



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI



Ödemeler Dengesi Raporu 2011- IV

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İdare Merkezi

İstiklâl Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye

Editörler

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

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

Hazırlayanlar

Zelal AKTAŞ, Zelal.Kotan@tcmb.gov.tr

Altan ALDAN, Altan.Aldan@tcmb.gov.tr

Mustafa Faruk AYDIN, Faruk.Aydin@tcmb.gov.tr

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

Hande DÜLGER, Hande.Dulger@tcmb.gov.tr

Serdar ERKİLİÇ, Serdar.Erkilic@tcmb.gov.tr

Yasemin KANMAZ, Yasemin.Yaman@tcmb.gov.tr

Osman Çağatay MUTLU, Cagatay.Mutlu@tcmb.gov.tr

Burcu TUNÇ, Burcu.Tunc@tcmb.gov.tr

Burcu ÜLKÜR, Burcu.Ulkur@tcmb.gov.tr

İÇİNDEKİLER

ÖZET	02
1. CARI İŞLEMLER HESABI	05
1.1. Mal İhracatı	10
1.2. Mal İthalatı	13
1.3. Küresel Konum	14
1.4. Dış Ticaret Hadleri	15
1.5. Hizmetler Hesabı	16
1.6. Gelir Hesabı	16
1.7. Cari Transferler	17
2. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI	18
2.1. Doğrudan Yatırımlar	26
2.2. Portföy Yatırımları	33
2.3. Krediler ve Mevduat	34
3. ULUSLARARASI YATIRIM POZİSYONU	39
3.1. Varlıklar	39
3.2. Yükümlülükler	40
4. EK TABLOLAR	42
KUTULAR	
Kutu 1. Kredi Genişlemesi ve Cari İşlemler Dengesi	6
Kutu 2. Suriye'de Ortaya Çıkan Gelişmelerin Türkiye'nin İhracatına Yansımaları	11
Kutu 3. Cari İşlemler Açığı ve Finansman Kalemleri	20
Kutu 4. Euro Bölgesi Borç Krizinin Türkiye'ye Yönelik Sermaye Akımları Üzerine Etkileri	24
Kutu 5. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	27
Kutu 6. Ödemeler Dengesi İstatistikleri Revizyon Politikası Çerçevesinde Yapılan Güncellemeler	37



ÖZET

Uygulanan makro iktisadi tedbirler paralelinde iç talebin yavaşlamasına bağlı olarak yılın ikinci çeyreğinden itibaren büyüme hızı yavaşlamaya başlamış, iç talep ve dış talep arasındaki ayrışma hız kesmiştir. Diğer taraftan, küresel ekonomiye dair belirsizliklerdeki artışa ve risk iştahındaki bozulmaya paralel olarak yaşanan sermaye çıkışları neticesinde, Türk lirası değer kaybetmiştir. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak yılın ikinci yarısında mevsimsellikten arındırılmış ithalat önemli ölçüde yavaşlamıştır. Küresel sorunların dış talebi sınırlamaya devam etmesine rağmen, döviz kuru hareketlerinin sağladığı rekabet avantajı ve pazar çeşitlendirmesiyle ihracat ılımlı bir seyir izlemiştir. Bu durum yılın ikinci yarısında cari açığındaki hızlı artış eğiliminin kontrol altına alınmasına katkıda bulunmuştur.

Ödemeler dengesi tanımlamasına göre dış ticaret açığı, 2011 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,2 oranında artarak 19,4 milyar ABD doları olmuştur. Yıl genelinde ise yüzde 58,4 oranında artarak 89,4 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

2011 yılında cari işlemler açığı 77,1 milyar ABD doları olmuştur. Cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı 2011 yılında yüzde 9,7'ye ulaşırken, enerji hariç değerlendirildiğinde söz konusu oranın yüzde 3,6 olduğu görülmektedir.

Net hizmet gelirleri 2011 yılında bir önceki yıla göre yüzde 18,2 oranında artmıştır. Söz konusu kalemdaki en büyük katkı ise net turizm geliri ve diğer taşımacılık geliri alt kalemlerinden kaynaklanmıştır.

2011 yılının dördüncü çeyreğinde, rezerv değişimleri (TCMB, bankalar ve diğer sektörler) ile IMF kredileri hariç tutulduğunda, 7,8 milyar ABD doları sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu dönemde, diğer sektör net kredi kullanıcısı olurken, bankaların ve diğer sektörlerin uzun ve kısa vadeli kredileri, borç senetleri (DİBS alımları ve Hazine ve bankaların yurt dışı tahvil ihraçları) ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) sermaye girişlerinin temel kaynakları olmuştur. Bu dönemde finansman kaynakları içinde, portföy yatırımları ile kısa vadeli sermaye girişlerinin payının azaldığı, DYY ve uzun vadeli sermaye girişlerinin payının ise arttığı gözlenmiştir.

Türkiye'deki yerleşiklerin yurt dışı yerleşiklerden olan finansal alacakları ve rezerv varlıkları ile yurt dışı yerleşiklere olan finansal yükümlülüklerinin belli bir tarihteki stok değerini gösteren Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP)'na göre, 2011 yıl sonu itibarıyla Türkiye'nin yurt dışı varlıkları 176,5 milyar ABD doları, yükümlülükleri ise 500,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

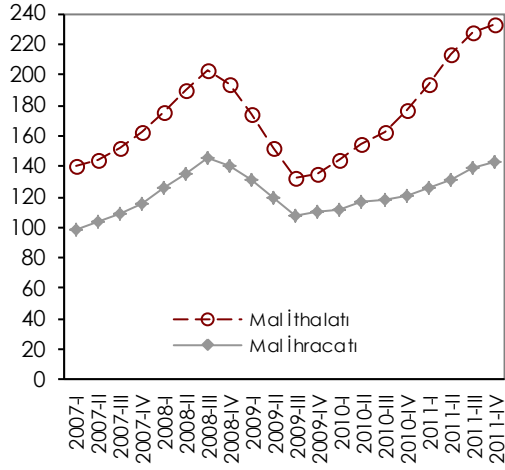
Ödemeler Dengesi
(milyar ABD doları)

	Ekim-Aralık			2010	2011	% Değişim
	2010	2011	% Değişim			
Cari İşlemler Hesabı	-16,8	-16,5	-1,6	-46,6	-77,1	65,3
Dış Ticaret Hesabı	-18,8	-19,4	3,2	-56,4	-89,4	58,4
Mal İhracatı	33,9	37,8	11,5	120,9	143,5	18,7
İhracat (fob)	32,2	35,5		113,9	135,0	
Bavul Ticareti	1,2	1,2		5,0	4,4	
Mal İthalatı	-52,7	-57,2	8,5	-177,3	-232,9	31,3
İthalat (cif)	-55,0	-59,2		-185,5	-240,8	
Uyarılama: Navlun ve Sigorta	3,1	2,9		10,8	11,8	
Hizmetler Hesabı	3,7	3,8	2,7	15,5	18,3	18,3
Turizm (net)	3,9	3,8		16,0	18,0	
Gelir	5,3	5,2		20,8	23,0	
Gider	-1,4	-1,4		-4,8	-5,0	
Diğer Hizmet Gelirleri (net)	-0,2	0,0		-0,5	0,3	
Gelir Hesabı	-2,1	-1,4	-32,0	-7,1	-7,7	8,2
Ücret Ödemeleri (net)	0,0	0,0		-0,1	-0,1	
Doğrudan Yatırım Gelirleri (net)	-1,1	-0,4		-2,2	-2,8	
Portföy Yatırımı Gelirleri (net)	0,0	0,0		-0,5	-0,9	
Diğer Yatırım Gelirleri (net)	-1,0	-1,0		-4,3	-3,9	
Faiz Geliri	0,3	0,3		1,1	1,2	
Faiz Gideri	-1,4	-1,4		-5,4	-5,1	
Cari Transferler	0,5	0,6	20,5	1,4	1,7	19,4
İşçi Gelirleri	0,3	0,3		0,9	1,0	
Sermaye ve Finans Hesapları	15,2	14,4	-5,5	44,0	67,8	54,3
Finans Hesabı (Rezerv Varlıklar hariç)	19,6	7,2	-63,2	56,8	66,0	16,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	3,4	3,7	9,1	7,6	13,4	77,2
Yurt Dışında	-0,2	-0,7		-1,5	-2,3	
Yurt İçinde	3,6	4,3		9,0	15,7	
Portföy Yatırımları (net)	3,0	6,8	126,0	16,1	25,2	56,9
Varlıklar	-1,1	0,5		-3,5	2,6	
Yükümlülükler	4,2	6,3		19,6	22,7	
Yurt Dışı Yerleşikler Hisse Senedi Alımı	0,9	-0,6		3,5	-1,0	
Borç Senetleri	3,2	6,9		16,1	23,7	
Yurt Dışı Yerleşikler DİBS Alımı	2,2	5,2		10,7	14,8	
Hazine Tahvil İhracı	0,7	1,0		4,1	2,5	
Borçlanma	0,7	1,0		6,7	4,3	
Geri Ödeme	0,0	0,0		-2,6	-1,8	
Bankalar (net)	0,1	0,7		1,1	3,2	
Diğer Sektörler (net)	0,2	0,0		0,2	3,2	
Diğer Yatırımlar (net)	13,2	-3,3	-124,9	33,1	27,3	-17,4
Varlıklar	1,0	-1,1		7,0	10,8	
Ticari Krediler	-1,8	-0,5		-1,3	-0,8	
Krediler	0,0	0,0		-0,4	-0,6	
Efektif ve Mevduat	2,8	-0,6		8,7	10,8	
Bankalar	4,7	-1,1		13,6	0,1	
Yabancı Para	4,9	-1,0		13,5	2,3	
Türk Lirası	-0,2	-0,2		0,1	-2,2	
Diğer Sektörler	-2,0	0,6		-4,8	12,3	
Yükümlülükler	12,2	-2,2		26,1	16,5	
Ticari Krediler	2,2	-1,7		2,1	2,0	
Krediler	8,2	2,4		9,7	18,4	
Merkez Bankası	0,0	0,0		0,0	0,0	
Genel Hükümet	0,0	-0,5		1,4	-0,8	
Uluslararası Para Fonu	-0,8	-0,7		-2,2	-2,8	
Uzun Vade	0,8	0,2		3,6	2,0	
Bankalar	8,0	1,7		12,9	12,1	
Uzun Vade	1,1	1,6		0,9	5,3	
Kısa Vade	6,9	0,1		12,0	6,8	
Diğer Sektörler	0,2	1,2		-4,6	7,1	
Uzun Vade	-0,2	0,2		-6,1	4,1	
Kısa Vade	0,4	1,0		1,4	3,0	
Mevduat	1,8	-2,9		13,8	-4,4	
Merkez Bankası	-0,2	-0,5		-0,6	-2,0	
Bankalar	2,0	-2,4		14,3	-2,4	
Resmi Rezervlerdeki Değişim (- artış)	-4,3	7,2	-266,5	-12,8	1,8	-114,2
Net Hata ve Noksan	1,5	2,1		2,7	12,5	

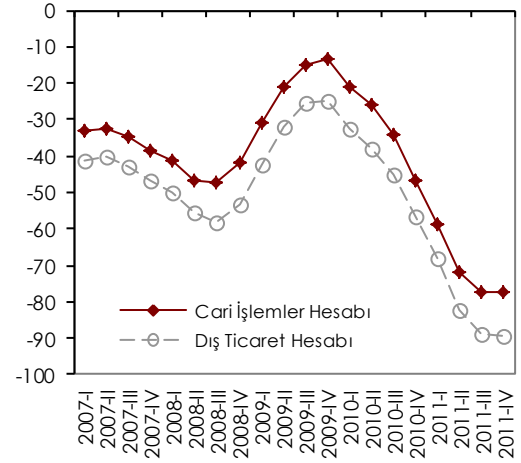
Kaynak: TCMB.

Mal İhracatı ve İthalatı

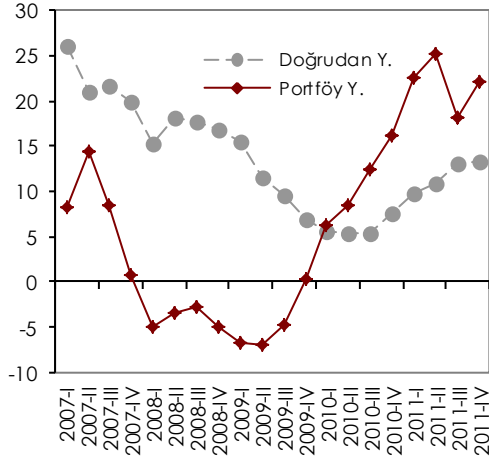
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

**Dış Ticaret ve Cari İşlemler**

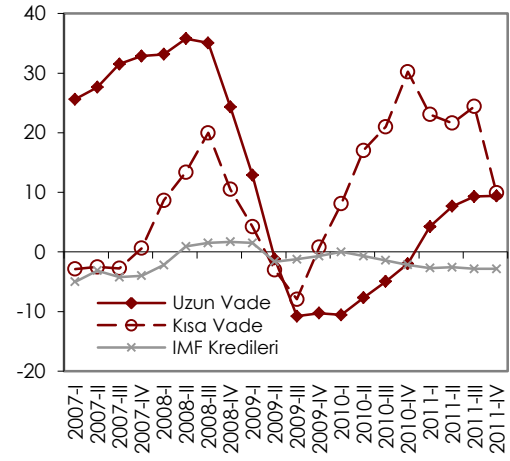
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

**Doğrudan ve Portföy Yatırımları**

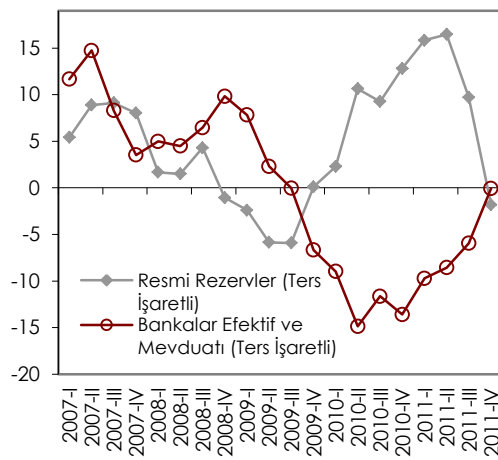
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

**Diğer Sermaye Akımları**

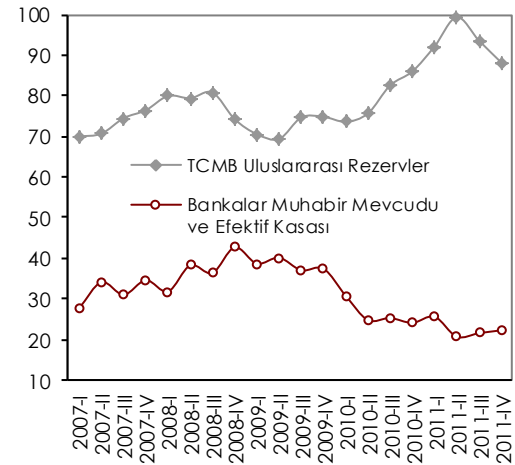
(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

**Rezerv Değişimi (- azalış, + artış)**

(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

**Uluslararası Rezervler**

(milyar ABD doları)



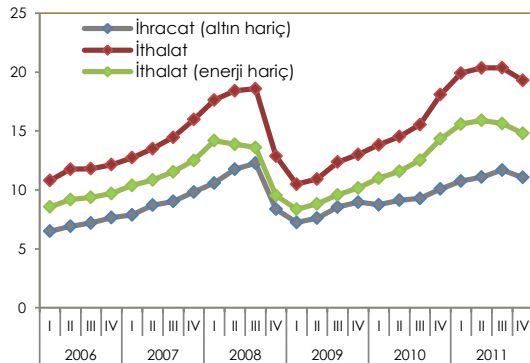
Kaynak: TCMB, TÜİK.



I. Cari İşlemler Hesabı

1. Uygulanan makro iktisadi tedbirler paralelinde iç talebin yavaşlamasına bağlı olarak yılın ikinci çeyreğinden itibaren büyüme hızı yavaşlamaya başlamış, iç talep ve dış talep arasındaki ayrışma hız kesmiştir. Küresel ekonomiye dair belirsizliklerdeki artışa ve risk iştahındaki bozulmaya paralel olarak yaşanan sermaye çıkışları neticesinde, Türk lirası değer kaybetmiştir. Yurt içi talepteki yavaşlamanın da etkisiyle yılın ikinci yarısında mevsimsellikten arındırılmış ithalat önemli ölçüde yavaşlamıştır. Küresel sorunların dış talebi sınırlamaya devam etmesine rağmen döviz kuru hareketlerinin sağladığı rekabet avantajı ve pazar çeşitlendirmesiyle ihracat ılımlı bir seyir izlemiştir. Bu durum yılın ikinci yarısında cari açığındaki hızlı artış eğiliminin kontrol altına alınmasına katkıda bulunmuştur.

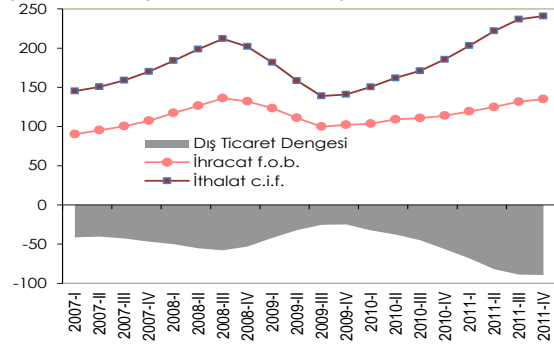
İthalat ve İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

2. Ödemeler dengesi tanımlamasına göre dış ticaret açığı, 2011 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,2 oranında artarak 19,4 milyar ABD doları olmuştur. Yıl genelinde ise yüzde 58,4 oranında artarak 89,4 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

Dış Ticaret Açığı (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

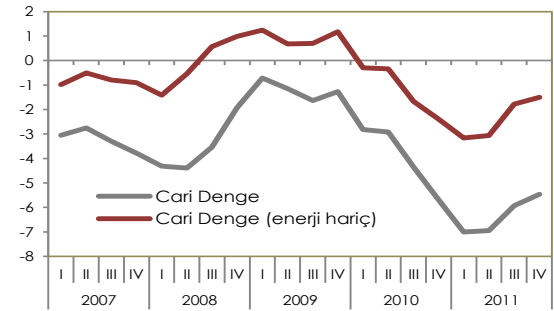


Kaynak: TCMB.

3. Yılın son çeyreğinde de ihracatın ılımlı seyrini koruması ve ithalatın yavaşlaması ile birlikte cari işlemler dengesindeki iyileşme devam etmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle cari işlemler açığı ve enerji dışı cari işlemler açığı bir önceki çeyreğe kıyasla azalmaya devam etmiştir (Kutu 1). Diğer taraftan, yıllıklandırılmış veriler incelendiğinde, cari işlemler açığı artış hızında üçüncü çeyrekte gözlenen yavaşlama devam etmiştir. Böylece 2011 yılında cari işlemler açığı 77,1 milyar ABD doları olmuştur. Cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı 2011 yılında yüzde 9,7'ye ulaşırken, enerji hariç değerlendirildiğinde söz konusu oranın yüzde 3,6 olduğu görülmektedir.

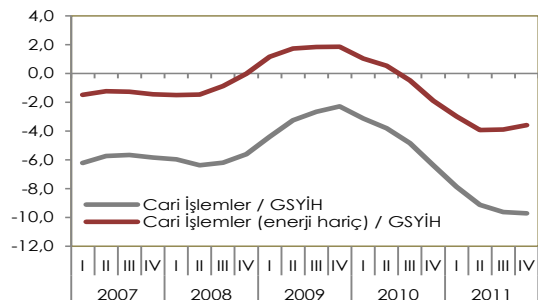
Cari İşlemler Dengesi

(mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık ortalama, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Enerji Hariç Cari İşlemler Dengesi (yıllıklandırılmış, GSYİH'ye oran)



Kaynak: TCMB.

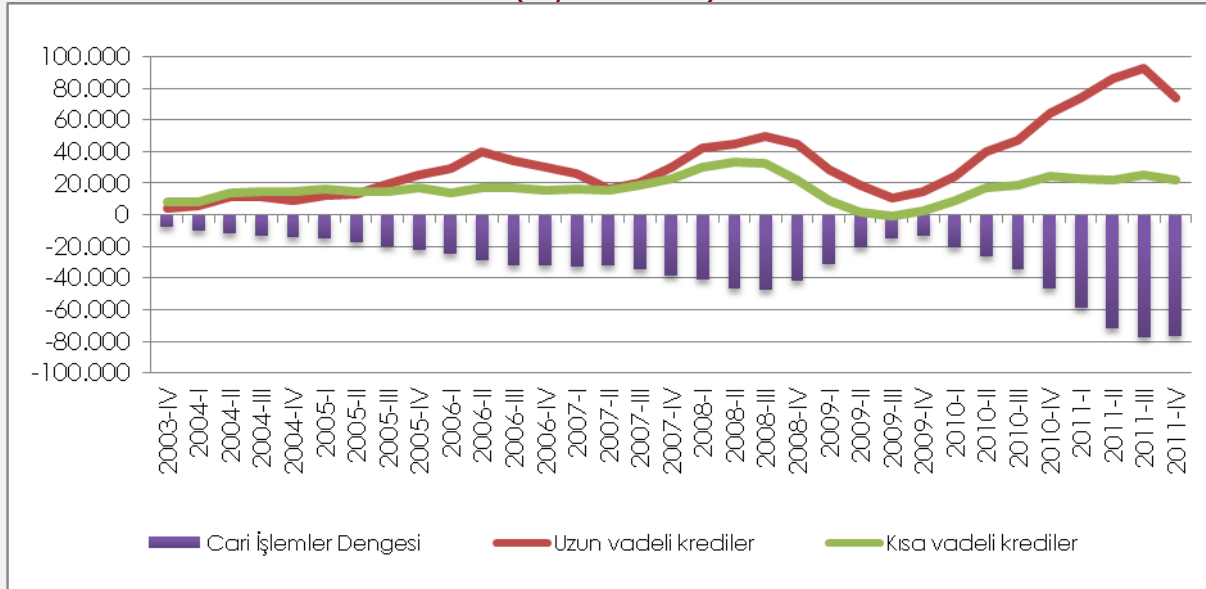
Kutu 1

KREDİ GENİŞLEMESİ VE CARİ İŞLEMLER DENGESİ

2008 ve 2009 küresel finans krizi sonrası toparlanma sürecinde cari açığın artış göstermesi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın para politikası uygulamalarını finansal istikrar hedefini dikkate alan bir çerçevede gözden geçirmesini gündeme getirmiştir. Bu kapsamda, 2010 yılı Kasım ayından başlayarak alınan önlemlerden biri de kredi büyümesinin sınırlandırılması olmuştur. Bu kutuda, cari işlemler dengesi ile kredi büyümesi arasındaki ilişki, Bankamız İstatistik Genel Müdürlüğü bünyesinde yürütülen ve üç ayda bir yayımlanan Kredi Eğilim Anketi sonuçları çerçevesinde analiz edilmektedir.

Cari işlemler dengesi ve aylık açılan net kredilerin¹ vadelerine ve türlerine göre hareketleri incelendiğinde, küresel finans krizi sonrasında net kredi açılışları ile cari işlemler dengesinin ters yönlü ve paralel seyri dikkat çekmektedir. Söz konusu eşanlı hareket, kısa ve uzun vadeli krediler ayırımında da geçerlidir. Benzer şekilde, tüketici kredileri ile cari işlemler dengesi arasında da güçlü ters yönlü ve paralel ilişki gözlenmekte, söz konusu bağlantı enerji hariç cari işlemler dengesi ile bakıldığında belirginleşmektedir (Grafik 1 ve Grafik 2).

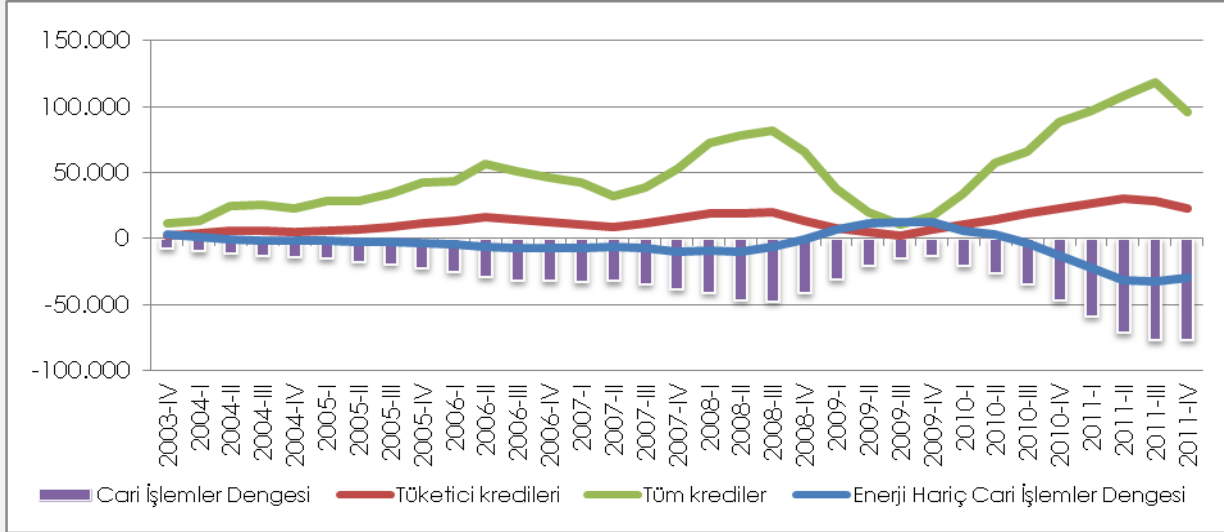
Grafik 1. Vadelerine Göre Açılan Net Krediler ve Cari İşlemler Dengesi*
(milyon ABD doları)



*Çeyrek dönemler itibarıyla, yıllıklandırılmış.
Kaynak: TCMB, BDDK.

¹ Aylık kredi stoklarının farkları alınarak hesaplanmıştır, dolayısıyla net kredi açılışları oluşturulmuştur.

**Grafik 2. Türlerine Göre Açılan Net Krediler ve Cari İşlemler Dengesi
(milyon ABD doları)**



* Çeyrek dönemler itibarıyla, yıllıklandırılmış.
Kaynak: TCMB, BDDK.

Banka Kredileri Eğilim Anketi ve Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri

Bankamız tarafından 2005 yılının ikinci çeyreğinden itibaren yayımlanmakta olan "Banka Kredileri Eğilim Anketi" (Anket) ile kredi arzını etkileyen koşullarda gerçekleşmiş ve gerçekleşmesi beklenen değişimler, bu değişimlerde rolü olduğu düşünülen faktörler ile kredi talebini belirleyen etkenler izlenebilmektedir. Sektör toplam kredilerinin yaklaşık yüzde 80'ini sağlayan ve toplam içinde en yüksek paya sahip ilk 15 banka temsilcisinin görüşlerinin derlendiği Anket'te, bankanın kredi politikasına yön veren yönetmelik ve/veya kriterlerin ilişkilendirildiği *kredi standartları*, kredi arzını etkileyen faktörlerden biri olarak sorgulanmaktadır. Kredi standartlarının sıkılaştırılması, bankaların kredi başvurularını değerlendirirken uyguladıkları kriterleri ağırlaştırdığı, standartların gevşetilmesi ise tersini ifade etmektedir. Diğer taraftan, kredi talebindeki değişim ise ankete katılan bankalara yapılan kredi ve kredi limiti taleplerinde bir önceki çeyrek döneme göre değişimi göstermektedir. Diğer tüm faktörler sabit iken, kredi standartlarındaki sıkılaştırmanın ve/veya kredi limiti taleplerindeki gerilemenin kredi büyüme hızını olumsuz etkilemesi beklenmektedir. Bu çerçevede, yukarıda saptanan cari işlemler açığı ile kredi genişlemesi arasındaki yakın ilişki, Anket sonuçları ile birlikte değerlendirilerek kredi arz ve talebinin etkilerinin ayrıştırılabileceği düşünülmektedir.

Nitekim Anket verileri incelendiğinde, kredi standartlarının sıkılaştırıldığı dönemi takip eden çeyrek dönemde (2008-IV) cari dengenin iyileştiği, standartların gevşetildiği dönemi takip eden çeyrek dönemde ise (2007-IV) cari dengenin kötüleştiği görülmektedir. Benzer şekilde, kredi talebi artışını takip eden çeyrek dönemde cari denge kötüleşirken, kredi talebinde gerilemeyi takip eden dönemde cari denge iyileşmektedir. Bu ilişki, 2008 yılının son çeyreğinden itibaren daha da belirginleşmektedir.

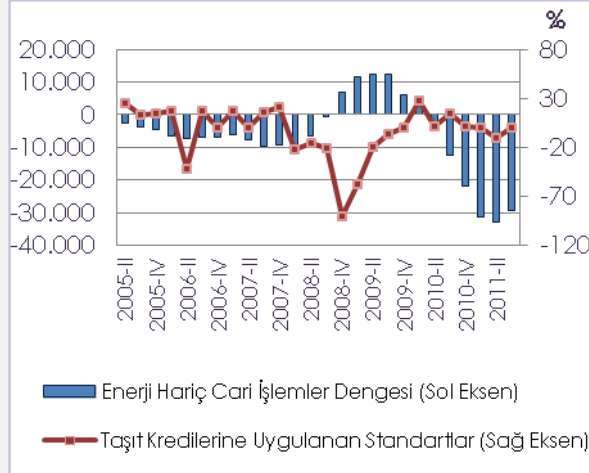
Anket verileri kredi türlerine göre detaylandırıldığında, gelişmeler aşağıdaki şekilde

özetlenebilir:

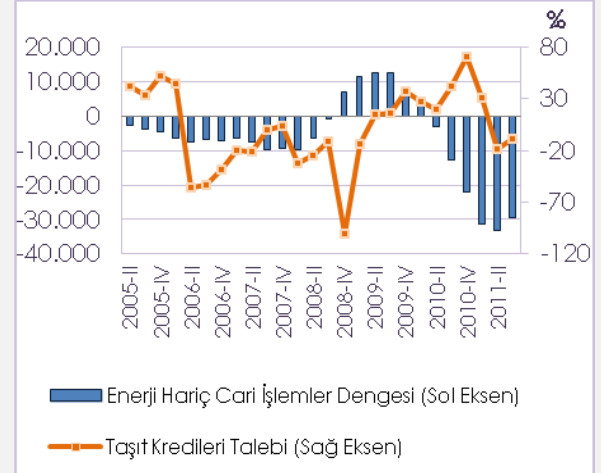
- **Taşıt Kredileri:** Kredi standartları ve kredi talebi açısından cari işlemler dengesi ile ilişkisi en güçlü kredi türüdür. Özellikle, 2009 yılından itibaren bankaların standartları gevşettiği taşıt kredilerine olan talep istikrarlı bir şekilde artmış, 2011 yılı ikinci çeyreğinden sonra ise bu eğilim tersine dönmüştür. Kredi piyasasındaki bu değişimlerden bir dönem sonra cari işlemler dengesinin de ters yönde hareket ettiği görülmektedir (Grafik 3a ve 3b).
- **Diğer Bireysel Krediler:** 2008 yılının ilk çeyreğinden itibaren sıkılaştırılan standartlar, 2010 yılının son çeyrek döneminde gevşetilmeye başlamış, daha sonra yatay bir seyir izlemiştir. Anketin ilk dönemlerinden itibaren (2008 yılının son çeyrek ve 2009 yılının ilk dönemi haricinde) genel olarak artış gösteren kredi talebinin, 2011 yılı başından itibaren gerilemeye başladığı görülmektedir. Diğer bireysel kredilere uygulanan standartlar ve bu kredi türüne olan talep ile cari işlemler dengesinin ters yönlü hareket ettiği görülmektedir (Grafik 3c ve 3d).

Grafik 3. Cari İşlemler Dengesi ve Kredi Gelişmeleri

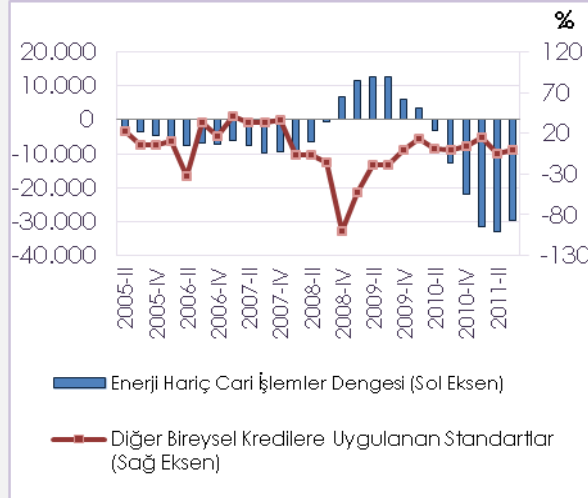
3a. Cari İşlemler Dengesi* (milyon ABD doları) ve Taşıt Kredilerine Uygulanan Standartlar**



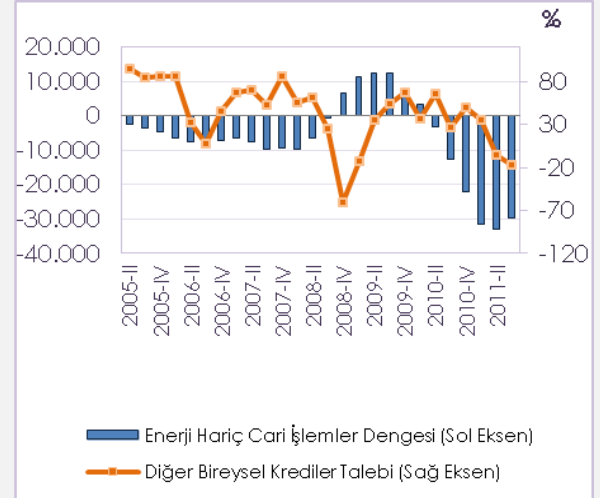
3b. Cari İşlemler Dengesi* (milyon ABD doları) ve Taşıt Kredisi Talebinde Değişim Bildiren Bankaların Oranı**

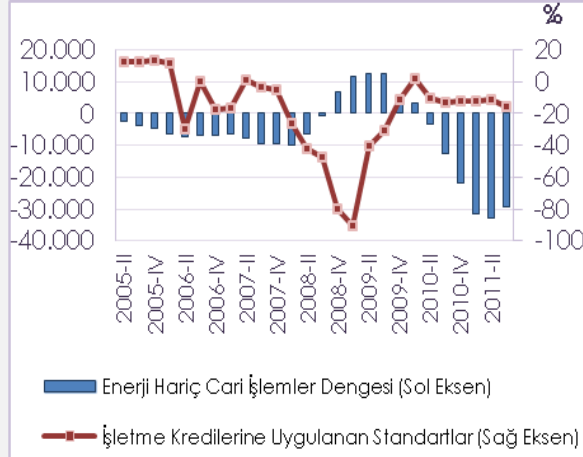


3c. Cari İşlemler Dengesi* (milyon ABD doları) ve Diğer Bireysel Kredilere Uygulanan Standartlar**



3d. Cari İşlemler Dengesi* (milyon ABD doları) ve Diğer Bireysel Krediler Talebinde Değişim Bildiren Bankaların Oranı**

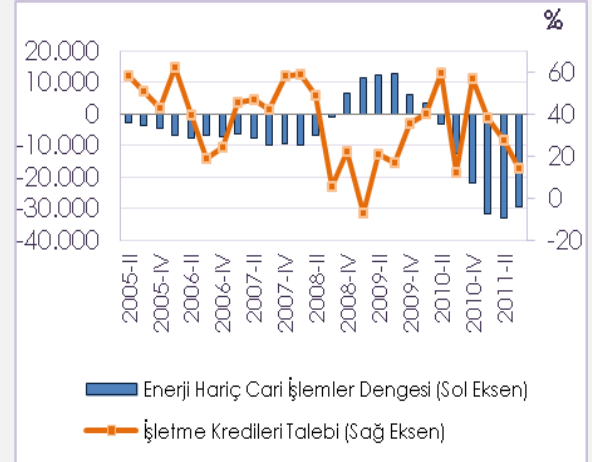


3e. Cari İşlemler Dengesi* (milyon ABD doları) ve İşletme Kredilerine Uygulanan Standartlar**

Kaynak: TCMB.

* Enerji hariç cari denge (bir dönem gecikmeli, çeyrek dönemler itibarıyla, yıllıklandırılmış).

** Kredi standartlarının negatif olması standartların sıkılaştığını, pozitif olması ise gevşetildiğini göstermektedir.

3f. Cari İşlemler Dengesi* (milyon ABD doları) ve İşletme Kredisi Talebinde Değişim Bildiren Bankaların Oranı**

* Enerji hariç cari denge (bir dönem gecikmeli, çeyrek dönemler itibarıyla, yıllıklandırılmış).

** Kredi talebinin pozitif olması kredi talebinin artmasını göstermektedir.

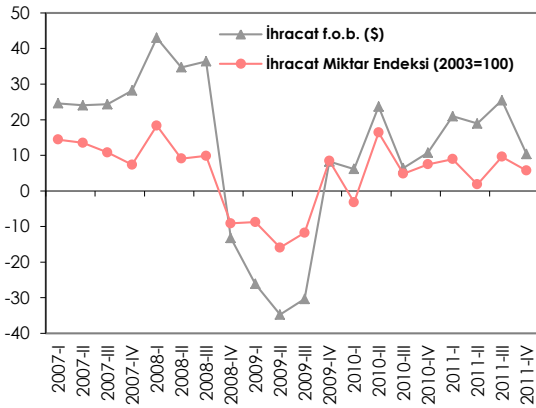
- **İşletme Kredileri:** Kredi standartlarındaki değişim ile cari işlemler dengesi ilişkisi, talepteki değişime göre daha güçlü gözükmemektedir (Grafik 3e ve 3f).

Sonuç olarak, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından 2010 yılı Kasım ayından başlayarak uygulanmakta olan ve kredi büyümesinin sınırlandırılmasını hedefleyen önlemler cari açığın dengelenmesine katkı sağlamıştır. Kredi eğilim anketi incelendiğinde, kredilere yönelik arz yönlü ve talep yönlü önlemler cari açık üzerinde yaklaşık bir dönem gecikme ile etkisini göstermeye başlamaktadır. Kredi türlerine göre bakıldığında tüketici kredileri ile cari işlemler dengesi arasındaki en güçlü ilişki taşıt kredilerindedir. Öte yandan, işletme kredilerine uygulanan standartların gevşetilmesinin de cari açığa genişlemeye yol açtığı görülmektedir.

1.1 Mal İhracatı

4. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, 2011 yılının son çeyreğinde ihracatın artış hızında önceki çeyreğe göre azalış gözlenmiştir. Bu dönemde ihracat yıllık yüzde 10,3 oranında artarak 35,5 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. İhracat miktar ve birim değer endeksleri, söz konusu dönemde sırasıyla yüzde 5,8 ve yüzde 4,3 oranlarında artmıştır.

İhracat - Nominal ve Reel (yıllık % değişim)

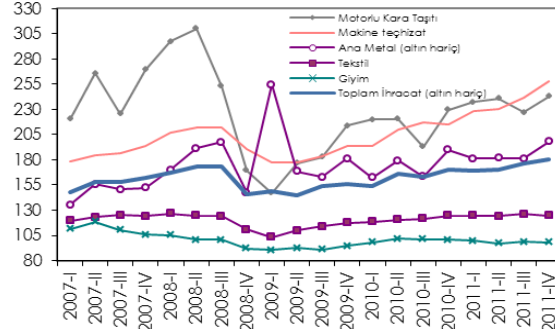


Kaynak: TÜİK.

5. Mevsimsellikten arındırılmış veriler incelendiğinde, yılın dördüncü çeyreğinde nominal ihracat bir önceki çeyreğe göre yüzde 5,3 oranında azalırken, reel ihracat ise yüzde 2,3 oranında artmıştır.

6. 2011 yılının son çeyreğinde, yıllık ihracat artışına en yüksek katkılar sırasıyla ana metal, gıda ve makine-teçhizat sektörlerinden gelmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre bu dönemde, makine teçhizat, taşıt araçları ve ana metal ihracatında canlanma görülürken, giyim ve tekstil sektörleri ihracatı yataya yakın bir seyir izlemiştir.

İhracat ve Seçilmiş Alt Sektörler (mevsimsellikten arındırılmış miktar end., 2003=100)

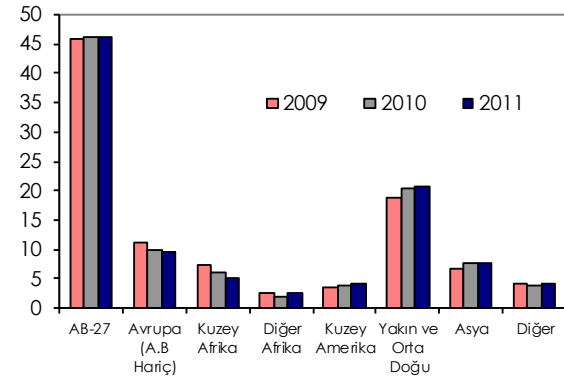


Kaynak: TÜİK, TCMB.

7. Küresel kriz döneminin başlamasıyla birlikte gerileyen Avrupa Birliği'nin toplam ihracat içindeki payı, kademeli olarak toparlanmaktadır. Kuzey Afrika ülkelerinin payında, Mısır ve Libya başta olmak üzere söz konusu ülkelerde yaşanan siyasi olayların etkisiyle gerileme gözlenirken, Yakın ve Orta Doğu ülkelerinin payında artış gözlenmiştir (Kutu 2). Ülkeler bazında bakıldığında, 2011 yılında, ihracat içindeki payı en yüksek ülke olan Almanya payını artırmıştır. Almanya dışında Irak, Rusya ve ABD'nin ihracat içindeki paylarında artışlar görülürken, İtalya, Fransa ve İspanya'nın paylarında ise gerileme görülmektedir.

İhracatta Seçilmiş Bölge Payları

(Ocak-Aralık dönemi, toplam ihracattaki pay, %)



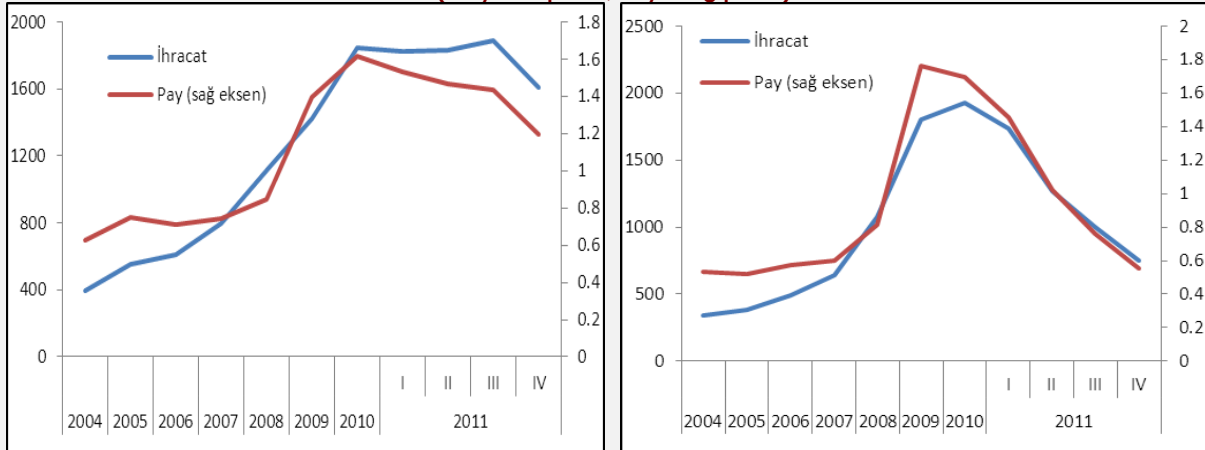
Kaynak: TÜİK

Kutu 2

SURIYE'DE ORTAYA ÇIKAN GELİŞMELERİN TÜRKİYE'NİN İHRACATINA YANSIMALARI

Son yıllarda, gerek siyasi ilişkilerdeki iyileşme, gerekse ihracatçıların yeni pazarlara açılmasıyla, Suriye'ye yapılan ihracat hızlı bir şekilde artmıştır. Nitekim, 2004 yılında yaklaşık 400 milyon ABD doları olan Suriye'ye olan ihracat, 2010 yılında 1,8 milyar ABD dolarına ulaşmış, ülkenin Türkiye ihracatı içindeki payı da yüzde 0,6'dan yüzde 1,6 düzeyine yükselmiştir (Grafik 1, sol panel). 2011 yılında ise, politik gerilim ve çatışmalarla birlikte, ülkeye yapılan ihracat ilk çeyrekte duraklamış, son çeyrekte ise önemli oranda düşmüştür. Diğer bir ifadeyle, 2011 yılında, Suriye'ye olan ihracat 2010 yılına göre yaklaşık 200 milyon ABD doları azalarak 1,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiş, ülkenin Türkiye ihracatı içindeki payı da yüzde 1,2'ye gerilemiştir. Öte yandan, Suriye'nin Türkiye ihracatındaki payının, politik gerilim ve çatışmaların yaşanmadığı durumda 2010 yılındaki seviyesini koruyacağı varsayımı altında, Suriye'deki olayların Türkiye ihracatına yaklaşık 600 milyon ABD dolarlık bir negatif etkisi olduğu söylenebilir.

Grafik 1
Yıllıklandırılmış İhracat (milyon dolar) ve Toplam İçindeki Pay (yüzde)
(Suriye sol panel, Libya sağ panel)



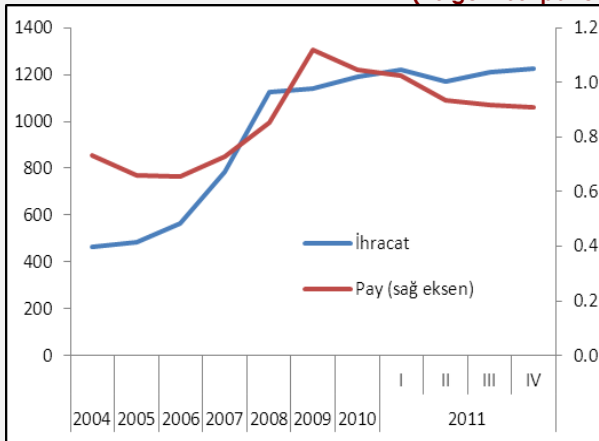
Kaynak: TÜİK.

Kaynak: TÜİK.

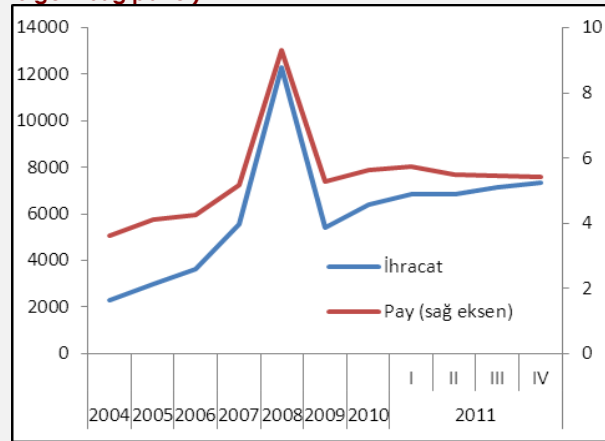
Suriye'de devam eden olayların etkisi incelenirken, Suriye ile benzer ihracat pazarı büyüklüğüne sahip olan ve yakın geçmişte politik gerginlikler yaşayan Libya'ya yapılan ihracatı incelemek faydalı olabilecektir. Libya'ya yapılan ihracat, Suriye'ye benzer şekilde, son yıllarda hızlı bir şekilde artmıştır. 2004 yılında yaklaşık 300 milyon ABD doları olan ve Türkiye ihracatında yaklaşık yüzde 0,5 pay alan Libya pazarı, 2010 yılında 1,9 milyar ABD dolarına ve yüzde 1,7 paya ulaşmıştır (Grafik 1, sağ panel). Ancak, 2011 yılında yaşanan iç çatışmalar sonucu, ülkeye yapılan ihracat hızla gerileyerek 750 milyon ABD doları seviyesinde gerçekleşmiş, ihracat içindeki payı da yüzde 0,6'ya düşmüştür. Suriye'deki duruma benzer şekilde, Libya'nın Türkiye ihracatındaki payının, çatışmaların olmadığı durumda 2010 yılına eşit olacağı varsayımı altında, söz konusu çatışmaların Türkiye ihracatına yaklaşık 1,5 milyar dolarlık negatif etkisinin olduğu söylenebilir.

Suriye ile Türkiye arasında kara sınırı bulunması, Suriye'deki siyasi gerginliklerin karayolu taşımacılığında yaratacağı problemler nedeniyle, diğer ülkelere olan ihracata da yansması beklenebilir. Ayrıca, Suriye'deki karışıklığın, Lübnan ve Ürdün gibi küçük ve petrol ihracatçısı olmayan komşu ülkelerde ekonomik büyümeyi ve dolayısıyla ithalat talebini olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda, Suriye'deki olayların bölge ülkelerine olan ihracat üzerindeki etkilerini incelemek için bölge ülkeleri iki gruba ayrılmıştır. İlk grupta (Bölge-1), Suriye'nin sınır komşusu olan ve Türkiye'ye karayoluyla yakın konumda bulunan Lübnan ve Ürdün yer almaktadır. Söz konusu ülkelere yapılan ihracat, 2011 yılında yatay seyretmiş, bölgenin payı ise 0,1 puanlık sınırlı bir azalışla yüzde 0,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 2, sol panel). İhracat payındaki söz konusu azalışın, salt Suriye'deki olaylarla ilgili olduğu varsayımı altında dahi, Türkiye'nin ihracatına etkisi yalnızca 184 milyon ABD doları olmuştur. İkinci grupta ise (Bölge-2), Suriye'nin güneyinde yer alan Suudi Arabistan ile diğer körfez ülkeleri yer almaktadır (Kuveyt, Katar, Birleşik Arap Emirlikleri, Umman). Bölge-2 ülkeleri, ihracatta Bölge-1 ülkelerine göre daha fazla paya sahip olmakla birlikte, petrol ağırlıklı ekonomileri nedeniyle, Suriye'deki olaylardan görece olarak daha sınırlı etkilendikleri düşünülmektedir. Bölge-2'ye olan ihracatta Suriye'nin olumsuz etkisinin kısa vadede karayolu taşımacılığı nedeniyle olabileceği değerlendirilmektedir. 2011 yılında, bölgeye yapılan ihracat yavaşlayarak da olsa artmaya devam etmiş, bölgenin Türkiye ihracatındaki payı ise 0,2 puan düşerek yüzde 5,4 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 2, sağ panel). Bölge 1'e benzer şekilde, bölgenin payındaki düşüşün tamamen Suriye'deki karışıklık nedeniyle ulaşımda meydana gelen aksamalar kanalıyla olduğu varsayımı altında dahi, Türkiye ihracatındaki kayıp yaklaşık 250 milyon ABD doları olmuştur.

Grafik 2
Yıllıklandırılmış İhracat (milyon dolar) ve Toplam İçindeki Pay (yüzde)
(Bölge-1 sol panel, Bölge-2 sağ panel)



Kaynak: TÜİK.

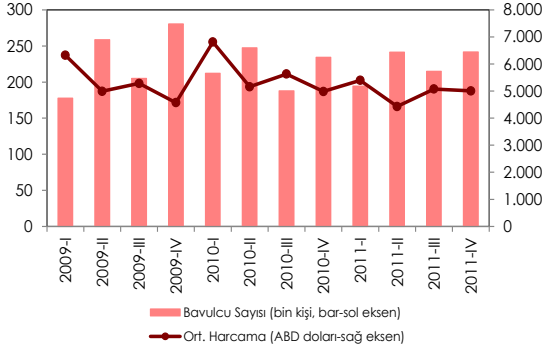


Kaynak: TÜİK.

Sonuç olarak, Suriye'deki iç siyasi karışıklıkların Türkiye ihracatına olan etkisi, 2011 yılı için sınırlı kalmıştır. Bununla birlikte, Suriye'deki olayların Libya'dakine benzer şekilde şiddetli bir şekilde sürmesi durumunda, 2012 yılında da Türkiye ihracatının olumsuz etkilenmesi beklenebilir. Öte yandan, ilgili gelişmelerin transit geçiş kanalıyla bölge ülkelerine yapılan ihracata etkisinin belirleyici olmadığı görülmektedir.

8. TÜİK verilerine göre 2011 yılında bavul ticareti yapan kişi sayısının geçen yıla göre yüzde 1,2 artmasına rağmen, ortalama harcama tutarının yüzde 11,7 azalması sonucu toplam bavul ticareti gelirleri yüzde 10,6 oranında gerileyerek 4,4 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bavul Ticareti

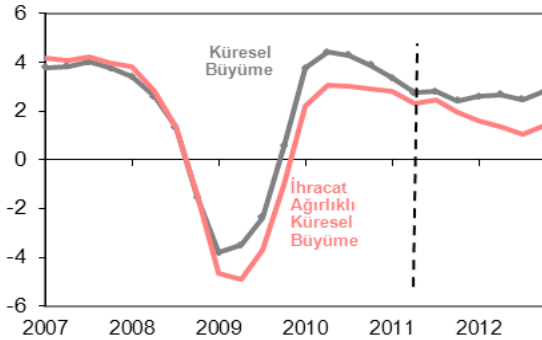


Kaynak: TÜİK.

9. Euro bölgesi ekonomilerinde Ağustos ayında derinleşmeye başlayan sorunların çözümüne yönelik belirsizlikler devam etmekte olup, ABD ekonomisindeki büyüme görünümü zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyüme tahminlerine yansıyan bu görünümle birlikte, orta vadede küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir.

Türkiye İçin Dış Talep Göstergesi

(yıllık % değişim)

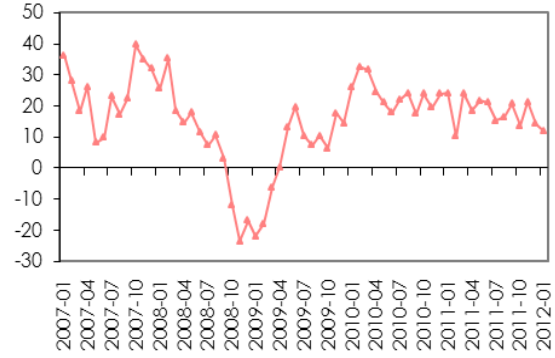


Kaynak: Bloomberg, Consensus Forecasts, IMF, TCMB.

10. İmalat sanayinde faaliyet gösteren firmaların gelecek üç aya yönelik ihracat beklentileri son dönemde aşağı yönlü bir eğilim göstermiştir.

İhracat Beklentileri

(İYA gelecek üç aylık ihracat sipariş beklentisi)
(mevsimsellikten arındırılmış (artış-azalış))



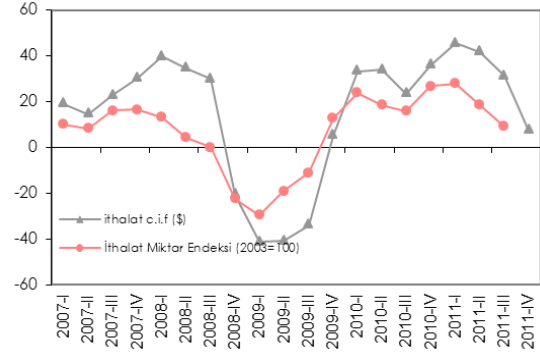
Kaynak: TCMB.

1.2 Mal İthalatı

11. TÜİK verilerine göre, 2011 yılının dördüncü çeyreğinde ithalatın artış hızında önceki çeyreğe göre büyük oranlı bir düşüş gözlenmiştir. Bu dönemde ithalat yıllık yüzde 7,6 oranında artarak 59,2 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde ithalat miktar endeksi yüzde 1,8 oranında gerilerken birim değer endeksi yüzde 9,6 oranında artmıştır.

İthalat - Nominal ve Reel

(yıllık % değişim)

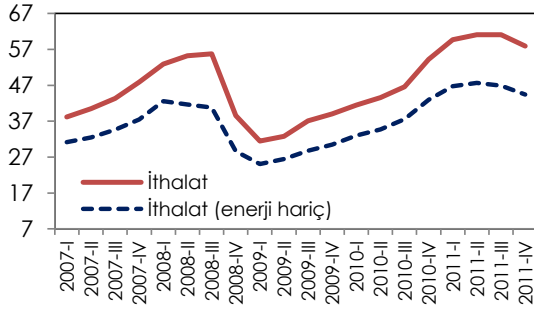


Kaynak: TÜİK.

12. Yıllık yüksek oranlı artışlara karşın, mevsimsellikten arındırılmış verilere bakıldığında, ithalat artışında yılın ilk çeyreğinden sonra yavaşlama eğiliminin başladığı görülmektedir. Enerji dışı ithalatta ise yılın ikinci yarısında gerileme göze çarpmaktadır. Bu bağlamda, yılın son çeyreğine ilişkin veriler, gerek TCMB'nin aldığı önlemlerin gerekse BDDK'nın almış olduğu tedbirlerin gecikmeli etkilerinin yılın son çeyreğinde iyice belirginleştiğini göstermektedir.

Enerji Dışı İthalat

(mevsimsellikten arındırılmış, milyar ABD doları)

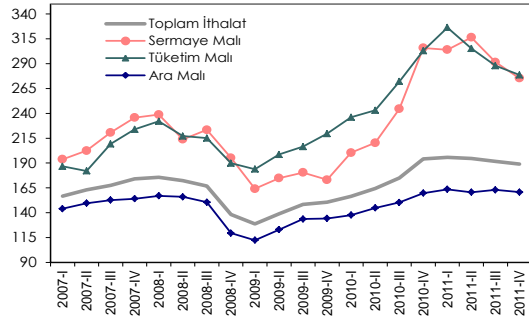


Kaynak: TÜİK, TCMB.

13. Fiyat etkisi dışlandığında mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle ithalatta yılın ilk çeyreğinden sonra belirgin bir yavaşlama gözlenmektedir. Toplam ithalat, yılın son çeyreğinde de, tüketim ve yatırım malları ithalatında gözlenen sert düşüşten dolayı, bir önceki çeyreğe kıyasla gerilemiştir.

İthalat ve Seçilmiş Alt Sektörler

(mevsimsellikten arındırılmış miktar endeksleri, 2003=100)

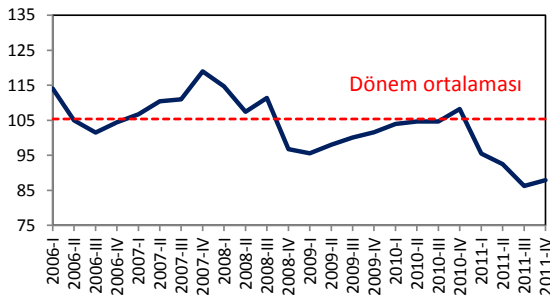


Kaynak: TCMB.

14. Reel kurda, 2011 yılı başında başlayan değer kaybı süreci yılın son çeyreğinde durmuştur. Bununla birlikte, reel kur, gelişmekte olan ülkelere göre, dönem ortalamasının altında kalmaya devam etmektedir.

Reel Efektif Kur

(gelişmekte olan ülkelere göre, TÜFE bazlı, 2003=100)

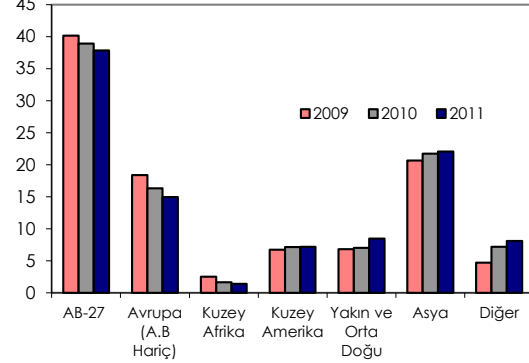


Kaynak: TCMB.

15. 2011 yılında, Avrupa Birliği ülkelerinin, birlik haricindeki Avrupa ülkelerinin ve Kuzey Afrika ülkelerinin ithalat içindeki payında gerileme gözlenmiştir. Buna karşın, Kuzey Amerika'nın ve Asya ülkelerinin ithalattaki payı artmıştır.

İthalatta Seçilmiş Bölge Payları

(Ocak-Aralık dönemi, toplam ithalattaki pay, %)



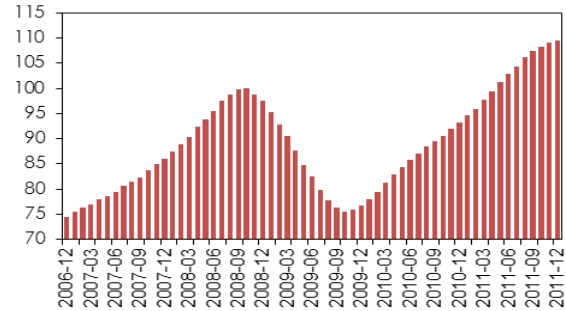
Kaynak: TÜİK.

1.3 Küresel Konum

16. Dünya Ticaret Örgütü verilerine göre 2011 yılının son çeyreğinde dünya ticareti bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 8,5 oranında artmıştır. Yıllıklandırılmış verilerle incelendiğinde, dünya ihracatının, 2011 yılı Eylül ayında, kriz öncesi seviyesinin yaklaşık yüzde 9 üzerinde olduğu görülmektedir.

Dünya İhracatı

(yıllıklandırılmış, 2008:10=100)



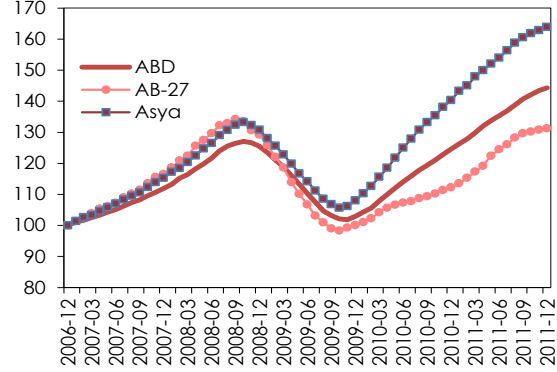
Kaynak: DTÖ.

17. Bölgelere göre dış ticaret verileri incelendiğinde, 2011 yılının genelinde, Asya ülkelerinin ve ABD'nin ihracatının kriz seviyesinin üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. İthalatta ise, Asya ülkelerinde ihracata benzer bir görünüme karşın, ABD'de ithalatın halen kriz öncesi seviyesinin altında olduğu göze çarpmaktadır. Diğer taraftan, Türkiye'nin ihracatında ağırlıklı paya sahip olan Avrupa Birliği'nin ihracatının toparlanma sürecinin diğer bölgelere göre sınırlı

düzeyde gerçekleştiği görülmektedir. Avrupa Birliği'nin gerek ihracatı, gerekse ithalatı, 2011 yılı genelinde kriz öncesi seviyelerinin altındadır.

Bölgelere Göre İhracat

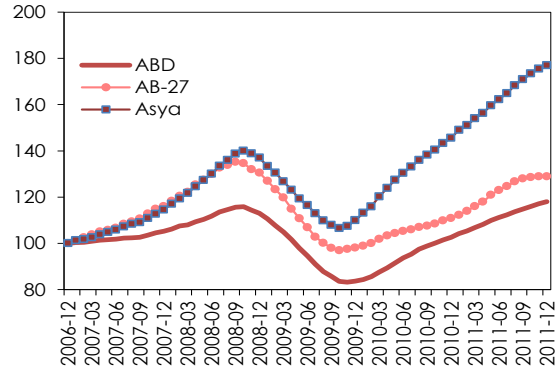
(yıllıklandırılmış, 2006:12 =100)



Kaynak: DTÖ.

Bölgelere Göre İthalat

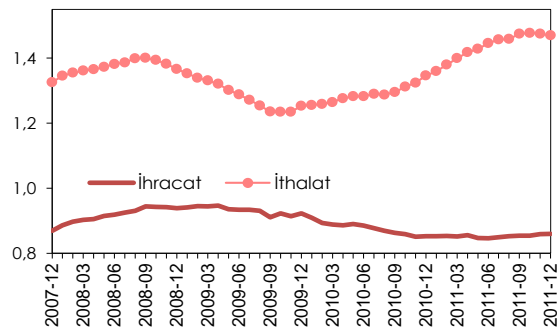
(yıllıklandırılmış, 2006:12 =100)



Kaynak: DTÖ.

18. Türkiye, 2010 yılı ve 2011 yılı ilk yarısında ciddi oranda azalan dünya ihracatındaki payını, üçüncü çeyrekte sınırlı da olsa artırmış ve yılın son çeyreğinde de söz konusu payını korumuştur. Buna karşın, ithalatın dünya ithalatındaki payı artmaya devam etmiş ve yüzde 1,4 seviyesini aşmıştır.

Türkiye'nin Dünya Ticaret Hacmi İçindeki Payı (%)

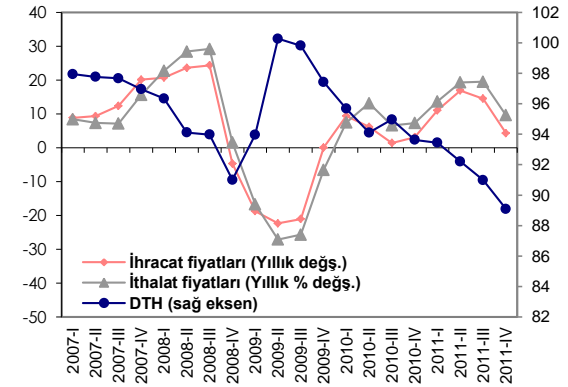


Kaynak: DTÖ.

1.4 Dış Ticaret Hadleri

19. 2011 yılının son çeyreğinde, ithalat fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 9,6 oranında artmıştır. İthalat fiyatlarındaki artışın en önemli belirleyicisi petrol fiyatlarındaki artışa paralel olarak artan hammadde ithalat fiyatlarıdır. Bu dönemde, hammadde fiyatları yüzde 12,3, tüketim malları fiyatları yüzde 1,1, yatırım malları fiyatları ise yüzde 3,6 oranında artmıştır.

Dış Ticaret Hadleri (DTH) (2003=100)

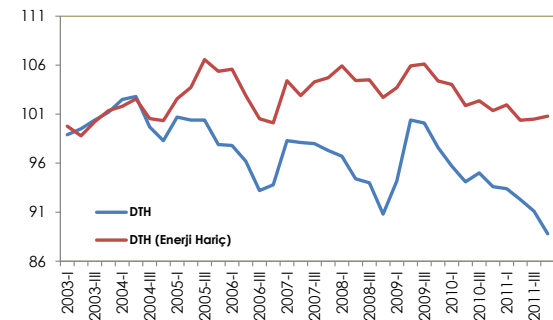


Kaynak: TÜİK.

20. Bu dönemde, ihracat fiyatları ise yüzde 4,3 oranında artmıştır. Yılın son çeyreğinde de ihracatta ağırlığı yüksek kalemler arasında, rafine edilmiş petrol ürünleri ihracat fiyatı en fazla artan sektör olurken, bunu ana metal sektörü izlemiştir.

21. Bir önceki döneme göre değerlendirildiğinde, ithalat fiyatlarının yüzde 1,9, ihracat fiyatlarının ise yüzde 3,9 düştüğü görülmektedir. Bu bağlamda, dış ticaret hadlerindeki bozulma yılın son çeyreğinde de devam etmiştir. Buna karşın, söz konusu dönemde enerji hariç dış ticaret hadlerindeki iyileşme dikkat çekicidir.

DTH ve Enerji Hariç DTH (2003=100)

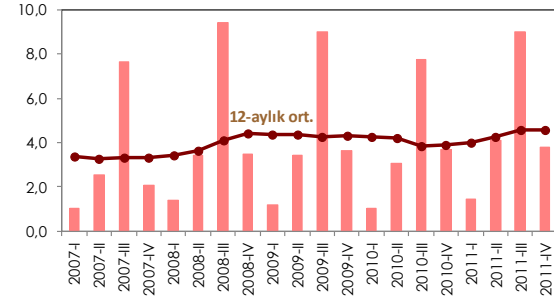


Kaynak: TÜİK.

1.5 Hizmetler Hesabı

22. Toplam giderler 2011 yılında bir önceki yıla göre yüzde 7,5 artmıştır. Ancak toplam gelirlerin aynı süre içinde yüzde 12,3 artması sonucunda net hizmet gelirleri 2011 yılında bir önceki yıla göre yüzde 18,2 oranında yükselmiştir. Söz konusu kalemdaki en büyük katkı ise net turizm geliri ve diğer taşımacılık geliri alt kalemlerinden kaynaklanmıştır.

Hizmetler Hesabı, net (milyar ABD doları)

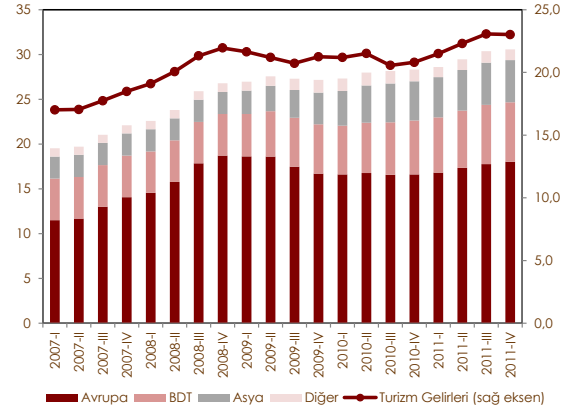


Kaynak: TCMB.

23. Hizmetler kalemi içinde en yüksek paya sahip olan net turizm gelirleri incelendiğinde, 2011 yılında bir önceki yıla göre turizm gelirlerinde yüzde 10,6, turizm giderlerinde ise yüzde 3,1 oranında artış gözlenmiştir. Sonuç olarak, 2011 yılında net turizm gelirleri 18,0 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye'yi ziyaret eden turist sayısının geçen yıla göre yüzde 9,5 oranında artması, söz konusu dönemde turizm gelirinin yükselmesinde etkili olmuştur.

Türkiye'ye Gelen Turistlerin Ülke Dağılımı ve Turizm Gelirleri

(yıllıklandırılmış, milyon kişi, milyar ABD doları)



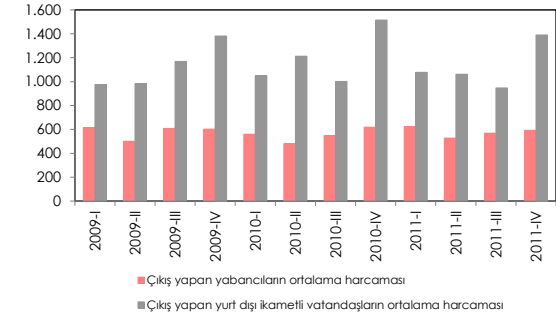
Kaynak: TÜİK.

24. 2011 yılında yabancı ziyaretçilerin ülkemizde gerçekleştirdiği ortalama

harcama tutarı, geçen yıla göre yüzde 4,0'lük artışla 568 ABD doları, yurt dışında ikamet eden vatandaşların ortalama harcaması ise yüzde 6,5'lük azalışla 1,082 ABD doları olmuştur.

Ortalama Harcama

(ABD doları/k kişi)

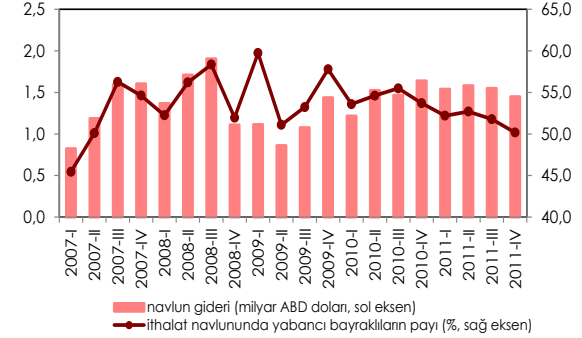


Kaynak: TÜİK.

25. 2011 yılında, taşımacılık hizmet gelirlerinin bir önceki yıla göre yüzde 16,3, giderlerin de yüzde 5,9 yükselmesi sonucu net taşımacılık geliri yüzde 73,4 artış göstermiştir. Bu artıştaki en büyük etken, bilet ve yiyecek-içecek hizmet gelirlerinden oluşan diğer taşımacılık gelirlerinde gözlenen yüzde 23,5 oranındaki yükseliştir. 2011 yılında ithalat taşımacılığında yabancıların payının düşmesine rağmen, ithalattaki artış sebebiyle, navlun giderleri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,7 oranında artış kaydetmiştir.

İthalat Navlun Gideri ve İthalat Taşımada Yabancı Bayraklıların Payı

(milyar ABD doları, yüzde)



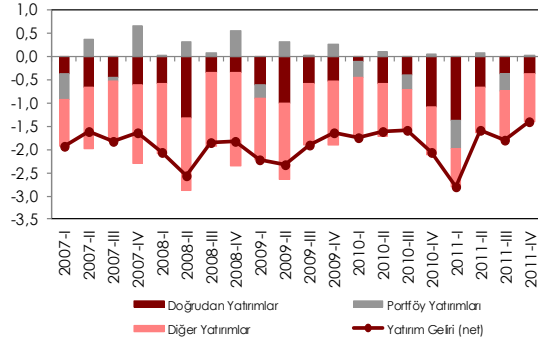
Kaynak: TCMB.

1.6 Gelir Hesabı

26. Gelir dengesinden kaynaklanan net çıkışlar, 2011 yılında bir önceki yıla göre yüzde 8,2 artarak 7,7 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu çıkışta en büyük paya sahip olan yatırım geliri kalemi altında yer alan doğrudan

yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar, sırasıyla 2,8 milyar, 0,9 milyar ve 3,9 milyar ABD doları net çıkış kaydetmiştir.

Yatırım Geliri (net) Kompozisyonu (milyar ABD doları)

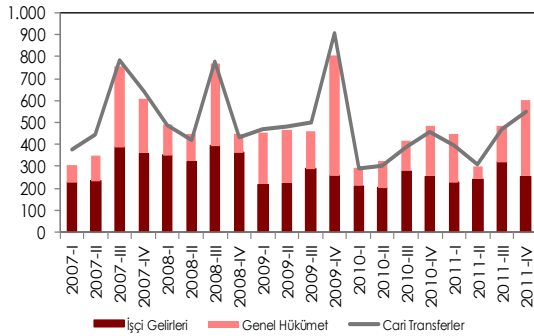


Kaynak: TCMB.

1.7 Cari Transferler

27. 2011 yılında yurt dışından yapılan resmi transferler bir önceki yıla göre artmıştır. Bu dönemde, özellikle Avrupa Birliği kaynaklı fonların büyük çoğunluğunu oluşturduğu Genel Hükümet gelirleri bir önceki yıla göre yüzde 41,0 oranında artmış ve 794 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. İşçi gelirlerinde ise aynı dönem içerisinde yüzde 10,2 artış kaydedilmiştir. Bu gelişmeler sonucu, cari transferlerde bir önceki yıla göre yüzde 19,4 artış görülmüştür.

Cari Transferler ve İşçi Gelirleri (milyon ABD doları)



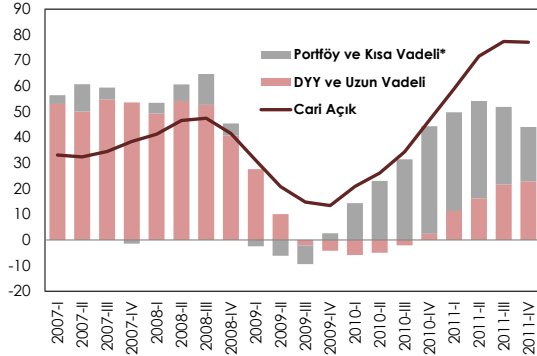
Kaynak: TCMB.



II. Sermaye ve Finans Hesapları

28. 2011 yılının dördüncü çeyreğinde, rezerv değişimleri (TCMB, bankalar ve diğer sektörler) ile IMF kredileri hariç tutulduğunda, 7,8 milyar ABD doları sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın dördüncü çeyreğiyle karşılaştırıldığında, bu yılın aynı çeyreğinde diğer sektörün net kredi kullanıcısı olduğu gözlenmiştir. Bankaların ve diğer sektörlerin uzun ve kısa vadeli kredileri, borç senetleri (DİBS alımları ve Hazine ve bankaların yurt dışı tahvil ihraçları) ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) sermaye girişlerinin temel kaynakları olmuştur. Bu dönemde finansman kaynakları içinde, portföy yatırımları ile kısa vadeli sermaye girişlerinin payının azaldığı, DYY ve uzun vadeli sermaye girişlerinin payının ise arttığı gözlenmiştir.

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



Kaynak: TCMB.

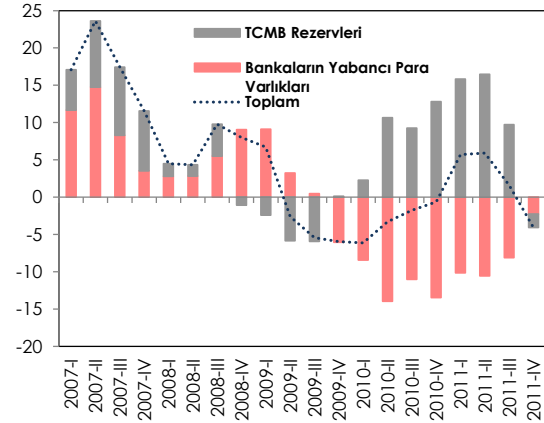
* Kısa vadeli sermaye hareketleri bankacılık ve reel sektörün net kredileri ve bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

29. 2011 yılı bütününde TCMB rezervlerinin 1,8 milyar ABD doları azalış göstermesinde, bankaların Merkez Bankası nezdinde tutmak zorunda oldukları mevduatlardaki artış ile Hazine'nin yurt dışı tahvil ihraçlarına karşın, Merkez Bankası'nın döviz satım ihaleleri ve doğrudan döviz satım müdahaleleri ile yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankası nezdinde bulunan mevduat hesaplarındaki azalış etkili olmuştur. 2011 yılında, bankaların yabancı

para varlıklarının da 2,3 milyar ABD doları azalması sonucunda, toplam uluslararası rezervler 4,1 milyar ABD dolarlık bir azalış göstermiştir.

Uluslararası Rezervler

(yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

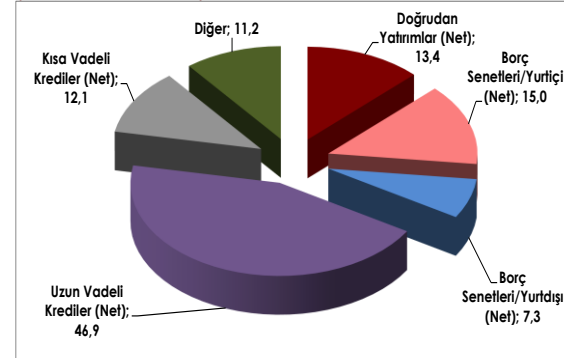


Kaynak: TCMB.

Not: (+) artış; (-) azalış

30. Artan cari işlemler açığına paralel olarak 2011 yılında finansman ihtiyacı 105,9 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.² Finansman kaynakları açısından incelendiğinde ise, özellikle bankalar ve diğer sektörlerin net uzun vadeli kredi kullanımları ile borç senetleri (net DİBS alımları ve yurtdışı tahvil ihraçları) etkili olmuştur. Bunun yanı sıra, doğrudan yabancı yatırımlar ve net kısa vadeli kredi kullanımları, diğer finansman kaynaklarını oluşturmuştur (Kutu 3 ve 4).

Seçilmiş Finansman Kaynakları Kalemleri* (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

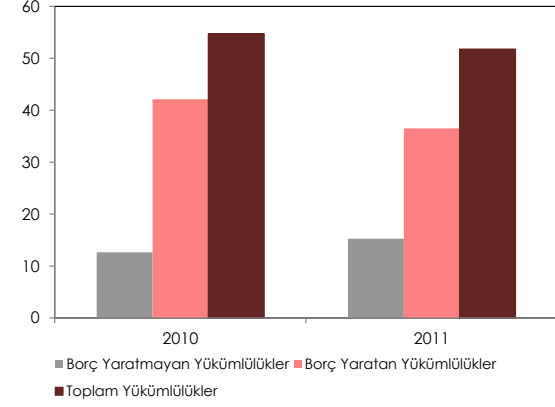
*2011 yılı gerçekleştirmelerini göstermektedir.

31. Finansman kaynaklarındaki gelişmelere paralel olarak, 2011 yılında

² Bakınız Ek Tablolar, "Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları".

borç yaratan finansman kaynakları 36,5 milyar ABD doları, borç yaratmayan finansman kaynakları ise 15,2 milyar ABD doları artmıştır. 2010 yılında ise söz konusu kaynaklar sırasıyla 42,1 ve 12,6 milyar ABD doları artış göstermiştir.³

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



Kaynak: TCMB.

³ Bakınız Ek Tablolar, "Ödemeler Dengesi Borç Yaratan ve Borç Yaratmayan Akımlar".

Kutu 3

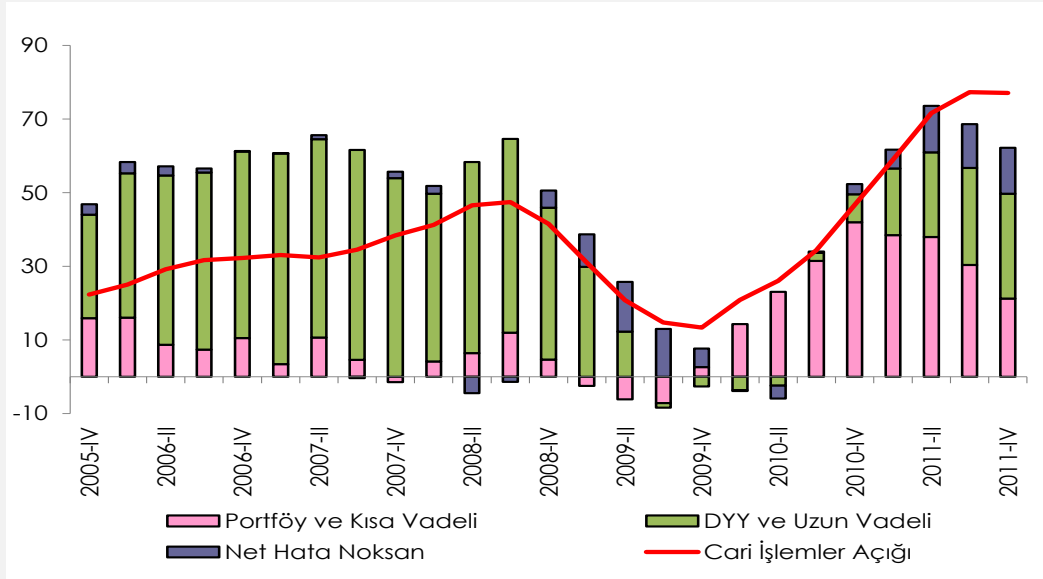
CARİ İŞLEMLER AÇIĞI VE FİNANSMAN KALEMLERİ

Küresel kriz sonrası süreçte gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki büyüme dinamiklerinde yaşanan ayrışma, Türkiye gibi riskliliği görece olarak düşük ülkelere olan sermaye akımlarını hızlandırmıştır. Hızlanan sermaye akımları bir yandan kredi kanalıyla iç talebi canlandırırken, diğer yandan Türk lirasının aşırı değerlenmesine yol açarak ithal mallara olan talebi desteklemiştir. Diğer taraftan, yurt dışı talepte kriz sonrası süreçte gözlenen yavaş toparlanma eğilimi sonucunda iç ve dış talep arasındaki ayrışma belirginleşmiştir. Bu gelişmeler paralelinde Türkiye'de cari işlemler dengesi 2011 yılında hızla genişleyerek 77,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Bu çerçevede, cari işlemler açığının finansmanında sermaye girişlerinin büyüklüğü kadar kaynağı ve niteliğinin de incelenmesi önem kazanmıştır. Bu kutuda, Türkiye'ye yönelik sermaye hareketleri; vade, yerleşiklik ve sektörel ayırım olmak üzere üç ana başlık altında incelenmekte ve cari işlemler açığının finansman yapısı tartışılmaktadır.

I. Sermaye Hareketlerinin Vade Yapısı

Cari açığın finansmanı vade ayırımı çerçevesinde incelendiğinde, uzun ve kısa vadeli sermaye akımlarının son yıllarda dalgalı bir seyir izlediği gözlenmektedir. Nitekim küresel finans krizi öncesinde Türkiye'ye yönelen sermaye akımları büyük ölçüde doğrudan yatırımlar ve uzun vadeli girişler kaynaklı olurken, 2009 ve 2010 yıllarında cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişlerinin payı artmıştır. Özellikle, 2010 yılında cari işlemler dengesinin hızla bozulması ve finansmanında kısa vadeli sermaye girişleri ile portföy yatırımlarının payının giderek artması, küresel risk iştahındaki ani değişimlere karşı ekonominin kırılganlığını artırarak makroekonomik ve finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmiş ve alternatif bir politika yaklaşımını gerekli kılmıştır. Bu çerçevede, kısa vadeli sermaye girişlerinin daha uzun vadelere yönlendirilmesi amacıyla TCMB 2010 yılı son çeyreğinde, bir yandan politika faizlerini düşürürken diğer yandan faiz koridorunu (gecelik borç verme ve borç alma faizi arasındaki fark) genişleterek kısa vadeli faizlerin oynaklığını artırmıştır. Söz konusu geleneksel olmayan para politikası tedbirleri sonucunda uzun vadeli sermaye girişlerinin cari açığın finansmanındaki payı 2011 sürecinde kademeli olarak artmıştır (Grafik 1).

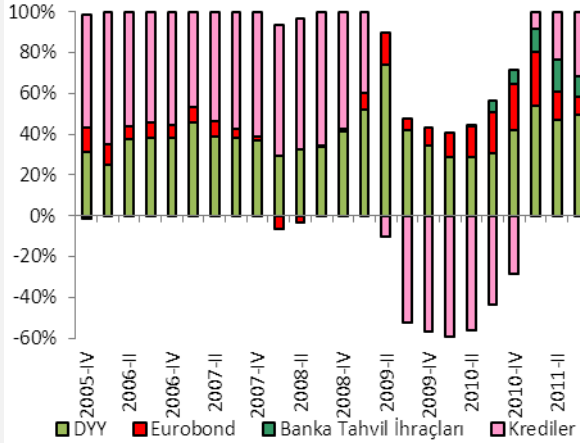
**Grafik 1: Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları
(vade ayırımına göre, yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)**



Kaynak: TCMB.

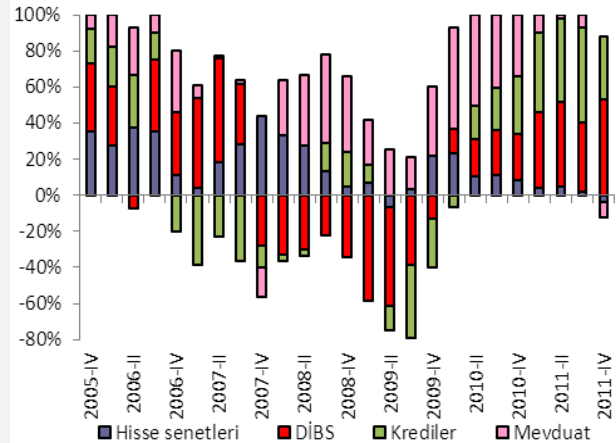
2011 yılı genelinde, uzun vadeli sermaye akımlarının doğrudan yabancı yatırımlar ve banka ve özel sektörün yurt dışından kredi kullanımları kaynaklı, kısa vadeli sermaye akımlarının ise banka kredileri ve çoğunluğunu yurt dışı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senetleri alımını kapsayan portföy hareketleri kaynaklı olduğu gözlenmiştir (Grafik 2 ve 3).

**Grafik 2: DYY ve Uzun Vadeli Finansmanın Alt Kalemleri
(yıllıklandırılmış, yüzde pay)**



Kaynak: TCMB.

**Grafik 3: Portföy ve Kısa Vadeli Finansmanın Alt Kalemleri
(yıllıklandırılmış, yüzde pay)**

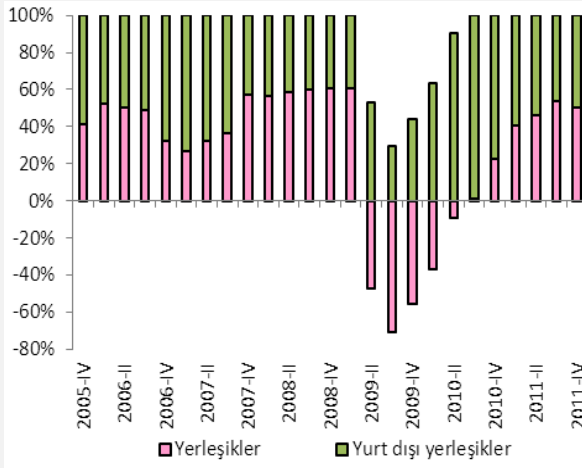


II. Yerleşikler ve yurt dışı yerleşikler kaynaklı sermaye hareketleri

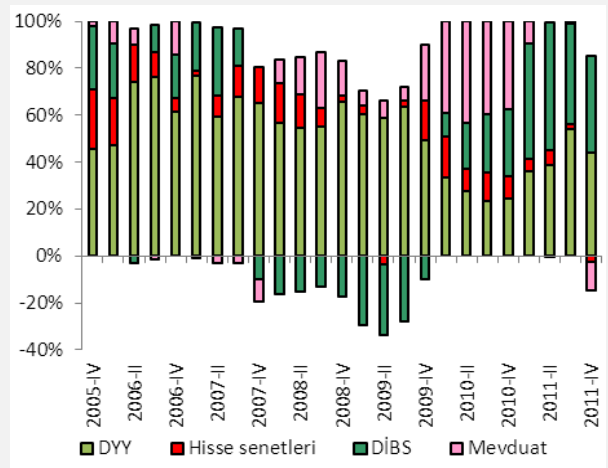
Türkiye'ye olan sermaye akımları yerleşikler ve yurt dışı yerleşikler ayrımında incelendiğinde, yerleşik kaynaklı sermaye hareketlerinin, yurt dışı yerleşik kaynaklı sermaye hareketlerine kıyasla daha dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Küresel kriz döneminde sermaye çıkışları daha çok yerleşik kaynaklı olurken, yurt dışı yerleşikler giriş yönlü eğilim

sergilemişlerdir. 2011 yılında ise yerleşik ve yurt dışı yerleşiklerin toplam net sermaye akımları içindeki payı hemen hemen eşit düzeyde gerçekleşmiştir (Grafik 4). Diğer taraftan, yurt dışı yerleşik kaynaklı sermaye girişlerinde en yüksek payı doğrudan yatırımlar ve devlet iç borçlanma senetleri alımları oluştururken, yerleşik kaynaklı sermaye girişlerinde yurt dışından kredi kullanımları belirleyici olmuştur (Grafik 5).

Grafik 4: Yerleşik-Yurt Dışı Yerleşik Ayrımında Finansman Kaynakları (yıllıklandırılmış, yüzde pay)



Grafik 5: Yurt Dışı Yerleşik Kaynaklı Finansmanın Alt Kalemleri (yıllıklandırılmış, yüzde pay)

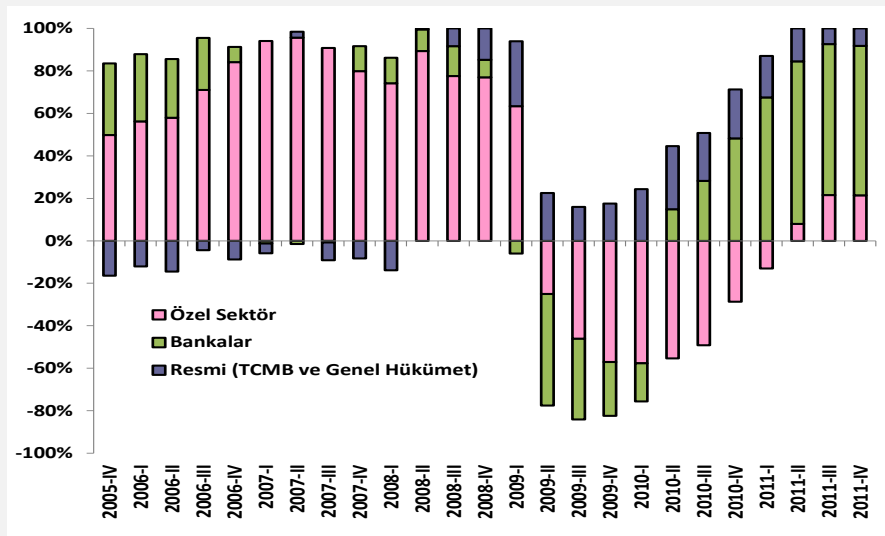


Kaynak. TCMB.

III. Sektörel sermaye hareketleri

Kriz öncesi dönemde, diğer sektör kaynaklı net sermaye akımlarının toplam net sermaye akımları içindeki payı ortalama yüzde 80 seviyelerinde iken, 2010 ve 2011 yıllarında bankacılık sektörü kaynaklı net sermaye akımlarının payı öncelik kazanmıştır. Öte yandan, resmi kuruluşlar kaynaklı net sermaye akımlarının toplam sermaye akımları içindeki payı mevcut düşük düzeyini sürekli korumuştur (Grafik 6).

Grafik 6: Sektörel Ayrımında Finansman Kaynakları (yıllıklandırılmış, yüzde pay)



Kaynak. TCMB.

Sonuç olarak, 2011 yılı genelinde, makro ihtiyati para politikası tedbirleri sonucunda Türkiye'ye yönelen uzun vadeli sermaye akımlarının cari açığın finansmanındaki payı kademeli olarak artmıştır. Söz konusu uzun vadeli sermaye girişlerinde doğrudan yabancı yatırımlar ve bankacılık ile özel sektörün yurt dışından kredi kullanımları belirleyici olmuştur. Diğer taraftan, yerleşik kaynaklı sermaye akımlarının önemli oranda arttığı dikkat çekmektedir.

Kutu 4

EURO BÖLGESİ BORÇ KRİZİNİN TÜRKİYE'YE YÖNELİK SERMAYE AKIMLARI ÜZERİNE ETKİLERİ

2011 yılının üçüncü çeyreğinde Yunanistan başta olmak üzere Euro Bölgesi'nde kamu borçlarının sürdürülebilirliğine dair endişelerin artması ve ABD emlak ve emek piyasalarındaki toparlanmanın öngörülenden daha yavaş olacağına anlaşılması, küresel ekonomiye dair aşağı yönlü riskleri belirginleştirmiştir. Bu doğrultuda, küresel ekonomiye dair belirsizliklerin artmasına ve risk iştahındaki bozulmaya paralel olarak gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımları yavaşlamıştır. Söz konusu gelişmeler yılın ikinci yarısında Türkiye'ye olan sermaye akımlarını da olumsuz etkilemiştir. Nitekim 2011 yılı Ocak-Temmuz döneminde Türkiye'ye olan net sermaye girişlerinin⁴ aylık ortalaması 7,1 milyar ABD doları iken, 2011 yılı Ağustos-Aralık döneminde söz konusu girişlerin aylık ortalaması 2,6 milyar ABD doları seviyesine düşmüştür. Her iki dönemde ortalama aylık cari işlemler açığı sırasıyla 7,2 ve 5,4 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sermaye akımlarının vade ve sektör ayırımında alt bileşenleri incelendiğinde, 2011 yılı Temmuz ayı itibarıyla, Türkiye'ye yönelen toplam sermaye girişlerinin cari işlemler açığının üzerinde gerçekleştiği, net hata noksan kalemindeki artış ile beraber resmi rezervlerde ise önemli bir artış yaşandığı görülmektedir. Ancak, Euro bölgesindeki sorunların yılın ikinci yarısında derinleşmesiyle beraber 2011 sonu itibarıyla eğilim tersine dönmüş, net sermaye akımları cari işlemler açığının altında gerçekleşmiş ve resmi rezervlerde sınırlı da olsa düşüş yaşanmıştır (Tablo1).

Tablo 1: Dış Finansman (yıllıklandırılmış, milyar ABD doları)

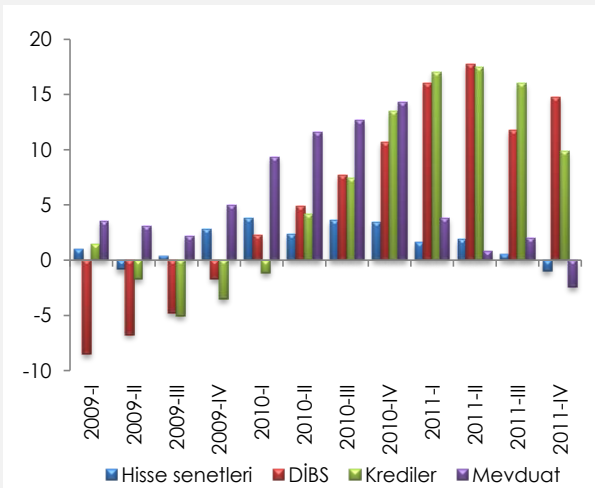
	Temmuz 2011	Aralık 2011
Cari İşlemler Açığı	-73.7	-77.1
Net Sermaye Akımları	76.2	62.3
DYY ve Uzun Vadeli Sermaye Akımları	24.9	27.7
DYY	12.2	13.4
Bankalar (Kredi Kullanımı ve Tahvil İhraçları)	5.8	8.5
Borç Çevirme Oranı (%)	140.5	176.9
Özel Sektör	2.8	4.1
Borç Çevirme Oranı (%)	110.8	115.9
Resmi	4.1	1.7
Portföy ve Kısa Vadeli Sermaye Akımları	51.3	34.6
Hisse Senedi ve DİBS	18.5	13.8
Bankalar	25.9	1.0
Kredi Kullanımı	15.9	6.8
Mevduat	10.0	-5.8
Özel Sektör	6.9	18.8
Kredi Kullanımı	2.2	3.0
Mevduat	4.7	15.8
Net Hata ve Noksan	13.0	12.5
Resmi Rezervler*	-15.2	1.8

* - = artış

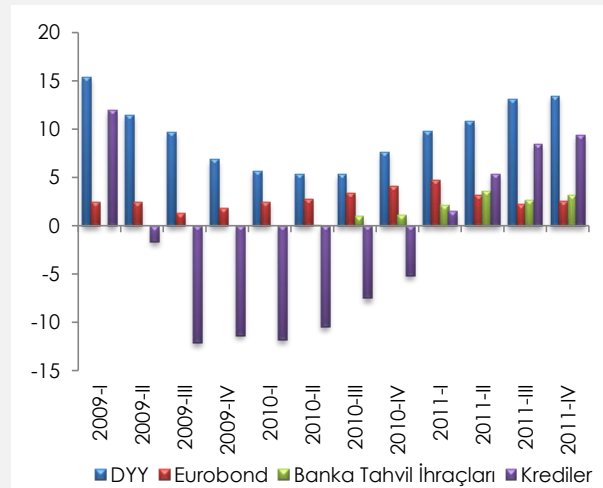
⁴ TCMB rezervleri hariç.

Sermaye akımlarındaki yavaşlama vade ve sektör ayrımı çerçevesinde incelendiğinde, Euro bölgesindeki sorunların derinleşmesi uzun vadeli sermaye akımlarından ziyade kısa vadeli ve portföy yatırımları⁵ kaynaklı sermaye akımlarını olumsuz etkilediği görülmektedir (Grafik 1 ve 2). Nitekim, yıllıklandırılmış verilerle portföy ve kısa vadeli sermaye akımları Temmuz ayında 51,3 milyar ABD doları seviyesinde iken, Ağustos ayından bu yana hızla yavaşlama eğilimine girmiş ve yılsonunda 34,6 milyar ABD doları seviyesine düşmüştür. Diğer taraftan, doğrudan yatırımlar ve uzun vadeli sermaye girişleri Temmuz ayı itibarıyla 24,9 milyar ABD doları seviyesinde iken, yılsonunda 27,7 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Kısa vadeli sermaye girişlerindeki yavaşlama büyük ölçüde bankacılık sektörü kredi kullanımındaki düşüştür, bankaların mevduat yükümlülüklerindeki azalış ve yurt dışı muhabirleri nezdindeki mevduatlarındaki artıştan kaynaklanmıştır. Öte yandan, yurt içine doğrudan yatırımlar ve banka ile banka dışı özel sektörün uzun vadeli kredi kullanımları yılın ikinci yarısında kayda değer oranda artış göstermiştir. Ayrıca, banka ve banka dışı özel sektörün uzun vadeli dış borç çevirme oranlarında yılın ikinci yarısında artış göze çarpmaktadır.

Grafik 1: Portföy ve Kısa Vadeli Finansmanın Alt Kalemleri
(yıllıklandırılmış, milyon ABD doları)



Grafik 2: DYY ve Uzun Vadeli Finansmanın Alt Kalemleri
(yıllıklandırılmış, milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

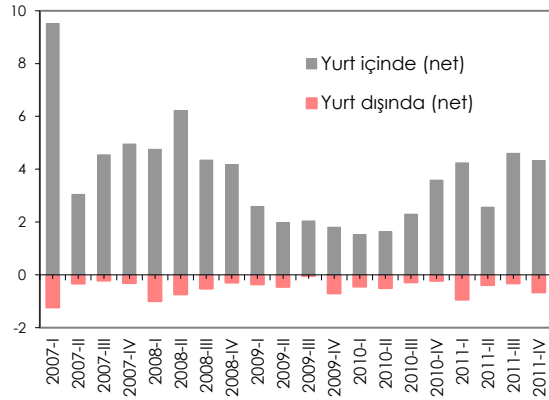
Sonuç olarak, 2011 yılı Ağustos ayında derinleşen Euro bölgesi borç krizinin Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarına etkisi temelde kısa vadeli sermaye girişleri üzerinde görülmektedir. İlgili dönemde, portföy ve kısa vadeli sermaye hareketleri kaynaklı girişler gerilemiş, uzun vadeli sermaye akımları ise yıl içindeki olumlu seyrini sürdürmüştür. Diğer taraftan, kısa vadeli sermaye girişlerinin daha uzun vadelere yönlendirilmesi amacıyla TCMB tarafından 2010 yılı son çeyreğinde uygulamaya konulan makro ihtiyati para politikaları tedbirlerinin Euro bölgesindeki borç krizinin dış finansman kalitesi üzerindeki olumsuz etkilerini sınırladığı düşünülmektedir.

⁵ Portföy yatırımları kalemi yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve devlet iç borçlanma senedi net alımlarını içermektedir.

2.1 Doğrudan Yatırımlar

32. 2011 yılı son çeyreğinde 3,3 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşen yurt dışı yerleşiklerce yurt içinde yapılan doğrudan yatırımların katkısıyla, net doğrudan yatırımlar 2011 yılında bir önceki yıla göre yüzde 77,1 oranında artarak 13,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Yurt içinde yapılan doğrudan yatırımların 2,0 milyar ABD dolarını gayrimenkul yatırımları oluştururken, Türkiye'deki yabancı sermayeli şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından kullandıkları kredileri gösteren diğer sermaye kaleminde 7 milyon ABD dolarlık net kullanım gerçekleşmiştir (Kutu 5). Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışı yatırımları 2,3 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir.

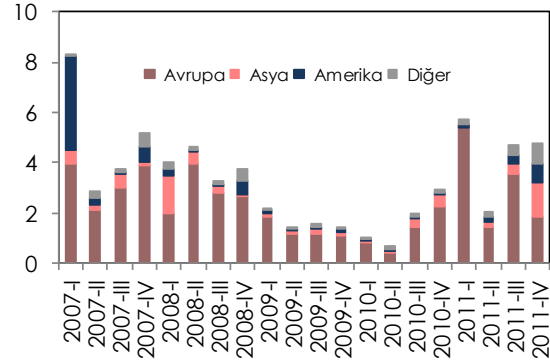
Doğrudan Yatırımlar (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

33. 2007 yılının ilk çeyreği hariç yurt içine yapılan doğrudan yatırımların ana yatırımcısı Avrupa ülkeleri olarak gözlenmiştir. Bu eğilim 2011 yılının son çeyreğinde de devam etmiş ve diğer ülkelerin arasındaki payı yüzde 46,2 olarak gerçekleşmiştir. Yine bu çeyrekte, Asya ülkeleri tarafından yapılan doğrudan yatırımlarda artış kaydedilmiştir. 2011 yılı genelinde ise Avrupa ülkeleri yerleşiklerince yapılan doğrudan yatırımların payı yüzde 77,6 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmektedir.

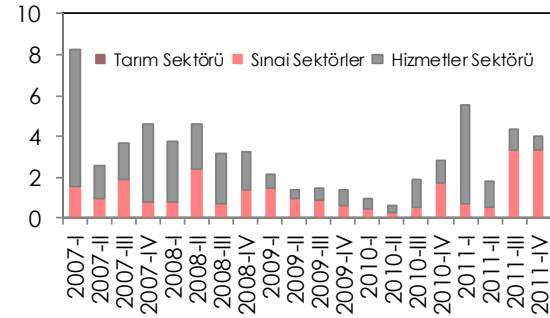
Türkiye'deki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

34. Yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'deki doğrudan yatırımlarının sektörel payları incelendiğinde, 2011 yılında sınai sektörler ana grubuna 7,7 milyar ABD doları, hizmetler sektörüne ise 7,9 milyar ABD doları düzeyinde yatırım yapıldığı görülmektedir. Sınai sektörler ana grup yatırımlarının yaklaşık yarısı imalat sanayii sektörü alt grubuna, hizmetler sektörü ana grup yatırımlarının yüzde 74,4 düzeyindeki bölümü ise finansal aracılık sektörü alt grubuna yapılan yatırımlar şeklinde gerçekleşmiştir.

Türkiye'deki Doğrudan Yatırımlar - Sektörel Dağılım (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

Kutu 5

TÜRKİYE'YE YAPILAN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Finansal küreselleşmenin temel öğelerinden biri olarak tanımlanan doğrudan yatırımlar, küresel ölçekte sermaye hareketlerinin hızlanması ile giderek önem kazanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirildiğinde, doğrudan yatırımların; finans gücü, teknoloji transferi, yönetim bilgisi ve yeni dış pazar imkânları gibi temel alanlarda ilerleme sağlayacağı düşünülmektedir. Ülkemizde ise artan doğrudan yatırımların; sermaye açığının azalmasına, üretimde eski teknoloji yerine yeni teknolojinin kullanımına, dolayısıyla üretimde verimliliğin artmasına ve yeni dış pazarlara ulaşma destek olacağı konusunda görüş birliği bulunmaktadır.⁶ Bu kutuda, ülkemizde cari işlemler açığının finansmanında giderek önem kazanan bir sermaye kalemi olan doğrudan yatırım girişlerinin son dönem gelişmeleri, alt kalemler detayında ve sektörel ile coğrafi dağılımları esas alınarak özetlenmektedir.

I. Tanım ve Kapsam

Uluslararası standartlara göre *doğrudan yatırım*, bir ekonomide yerleşik yatırımcının, diğer bir ekonominin yerleştiği olan bir işletmeye uzun vadeli ilişki kurmak amacıyla yaptığı sınır ötesi yatırım olarak tanımlanmaktadır. Burada doğrudan yatırımcının ilgili işletmenin sermayesinde yüzde 10'dan (yüzde 10 dahil) fazla paya sahip olması veya yönetiminde söz sahibi olması esastır. Bu tanım doğrultusunda derlenen ve ödemeler dengesi istatistiklerinin Finans Hesaplarının "Doğrudan Yatırımlar" ana başlığı, "Yurtiçinde" alt kalemi altında gösterilen Türkiye'ye yapılan doğrudan yatırımlar;

- Öz sermaye yatırımı,
- Yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ve
- Tasfiye işlemlerinden

oluşan "Sermaye" kalemi ile,

- Yurtiçinde yerleşik doğrudan yatırım işletmesinin yurtdışında yerleşik doğrudan yatırımcısı ile grup şirketlerinden sağladığı kredilerin kullanım ve geri ödemelerinden oluşan "Diğer Sermaye" ve
- Yurtdışında yerleşik kişilerin Türkiye'deki gayrimenkul alım satım bedellerini gösteren "Gayrimenkul"

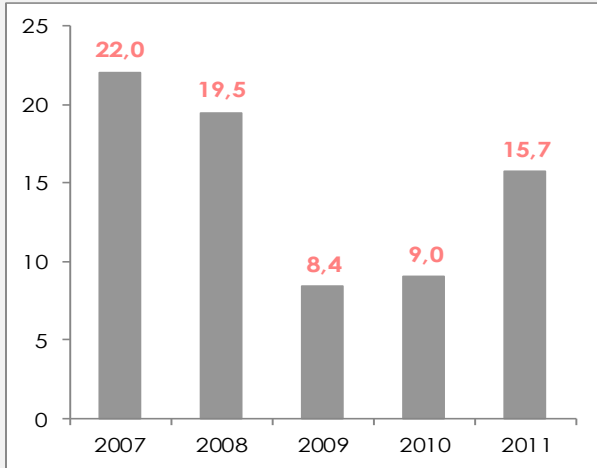
kalemlerinden oluşmaktadır.

⁶ Daha detaylı bilgi için bakınız: Dülger, H. (2012) "Doğrudan Yatırım İstatistiklerinin Derlenmesi ve Türkiye Uygulaması," Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ocak.

II. Genel Eğilim

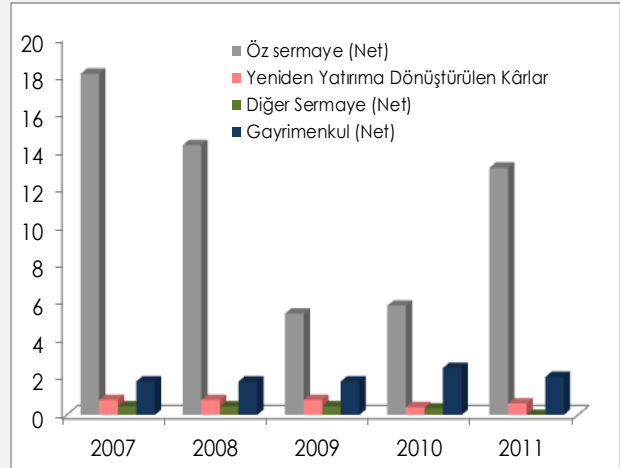
2008 ve 2009 yıllarında küresel ölçekte yaşanan finans krizine paralel olarak uluslararası doğrudan yatırım hareketlerinde de gerileme gözlenmiştir. Söz konusu küresel gelişmeye bağlı olarak Türkiye'ye yapılan yatırımlarda da azalma olduğu görülmektedir (Grafik 1). Nitekim, 2007 yılında 22,0 milyar ABD doları olan doğrudan yatırımlar 2008 yılında 19,5 milyar ABD dolarına, 2009 yılında da 8,4 milyar ABD dolarına düşmüştür. 2010 yılında tekrar artmaya başlayan doğrudan yatırımlar, 2011 yılında 15,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Alt kalemler bazında değerlendirildiğinde, 2011 yılındaki doğrudan yatırımların 13,1 milyar ABD dolarlık kısmı net öz sermaye girişi (tasfiye işlemleri dahil), 600 milyon ABD dolarlık kısmı yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ve 2 milyar ABD dolarlık kısmı da gayrimenkul yatırımlarından oluşmaktadır (Grafik 2).

Grafik 1. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yatırımlar (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

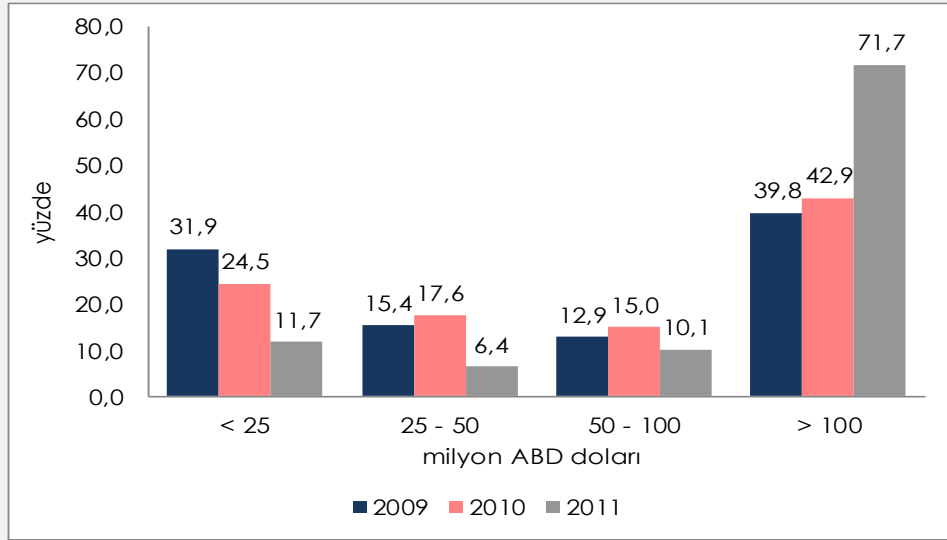
Grafik 2. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yatırımların Bileşenleri (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

III. Öz Sermaye Girişleri ve Ölçek Dağılımı

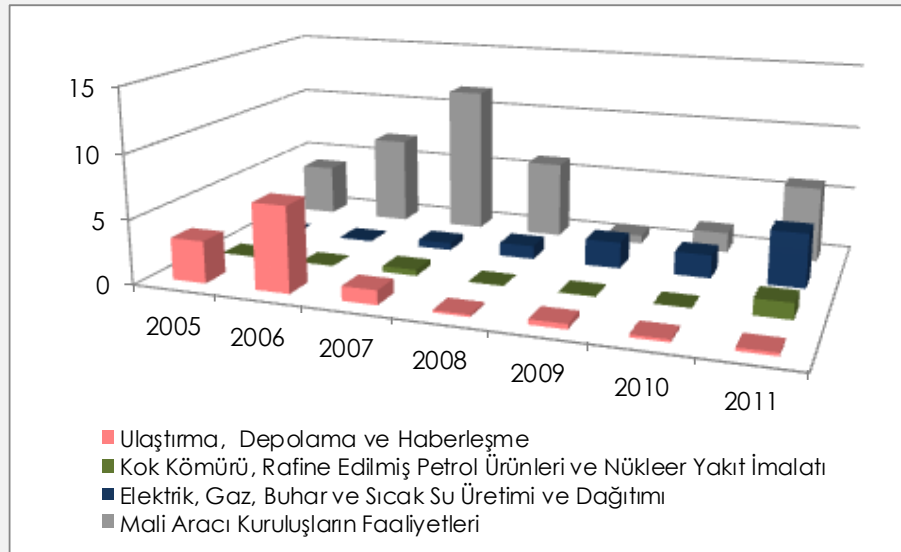
2009 ve 2010 yıllarında yurtiçinde yerleşik yabancı sermayeli firmaların yaklaşık yüzde 1'ine yapılan 100 milyon ABD doları üzerindeki brüt öz sermaye girişlerinin toplam sermaye girişlerine oranı sırasıyla yüzde 39,8 ve 42,9 olurken, 2011 yılında firmaların yaklaşık yüzde 1,6'sına yapılan 100 milyon ABD doları üzerindeki brüt öz sermaye girişlerinin toplam girişlere oranı yüzde 71,7 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, yurtiçinde yerleşik yabancı sermayeli firmaların yaklaşık yüzde 95'ine yapılan 25 milyon ABD dolarının altındaki brüt öz sermaye girişlerinin toplam sermaye girişlerine oranı 2009 ve 2010 yıllarında sırasıyla yüzde 31,9 ve yüzde 24,5 olurken, 2011 yılında bu oran yüzde 11,7 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla, büyük ölçekli olarak tanımlanabilecek 100 milyon ABD doları üzerindeki brüt öz sermaye girişlerinin payının 2011 yılında önceki yıllara oranla artış gösterdiği gözlenmiştir (Grafik 3).

Grafik 3. Öz Sermaye Girişlerinin Ölçek Dağılımı (yüzde)

Kaynak: TCMB.

IV. Sektörel ve Coğrafi Dağılım

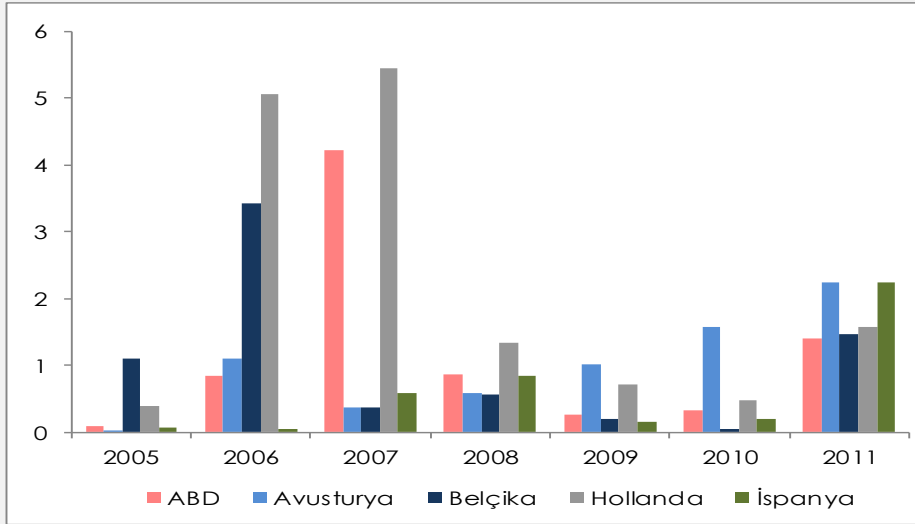
Geçmiş yıllarda ülkemize yapılan yatırımlarda büyük paya sahip sektörlerden "Ulaştırma, depolama ve haberleşme", "Kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıt imalatı" ile "Mali aracı kuruluşların faaliyetleri" sektörlerine yapılan yatırımlar 2008 ve 2009 yıllarında azalırken, yaşanan küresel finans krizine rağmen, "Elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretim ve dağıtımı (enerji)" sektörüne yapılan yatırımlarda artış gözlenmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında ise, söz konusu dört sektöre önemli ölçüde yatırım yapılmış ve sektörlerin toplam yatırımlar içindeki ağırlığı artarak sırasıyla yüzde 58,0 ve 74,1'e ulaşmıştır (Grafik 4).

Grafik 4. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (milyar ABD doları)

Kaynak: TCMB.

Türkiye'ye yapılan doğrudan yatırımların coğrafi dağılımı incelendiğinde, 2006-2008 yılları arasında yatırım girişini sağlayan ülkeler içinde Hollanda'nın, 2009-2011 yılları arasında ise Avusturya'nın ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Bölgeler itibarıyla bakıldığında, ülkemize yapılan yatırımların ana kaynağı olan AB ülkelerinin 2005-2011 dönemindeki ortalama payı yüzde 78,0 olurken, Kuzey Amerika ve Asya ülkelerinin payı sırasıyla yüzde 13,9 ve 13,3 olmuştur (Grafik 5).

Grafik 5. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Sermaye Yatırımlarının Coğrafi Dağılımı (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

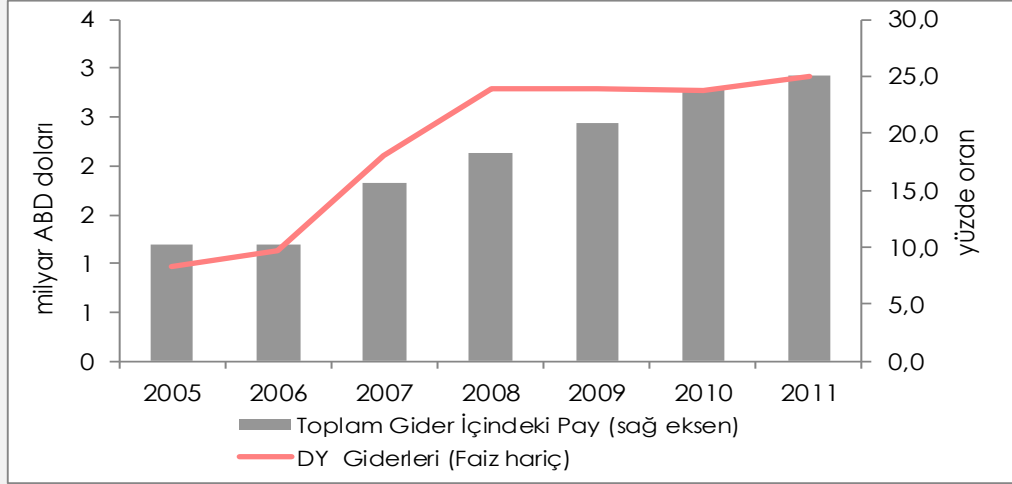
2011 yılında ülkemize yapılan doğrudan yatırımların sektör bazındaki coğrafi dağılımına göre, bankalar, sigorta kuruluşları ile diğer finansal kuruluşlardan oluşan mali aracı kuruluşlara yapılan yatırımlarda, ilk üç sırayı yüzde 35,4 ile İspanya, yüzde 23,7 ile Belçika ve yüzde 13,9 ile Fransa almıştır. Aynı dönemde önemli bir yere sahip olan enerji sektörüne yapılan sermaye yatırımlarında ülke bazında ilk üç sırayı, yüzde 50,6 ile Avusturya, yüzde 19,3 ile Amerika ve yüzde 17,8 ile Rusya almıştır. 2010 yılında da enerji sektöründe birinci sırada yer alan Avusturya, 2011 yılında fiili sermaye girişlerini bir önceki yıla göre yüzde 40,6 oranında artırarak birinci sıradaki yerini korumuştur. Kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıt imalatı sektöründe ise, diğer yıllara oranla büyük ölçüde Azerbaycan kaynaklı bir artış göze çarpmaktadır.

V. Kâr Transferleri

Ödemeler dengesi istatistiklerinde Cari İşlemler Hesabı'nın Gelir Dengesi ana başlığı altında "Yatırım Geliri/Doğrudan Yatırımlar/Gider" alt kalemi; yurtiçine yapılan sermaye yatırımlarına ilişkin yurtdışına yapılan kâr transferleri, yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ve diğer sermaye yatırımlarına ilişkin faiz ödemelerinden oluşmaktadır. Yurtdışına yapılan kâr transferleri, belirli bir dönem boyunca doğrudan yatırım işletmeleri tarafından kazanılan ve doğrudan yatırımcıya yönetimdeki oy hakkı oranında dağıtılan kâr paylarını gösterirken, yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ise belirli bir dönem doğrudan yatırım işletmeleri tarafından kazanılan, ancak dağıtılmayarak yeniden sermayeye ilave edilen kârları ifade etmektedir.

Kâr transferleri ile yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar, 2008 yılı ve öncesinde yükselme eğiliminde iken, 2009 yılından itibaren uluslararası krizin de etkisiyle hızlı artış ivmesini yitirmiştir. 2011 yılında ise tekrar artmaya başlayan söz konusu transferler, toplam gider kalemi içindeki payını yüzde 25'e çıkarmıştır (Grafik 6).

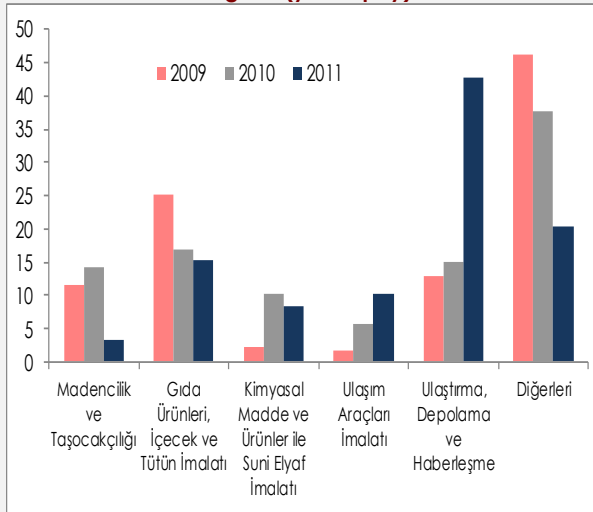
Grafik 6. Kâr Transferleri ile Yeniden Yatırıma Dönüştürülen Kârların Gelir Dengesi İçindeki Payı



Kaynak: TCMB.

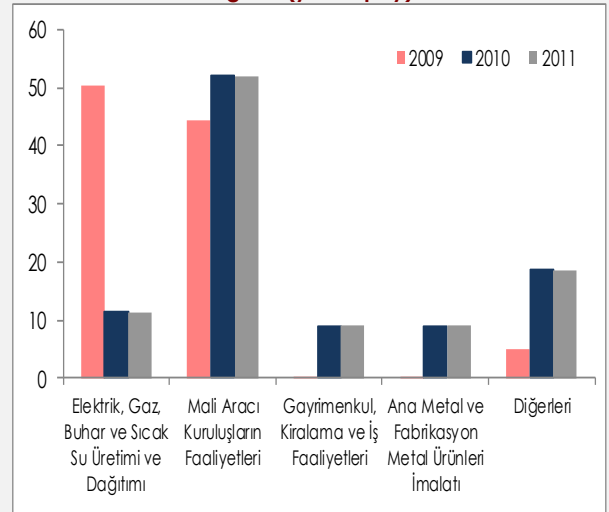
Yurtiçinde yerleşik yabancı sermayeli şirketlerin yurtdışına yaptıkları kâr transferlerinin sektörel dağılımı incelendiğinde, 2009-2010 yıllarında "Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalatı" sektörünün, 2011 yılında ise "Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme" sektörünün ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Öte yandan, mali aracı kuruluşlara yapılan doğrudan yatırımlardan elde edilen kârların büyük ölçüde yeniden yatırıma dönüştürüldüğü göze çarpmaktadır.

Grafik 7. Yurtdışına Yapılan Kâr Transferlerinin Sektörel Dağılımı (yüzde pay)



Kaynak: TCMB.

Grafik 8. Yeniden Yatırıma Dönüştürülen Kârların Sektörel Dağılımı (yüzde pay)

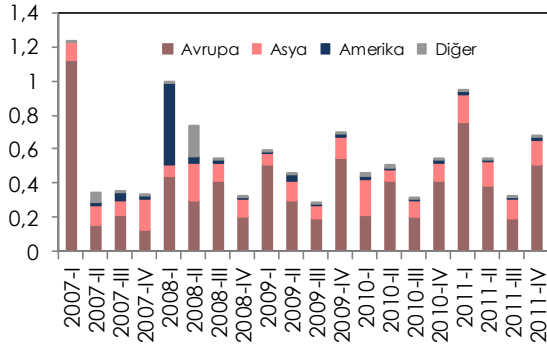


Kaynak: TCMB.

Sonuç olarak, finans hareketlerinin küreselleşme sürecinde giderek hızlanan ve önem kazanan doğrudan yatırım girişleri, ülkemizde de cari işlemler hesabının önemli bir finans kalemi niteliğindedir. Son dönem gelişmeleri incelendiğinde, Türkiye'ye yönelen doğrudan sermaye girişlerinin temelde AB ülkelerinden ve öz sermaye yatırımları kaynaklı olduğu, enerji ve finansal hizmetler sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Diğer taraftan, son yıllarda daha fazla sayıda firmanın büyük ölçekli yatırımlar yapması dikkat çekmektedir.

35. "Doğrudan Yatırımlar/Yurt Dışında/Çıkış" kaleminin ülke dağılımı incelendiğinde, en çok yatırım yapıldığı Avrupa ülkelerinin payı 2010 yılında yüzde 68,7 seviyesinde iken 2011 yılı geneli itibarıyla artarak yüzde 73,6 olarak gerçekleşmiştir.

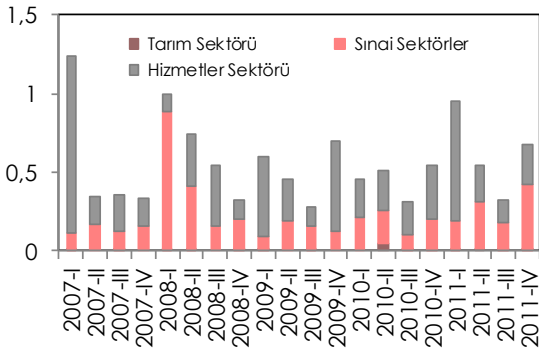
Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımlar - Coğrafi Dağılım (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

36. 2011 yılında, yurt içi yerleşik kişilerce yurt dışında yapılan 2,5 milyar ABD doları tutarındaki yatırımların yüzde 43,3 oranı sınai sektörlere yapılırken, yüzde 55,9 payı hizmetler sektörüne yapıldığı gözlenmiştir.

Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımlar - Sektörel Dağılım (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

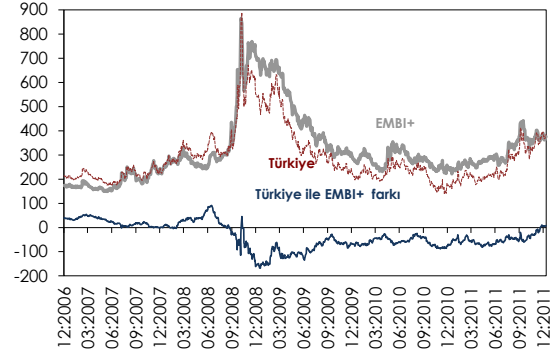
2.2 Portföy Yatırımları

37. 2011 yılında Euro bölgesi borç krizinin derinleşerek devam etmesi ve küresel büyümeye ilişkin endişelerin güçlenmesi, bölge ülkelerinde ve küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Finansal piyasalardaki gelişmelerden Türkiye de etkilenmiş ve yılın ikinci yarısından itibaren Türkiye'nin risk priminde artış gerçekleşmiştir. Özellikle 2011 yılının dördüncü çeyreğinde, Gelişen Piyasalar Tahvil Endeksi (EMBI+) ile Türkiye'nin risk

primleri arasındaki farkın ortadan kalktığı gözlenmektedir.

İkincil Piyasa Getiri Farkları ve Türkiye'nin Görelî Durumu (baz puan)

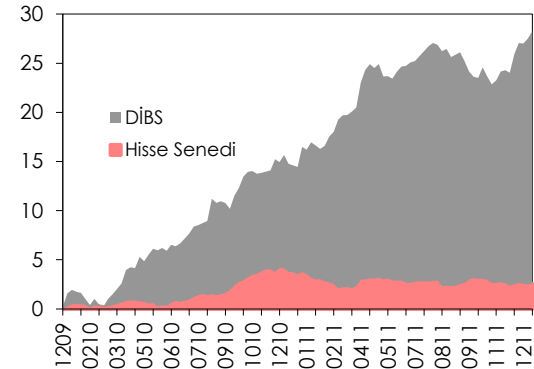
(baz puan)



Kaynak: JP Morgan.

38. 2011 yılının son çeyreğinde DİBS kaynaklı net girişler, özellikle Kasım ve Aralık aylarındaki alımlar nedeniyle, yılın son çeyreğinde 5,2 milyar ABD doları kaydetmiş ve 2011 yılında toplam 14,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Hisse senedi piyasasında ise Aralık ayında görülen yabancı alımlarına karşılık yılın dördüncü çeyreğinde 0,6 milyar ABD doları değerinde net satım gerçekleşmiş ve 2011 yılı genelinde yaklaşık 1 milyar ABD doları net çıkış kaydedilmiştir.

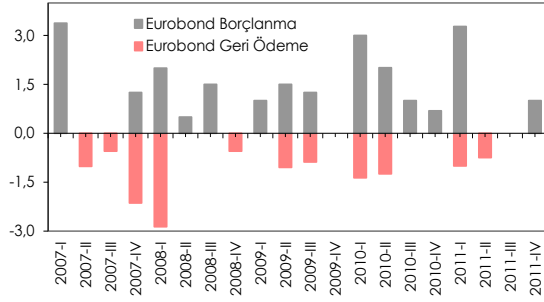
Yabancıların Menkul Kıymet Alımı (kümülatif, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

39. Hazine, yurt dışında gerçekleştirilen tahvil ihraçlarıyla ilgili olarak, yılın dördüncü çeyreğinde 1 milyar ABD doları borçlanmıştır. Böylece, 2011 yılında yurt dışına tahvil ihracı yoluyla net 2,5 milyar ABD doları sermaye girişi gerçekleşmiştir.

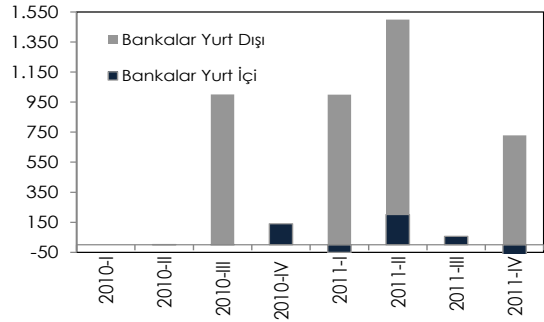
Genel Hükümet'in Yurt Dışında Tahvil İhracı (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

40. Bankalar, yurt dışında tahvil ihracı yoluyla yılın dördüncü çeyreğinde 0,7 milyar ABD doları borçlanarak 2011 yılında 3,0 milyar ABD doları net borçlanma gerçekleştirmiştir. Bankacılık sektörünün yurt içinde ihraç ettiği borç senetleriyle ilgili olarak yurt dışı yerleşikler, 2011 yılının dördüncü çeyreğindeki 70 milyon ABD doları değerindeki net satıma rağmen 2011 yılında 139 milyon ABD doları net alım gerçekleştirmiştir.

Bankaların Borçlanma Senetleri (milyon ABD doları)



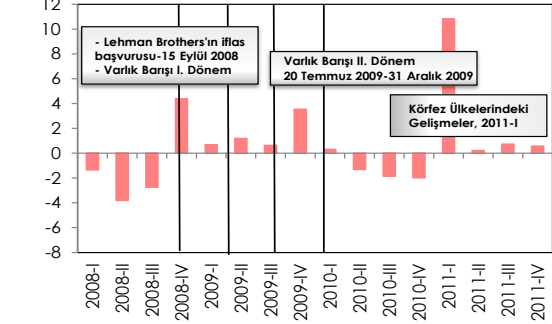
Kaynak: TCMB.

2.3 Krediler ve Mevduat

41. Diğer sektörlerin yurt dışı bankalardaki (yurt içi bankaların yurt dışı şubeleri dahil) mevduat değişimlerini gösteren "Finans Hesapları / Diğer Yatırımlar / Varlıklar / Efektif ve Mevduat / Diğer Sektörler" kaleminin veri kaynağı Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS)'nin yayımladığı yerel bankacılık istatistikleri olup, BIS bu verileri 3 aylık bazda ve yaklaşık dört aylık bir gecikme ile açıklamaktadır. 2011 yılı verilerinden başlamak üzere ise, BIS verisi açıklanincaya kadar, bankaların yurt dışı şubelerine ait veriler gösterge niteliğinde kullanılmaya başlanmıştır. Bu çerçevede,

2011 yılının ilk üç çeyreği için kesinleşen BIS verilerine göre, diğer sektörlerin yurt dışındaki mevduatı, 11,8 milyar ABD doları azalırken; 2011 yılı dördüncü çeyreği için gösterge niteliğindeki veriler 0,6 milyar ABD dolarlık bir azalışa işaret etmektedir.

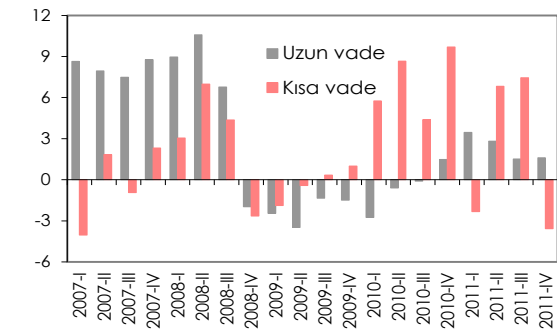
Diğer Sektörlerin Yurt Dışı Mevduatı (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

42. IMF kredileri ile banka ve diğer sektörlerin efektif ve mevduatları hariç diğer yatırımlar hesabı incelendiğinde, uzun vadeli hareketlerde 2010 yılının son çeyreğinden itibaren giriş yönlü olan eğilim, 2011 yılının ikinci yarısında azalarak da olsa devam etmiş ve 2011 yılında 9,4 milyar ABD dolarlık giriş kaydedilmiştir. Kısa vadeli hareketlerde ise 2011 yılında mevduatlarda gerçekleşen 2,7 milyar ABD doları azalışa rağmen; bankalar ve diğer sektörlerce sağlanan kısa vadeli kredilerdeki, sırasıyla 6,8 milyar ve 3,0 milyar ABD doları giriş ile ticari kredilerdeki 2,3 milyar ABD dolarlık artışın etkisiyle toplam 8,4 milyar ABD dolarlık giriş gözlenmiştir.

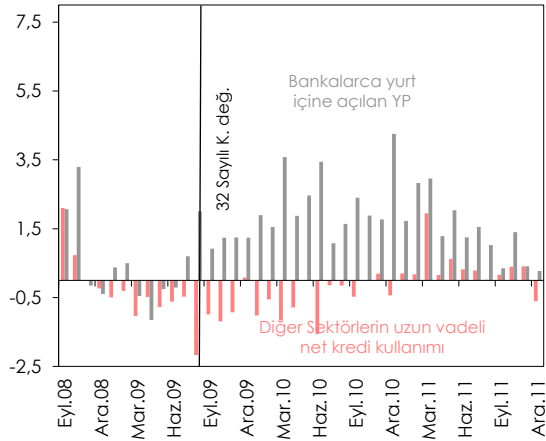
Diğer Yatırımlar Hesabı (milyar ABD doları, net)



Kaynak: TCMB.

43. Uluslararası kredi piyasalarında yaşanan daralmayla beraber 2009 ve 2010 yılında net kredi geri ödeyicisi konumunda olan diğer sektör, özellikle yurt dışından diğer sektörler sağlanmış olduğu uzun vadeli kredilerde ortaya çıkan belirgin artışın neticesinde, Aralık ayı haricinde 2011 yılında net kredi kullanıcısı durumuna gelmiştir. Ayrıca, diğer sektörlerin yurt içinden yabancı para kredi kullanımları bu dönemde de azalmaya devam etmiştir.

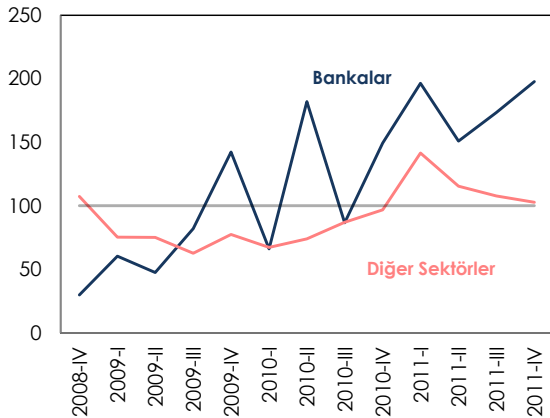
Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı ve Bankalarca Yurt İçine Açılan YP Kredileri (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

44. Bankalar, uzun vadeli kredilerde 2011 yılının dördüncü çeyreğinde net kullanıcı olmuştur. Böylece bankaların uzun vadeli borç çevirme oranı, 2010 yılına göre gelişme göstererek 2011 yılında yüzde 176,9 olarak gerçekleşmiştir.

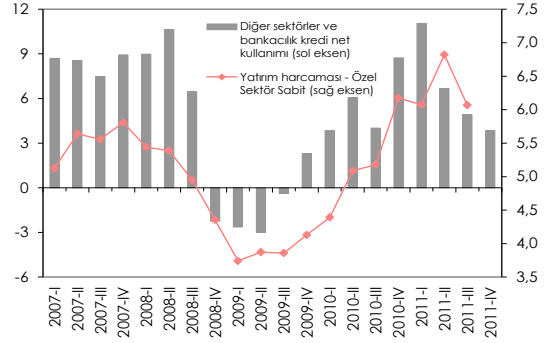
Bankalar ve Diğer Sektörlerin Uzun Vadeli Dış Borç Çevirme Oranı (%)



Kaynak: TCMB.

Uzun Vadeli Net Kredi Kullanımı ve Diğer Sektörlerin Yatırım Harcamaları

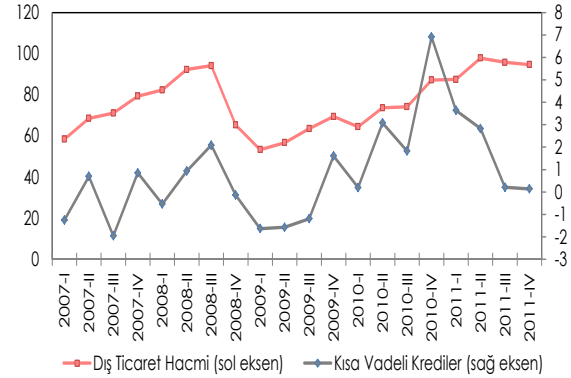
(milyar TL, 1998=100, 32 sayılı Karar etkisi dahil)



Kaynak: TCMB.

45. Bankaların yurt dışından kısa vadeli net kredi kullanımlarında, 2011 yılının ilk çeyreğinden itibaren belirgin bir düşüş gözlenmektedir. Yılın bütününde ise bankaların yurtdışından 6,8 milyar ABD doları net kısa vadeli kredi kullandığı gözlenmiştir.

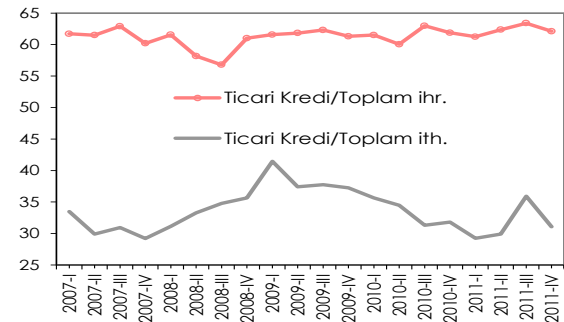
Bankaların Yurt Dışından Sağladığı Kısa Vadeli Krediler (net, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

46. Ticari kredilerin dış ticaret içerisindeki payı, 2011 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde artmış olsa da, dördüncü çeyrek itibarıyla tekrar düşüş göstermiştir.

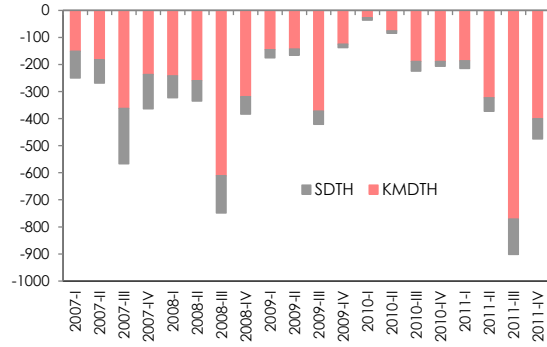
Ticari Kredilerin İthalat ve İhracata Oranı (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

47. Yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankası nezdinde açtıkları uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları (KMDTH) ile süper döviz hesaplarına (SDTH) uygulanan faiz oranlarının son olarak 2010 Ekim ayında düşürülmesinin de etkisiyle bu hesaplarda gözlenen çıkış, 2011 yılının dördüncü çeyreğinde de devam etmiştir. Söz konusu hesaplarda 2011 yılında kaydedilen net çıkış, 2 milyar ABD doları olmuştur.

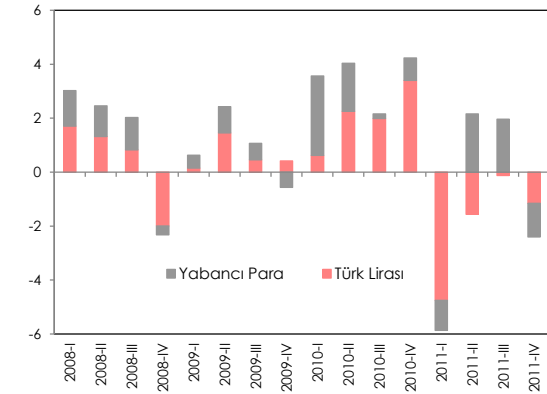
KMDTH ve Süper Döviz Hesapları (milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

48. Yurt dışı yerleşiklerin yurt içi bankalardaki mevduatı, 2011 yılı son çeyreğinde düşüş göstermiş ve yılın tamamında 2,4 milyar ABD doları azalmıştır. 2011 yılında mevduatın düşüş göstermesinde, yabancı para cinsinden mevduatlardaki artışa karşın yurt dışında yerleşik bankaların yurt içinde yerleşik bankalardaki TL mevduatının 7,6 milyar ABD doları azalması etkili olmuştur.

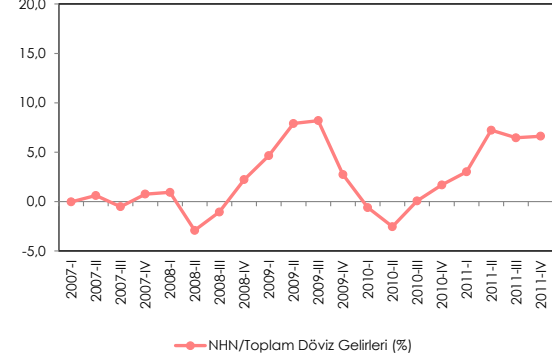
Yurt Dışında Yerleşik Bankaların Yurt İçinde Yerleşik Bankalardaki Mevduatı - YP ve TL Dağılımı (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

49. Net Hata Noksan kaleminin ödemeler dengesi tablosundaki toplam mal ihracatı, hizmetler dengesi/gelir, gelir dengesi/gelir ve cari transferler toplamı olarak hesaplanan toplam döviz gelirlerine oranı, 2011 yılında yüzde 8,7 düzeyinde gerçekleşmiştir (Kutu 6).

Net Hata Noksan (NHN) ve Toplam Döviz Gelirleri (yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: TCMB.

Kutu 6

ÖDEMELER DENGESİ İSTATİSTİKLERİ REVİZYON POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE YAPILAN GÜNCELLEMELER

Türkiye ödemeler dengesi istatistiklerinde ilgili ayın verisi, yaklaşık altı haftalık bir gecikme ile yayımlanmaktadır. Uluslararası standartlara göre oldukça kısa bir gecikme dönemi olarak nitelendirilmekle birlikte, istatistiklerin güncelliğini kaybetmeden kullanıcılara ulaşmasını hedefleyen bu durum, yayım tarihinde elde olmayan verilerin yerine geçici nitelikte verilerin kullanılmasını gündeme getirmektedir. Zaman içinde veriler kesinleştikçe ödemeler dengesindeki ilgili veriler de güncellenmektedir. Aynı şekilde, yeni bir kaynaktan veri derlenmeye başlanması, verilerin geçmiş yılları da içerecek şekilde güncellenmesine neden olmaktadır.

Ödemeler dengesi istatistikleri revizyon politikası ilgili ve bir önceki yıl verilerinin kesinleştikleri zaman güncellenmesini, daha önceki yıllara ait verilerin güncellenmesinin ise her yılın Aralık verileri yayımlanırken gerçekleştirilmesini öngörmektedir. Bu çerçevede, 2011 yılı Aralık ayı ödemeler dengesi istatistikleri, 2007 yılına kadar uzanan çeşitli güncellemeleri içermektedir. Gerçekleştirilen bu güncellemelerin belli başlıları aşağıda sıralanmaktadır.

I. Cari İşlemler Hesabı / Hizmetler Dengesi

- Yabancı bayraklı gemilere ve deniz vasıtalarına sağlanan gemi kurtarma, kılavuzluk ve benzeri hizmetler nedeniyle elde edilen gelirlere ilişkin veriler, ilgili kuruluşlardan derlenerek, 2008-2011 yılları için Diğer Taşımacılık Kalemine 570 milyon ABD doları olarak yansıtılmıştır.
- Yabancı havayolu şirketlerine verilen yer ve terminal hizmetleri nedeniyle elde edilen gelirler ile yabancı havayolu şirketlerinin Türk hava sahasını kullanmaları ve yerli havayolu şirketlerinin de yabancı hava sahaslarını kullanmaları nedeniyle oluşan gelir ve giderlere ilişkin veriler, 2008 ve 2009 yılları için, ilgili kuruluşlardan derlenerek, Hizmetler / Diğer Taşımacılık kalemine belirtilen iki yıl için 695 milyon ABD doları olarak yansıtılmıştır.
- Posta ve kargo/kurye hizmetleri ile uluslararası havale işlemlerinden alınan komisyonlara ilişkin, daha önce kapsanmayan firma ve kurumlardan veri alınması neticesinde, 2008 ve 2009 yılları için Hizmetler/ Diğer Hizmetler ve Hizmetler / Finansal Hizmetler kalemlerine net toplam 37 milyon ABD doları olarak yansıtılmıştır.

II. Sermaye ve Finansal Hesaplar

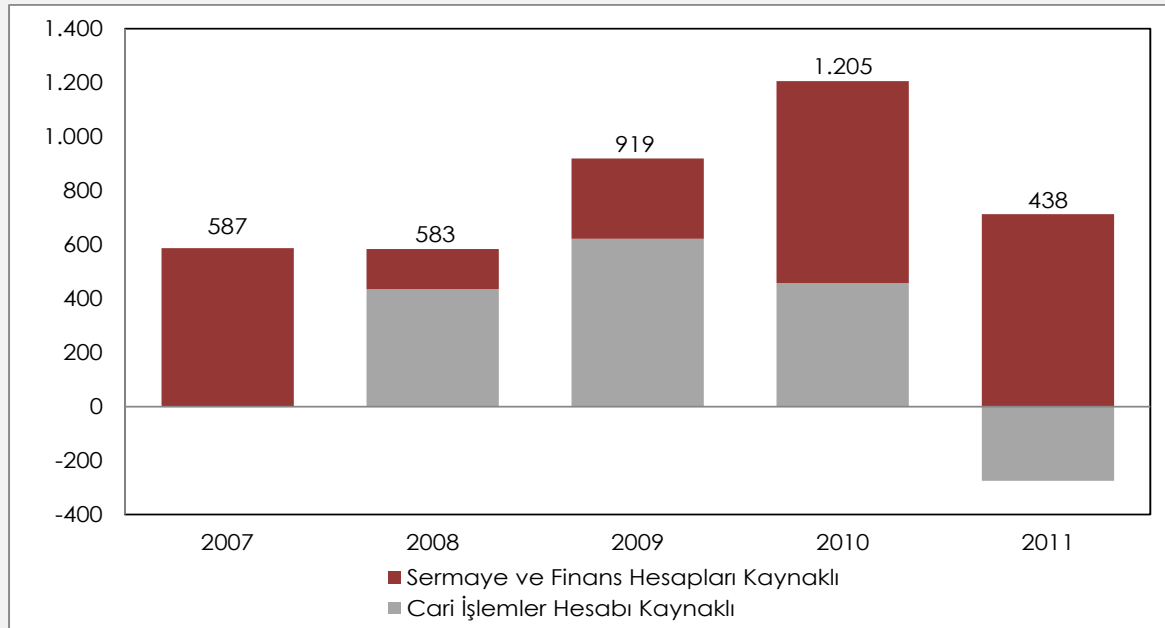
- Türkiye'deki spor kulüplerinin bonservis bedelleri için yurtdışından elde ettiği gelirler ile yurtdışına ödediği giderlerin kaydedildiği Sermaye Hesabı / Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar kalemi, 2008-2010 yılları gider yönlü 5 milyon ABD doları revize edilmiş, 2011 yılı için gelirlere 4 milyon ABD doları, giderlere 24 milyon ABD doları kaydedilmiştir.

- 2010 yılı ve 2011 yılı Ocak-Kasım dönemi Doğrudan Yatırımlar / Yurtiçinde / Sermaye / Giriş kalemi, Ekonomi Bakanlığı'ndan alınan çeşitli firmalara ait ilave sermaye girişlerinin yansıtılması ve bankalar tarafından yapılan diğer düzeltmeler neticesinde 2010 yılında aşağı yönlü 55 milyon ABD doları ve 2011 yılında yukarı yönlü 336 milyon ABD doları revize edilmiştir.
- Özel Sektör Dış Kredi Takip Sistemi veri tabanında kayıtlı, yurtiçinde yerleşik firmaların yurtdışında kullandığı kredilere ilişkin olarak, Diğer Yatırımlar / Yükümlülükler / Krediler / Diğer Sektör / Uzun Vade kalemine 2010 yılı ve 2011 yılı Ocak-Kasım dönemi için sırasıyla 421 milyon ABD doları ve 326 milyon ABD doları net kullanım tutarları yansıtılmıştır. Ayrıca, söz konusu veri tabanından sağlanan TL kredilere ilişkin olarak da, Diğer Yatırımlar / Yükümlülükler / Krediler / Diğer Sektör / Uzun Vade kalemine 2008 ve 2009 yılları için sırasıyla 181 milyon ABD doları ve 275 milyon ABD doları net kullanım tutarları yansıtılmıştır.

III. Sonuç

- Ağırlıklı olarak Hizmetler Dengesi Hesabı'nda yapılan güncellemeler neticesinde, Cari İşlemler Açığı 2008, 2009, 2010 yılları için sırasıyla 435, 621, 458 milyon ABD doları azalış gösterirken, 2011 Aralık itibarıyla 275 milyon ABD doları artış (kümülatif 1.239 milyon ABD doları azalış) göstermiştir.
- Yukarıda anılan güncellemeler ile olağan ödemeler dengesi güncellemeleri neticesinde, Net Hata Noksan kalemi, 2007 – 2011 döneminde kümülatif 3.732 milyon ABD doları azalış göstermiştir.

Net Hata Noksan Kalemindeki Azalışlar (milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

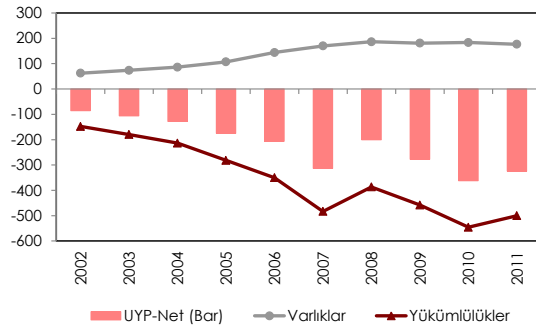


III. Uluslararası Yatırım Pozisyonu

50. Türkiye'deki yerleşiklerin yurt dışı yerleşiklerden olan finansal alacakları ve rezerv varlıkları ile yurt dışı yerleşiklere olan finansal yükümlülüklerinin belli bir tarihteki stok değerini gösteren Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP)'na göre, 2011 yıl sonu itibarıyla Türkiye'nin yurt dışı varlıkları 176,5 milyar ABD doları, yükümlülükleri ise 500,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

51. 2010 yıl sonu itibarıyla -361,9 milyar ABD doları olan ve Türkiye'nin yurt dışı varlıkları ile yurt dışına olan yükümlülüklerinin farkı olarak tanımlanan net UYP, 2011 yıl sonunda -323,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Net UYP'nin bir önceki yıl sonuna göre 38,3 milyar ABD dolarlık azalışında, varlıkların 7,1 milyar ABD doları, yükümlülüklerin ise 45,4 milyar ABD doları azalışı belirleyici olmuştur.

Uluslararası Yatırım Pozisyonu-UYP (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

52. 2011 yıl sonu itibarıyla Türk Lirası ABD doları karşısında bir önceki yıl sonuna göre yüzde 23,3 oranında değer kaybetmiştir. Aynı dönemde ödemeler dengesi kaynaklı net 986 milyon ABD dolarlık hisse senedi satışları gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerle birlikte, İMKB endeksindeki yüzde 22,3'lük gerilemenin de etkisiyle, hisse senedi stoku azalmış ve 39,1 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

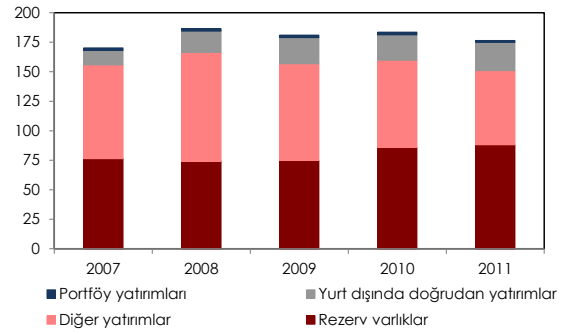
53. Yurt içinde doğrudan yatırım stoku, ödemeler dengesi kaynaklı 15,7 milyar ABD

doları girişe rağmen, değer ve kur farkı değişimlerinin etkisiyle dönem sonunda 140,4 milyar ABD dolarına düşmüştür.

3.1 Varlıklar

54. 2011 yılında temel olarak diğer yatırımlardaki azalış sonucu varlık stoku 2010 yılı sonuna göre 7,1 milyar ABD doları azalmıştır. Aynı dönemde 176,5 milyar ABD dolarlık varlık stokunun kompozisyonu bir önceki yıl sonuna göre özellikle diğer yatırımlar aleyhine değişmiş ve yüzde 50'sini rezerv varlıklar, yüzde 36'sını diğer yatırımlar, yüzde 14'ünü yurt dışında doğrudan yatırımlar ve yüzde 1'ini ise portföy yatırımları oluşturmuştur.

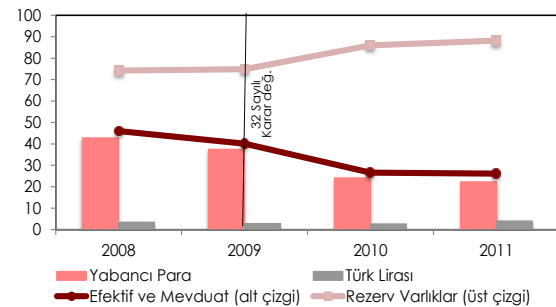
Varlıkların Kompozisyonu (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

55. 2011 yıl sonu itibarıyla, diğer yatırımların alt kalemlerinden bankaların yabancı para ve mevduatları, bir önceki yıl ile yaklaşık aynı düzeyde, 26,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Aynı kapsamda, diğer sektörlerin yurt dışındaki varlıkları, geçici verilere göre, 2010 yıl sonuna göre yüzde 11,4 oranında azalarak 20,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

Rezerv Varlıklar ve Yurt İçi Bankaların Yurt Dışındaki Efektif ve Mevduatının Yabancı ve Türk Lirası Kompozisyonu (milyar ABD doları)

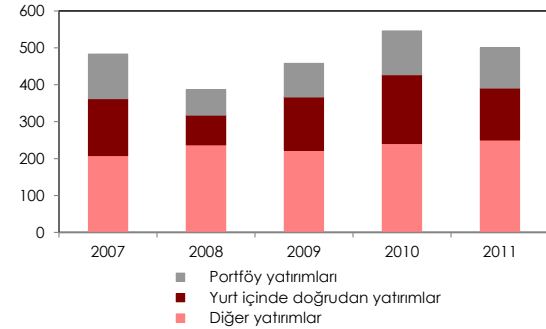


Kaynak: TCMB.

3.2 Yükümlülükler

56. 2011 yılında yükümlülük kalemleri bir önceki döneme göre 45,4 milyar ABD doları azalmıştır. Bu düşüşte değer ve kur değişimleri etkili olmuştur. Doğrudan yatırımlar 45,6 milyar ABD doları, portföy yatırımları 9,2 milyar ABD doları azalış, diğer yatırımlar ise 9,4 milyar ABD doları artış göstermiştir. Dönem sonu itibarıyla, 500,2 milyar ABD dolarlık yükümlülük stokunun yüzde 42'sini diğer yatırımların alt kalemleri olan ticari ve diğer krediler, yüzde 28'ini yurt içinde doğrudan yatırımlar, yüzde 22'sini portföy yatırımları ve yüzde 8'ini ise diğer yatırımların alt kalemi olan mevduat oluşturmuştur.

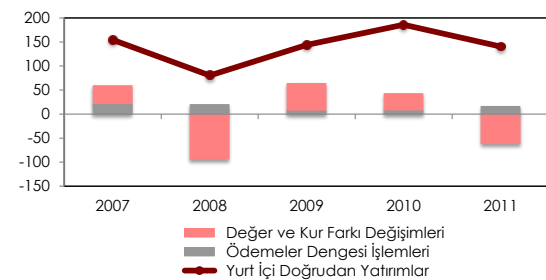
Yükümlülüklerin Kompozisyonu (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

57. 2011 yıl sonu itibarıyla yurt içinde doğrudan yatırım stoku, bir önceki çeyrek sonuna göre yüzde 24,5 oranında ve 45,6 milyar ABD doları azalış ile 140,4 milyar ABD dolarına düşmüştür. Aynı dönemde net yurt içi doğrudan yatırımların ödemeler dengesi kaynaklı olarak 15,7 milyar ABD doları giriş göstermesine rağmen, TL'nin ABD doları karşısında değer kaybetmesi ve İMKB Ulusal 100 Endeksi'nin gerilemesi söz konusu azalışta etkili olmuştur.

Yurt İçinde Doğrudan Yatırımların Değişim Kaynakları (milyar ABD doları)

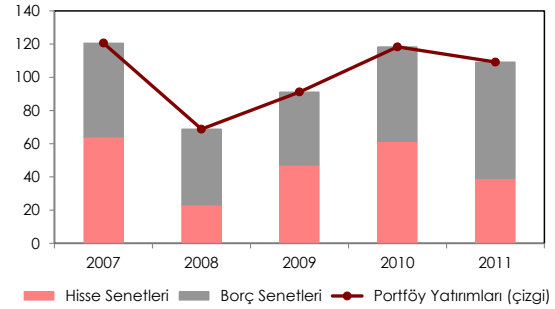


Kaynak: TCMB.

58. Portföy yatırımları stokunun yüzde 35,8'ini oluşturan yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi stoku 2011 yıl sonu itibarıyla bir

önceki yıl sonuna göre yüzde 36,3'lük azalışla 39,1 milyar ABD doları, borç senetleri alt kalemleri olan yurt dışı yerleşiklerin mülkiyetindeki DİBS stoku yüzde 14,7'lik artışla 37,5 milyar ABD doları, Hazine'nin tahvil stoku (yurt içi yerleşiklerce alınan tahvil stoku düşüldükten sonra) ise yüzde 23,2'lik artış ile 28,1 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

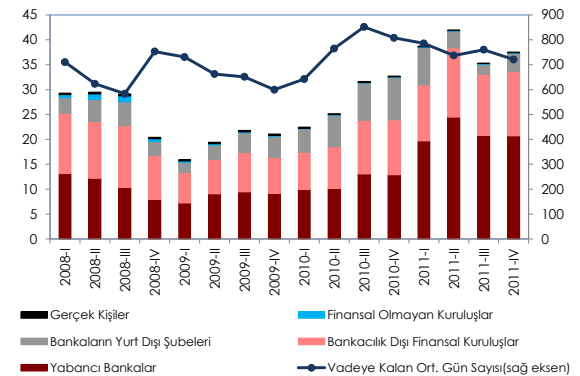
Portföy Yatırımlarının Kompozisyonu (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

59. Yurt dışında yerleşiklerin mülkiyetindeki DİBS stokunun alacaklıya göre dağılımı incelendiğinde, 2011 yılında bir önceki yıl sonuna göre yabancı bankaların, bankacılık dışı finansal kuruluşların mülkiyetindeki DİBS'ler, sırasıyla 7,8 milyar ABD doları ve 1,8 milyar ABD doları artış, yurt içi bankaların yurt dışı şubelerinin ise 4,8 milyar ABD doları azalış göstermiştir. Ayrıca, yurt dışında yerleşik kişilerin mülkiyetindeki DİBS'lerin vadeye kalan ortalama gün sayısı, 2011 yılında bir önceki yıl sonuna göre yüzde 10,8 oranında azalışla 721 gün olarak gerçekleşmiştir.

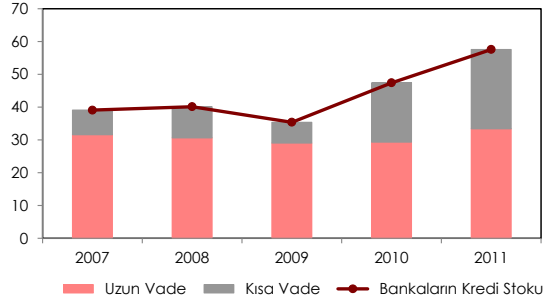
Alacaklıya Göre Dağılım ve Vadeye Kalan Ortalama Gün Sayısı (ağırlıklandırılmış piyasa değeri, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

60. 2011 yıl sonu itibarıyla bankaların toplam dış kredi stoku 57,6 milyar ABD doları olmuştur. Bir önceki yıl sonuna göre uzun vadeli kredi stokunda 4,1 milyar ABD doları, kısa vadeli kredi stokunda ise 6,1 milyar ABD doları artış olmuştur.

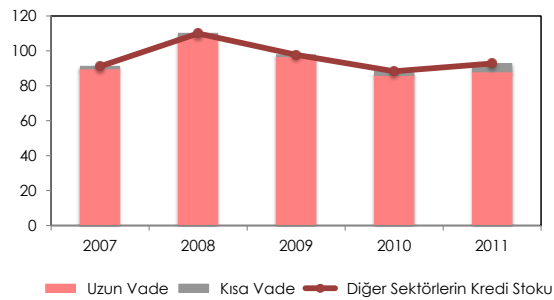
Bankaların Krediler Stokunun Kısa ve Uzun Vade Kompozisyonu (Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

61. 2008 yılında en yüksek düzeyde gerçekleşen ve son iki yıldır azalış eğiliminde olan diğer sektörlerin toplam dış kredi stoku, 2010 yıl sonuna göre yükselmiş ve 92,7 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemdeki artışın, hem kısa hem de uzun vadeli kredilerdeki artıştan kaynaklandığı gözlenmektedir.

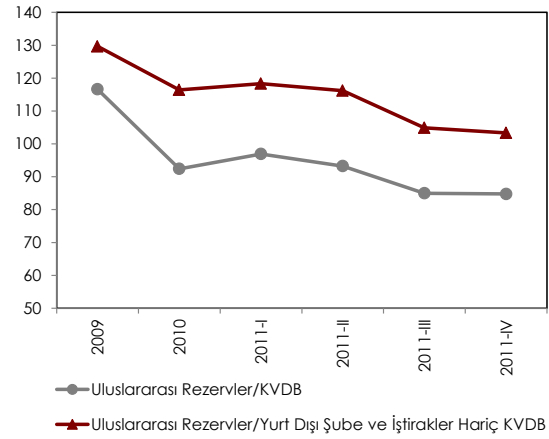
Diğer Sektörün Krediler Stokunun Kısa ve Uzun Vade Kompozisyonu (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

62. 2011 yıl sonu itibarıyla, orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç verisi kullanılarak hesaplanan kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç (KVDB) stoku, bir önceki yıl sonuna göre yüzde 9,4'lük artışla 130,3 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, Türkiye'nin net uluslararası rezervlerinin KVDB'ye oranı yüzde 85 seviyesinde iken, yurt dışı şube ve iştirakler hariç tutulduğunda söz konusu oran yüzde 103 olarak hesaplanmaktadır.

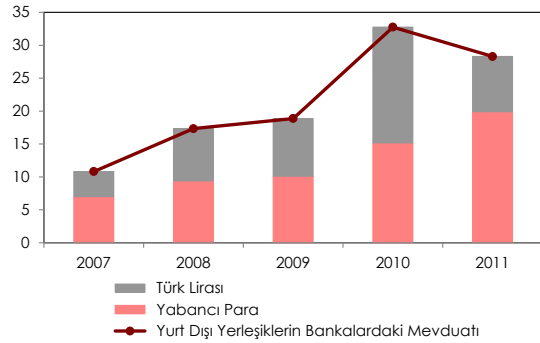
Uluslararası Rezervlerin Kalan Vadeye Göre Kısa Vadeli Dış Borç (KVDB) Stokuna Oranı (%)



Kaynak: TCMB.

63. 2011 yılı sonunda yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'deki mevduatı bir önceki yıl sonuna göre 6,6 milyar ABD doları azalmıştır. Yurt dışı yerleşiklerin yurt içi yerleşik bankalardaki TL mevduatında 9,2 milyar ABD dolarlık çıkış, yabancı para mevduatında ise 4,7 milyar ABD doları giriş söz konusu gelişmenin temel nedeni olmuştur. Yurt dışında yerleşik Türk vatandaşlarının Merkez Bankası'ndaki mevduatı ise aynı dönemde yüzde 18'lik azalışla 9,7 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurt Dışı Yerleşiklerin Bankalardaki Mevduatının Yabancı Para ve Türk Lirası Kompozisyonu (milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.



IV. Ek Tablolar

Dış Finansman İhtiyacı ve Finansman Kaynakları (milyar ABD doları)

	2010				2010	2011				2011
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Finansman İhtiyacı	-21,3	-23,9	-24,9	-34,3	-104,3	-19,9	-33,7	-25,6	-26,8	-105,9
Cari İşlemler Dengesi (Cari Transferler Hariç)	-9,6	-10,7	-10,5	-17,2	-48,1	-22,0	-23,4	-16,3	-17,0	-78,8
Borç Senedi ve Kredi Geri Ödemeleri	-11,7	-12,7	-9,6	-12,1	-46,1	-9,0	-11,5	-9,7	-10,2	-40,4
Borç Senetleri (Yurtdışı)	-1,4	-1,2	0,0	0,0	-2,6	-1,0	-0,8	0,0	0,0	-1,8
Uzun Vadeli Krediler	-10,3	-11,5	-9,6	-12,1	-43,5	-8,0	-10,8	-9,7	-10,2	-38,6
Ticari Krediler	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,4
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	-0,5	-1,7	-1,2	-1,9	-5,3	-1,0	-1,6	-1,4	-1,7	-5,7
(IMF)	0,0	-0,7	-0,7	-0,8	-2,2	-0,5	-0,6	-1,0	-0,7	-2,8
Bankalar	-1,3	-0,7	-2,5	-2,2	-6,7	-1,3	-2,0	-2,1	-1,6	-6,9
Diğer Sektörler	-8,4	-9,0	-5,9	-8,0	-31,2	-5,6	-7,1	-5,9	-6,9	-25,6
Diğer Varlıklar (- artışa işaret etmektedir) 1/	0,0	-0,4	-4,8	-4,9	-10,1	11,1	1,3	0,4	0,5	13,3
Finansman Kaynakları	21,3	23,9	24,9	34,3	104,3	19,9	33,7	25,6	26,8	105,9
Cari Transferler	0,3	0,3	0,4	0,5	1,4	0,4	0,3	0,5	0,6	1,7
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Doğrudan Yatırımlar (Net)	1,1	1,1	2,0	3,4	7,6	3,3	2,2	4,3	3,7	13,4
Hisse Senetleri (Net)	0,6	0,2	1,8	0,9	3,5	-1,3	0,5	0,4	-0,6	-1,0
Borç Senetleri ve Krediler	12,2	19,5	16,6	25,8	74,1	25,6	25,4	12,4	17,8	81,3
Borç Senetleri	4,4	5,2	6,0	3,2	18,8	10,9	6,4	-1,9	6,9	22,3
Yurtiçi (Net)	1,4	3,2	4,0	2,4	10,9	6,6	5,1	-1,9	5,2	15,0
Yurtdışı	3,0	2,0	2,0	0,9	7,9	4,3	1,3	0,0	1,7	7,3
Uzun Vadeli Krediler	7,6	10,3	9,0	13,1	39,8	11,1	13,4	10,9	11,5	46,9
Ticari Krediler	0,1	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	1,0	2,2	1,6	2,0	6,7	0,7	2,1	0,9	1,1	4,8
(IMF)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	0,9	1,3	2,2	3,2	7,6	2,5	3,0	3,6	3,2	12,3
Diğer Sektörler	5,6	6,6	5,1	7,8	25,1	7,9	8,2	6,4	7,1	29,7
Kısa Vadeli Krediler (Net)	0,3	4,0	1,7	9,5	15,5	3,7	5,6	3,4	-0,6	12,1
Ticari Krediler	-0,2	0,6	-0,5	2,1	2,0	-0,4	1,8	2,6	-1,7	2,3
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	0,2	3,1	1,8	6,9	12,0	3,6	2,8	0,2	0,1	6,8
Diğer Sektörler	0,3	0,3	0,4	0,4	1,4	0,5	1,0	0,5	1,0	3,0
Mevduatlar (Net)	4,9	4,5	2,5	1,8	13,8	-5,8	1,2	3,1	-2,9	-4,4
Diğer Yükümlülükler	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5
Net Hata ve Noksan	0,4	-2,2	3,0	1,5	2,7	2,7	5,4	2,2	2,1	12,5
Bankalar Efektif ve Mevduatı 2/	2,6	5,5	0,7	4,7	13,6	-1,2	4,3	-1,9	-1,1	0,1
Rezerv Varlıklar 2/	-0,9	-5,2	-2,4	-4,3	-12,8	-3,9	-5,8	4,4	7,2	1,8

Kaynak: TCMB.

1/ Bankaların Döviz Varlıkları hariç

2/- artışa işaret etmektedir.

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

	2010				2010	2011				2011
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
A) Cari İşlemler Dengesi	-9,3	-10,4	-10,1	-16,8	-46,6	-21,6	-23,1	-15,8	-16,5	-77,1
B) Sermaye ve Finans Hesapları	8,9	12,6	7,2	15,2	43,9	18,9	17,7	13,6	14,4	64,6
Sermaye Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finans Hesapları	8,9	12,6	7,2	15,2	44,0	18,9	17,7	13,6	14,4	64,6
Varlıklar	2,2	4,5	-4,3	-0,4	2,0	9,0	5,2	-1,8	-1,3	11,1
Doğrudan Yatırımlar	-0,4	-0,5	-0,3	-0,2	-1,5	-0,9	-0,4	-0,3	-0,7	-2,3
Portföy Yatırımları	-0,8	1,0	-2,6	-1,1	-3,5	0,7	1,6	-0,3	0,5	2,6
Diğer Yatırımlar	3,4	4,0	-1,4	1,0	7,0	9,1	4,0	-1,2	-1,1	10,8
Yükümlülükler	7,6	13,3	13,9	19,9	54,7	13,9	18,4	11,1	8,5	51,8
Borç Yaratmayan İşlemler	2,1	1,9	4,3	4,4	12,6	3,0	3,2	5,2	3,9	15,2
Doğrudan Yatırımlar 1/	1,5	1,5	2,3	3,5	8,7	4,3	2,5	4,6	4,4	15,7
Portföy Yatırımları/Hisse Senetleri	0,6	0,2	1,8	0,9	3,5	-1,3	0,5	0,4	-0,6	-1,0
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler 2/	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5	0,0	0,2	0,3	0,0	0,5
Borç Yaratıcı İşlemler	5,6	11,4	9,6	15,6	42,1	10,9	15,2	5,8	4,6	36,5
Portföy Yatırımları/Borç Senetleri	3,0	4,0	6,0	3,2	16,1	9,9	5,7	-1,9	6,9	20,5
Ticari Krediler	-0,2	0,6	-0,5	2,2	2,1	-0,5	1,8	2,4	-1,7	2,0
Krediler	-2,2	2,3	1,5	8,3	10,0	7,3	6,5	2,3	2,3	18,4
Mevduatlar	4,9	4,5	2,5	1,8	13,8	-5,8	1,2	3,1	-2,9	-4,4
Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler 2/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerv Varlıklar	-0,9	-5,2	-2,4	-4,3	-12,8	-3,9	-5,8	4,4	7,2	1,8
C) Net Hata ve Noksan	0,4	-2,2	3,0	1,5	2,7	2,7	5,4	2,2	2,1	12,5

Kaynak: TCMB.

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

2/ Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 2009 Ağustos ve Eylül aylarında IMF üyesi ülkelere, Fon'daki kotalarına paralel olarak SDR tahsisatı yapılmıştır. Buna göre, Türkiye'ye tahsis edilen SDR karşılığı 1.497 milyon ABD doları, ödemeler dengesi istatistiklerinde "Finans Hesapları" altında "Diğer Yatırımlar / Diğer Yükümlülükler" ve "Rezerv Varlıklar / Resmi Rezervler / Döviz Varlıkları" kalemleri altında kaydedilmiştir.

Uluslararası Yatırım Pozisyonu (milyar ABD doları)

	2007	2008	2009	2010	2011
Uluslararası Yatırım Pozisyonu, net	-313,1	-200,3	-277,1	-361,9	-323,6
Varlıklar	170,1	186,4	181,0	183,6	176,5
Yurt dışında doğrudan yatırımlar	12,2	17,8	22,3	21,6	23,9
Portföy yatırımları	2,0	2,0	1,9	2,3	1,6
Hisse senetleri	0,1	0,1	0,2	0,4	0,2
Borç senetleri	1,9	1,9	1,7	1,9	1,4
Diğer yatırımlar	79,4	92,4	82,0	73,8	62,8
Ticari krediler	10,3	8,6	9,3	10,6	11,5
Krediler	1,9	2,4	2,6	2,6	2,6
Efektif ve Mevduatlar	65,0	79,2	67,6	58,1	46,2
Bankalar	34,6	46,0	40,1	26,6	26,1
Yabancı para	34,6	42,7	37,4	24,1	22,2
Türk lirası	n.a.	3,4	2,7	2,5	3,9
Diğer sektörler	30,5	33,2	27,5	31,5	20,1
Diğer varlıklar	2,3	2,3	2,4	2,5	2,6
Merkez Bankası	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Genel Hükümet	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0
Rezerv varlıklar	76,4	74,2	74,8	86,0	88,2
Parasal altın	3,1	3,2	4,1	5,3	9,9
Özel Çekiş Hakları	0,1	0,0	1,5	1,5	1,5
IMF nezdinde rezerv varlıklar	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Yabancı Para	73,1	70,8	69,0	79,1	76,7
Döviz varlıkları ve mevduatlar	5,4	4,1	5,1	7,8	10,8
Menkul kıymetler	67,7	66,8	63,9	71,3	65,9
Yükümlülükler	483,2	386,8	458,1	545,5	500,2
Yurt içinde doğrudan yatırımlar (*)	154,1	80,4	143,8	186,0	140,4
Portföy yatırımları	120,6	68,8	91,2	118,4	109,2
Hisse senetleri	64,2	23,2	47,2	61,5	39,1
Borç senetleri	56,4	45,6	43,9	56,9	70,1
Bono ve tahviller	56,4	45,6	43,9	56,9	70,1
Genel Hükümet	56,4	45,6	43,9	55,5	65,6
Yurt içi	32,2	20,4	21,1	32,7	37,5
Yurt dışı	24,3	25,2	22,9	22,8	28,1
Bankalar	0,0	0,0	0,0	1,1	4,2
Diğer Sektörler	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Diğer yatırımlar	208,4	237,6	223,1	241,1	250,5
Ticari krediler	21,5	22,6	21,6	23,4	25,7
Diğer sektörler	21,5	22,6	21,6	23,4	25,7
Uzun vade	0,4	0,6	0,5	0,6	0,3
Kısa vade	21,1	22,0	21,1	22,8	25,4
Krediler	160,3	183,6	167,8	171,7	185,3
Merkez Bankası	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IMF kredileri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Diğer uzun vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kısa vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genel Hükümet	30,1	33,5	34,7	36,0	35,0
Uzun vade	30,1	33,5	34,7	36,0	35,0
Kısa vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankalar	39,1	40,1	35,4	47,4	57,6
Uzun vade	31,6	30,6	29,1	29,3	33,4
Kısa vade	7,5	9,5	6,3	18,1	24,2
Diğer sektörler	91,2	110,0	97,7	88,3	92,7
Uzun vade	89,7	108,2	96,7	86,1	88,0
Kısa vade	1,4	1,8	1,0	2,3	4,7
Mevduatlar	26,6	31,4	32,2	44,6	38,0
Merkez Bankası	15,8	14,1	13,3	11,8	9,7
Bankalar	10,8	17,3	18,9	32,8	28,3
Yabancı para	7,0	9,4	10,1	15,2	19,9
Türk lirası	3,8	7,9	8,8	17,6	8,4
Diğer yükümlülükler (**)	0,0	0,0	1,5	1,5	1,5

Kaynak: TCMB

(*) Gösterge niteliğindeki aylık yurt içi doğrudan yatırım stokları yıl sonu verilerinin piyasa fiyatları ve kur değişimleri dikkate alınarak yeniden değerlendirilmesi ve ödemeler dengesi istatistiklerinde yer alan akım verilerinin ilave edilmesiyle hesaplanmaktadır.

(**) Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından Türkiye'ye tahsis edilen tutarlar bu kalemdedir.