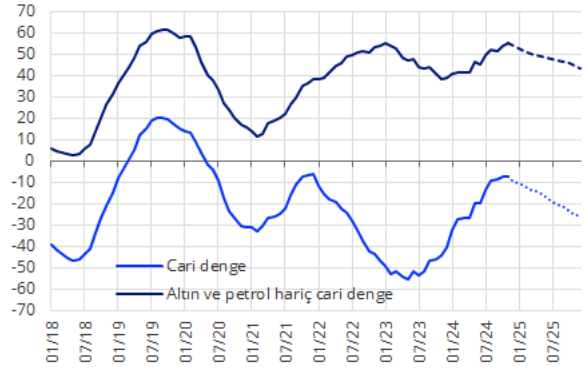


**Kasım'da cari açık beklentinin altında 2,9 milyar \$ oldu.** Cari açık Kasım'da 3,0 milyar \$'lık medyan beklenti ve bizim 3,8 milyar \$'lık tahminimizin altında 2,9 milyar \$ olarak gerçekleşti. Tahminimizdeki sapma turizm ve diğer hizmet gelirlerinden kaynaklanmış görünüyor. Önceki aylara yapılan revizyonların ardından, 12-aylık birikimli cari açık 7,1 milyar \$'dan (revizyon öncesi 7,7 milyar \$) 7,4 milyar \$'a yükseldi. Buna karşın GSYH'ye oran olarak %1,0'in altında kalmaya devam etti. Cari açık Mayıs 2023'te 56 milyar \$ ile zirve seviyesine ulaştığında bu oran o dönemde GSYH'nin kabaca %5,5'ine işaret etmekteydi.

**Bankaların yurtdışından borçlanması en önemli finansman kalemi olmaya devam ediyor.** 2024 yılının genelinde olduğu gibi Kasım'da da en önemli finansman kalemi olarak, bankaların yurtdışından kredi ve tahvil ihracı yoluyla yaptığı borçlanma öne çıkıyor. Kasım'da bankalar uluslararası piyasalardan 3,2 milyar \$'ı kredi borçlanması, 0,6 milyar \$'ı da Eurobond ihracı yoluyla olmak üzere 3,8 milyar \$'lık net finansman sağlarken, şirketler 0,5 milyar \$'lık net tahvil ihracına karşılık 0,1 milyar \$'lık net kredi geri ödemesi gerçekleştirmiş. Son 12-aylık döneme bakıldığında, bankaların 22,8 milyar \$'ı kredi borçlanması, 14,0 milyar \$'ı tahvil ihracı olmak üzere 36,8 milyar \$'lık, şirketlerin de 2,6 milyar \$'ı kredi borçlanması ve 5,6 milyar \$'ı tahvil ihracı olmak üzere 8,2 milyar \$'lık finansman gerçekleştirdikleri görülüyor. Toplamda 45,0 milyar \$'a ulaşan borçlanma tutarı Ekim'deki 47,2 milyar \$'a göre gerilemiş olsa da 2012-2013 dönemindeki zirve seviyelerin halen oldukça üzerinde seyrediyor. Bunun dışında, Kasım'da 1,6 milyar \$'a ulaşan yurtdışı yerleşiklerin net DİBS alımları da diğer önemli finansman kalemi olmaya devam etti. Bu rakamla, yabancıların son 12-aylık dönemdeki DİBS alım tutarı da 17,5 milyar \$'a ulaşmış oldu.

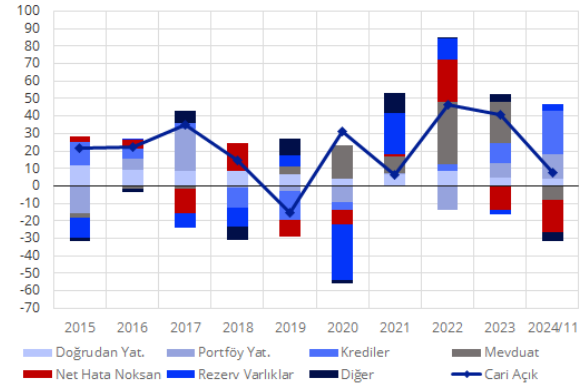
**Cari açık 2025'te GSYH'nin %1,5-2,0'si seviyelerinde dengelenebilir.** Cari açıkta Mayıs 2023'ten itibaren beri süregelen düşüş trendinin Kasım ayı ile birlikte terse döndüğünü söyleyebiliriz. Tüketim malı ithalatı ve ara malı ithalatındaki ivmelenmenin önümüzdeki aylarda devam etmesi ve olumlu baz etkilerinin terse dönmesiyle, cari açığın 2024 yılını 10 milyar \$ civarında tamamladıktan sonra 2025 yılında da yükselişine devam edeceğini düşünüyoruz. Buna karşın, cari açığın yıl boyu GSYH'nin %1,5-2,0'si düzeyinde finanse edilebilir seviyelerde kalacağını öngörüyoruz.

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



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

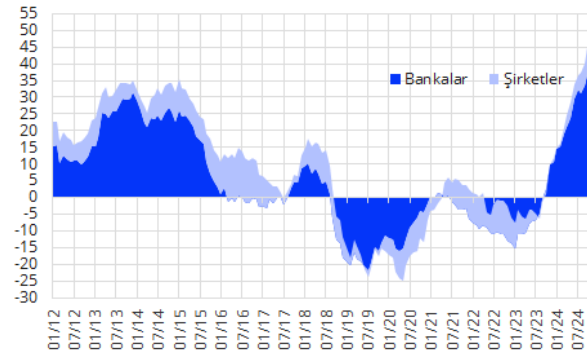
Grafik 2: Cari açığın finansmanı, 12- ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

\* Kasım 2024 verisi son 12-aylık birikimli durumu göstermektedir

Grafik 3: \*Özel sektörün yurtdışından borçlanması, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

\* Krediler ve tahvil ihracı toplamı

Serkan Gönençler

Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

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

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Kasım 2024	Kasım 2023	Kasım 2024	Kasım 2023	Kasım 2024	Ekim 2024
Cari Açık	2,9	2,6	5,6	38,7	7,4	7,1
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	5,7	9,5	23,6	46,2	30,0	33,7
Doğrudan Yatırımlar (net)	0,6	1,1	3,8	4,7	4,2	4,7
Portföy Yatırımlar (net)	1,2	5,4	12,4	6,5	14,1	18,2
Krediler (net)	4,1	3,9	23,3	9,8	24,6	24,5
Mevduat (net)	-1,2	0,6	-9,9	21,6	-8,0	-6,2
Ticari Krediler (net)	1,0	-1,5	-6,2	3,6	-4,9	-7,4
Net Hata Noksan	-1,5	-0,1	-15,8	-11,4	-18,4	-17,1
Rezerv Varlıklar	1,3	6,7	2,1	-4,0	4,0	9,4

Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

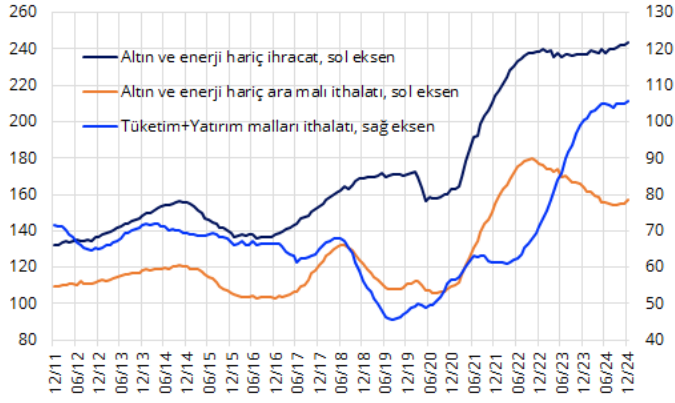
	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Kasım 2024	Kasım 2023	Kasım 2024	Kasım 2023	Kasım 2024	Ekim 2024
Cari İşlemler Hesabı	-2,9	-2,6	-5,6	-38,7	-7,4	-7,1
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-5,2	-4,5	-50,0	-81,7	-54,6	-53,8
Dış Ticaret Dengesi	-7,5	-6,0	-73,3	-100,2	-79,4	-78,0
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	2,2	1,5	23,3	18,5	24,9	24,1
Hizmetler Dengesi	3,7	3,2	58,0	53,8	60,9	60,4
Gelir Dengesi	-1,4	-1,3	-14,0	-11,2	-14,3	-14,2
Cari Transferler	0,1	0,0	0,4	0,4	0,6	0,5
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-5,7	-9,5	-23,6	-46,2	-30,0	-33,7
Doğrudan Yatırımlar (-)	-0,6	-1,1	-3,8	-4,7	-4,2	-4,7
Net Varlık Edinimi (-)	0,6	0,3	5,8	5,2	6,5	6,3
Net Yükümlülük Oluşumu	1,1	1,4	9,6	9,9	10,7	10,9
Portföy Yatırımları (-)	-1,2	-5,4	-12,4	-6,5	-14,1	-18,2
Net Varlık Edinimi (-)	1,1	0,9	23,4	3,4	23,0	22,8
Net Yükümlülük Oluşumu	2,3	6,3	35,8	9,9	37,1	41,1
Hisse senedi	0,0	0,8	-2,6	0,2	-1,4	-0,7
Devlet tahvili	1,6	0,4	16,4	0,8	17,5	16,2
Eurobono (kamu)	-0,4	2,5	2,7	6,2	1,5	4,4
Eurobono (bankalar)	0,6	1,4	14,1	3,3	14,0	14,8
Eurobono (şirketler)	0,5	1,2	5,2	-0,6	5,6	6,3
Krediler (-)	-4,1	-3,9	-23,3	-9,8	-24,6	-24,5
Net Varlık Edinimi (-)	-0,8	-0,1	2,1	-1,6	2,0	2,6
Net Yükümlülük Oluşumu	3,3	3,8	25,3	8,2	26,6	27,2
o/w Bankalar	3,2	3,9	23,0	7,8	22,8	23,5
o/w Şirketler	-0,1	-0,2	1,9	0,6	2,6	2,5
Efektif ve Mevduatlar (-)	1,2	-0,6	9,9	-21,6	8,0	6,2
Net Varlık Edinimi (-)	-0,5	0,0	8,8	3,8	9,2	9,7
Net Yükümlülük Oluşumu	-1,7	0,6	-1,1	25,4	1,2	3,5
Ticari Krediler (-)	-1,0	1,5	6,2	-3,6	4,9	7,4
Net Varlık Edinimi (-)	-0,1	0,0	6,9	2,4	7,3	7,4
Net Yükümlülük Oluşumu	-0,1	0,0	6,9	2,4	7,3	7,4
Rezerv Varlıklar	1,3	6,7	2,1	-4,0	4,0	9,4
Net Hata Noksan	-1,5	-0,1	-15,8	-11,4	-18,4	-17,1

Ek Bilgi:

Özel Sektörün Toplam Borçlanması	4,1	6,4	44,3	11,1	45,0	47,2
----------------------------------	-----	-----	------	------	------	------

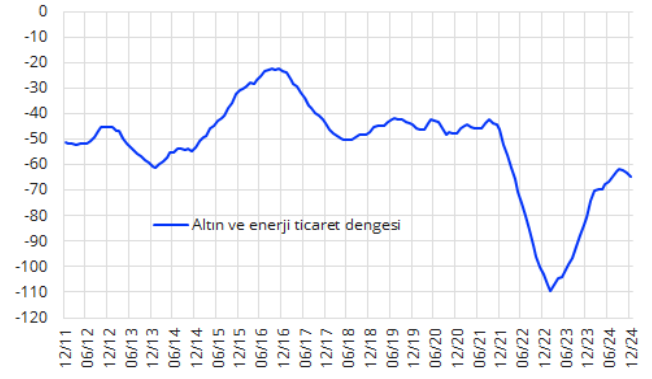
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 4: İhracat ve İthalatın Kırılımı (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 5: Altın ve Enerji Dış Ticaret Dengesi (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

**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.