

## Ödemeler Dengesi - Aralık 2012

### İktisadi Araştırmalar Bölümü

TÜRKİYE İŞ BANKASI

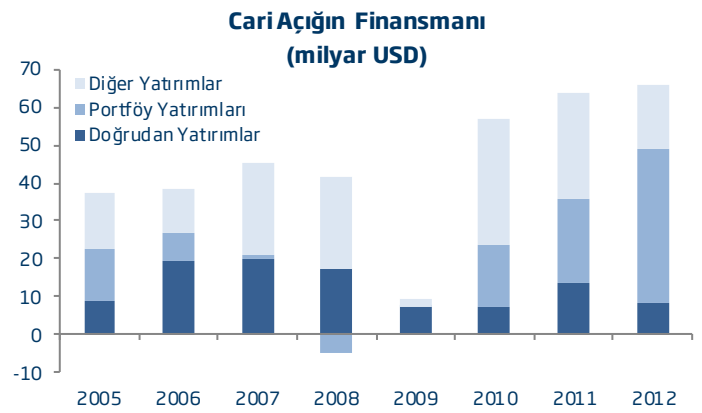
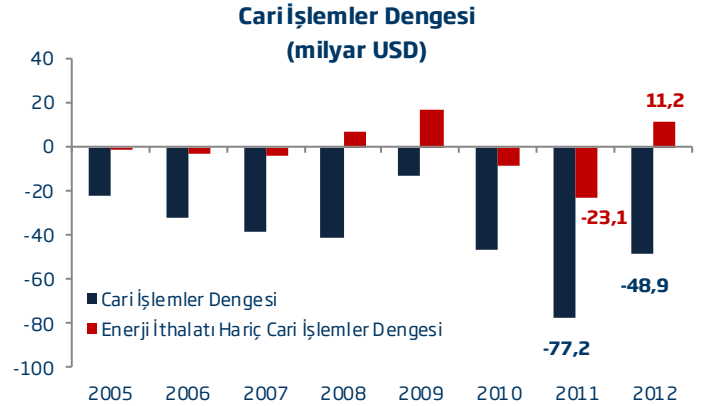
#### Cari açık 2012 yılında 48,9 milyar USD'ye geriledi.

2012 yılının son çeyreğinde ekonomik aktivitede öngörülen toparlanmanın beklendiği ölçüde gerçekleşmemesi cari işlemler açığındaki daralma eğiliminin bu dönemde de devam etmesine neden olmuştur. Böylece, cari açık Kasım 2012'nin ardından Aralık 2012'de de piyasa beklentisinin altında kalmış ve 2011 yılsonundaki 77,2 milyar USD seviyesinden 2012 sonunda 48,9 milyar USD'ye gerilemiştir. Cari açığın milli gelire oranının da 2011 sonundaki %9,9 düzeyinden 2012 yılsonunda %6 civarına gerilediği tahmin edilmektedir. Enerji ithalatı hariç tutulduğunda ise cari işlemler dengesinin 2012 yılında 11,2 milyar USD fazla verdiği dikkat çekmektedir.

2012 yılı boyunca cari işlemler dengesinde kaydedilen iyileşmede, politika yapıcılar tarafından alınan önlemlerin yurt içi talebin kontrol altında tutulmasına olanak vermesinin yanı sıra ihracat artışının pazar çeşitlendirmesinin etkisiyle devam etmesi ve 2012 yılına özgü olarak altın ihracatındaki belirgin artış etkili olmuştur. Nitekim, cari işlemler hesabı alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, dış ticaret açığının 2012 yılında 2011 yılına kıyasla 23,5 milyar USD azalarak 65,6 milyar USD düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Ayrıca, 2012 yılında hizmetler dengesinde verilen fazlanın da 2011 yılına kıyasla 3,9 milyar USD artarak 21,9 milyar USD'ye ulaşması cari açıktaki iyileşmeyi desteklemiştir; bu gelişmede taşımacılık ve turizm net gelirlerindeki artış etkili olduğu gözlenmiştir. TCMB tarafından açıklanan verilere göre 2012 yılında Türkiye'ye gelen turist sayısı da 331 bin kişi artışla 31,7 milyona ulaşmıştır.

#### 2012 yılında en yüksek sermaye girişi portföy yatırımlarında kaydedildi.

2012 yılında Türkiye'ye yönelik sermaye akımları güçlü bir seyir izlemiştir. Yıl genelinde portföy yatırımlarında 40,8 milyar USD, diğer yatırımlarda 16,6 milyar USD ve doğrudan yatırımlarda 8,3 milyar USD net sermaye girişi kaydedilmiştir.



2012 yılında en yüksek sermaye girişinin kaydedildiği portföy yatırımları 2011 yılına kıyasla 18,8 milyar USD artış kaydetmiştir. Portföy yatırımlarının özellikle 2012 yılının ikinci yarısında hız kazandığı dikkat çekmektedir. 2012 yılında yurt dışı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senetlerine olan talebi devam etmiş ve söz konusu kalemden 2011 yılına kıyasla %13,7 artışla 16,8 milyar USD sermaye girişi kaydedilmiştir. Genel hükümetin yurt dışında gerçekleştirdiği tahvil ihraçları da 2011 yılına kıyasla yaklaşık 2 katına çıkarak 4,8 milyar USD düzeyine yükselmiştir. Öte yandan, portföy yatırımlarında en dikkat çeken gelişme bankaların yurt dışı tahvil ihraçlarındaki artış olmuştur.

#### Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2011	Aralık 2012
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-77.219</b>	<b>-48.867</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>75.406</b>	<b>69.681</b>
-Doğrudan Yatırımlar	13.698	8.301
-Portföy Yatırımları	21.986	40.773
-Diğer Yatırımlar	28.187	16.628
-Net Hata ve Noksan	11.560	4.022
-Diğer	-25	-43
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>1.813</b>	<b>-20.814</b>

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: TCMB

# Ödemeler Dengesi - Aralık 2012

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

Bankaların olumlu konjonktürün de etkisiyle yurt dışı borçlanma piyasalarını daha etkin kullandığı ve büyük çoğunluğu yılın ikinci yarısında olmak üzere 2012 yılı genelinde 8,6 milyar USD tutarında yurt dışı tahvil ihracı gerçekleştirdiği görülmektedir. Bankaların 2011 yılında toplam yurt dışı tahvil ihracı 2,8 milyar USD düzeyindeydi. Portföy yatırımlarında dikkat çeken bir diğer gelişme de hisse senetleri piyasasına yönelik yüksek sermaye girişi olmuştur. 2011 yılında 1 milyar USD düzeyinde net sermaye çıkışı kaydedilen hisse senedi piyasasında 2012 yılında 6,3 milyar USD seviyesinde net sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu gelişmede Fitch'in Kasım ayı başında Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltmesinin de etkili olduğu görülmektedir.

### Doğrudan yatırımlarda gerileme...

2012 yılında portföy yatırımlarında kaydedilen yüksek seyre karşılık, doğrudan yatırımlar ivme kaybetmiştir. Net doğrudan yatırımlar 2011 yılındaki 13,7 milyar USD seviyesinden 2012 yılında 8,3 milyar USD'ye gerilemiştir. Bu gelişmede yurt içine doğrudan yatırımların azalmasının yanı sıra Türk yatırımcıların yurt dışındaki doğrudan yatırımlarını artırmaları da etkili olmuştur. 2011 yılında 2,3 milyar USD olan Türk yatırımcıların yurt dışındaki doğrudan yatırımları 2012 yılında 4,1 milyar USD'ye yükselmiştir.

### Diğer yatırımlarda yavaşlama...

Diğer yatırımlar incelendiğinde, 2012 yılında bankaların yurt dışından sağladığı kredilerin 2011 yılına kıyasla 8,3 milyar USD azalarak 4,3 milyar USD'ye gerilediği görülmektedir. Bu gelişmede, bankaların yurt dışından kredi kullanımı yerine tahvil ihracına yönelmeleri etkili olmuştur. Banka dışı kesimin 2012 yılında kredi yoluyla yurt dışından net borçlanması ise 6,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Uzun vadeli kredilerde borç çevirme oranları bankacılık sektöründe %95, diğer sektörlerde %115 olmuştur.

### TCMB, 2012 yılında rezervlerini 20,8 milyar USD artırdı.

Türkiye yönelik sermaye akımlarının güçlü seyrini sürdürmesi ve TCMB'nin rezerv opsiyon mekanizması uygulaması döviz rezervlerinin 2012 yılında 20,8 milyar USD artmasına olanak vermiştir. TCMB'nin rezervlerindeki artış uluslararası piyasalarda yaşanabilecek dalgalanmalara karşı Türkiye ekonomisinin kırılma riskini azaltmaktadır.

### Cari açığı iyileşme eğilimi bir miktar ivme kaybedebilir.

2013 yılında yurt içi tüketim ve yatırım harcamalarının ertelenmiş talebin de etkisiyle artış göstereceği ve ekonomik aktivitenin 2012 yılına kıyasla ivme kazanacağı tahmin edilmektedir. Bu gelişmeye bağlı olarak, 2012 yılında belirgin bir şekilde daralan cari açığın 2013 yılında yeniden

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)			
	Aralık 2012	Ocak-Aralık 2011	Ocak-Aralık 2012	% Değişim
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-4.658</b>	<b>-77.219</b>	<b>-48.867</b>	<b>-36,7</b>
Dış Ticaret Dengesi	-5.403	-89.139	-65.602	-26,4
Hizmetler Dengesi	804	18.003	21.932	21,8
Turizm (net)	897	18.044	19.389	7,5
Gelir Dengesi	-321	-7.841	-6.594	-15,9
Cari Transferler	262	1.758	1.397	-20,5
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>6.531</b>	<b>65.659</b>	<b>44.845</b>	<b>-31,7</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	599	13.698	8.301	-39,4
Portföy Yatırımları (net)	5.560	21.986	40.773	85,4
Hisse Senetleri	852	-986	6.274	-
Borç Senetleri	4.356	20.284	31.858	57,1
Diğer Yatırımlar (net)	-390	28.187	16.628	-41,0
Varlıklar	-2.193	11.136	-1.152	-
Efektif ve Mevduat	-2.535	12.852	657	-94,9
Yükümlülükler	1.803	17.051	17.780	4,3
Krediler	2.173	18.866	8.495	-55,0
Bankacılık Sektörü	1.230	12.527	4.267	-65,9
Bankacılık Dışı Sektörler	944	7.121	6.373	-10,5
Mevduat	-222	-4.309	7.783	-
Yurtdışı Bankalar	-308	-5.841	7.113	-
Yabancı Para	-686	1.759	5.229	197,3
Türk Lirası	378	-7.600	1.884	-
Yurtdışı Kişiler	207	3.447	2.914	-15,5
Rezerv Varlıklar (net)	762	1.813	-20.814	-
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-1.873</b>	<b>11.560</b>	<b>4.022</b>	<b>-65,2</b>

Kaynak: TCMB

## Ödemeler Dengesi - Aralık 2012

### İktisadi Araştırmalar Bölümü



artış kaydedeceği düşünülmektedir. Ayrıca, 2013 yılında altın ihracatının da normal trendine dönmesi cari denge üzerinde belli ölçüde baskı yaratabilecektir. Bununla birlikte, öncü göstergeler Türkiye’de ekonomik aktivitedeki toparlanmanın yavaş seyrettiğine işaret etmektedir. Ayrıca TCMB, finansal istikrara dikkat çekerek cari açığa yeniden belirgin bir genişlemeye neden olabilecek hızlı bir kredi artışı yaşanması halinde makroihtiyati tedbirler uygulayacağını belirtmektedir. Bu durum cari açığın 2013 yılı boyunca da kontrol altında tutulacağına işaret etmektedir. İhracattaki pazar çeşitlendirilmesinin korunması ve petrol fiyatlarının 2013 yılında hızlı bir artış göstermeyeceği tahminleri de cari açığı olası bir bozulmanın sınırlı kalacağına işaret etmektedir. Bu çerçevede, cari açığın 2013 yılı sonunda 63 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceğini ve GSYH’ye oranının sınırlı bir oranda artacağını tahmin etmekteyiz. Finansman tarafında ise, uluslararası likide koşullarının olumlu seyri ve Türkiye ekonomisinin güçlü makroekonomik temellerine bağlı olarak önemli bir sorunla karşılaşılmayacağını düşünmekteyiz.

**Ödemeler Dengesi - Aralık 2012**

İktisadi Araştırmalar Bölümü

**Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü****İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**

izlem.erdem@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**

alper.gurler@isbank.com.tr

**Kıvılcım Eraydın - Uzman**

kivilcim.eraydin@isbank.com.tr

**Erhan Gül - Uzman**

erhan.gul@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman Yrd.**

bora.cevik@isbank.com.tr

**Eren Demir - Uzman Yrd.**

eren.demir@isbank.com.tr

**Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.**

kemal.gundogdu@isbank.com.tr

**Gamze Can - Uzman Yrd.**

gamze.can@isbank.com.tr

**YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.