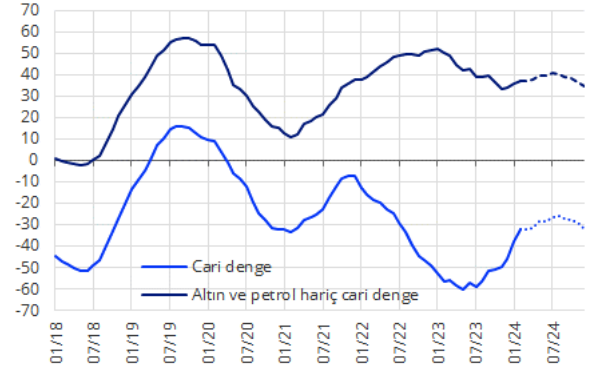


Şubat'ta cari açık beklentilerin altında 3,3 milyar \$ olurken, 12-aylık birikimli açık 37,6 milyar \$'dan 31,8 milyar \$'a geriledi. Şubat'ta cari açık 3,5 milyar \$'lık tahminimiz ve 3,7 milyar \$'lık medyan piyasa beklentisinin altında kalarak 3,3 milyar \$ oldu. Geçen yılın aynı ayında 9,0 milyar \$ cari açık verildiğinden, 12 aylık birikimli cari açık 37,6 milyar \$'dan 31,8 milyar \$'a sert geriledi. Bu sonuçla, cari açıktaki gerileme son 2 aylık dönemde 13,7 milyar \$'a, Mayıs-2023'teki zirve seviyesinden bu yana ise 28,3 milyar \$'a ulaştı.

Şubat'ta yurtdışı tahvil ihraçlarının katkısına rağmen, resmi rezervlerde 6,2 milyar \$ gerileme oldu. Şubat'ta Hazine'nin 3,0 milyar \$, bankaların 2,7 milyar \$ ve şirketlerin 0,6 milyar \$'lık olmak üzere toplamdaki 6,3 milyar \$'lık net Eurobond ihracı en önemli finansman kalemi olarak öne çıkıyor. Bu girişlere karşılık, resmi rezervlerde şubat ayında 6,2 milyar \$'lık kayba neden olan ana kalemlere bakıldığında, yurtdışındaki 1,8 milyar \$'lık portföy yatırımı ve bankaların yurtdışına yaptığı 1,7 milyar \$'lık mevduat transferi gibi kalemler dikkat çekiyor. Ancak asıl sermaye çıkışının 5,0 milyar \$ ile net-hata-noksan kalemi üzerinden gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Bu arada bankacılık kesiminin Ağustos'tan bu yana yurtdışından krediler ve tahvil ihraçları yoluyla yaptığı toplam borçlanmanın 15,5 milyar \$'a ulaştığını (son 12-aylık toplam: 15,0 milyar \$) belirtelim.

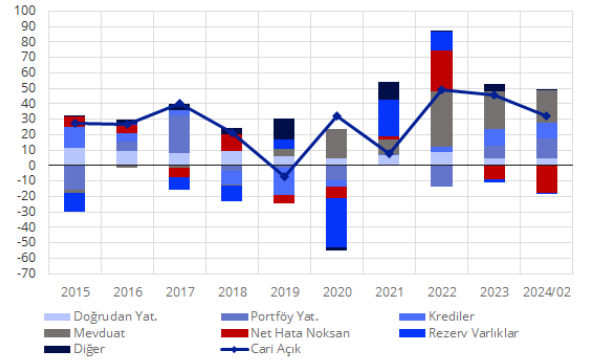
12-aylık birikimli cari açıktaki düşüş süreci yavaşlayarak da olsa yılın son çeyreğine kadar devam edebilir. Yukarıda da belirttiğimiz gibi, 12-aylık birikimli cari açıktaki gerileme Mayıs 2023'ten bu yana kabaca 28 milyar \$'a ulaşmış durumda, ki bunun 14 milyar \$'lık kısmı son iki aylık dönemde gerçekleşti. Bu gerilemedeki temel faktörler altın ve enerji ithalatındaki normalleşmeye ek olarak son dönemde hammadde fiyatlarının ılımlı seyretmesinin de desteğiyle ara malı ithalatındaki düşüşler oldu. Önümüzdeki aylarda cari açıktaki gerileme hız kesse de, düşüş trendinin yaz aylarına kadar devam edebileceğini ve bu süreçte cari açığın 25 milyar \$ civarına gerileyebileceğini düşünüyoruz. Yılın son çeyreğinde ise olumlu baz etkisinin terse dönmesiyle cari açığın yeniden yükselişe geçerek 2024 yılını mevcut seviyesine yakın, 32 milyar \$ civarında (GSYH'nin yaklaşık %2,7'si) tamamlamasını bekliyoruz. Son çeyrekteki bu artışa karşın, cari açık/GSYH oranındaki bu seviye 2023 sonundaki %4,2'ye göre önemli bir iyileşmeye işaret ediyor.

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



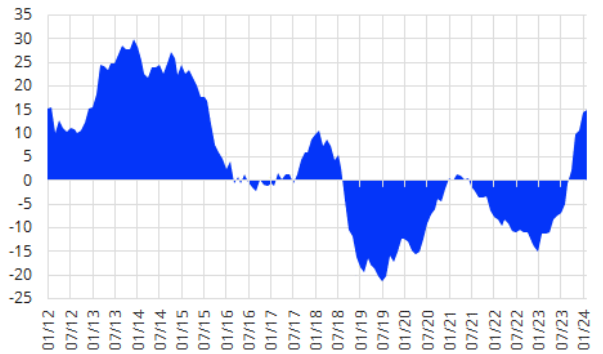
Kaynak: TCMB

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



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: *Bankalar borçlanma, 12-ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TCMB

* Krediler ve tahvil ihraçları toplamı

Serkan Gönençler

Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

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

	Şubat 2024	Şubat 2023	Şubat 2024	Şubat 2023	Şubat 2024
Cari Açık	3.3	9.0	5.8	19.5	31.8
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	2.0	3.2	0.2	4.1	48.9
Doğrudan Yatırımlar (net)	-0.1	0.5	0.5	0.7	4.5
Portföy Yatırımlar (net)	4.4	0.2	5.5	0.7	13.1
Krediler (net)	0.0	1.4	-0.1	0.9	10.0
Mevduat (net)	-1.6	0.4	-3.5	-0.6	21.0
Ticari Krediler (net)	-0.7	0.6	-2.3	2.3	0.3
Net Hata Noksan	-5.0	1.2	-6.9	1.4	-17.4
Rezerv Varlıklar	-6.2	-4.7	-12.4	-14.0	-0.4

Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Şubat 2024	Şubat 2023	Şubat 2024	Şubat 2023	Şubat 2024	Ocak 2024
Cari İşlemler Hesabı	-3.3	-9.0	-5.8	-19.5	-31.8	-37.6
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-4.8	-10.5	-9.2	-23.2	-72.9	-78.7
Dış Ticaret Dengesi	-6.8	-12.1	-13.0	-26.4	-92.9	-98.2
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	2.0	1.6	3.8	3.3	20.0	19.6
Hizmetler Dengesi	2.4	2.2	5.2	5.0	52.2	52.0
Gelir Dengesi	-0.8	-0.8	-1.7	-1.2	-11.7	-11.7
Cari Transferler	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.5	0.8
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-2.0	-3.2	-0.2	-4.1	-48.9	-50.1
Doğrudan Yatırımlar (-)	0.1	-0.5	-0.5	-0.7	-4.5	-5.2
Net Varlık Edinimi (-)	0.4	0.3	0.6	0.9	5.7	5.6
Net Yükümlülük Oluşumu	0.2	0.9	1.2	1.6	10.2	10.8
Portföy Yatırımları (-)	-4.4	-0.2	-5.5	-0.7	-13.1	-8.9
Net Varlık Edinimi (-)	1.8	0.7	2.6	1.4	4.2	3.1
Net Yükümlülük Oluşumu	6.2	1.0	8.1	2.1	17.3	12.1
Hisse senedi	-0.1	-0.2	0.1	-0.7	2.1	2.1
Devlet tahvili	0.1	0.0	0.4	0.0	2.3	2.2
Eurobono (kamu)	3.0	0.0	3.0	2.8	5.1	2.1
Eurobono (bankalar)	2.7	1.2	4.1	0.5	6.8	5.3
Eurobono (şirketler)	0.6	0.0	0.6	-0.5	1.0	0.4
Krediler (-)	0.0	-1.4	0.1	-0.9	-10.0	-11.4
Net Varlık Edinimi (-)	0.2	0.0	0.4	0.0	-1.3	-1.5
Net Yükümlülük Oluşumu	0.2	1.4	0.3	0.9	8.7	9.9
o/w Bankalar	0.1	1.1	1.1	0.3	8.2	9.2
o/w Şirketler	0.3	0.5	-0.6	0.9	-0.3	-0.1
Efektif ve Mevduatlar (-)	1.6	-0.4	3.5	0.6	-21.0	-23.0
Net Varlık Edinimi (-)	1.7	0.5	5.7	4.9	4.6	3.4
Net Yükümlülük Oluşumu	0.1	1.0	2.3	4.3	25.6	26.5
Ticari Krediler (-)	0.7	-0.6	2.3	-2.3	-0.3	-1.7
Net Varlık Edinimi (-)	-0.1	-0.4	0.7	-0.7	3.4	3.0
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.8	0.2	-1.5	1.6	3.7	4.7
Rezerv Varlıklar	-6.2	-4.7	-12.4	-14.0	-0.4	1.1
Net Hata Noksan	-5.0	1.2	-6.9	1.4	-17.4	-11.2

Ek Bilgi:

Özel Sektörün Toplam Borçlanması	3.6	2.7	5.1	1.2	15.7	14.8
----------------------------------	-----	-----	-----	-----	------	------

Kaynak: TCMB, 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.