

Eylül'de 12-ay birikimli cari açıkta sert düşüş yaşandı...

13 Kasım 2023

Eylül'de 1,9 milyon \$ cari fazla verilirken, 12-aylık birikimli açık 56,6 milyar \$'dan 51,7 milyar \$'a geriledi. Eylül'de bizim 1,1 milyar \$'lık tahminimiz ve 1,4 milyar \$'lık medyan piyasa beklentisinin üzerinde 1,9 milyar \$ cari fazla verildi. Geçen yılın aynı ayında ise 3,0 milyar \$ cari açık verilmişti. Böylece 12 aylık birikimli cari açık 56,6 milyar \$'dan 51,7 milyar \$'a geriledi. Ocak-Eylül döneminde ise 40,8 milyar \$ cari açık verilirken, geçen yılın aynı döneminde 38,2 milyar \$ açık verilmişti.

Rezervlerdeki toparlanma Eylül'de de devam ederken, son 4 aydaki artış 27 milyar \$'ı buldu. Eylül'deki 1,9 milyar \$'lık cari fazlanın üzerine 5,6 milyar \$'lık sermaye girişi ve net-hata-noksan kalemindeki 0,2 milyar \$'lık fazla sayesinde resmi rezervlerde 7,7 milyar \$'lık fazla gerçekleşti. Böylece, ilk 5 ayda kabaca 38 milyar \$ gerileyen resmi rezervler sonraki 4 ayda 27 milyar \$ artmış oldu. Resmi rezervlerin artışa geçtiği bu dönemde net-hata-noksan kalemindeki artışın 15,6 milyar \$'a ulaşmış olması, rezerv artışının büyük ölçüde buradan kaynaklandığına işaret ediyor. Bu 4 aylık dönemde (Haziran-Eylül) ticari krediler tarafında 3,4 milyar \$'lık azalış yaşanırken, net-hata-noksan dışında diğer önemli finansman kalemleri olarak, mevduatlardaki 8 milyar \$'lık artış ile uluslararası krediler kanalından 4,9 milyar \$'lık, portföy yatırımları kanalından da yine 4,9 milyar \$'lık girişler öne çıkarılabilir. Portföy girişlerinin de 2,0 milyar \$'ının bankaların Eurobono ihraçları, 1,4 milyar \$'ının hisse senetlerine ve 0,5 milyar \$'ının da DİBS'lere girişler olduğunu söyleyebiliriz.

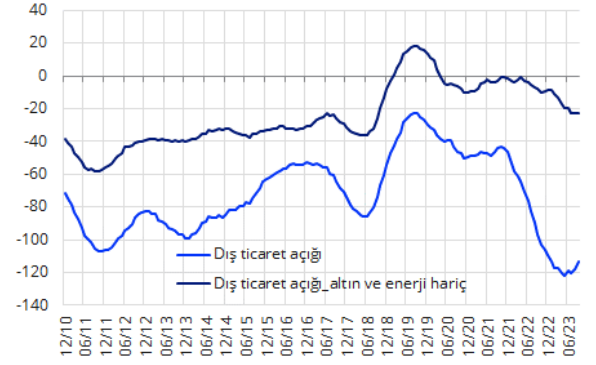
12-aylık birikimli cari açıkta düşüş sürecinin devam etmesini ve cari açığın ilk çeyrek sonunda 40 milyar \$'ın hafif altına gerilemesini bekliyoruz. Ocak-Ağustos döneminde güçlü iç talebe bağlı olarak aylık ortalama 10 milyar \$'ı aşan dış ticaret açığı Eylül ve Ekim'de 5,0 milyar \$ ve 6,7 milyar \$ seviyelerine gevşedi. Ancak tüketim ve yatırım mali ithalatındaki hızlı artışlar dikkate alındığında bu gevşemeyi iç talepteki yavaşlamaya bağlamak zor görünüyor. Örneğin, bugün açıklanan bir diğer veri olan perakende hacim endeksi Eylül'de aylık bazda 0,7 gerilediyse de yıllık bazda %13,8'lik artışa işaret etti. Bu Temmuz'daki %31,8'lik ve Ağustos'taki %17,3'lük yıllık artışlara göre bir yumuşamaya işaret etse de, bir yandan da iç talebin halen gücünü koruduğunu da gösteriyor. Güçlü iç talebin enflasyondaki iyileşmeyi geciktirdiği gibi, cari açıktaki gerilemenin hızını sınırlayan önemli bir unsur olduğunu söyleyebiliriz. İç talepteki yavaşlama henüz istenen seviyede olmasa da, 12-aylık birikimli cari açığın net altın ve enerji ithalatındaki iyileşmeler sayesinde gerilemeye devam etmesini bekliyoruz. **Buna göre, cari açığın bu sene sonunda 50 milyar \$'ın bir miktar altına (48-49 milyar \$ civarı), 2024'ün ilk çeyreği sonunda da 40 milyar \$'ın altına gerileyebileceğini düşünüyoruz.**

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

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık
	Eylül 2023	Eylül 2022	Eylül 2023	Eylül 2022	
Cari Açık	-1.9	3.0	40.8	38.2	51.7
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	5.6	-0.3	28.6	18.8	45.3
Doğrudan Yatırımlar	-0.3	0.9	2.3	6.4	4.5
Portföy Yatırımlar	1.0	-3.3	1.9	-14.7	3.1
Krediler	3.2	0.2	5.7	4.7	4.8
Mevduat	3.6	1.2	18.2	18.6	35.6
Ticari Krediler	-1.9	0.8	0.4	3.8	-2.7
Net Hata Noksan	0.2	1.7	1.4	20.6	6.7
Rezerv Varlıklar	7.7	-1.7	-11.0	1.2	0.1

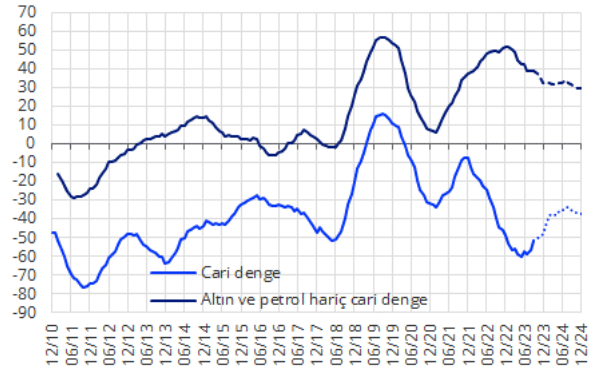
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 1: Dış ticaret açığı (Milyar \$)



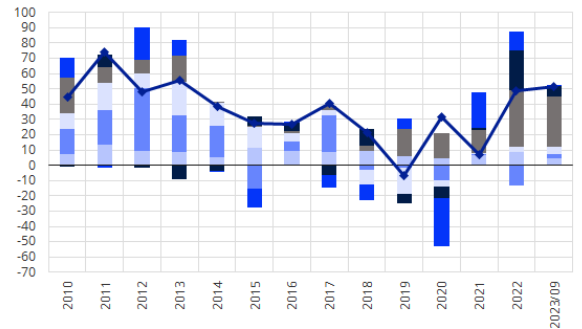
Kaynak: TCMB

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



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: Cari açığın finansmanı (Milyar \$)



Kaynak: TCMB

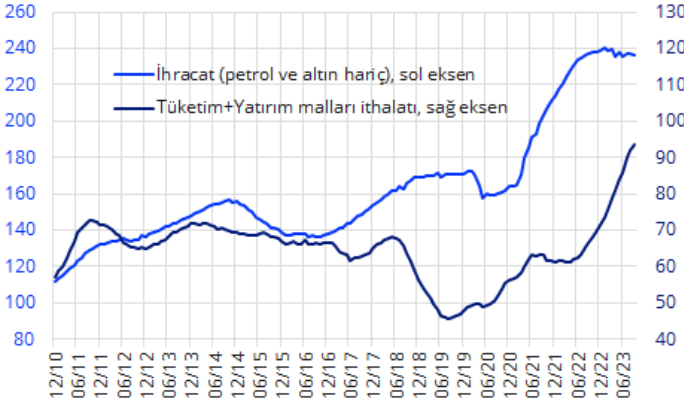
Serkan Gönençler
Başekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Eylül 2023	Eylül 2022	Eylül 2023	Eylül 2022	Eylül 2023	Ağustos 2023
Cari İşlemler Hesabı	1.9	-3.0	-40.8	-38.2	-51.7	-56.6
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-3.7	-8.0	-72.3	-67.9	-94.0	-98.3
Dış Ticaret Dengesi	-5.0	-9.6	-87.2	-83.1	-113.6	-118.2
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.4	1.6	15.0	15.2	19.7	19.9
Hizmetler Dengesi	6.3	6.0	39.8	37.6	51.9	51.6
Gelir Dengesi	-0.9	-1.0	-8.7	-7.3	-10.2	-10.3
Cari Transferler	0.1	0.0	0.3	-0.6	0.5	0.4
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-5.6	0.3	-28.6	-18.8	-45.3	-39.4
Doğrudan Yatırımlar (-)	0.3	-0.9	-2.3	-6.4	-4.5	-5.7
Net Varlık Edinimi (-)	0.7	0.5	4.3	3.7	5.6	5.4
Net Yükümlülük Oluşumu	0.4	1.3	6.6	10.2	10.1	11.1
Portföy Yatırımları (-)	-1.0	3.3	-1.9	14.7	-3.1	1.2
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	-0.9	1.9	3.5	2.9	1.3
Net Yükümlülük Oluşumu	1.7	-4.3	3.8	-11.2	6.0	0.1
Hisse senedi	-0.3	-0.5	-0.2	-3.3	-0.9	-1.1
Devlet tahvili	0.1	-0.1	0.5	-2.0	0.3	0.1
Eurobono (kamu)	0.0	-2.5	3.7	-1.0	9.7	7.2
Eurobono (bankalar)	1.4	-1.1	1.5	-5.2	-1.2	-3.8
Eurobono (şirketler)	0.4	0.0	-1.7	0.3	-1.9	-2.3
Krediler (-)	-3.2	-0.2	-5.7	-4.7	-4.8	-1.8
Net Varlık Edinimi (-)	-1.0	-0.4	-1.3	0.4	-2.0	-1.3
Net Yükümlülük Oluşumu	2.1	-0.2	4.4	5.2	2.8	0.5
o/w Bankalar	1.6	-0.3	3.2	-3.4	0.8	-1.1
o/w Şirketler	0.4	0.2	1.5	8.2	1.5	1.3
Efektif ve Mevduatlar (-)	-3.6	-1.2	-18.2	-18.6	-35.6	-33.1
Net Varlık Edinimi (-)	-3.3	2.1	4.4	5.6	-7.7	-2.3
Net Yükümlülük Oluşumu	0.3	3.3	22.7	24.2	27.9	30.8
Ticari Krediler (-)	1.9	-0.8	-0.4	-3.8	2.7	0.1
Net Varlık Edinimi (-)	1.1	-0.4	0.1	6.2	4.3	2.9
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.8	0.5	0.6	10.0	1.6	2.8
Rezerv Varlıklar	7.7	-1.7	-11.0	1.2	0.1	-9.2
Net Hata Noksan	0.2	1.7	1.4	20.6	6.7	8.2
<i>Ek Bilgi:</i>						
Özel Sektörün Toplam Borçlanması	3.8	-1.2	4.6	-0.1	-0.8	-5.8

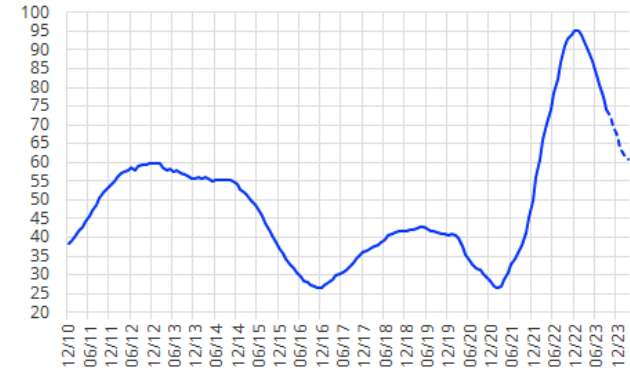
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

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.