

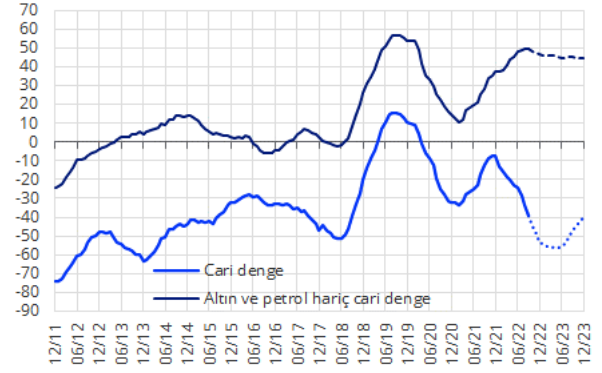
Eylül'de cari açık beklentilerin biraz üzerinde 3,0 milyar \$ olurken, trenddeki bozulma devam etti. Eylül'de cari denge bizim 2,7 milyar \$'lık tahminimiz ve 2,85 milyar \$'lık medyan beklentiye karşılık 3,0 milyar \$ olarak gerçekleşti. Turizm gelirlerine yapılan yaklaşık 7 milyar \$'lık revizyonla birlikte 12-aylık birikimli cari açık 33,5 milyar \$'dan (revizyon öncesi 40,7 milyar \$) 39,2 milyar \$'a yükseldi. Revizyonla birlikte, 2021 sonu cari açığı da 13,9'dan 7,3 milyar \$'a geriledi. Ocak-Eylül dönemine ilişkin ulaşılan 38,0 milyar \$'lık cari açık rakamı, geçen yılın aynı dönemdeki 6,1 milyar \$'a göre önemli bir bozulmaya işaret ediyor.

Net-hata noksan kanalından sermaye girişleri güçlü bir şekilde devam etti.

3,0 milyar \$'lık cari açığın üzerine, sermaye hesabından da 1,3 milyar \$'lık çıkış olduğu görülüyor. Ancak net-hata noksan kaleminin (kaynağı açıklanamayan sermaye girişleri veya hesaplama hataları) bu ay da 2,6 milyar \$'a ulaşmasıyla, resmi rezervlerdeki düşüşün 1,7 milyar \$'la sınırlı kaldığını söyleyebiliriz. Net hata ve noksan kalemi turizm gelirlerine yapılan revizyon ölçüsünde (Ocak-Ağustos döneminde 4,5 milyar \$, son 12 ayda kabaca 7 milyar \$) gerilediyse de, sene başından bu yana 24,9 milyar \$'a ulaşmış durumda. Buna göre, Ocak-Eylül döneminde 38 milyar \$'lık cari açığın 25 milyar \$'ının kaynağı açıklanamayan girişlerle finanse edildiğini söyleyebiliriz. Net hata ve noksan 2021 yılı için de 7,1 milyar \$'dan 1,4 milyar \$'a gerilemiş durumda. Net hata ve noksan dışında, önemli finansman kalemleri olarak bankaların mevduatındaki 2,3 milyar \$ ve TCMB mevduatındaki 0,8 milyar \$'lık artışlar öne çıkarken, Hazine'nin ve bankaların net Eurobond geri ödemeleri ağırlıklı olmak üzere portföy yatırımlarından 4,3 milyar \$'lık çıkış yaşandığı görülüyor.

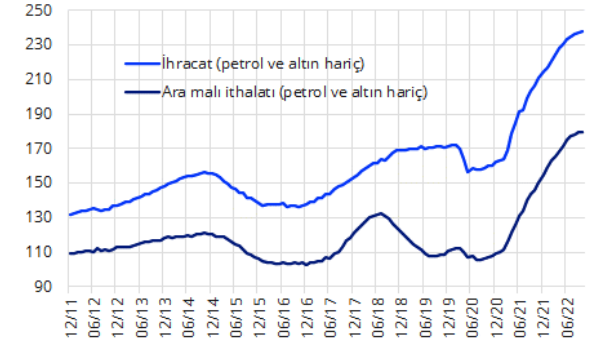
Çok güçlü turizm gelirlerine rağmen, enerji maliyeti ve diğer ithalattaki ivmelenme nedeniyle cari açıktaki hızlı bozulma devam edecek. Sene başından bu yana enerji ithalat maliyetindeki dramatik yükseliş ve ara malı ithalatının ihracata paralel artışının yanı sıra, ikinci çeyrekte bu yana da ihracattaki ivme kaybı ve tüketim ve yatırım malları ithalatındaki canlanma da dış ticaret açığındaki hızlı bozulmada öncü rol oynuyor. Buna bağlı olarak, altın ve petrol hariç cari açıktaki iyileşme de sekteye uğramış durumda. Örneğin, Mayıs-Ekim arasındaki dönemde yatırım ve tüketim malı ithalatındaki yükseliş %17 ve %32'ye ulaşırken, aynı dönemde ihracat (altın ve petrol dışı) artışı %9'da kaldı. Buna göre, cari açıktaki yükselişin önümüzdeki aylarda da yükselişini sürdürerek sene sonunda 54 milyar \$ civarına (GSYH'nin kabaca %6,5'i) yükselmesini bekliyoruz. Önceki tahminimiz 60 milyar \$ olmakla birlikte, tahmindeki değişikliğin kaynağının turizm gelirlerinde yapılan yaklaşık 7 milyar \$'lık revizyon olduğunu belirtelim.

Grafik 1: Cari denge, 12-ay birikimli (Milyar \$)



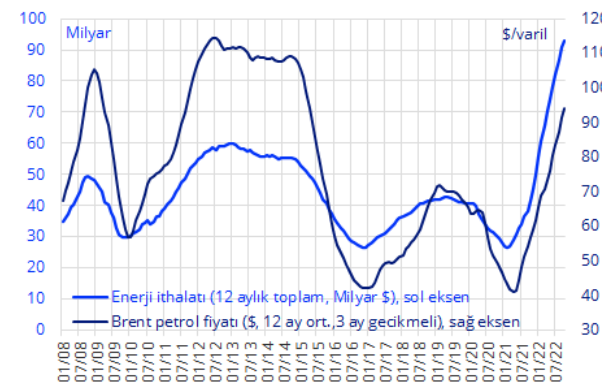
Kaynak: TCMB

Grafik 2: İhracat ve ara malı ithalatı, petrol ve altın dışı (Milyar \$), 12 ay birikimli



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: Brent petrol fiyatı – enerji ithalatı



Kaynak: TÜİK

Serkan Gönençler

Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

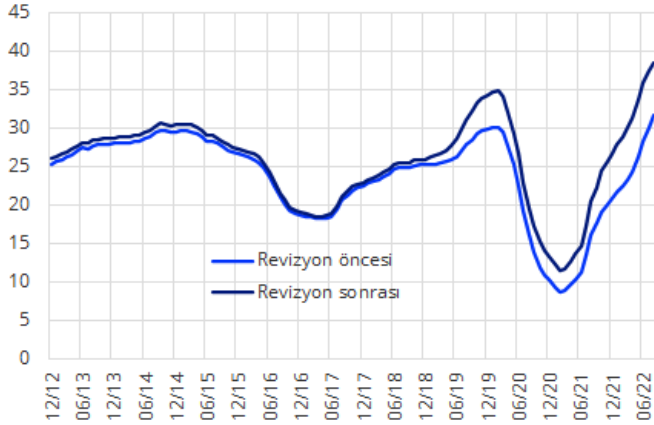
+90 212 385 42 38

TABLO 1: Ödemeler Dengesi (Milyar USD)

	Eylül 2022	Eylül 2021	Eylül 2022	Eylül 2021	Eylül 2022	Ağustos 2022
Cari İşlemler Hesabı	-3.0	2.7	-38.0	-6.1	-39.2	-33.5
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-8.1	-1.1	-68.1	-20.6	-76.8	-69.8
Dış Ticaret Dengesi	-9.6	-2.6	-83.1	-32.4	-96.9	-89.9
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.5	1.5	15.0	11.8	20.1	20.1
Hizmetler Dengesi	6.1	4.8	37.7	22.0	47.5	46.2
Gelir Dengesi	-0.9	-1.0	-7.0	-8.3	-9.4	-9.4
Cari Transferler	0.0	0.0	-0.6	0.8	-0.5	-0.4
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	1.3	-1.4	-14.3	-28.3	-15.3	-18.0
Doğrudan Yatırımlar (-)	-0.5	-0.9	-5.6	-5.6	-6.9	-7.3
Net Varlık Edinimi (-)	0.5	0.4	3.7	4.2	5.9	5.9
Net Yükümlülük Oluşumu	1.0	1.3	9.3	9.8	12.8	13.2
Portföy Yatırımları (-)	3.4	-1.2	14.6	-6.4	20.3	15.7
Net Varlık Edinimi (-)	-0.9	0.5	3.5	0.5	5.3	6.7
Net Yükümlülük Oluşumu	-4.3	1.8	-11.1	6.9	-15.0	-8.9
Hisse senedi	-0.5	0.1	-3.3	-1.3	-3.5	-2.9
Devlet tahvil	-0.1	-0.2	-2.0	1.7	-2.7	-2.7
Eurobono (kamu)	-2.5	2.3	-1.0	5.4	-2.4	2.3
Eurobono (bankalar)	-1.1	0.0	-5.1	-1.4	-6.2	-5.1
Eurobono (sirketler)	0.0	-0.4	0.3	2.5	-0.2	-0.6
Krediler (-)	-0.3	0.5	-5.4	0.4	-6.4	-5.6
Net Varlık Edinimi (-)	-0.4	0.1	0.4	2.1	0.6	1.0
Net Yükümlülük Oluşumu	0.0	-0.4	5.9	1.7	7.0	6.7
o/w Bankalar	-0.3	-0.7	-3.2	-2.5	-4.3	-4.8
o/w Sirketler	0.3	0.5	8.8	4.3	11.1	11.2
Efektif ve Mevduatlar (-)	-1.2	-0.9	-17.9	-10.4	-16.9	-16.6
Net Varlık Edinimi (-)	1.9	-1.0	5.3	2.1	8.5	5.6
Net Yükümlülük Oluşumu	3.1	-0.1	23.3	12.6	25.4	22.2
Ticari Krediler (-)	0.0	1.1	0.1	0.0	-5.3	-4.1
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	1.5	9.3	7.3	7.9	8.8
Net Yükümlülük Oluşumu	0.6	0.4	9.2	7.2	13.2	13.0
Rezerv Varlıklar	-1.7	5.6	1.2	32.8	-8.3	-1.0
Net Hata Noksan	2.6	1.4	24.9	10.7	15.6	14.5
Ek Bilgi:						
Özel Sektörün Toplam Borçlanması	-1.0	-0.6	0.8	3.0	0.4	0.8

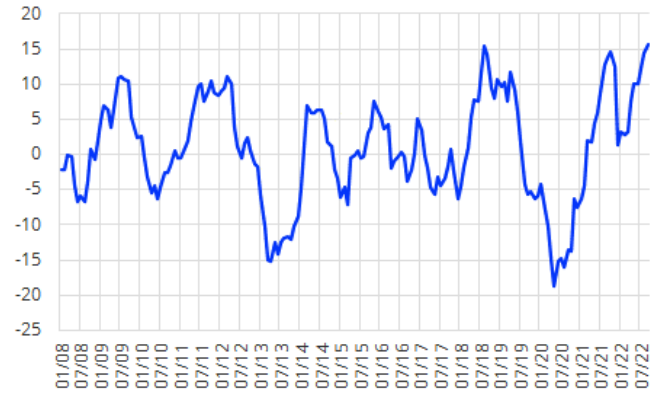
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

Grafik 4: Turizm gelirleri, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK

Grafik 5: Net-hata-ve-noksan, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.