

Haziran'da cari açıkta gerileme...

11 Ağustos 2023

Haziran'da cari 674 milyon \$ fazla verilirken, 12-aylık birikimli açık 59,7 milyar \$'dan 56,5 milyar \$'a geriledi. Haziran'da cari denge 674 milyon \$ fazla verirken, medyan beklenti 300 milyon \$ fazlaya, bizim beklentimiz 0 civarında bir rakama işaret etmekteydi. Bu sonuçla 12-aylık birikimli cari açık 59,7 milyar \$'dan 56,5 milyar \$'a geriledi. Ocak-Haziran döneminde ise cari açık 37,0 milyar \$'a ulaşmış durumda, ki bu rakam geçen yılın aynı dönemindeki 28,7 milyar \$'a göre önemli bir bozulmaya işaret ediyor.

Rezervlerdeki düşüş trendi Haziran'da tersine döndü. Haziran'da 0,7 milyar \$'lık cari fazlanın üzerine konvansiyonel kanallardan 5,0 milyar \$ da sermaye girişi olduğu görülüyor. Uluslararası rezervlerde takip ettiğimiz 11,2 milyar \$'lık artış, net-hata noksan kaleminin de 5,5 milyar \$ ile pozitifte döndüğü anlamına geliyor. 5,0 milyar \$'lık sermaye girişinin 1,8 milyar \$'ı portföy yatırımlarındaki artıştan kaynaklanıyor, ki bunun da 1,1 milyar \$'ını hisse senetlerine olan giriş oluşturuyor. Bunun dışında en önemli finansman kaleminin mevduatlardaki 2,5 milyar \$'lık artış olduğunu söyleyebiliriz. Ticari krediler 1,2 milyar \$ artarken, doğrudan yatırım kanalından net girişlerin sadece 0,1 milyar \$ ile sınırlı kaldığı görülüyor.

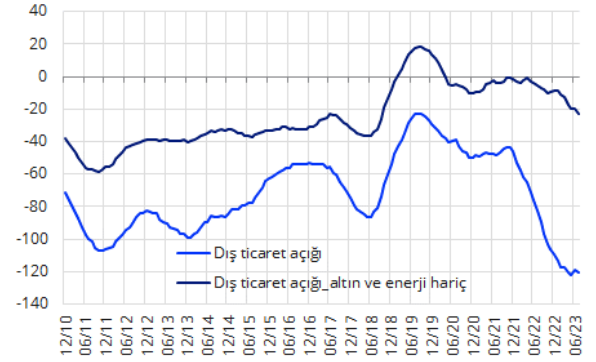
Cari açık Temmuz'da yeniden yükselecek, fakat sonrasında düşüş sürecine girebilir. Haziran'da verilen cari fazlanın en önemli kaynağı dış ticaret açığının ilk 5 aydaki ortalama 11 milyar \$ seviyesinden 5,2 milyar \$'a gerilemesi oldu. Ancak, dış ticaret açığı Temmuz'da yeniden 12,4 milyar \$'a yükseldi, ki bu da TL'deki %30'u aşan değer kaybına karşın dış ticaret dinamiklerinde henüz bir iyileşme olmadığı (özellikle de tüketim ve yatırım malı ithalat talebinde) anlamına geliyor (Grafik 4). Temmuz'daki dış ticaret açığı rakamı 5,0 milyar \$'a yaklaşan bir cari açığa işaret ediyor (Temmuz 2022: 3,5 milyar \$ açık), ki bu durumda 12-aylık birikimli açık yeniden 58 milyar \$ civarına yükselecek. Açıkçası, mevcut enflasyonist ortamda, dış ticaret dinamiklerinde kayda değer bir iyileşme (ithalat talebinde geri çekilme) beklemiyoruz. Buna karşın, küresel spot doğalgaz fiyatlarındaki normalleşme sayesinde enerji ithalat maliyeti gerilemeye devam edecek (Grafik 5). Cari açığın önemli kaynaklarından biri olan altın ithalatı güçlü kalmaya devam etse de, 12-aylık birikimli olarak bakıldığında mevcut 30 milyar \$ seviyelerinden gerileyebileceğini düşünüyoruz. Özetle, cari açık Temmuz sonrasında altın ve enerji ithalatındaki gerileme sayesinde düşüşe geçebilir. Buna göre, **mevcutta 56,5 milyar \$ seviyesindeki cari açığın sene sonunda 50 milyar \$, 2024'ün ilk çeyreği itibariyle de 40-45 milyar \$ seviyelerine gerileyebileceğini düşünüyoruz.**

Tablo 1: Cari açığın finansmanı, özet tablo (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Haziran 2023	Haziran 2022	Haziran 2023	Haziran 2022	Haziran 2023	Mayıs 2023
Cari Açık	-0.7	2.6	37.0	28.7	56.7	59.9
Sermaye Hesabı	5.0	-1.6	17.4	4.3	48.7	42.1
Doğrudan Yatırımlar	0.1	1.0	2.1	4.5	6.1	7.0
Portföy Yatırımlar	1.8	-1.7	-1.2	-11.5	-3.1	-6.6
Krediler	0.2	-1.5	1.1	-0.1	5.0	3.2
Mevduat	1.6	1.1	10.9	10.3	36.6	36.1
Ticari Krediler	1.2	-0.6	4.4	1.2	4.2	2.3
Net Hata Noksan	5.5	2.2	-8.2	12.1	4.9	1.6
Rezerv Varlıklar	11.2	-2.0	-27.8	-12.3	-3.2	-16.3

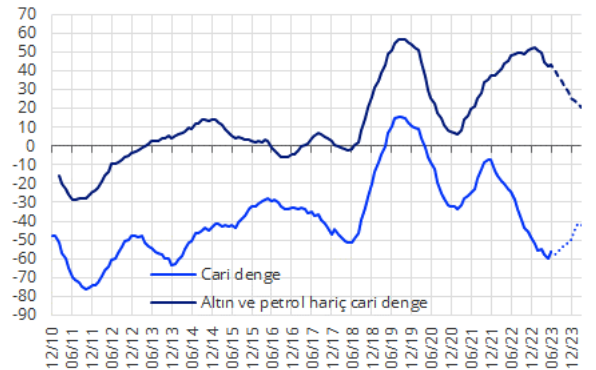
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

Grafik 1: Dış ticaret açığı (Milyar \$)



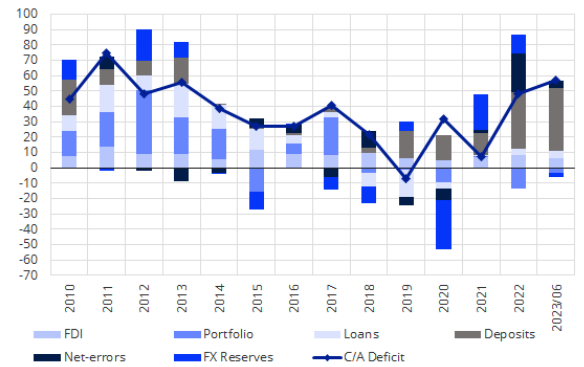
Kaynak: TCMB

Grafik 2: Cari denge, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: Cari açığın finansmanı (Milyar \$)



Kaynak: TCMB

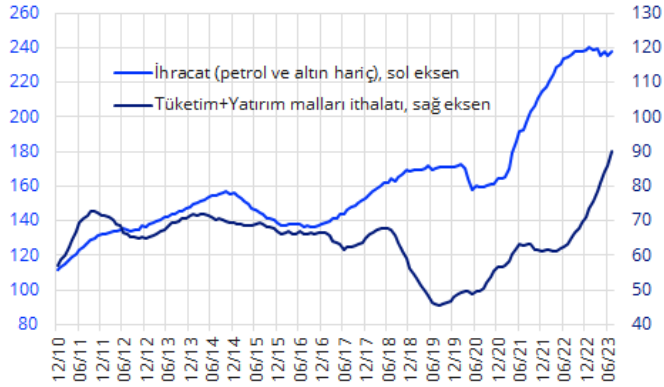
Serkan Gönençler
Başekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Haziran 2023	Haziran 2022	Haziran 2023	Haziran 2022	Haziran 2023	Mayıs 2023
Cari İşlemler Hesabı	0.7	-2.6	-37.0	-28.7	-56.7	-59.9
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-3.7	-6.4	-50.6	-40.9	-99.2	-101.9
Dış Ticaret Dengesi	-5.2	-8.2	-61.2	-51.6	-119.1	-122.2
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.5	1.8	10.6	10.7	20.0	20.3
Hizmetler Dengesi	5.0	4.9	19.5	17.9	51.6	51.5
Gelir Dengesi	-0.8	-0.9	-6.0	-5.0	-9.6	-9.7
Cari Transferler	0.2	-0.1	0.1	-0.7	0.4	0.1
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-5.0	1.6	-17.4	-4.3	-48.7	-42.1
Doğrudan Yatırımlar (-)	-0.1	-1.0	-2.1	-4.5	-6.1	-7.0
Net Varlık Edinimi (-)	0.3	0.8	2.7	2.5	5.1	5.5
Net Yükümlülük Oluşumu	0.4	1.8	4.8	7.0	11.2	12.5
Portföy Yatırımları (-)	-1.8	1.7	1.2	11.5	3.1	6.6
Net Varlık Edinimi (-)	-0.6	0.9	1.8	4.2	2.1	3.5
Net Yükümlülük Oluşumu	1.2	-0.8	0.7	-7.3	-1.1	-3.1
Hisse senedi	1.1	-0.5	-0.5	-3.4	-1.2	-2.8
Devlet tahvili	0.0	-0.2	0.0	-1.7	-0.4	-0.7
Eurobono (kamu)	0.0	0.0	3.7	1.5	7.2	7.2
Eurobono (bankalar)	0.1	-0.1	-0.4	-4.1	-4.3	-4.4
Eurobono (şirketler)	0.0	0.0	-2.1	0.3	-2.3	-2.3
Krediler (-)	-0.2	1.5	-1.1	0.1	-5.0	-3.2
Net Varlık Edinimi (-)	-0.7	1.1	-0.1	0.7	-1.1	0.8
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.5	-0.4	1.0	0.6	3.9	4.0
o/w Bankalar	-0.5	-1.0	0.9	-2.0	-2.7	-3.3
o/w Şirketler	0.0	0.7	0.5	2.2	6.4	7.0
Efektif ve Mevduatlar (-)	-1.6	-1.1	-10.9	-10.3	-36.6	-36.1
Net Varlık Edinimi (-)	0.9	0.6	7.9	4.3	-3.0	-3.3
Net Yükümlülük Oluşumu	2.5	1.7	18.8	14.5	33.6	32.8
Ticari Krediler (-)	-1.2	0.6	-4.4	-1.2	-4.2	-2.3
Net Varlık Edinimi (-)	-2.0	1.9	-3.2	6.3	0.6	4.4
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.8	1.3	1.2	7.5	4.7	6.8
Rezerv Varlıklar	11.2	-2.0	-27.8	-12.3	-3.2	-16.3
Net Hata Noksan	5.5	2.2	-8.2	12.1	4.9	1.6
Ek Bilgi:						
Özel Sektörün Toplam Borçlanması	-0.4	-0.4	-1.1	-3.5	-3.0	-3.0

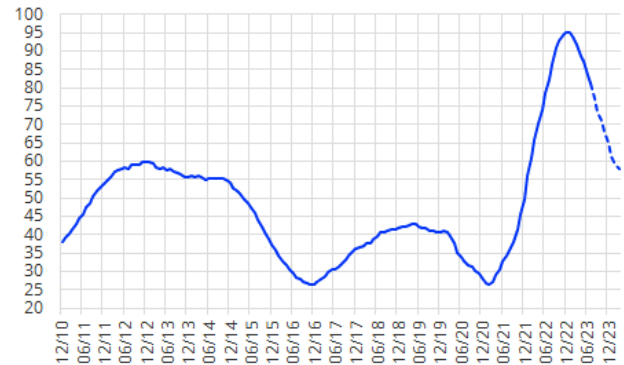
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

Grafik 4: İhracat – tüketim ve yatırım malı ithalatı (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım

Grafik 5: Enerji ithalatı (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım

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.