

STRATEJİ



Ödemeler Dengesi

20 Kasım 2000

Bu yılın ilk 8 ayına ilişkin **ödemeler dengesi** TCMB tarafından açıklandı. Senenin ilk sekiz ayında, **carî işlemler dengesi**, geçen senenin aynı döneminde 151 milyon dolar düzeyindeyken, **- 6,787 milyon dolara** ulaştı. İlk 8 aylık dönemde, açığı böylesine arttıran kalem ise %132,5 artışla **dış ticaret dengesi** oldu. Bu dönemde, talepteki canlanma, artan petrol fiyatları ve zayıf Euro ithalatta önemli bir artışa neden olurken, ihracatın geride kalması dış ticaret açığının artmasına neden oldu.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
Dış ticaret dengesi	-6.229	-14.484	132.5%
Toplam mal ve hizm. Dengesi	2.781	4.286	54.1%
Karşılıksız transferler	3.599	3.411	-5.2%
Cari açık	151	-6.787	-4.594.7%

Buna karşı, ilk sekiz ayda, ihracat içindeki bavul ticareti %45'lik artışla 1,786 milyon dolar olurken, diğer mal ve hizmet gelirleri dengesi ve toplam transferler, sırayla 4.286 milyon dolar ve 3.411 milyon dolar fazla verdi. Diğer mal ve hizmetlerin içinde bulunan turizm gelirlerinin ilk sekiz aylık dönemde %48 artış ile 4,8 milyar dolara yükselmesi, yıl sonunda bu kalemin en azından 6-7 milyar dolara kadar çıkacağı beklentisini arttırdı. Eylül ve Ekim aylarının da turizm açısından parlak geçtiği düşünülerek, yıl sonunda turizm gelirlerinin cari işlemler açığını azaltmaya devam etmesi beklenmektedir. 2000 yılının Ocak-Ağustos döneminde, karşılıksız transferler kalemi içerisinde yeralan işçi gelirleri % 6 oranında azalarak, 3.067 milyon ABD dolarına düşmüştür. Sonuç olarak, ilk sekiz ayın analizi, cari açığın finansmanında borçlanmanın en önemli etken olmaya devam ettiğini göstermektedir.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
DIĞ. MAL VE HİZMET GELİRLERİ	12825	14036	9%
TURİZM	3273	4830	48%
FAİZ	1556	1695	9%
DIĞER	7996	7511	-6%
DIĞ. MAL VE HİZMET GİDERLERİ	-10044	-9750	-
TURİZM	-1145	-1351	-
FAİZ	-3523	-3811	-
DIĞER	-5376	-4588	-
KARŞILIKSIZ TRANSFERLER	3599	3411	-5%
TOPLAM	6380	7697	-5.2%

Dış ticaret açığı...

Bu senenin ilk 8 ayında ihracat %8,7 artarken, ithalat artışı %39,9'a ulaştı. Canlı iç talebin özellikle bazı sektörlerde kendini göstermesi, ithal tüketim mallarına olan talebi artırırken, ara ve sermaye mallarının toplam içindeki ağırlığı ise fazla değişmedi. Bu dönemde, her ne kadar ihracat önemli bir artış gösteremese de, petrol fiyatlarının artmasıyla düzelen Rusya ekonomisi bavul ticaretinin canlanmasını sağladı. Sonuç olarak, ilk 8 aylık dönemde, dış ticaret açığı hızla genişleyerek, \$14.5 milyarı buldu.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
İHRACAT FOB	18538	20157	8.7%
İHRACAT FOB	16.975	17.717	4.4%
BAVUL TİCARETİ	1.231	1.786	45.1%
TRANSİT TİCARET	332	654	97%
İTHALAT FOB	-24.767	-34.641	-
İTHALAT CIF	-25.202	-34.741	-
ALTIN İTHALATI	-773	-1.354	-
TRANSİT TİCARET	-303	-630	-
NAVLUN VE SİGORTA	1.511	2.084	37.9%
DIŞ TİCARET DENGESİ	-6229	-14484	132.5%

Doğrudan Yatırımlarda net çıkış...

Ocak-Ağustos döneminde, yurtdışında yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net yatırımlar \$306 milyon'dan \$712 milyon'a yükselmiştir. Yerleşiklerin yaptığı bu çıkışın yanısıra, yurtdışı yerleşiklerinde \$718 milyon'luk (Temmuz ayında çıkış \$711 milyon'luk çıkış olmuştur) çıkışın nedeni ile yurtdışındaki net yatırımlar \$550 milyon'dan \$245 milyon'a gerilemiştir. Sonuç olarak, doğrudan yatırımlar ilk 8 ayda, net \$467 milyon çıkış göstermiştir.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
Yurt dışında	-306	-712	-
Yurt içinde	550	245	-55%
Doğrudan yatırımlar (NET)	244	-467	-

Portföy yatırımlarında genel hükümet borçlanması etkili olmaya devam ediyor...

Portföy yatırımları, bu yılın ilk 8 ayında, %186 artarak \$5.762 milyon'a ulaştı. Varlıkların içindeki menkul değerler kaleminde net \$268 milyon çıkış olmasında, yerleşiklerin yurtdışında \$13,9 milyar menkul satımı yaparken, alımlarının \$14,2 milyar civarında gerçekleşmesi rol oynamıştır. Türkiye, ilk 8 ayda yurtdışı borçlanma miktarını, uygulamaya koyduğu dezenflasyon programındaki başarısı sayesinde, arttırmayı başardı. Hükümet borçlanması toplam borçlanmanın %94'ünü oluşturarak \$5 milyar'a ulaştı. Bu dönemde, bankalar tarafından sağlanan kredi toplamı \$492 milyon'a ulaşırken, yapılan ödemeler ise \$200 milyon oldu.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
VARLIKLAR	350	-268	-
MENKUL DEĞER	350	-268	-
YÜKÜMLÜLÜKLER (A+B)	1.663	6.030	263%
A.TAHVİL İHRAÇI ile BORÇLA.	1.163	5.327	358%
GENEL HÜKÜMET	1.305	5.035	286%
BANKALAR	-142	292	-
B. MENKUL DEĞERLER	500	703	41%
GİRİŞ	2.376	2.383	0%
ÇIKIŞ	-1.876	-1.680	-
PORTFÖY YATIRIMLARI (NET)	2.013	5.762	186%

Uzun Vadeli Sermaye Hareketlerinde diğer sektör borçlanması öne çıkıyor...

Ocak-Ağustos döneminde, uzun vadeli sermaye hareketlerinde 3.154 milyon dolarlık bir giriş yaşanmıştır. Bu dönemde, Genel Hükümet'in sağladığı krediler programında elde edilen başarı ve kredibilite ile beraber önemli bir artış gösterek \$1,6 milyara ulaşmıştır. İlk 8 ayda bankalar tarafından sağlanan kredi \$1.551 milyon olurken, diğer sektörler tarafından yapılan borçlanma %74.5 aratarak \$7,8 milyara ulaşmıştır (finansal kiralamanın katkısı sadece \$410 milyondur). Kredi Mektuplu döviz tevdiat hesaplarında 1999 yılı Ocak-Ağustos döneminde 8 milyon dolar azalış gözlenirken, 2000 yılının aynı döneminde 471 milyon dolar artış yaşanmıştır. Bu dönemde ana para geri ödemeleri 6.8 milyar dolardan artarak 8.3 milyar dolara yaklaşmıştır. Kredi geri ödemeleri düştükten sonra en büyük katkının 3 milyar dolar (1999/08: \$1.063mn) ile diğer sektörlerden geldiği görülmektedir. Diğer sektörlerin geçmişe dönük incelemesi, sağlanan kredilerin 1984-1992 yılları arasında 500 milyon dolar civarında gerçekleşirken, 1993 yılında ilk kez net olarak 2.5 milyar dolara ulaştığını göstermektedir. 1994 krizi sonrasında 1 milyar dolar civarında seyreden diğer sektör net borçlanması 1997 ile 1998 yıllarında sırasıyla artan döviz kredilerine bağlı olarak 3.6 ile 4.2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılı sonunda ise yine sağlanan net döviz kredilerinin katkısı ile 2.3 milyar dolara ulaştığı görülmektedir.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
SAĞLANAN KREDİLER	6.561	10.962	67.1%
GENEL HÜKÜMET	590	1.590	169.5%
BANKALAR	1.490	1.551	4.1%
DİĞER SEKTÖRLER	4.481	7.821	74.5%
KREDİ GERİ ÖDEMELERİ	-6.800	-8.279	-
PARASAL OTORİTE	-2	-3	-
GENEL HÜKÜMET	-1.917	-2.181	-
BANKALAR	-1.463	-1.318	-
DİĞER SEKTÖRLER	-3.418	-4.777	-
MEVDUAT (Kredi mek.DTH)	-8	471	-
UV SERMAYE HAREKETLERİ	-247	3.154	-

Kısa vadeli sermaye hareketlerinde bankalar dikkati çekiyor...

Yılın ilk 8 ayında, bankalar ve Genel Hükümet tarafından yurtdışına açılan krediler 133 milyon dolar (1999/08: \$361mn) olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde bankaların yurtdışı muhabirleri nezdindeki döviz mevcutları kaleminde ise 899 milyon dolar (1999/08: \$207mn) artış yaşanmıştır. Kısa vadeli sermaye hareketleri içinde yükümlülükler kalemi incelendiğinde, bankalar tarafından sağlanan kredilerin önemli bir artış gösterdiği gözlenmektedir. 1999 yılının aynı dönemine kıyasla bankalar tarafından sağlanan krediler \$3.191mn ulaşmıştır. Mevduat hesapları 1999 yılının aynı döneminde 481 milyon dolar azalış gösterirken 2000 yılında özellikle yurtdışında yerleşik bankaların bankalar nezdinde hesaplarında gözlenen azalışa bağlı olarak \$212 milyon tutarında azalış göstermiştir.

Ocak-Ağustos (mln USD)	1999	2000	Değişim
VARLIKLAR (NET)	-722	-1.239	-
YÜKÜMLÜLÜKLER (NET) (A+B)	1.007	4.035	300.7%
A- SAĞLANAN KREDİLER	1.488	4.247	185.4%
BANKALAR	995	3.191	220.7%
DİĞER SEKTÖRLER	438	914	108.7%
DİĞER YÜKÜMLÜL. (NET)	55	142	158.2%
B- MEVDUATLAR	-481	-212	-
KV SERMAYE HAREKETLERİ	285	2.796	881.1%

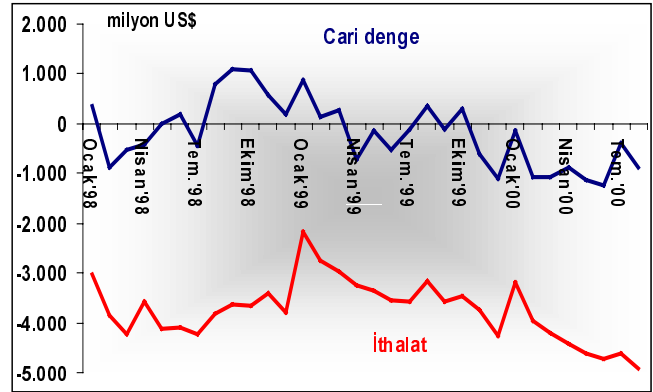
Cari açık borçlanma ile finanse ediliyor...

Sonuç olarak, ilk yarıda, cari açığın finansmanında, genel hükümetin 5.035 milyon dolar, bankaların da 3.191 milyon dolar ile başı çektiği gözlenmektedir. Uzun vadeli yatırımlarda ise, diğer sektörler 3.044 milyon dolarla ön plana çıkıyor. Ağustos ayı sonunda -2.009 milyon dolara ulaşan döviz rezervlerinin gerçek seviyesi ile kayıt altındaki döviz dengesi arasındaki farkı gösteren net hata ve noksan kaleminde Ocak, Nisan ve Ağustos aylarındaki -1 milyar doların üzerindeki net hata ve noksan kalemleri dikkati çekmektedir.

Ocak-Ağustos	1999	2000
SERMAYE HAREKETL. (Rezerv hariç)	2.295	11.245
DOĞRUDAN YATIRIMLAR (NET)	244	-467
PORTFÖY YATIRIMLARI (NET)	2.013	5.762
U V SERMAYE HAREKETLERİ	-247	3.154
K V SERMAYE HAREKETLERİ	285	2.796
NET HATA VE NOKSAN	2.735	-2.009
REZERV HAREKETLERİ	-5.181	-2.449

Sağlıklı bir borçlanmaya işaret eden ödemeler bilançosuna rağmen, Ağustos ayında rezervin hala 24,411 milyon dolar seviyesinde olması, cari işlemler açığını kapatmada kullanılmasından kaynaklanmaktadır.

Yılın ilk 8 ayında artan turizm gelirlerine rağmen cari açığın büyüklüğü iç talebin hala güçlü olduğunu göstermektedir. 2000 yılının son çeyreğinde devam eden turizm gelirlerinin (Eylül ve Ekim aylarında) talepteki artışı bir miktar telafi ederek cari açığın sürdürülebilir bir seviyede kalmasını bekliyoruz. Kasım itibarıyla 7.5 milyar dolara ulaşan dış borçlanma cari açığın finansmanında önemli rol oynamaya devam edecektir. Hükümetin programındaki 2001 tahminlerine göre ihracat %10.7 oranında artarak 31 milyar dolara, ithalat ise %4.8 oranında yükselerek 54.5 milyar dolara ulaşacak. Tahminlere göre, turizm gelirleri önümüzdeki yıl 8.5 milyar dolar, işçi gelirleri ise 4.8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşecek. Bu gelişmeler sonucunda 2001 yılında cari işlemler açığı 6.6 milyar dolara gerilerken, GSMH'ya oranı %3.1 olması tahmin edilmektedir. Bunun yanısıra, 2001 yılında IMF tarafından da altı çizildiği üzere talebin hız kesmesi için gerekli önlemlerin alınması (tüketici kredileri üzerindeki KKDF'nin %3'ten %8'e çıkarılması, 1600cc üzerindeki binek otomobillerdeki ek taşıt alım vergisinin %12'den %24'e yükseltilmesi, akaryakıt fiyatlarına ATV oranlarının yansıtılmaya başlanması gibi) cari açık üzerinde olumlu etki yapacaktır.



Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbir ilişkiye girmiş olabilirler ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.

