



## Ödemeler Dengesi - Mart 2014

İktisadi Araştırmalar Bölümü

TÜRKİYE İŞ BANKASI

### Cari açık ilk çeyrekte %30,8 daraldı.

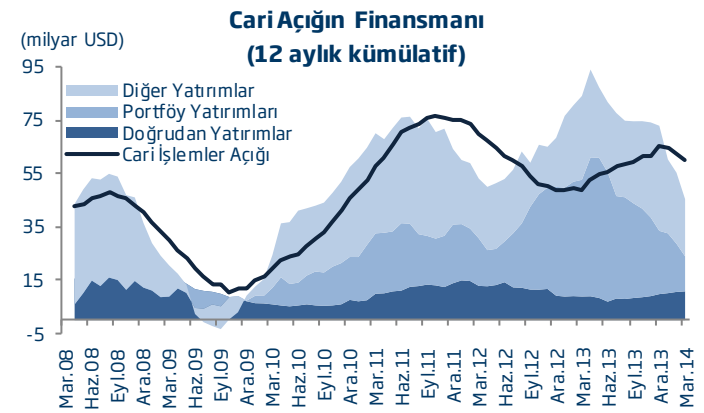
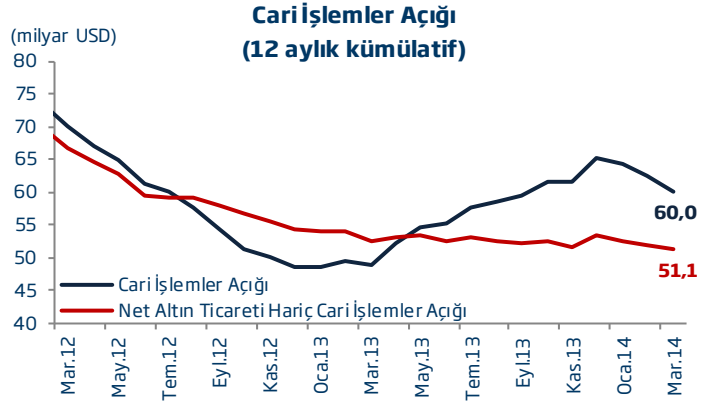
Cari açık, son aylardaki gerileme eğilimini Mart ayında da sürdürmüştür. Nitekim, açık Mart ayında piyasa beklentileri paralelinde yıllık bazda %43,4 daralarak 3,2 milyar USD'ye gerilemiştir. TCMB'nin 2014 yılı başında faiz oranlarını artırması ve BDDK'nın bireysel kredilerdeki artışı yavaşlatmak için aldığı önlemler ithalatın gerilemesine neden olurken, Avrupa Birliği ülkelerindeki ekonomik toparlanma eğilimi ihracatın güç kazanmasına olanak sağlamıştır. Talep koşullarındaki bu dengelenmenin yanı sıra geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde cari açığı genişletici yönde etkide bulunan altın ticaretinin, 2014 yılının aynı döneminde cari açığı daraltıcı yönde katkı sağladığı dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, yılın ilk çeyreğinde cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %30,8 gerileyerek 11,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da 60 milyar USD'ye gerileyerek Eylül 2013'ten bu yana en düşük seviyesine inmiştir.

### Doğrudan yatırımlardaki artış dikkat çekiyor.

Doğrudan yatırımların cari açığın finansmanı içindeki payı düşük olmakla birlikte 2014 yılının ilk çeyreğinde kayda değer bir artış eğilimi sergilemiştir. Bu dönemde artan belirsizliklere ve sıkılaştıran global finansal koşullara rağmen doğrudan yatırımların artış eğiliminde olması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Nitekim, yılın ilk üç ayındaki net doğrudan yatırım girişi geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %48,9 artmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre, Mart 2014 itibarıyla net doğrudan yatırımlar 10,8 milyar USD'ye ulaşmıştır.

### İlk çeyrekte portföy yatırımlarından net 2,5 milyar USD sermaye çıkışı kaydedildi.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının dalgalı seyri ve yurtiçinde yerel seçimler öncesinde artan belirsizliklerin etkisiyle Şubat ayının ardından Mart ayında da portföy yatırımlarından sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Mart ayındaki 1 milyar USD'lik çıkış ile birlikte yılın ilk çeyreğindeki net sermaye çıkışı 2,5 milyar USD'ye ulaşmıştır. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde portföy yatırımlarında 8,1 milyar USD net sermaye girişi kaydedilmişti. Portföy yatırımlarının alt



kalemleri incelendiğinde en belirgin sermaye çıkışının devlet iç borçlanma senetleri piyasasında olduğu görülmektedir. Nitekim, yurtdışı yerleşiklerin Mart ayında söz konusu piyasada yaptıkları net 1,7 milyar USD satışla birlikte, yılın ilk çeyreğindeki toplam net satışları 3 milyar USD'ye ulaşmıştır. Borç senetleri piyasasında gözlenen net satışların aksine hisse senetleri piyasasında yurtdışı yerleşikler Mart ayında 811 milyon USD net alım gerçekleştirmiştir. Mart ayının özellikle son haftasında yatırımcıların seçim sonrası süreci olumlu fiyatlamaya başlamalarının hisse senedi piyasasına net sermaye girişinde etkili olduğu düşünülmektedir. Yılın ilk çeyreği itibarıyla yurtdışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 408 milyon USD net alım yapmıştır.

### Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2013	Mart 2014
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-65.061</b>	<b>-59.970</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>74.972</b>	<b>57.977</b>
-Doğrudan Yatırımlar	9.754	10.786
-Portföy Yatırımları	23.709	13.120
-Diğer Yatırımlar	39.359	21.425
-Net Hata ve Noksan	2.242	12.737
-Diğer	-92	-91
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>-9.911</b>	<b>1.993</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 - Mart 2014

## İktisadi Araştırmalar Bölümü



### Diğer yatırımlar...

Mart ayında diğer yatırımlar kaleminde 141 milyon USD'lik sermaye girişi kaydedilmiştir. Yılın ilk çeyreği itibarıyla ise söz konusu kaleminde 713 milyon USD sermaye çıkışı yaşanmıştır. Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde diğer yatırımlar kaleminde 17,2 milyar USD'lik sermaye girişi kaydedilmişti. Diğer yatırımlar alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde 7 milyar USD düzeyinde olan kredilerin 2014 yılının aynı döneminde 3,1 milyar USD'ye gerilediği görülmektedir. Söz konusu gerileme, büyük ölçüde bankacılık sektörünün yurtdışından sağladığı kısa vadeli kredilerdeki azalışı yansıtmaktadır. Öte yandan, bu dönemde küresel finansal koşullardaki sıkılaşmaya ve yurtiçinde artan siyasi belirsizliğe rağmen bankacılık sektörünün ve banka dışı kesimin yurtdışından uzun vadeli kredi sağlamada sıkıntı yaşamadığı dikkat çekmektedir. Nitekim, ilk çeyrekte bankalar 1,4 milyar USD, diğer sektörler de 1,9 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi sağlamıştır. Böylece yılın ilk çeyreğinde, bankaların ve diğer sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %175 ve %139 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde 4,8 milyar USD sermaye girişi kaydedilen mevduat kaleminde bu yılın aynı döneminde 2,4 milyar USD'lik net çıkış gözlemlenmiştir. Bu gelişmede yurt dışı bankaların mevduatındaki azalış etkili olmuştur.

### Rezerv varlıklar ile net hata ve noksan...

Mart ayında TCMB'nin rezerv varlıkları 700 milyon USD azalmıştır. Yılın ilk çeyreğinde rezerv varlıklardaki azalış da 4,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, net hata ve noksan kaleminde gözlenen yüksek sermaye girişi Mart ayında da devam etmiştir. Mart ayındaki 2,4 milyar USD'lik giriş ile net hata ve noksan kaleminde ilk çeyrekte toplam 6,6 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir.

### Beklentiler...

Cari açığı daraltma daha önce öngördüğümüz şekilde hızlanarak devam etmektedir. TCMB'nin Ocak ayındaki faiz artırımını ve BDDK'nın bireysel kredilerdeki artışa yönelik aldığı tedbirlerin iç talep üzerindeki etkisi belirginleşmektedir. Ayrıca, ihracat artışının ivmesini koruması da cari açığı daraltmaya destek vermektedir. Önümüzdeki aylarda da cari açığı daraltmanın devam edeceğini ve 2013 sonunda %7,9 düzeyinde olan açığın GSYH'ye oranının 2014 sonunda %5,5 civarında gerçekleşeceğini tahmin etmekteyiz.

Finansman tarafında ise, ilk çeyrekte yurtiçindeki belirsizlikler ve yurtdışı piyasalardaki volatilité nedeniyle çıkış yaşanan portföy yatırımlarında izleyen aylarda toparlanma kaydedileceğini tahmin etmekteyiz.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Mart 2014	Ocak-Mart 2013 2014		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-3.194</b>	<b>-16.551</b>	<b>-11.460</b>	<b>-30,8</b>	<b>-59.970</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.318	-17.215	-11.987	-30,4	-74.788
Hizmetler Dengesi	1.179	2.447	2.676	9,4	23.353
Turizm (net)	1.108	2.780	2.767	-0,5	23.167
Gelir Dengesi	-1.147	-2.035	-2.314	13,7	-9.628
Cari Transferler	92	252	165	-34,5	1.093
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>761</b>	<b>20.411</b>	<b>4.825</b>	<b>-76,4</b>	<b>47.233</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	965	2.109	3.141	48,9	10.786
Portföy Yatırımları (net)	-1.042	8.122	-2.467	-	13.120
Varlıklar	-519	827	-263	-	1.529
Yükümlülükler	-523	7.295	-2.204	-	11.591
Hisse Senetleri	811	393	408	3,8	856
Borç Senetleri	-1.334	6.902	-2.612	-	10.735
Diğer Yatırımlar (net)	141	17.221	-713	-	21.425
Varlıklar	-1.000	1.862	828	-55,5	1.328
Efektif ve Mevduat	271	2.299	1.857	-19,2	4.121
Yükümlülükler	1.141	15.359	-1.541	-	20.097
Ticari Krediler	-325	3.542	-2.282	-	-221
Krediler	1.885	7.037	3.082	-56,2	18.956
Bankacılık Sektörü	1.483	6.842	1.226	-82,1	15.958
Bankacılık Dışı Sektörler	511	543	2.125	291,3	3.789
Mevduat	-457	4.773	-2.418	-	711
Yurtdışı Bankalar	-226	3.963	-2.036	-	496
Yabancı Para	-6	3.357	-1.371	-	1.646
Türk Lirası	-220	606	-665	-	-1.150
Yurtdışı Kişiler	-97	1.048	-28	-	2.331
Rezerv Varlıklar (net)	696	-7.024	4.880	-	1.993
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2.433</b>	<b>-3.860</b>	<b>6.635</b>	<b>-</b>	<b>12.737</b>

Kaynak: TCMB

Kaynak: TCMB

**Ödemeler Dengesi - Mart 2014**

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

izlem.erdem@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**

bora.cevik@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**

alper.gurler@isbank.com.tr

**Eren Demir - Uzman Yrd.**

eren.demir@isbank.com.tr

**Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yardımcısı**

hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

**Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.**

kemal.gundogdu@isbank.com.tr

**Doğuhan Atış - II. Müdür**

doguhan.atish@isbank.com.tr

**Gamze Can - Uzman Yrd.**

gamze.can@isbank.com.tr

**Kıvılcım Eraydın - Uzman**

kivilcim.eraydin@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.