



Ödemeler Dengesi - Aralık 2013

İktisadi Araştırmalar Bölümü

TÜRKİYE İŞ BANKASI

Cari açık 2013 yılında 65 milyar USD'ye yükseldi.

Cari açık Aralık ayında 8,3 milyar USD ile beklentilerin üzerinde gerçekleşerek aylık bazda yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Böylece, 2013 yılında cari açık bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %34 oranında artarak 65 milyar USD seviyesine yükselmiştir. 2013 yılında GSYH'nin %4 oranında artacağı tahminimiz dikkate alındığında, cari açık/GSYH oranının %7,8 ile %7,1 olan OVP öngörüsünün oldukça üzerinde gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. Öte yandan, cari açığa görülen artışta parasal olmayan altın ticareti önemli rol oynamıştır. Nitekim, 2012 yılında 5,7 milyar USD fazla veren net altın ticaretinin 2013 yılında 11,8 milyar USD'lik açık verdiği dikkate alındığında, altın ticareti hariç cari açığın nispeten yatay bir seyir izlediği görülmektedir. Parasal olmayan altın ticareti hariç tutulduğunda cari açık/GSYH oranının 2012 yılındaki %6,9 seviyesinden %6,4 seviyesine gerilediğini tahmin ediyoruz.

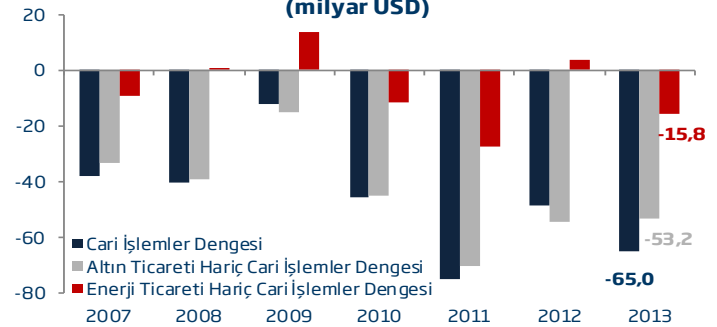
Net turizm gelirleri yıllık bazda %9,1 arttı.

Mevsimsel faktörler nedeniyle son aylarda yavaşlama eğiliminde olan turizm gelirleri Aralık ayında da bu eğilimini sürdürmüştür. Yıl genelinde ise, net turizm gelirleri 2012 yılına kıyasla %9,1 oranında artış kaydederek 23,2 milyar USD seviyesine ulaşmıştır.

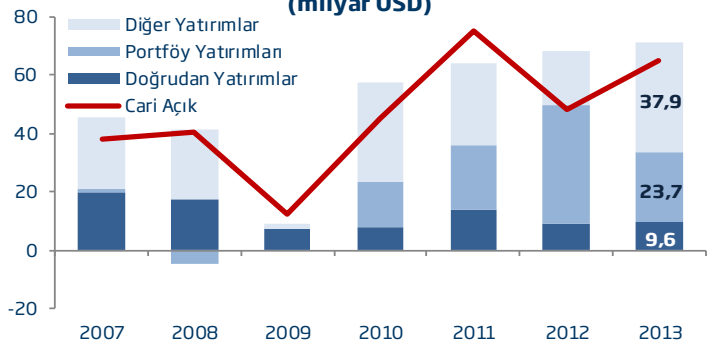
Portföy yatırımları %41,8 daraldı.

Aralık ayında portföy yatırımlarında gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısındaki artış ve yurt içinde gündeme gelen yolsuzluk soruşturmasının etkisiyle 181 milyon USD'lik net çıkış gözlemlenmiştir. 2013 yılı genelinde ise, net portföy yatırımları %41,8 oranında daralarak 23,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu portföy girişlerinin %74'lük kısmının Türkiye'nin kredi notunun ikinci bir kredi kuruluşu tarafından yatırım yapılabilir seviyeye yükseltileceği beklentisinin gerçekleştiği ve Fed'in varlık alım programında daraltmaya gideceği endişesinin ağırlık kazanmaya başladığı Mayıs ayına kadar gerçekleştiği görülmektedir.

Cari İşlemler Dengesi (milyar USD)



Cari Açığın Finansmanı (milyar USD)



Net doğrudan yatırımlarda sınırlı artış...

Aralık ayında doğrudan yatırımlar 1,5 milyar USD ile ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. 2013 yılı genelinde ise, net doğrudan yatırımlar 2012 yılına göre %4,7 oranında artış kaydetmiş ve cari açığın finansmanına sınırlı katkıda bulunmaya devam etmiştir. Yurt içinde doğrudan yatırımlar incelendiğinde, 2013 yılında sermaye yatırımlarının 2012 yılına kıyasla %5 oranında daraldığı, net gayrimenkul yatırımlarının ise %15,7 artarak 3 milyar USD düzeyine ulaştığı görülmektedir.

2013 yılında en önemli finansman kaynağı diğer yatırımlar oldu.

Özellikle yılın ikinci yarısında gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının arttığı ve yurt içinde yaşanan

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2012	Aralık 2013
Cari İşlemler Dengesi	-48.497	-65.004
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	69.311	74.915
- Doğrudan Yatırımlar	9.150	9.579
- Portföy Yatırımları	40.789	23.743
- Diğer Yatırımlar	18.365	37.881
- Net Hata ve Noksan	1.059	3.800
- Diğer	-52	-88
Rezervler⁽¹⁾	-20.814	-9.911

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 2013

İktisadi Araştırmalar Bölümü

gelişmelerin Türkiye'nin risk primini artırdığı bir ortamda diğer yatırımlar 2013 yılında cari açığın finansmanında önemli bir rol oynamıştır. Nitekim, yıl genelinde diğer yatırımlar 37,9 milyar USD ile rekor seviyeye yükselmiş ve 2012 yılına göre %106 oranında bir artış kaydetmiştir. Diğer yatırımlarda gözlenen artışta, uzun vadeli borç çevirme oranını 2012 yılındaki %103 seviyesinden %205 seviyesine yükselten bankacılık sektörü etkili olmuştur. 2013 yılında bankacılık sektörünün yurt dışından sağladığı toplam net kredi tutarı 21 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı ise %100 seviyesindedir.

Rezerv varlıklar...

Aralık ayında rezerv varlıklar 3,7 milyar USD tutarında azalırken, yıl genelinde yaklaşık 10 milyar USD'lik artış kaydetmiştir. Net hata ve noksan kaleminde ise, Aralık ayında 1,6 milyar USD'lik giriş kaydedilmiş ve 2013 yılında kaynağı belirlenemeyen sermaye girişleri 3,8 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Beklentiler...

2013 yılında parasal olmayan net altın ticaretinde yaşanan gelişmeler paralelinde cari açık hızlı bir artış kaydetmiştir. Nitekim, altın ticareti hariç tutulduğunda cari açığın %1,8 oranında gerilediği görülmektedir. Bu durum, iç ve dış talep arasındaki dengelenmenin tedrici olmakla birlikte devam

ettiği yönündeki görüşleri teyit etmektedir. 2014 yılında, en önemli ihracat pazarımız olan AB ekonomisindeki toparlanmanın devam edeceği beklentisi ile reel efektif döviz kurunun gerilemesinin Türkiye'nin ihrac pazarlarında rekabet gücünü artırması ihracat hacmimizi olumlu yönde etkileyecektir. Ayrıca, TCMB'nin uyguladığı sıkılaştırıcı yöndeki para politikasının ve BDDK tarafından alınan makroihtiyati tedbirlerin iç talebi sınırlaması beklenmektedir. Bu çerçevede, iç ve dış talepteki dengelenmenin 2014 yılında da süreceğini ve cari açık/GSYH oranının %5,5 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

Öte yandan, Fed'in varlık alım programının büyüklüğünü azaltmaya başlamasının yanı sıra yurt içinde başlatılan yolsuzluk soruşturmasının Türkiye'ye yönelik risk algısını bozması paralelinde son dönemde özellikle portföy yatırımlarında zayıf bir görünüm dikkat çekmektedir. Ancak, portföy yatırımlarında gözlenen zayıf seyre rağmen, bankacılık sektörünün yurt dışından kredi temin etmekte sıkıntı yaşamadığı ve cari açığın finansmanına artan oranda katkı sağladığı görülmektedir. Bu kapsamda, 2014 yılında Türkiye'nin cari açığın finansmanında önemli bir sorun yaşamayacağını ve gerekli görüldüğü takdirde TCMB'nin rezerv satışları ile piyasaya destek olacağını düşünüyoruz.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)			
	Aralık 2013	Ocak-Aralık		%
		2012	2013	Değişim
Cari İşlemler Dengesi	-8.322	-48.497	-65.004	34,0
Dış Ticaret Dengesi	-7.990	-65.331	-79.817	22,2
Hizmetler Dengesi	471	22.562	23.064	2,2
Turizm (net)	919	21.251	23.180	9,1
Gelir Dengesi	-955	-7.161	-9.447	31,9
Cari Transferler	152	1.433	1.196	-16,5
Sermaye ve Finans Hesapları	6.708	47.438	61.204	29,0
Doğrudan Yatırımlar (net)	1.486	9.150	9.579	4,7
Portföy Yatırımları (net)	-181	40.789	23.743	-41,8
Varlıklar	-36	2.657	2.653	-0,2
Yükümlülükler	-145	38.132	21.090	-44,7
Hisse Senetleri	-246	6.274	841	-86,6
Borç Senetleri	101	31.858	20.249	-36,4
Diğer Yatırımlar (net)	1.683	18.365	37.881	106,3
Varlıklar	-1.664	-707	2.034	-
Efektif ve Mevduat	-1.562	1.023	4.346	324,8
Yükümlülükler	3.347	19.072	35.847	88,0
Ticari Krediler	1.358	1.008	5.601	455,7
Krediler	3.718	9.780	22.087	125,8
Bankacılık Sektörü	3.469	5.162	20.983	306,5
Bankacılık Dışı Sektörler	338	6.710	2.018	-69,9
Mevduat	-1.745	7.799	7.579	-2,8
Yurtdışı Bankalar	-1.559	7.129	6.309	-11,5
Yabancı Para	-595	5.245	6.371	21,5
Türk Lirası	-964	1.884	-62	-
Yurtdışı Kişiler	-16	2.913	3.270	12,3
Rezerv Varlıklar (net)	3.720	-20.814	-9.911	-52,4
Net Hata ve Noksan	1.614	1.059	3.800	258,8

Kaynak: TCMB

Ödemeler Dengesi - Aralık 2013

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

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.