmalardan tahvil cinsi borçlanmalara yöneldikleri değerlendirilebilir. Ortalama vadesi yedi yılın üzerinde olan söz konusu ihraçlar, portföy girişlerinin vade yapısının iyileşmesine de katkı sağlamıştır.

Bir önceki çeyrek ile kıyaslandığında, toplam sermaye girişlerinin vade yapısında önemli bir değişiklik gözlenmezken, yurt içine doğrudan yatırımların azalması, portföy girişlerinin ise hızlanması 2013 yılı ilk çeyreğinde toplam sermaye girişlerinde kısa vadeli borçlanmaların payının önceki yıllarda görülen oranların üzerinde gerçekleşmesine yol açmıştır.

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2013 yılı ilk çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Diğer sektörün temelde yatırımların finansmanı için kullandığı yurt dışından uzun vadeli krediler yılın ilk çeyreğinde -net bazda- giriş yönlü olmuştur. Borç çevirme oranları değerlendirildiğinde, diğer sektörün borç çevirme oranının 100'ün üzerinde ancak, bir önceki çeyreğe göre daha düşük oranlarda gerçekleştiği görülmektedir. Bankacılık sektörünün yurt dışından kullandığı uzun vadeli krediler 2013 yılı ilk çeyreğinde -net bazda- çıkış göstermekle birlikte bu durum, Bankaların bu dönemde yurt dışından kredi yerine maliyet ve vade olarak daha avantajlı olan tahvil cinsi borçlanmayı tercih etmesinden kaynaklanmıştır. Nitekim, bankaların tahvil cinsi borçlanmaları dahil edildiğinde, bu dönemde Bankacılık sektörü borç çevirme oranının 100 seviyesinin oldukça üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Bankacılık sektörünün yurt dışından kullandığı kısa vadeli kredilerde son dönemde gözlenen artış eğilimi, yılın ilk çeyreğinde de sürmüştür.

Azalan cari açık ile birlikte yüksek düzeyde gerçekleşen sermaye girişleri, Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) ile de desteklenerek resmi rezervlerin önemli oranda artmasını sağlamıştır.

I. Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler dengesi 2013 yılının ilk çeyreğinde, daralma eğilimini devam ettirmiştir. Cari işlemler hesabı yılın ilk çeyreğinde 12 aylık birikimli olarak 47,7 milyar ABD doları, mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık ortalama ise 15,9 milyar ABD doları açık vermiştir.

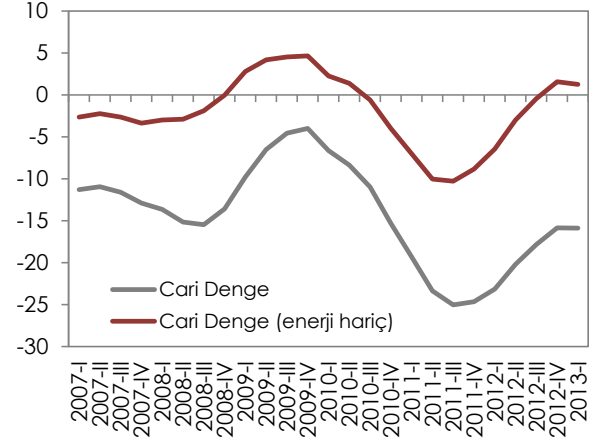
12 aylık birikimli veriler ihracatın, olumsuz küresel talep koşullarına rağmen ılımlı artış eğilimini koruduğuna, ithalatta gözlenen sınırlı gerileme eğiliminin ise tersine döndüğüne işaret etmektedir. Ödemeler dengesi tanımlı 12 aylık birikimli dış ticaret açığı, Mart ayı itibarı ile sınırlı bir artışla 65,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

Altın hariç ihracatta 2012 yılı boyunca devam eden ılımlı artış eğilimi 2013 yılının ilk çeyreğinde sürmüştür. Euro bölgesinde iktisadi faaliyet zayıf seyretmesine rağmen, bölge ülkelerine yapılan ihracatın bir miktar artmasıyla altın hariç ihracatta gözlenen ılımlı artış eğilimi bu çeyrekte de korunmuştur.

2012 yılında yatay seyreden ithalat 2013 yılının ilk çeyreğinde artış eğilimi sergilemiştir. İlk çeyrekte yüzde 8,5 olarak ölçülen artış oranı, 2011 yılı ilk çeyreğinden itibaren gözlenen en yüksek çeyreklik değişim olmuştur. Altın ve enerji hariç bırakıldığında da benzer bir eğilimin geçerli olduğu gözlenmektedir.

Grafik 1. Cari İşlemler Dengesi

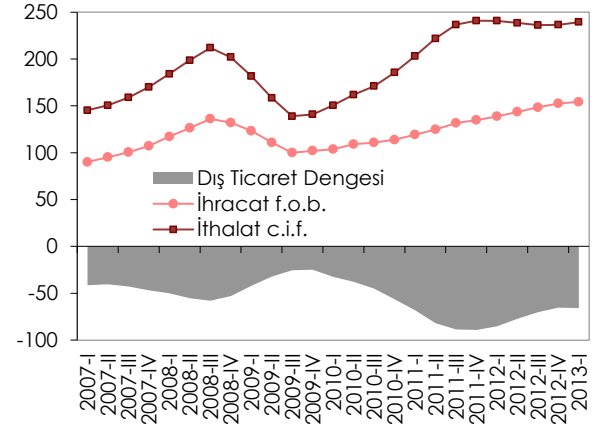
(yıllıklandırılmış, mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık ort. milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 2. Dış Ticaret Açığı

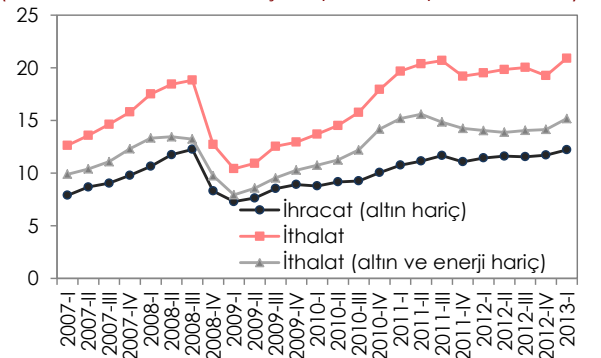
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 3. İthalat ve İhracat

(mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık ort. milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

1.1 Mal İhracatı

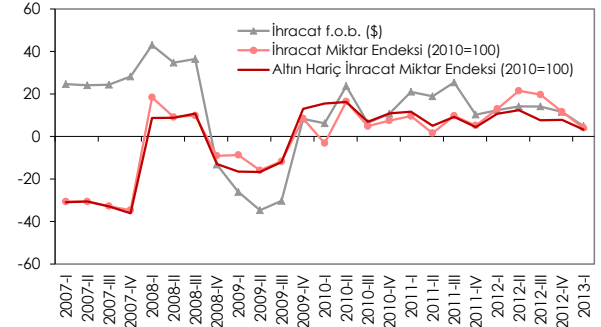
İhracatta 2012 yılında gözlenen ılımlı artış eğilimi 2013 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. TÜİK tarafından açıklanan nominal verilere göre ihracat 2013 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 5 oranında artmıştır. Bu dönemde reel ihracat yüzde 4,0 oranında artarken, altın hariç incelendiğinde reel ihracatın artış oranı yüzde 3,3 ile sınırlı kalmaktadır.

2012 yılında ihracat artışına yüksek katkı sağlayan altının önemi yılın ilk çeyreğinde belirgin ölçüde düşmüştür. 2012 yılı ikinci yarısında yüzde 12,8 artan toplam ihracata altın ihracatının katkısı yüzde 10,3 iken, 2013 yılı ilk çeyreğinde yüzde 5 oranında artan toplam ihracata altın ihracatının katkısı yüzde 0,5 olmuştur. Yılın ilk çeyreğindeki ihracat artışına, ihracat içindeki payı yüksek sektörlerin katkısı genelde pozitif olmuştur. Ancak kömür ve rafine edilmiş petrol ürünleri ile radyo, televizyon ve haberleşme cihazları ihracatının toplam ihracat artışına 1,7 puan negatif katkıda bulunmaları dikkat çekmektedir. Ayrıca, imalat sanayi ürünleri ihracatımızın son yıllarda düşük teknolojik ürünlerden orta düzey teknolojik ürünlere kaymış olması, zaman içinde ihracatımızın rekabetçi yapısını güçlendiren bir olgu olarak öne çıkmaktadır (Kutu 1).

İhracatta ağırlığın AB ülkelerinden ODKA ülkelerine kayma sürecinin son aylarda tersine dönmeye başladığı görülmektedir. 2013 yılının ilk çeyreğinde, Euro bölgesinde iktisadi faaliyetin zayıf seyrine karşın bölge ülkelerine yapılan (altın hariç) ihracatta sınırlı da olsa artış gerçekleşmiş ve ihracatımız içinde Euro bölgesinin payı yeniden artmaya başlamıştır. 2013'ün ilk çeyreğinde, AB ülkelerinin yıllık ihracat büyümesine yüzde 1,6 oranında, ODKA bölgesi ülkelerinin ise yüzde 1,2 oranında katkıda bulunduğu görülmektedir. Ülke bazında incelendiğinde, 2013 başında en fazla ihracat yapılan ülkeler Almanya, Irak, İngiltere ve İtalya olmuştur. BAE, Çin ve Libya bir önceki yıla göre ihracat içindeki payı en fazla artan ülkeler arasında yer alırken, İsviçre ve Almanya payı en fazla düşen ülkeler olmuştur.

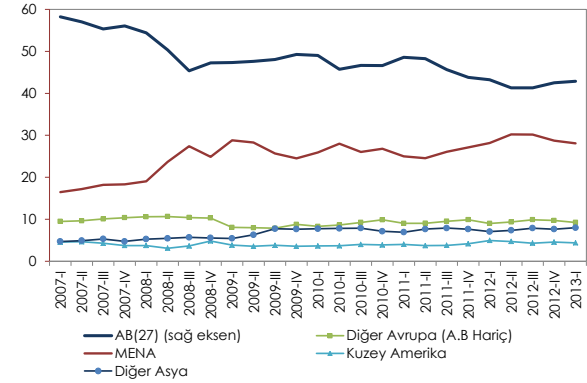
Küresel ekonomiye dair belirsizlikler devam etmekte olsa da toparlanmaya dair beklentiler sürmektedir. Bu bağlamda, TCMB bünyesinde

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



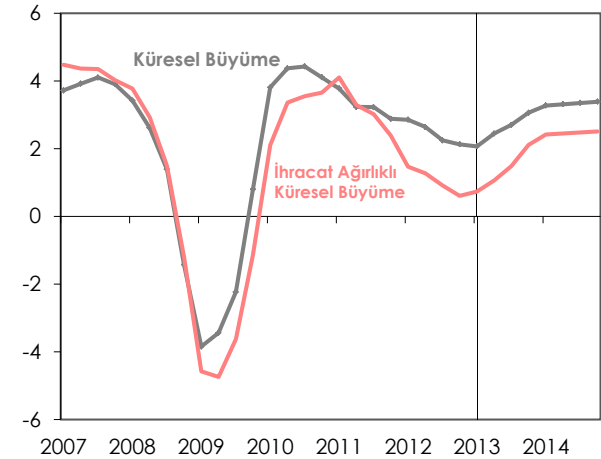
Kaynak: TÜİK.

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



Kaynak: TÜİK.

Grafik 6. Türkiye için Dış Talep Göstergeleri
(yıllıklandırılmış, yüzde)



Kaynak: Bloomberg, Consensus Forecasts, IMF, TCMB.

Kutu 1

Türkiye’de Dış Ticaretin Teknolojik Yapısı: 1990-2012 Dönemi

Rekabetin giderek arttığı ve teknolojik değişimin büyük bir hızla gerçekleştiği küresel ekonomide, ülkelerin ihracat artışlarını devamlı kılabilmeleri ve rekabet güçlerini koruyabilmeleri, teknolojik derinleşmeyi gerekli kılmaktadır. Söz konusu derinleşme ya halihazırdaki teknolojinin kalitesini artırmak yoluyla ya da ekonomik aktivitenin daha teknoloji yoğununa kaydırılması ile mümkün olabilmektedir. Bu kutuda 1990 yılından 2012’ye kadar olan dönemde Türkiye’nin ithalat ve ihracatının teknolojik yapısındaki değişim incelenmektedir.

Türkiye’de dış ticaretin teknolojik yapısında nasıl bir değişim olduğunu incelemek üzere OECD tarafından yapılan sınıflama baz alınmış olup, Lall (2000)’de söz konusu sınıflamanın gelişmekte olan ülkeler için uygunlaştırılmış hali kullanılmıştır (Tablo 1).¹ Söz konusu sınıflama, temel ürünler, imalat sanayi ürünleri ve diğer olmak üzere 3 ana başlıkta toplanmaktadır. İmalat sanayi ürünleri ise teknolojik içeriğine göre 4 alt başlıkta özetlenmiştir.

Tablo 1: Dış ticaretin teknolojik yoğunluğa göre sınıflandırılması (yüzde)

Sınıflama*	Mal grupları
Temel ürünler	Taze meyve-sebze, canlı hayvan, et, tütün, çay, kahve, kömür, ham petrol, doğal gaz, vb.
İmalat sanayi ürünleri	<p><u>Kaynağa Davalı Ürünler</u> İşlenmiş meyve-sebze, et ürünleri, yenilebilir yağlar, petrol ve kauçuk ürünleri, cam, çimento, vb.</p> <p><u>Düşük Teknoloji</u> Mobilya imalatı, ağaç ve mantar ürünleri, basım-yayım, gıda ürünleri, içecek imalatı, tütün ürünleri, tekstil ve giyim ürünleri, deri ürünleri, oyuncak, vb.</p> <p><u>Orta Teknoloji</u> Deniz taşıtları yapım ve onarımı, plastik ve kauçuk ürünleri imalatı, kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıt imalatı, metalik olmayan diğer mineral ürünlerin imalatı, ana metal sanayi, makine-teçhizat hariç metal eşya imalatı, vb.</p> <p>Elektrikli makine ve cihaz imalatı, motorlu kara taşıtı, römork ve yarı römork imalatı, demiryolu ve tramvay lokomotif ve vagon imalatı, gemi imalatı, kimyasal madde ve ürünleri imalatı, makine-teçhizat imalatı, saat, vb.</p> <p><u>İleri teknoloji</u> Hava ve uzay taşıtları imalatı, eczacılık ve tıpta kullanılan kimyasal ürünlerin imalatı, büro-muhasebe ve bilgi işleme makinelerinin imalatı, radyo, tv haberleşme cihazları imalatı, tıbbi aletler, hassas ve optik aletler imalatı, vb.</p>
Diğer	Elektrik, sinema filmi, altın, para, sanat eserleri, vb.

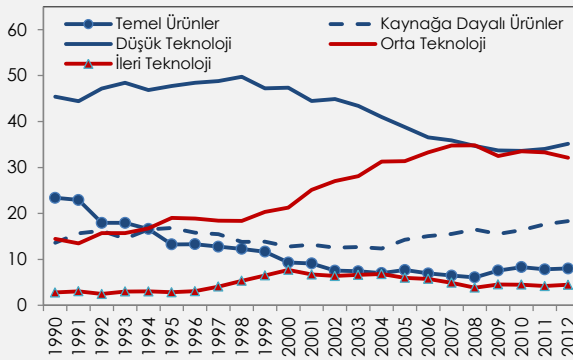
* Sınıflama: SITC, 3-digit Rev.2.

1 Sınıflamanın tam listesi için bakınız: Lall (2000).

İmalat sanayi içinde yer alan kaynağa dayalı ürünler, ülkenin söz konusu hammaddeye sahip olması ve/veya sebze meyve üretimini yapıyor olması ile ilgili olup rekabet açısından bir önem arz etmemektedir. Bununla birlikte, rekabete konu olması bakımından imalat sanayi ürünlerinin teknolojik içerikleri önem taşımaktadır. Düşük teknoloji ürünleri oldukça yaygın ve basit bir teknolojik içeriğe sahiptir ve genellikle kalite yerine fiyat üzerinden rekabet etmektedir. Orta teknoloji ürünleri, imalat sanayi üretiminin büyük bir kısmını kapsamaktadır. Söz konusu ürünler daha karmaşık bir teknolojik içeriğe sahip olup, daha yüksek araştırma-geliştirme faaliyetlerinin yanı sıra iş gücü açısından da daha ileri düzey becerilere ve daha uzun süren öğrenme sürelerine ihtiyaç duymaktadır. İleri teknoloji ürünleri ise gelişmiş ve hızla değişen teknolojileri içermekte, yüksek araştırma-geliştirme faaliyetlerine ihtiyaç duymakta ve özellikle orijinal ürün tasarımlarını içermektedir (Pavitt, 1984 ve Lall, 2000).

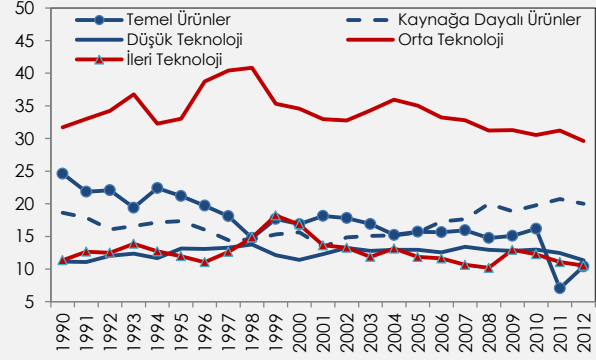
Türkiye’de ihracat ve ithalatın teknolojik yapısında 1990’dan 2012’ye kadarki dönemde gözlenen değişim Grafik 1 ve Grafik 2’de verilmektedir.

Grafik 1: İhracatın Teknolojik Yapısı



Kaynak: TÜİK.

Grafik 2: İthalatın Teknolojik Yapısı



Buna göre, 1990-2012 döneminde, ithalatın teknolojik yapısında belirgin bir değişim gözlemlenmektedir (Grafik 2). İthalatın önemli bir kısmının ara malından oluşması ve üretime girdi teşkil etmesi, dolayısıyla üretimin girdi kompozisyonunda bir değişime yol açmadığı değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, ihracatın teknolojik yapısındaki değişim, özellikle 2000’li yıllarda belirginleşmiştir. Nitekim 1990-2000 döneminde düşük teknoloji ürünlerinin ihracat içindeki payı oldukça yüksek seviyede iken, 2000 yılından sonra söz konusu pay önemli oranda gerilemiştir. Bunun yanı sıra, orta düzey teknoloji ürünlerinin payı ise 1990-2000 yılları arasında oldukça düşük seyrederken, 2000 yılından itibaren yükselmeye başlamıştır. Ayrıca, 1990-2012 döneminde temel ürünler ihracatında bir düşüş eğilimi görülmektedir (Grafik 1).

Özetle, teknolojik derinleşmenin gerekli olduğu küresel ve rekabetçi dış ticaret pazarında, imalat sanayi ürünleri ihracatımızın düşük teknolojik ürünlerden orta düzey teknolojik ürünlere

kaymış olması, zaman içinde ihracatımızın rekabetçi yapısını güçlendiren bir olgu olarak öne çıkmaktadır.

Kaynakça:

- Pavitt, K. (1984) "Sectoral Patterns of Technical Change: Towards a Taxonomy and a theory", *Research Policy*, 13, 343-73.
- Lall, S. (2000) "The Technological Structure and Performance of Developing Country Manufactured Exports, 1895-1998", *Oxford Development Studies*, 28(3), 337-69.

oluşturulan, ülkelerin Türkiye'nin ihracatı içindeki payıyla ağırlıklandırılmış dış talep göstergesi ile ülkelerin GSYİH'leriyle ağırlıklandırılmış gösterge arasındaki farkın 2013 yılında daralmasının beklendiği dikkat çekmektedir.

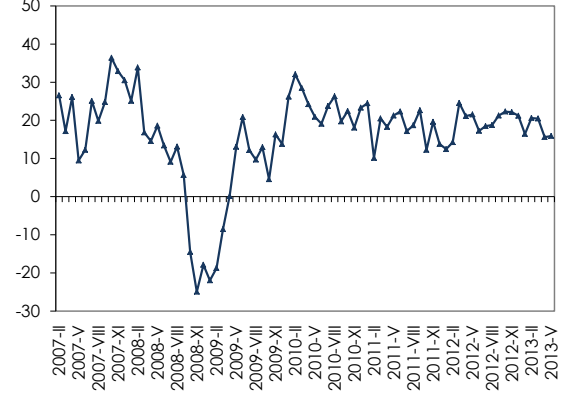
İktisadi Yönelim Anketi (İYA) ihracat beklentileri belirgin bir değişiklik sergilememektedir. İmalat sanayinde faaliyet gösteren firmaların gelecek üç aya yönelik ihracat beklentileri, 2013 yılı Nisan ve Mayıs aylarında yılın ilk çeyrek ortalamasından farklılaşmamıştır.

1.2 Mal İthalatı

İthalatta 2012 yılının son çeyreğinde başlayan artış eğilimi, 2013'ün ilk çeyreğinde belirginleşmiştir. Son çeyrekteki artışla birlikte ithalat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,0 oranında, enerji hariç ithalat ise yüzde 10,4 oranında artış sergilemiştir. Söz konusu dönemde ithalat miktar endeksi ise yüzde 5,1 oranında artmıştır.

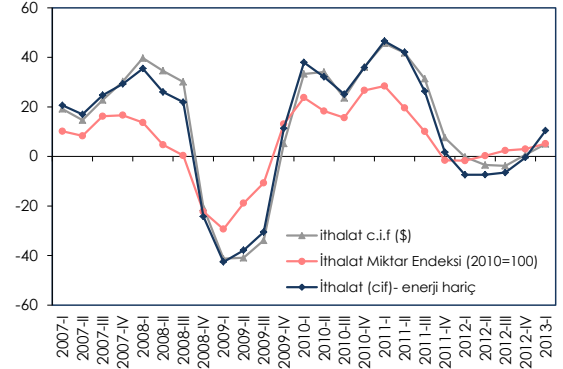
Altın ithalatı uluslararası fiyatlardaki düşüşün etkisi ile 2013 yılı ilk çeyreğinde hızlanmıştır. 2012 yılında 7,6 milyar ABD doları tutarında altın ithalatı yapılırken, yılın ilk çeyreğinde altın ithalatı 2,8 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle incelendiğinde, altın dışlandığında da ithalatta bir canlanma gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Yılın ilk çeyreğinde ana eğilimi gösteren enerji ve altın hariç ithalatın, toplam ithalata yakın oranlarda artış sergilediği gözlenmektedir.

Grafik 7. İhracat Beklentileri (aylık)
(İYA gelecek üç aydaki ihracat sipariş beklentisi)
(mevsimsellikten arındırılmış, artış-azalış)



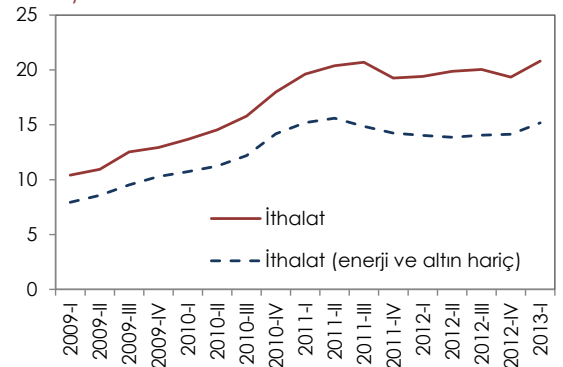
Kaynak: TCMB.

Grafik 8. İthalat-Nominal ve Reel
(yıllık, yüzde)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 9. Enerji ve Altın Hariç İthalat
(mevsimsellikten arındırılmış, 3-aylık ort., milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

İthalatın tüm alt ana kalemlerinde 2013'ün ilk çeyreğinde artış gözlenmiştir. İthalatın alt kalemleri mevsimsellikten arındırılmış miktar endekslerine göre incelendiğinde, tüm kalemlerin artış eğiliminde olduğu, ancak en güçlü artışın sermaye ve tüketim mallarından kaynaklandığı dikkat çekmektedir. 2013'ün ilk çeyreğinde sermaye ve tüketim malları ithalatındaki artış sırası ile yüzde 10,4 ve 10,3 olarak gerçekleşmiştir.

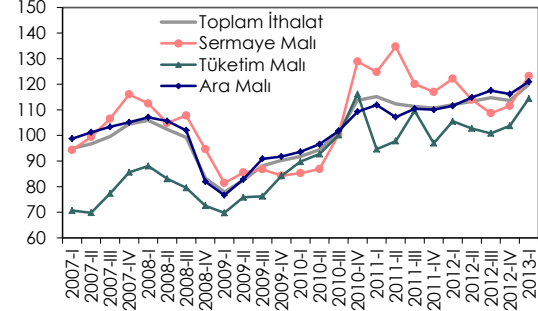
Gelişmekte olan ülkeler bazlı reel kur dönem ortalamasının altında kalmaya devam etmiştir. Gelişmekte olan ülkeler temel alındığında, reel kur son üç aylık dönemde belirgin bir değişiklik sergilemezken, geçen yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 3,1 oranında değer kazanmıştır.

1.3 Küresel Konum

Dünya Ticaret Örgütü verilerine göre dünya ticareti zayıf seyretmeye devam etmektedir. Dünya ihracatında 2012 yılının sonunda yavaşlayan gerileme eğilimi 2013'ün ilk çeyreğinde de benzer seyretmiştir. Yılın ilk çeyreğine ait yıllıklandırılmış veriler dünya ihracatının bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1,0, bir önceki çeyreğe kıyasla ise yüzde 0,2 oranında azaldığına işaret etmektedir.

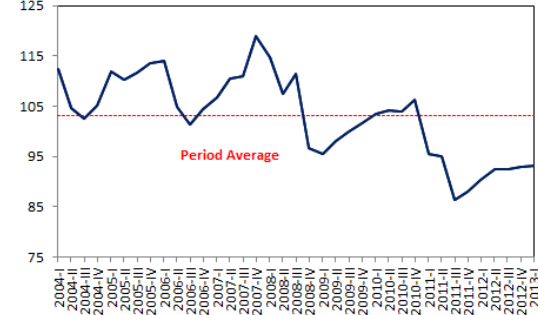
Türkiye'nin dünya ihracatındaki payı 2012 sonundaki seviyesine kıyasla sınırlı olarak iyileşmiştir. 2013 yılı ilk çeyreği itibarıyla Türkiye'nin gerçekleştirdiği ihracatın küresel ihracat hacmi içindeki payı yüzde 0,94'e yükselmiştir. 2012 yılı sonunda söz konusu oran yüzde 0,92 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik 10. İthalat ve Seçilmiş Alt Sektörler
(mevsimsellikten arındırılmış, miktar endeksleri, 2010=100)



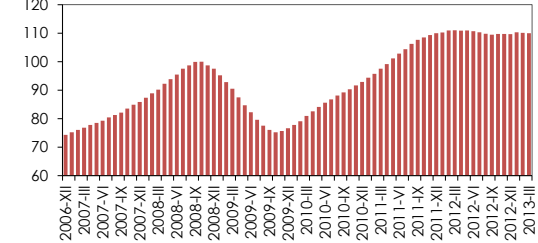
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 11. Reel efektif Döviz Kuru
(gelişmekte olan ülkelere karşı, TÜFE bazlı, 2003=100)



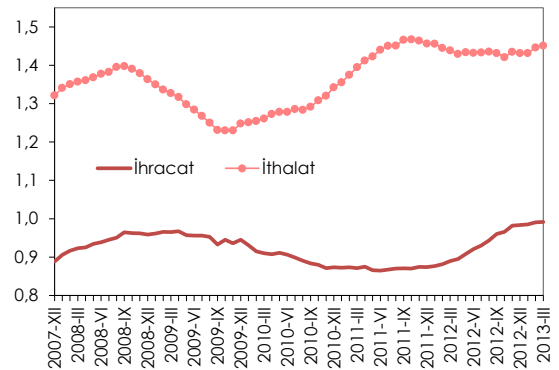
Kaynak: TCMB.

Grafik 12. Dünya İhracatı
(12 aylık birikimli, 2008:10=100)



Kaynak: DTÖ.

Grafik 13. Türkiye'nin Dünya Ticareti İçindeki Payı (yüzde)



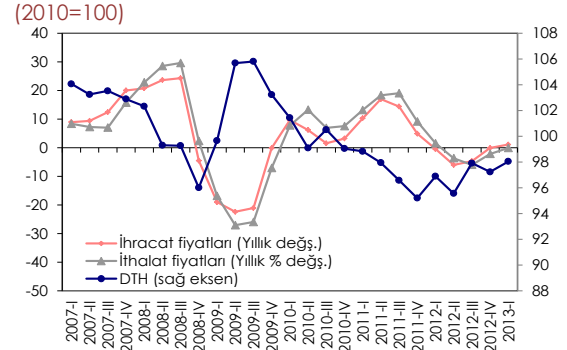
Kaynak: DTÖ.

1.4 Dış Ticaret Hadleri

2013 yılının ilk çeyreğinde gerek ihracat fiyatları gerekse de ithalat fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine yakın değerler almıştır. İhracat fiyatlarındaki artış yüzde 1,1 olurken, ithalat fiyatlarında yüzde 0,1 oranında gerileme gerçekleşmiş, bu gelişmeler ışığında ise dış ticaret hadlerinde sınırlı bir iyileşme (yüzde 1,2) gözlenmiştir.

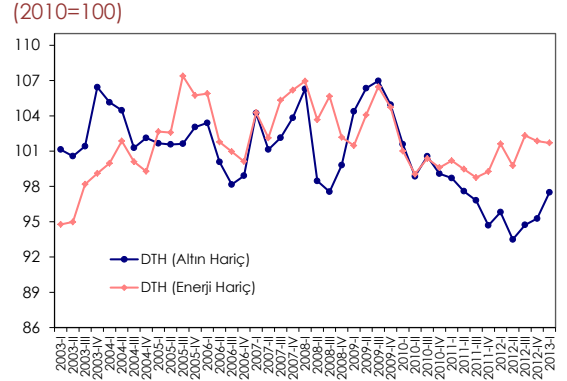
Altın hariç incelendiğinde dış ticaret hadlerindeki iyileşme daha belirgin olmuştur. 2013 yılı ilk çeyreğinde altın hariç dış ticaret haddi yıllık olarak yüzde 1,8 oranında iyileşirken, enerji hariç incelendiğinde sabit kaldığı gözlenmektedir.

Grafik 14. Dış Ticaret Hadleri



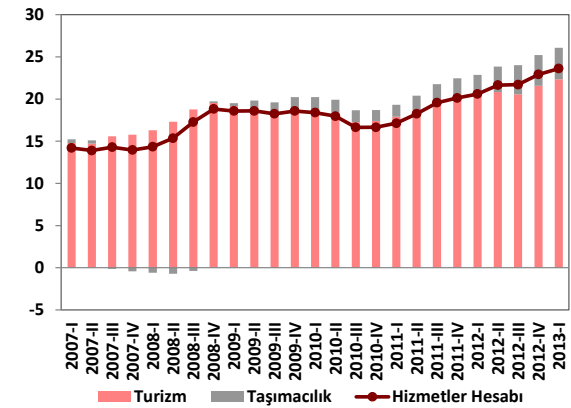
Kaynak: TÜİK.

Grafik 15. DTH ve Enerji Hariç DTH



Kaynak: TÜİK.

Grafik 16. Hizmetler Hesabı, Turizm ve Taşımacılık (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

1.5 Hizmetler Hesabı

Cari işlemler dengesinin dış ticaretten sonra en önemli belirleyicisi olan Hizmetler kalemi, yılın ilk çeyreğinde cari dengeye yaptığı olumlu katkıyı artırarak devam ettirmiştir. Turizm gelirlerinin 2013 ilk çeyreğinde beklenenin üzerinde bir artış göstermesi, benzer şekilde turizm sektörüne bağlı diğer taşımacılık gelirlerinin hızlı artış eğilimini sürdürmesi, cari açığın daralmasında önemli bir faktör olmuştur.

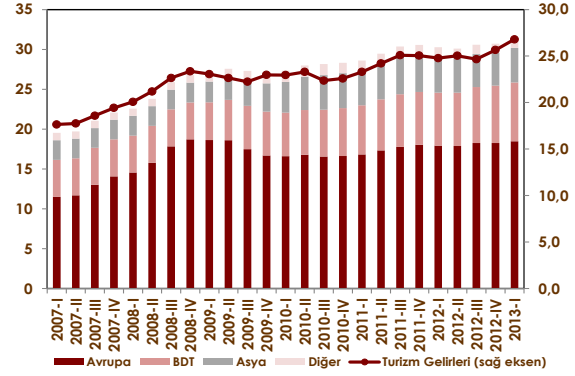
Turizm gelirlerinde 2012 yılının son çeyreğinde ortaya çıkan artış eğilimi, bu yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. 2013 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre turizm gelirlerinde yüzde 38,5, turizm giderlerinde ise yüzde 47,4 oranında artış gözlenmiştir. Sonuç olarak, 2013 yılının birinci çeyreğinde net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 35,4 artarak 3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan turist sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 20,8 oranında artış göstermiştir. Ülke grupları olarak bakıldığında, ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre tüm bölgelerden gelen turist sayısında çift haneli büyüme gerçekleşmiştir.

2013 yılı birinci çeyreğinde yabancı ziyaretçilerin ülkemizde gerçekleştirdiği ortalama harcama tutarı yükselmiştir. Verilere bakıldığında, yabancı ziyaretçilerin ortalama harcama tutarının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 46,1 artarak 868 ABD doları, yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımızın ortalama harcamasının ise yüzde 52,9 artarak 1.442 ABD doları düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

Taşımacılık gelirlerinde son dönemlerde gözlenen artış eğilimi devam etmektedir. 2013 yılı birinci çeyreğinde, taşımacılık hizmet gelirlerinin bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 14,7, giderlerin de yüzde 14,9 oranında artması sonucu net taşımacılık geliri yüzde 14 artış göstermiştir. Bu artıştaki en büyük etken, bilet ve yiyecek-içecek hizmet gelirlerinden oluşan diğer taşımacılık gelirlerinde gözlenen yüzde 21,4 oranındaki net artış olmuştur. Bu dönemde ithalat taşımacılığında yabancıların payının bir önceki döneme göre 1,6 puan azalarak yüzde 50,7 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

Grafik 17. Türkiye'ye Gelen Turistlerin Ülke Dağılımı ve Turizm Gelirleri

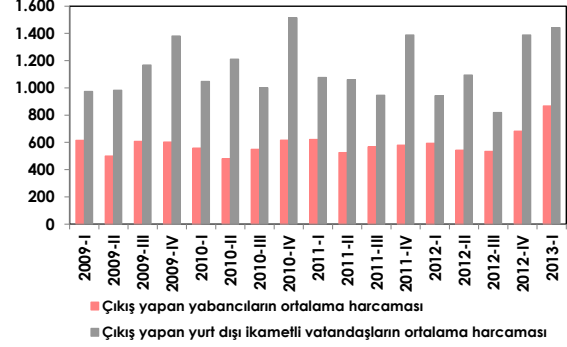
(sol eksen: yıllıklandırılmış, milyon kişi; sağ eksen: milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK

Grafik 18. Ortalama Harcama

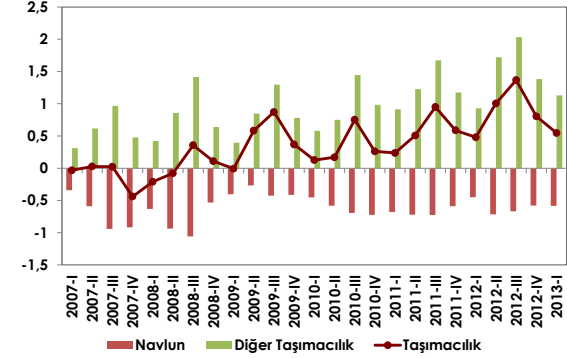
(ABD doları/kişisi)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 19. Taşımacılık ve Alt Kalemleri

(milyar ABD doları)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

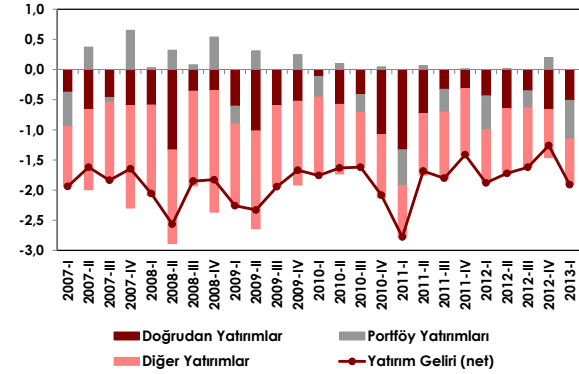
1.6 Gelir Hesabı

2013 yılı birinci çeyreğinde gelir hesabını oluşturan tüm alt kalemlerinde net çıkış gerçekleşmiştir. Gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, 2013 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,1 artarak 2,0 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu çıkışta en büyük paya sahip olan yatırım geliri kalemi altında yer alan doğrudan yatırımlardaki çıkışlar geçen yılın aynı dönemine göre artarak 511 milyon ABD doları, diğer yatırımlarda ise azalarak 759 milyon ABD doları olmuştur. Bu dönemde portföy yatırımlarındaki 639 milyon ABD doları net çıkış, gelir dengesindeki çıkışı arttırıcı kalem olarak gözlenmektedir.

1.7 Cari Transferler

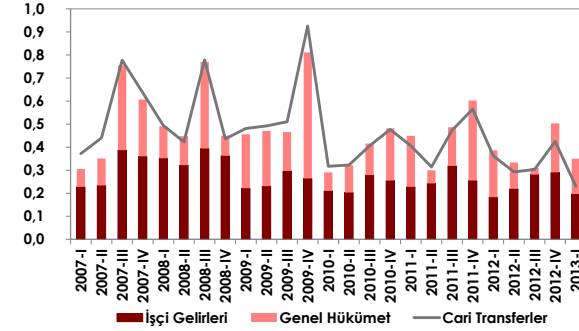
2013 yılı ilk çeyreğinde cari transferlerden kaynaklanan net girişler, 2005 yılından sonra görülen en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Cari transferler, 2013 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 36,2 azalışla 0,2 milyar ABD doları tutarında net giriş kaydetmiştir. Bu azalıştaki en büyük etken, ülkelerarası hibelerin yer aldığı genel hükümet kaleminde gözlenen yüzde 24,6 oranındaki azalış olmuştur.

Grafik 20. Yatırım Geliri (net) Kompozisyonu
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 21. Cari Transferler ve İşçi Gelirleri
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.



2013 yılı ilk çeyreğinde azalan cari açık ile birlikte yüksek düzeyde gerçekleşen sermaye girişleri, rezervlerin önemli oranda artmasına neden olmuştur. Sermaye girişlerine ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, 2013 yılı ilk çeyreğinde, doğrudan yatırımların payı azalmaya devam ederken, portföy girişlerinin güçlü seyrini koruduğu görülmektedir. Diğer yatırım girişleri ise özellikle yükümlülük ayağında yer alan ticari krediler, bankaların kısa vadeli kredi ve mevduat girişlerinin yükselmesi ile bir önceki çeyreğe göre önemli oranda artış göstermiştir.

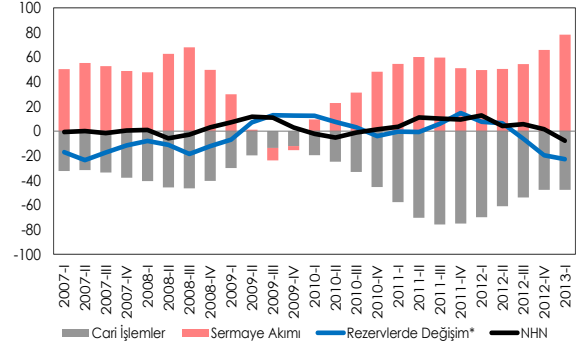
2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre finansman ihtiyacı 1,5 milyar ABD doları azalarak 27,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, cari transferler hariç cari işlemler açığı fazla değişiklik göstermezken, borç senedi ve kredi geri ödemelerinden kaynaklanan finansman ihtiyacı 1,4 milyar ABD doları artış göstermiştir.²

Finans hareketlerindeki gelişmelere paralel olarak, borç yaratan finansman kaynaklarında hızlı bir artış olurken, borç yaratmayan yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payı azalmıştır. 2013 yılının birinci çeyreğinde borç yaratan finansman kaynakları 22,0 milyar ABD doları, borç yaratmayan finansman kaynakları ise 2,6 milyar ABD doları artmıştır. 2012 yılının aynı çeyreğinde ise söz konusu kaynaklar sırasıyla 8,3 ve 5,4 milyar ABD doları artış göstermiştir.³

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

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

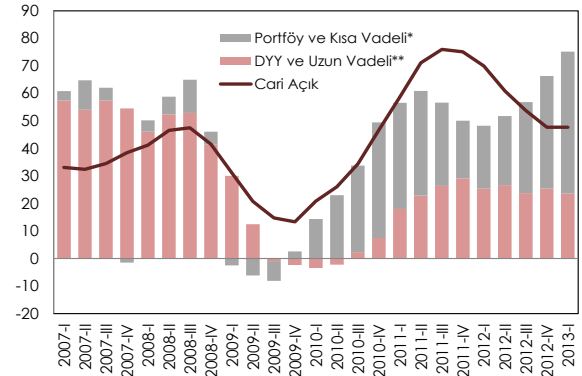
Grafik 22. Cari İşlemler Hesabı ve Net Sermaye Girişleri (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

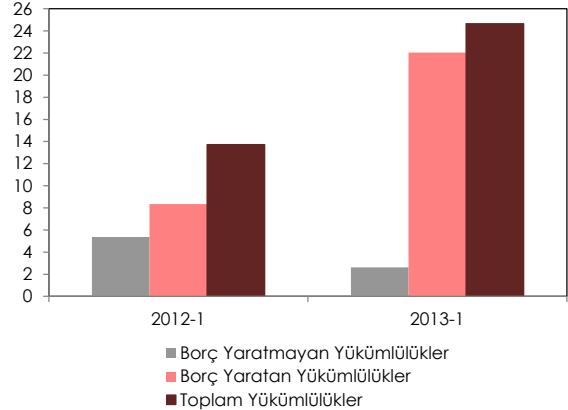
* Rezerv değişimi, ödemeler dengesi tablosundan resmi rezervlerin yanı sıra, bankalar ve diğer sektörün efektif ve mevduat varlıklarının toplamından oluşmaktadır. Eksi rakam rezerv artışını, artı rakam ise azalışı ifade etmektedir.

Grafik 23. Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 24. Ödemeler Dengesi Ana Kalemleri (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

2.1 Doğrudan Yatırımlar

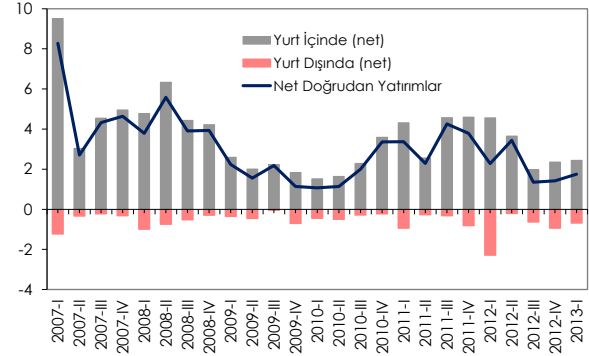
Doğrudan yatırım girişlerinde en önemli paya sahip Euro bölgesinde ekonomik sorunların devam etmesi nedeniyle bu bölgeden ülkemize gelen doğrudan yatırımlarda görülen düşüş, yılın ilk çeyreğinde de doğrudan yatırımlarda süregelen yavaş seyrin temel nedenini oluşturmuştur. Öte yandan, doğrudan yatırım kalemi içinde yer alan gayrimenkul yatırımlarında bir önceki çeyrekte başlayan artış eğilimi yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Geçen yıl içinde yürürlüğe giren ve yabancıların yurt içinde gayrimenkul almasını kolaylaştıran yasa değişikliğinin bu sektörde doğrudan yatırım girişlerini desteklediği düşünülmektedir.

2013 yılının birinci çeyreğinde, yurt içine yapılan doğrudan yatırımlar 2,4 milyar ABD doları tutarında gerçekleşmiş; bu yatırımlarda finans ve sigorta sektörüne yapılan yatırımlar etkili olmuştur. Doğrudan yatırım girişlerinde en önemli paya sahip Euro bölgesi ülkelerinde 2008 yılında başlayan ve 2012 yılında devam eden finansal krizin etkisiyle, gelen doğrudan yatırımlarda durgun seyrin yılın ilk çeyreğinde de devam etmektedir. Bu çeyrekte, Avrupa'dan gelen yatırımların toplam yatırımlardaki payı yüzde 67,4'e yükselirken, Asya ülkelerinin toplamdaki payı yüzde 25,4'e gerilemiştir.

2012 yılındaki tarihi yüksek seviyeleri sonrası yurt dışına yapılan doğrudan yatırımlar, 2013 yılı birinci çeyreğinde gerilemiştir. Söz konusu yatırımlar, bu çeyrekte 0,7 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşirken, Avrupa ülkelerinin payı yüzde 75,0, Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin payı ise yüzde 62,9'a yükselmiştir.

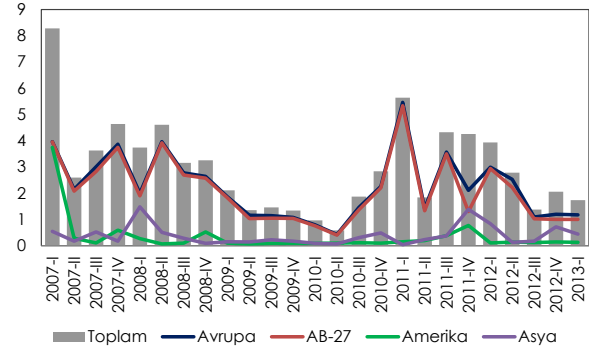
Bu gelişmeler sonucunda 2013 yılı birinci çeyreğinde net doğrudan yatırımların 2012 yılının aynı çeyreğine göre yüzde 23,2 azalarak 1,4 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Grafik 25. Doğrudan Yatırımlar
(milyar ABD doları)



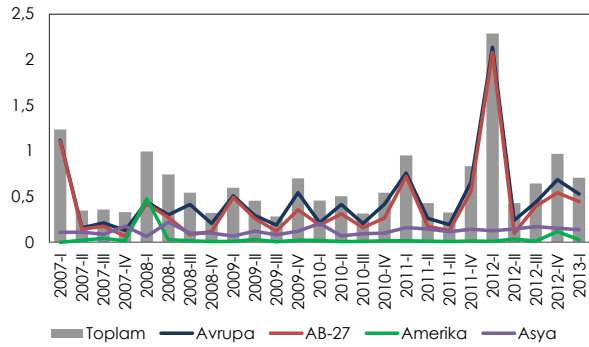
Kaynak: TCMB.

Grafik 26. Yurt İçindeki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 27. Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

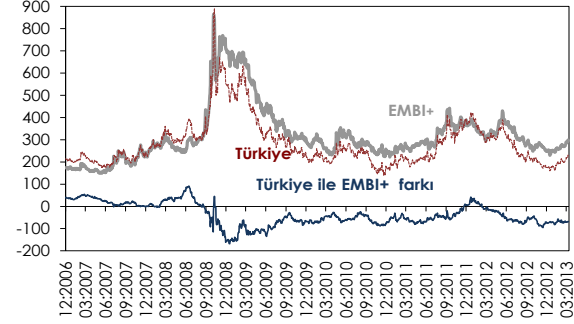
2.2 Portföy Yatırımları

Kriz sonrası küresel ölçekte artan likidite, risk iştahındaki yükseliş ile beraber gelişmekte olan ülkelere yönelmiş ancak, bu eğilim gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarında görülen toparlanmanın belirginleşmesi ile birlikte 2013 yılı ilk çeyreğinde gerilemeye başlamıştır. Söz konusu küresel gelişmenin bir yansıması olarak ülkemize yönelik portföy girişleri, 2013 ilk çeyreğinde, yüksek ama geçen yılın son çeyreğine göre daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Öte yandan, Türkiye gelişmekte olan ülkeler içinde, portföy girişleri açısından bu dönemde de pozitif yönde ayrılmaya devam etmiştir. Nitekim, gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında Türkiye'nin aldığı pay, 2013 yılı ilk çeyreğinde tarihsel yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Ülke kredi notunun ikinci bir derecelendirme kuruluşunca da "yatırım yapılabilir" seviyeye yükseltileceği beklentisi, bu gelişmenin temel nedenini oluşturmuştur. Bu dönemde Türkiye'nin risk primi, Gelişen Piyasalar Tahvil Endeksi (EMBI+) ortalama risk priminin altında kalmış ve söz konusu iki risk primi arasındaki farkın değişmediği görülmüştür.

Portföy girişleri (DİBS ve hisse senedi alımları), bir önceki çeyreğe göre azalmış, diğer taraftan yatırım yapılan araçların vade yapısı iyileşme göstermiştir (Kutu 2). 2013 yılının birinci çeyreğinde, bankaların yurt dışı tahvil ihracı azalarak 2,6 milyar ABD doları rakamına inmiş de, bir önceki çeyreğin ardından 2010 sonrası en yüksek ikinci değere ulaşmıştır.

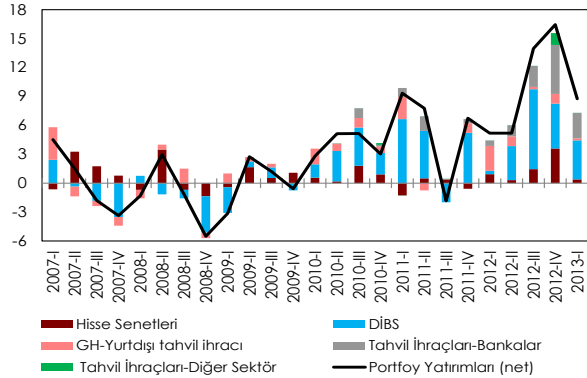
Diğer taraftan, Genel Hükümet'in yurt dışında tahvil ihracı 197 milyon ABD doları tutarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler neticesinde, DİBS kaynaklı net girişler 4,0 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşirken, hisse senedi piyasasında yurt dışı yerleşiklerce alımlar bir önceki çeyreğe göre sınırlı düzeyde gerçekleşerek 0,4 milyar ABD doları tutarında kaydedilmiştir. Bunun yanı sıra, 2013 yılının birinci çeyreğinde yurt dışı yerleşikler, yurt içinde ihraç edilen borç senetleriyle ilgili olarak, sırasıyla bankalardan yaklaşık 10 milyon ABD doları net satış ve diğer sektörlerden 21 milyon ABD doları değerinde net alım gerçekleştirmişlerdir.

Grafik 28. İkincil Piyasa Getiri Farkları ve Türkiye'nin Görelü Durumu (baz puan)



Kaynak: JP Morgan.

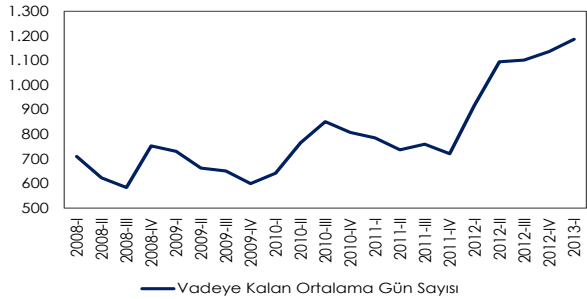
Grafik 29. Portföy Yatırımları - Yükümlülükler (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 30. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki DİBS'lerin Vade Yapısı

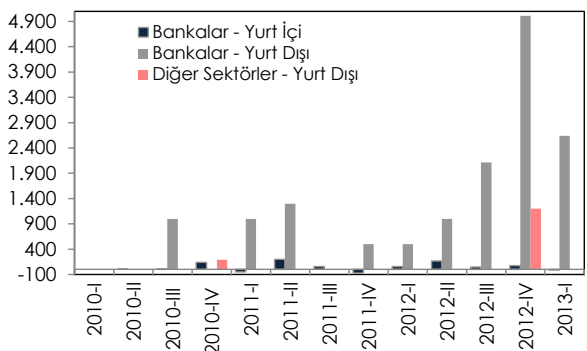
(ağırlıklılandırılmış piyasa değeri, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 31. Bankalar ve Diğer Sektörlerin Borçlanma Senetleri

(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

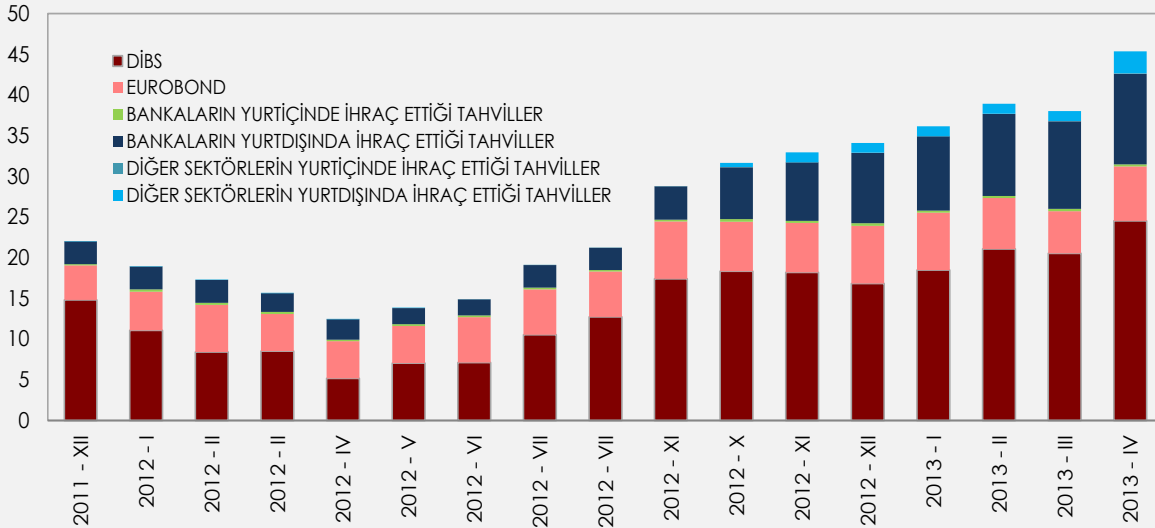
Kutu 2

Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Değerlerin Vade Yapısı

Küresel kriz sonrası artan likiditenin gelişmekte olan ülkelere yönelmesi bu ülkelere portföy cinsi yatırımların artmasına neden olmuştur. Öte yandan, 2012 yılının ikinci yarısından itibaren, kredi derecelendirme kuruluşları tarafından ülke notumuzun yükseltilmesine ilişkin beklentiler ve akabinde kredi notumuzun “yatırım yapılabilir” seviyeye çıkması, Türkiye’nin bu dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy girişlerinden artan oranda pay almasına yol açmıştır. Bu gelişmelere paralel olarak, cari açığın finansmanında da portföy yatırımlarının payı artmış ve finansman kalitesi kamuoyunda tartışılan konular arasında yer almıştır. Bu kutuda, yurt dışı yerleşiklerin portföy yatırımlarının ortalama vadesi enstrüman bazında incelenerek cari açığın finansman kalitesi çerçevesinde değerlendirilecektir.⁴

Yurt dışı yerleşiklerin portföy yatırımları temelde altı kalemden oluşmaktadır: Bunlar, ödemeler dengesi tablosunda “portföy yatırımları/yükümlülükler” kalemi altında yer aldığı sırayla; Hazine’nin yurt içinde (DİBS) ve yurt dışında (Eurobond) ihraç ettiği menkul kıymetler, Bankaların yurt içinde ve yurt dışında ihraç ettiği tahviller ile bankacılık dışı özel sektörün yurt içi ve yurt dışında ihraç ettiği tahvillerdir. Grafik 1’de bu kalemlere ait tutarların yıllıklandırılmış dağılımı sunulmaktadır. Son dönemde DİBS ve bankaların yurt dışı tahvillerine yönelik portföy girişlerinin ön plana çıktığı, Eurobond cinsi girişlerin ise istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir.

Grafik 1. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Borçlanma Senetleri
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB

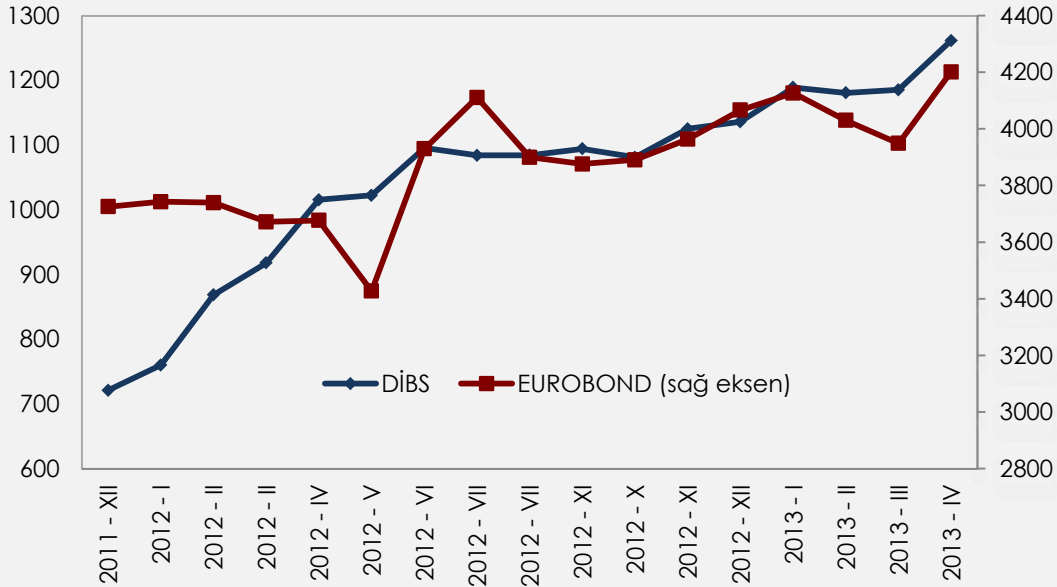
Yabancı yatırımcıların elinde bulunan DİBS, Eurobond ile bankalar ve diğer sektörlerin tahvillerine ait ortalama vadeye kalan gün sayıları Grafik 2 ve 3’te sunulmaktadır. Gün sayıları, ay sonları itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin ellerinde bulunan menkul değerlerin vadeye kalan gün

4 Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi cinsinden portföy yatırımları bu çalışmanın kapsamı dışındadır.

sayılarının hesaplanması ve ABD doları cinsinden stok piyasa değerlerine göre ağırlıklandırılması yoluyla bulunmaktadır.

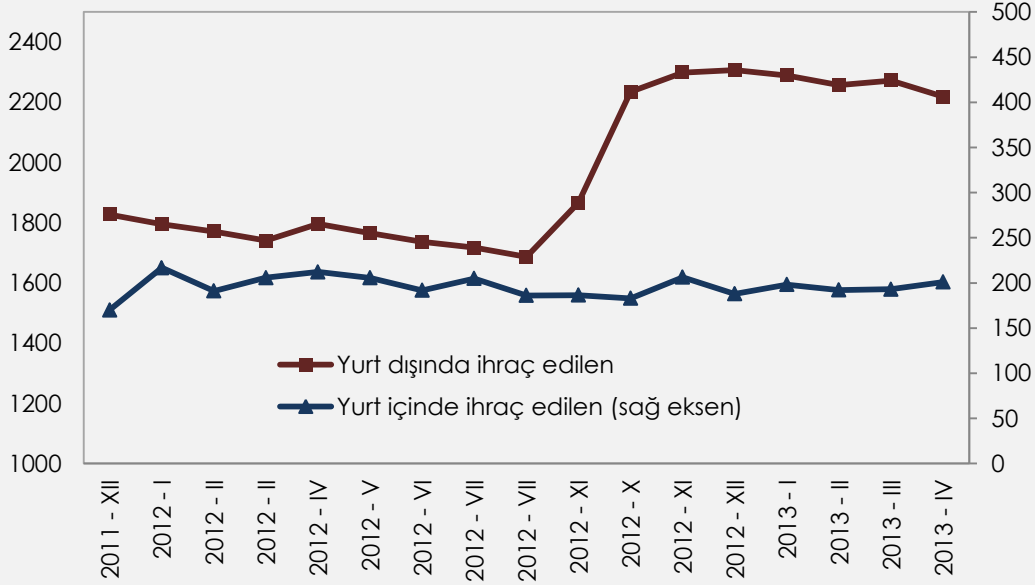
2011 Aralık ayından bu yana vade yapısıyla ilgili gelişmeler incelendiğinde, Türk lirası olarak ihraç edilen DİBS'lerin vadeye kalan ortalama gün sayılarının büyük bir hızla arttığı dikkat çekmektedir. Haziran ayına kadar hızla iyileşen vade yapısının 2012 yılı Temmuz-Ekim aylarında sabit bir seyir izledikten sonra tekrar yükselme eğilimine girdiği görülmektedir. Aralık 2011'de 700 gün (yaklaşık 1,9 yıl) civarında olan ortalama vade Mart 2013 itibarıyla 1186 güne (yaklaşık 3,3 yıl) yükselmiştir. Diğer taraftan, portföy hesabı yatırım araçlarından toplam vadesi en uzun olan Eurobond'ların yabancı yatırımcıların mülkiyetindeki kısmına ait vade yapısının, temelde Hazine'nin ihraç politikasına bağlı olarak, diğer tahvil türlerine kıyasla dalgalı bir seyir izlediği, ancak toplamda yükseliş eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Mart 2013 tarihi itibarıyla yabancıların mülkiyetindeki Eurobond cinsi tahvillerin ortalama vadesi ise 3950 gündür (Grafik 2).

Grafik 2. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki DİBS ve Eurobond'ların Vade Yapısı (gün)



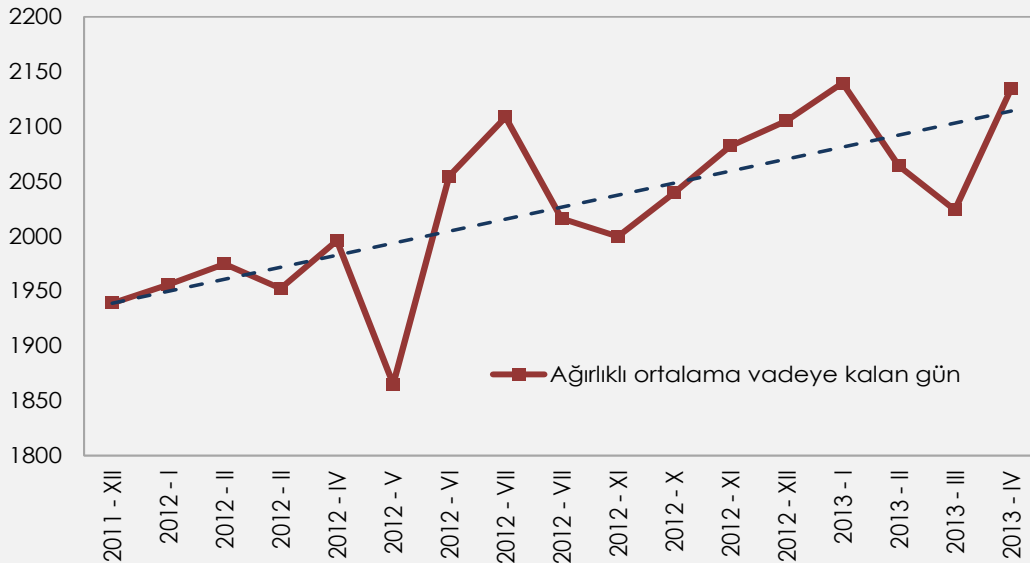
Kaynak: TCMB.

Bankalar ve diğer sektörlerin yurt dışında ihraç ettiği tahvillerin ortalama vadesi, kurumların Eylül 2012'den itibaren daha uzun vadeli borçlanma senetleri ihraç etmelerine paralel olarak artmıştır. Nitekim, 1800 dolaylarında seyreden vadeye kalan ortalama gün sayısı, bu dönemden sonra 2200'lerin üzerine çıkmış ve Mart 2013 itibarıyla 2273 gün olarak gerçekleşmiştir. Bu artış, henüz yeni olarak nitelendirilebilecek söz konusu sektörlerin yurt dışı tahvil ihraçlarına olan güvenin artmakta olduğu şeklinde değerlendirilmektedir. Öte yandan, yurt dışı yerleşiklerin mülkiyetindeki borçlanma senetleri içinde en düşük paya sahip olan, bankalar ve diğer sektörlerin yurt içinde ihraç ettiği tahvillerle ilgili vade tercihleri, genel itibarıyla 200 günlük ortalama etrafında istikrarlı bir seyir izlemektedir (Grafik 3).

Grafik 3. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Banka ve Diğer Sektör Tahvillerinin Vade Yapısı (gün)

Kaynak: TCMB.

Sonuç olarak, yurt dışı yerleşiklerin mülkiyetindeki menkul değerlerin vade yapısının tüm enstrümanlarda iyileştiği, özellikle DİBS'lerin vadesinde belirgin bir artış olduğu gözlenmektedir. İlgili enstrümanların ABD doları cinsinden stok piyasa değerlerine göre ağırlıklandırılması ile hesaplanan ortalama vade verisi de yabancı yatırımcıların vade tercihinin 2011'den bu yana arttığını göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, 2011 Aralık sonu itibarıyla 1939 gün olan portföyün ortalama vadesi Mart 2013 sonu itibarıyla 2024 güne (yaklaşık 5,5 yıl) ulaşmıştır (Grafik 4). Bu gelişme, cari açığın finansman kalitesi açısından da olumlu değerlendirilmektedir.

Grafik 4. Yurt Dışı Yerleşiklerin Mülkiyetindeki Menkul Kıymetlerin Vade Yapısı (ağırlıklı ortalama, gün)

Kaynak: TCMB.

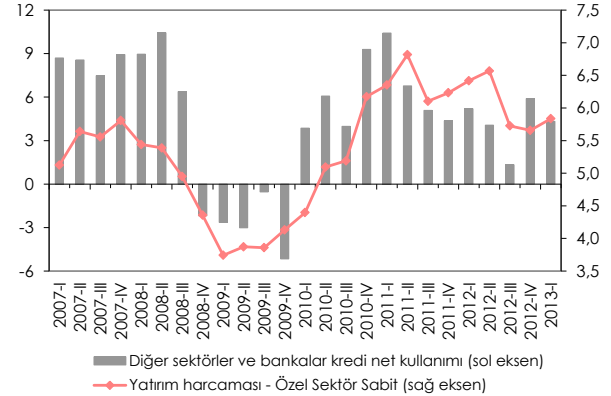
2.3 Krediler ve Mevduat

Gerek bankacılık sektörünün gerek diğer sektörlerin yurt dışından kredi türü borçlanmalarında, 2013 yılı ilk çeyreğinde, arz yönlü bir kısıt gözlenmemektedir. Bankalar ve diğer sektörler tarafından, temelde yatırımların finansmanı için kullanılan yurt içi ve yurt dışı kaynaklı uzun vadeli kredi kullanımı, yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre azalmış olmasına rağmen net bazda artış yönünde olmuştur.

2013 yılının ilk çeyreğinde bankaların kredi cinsi borçlanmalarında kısa vadeli borçlanmayı tercih ettikleri, uzun vadeli kredilerde ise net geri ödeyici konumunda oldukları görülmektedir. TCMB'nin uyguladığı Türk lirası cinsi mevduatların zorunlu karşılıklarını döviz olarak tutmaya imkan tanıyan ROM çerçevesinde, bankaların bu dönemde maliyet avantajını gözeterek yurt dışından kısa vadeli kredi ve mevduat kullanmaya yöneldikleri düşünülmektedir. Bu dönemde net bazda bankalar 7,2 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanmıştır. Bankaların uzun vadeli dış borç çevirme oranı ilk çeyrekte azalarak yüzde 90,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu durum, bankaların söz konusu dönemde yurt dışından uzun vadeli kredi yerine maliyet ve vade olarak daha avantajlı olan tahvil cinsi borçlanmayı tercih etmesinden kaynaklanmıştır. Ancak bankaların tahvil cinsi borçlanmaları da dahil edildiğinde, bu dönemde Bankacılık sektörü borç çevirme oranı 160,3 olmuştur.

Diğer sektörlerin kredi cinsi borçlanmalarında ise uzun vadeli krediler yılın ilk çeyreğinde -net bazda- giriş yönlü olmuştur. İlgili sektörler bu dönemde uzun vadeli kredilerde 0,3 milyar ABD doları net kullanım gerçekleştirmiştir. Borç çevirme oranları değerlendirildiğinde, diğer sektörlerin 2013 yılının ilk çeyreğinde uzun vadeli dış borç çevirme oranının yüzde 124,5'ten yüzde 104,9'a düştüğü görülmektedir.

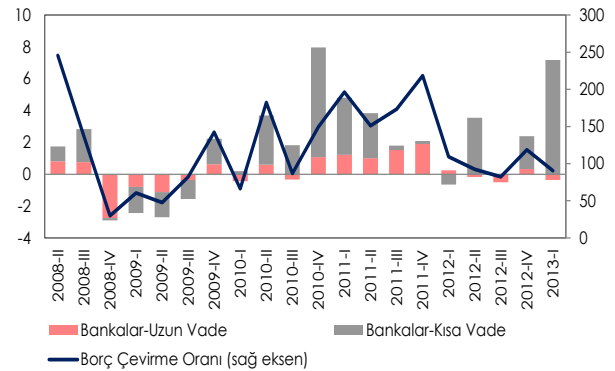
Grafik 32. Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı* ve Diğer Sektörlerin Yatırım Harcamaları (milyar TL, 1998=100, 32 sayılı Karar etkisi dahil)



* Bankaların yurt içine açtıkları yabancı para cinsinden krediler dahildir.

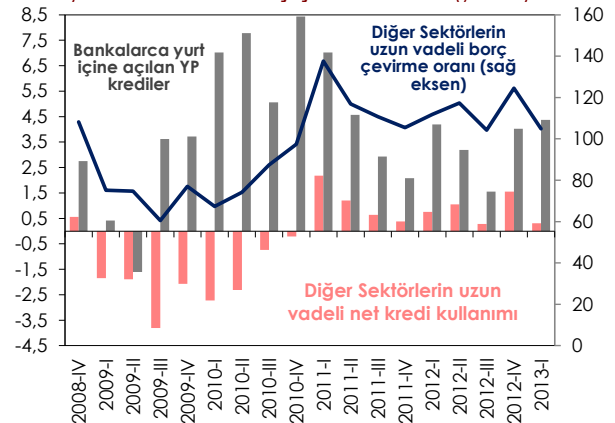
Kaynak: TCMB.

Grafik 33. Bankaların Uzun ve Kısa Vadeli Net Kredi Kullanımı (milyar ABD doları) ve Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranı (yüzde)



Kaynak: TCMB.

Grafik 34. Bankalarca Yurt İçine Açılan YP Kredileri - Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı (milyar ABD doları) ve Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranı (yüzde)



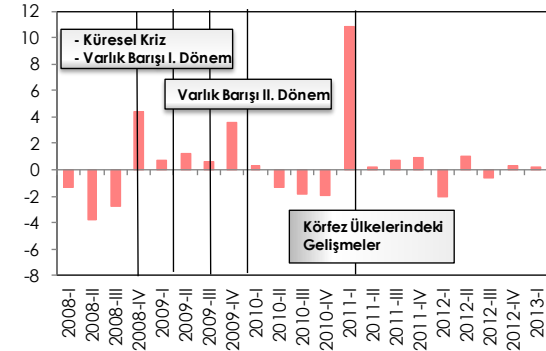
Kaynak: TCMB.

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. Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS) verilerine göre, 2012 yılının ilk dört çeyreği için kesinleşen diğer sektörlerin yurt dışındaki mevduatı 1,3 milyar ABD doları artarken, 2013 yılı birinci çeyreği için gösterge niteliğindeki veriler 0,2 milyar ABD dolarlık bir azalışa işaret etmektedir.

Yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın Merkez Bankası nezdindeki döviz hesaplarına uygulanan faizlerin düşürülmesi neticesinde, bu hesaplarda son dönemlerde görülen dikkat çekici azalış devam etmektedir. Uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları (KMDTH) ile süper döviz hesaplarına (SDTH) uygulanan faiz oranı son olarak 2012 yılı Ekim ayında düşürülmüştür. Bu hesaplarda gözlenen en yüksek tutarlı çıkış 2012 yılında gerçekleşmiş olup, 2013 yılının ilk çeyreğinde 0,2 milyar ABD doları tutarında net çıkış gerçekleşmiştir.

Bankaların Türk lirası zorunlu karşılıklarının belirli bir yüzdesini döviz ve altın cinsinden tesis edebilmelerini sağlayan uygulamanın yarattığı maliyet avantajının da etkisiyle, yurt dışında yerleşik kişi ve bankaların yurt içi bankalardaki mevduatları artış göstermiştir. Yurt içi bankalardaki mevduat, 2013 yılının ilk çeyreğinde 5 milyar ABD doları olarak artarken, bu artışın 3,3 milyar ABD doları yabancı para mevduatlardan oluşmuştur.

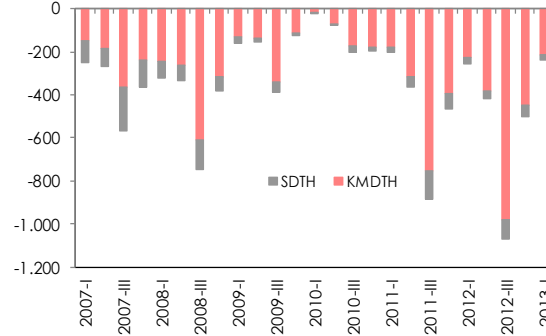
Grafik 35. Diğer Sektörlerin Yurt Dışı Mevduatı
(milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

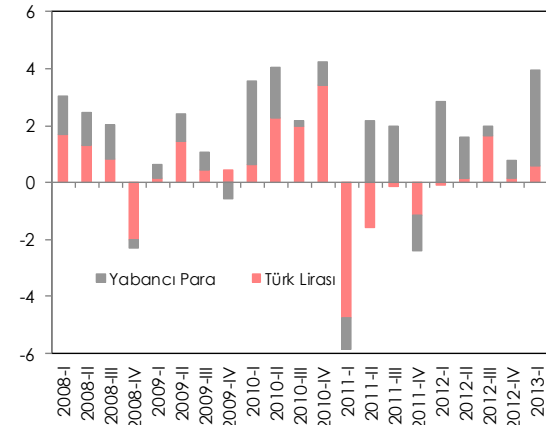
(+): Yurt dışı mevduat azalışı, (-): Yurt dışı mevduat artışı

Grafik 36. KMDTH ve Süper Döviz Hesapları
(milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Grafik 37. Yurt Dışında Yerleşik Bankaların Yurt İçinde Yerleşik Bankalardaki Mevduatı - YP ve TL Dağılımı
(milyar ABD doları)



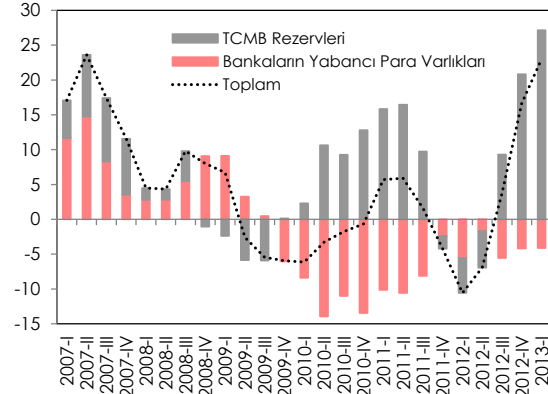
Kaynak: TCMB.

Bu yılın ilk çeyreğinde azalan cari açık ile birlikte yüksek düzeyde gerçekleşen sermaye girişleri, ROM ile de desteklenerek resmi rezervlerin önemli oranda artmasını sağlamıştır. Bu çeyrekte ödemeler dengesi tablosundaki resmi rezervlerde 7,0 milyar ABD doları artış kaydedilmiştir. Resmi rezervlerdeki bu artışta bankaların Merkez Bankası nezdinde tuttukları mevduatlardaki artış ile Merkez Bankası'nca ihracatçılara kullanılan reeskont kredilerinin geri dönüşleri etkili olmuştur. Bu dönemde, bankaların yabancı para varlıklarının 2,6 milyar ABD doları azalması sonucunda, toplam uluslararası rezervler (TCMB ve bankalar) 4,4 milyar ABD dolarlık bir artış göstermiştir.

Rezervlerdeki artış eğilimi sonucunda TCMB rezervleri, 2013 yılı birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 6,3 artarak 126,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Öte yandan, 2012 yılı 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 8,1'lik artışla 155,9 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 91 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda ise söz konusu oran yüzde 112 olarak hesaplanmaktadır.

Bir önceki yılın ilk çeyreğinde yüksek miktarda fazla veren Net Hata ve Noksan (NHN) kalemi, bu yılın ilk çeyreğinde 4,2 milyar çıkış kaydetmiştir. Yıllık bazda bakıldığında, ilk çeyrekte kümülatif NHN'nin -8,5 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği ve toplam döviz gelirlerine oranının da yüzde -3,9'a düştüğü görülmektedir (Kutu 3).

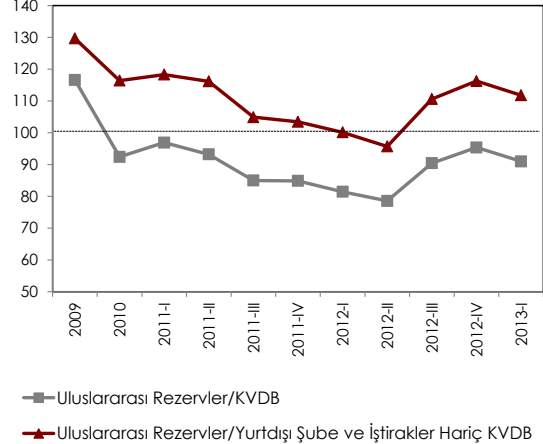
Grafik 38. Uluslararası Rezervler
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

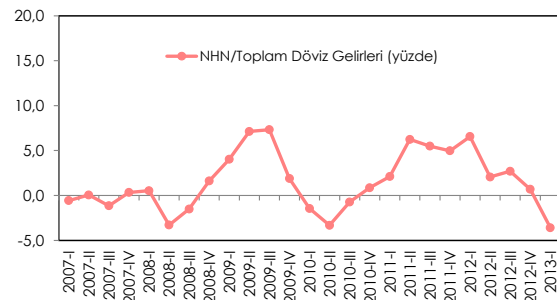
Not: (+) artış; (-) azalış

Grafik 39. Uluslararası Rezervlerin Kalan Vadeye Göre KVDB Stokuna Oranı (yüzde)



Kaynak: TCMB.

Grafik 40. Net Hata Noksanın Toplam Döviz Gelirlerine Oranı
(yıllıklandırılmış, yüzde)



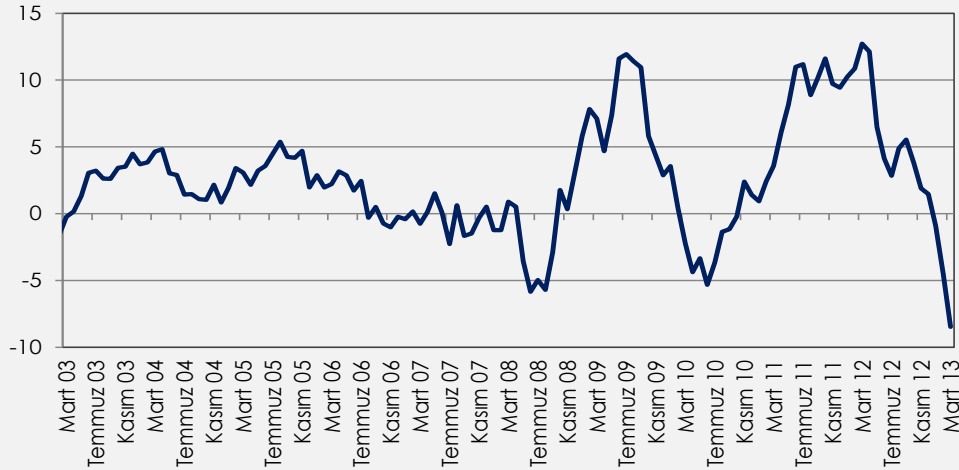
Kaynak: TCMB.

Kutu 3

Net Hata ve Noksan Kalemindeki Çıkış Yönlü Hareket

Ödemeler dengesi metodolojisi çerçevesinde, her işlemin alacak ve borç şeklinde kaydedilmesi ve teorik olarak “Cari İşlemler Hesabı”nın mutlak değer olarak “Sermaye ve Finans Hesapları” kalemine eşitlenmesi gerekmektedir. Söz konusu teorik gerekliliğe karşın, verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta, ilgili alacak ve borç kayıtları arasındaki farklılıklar bir “kalıntı” kalem olan “Net Hata ve Noksan (NHN)” altında ödemeler dengesi istatistiklerine yansıtılmaktadır. Diğer taraftan, giriş ya da çıkış yönlü kaydı gerçekleşen NHN kaleminin, zaman içinde birbirini dengelemesi beklenmektedir. Bu çerçevede NHN kaleminin son dönemdeki gelişimi incelendiğinde, 2013 yılının ilk çeyreği itibarıyla 12 aylık kümülatif NHN’nin -8,5 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. İlgili gelişme, 2003 yılından bu yana çıkış yönlü (eksi işaretli) en yüksek NHN gerçekleşmesidir. Tarihsel olarak bakıldığında, ülkemiz ödemeler dengesinin genelde giriş yönlü (artı işaretli) NHN veren bir yapı sergilediği görülmektedir (Grafik 1). Dolayısıyla, son dönem NHN’nin yüksek oranlı ve süregelen çıkış yönlü seyri dikkat çekmiş ve kamuoyunda tartışılan konular arasında yer almıştır. İlgili tartışmaya ışık tutmak açısından, bu kutuda, dönemselsel gelişmelerle ilişkili olduğu düşünülen “Yurt İçi Yerleşiklerin Yurt Dışı Mevduatları” kalemi incelenerek NHN’nin son dönem eğilimi analiz edilmektedir.

Grafik 1: Net Hata ve Noksan Kalemi (2003-2013)
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar'da yapılan değişiklikle, 2008 yılından başlayarak ihracat bedellerinin tasarrufu serbest bırakılmış ve bunun sonucunda söz konusu bedellerin yurda getirilerek Türk lirasına çevrilmesi zorunluluğu kaldırılmıştır. Bu durum, bankalar hariç yurt içi yerleşiklerin yurt dışında tuttıkları mevduatların miktar olarak artmasına neden olmuş ve ilgili verilerin takibini önemli kılmıştır.⁵ Bu kapsamda, Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for

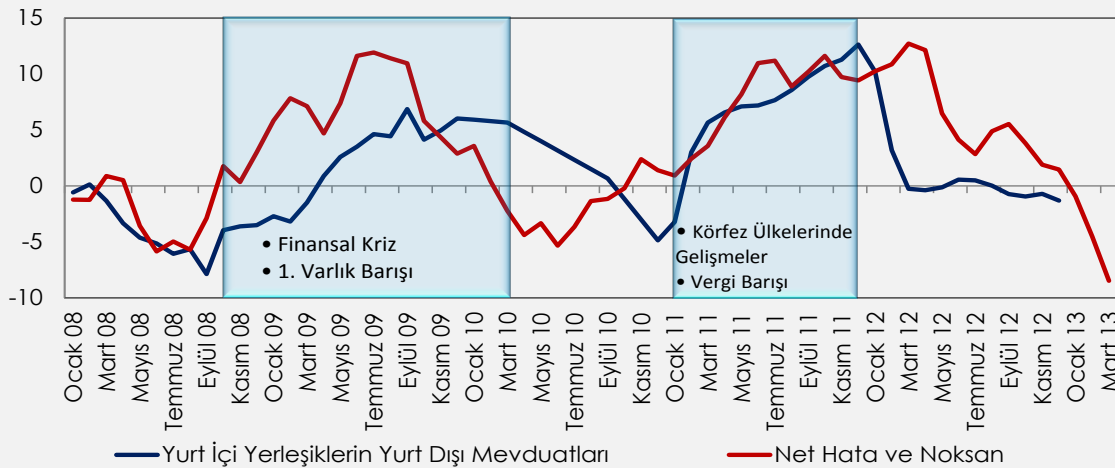
⁵ Ödemeler Dengesi İstatistikleri Derleme Metodolojisi'ne göre, bankalar hariç yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışı bankalardaki mevduatları, “Finans Hesapları/Diğer Yatırımlar/Efektif ve Mevduat/Diğer Sektörler” kalemine kaydedilmektedir. Ödemeler dengesi istatistiklerinde varlık artışının eksi işaretli (-) ve varlık azalışının ise (+) işaretli gösterilmesi nedeniyle, söz konusu kalemdaki azalış ve artış sırasıyla yurt dışındaki mevduatların arttığını ve azaldığını göstermektedir.

International Settlements, BIS) ile yürütülen ortak çalışma ile BIS tarafından derlenen Yerel Bankacılık İstatistikleri (Locational Banking Statistics) 2008 yılından başlayarak Türkiye'nin ödemeler dengesi istatistiklerinde, söz konusu hareketleri ölçmek amaçlı kullanılmaya başlanmıştır.

İlgili mevduat kaleminin dönemsel gelişimleri incelendiğinde; özellikle küresel nitelikli iktisadi dalgalanmalarda ve/veya Varlık Barışı gibi ülkeye özgü yasal uygulama dönemlerinde gerileme eğilimi sergilediği (sermaye girişinin arttığı); iktisadi gidişatın olumlu olduğu durumlarda ise artış yönlü gerçekleştiği (sermaye çıkışının arttığı) görülmektedir. Örneğin, küresel finansal krizin başladığı Ekim 2008 ile 1. Varlık Barışı uygulamasının sona erdiği Aralık 2009 dönemi arasında, banka hariç yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki mevduatlarında 10,4 milyar ABD doları azalış olmuştur. Öte yandan, söz konusu dönemi izleyen ve ekonomide toparlanmanın görüldüğü, sermaye girişlerinin arttığı Nisan - Aralık 2010 döneminde ise yurt içi yerleşiklerin yurt dışı mevduatlarında 5,2 milyar ABD doları artış gerçekleşmiştir.

Yurt içi yerleşiklerin yurt dışı mevduatlarındaki değişim ile NHN kaleminin paralel bir seyir izlediği göze çarpmaktadır (Grafik 2). Diğer bir ifadeyle, yurt dışı mevduatların azaldığı (arttığı) ve sermaye girişlerini artırdığı (azalttığı) dönemlerde NHN kaleminin de giriş (çıkış) yönlü yükseliş gösterdiği görülmektedir. Bu paralel seyir dikkatle alındığında, ödemeler dengesi istatistiklerine 2008 yılından itibaren yansıtılmakta olan ve BIS tarafından derlenen yurt içi yerleşiklerin yurt dışı mevduat verisinin NHN kaleminin temel eğilimini açıklamakta önemli bir kaynak olduğu değerlendirilmektedir. Bunun bir devamı olarak, BIS verisinin kapsamadığı dolayısıyla Ödemeler Dengesi Tablosuna yansıtılmayan ülkeler kaynaklı yurt içi yerleşiklerin mevduat hareketlerinin, NHN'de dönem dönem ortaya çıkabilen yüksek giriş veya yüksek çıkış yönlü hareketlerin önemli bir nedeni olabileceğini düşündürmektedir.⁶

Grafik 2: Yurt İçi Yerleşiklerin Yurt Dışı Mevduatları ile Net Hata ve Noksan Kalemi
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

⁶ Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışındaki mevduatı ile Net Hata ve Noksan kalemi arasındaki ilişki için bakınız: "TCMB Ödemeler Dengesi Raporu", 2012-I, Kutu 2: Türkiye'de Yerleşik Kişilerin Yurt Dışındaki Mevduatları ve Net Hata Noksan, Sayfa 19.

Sonuç olarak, yurt içi yerleşiklerin kriz dönemlerinde yurt dışındaki varlıklarını kullanmaları, ekonomik konjonktürün düzeldiği dönemlerde ise bu varlıklarını güçlendirme davranışı, ödemeler dengesinde dönemsel olarak ortaya çıkan yüksek (artı veya eksi yönlü) NHN hareketlerinin önemli bir nedenini oluşturmaktadır. Bu doğrultuda, 2013 yılının ilk çeyreğinde gözlenen NHN kaleminin negatif yönde ve hızlı yükseliş eğilimi de, yurt içi yerleşiklerin kriz dönemi ertesinde yurt dışı mevduatlarını güçlendirme davranışından kaynaklanabileceğini düşündürmektedir. Öte yandan, yurt dışı varlıkları ekonomiye kazandırmaya yönelik Mayıs 2013 tarihinde kabul edilen yasanın da etkisiyle, önümüzdeki aylarda yurt dışı mevduatlardan girişlerin olması NHN’de çıkış yönünde görülen eğilimi tersine çevirebileceği değerlendirilmektedir.

III. Ek Tablolar

Ödemeler Dengesi (milyar ABD doları)

	Ocak-Mart			Mart (yıllıklandırılmış)		
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim
Cari İşlemler Hesabı	-16,2	-16,2	-0,5	-70,0	-46,9	-33,0
Dış Ticaret Hesabı	-16,8	-17,2	2,4	-85,4	-66,0	-22,6
Mal İhracatı	37,5	39,7	6,1	147,6	165,6	12,1
İhracat (fob)	35,3	37,0		138,8	154,3	
Bavul Ticareti	1,2	1,8		4,5	6,9	
Mal İthalatı	-54,2	-56,9	4,9	-233,0	-231,6	-0,6
İthalat (cif)	-55,9	-58,8		-240,7	-239,4	
Uyarılma: Navlun ve Sigorta	2,6	2,9		11,4	12,2	
Hizmetler Hesabı	2,1	2,8	31,4	20,6	24,7	19,5
Turizm (net)	2,2	3,0		20,3	22,3	
Gelir	3,0	4,1		24,8	26,8	
Gider	-0,8	-1,1		-4,4	-4,5	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	-0,1	-0,2		0,3	2,3	
Gelir Hesabı	-1,9	-2,0	2,2	-7,0	-6,7	-3,4
Ücret Ödemeleri (net)	-0,1	-0,1		-0,2	-0,2	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-0,4	-0,5		-1,8	-2,2	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	-0,6	-0,6		-0,9	-0,7	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-0,9	-0,8		-4,1	-3,6	
Faiz Geliri	0,5	0,5		1,4	2,1	
Faiz Gideri	-1,3	-1,2		-5,5	-5,7	
Cari Transferler	0,4	0,2	-36,2	1,7	1,2	-27,5
İşçi Gelirleri	0,2	0,2		1,0	1,0	
Sermaye ve Finans Hesapları	10,3	20,4	98,6	57,0	66,2	16,1
Finans Hesabı (Rezerv Varlıklar hariç)	10,9	27,4	150,3	52,0	93,3	79,6
Doğrudan Yatırımlar (net)	2,2	1,7	-21,9	12,6	7,8	-37,6
Yurt Dışında	-2,3	-0,7		-3,7	-2,5	
Yurt İçinde	4,5	2,4		16,3	10,3	
Portföy Yatırımları (net)	5,2	8,8	69,1	17,8	55,4	210,7
Varlıklar	0,8	1,5		2,7	3,3	
Yükümlülükler	4,4	7,3		15,1	52,1	
Yurt Dışı Yerleşikler Hisse Senedi Alı	0,9	0,4		1,2	5,7	
Borç Senetleri	3,5	6,9		13,9	46,3	
Yurt Dışı Yerleşikler DİBS Alımı	0,4	4,1		8,5	20,5	
Hazine Tahvil İhracı	2,6	0,2		2,8	2,4	
Borçlanma	3,6	1,7		4,6	5,2	
Geri Ödeme	-1,0	-1,5		-1,8	-2,8	
Bankalar (net)	0,6	2,6		2,5	11,0	
Diğer Sektörler (net)	0,0	0,0		0,0	12,3	
Diğer Yatırımlar (net)	3,5	16,9	378,6	21,6	30,1	39,4
Varlıklar	-0,9	2,0		1,1	1,7	
Ticari Krediler	-0,5	0,2		-1,1	-0,2	
Krediler	0,2	-0,6		-0,4	-1,7	
Efektif ve Mevduat	-0,6	2,4		2,7	1,7	
Bankalar	1,5	2,3		3,0	3,4	
Yabancı Para	2,8	2,6		5,7	4,1	
Türk Lirası	-1,2	-0,3		-2,7	-0,7	
Diğer Sektörler	-2,1	0,2		-0,2	0,3	
Yükümlülükler	4,4	14,9		20,5	28,4	
Ticari Krediler	-0,1	3,5		2,3	4,7	
Krediler	0,8	6,6		12,4	14,4	
Merkez Bankası	0,0	0,0		0,0	0,0	
Genel Hükümet	-0,4	-0,4		-0,9	-2,1	
Uluslararası Para Fonu	-0,6	-0,4		-2,9	-1,9	
Uzun Vade	0,2	0,0		2,0	-0,2	
Bankalar	-0,8	6,8		6,9	12,0	
Uzun Vade	-0,2	-0,4		4,3	-0,7	
Kısa Vade	-0,7	7,2		2,6	12,7	
Diğer Sektörler	2,1	0,2		6,4	4,5	
Uzun Vade	0,9	0,3		3,1	3,0	
Kısa Vade	1,2	-0,1		3,3	1,5	
Mevduat	3,7	4,8		5,2	8,8	
Merkez Bankası	-0,3	-0,2		-2,0	-2,2	
Bankalar	4,0	5,0		7,2	11,0	
Resmi Rezervlerdeki Değişim (- artış)	-0,7	-7,0		5,0	-27,1	
Net Hata ve Noksan	6,0	-4,2		13,0	-8,2	

Kaynak: TCMB.

Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları (milyar ABD doları)

	2012				2012	2013
	I	II	III	IV		
Finansman İhtiyacı	-29,3	-24,3	-18,6	-19,5	-91,7	-27,7
Cari İşlemler Dengesi (Cari Transferler Hariç)	-16,6	-14,1	-8,2	-10,2	-49,1	-16,4
Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri	-11,0	-10,0	-11,6	-9,5	-42,2	-12,5
Borç Senetleri (Yurtdışı)	-1,0	0,0	-1,3	0,0	-2,3	-1,5
Uzun Vadeli Krediler	-10,0	-10,0	-10,4	-9,5	-39,9	-11,0
Ticari Krediler	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
Merkez Bankası	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
Genel Hükümet	-1,0	-1,6	-0,8	-1,5	-4,9	-0,9
(IMF)	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-2,0	-0,4
Bankalar	-2,6	-2,3	-2,8	-1,7	-9,4	-3,8
Diğer Sektörler	-6,4	-6,1	-6,7	-6,3	-25,5	-6,3
Diğer Varlıklar (- artışa işaret etmektedir) 1/	-1,6	-0,2	1,2	0,2	-0,4	1,2
Finansman Kaynakları	29,3	24,3	18,6	19,5	91,7	27,7
Cari Transferler	0,4	0,3	0,3	0,4	1,4	0,2
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Doğrudan Yatırımlar (Net)	2,3	3,4	1,4	1,4	8,5	1,7
Hisse Senetleri (Net)	0,9	0,3	1,4	3,6	6,3	0,4
Borç Senetleri ve Krediler	15,5	23,4	21,6	23,7	84,2	29,5
Borç Senetleri	4,5	5,7	12,0	12,0	34,1	8,4
Yurtiçi (Net)	0,4	3,7	8,3	4,7	17,2	4,1
Yurtdışı	4,1	2,0	3,6	7,2	16,9	4,3
Uzun Vadeli Krediler	10,7	10,2	9,9	10,7	41,5	10,5
Ticari Krediler	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	0,1
Merkez Bankası	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
Genel Hükümet	0,6	0,9	0,6	0,8	2,8	0,5
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	2,8	2,1	2,3	2,1	9,3	3,4
Diğer Sektörler	7,2	7,1	7,0	7,9	29,2	6,6
Kısa Vadeli Krediler (Net)	0,3	7,5	-0,2	1,0	8,5	10,6
Ticari Krediler	-0,2	2,6	-0,9	-0,7	0,9	3,5
Merkez Bankası	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
Bankalar	-0,7	3,5	0,0	2,1	5,0	7,2
Diğer Sektörler	1,2	1,3	0,6	-0,4	2,7	-0,1
Mevduatlar (Net)	3,8	4,0	-0,5	0,6	7,8	4,8
Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5	0,0
Net Hata ve Noksan	5,7	-3,7	3,0	-3,5	1,5	-4,2
Bankalar Efektif ve Mevduatı 2/	1,4	2,1	1,4	-2,4	2,5	2,3
Rezerv Varlıklar 2/	-0,7	-5,6	-10,2	-4,3	-20,8	-7,0

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
	I	II	III	IV		
A) Cari İşlemler Dengesi	-16,2	-13,8	-7,9	-9,8	-47,7	-16,2
B) Sermaye ve Finans Hesapları	10,5	17,5	4,9	13,3	46,3	20,4
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finans Hesapları	10,5	17,5	5,0	13,3	46,3	20,4
Varlıklar	-2,5	1,7	2,0	-3,1	-2,0	2,7
Doğrudan Yatırımlar	-2,3	-0,2	-0,6	-0,9	-4,1	-0,7
Portföy Yatırımları	0,8	-0,8	1,8	0,9	2,7	1,5
Diğer Yatırımlar	-1,0	2,7	0,8	-3,0	-0,6	2,0
Yükümlülükler	13,7	21,5	13,2	20,7	69,1	24,7
Borç Yaratmayan İşlemler	5,4	3,9	3,7	6,0	18,9	2,6
Doğrudan Yatırımlar 1/	4,5	3,4	2,0	2,4	12,1	2,2
Portföy Yatırımları/Hisse Senetleri	0,9	0,3	1,4	3,6	6,3	0,4
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5	0,0
Borç Yaratan İşlemler	8,3	17,6	9,5	14,7	50,2	22,0
Portföy Yatırımları/Borç Senetleri	3,5	5,7	10,7	12,0	31,9	6,9
Ticari Krediler	-0,1	2,6	-0,8	-0,7	1,0	3,5
Krediler	1,2	5,3	0,2	2,8	9,5	6,8
Mevduatlar	3,8	4,0	-0,5	0,6	7,8	4,8
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler	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
C) Net Hata ve Noksan	5,7	-3,7	3,0	-3,5	1,5	-4,2

Kaynak: TCMB.

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