



EKONOMI

Ekonomi

2012'ye Bakış

Türkiye'nin en önemli ihracat pazarı olan Avrupa Birliği'ndeki çeşitli ülkelerin kamu dengelerinde görülen bozulma ile kredi notlarının düşürülmesi ve Yunanistan'a yönelik tedbirler 2012 boyunca gündemde olmuştur. Avrupa Birliği genelinde ekonomik aktivite daralırken, başkanlık seçimlerinin yapıldığı Amerika Birleşik Devletlerinin büyüme oranında bir önceki yıla göre hafif de olsa bir artış olmuştur. Gelişmiş ülkelerdeki farklı dinamiklere rağmen, bu ülkelerin genişletici para politikaları küresel likiditeyi arttırmış ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını güçlendirmiştir.

Yurtiçinde, 2011 yılında ekonomideki hızlı büyümeye eşlik eden yüksek cari işlemler açığı "aşırı ısınma" endişelerini beraberinde getirmiş, bankacılık ve para otoriteleri yabancı sermaye girişinin yol açtığı ve yüksek iç talep artışına sebep olan kredilerdeki hızlı büyümeyi kısıtlayıcı tedbirlere başvurmuştu. Kredi artış hızının yavaşlamasıyla 2012 yılında hanehalkının tüketimi daralmış, ekonomideki büyüme hızla yavaşlayarak sene sonunda %2'ye inmiştir. Yine de, işsizlik oranı yıl ortalamasında gerileyerek %9 olmuştur.

Ekonomideki büyüme oranı %2'ye gerilerken, cari açığın milli gelire oranı %6'da kalmıştır.

İç talepteki daralmayla beraber dış ticaret açığı gerilemiş, cari işlemler açığı bir yılda 28 milyar \$ azalarak 47 milyar \$'a inmiştir. Cari açık ağırlıklı olarak portföy yatırımları ile finanse edilmiştir. Gerilemesine rağmen milli gelirin %6'sına denk gelen ve finansmanı yurtdışındaki risk iştahına bağlı olan cari açık, ekonominin kırılma noktasını arttırmaktadır.

Kamu dengeleri tarafında, ekonomik büyümenin yavaşlaması vergi artışlarıyla telafi edilirken, daralan iç talebe karşın kamu harcamalarının artırılması bütçe açığını büyütüştür. Yine de, düşük faiz ödemeleri sayesinde, borç göstergelerinde iyileşme sürmüştür. Avrupa Birliği tanımlarına göre hesaplanan kamu toplam borç stokunun milli gelirdeki payı 3 puan düşerek %36 olmuştur.

Para politikaları tarafında 2011 yılında olduğu gibi Merkez Bankası finansal istikrarı gözettiği vurgusunu korumuştur. Banka geliştirdiği özgün "Rezerv Opsiyonu Mekanizması" ile özellikle yılın ikinci yarısında Türk lirası likiditesini arttırmış, fonlama faizini ve bu oranın oynaklığını azaltmıştır.

Yılın ilk yarısında kısa vadeli faizlerin nispeten yüksek ve dalgalı seyretmesi döviz kurlarında düşüşe yol açsa da, yılın ikinci yarısındaki para politikası ile kurlar tekrar bir miktar artış göstermiştir. Yıl ortalamasında ise, Türk lirası reel olarak değer kazanmıştır.

Daralan iç talep ve TL'nin değer kazanmasıyla enflasyon, tüketici fiyatlarında %6,2 ile TCMB'nin açıkladığı enflasyon hedefi olan %5 seviyesine yakın bir düzeyde kalmıştır.

Yıl ortasında uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's tarafından Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notu 2010 yılından sonra ilk kez arttırılarak Ba2'den Ba1'e çıkarılmıştır. Bir diğer derecelendirme kuruluşu Fitch ise Kasım ayında ülkenin kredi notunu BBB-ye yükselterek 1994 yılından bu yana ilk kez "yatırım yapılabilir" seviyeye çekmiştir.

Büyümedeki yavaşlamaya rağmen, kur, enflasyon ve faizin gerilediği, buna karşın gelişmiş ülkelerdeki sorunların sürdüğü 2012 yılında, yabancı yatırımcıların artan ilgisiyle ilerleyen bölümlerde görüleceği üzere sermaye piyasaları iyi bir performans sergilemiştir.

Türk lirası değer kazanırken, enflasyon ve faizler düşmüştür.

Kamu Maliyesi

Ekonomik büyümenin yavaşlamasıyla bütçe açığı artmış, yine de borçluluk gerilemiştir.

Küresel krizle beraber milli gelirin daraldığı 2009 yılında, faiz dışı fazla önemli ölçüde azalırken borç stokunun milli gelire oranı artmıştı. Söz konusu dengeler 2010 ve 2011 yıllarında iyileşmişti. 2012 yılında ise, ekonomik büyümenin yavaşlaması vergi artışlarıyla telafi edilirken, kamu harcamalarının arttırılmasıyla bütçe açığı büyümüştür. Yine de, düşük faiz ödemeleri sayesinde, borç göstergelerinde iyileşme sürmüştür.

Bütçe Dengesi

2012 yılında merkezi yönetim gelirleri hedeflenen seviyede kalırken, faiz dışı harcamalardaki artış dolayısıyla, bütçe açığı hedefin %36 üzerine çıkarak, 29 milyar TL olmuştur.

Merkezi Yönetim Bütçesi					
(Milyon TL)	2011	2012	% Reel Değişim	2012 Program	2013 Program
Gelirler	296,824	331,700	2.6	329,845	370,095
Vergi	253,809	278,751	0.9	277,677	317,949
Diğer	43,014	52,949	13.0	52,168	52,146
Giderler	314,607	360,491	5.2	350,948	404,046
Faiz Dışı	272,375	312,075	5.2	300,698	351,046
Personel ve Sos. Güv. Devlet Primleri	85,764	101,181	8.3	95,971	114,015
Mal ve Hizmet Alımı	32,797	32,504	-9.0	28,859	33,444
Cari Transferler	110,499	129,266	7.4	130,220	151,287
Diğer	43,315	49,125	4.2	45,648	52,299
Faiz	42,232	48,416	5.3	50,250	53,000
Bütçe Dengesi	-17,783	-28,791	48.7	-21,104	-33,951
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	24,448	19,625	-26.3	29,146	19,049

Kaynak: Maliye Bakanlığı
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

2012 yılında bütçe gelirleri 332 milyar TL olurken, önceki yıla göre reel anlamda %3 oranında bir artış sergilemiştir. Bütçe gelirlerinin 21 milyar TL'lik kısmı kamu kesiminin çeşitli alacaklarının yeniden yapılandırılmasıyla tahsil edilen gelirlerdir. 2012 yılında, iç talepteki zayıflamayla, toplanan katma değer vergisi ve dış ticaretten alınan vergiler reel olarak sırasıyla %3 ve %5 oranlarında daralmış, sene sonu hedeflerinin 5,6 milyar TL altında kalmıştır. Öte yandan, yıl içinde yapılan bazı vergi ayarlamaları sayesinde özel tüketim vergisi tahsilatının, kredilerdeki büyüme sayesinde de banka ve sigorta muamele vergilerinin büyümesi bu düşüşleri telafi etmiştir. Diğer yandan, gelir ve kurumlar vergileri hedeflenen seviyenin 5 milyar TL üzerinde gerçekleşmiştir. Sonuç olarak, dolaylı vergilerin toplam vergi gelirlerindeki payı önceki yıla göre 1 puanlık düşüşle %67 olmuştur.

Vergi dışı gelirler tarafında 2011'e göre neredeyse 10 milyar TL'lik bir artış meydana gelmiştir. Bu artışın 5,7 milyar TL'lik kısmı Merkez Bankasının bütçeye temettü aktarımıdır. Artış

dolayısıyla bütçe gelirlerinde vergi gelirlerinin payı 1 puan düşerek %84'e inmiştir.

Harcamalar tarafında, bütçe toplam giderleri programlanan tutarın 10 milyar TL üzerine çıkarak 360 milyar TL olmuştur. Son yıllarda olduğu gibi, faiz dışı harcamalar hedeflenenin üzerine çıkarken, faiz ödemeleri programın altında kalmıştır.

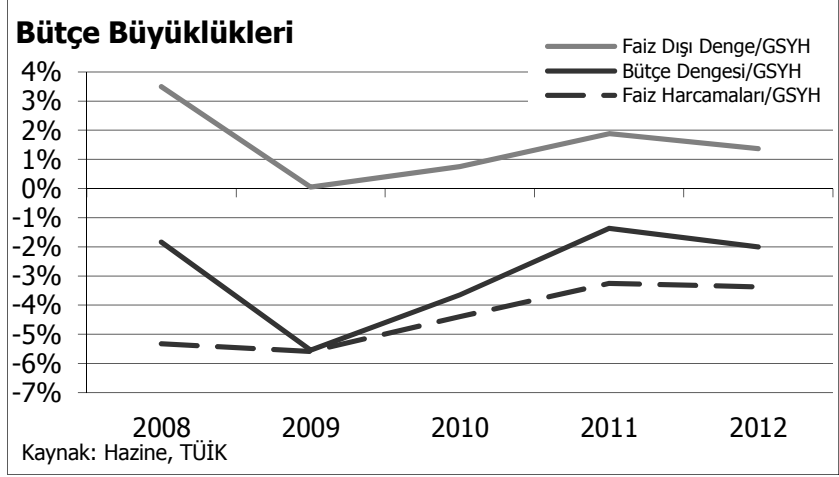
Faiz dışı harcamaların içinde en ağırlıklı kalem, sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerini yansıtan cari transferlerdir. Bu harcamalar önceki yıla kıyasla %7'lik reel bir reel artışla 129 milyar TL olmuştur. Bu kalem ağırlıkla sosyal güvenlik sistemine ve hanehalkına yapılan transferlerden oluşmaktadır. Bir diğer önemli kalem olan personel giderleri ve ilgili sosyal güvenlik primi harcamaları da reel olarak %8 artış göstererek 101 milyar TL olmuştur.

Faiz dışı harcamalar hedeflenen seviyenin 11 milyar TL üzerine çıkarken, faiz giderleri hedefin 2 milyar TL altında kalmıştır. Böylelikle, faiz dışı bütçe fazlası hedefin 10 milyar TL altında kalıp 20 milyar TL olurken, bütçe açığı 29 milyar TL ile hedefin 8 milyar TL üzerine çıkmıştır.

Bütçe gerçekleştirmelerinden faiz ve özelleştirme gelirleri ile Merkez Bankası ve çeşitli kamu kurum ve fonlarından bütçeye aktarılan gelirler gibi geçici mahiyetteki etkileri hariç bırakan ve IMF ile yapılan anlaşmaya referansla "program tanımlı" olarak anılan büyüklükler Hazine Müsteşarlığı tarafından açıklanmaktadır. Bu şekilde hesaplanan merkezi yönetim bütçesine dair "program tanımlı faiz dışı fazla" 2012 yılında 5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2011 yılında bu denge 16 milyar TL fazla vermişti.

Bütçe dengelerine milli gelire kıyasla bakıldığında da, 2012 yılında göstergelerde bozulma söz konusudur. Faiz dışı fazlanın milli gelire oranı 0,5 puan gerileyerek %1,4'e inmiştir. Bütçe açığı milli gelirin %2'sine yükselse de, gelişmiş ülkelere kıyasla düşük kalmaya devam etmiştir. IMF'nin Nisan 2013'te açıkladığı tahminlerine göre 2012 sonunda bu oran gelişmiş ülkelerde %6, gelişmekte olan ülkelerde %1,4 civarındadır.

**2012 sonu itibariyle
faiz dışı fazla milli
gelirin %1,4'üne,
bütçe açığı ise
%2'sine denk
gelmektedir.**



Hükümetin Ekim 2012'de açıkladığı üç yıllık Orta Vadeli Programda bütçe harcamalarının kısılması yoluyla, bütçe açığının milli gelire oranının kademeli olarak düşürülmesi öngörülmektedir. Hükümet 2012 yılı gerçekleşme tahmini ışığında (hedef %1,7 idi) bu oranda hedeflediği seviyeyi bir önceki programa kıyasla bir miktar yukarı revize etmiştir. Bu oranın 2013 yılında %2,2'ye çıkması, 2015'te ise %1,8'e kadar düşmesi hedeflenmektedir.

Bütçenin finansmanı ağırlıklı iç borçlanma yoluyla yapılmış, iç borç çevirme oranı %81 olmuştur.

Bütçe Finansmanı

Nakit olarak gerçekleşen fakat bütçe ödeneklerine yansıtılmayan ve gider yazıldığı halde nakden ödenmeyen tutarların netleştirilmesi sonucunda, 2012 yılında finanse edilmesi gereken açığın 800 milyon TL kadar azaldığı görülmektedir. 2012 yılında finansmanı gerçekleşen nakit açık 30 milyar TL ile önceki yılın reel olarak %82 üzerine çıkmıştır.

Merkezi Yönetim Finansmanı			
(Milyon TL)	2011	2012	% Reel Değ.
Finansman	14,895	29,546	82.2
Borçlanma	17,468	22,475	18.2
Dış Borçlanma, Net	2,469	4,594	70.9
İç Borçlanma, Net	14,999	17,881	9.5
Diğer	-1,117	-1,012	-16.9
Banka Kullanımı, Net	-6,291	4,848	A.D.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

2012 yılında konsolide bütçenin finansmanının %60'ı iç borçlanma yoluyla yapılmıştır. 4,6 milyar TL'lik net dış borçlanmanın yanı sıra, Hazine'nin banka hesaplarından 5 milyar TL kadar bir tutar kullanılmıştır. Bununla birlikte 2012 yılında Hazine kaynaklarından çeşitli kamu kurumlarına 1 milyar TL aktarım yapılmıştır.

2012 toplamında Hazine nakit olarak, 125 milyar TL'si iç borca ilişkin olmak üzere, toplam 144 milyar TL'lik borç ödemesi

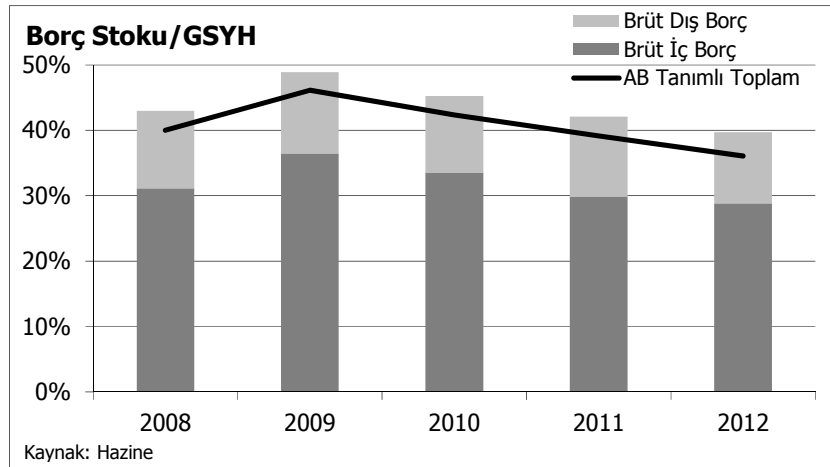
yapmıştır. Yıl içinde gerçekleştirilen yeni iç borçlanma 101 milyar TL'de kalmış, diğer bir deyişle iç borç çevirme oranı %81 olarak gerçekleşmiştir.

Hazinenin finansman programında yer alan tahminlere göre, 2013 yılında 172 milyar TL iç borç ve 16 milyar TL dış borç anapara ve faiz ödemesi bulunmaktadır. Toplam borç servisinin 189 milyar TL ile önceki yılın %33 üzerinde olacağı tahmin edilmektedir. Bu ödemelerin 24 milyar TL'lik kısmının, faiz dışı fazla ve özelleştirme gelirleri ile İşsizlik Sigortası Fonu ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kaynaklarından karşılanması öngörülmektedir. 2013'te iç borç çevirme oranının %87'ye çıkması, iç borçlanma tutarının 151 milyar TL olması planlanmaktadır. Ayrıca, 14 milyar TL dış borçlanma öngörülmektedir.

Borç Stoku

2008 yılından itibaren, bütçe dengesindeki olumsuz gelişmeler ve dış koşullardaki bozulma ile beraber, borç stokunun milli gelire oranındaki gerileme durmuş, 2009 yılında çeşitli borç göstergelerinde bu oranlar 5 puan kadar artmıştı. 2010 ve 2011 yıllarının ardından 2012 yılında da düşük faiz oranları sayesinde, toplam borç stokunun milli gelire oranı 3 puan kadar gerilemiştir.

AB tanımlı borç
stokunun milli gelire
oranı 3 puan
düşerek %36'ya
inmiştir.



Brüt iç borç stoku, bir yılda 19 milyar TL artışla 397 milyar TL olurken, Türk lirasının değerlenmesiyle dış borcun Türk lirası cinsinden karşılığı %3 daralmıştır.

Avrupa Birliği tanımlarına göre hesaplanan genel yönetim borç stoku rakamları; merkezi yönetim borç stokuna, mahalli idareler ile İşsizlik Sigortası Fonu dâhil olmak üzere sosyal güvenlik kurumlarının borcu ve dolaşımdaki bozuk para stokunun eklenmesi, genel yönetimin elindeki devlet borçlanma araçlarının çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır. Türkiye'nin AB tanımlı borç stokunun milli gelire oranı 2012 yılında 3 puan düşerek %36'ya inmiştir.

AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku (Milyar TL)	2011	2012	% Değ.
AB Tanımlı Borç Stoku	508.0	510.9	0.6
Genel Yönetim Toplam Borç	534.6	549.4	2.8
İç Borç Stoku	387.6	408.3	5.4
Dış Borç Stoku	159.0	154.6	-2.8
Ayarlama Kalemleri	-26.7	-38.6	44.6
Borç Stoku/GSYH	39.1%	36.1%	--
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı			

Orta Vadeli Programda AB tanımlı borcun milli gelire oranının 2013 yılında %35'e, 2015'te ise %31'e kadar düşmesi hedeflenmektedir. IMF'nin tahminlerine göre, 2012 sonunda gelişmiş ülkelerde %100'ün üzerine çıkan toplam kamu borcunun milli gelirdeki payı gelişmekte olan ülkelerde Türkiye'deki seviyeye benzer düzeyde, %35 civarındadır.

Para ve Kur Politikaları

Merkez Bankası, 2006 yılı başından itibaren açık enflasyon hedeflemesi politikası sürdürmektedir. Bu kapsamda Banka, hükümet ile beraber belirlediği orta vadeli enflasyon hedefi doğrultusunda, temel politika aracı olarak kısa vadeli faiz oranlarını kullanmaktadır. Ancak, 2010 sonundan itibaren Banka, enflasyon hedefinin yanı sıra, finansal istikrarı da dikkate aldığını vurgulamaya başlamıştır.

**Merkez Bankası
"Rezerv Opsiyonu
Mekanizması"
politikasını
geliştirmiştir.**

Bu çerçevede TCMB, 2010 yılında "politika faizi" olarak benimsediği 1 haftalık borç verme faizinin yanı sıra, 2010'un son çeyreğinden itibaren gecelik borç alma ve borç verme faizleri arasındaki koridoru da politika aracı olarak kullanmaya başlamıştı. Faiz koridoru, gecelik faizler için Merkez Bankasının öngördüğü alt ve üst sınırları belirlemektedir.

Banka 2011 yılı sonuna doğru politika faiziyle yaptığı fonlama miktarını düşürerek, bu oranın işlevine yitirmesine yol açmıştır. Bununla beraber, Bankanın Bankalararası Para Piyasası (depo verme) ve Açık Piyasa İşlemlerinde uyguladığı faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması ("fonlama faizi") önem kazanmıştır.

2012 yılı boyunca gecelik faiz koridorunun alt sınırı, Ağustos 2011'de çekildiği %5'te kalmıştır. %12,5 seviyesinde olan üst sınırı ise Banka, Şubat ayında %11,5'e indirmiş ve Eylül ayına kadar değiştirmemiştir.

Küresel risk iştahında bozulma olduğu değerlendirilmesiyle, TCMB'nin ortalama fonlama maliyeti, Haziran başına kadar dalgalı bir seyirle artış trendine girmiş ve %10 civarına kadar çıkmıştır. Bu süre zarfında Banka geçici olarak değerlendirdiği fiyat hareketlerinin enflasyonu etkilemesine engel olmak amacıyla bazı dönemlerde fonlama tutarını azaltarak, faizin yükselmesine izin vermiş, bu politikayı "ek parasal sıkılaştırma"

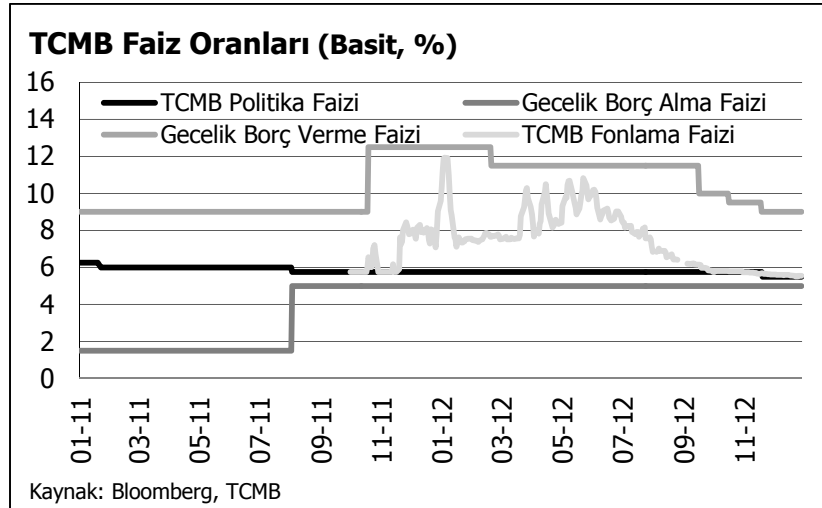
olarak tanımlamıştır. Sonuç olarak, faizlerin yüksek seyretmesinin etkisiyle yılın ilk yarısında TL değerlenmiştir.

Faiz oranlarının sıra dışı kullanımının yanı sıra, TCMB 2011 yılından itibaren, zorunlu karşılık oranlarını da kullanarak, geleneksel örneklerin dışında bir para politikası benimsemiştir. 2012 yılında ise TCMB bu oranların kullanımında daha karmaşık bir yöntem giderek "Rezerv Opsiyonu Mekanizması" (ROM) geliştirmiştir.

2011 yılının Ekim ayında bankaların TL cinsinden mevduatları için TCMB'de tuttıkları zorunlu karşılıkların bir kısmının döviz ve altın olarak tutulması imkânı (opsiyonu) verilmişti. TCMB 2012 yılında döviz ve altın cinsinden tutulabilecek kısma ilişkin sınırlamaları kullanarak bu yeni politikayı geliştirmiştir. Buna göre tutulması gereken karşılığın "Rezerv Opsiyonu Katsayısı" (ROK) olarak adlandırılan katsayıyla çarpılmasıyla ulaşılan TL cinsinden değer yabancı para eşdeğeri TCMB'ye yatırılabilir. ROM ile Banka, hem TL likiditesini hem döviz rezervlerini arttırırken, TL'deki değerlenmeyi de hafifletmeyi hedeflemiştir.

Bankalara döviz ve altın cinsinden karşılık tutma imkânı verilmiştir.

TCMB Mayıs ayından itibaren zorunlu karşılıkların döviz ve altın cinsinden tutulabilen kısmını arttırarak, TL likiditesini desteklemiştir. Sene başında zorunlu karşılıkların en fazla %40'ı döviz cinsinden, %10'u döviz cinsinden tutulabiliyorken, bu üst sınırlar Ağustos ayına kadar sırasıyla %60 ve %30'a çıkarılmıştır. Diğer taraftan Banka, getirdiği her ilave olanak ("Rezerv Opsiyonu Oranı") için rezerv opsiyonu katsayısını da Ağustos ayına kadar kademeli olarak yükselterek, tutulması gereken döviz/altın miktarını arttırmıştır.



Haziran ayından itibaren ise, ekonomik aktivitenin yavaşlamaya, enflasyonun azalmaya başlaması ile TCMB fonlama faizini düşürmeye başlamış, Ekim ayında %6'nın altına çekmiştir. Diğer taraftan Eylül ayında başlayan bir dizi faiz indirimiyle faiz koridorunun üst sınırı Kasım ayında %9'a çekilmiştir.

Ekim ayından yıl sonuna kadar, Banka rezerv opsiyonu katsayılarını tüm vadelerde yükseltmiştir. Aralık ayında ise, Banka Ağustos 2011'den itibaren %5,75'te tuttuğu politika faizini %5,50'ye çekmiştir.

Sonuç olarak 2012 içerisinde, TCMB'nin fonlama faizi düşürülmüş, bu orandaki belirsizlik de azaltılmıştır. Bununla beraber bankalara TCMB'de tuttıkları karşılıkları döviz ve altın cinsinden tutma imkânı verilerek piyasaya likidite sağlanmıştır. Enflasyon ise, önceki yıl %10'un üzerine çıkmışken, ekonomideki yavaşlamanın da katkısıyla 2012 sonunda %6,2 ile %5 seviyesindeki orta vadeli hedefe yaklaşmıştır.

Yıllık TÜFE Artış Hedefi ve Belirsizlik Aralığı (%)	2011	2012	2013	2014	2015
Üst Sınır	7.5	7.0	7.0	7.0	7.0
Hedef	5.5	5.0	5.0	5.0	5.0
Alt Sınır	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0

Kaynak: TCMB

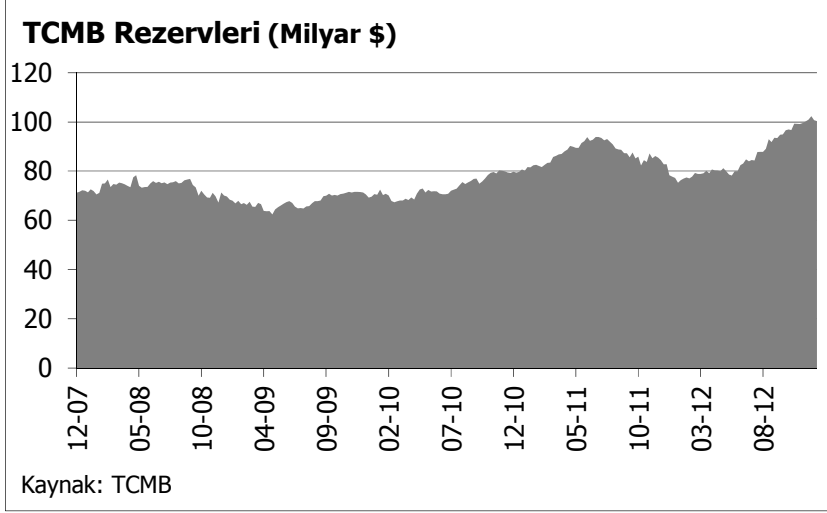
Banka orta vadeli %5 enflasyon hedefi çerçevesinde, finansal istikrarı da gözeterek enflasyon hedeflemesi politikasına devam edeceğini açıklamıştır. 2013 sonu için, Nisan ayında açıklanan Enflasyon Raporunda yıl sonu tahmini %5,3'tür.

Merkez Bankası, 2011 yılının Ağustos ayında TL'nin hızlı değer kaybı karşısında döviz satım ihaleleri başlatmış, yanı sıra, kurların hızlı çıkışı karşısında 2007 yılından itibaren ilk kez satış müdahalelerinde de bulunmuştu. Banka ayrıca Kasım sonunda döviz piyasasında aracılık faaliyetine, Ekim 2008-Ekim 2010 döneminde olduğu gibi, tekrar başlamıştı.

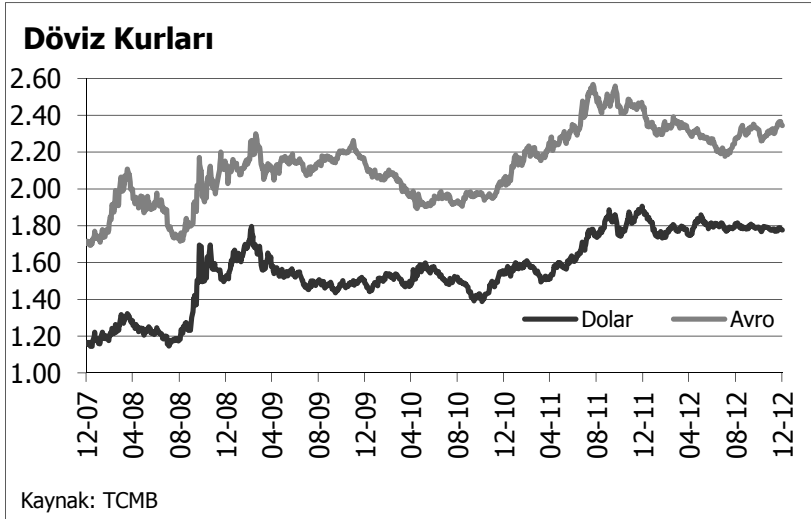
2012 yılının Ocak ayında ihalelerde 1,5 milyar \$'lık alım yapan TCMB, ayrıca bir müdahaleyle de 1 milyar \$ kadar döviz satmıştır. Ocak ayından sonra ise, döviz satım ihalelerini durdurmuş, başka bir müdahalede bulunmamıştır.

Sonuç olarak, 2012'ye 78 milyar \$ seviyesinde başlayan TCMB'nin (altın hariç) brüt döviz rezervleri, zorunlu karşılık politikasıyla sene sonunda 100 milyar \$'a çıkmıştır. İleride değinileceği üzere Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stoku aynı tarih itibariyle 101 milyar \$'dır.

TCMB'nin fonlama faizinin hem oynaklığı hem de seviyesi azaltılmıştır.



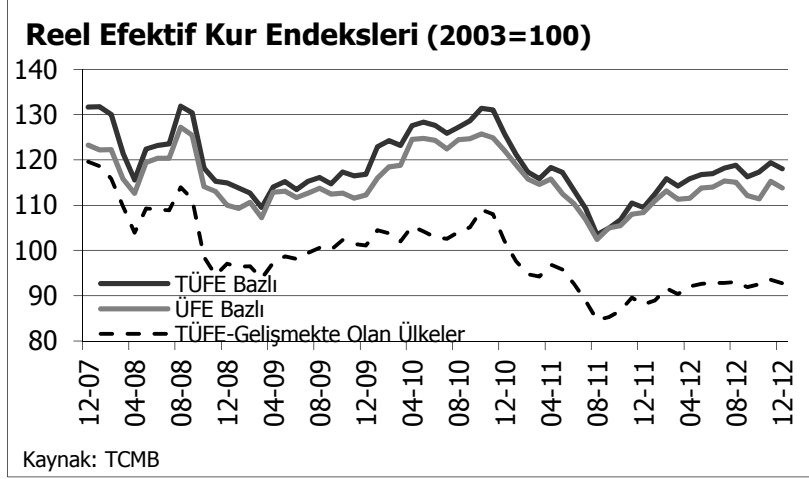
2013 yılında Banka enflasyon hedeflemesine, dalgalı kur rejimi altında devam edecektir. TCMB, Türk lirasının aşırı değerlenmesi veya değer kaybetmesi durumunda ise finansal istikrarı sağlamak için gerekli tedbirleri alacağını açıklamıştır.



Döviz kurları 2011 yılı Ekim ayına kadar hızlı bir yükseliş sergilemiş, ardından Bankanın döviz satışları ve kısa vadeli faizlerde yükselişe izin vermesiyle, 2012 yılının Temmuz sonuna kadar gerilemiştir. Kurlar, TCMB'nin faiz indirimiyle sene sonuna kadar tekrar bir miktar artış gösterse de, yıl geneline bakıldığında ABD doları %6 düşerek 1,78'e inmiş, dolar karşısında değer kazanan avro/TL kuru yılı %4 düşüşle 2,35 seviyesinde kapamıştır.

Kur hareketlerini enflasyondan arındırarak değerlendiren reel efektif kur endeksleri, 2011 yılının ilk yarısındaki değer kaybının 2012 yılının ortasına kadar sürdüğünü göstermektedir. Yılın ikinci yarısında ise reel kur endeksleri bir bant içinde kalmıştır. Yine de yıl ortalamasında Türk lirasının yabancı paralara kıyasla değeri, tüketici fiyatları enflasyonu dikkate alındığında göre %4, üretici fiyatları enflasyonu dikkate alındığında %3 değer kazanmıştır.

**Döviz kurları
gerilemiştir.**



Parasal büyüklükler tarafında, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduatlar ile, repo, likit fonlar ve bankalarca çıkarılan kısa vadeli TL cinsinden tahvil ve bonoları içeren para arzı M3, 2012 yılında %11 oranında büyüyerek 775 milyar TL olmuştur. Bu oran TÜFE ile enflasyondan arındırıldığında reel olarak %4 artışa denk gelmektedir.

Geniş anlamli para arzı M3'teki büyüme, büyük oranda TL cinsinden mevduattaki artışı yansıtmaktadır. Yabancı para cinsinden mevduat, döviz kurlarının düşmesine rağmen dolar bazında %12 oranında artmıştır.

Parasal Büyüklükler (Milyar TL)			% Değişim	% Reel Değişim
	2011	2012		
M3	700.5	774.7	10.6	4.2
Toplam Mevduat*	616.3	677.2	9.9	3.5
TL Mevduat	424.9	475.7	12.0	5.5
Döviz Mevduat	191.4	201.5	5.3	-0.8
<i>Döviz Mevduat † (\$)</i>	<i>101.3</i>	<i>113.4</i>	<i>11.9</i>	--
Toplam Kredi*	628.8	750.0	19.3	12.3

Kaynak: TCMB
*: Katılım bankaları dahildir. Yurtiçi, bankacılık hariç.
†: \$ cinsinden.

Kredilerdeki artış yavaşlayarak yıllık %19'a inmiştir.

2010 yılında faizlerdeki düşüş ve uluslararası likiditedeki bolluk neticesinde krediler hızla artışa geçmişti. 2011 yılında TCMB, BDDK ve TMSF tarafından alınan çeşitli önlemlerle artış hızı kontrol altına alınmaya çalışılmış, yine de krediler yıl boyunca %32 oranında artmıştı. 2012 yılında kredi faizlerinde 4-5 puanlık düşüş meydana gelmesine rağmen, alınan tedbirlerin bir yansıması olarak kredilerdeki artış oranı %19'a inmiştir. Yıl sonu itibariyle kullanılan kredilerin üçte biri tüketici kredisidir.

Kredilerin mevduata oranı, 2008 son çeyreği haricinde uzun süredir artış eğilimindedir. 2011 sonunda %102 olan bu oran, 2012 sonunda %111'e çıkmıştır.

Enflasyon

Güçlü iç talep, uluslararası emtia fiyatlarındaki artış ve Türk lirasının değer kaybı gibi sebeplerle 2008 yılına kadar hedeflenen seviyenin üzerinde gerçekleşen tüketici enflasyonu, 2009 ve 2010 yıllarında küresel krizden sonra revize edilen hedefe nispeten yakın gerçekleşmişti. 2011 yılında ise, TL'nin değer kaybı ve canlı iç talebin etkisiyle enflasyon önemli ölçüde artış göstermiş, hedefin 2 misline çıkarak %10'u aşmıştı.

Yıllık Enflasyon, Hedef ve Gerçekleşmeler (%)					
	2008	2009	2010	2011	2012
TÜFE Hedef	4.0	7.5	6.5	5.5	5.0
TÜFE Gerçekleşme	10.1	6.5	6.4	10.4	6.2
ÜFE Gerçekleşme	8.1	5.9	8.9	13.3	2.5

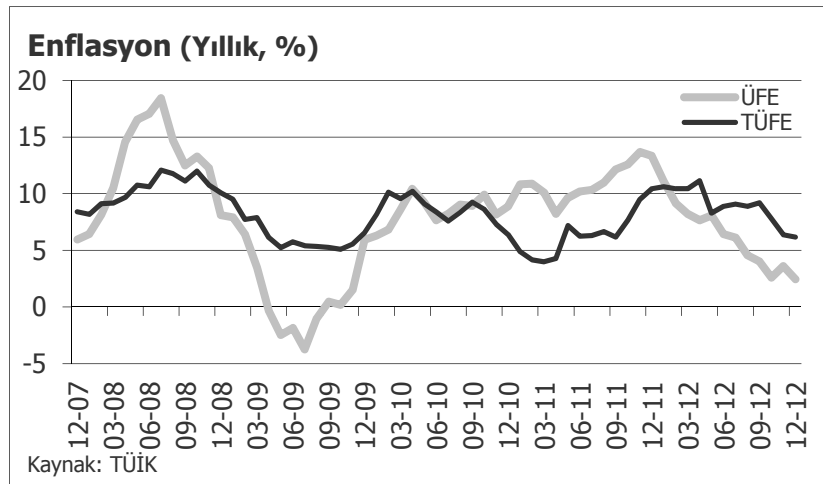
Kaynak: TCMB, TÜİK

2012 yılında ise, döviz kurlarındaki artışın sınırlı kalması ve özellikle yılın ikinci yarısında belirginleşen iç talepteki yavaşlama ile yıllık enflasyon önceki yıla göre gerilemiş, tüketici fiyatlarında %6,2 ile TCMB'nin açıkladığı enflasyon hedefi olan %5 seviyesine yakın bir düzeyde kalmıştır.

"Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri", tüketici fiyatları endeksini belirli ürünlerin fiyat hareketlerinden arındırmaktadır. Gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altını hariç tutan ve TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerindeki artış, önceki yıl %8'in üzerindeyken, 2012'de %6 civarına inmiştir.

Yurtiçinde üretimi yapılan ürünlerin KDV ve benzeri vergiler hariç satış fiyatlarını yansıtan üretici fiyatlarında enflasyon ise, önceki yıl %13 iken, 2012 sonunda %2,5 olmuştur.

Tüketici fiyatlarında enflasyon önceki yıl %10'u aşmışken, 2012'de %6'ya inmiştir.



TCMB'nin tüketici fiyatları için açıkladığı orta vadeli enflasyon hedefi %5 seviyesindedir. Gelişmiş ülkelerde ise tüketici enflasyonu %2 civarındadır. Bankanın Nisan 2013'te yaptığı açıklamaya göre, 2013 sonu enflasyonu %5,3 seviyesinde

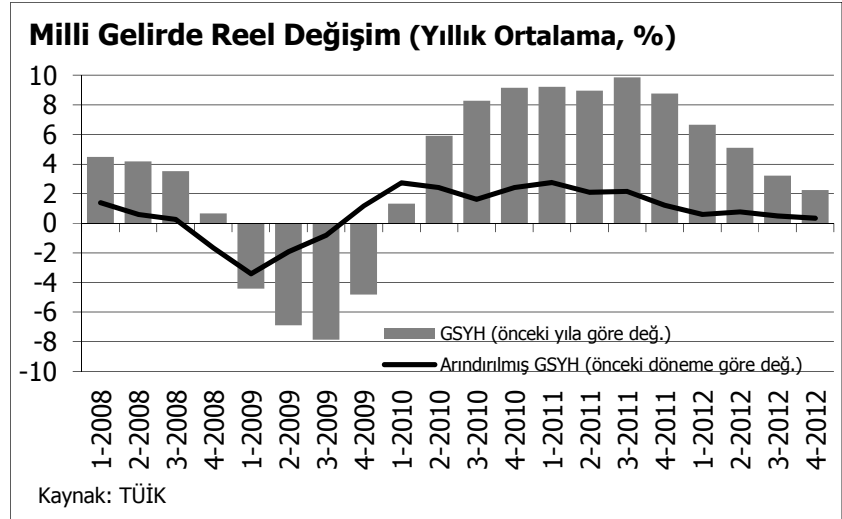
tahmin edilmektedir. Nisan 2013 sonu itibariyle Merkez Bankasının düzenlediği Beklenti Anketi, yıl sonu TÜFE artış tahminlerinin Bankanın tahminlerinden daha yüksek, %6,6 civarında olduğuna işaret etmektedir.

Milli Gelir

ABD’de konut fiyatlarındaki orantısız artışın tersine dönmesiyle tetiklenen küresel krizle beraber Türkiye’nin büyüme hızı 2007 yılında yavaşlamaya başlamış, 2009 yılında ise ekonomik faaliyetler daralmıştı. 2010 yılındaki hızlı büyümenin ardından, 2011 yılında da milli gelir önemli bir büyüme sergilemişti. Ancak, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH rakamları, 2009 yılında başlayan görece düzelmeye, 2011’in son çeyreğinden itibaren yerini bir yavaşlamaya bıraktığına işaret etmekteydi. Yavaşlama eğilimi 2012 yılında da sürmüş, 2010 ve 2011 yıllarında %9 civarında gerçekleşen Gayri Safi Yurtiçi Hasıladaki (GSYH) büyüme 2012 yılında sert bir düşüşle %2,2’ye inmiştir.

Milli gelirdeki artış hızı sert bir düşüşle %2’ye inmiştir.

Milli gelir 2012 sonunda 1,4 trilyon TL (786 milyar \$) olmuştur. Rakamlara dolar bazında bakıldığında büyüme oranı %1,6’ya inmekte olup, kişi başına GSYH ise 10.504 \$ olarak hesaplanmaktadır.



Milli gelirin üçte ikisini oluşturan yerleşik hanehalklarının tüketimi 2010 yılında %6,7, 2011’de %7,7 büyüdükten sonra, 2012’de %0,7 küçülmüştür. Özel sektör yatırımları da önceki 2 yıldaki çift haneli büyüme rakamlarından sonra %4,5 daralmıştır. Kredi artış hızındaki yavaşlamanın tüketim ve yatırım harcamalarındaki düşüşte rolü olduğu düşünülmektedir. Özel sektör harcamalarındaki düşüşe karşın, kamu hem tüketim hem de yatırım harcamalarını arttırarak daralmayı hafifletmeye çalışmıştır.

Seçilmiş Harcama Kalemlerine Göre GSYH (Yıllık Reel Değişim, %)				
	2011	2012	GSYH'de Pay	GSYH Değişimine Katkı
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	8.8	2.2	100.0	2.2
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	7.7	-0.7	66.4	-0.5
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	4.7	5.7	10.6	0.6
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	18.0	-2.5	24.7	-0.7
Kamu	-2.2	8.9	4.0	0.3
Özel	22.3	-4.5	20.7	-1.0
Stok Değişimleri	A.D.	A.D.	-1.2	-1.3
Mal ve Hizmet İhracatı	7.9	17.2	27.4	4.1
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	10.7	0.0	27.9	0.0

Kaynak: TÜİK

Net ihracatın milli gelirdeki payı, kriz yılları haricinde, negatif olmaktadır. 2012 yılında ihracat artarken ithalatın fazla değişmemesiyle, net ihracat milli gelir artışına pozitif katkıda bulunmuştur. Ancak, bu durumda ileride açıklanacağı üzere İran'a bazı ödemelerin altın cinsinden yapılmasının da rolü vardır. Söz konusu durum 2012 yılında Türkiye'nin ihracat rakamlarını arttırmıştır.

Milli gelir sektörler bazında incelendiğinde, katma değer in yaklaşık dörtte birini oluşturan imalat sanayinde büyümenin bir önceki yıl %10'dan 2012'de %1,9'a indiği görülmektedir. Benzer şekilde, ticari faaliyetlerin katma değerinde neredeyse hiç artış olmamıştır.

Mali aracı kuruluşlar kesimindeki büyüme, kriz döneminde dahi sürmüştür. Finans kesiminde hesaplanan katma değer, 2012 yılında %3,2 büyüme kaydetmiştir. Mali aracı kuruluşların milli gelirdeki payı (sabit fiyatlarla) %12 gibi yüksek bir orandır. Böylece mali aracı kuruluşların milli gelir büyümesine katkısı 0,4 puanla önemli olmuştur.

**Mali aracı kuruluşlar,
milli gelir büyümesine
0,4 puan katkıda
bulunmuştur.**

Seçilmiş Sektörlere Göre GSYH (Yıllık Reel Değişim,%)				
	2011	2012	GSYH'de Pay	GSYH Değişimine Katkı
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	8.8	2.2	100.0	2.2
Tarım, Avcılık ve Ormanlık	6.2	3.5	9.1	0.3
İmalat Sanayi	10.0	1.9	24.4	0.5
İnşaat	11.5	0.6	5.7	0.0
Toptan ve Perakende Ticaret	11.2	0.1	12.7	0.0
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	10.5	3.2	14.9	0.5
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	9.6	3.2	12.0	0.4
Konut Sahipliği	1.8	1.7	4.5	0.1
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	9.3	6.6	3.9	0.2
Kamu Yönetimi, Savunma, Sosyal Güv.	3.9	3.5	2.9	0.1

Kaynak: TÜİK

Türkiye'de milli gelirin reel olarak %2,2 büyüdüğü 2012 yılında, IMF tarafından büyüme oranı dünya genelinde %3,2, gelişmekte olan ülkeler için ise %5,1 olarak tahmin edilmiştir.

Hükümetin açıkladığı Orta Vadeli Programda, 2013 yılında milli gelirin reel anlamda %4 oranında büyümesi öngörülmektedir. 2014 ve 2015 için büyüme %5 olarak tahmin edilmektedir.

İstihdam

Milli gelirdeki hızlı büyüme döneminde bile yüksek kalan işsizlik oranı, 2009 yılında %14'e kadar çıkmıştı. Ekonominin büyümeye geçmesiyle 2010 yılından itibaren düşüşe geçen bu oran, 2012 içinde büyüme oranındaki hızlı yavaşlamayla artış eğilimine girse de, ortalamada %9,2 ile önceki yılın altında kalmıştır.

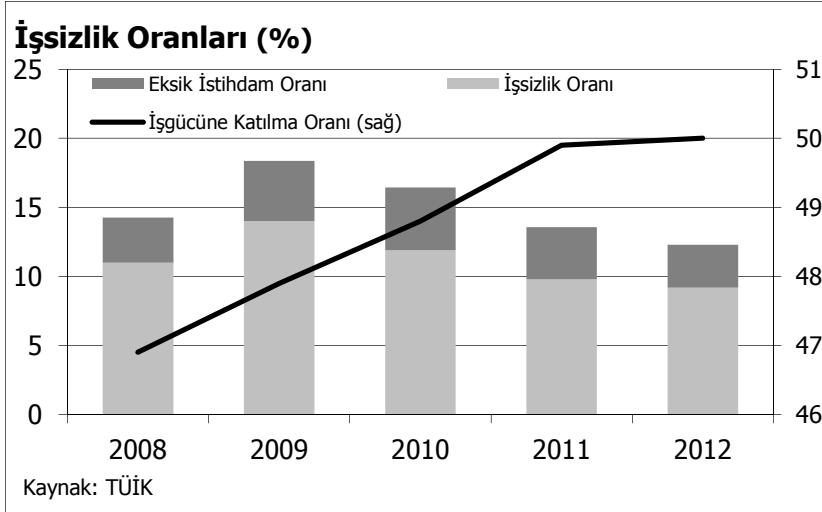
2009 yılı ortalamasında 3,5 milyona çıkan işsiz kişi sayısı, ekonomik büyüme ile hükümetin işverenlere sağladığı genç ve kadınların istihdamına yönelik teşviklerinin etkisiyle, 2012 yılında 2,5 milyona inmiştir. İşsizlik oranı kadınlarda %11 iken, erkeklerde %8,5 olmuştur. 2009'da %17'nin üzerine çıkan tarım dışı işsizlik oranı 2012 ortalamasında %11,5'e inmiştir.

Eksik istihdam, daha fazla çalışmaya müsait olan kişileri göstermektedir. 2012 ortalamasında, eksik ve yetersiz istihdam edilen kişilerin sayısı %16'lık düşüşle 840.000 civarına inmiştir.

**Ekonomideki
yavaşlamaya
rağmen istihdam
artmıştır.**

2012 yılında çalışma çağındaki nüfus 55 milyon kişiye yaklaşmış iken, işgücü yalnızca 27 milyon kişiden oluşmaktadır. İşgücüne katılım oranı önceki yıla göre değişmeyerek %50'de kalmıştır. Yıl genelinde erkeklerde %71 düzeyinde olan işgücüne katılım oranı, kadınlarda %30 olmuştur. Bununla birlikte, kadınlarda bu oranın son 5 yılda 6 puan kadar arttığı gözlenmiştir. İstihdam edilen kadınların sayısı 2012 ortalamasında 7,3 milyondur. Tarım dışı sektörlerde çalışan kadınların toplamdaki payı 2004 yılından itibaren 12 puan kadar artışla %61'e çıkmıştır.

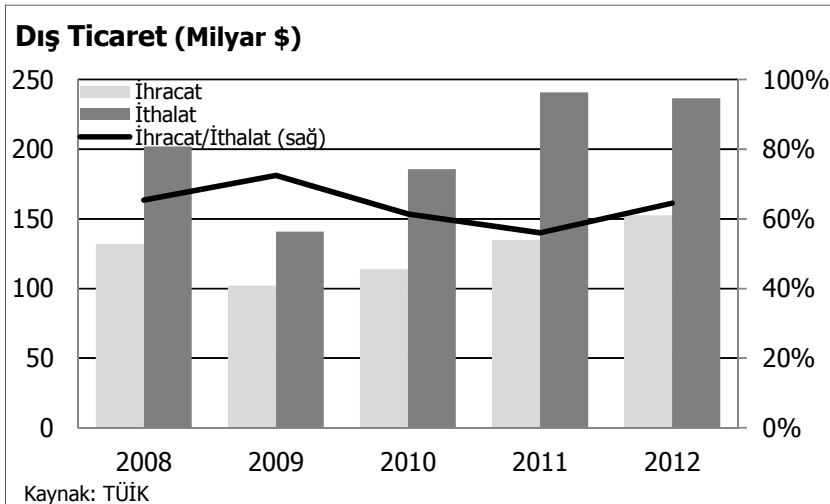
Çalışan kadınların yarısı, çalışan erkeklerin ise üçte biri herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna kayıtlı değildir. Tüm çalışanlarda bu oran 2004 yılından itibaren 11 puanlık düşüşle %39'a inmiştir.



Türkiye’de işsizlik oranı küresel krizden sonra toparlanarak %9’a inmiş olsa da bu oran uluslararası karşılaştırmalara göre yüksektir. Örneğin, küresel krizden gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla etkilenmiş olan gelişmiş ülkelerde, krizden önce %6 civarında olan işsizlik oranı son dört yıldır %8 civarında tahmin edilmektedir. Orta Vadeli Programda, işsizlik oranının 2013 yılında %9 civarında kalması, 2015’te %8,7’ye inmesi öngörülmektedir.

Ödemeler Dengesi

Elverişli uluslararası konjunktürde, hem ihracat, hem de ithalat tutarları 2008 yılına kadar önemli artış sergilemiş, bununla birlikte cari işlemler açığı da dikkate değer bir seviyeye çıkmıştı. 2009 yılında ise, küresel krizin iç ve dış talep üzerindeki daraltıcı etkileriyle hem dış ticaret hacmi, hem de cari açık önemli derecede daralmıştır. Ancak, iç talepteki güçlü toparlanmayla 2010’un ardından 2011’de de dış ticaret açığı ve cari açık hızla genişleyerek rekor seviyelere ulaşmıştır. 2012 yılında ise, iç talepteki daralma ile beraber, dış ticaret açığı ve cari açık gerilemiştir.



2012 yılında, Avrupa Birliği ülkelerine olan ihracattaki düşüşe rağmen, ihracat pazarlarındaki çeşitliliğin artması ve aşağıda açıklanacak olan İran'a yapılan ihracatın altın cinsinden ödenmesinden ötürü gelen 11 milyar \$'ın da katkısıyla yıllık ihracat %13 oranında artıp 153 milyar \$'a çıkmıştır.

AB ülkelerine yapılan ihracat bu ülkelerde etkisini arttıran krizin etkisiyle 2011 yılına kıyasla %5 düşmüştür. Öte yandan, Yakın ve Orta Doğu ülkelerine olan ihracat bir yılda %52 artmıştır. Bunun sebebi İran'dan alınan doğalgaz bedelinin ülkeye ABD tarafından uygulanan kısıtlamalar sebebiyle altın cinsinden aktarılmasıdır. İran ve Birleşik Arap Emirliklerine olan ihracat, altın ihracatını yansıtır şekilde 11 milyar \$ kadar artarak 18 milyar \$'ı bulmuştur. İran ve Birleşik Arap Emirliklerine yapılan altın ihracatı hariç bırakıldığında Yakın ve Orta Doğu bölgesine olan ihracattaki artış %14'e, toplam ihracattaki artış %5'e inmektedir. Türkiye'de altın üretimi sınırlı olup, ihraç edilen altın miktarı 2011 ve 2012 yıllarında yurtdışından ithal edilmiştir.

2012 yılındaki ithalat toplamına bakıldığında, ekonomik aktivitenin yavaşlamaya başlamasıyla %2 oranında daralarak, 237 milyar \$'a indiği görülmektedir.

Ekonominin önemli girdilerinden ham petrolün varil fiyatı, uluslararası piyasalarda 2008 yılı yaz aylarında 140 \$'a kadar yaklaştıktan sonra, küresel krizle beraber hızla 35 \$ civarına inmişti. 2009 yılının ikinci yarısında artışa geçen fiyatlar, 2010 sonunda 110 \$ civarına çıkmıştı. 2011 yılının ardından, 2012 yılında da petrol fiyatları bu seviyenin etrafında dalgalanmıştır. Yine de Türkiye'nin enerji ithalatı önceki yıl 54 milyar \$ iken, 2012'de 60 milyar \$'a çıkmıştır. Ekonomideki yavaşlamaya rağmen, ara malların ithalatı %1 kadar artmış, toplamdaki payı %50'den %54'e yükselmiştir. Sermaye ve tüketim malları ithalatı sırasıyla %9-10 gerilerken, tüketim malları 2012 toplam ithalatının %36'sını, sermaye malları ise %9'unu oluşturmuştur.

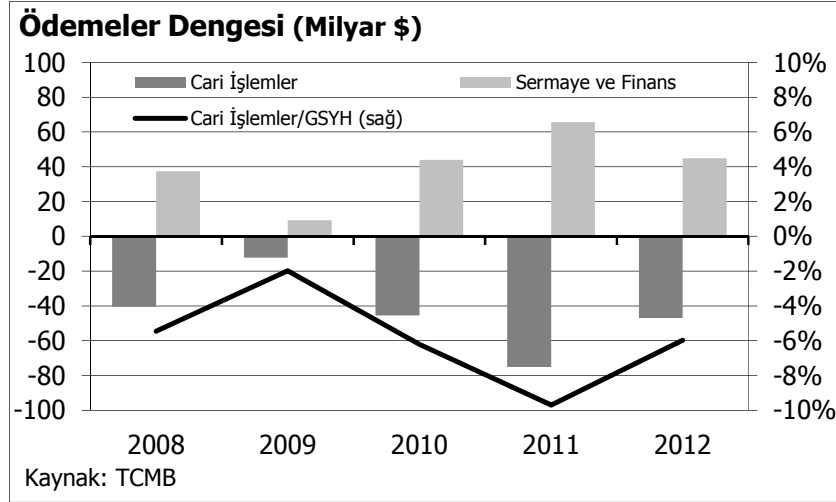
Sonuçta, 2012 yılında dış ticaret açığı önceki yıla göre 22 milyar \$ düşerek 84 milyar \$ olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2011 sonunda %56 iken, 2012 sonunda %64'e çıkmıştır. İleriki bölümde ele alınan ödemeler dengesine bakıldığında, 2012 yılında dış ticaret açığındaki düşüşe paralel olarak, cari işlemler açığının gerilediği görülmektedir.

Cari işlemler dengesinde ihracat rakamları, TCMB tarafından tahmin edilen ve "bavul ticareti" olarak bilinen kayıt dışı ihracatı da içermektedir. Önceki yıla göre 2 milyar \$'a yakın artış göstererek 6 milyar \$'a çıkan bavul ticaretinin yanı sıra çeşitli ayarlama kalemlerinin de dahil edildiği mal dengesi hesabında oluşan açık, önceki yıla kıyasla %26 düşerek, 66 milyar \$ olmuştur.

Dış ticaret açığı 22 milyar \$ düşerek 84 milyar \$'a inmiştir.

2012'de hizmet gelirleri, hem taşımacılık hem de turizm gelirleri sayesinde 4 milyar \$ artarak 24 milyar \$'a çıkmıştır. Turizm giderlerinin gerilemesiyle, net turizm gelirleri %7 artışla 22 milyar \$'a ulaşmıştır. Turizm istatistikleri metodolojisi gözden geçirilmiş ve 2013 yılı başında ödemeler dengesine 2003 yılından itibaren revize edilmiş istatistikler yansıtılmıştır. Bu kapsamda, önceki metodolojiye göre 2012 yılı için 19 milyar \$ olan açıklanan net gelir 3 milyar \$ kadar artmıştır. Revize edilen dönemde turizm geliri artarken, cari açık ve ölçüm hataları ile kaynağı belirsiz döviz hareketlerini yansıtan "net hata ve noksan" tutarı gerilemiştir.

Yatırım gelirlerindeki artış sayesinde, gelir dengesi hesabı %15 azalmış ve 2012 yılında 6,7 milyar \$ açık vermiştir. Çeşitli hibeler ve işçi gelirlerini içeren cari transferler hesabı %22 düşerek 1,4 milyar \$ giriş kaydetmiştir.



Sonuçta, dış ticaret açığındaki azalış ile, cari işlemler açığı %37 düşerek 2012 sonunda 47 milyar \$ olmuştur. Yine de bu tutar IMF tahminlerine göre dünyada en yüksek yedinci cari açık rakamıdır.

Küresel krizin ardından 2009 yılında, 7 yılın ardından ilk kez açık azalmıştı. 2010'da tekrar artışa geçen cari işlemler açığının milli gelire oranı, 2011 sonunda %10 ile hayli yüksek bir seviyeye çıkmıştı. 2012 yılında ekonomideki yavaşlama ile açığın milli gelire oranı %6'ya gerilemiştir. 2012 yılı için IMF tahminlerine göre gelişmekte olan ülkeler milli gelirlerinin %1,3'ü kadar cari fazla vermiştir.

Ödemeler dengesinin sermaye hareketleri incelendiğinde, cari işlemler açığının 2012 yılında temel olarak kısa vadeli bir sermaye girişi olan portföy yatırımları ile karşılandığı görülmektedir.

Cari işlemler açığının milli gelire oranı 2012 sonunda %6'ya inmiştir.

Ödemeler Dengesi (Milyon \$)			
	2011	2012	Değ.
Cari İşlemler Hesabı	-75,092	-46,935	-37%
Mal Dengesi	-89,139	-65,640	-26%
<i>Bavul Ticareti</i>	4,424	6,290	42%
Hizmet Dengesi	20,130	24,007	19%
<i>Turizm</i>	20,171	21,559	7%
Gelir Dengesi	-7,841	-6,675	-15%
Cari Transferler	1,758	1,373	-22%
Sermaye ve Finans Hesabı	65,659	44,971	-32%
Sermaye Hesabı	-25	-44	76%
Doğrudan Yatırımlar	13,698	8,335	-39%
Portföy Yatırımları	21,986	40,773	85%
<i>Hisse Senedi</i>	-986	6,274	A.D.
<i>Borçlanma Senedi</i>	20,284	31,858	57%
Diğer Yatırımlar	28,187	16,721	-41%
<i>Krediler</i>	18,866	8,570	-55%
Resmi Rezervlerdeki Değişim	1,813	-20,814	A.D.
Net Hata ve Noksan	9,433	1,964	-79%

Kaynak: TCMB

Doğrudan yatırımlar, 2005-2009 döneminde finans hesabının yaklaşık yarısını oluşturmuştu. 2010 ve 2011'de ise, doğrudan yatırımlar finans hesabının yaklaşık %20'sini oluşturmuştur. 2012'de doğrudan yatırımlar önceki yıla göre 5 milyar \$ azalarak 8 milyar \$'a inmiştir.

Portföy yatırımları tarafında, 2008'deki çıkışın ardından, 2009 yılında cüzi bir sermaye girişi meydana gelmiş, fakat 2010 ve 2011 yıllarında bu kalem tekrar önem kazanmıştı. Kısa vadeli nitelikte olan portföy yatırımları, 2012 yılında önceki yılın neredeyse iki misline çıkarak tarihte kaydettiği en yüksek seviyeye olan 41 milyar \$'a ulaşmış ve cari işlemler açığının %87'sini karşılamıştır. Küresel risk iştahındaki artışla, portföy yatırımlarının üçte ikisi yılın ikinci yarısında meydana gelmiştir. Yurtdışında yerleşiklerin net hisse senedi yatırımları 6 milyar \$'la şimdiye dek gözlenen en yüksek tutara ulaşmıştır. Hisse senedi yatırımlarının üçte biri Kasım ayında Halk Bankasının ikincil halka arzında yabancı yatırımcılara satılan tutarı yansıtmaktadır. Borçlanma araçları tarafında, hükümetin yurtdışında ihraç ettiği araçlara 17 milyar \$'lık yatırım yapılmıştır. Söz konusu yatırımların yaklaşık %80'i yılın ikinci yarısında gerçekleşmiştir. Hükümet yurtdışında ihraç ettiği tahvillerle 5 milyar \$'a yakın sermaye sağlarken, bankaların bu şekilde sağladığı sermaye girişi 9 milyar \$'a yaklaşmıştır. Bankaların yurtdışında tahvil ihraçlarının dörtte üçü Eylül-Aralık döneminde gerçekleşmiştir.

Diğer yatırımlarda, 17 milyar \$'lık net sermaye girişi söz konusudur. Bu tutarın yarısı kısa ve uzun vadeli kredilerden oluşmaktadır. Bankaların yurtdışında tahvil ihraçları 6 milyar \$ kadar artarken, yurtdışından sağladıkları kredi tutarı 8 milyar \$ azalarak 4 milyar \$'a inmiştir. Özel sektörü ifade eden diğer sektörlerin kullandığı net kredi tutarı ise 6 milyar \$'dır. Diğer taraftan, 2012'de Hazine, önceki yıllarda kullandığı kredilere

Cari açık portföy yatırımları ile finanse edilmiştir.

karşılık, 2 milyar \$ geri ödeme yapmıştır. Kredilerin dışında, diğer yatırımlara en büyük katkı, 10 milyar \$ ile yurtdışında yerleşik banka ve kişilerin Türkiye’de tuttıkları mevduatlardaki artıştan gelmiştir.

Sermaye girişinin devam etmesi ile resmi rezervler 21 milyar \$ artmıştır. TCMB’nin brüt döviz rezervleri 2012 sonunda 100 milyar \$’a çıkmıştır. Yeni para politikasıyla iki misline çıkan altın rezervleriyle beraber Banka’nın toplam rezervleri 120 milyar \$ olmuştur.

Krizden sonra küresel ekonomik aktivite beklenenden daha hızlı toparlanmış, 2010 yılında tüm dünyada ekonomik büyüme %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Büyüme 2011’den itibaren yavaşlamış, IMF tahminlerine göre 2012 yılında %3,3’e inmiştir.

IMF’nin 2013 yılı için dünya ekonomisinde büyüme tahmini %3,6’dır. Gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı %5,6 olarak tahmin edilmektedir.

Resmi rezervler 20 milyar \$’ın üzerinde artış göstermiştir.

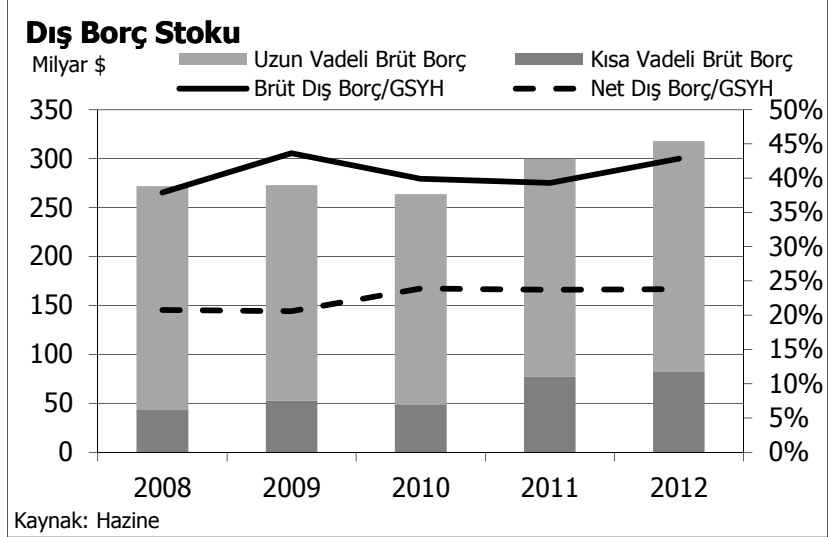
Küresel GSYH Reel Değişimi (%)							
	2008	2009	2010	2011	2012T	2013T	2017T
Dünya	2.8	-0.6	5.1	3.8	3.3	3.6	4.6
Gelişmiş Ülkeler	0.1	-3.5	3.0	1.6	1.3	1.5	2.6
Avro Bölgesi	0.4	-4.4	2.0	1.4	-0.4	0.2	1.7
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.1	2.7	7.4	6.2	5.3	5.6	6.2
Kaynak: IMF							T: Tahmin

Gerek Türkiye, gerekse diğer ülkelerdeki büyüme tahminleri çerçevesinde, Orta Vadeli Programda Türkiye’nin cari işlemler açığının 2013 yılında 61 milyar \$ (milli gelirin %7,1’i) olması öngörülmüştür. 2015 yılında açığın milli gelire oranının %6,5’e inmesi beklenmektedir.

Dış Borç

Dış borç istatistikleri tarafında, 2009 yılında toplam stok 7 yıldır süregelen bir artışın ardından ilk kez gerilemişti. 2010 yılında borçlulukta başlayan artış, 2012 yılında da devam etmiştir. Toplam stok, ağırlıkla bankacılık kesiminin dış borcunun artmasıyla 337 milyar \$’ı bulmuştur.

Brüt dış borcun milli gelire oranı, 4 puan artışla %43 olmuştur. IMF tahminlerine göre gelişmekte olan ülkeler ortalamasında bu oran 2012 yılında %24 seviyesindedir.



Dış borç stokundan, TCMB ve bankacılık kesiminin varlıkları düşülerek hesaplanan net dış borç stoku, 2011 sonunda 183 milyar \$'dan 2012 yılında 189 milyar \$'a çıkmış, milli gelire oranı hafif artarak %24 olmuştur.

Brüt dış borçların
milli gelire oranı
%43'e çıkmıştır.

Dış Borç Stoku (Milyon \$)			
	2011	2012	Değişim
Toplam Dış Borç	304.2	336.9	10.7
Kamu	94.3	103.1	9.3
Kısa Vadeli	7.0	11.0	57.4
Uzun Vadeli	87.3	92.1	5.5
TCMB	9.9	7.7	-21.7
Kısa Vadeli	1.3	1.1	-15.6
Uzun Vadeli	8.6	6.6	-22.7
Özel Sektör	200.0	226.0	13.0
Kısa Vadeli	73.7	88.8	20.5
Uzun Vadeli	126.3	137.2	8.6
Net Dış Borç	182.7	189.4	3.7
Dış Borç Stoku/GSYH	39.3	42.8	--
Net Dış Borç Stoku/GSYH	23.6	24.1	--

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Hazine'nin açıkladığı tahminlere göre, 2013 yılında özel sektörün 33 milyar \$'ı kısa vadeli olmak üzere toplam 69 milyar \$, kamu kesiminin ise toplam 11 milyar \$ dış borç (anapara ve faiz) geri ödemesi mevcuttur.

