

Cari açık Ağustos itibariyle GSYH'nin %1'inin altına indi

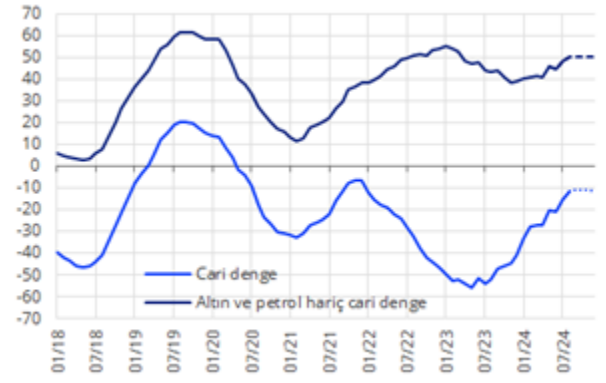
Ağustos'ta beklentilere paralel 4,3 milyar \$ cari fazla verildi. Ağustos'ta cari denge beklentilere yakın bir seviyede 4,3 milyar \$ fazla verdi. Medyan beklenti 4,2 milyar \$, bizim tahminimiz ise 4,4 milyar \$ fazlaya işaret ediyordu. Bu arada TÜİK'in Uluslararası Hizmet Ticareti İstatistikleri'nde yaptığı revizyonlara bağlı olarak 2023 ve 2024 yılı cari denge rakamlarında da olumlu yöndeki revizyonlar dikkati çekiyor. Yapılan bu revizyonlar (büyük ölçüde net taşımacılık hizmetlerinden kaynaklanıyor) 2023 yılı için 4,5 milyar \$, 2024'ün Ocak-Temmuz dönemi için ise 2,1 milyar \$'a ulaşıyor. Bu revizyonlar sonucu, Temmuz sonu itibariyle daha önce 19,1 milyar \$ olarak açıklanan 12-aylık birikimli cari açık da 15,1 milyar \$'a gerilemiş. 2023'ün Ağustos ayındaki cari fazla 0,5 milyar \$ seviyesinde gerçekleştiğinden, 12-aylık birikimli cari açığın Ağustos itibariyle düşmeye devam ederek 11,3 milyar \$'a gerilediği görülüyor, ki bu GSYH'nin %1,0'in biraz altında bu seviyeye işaret ediyor. Cari açık Mayıs 2023'te 55,6 milyar \$ ile zirve seviyesine ulaştığında bu rakam o dönemde GSYH'nin %5,5'ine işaret etmekteydi.

Cari açıktaki iyileşme büyük ölçüde net altın ve enerji ticaretindeki iyileşmeden kaynaklanıyor. Sonuç olarak, cari açıktaki Mayıs 2023'teki zirvesine göre kabaca 44 milyar \$'lık bir gerileme olduğu görülüyor. Aynı dönemde dış ticaret açığında da 122 milyar \$'dan 79 milyar \$'a benzer miktarda bir gerileme var. Bu gerilemede altın ve enerji ticaret dengesindeki kabaca 41 milyar \$'lık iyileşmenin başrolü oynadığını söyleyebiliriz, ki bunun da kabaca 36 milyar \$'ı ithalat düşüşünden, 5 milyar \$'ı da ihracat artışından kaynaklanıyor. Aynı süreçte, altın ve enerji hariç ara malı ithalatı da ılımlı seyreden küresel hammadde fiyatlarının da desteğiyle yaklaşık 20 milyar \$ gerilemiş olsa da, tüketim ve yatırım malı ithalatındaki aynı miktardaki artış bu olumlu etkiyi törpülemiş. Özetle, geçmiş yıllarda cari açıktaki düşüşler büyük ölçüde GSYH büyümesindeki yavaşlamalara bağlı olarak gerçekleşirken, son 1-1,5 yıllık dönemde gerçekleşen düşüşü buna bağlamak doğru olmaz. Farklı şekilde ifade edecek olursak, iç talepte hedeflenen soğuma gerçekleşebilmiş olsaydı, tüketim ve yatırım malları ithalatının da desteğiyle çok daha düşük bir cari açık, hatta cari fazla verilmesi mümkün olabilirdi. *Lütfen 3.sayfadaki 4 ve 5 nolu grafiklere bakınız.*

Cari denge yılı 11-12 milyar \$ civarı bir seviyede kapatabilir. Önümüzdeki süreçte, cari dengeye net altın&enerji ticareti ile ara malı ithalatından gelen olumlu katkının azalması beklenebilir. Buna karşılık, iç talepteki yavaşlamayla beraber tüketim ve yatırım malı ithalatının olumsuz etkisi de azalacaktır. Özetle, önümüzdeki 3-6 aylık süreçte, cari açığın yatay seyretmesi beklenebilir. Bu bağlamda, sene sonunda 11,5 milyar \$ dolaylarında bir cari açık öngörüyoruz.

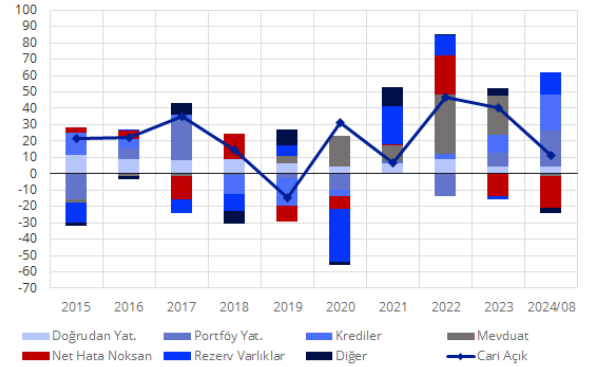
Ağustos'ta cari fazlaya karşın, rezervlerde 2,5 milyar \$'lık bir gerileme var. Ağustos'taki cari fazlaya karşın, sermaye hesabının 3,2 milyar \$'ı resmi kanallardan, 3,7 milyar \$'ı net-hata noksan üzerinden olmak üzere 6,8 milyar \$ açık verdiği görülüyor. Buna bağlı olarak da, resmi rezervlerde Nisan'dan itibaren yaşanan hızlı artış trendinin sektöre uğrayarak, 2,5 milyar \$'lık bir gerileme olduğu görülüyor. Ağustos'taki sermaye çıkışlarının da büyük ölçüde portföy yatırımları be net mevduatlardan kaynaklandığı söylenebilir.

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



Kaynak: TCMB

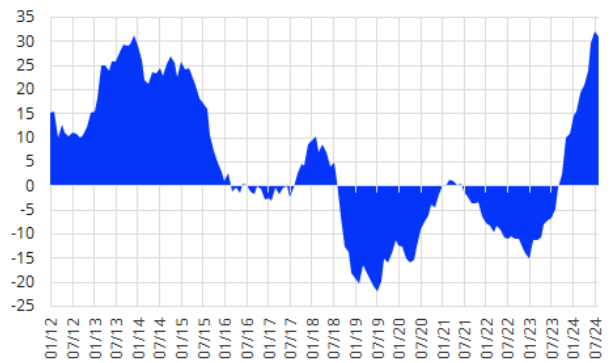
Grafik 2: Cari açığın finansmanı, 12- ay birikimli (Milyar \$)



Kaynak: TÜİK

* Ağustos 2024 verisi 12-aylık birikimli rakamı göstermektedir

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 \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık
	Ağustos 2024	Ağustos 2023	Ağustos 2024	Ağustos 2023	Ağustos 2024
Cari Açık	-4.3	-0.5	9.7	38.9	11.3
Sermaye Hesabı (rezervler hariç)	-3.2	1.7	18.1	26.2	44.3
Doğrudan Yatırımlar (net)	-0.1	0.1	2.6	2.9	4.4
Portföy Yatırımlar (net)	-0.9	0.9	15.0	0.9	22.2
Krediler (net)	-0.3	0.7	13.0	2.4	21.9
Mevduat (net)	-1.8	0.1	-10.1	14.6	-1.2
Ticari Krediler (net)	-0.1	-0.1	-2.4	5.4	-2.9
Net Hata Noksan	-3.7	3.0	-11.8	-5.8	-19.7
Rezerv Varlıklar	-2.5	5.1	-3.4	-18.6	13.2

Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

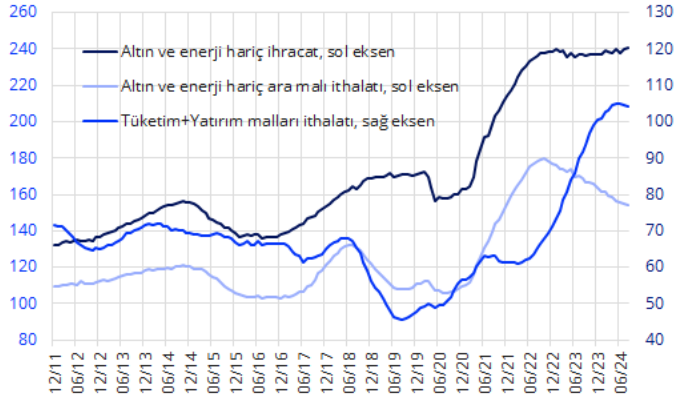
	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Ağustos 2024	Ağustos 2023	Ağustos 2024	Ağustos 2023	Ağustos 2024	Temmuz 2024
Cari İşlemler Hesabı	4.3	0.5	-9.7	-38.9	-11.3	-15.1
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-2.9	-7.1	-38.6	-68.6	-56.3	-60.5
Dış Ticaret Dengesi	-5.0	-8.7	-54.9	-82.6	-78.7	-82.4
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	2.1	1.6	16.4	13.9	22.4	21.9
Hizmetler Dengesi	8.7	8.5	39.2	37.4	58.5	58.3
Gelir Dengesi	-1.5	-0.9	-10.4	-8.0	-13.8	-13.3
Cari Transferler	0.0	0.1	0.0	0.3	0.3	0.4
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	3.2	-1.7	-18.1	-26.2	-44.3	-49.2
Doğrudan Yatırımlar (-)	0.1	-0.1	-2.6	-2.9	-4.4	-4.6
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	0.5	3.8	3.7	6.1	6.1
Net Yükümlülük Oluşumu	0.5	0.7	6.4	6.5	10.5	10.7
Portföy Yatırımları (-)	0.9	-0.9	-15.0	-0.9	-22.2	-24.0
Net Varlık Edinimi (-)	0.7	-0.6	9.9	1.1	11.8	10.6
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.2	0.3	24.9	2.0	34.0	34.5
Hisse senedi	-0.6	-0.1	-1.9	0.1	-0.6	-0.1
Devlet tahvili	1.4	0.4	12.0	0.4	13.6	12.6
Eurobono (kamu)	-2.3	0.0	2.2	3.7	3.4	5.7
Eurobono (bankalar)	1.1	0.2	9.7	0.1	12.7	11.8
Eurobono (şirketler)	0.2	-0.1	2.9	-2.2	4.9	4.6
Krediler (-)	0.3	-0.7	-13.0	-2.4	-21.9	-22.9
Net Varlık Edinimi (-)	0.1	-0.3	0.4	-0.2	-1.0	-1.4
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.2	0.4	13.4	2.1	20.9	21.5
o/w Bankalar	-0.6	1.3	12.6	1.8	18.5	20.4
o/w Şirketler	0.6	-0.8	0.8	0.8	1.3	-0.1
Efektif ve Mevduatlar (-)	1.8	-0.1	10.1	-14.6	1.2	-0.6
Net Varlık Edinimi (-)	0.9	0.4	10.0	7.7	6.4	5.9
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.9	0.4	-0.2	22.3	5.2	6.5
Ticari Krediler (-)	0.1	0.1	2.4	-5.4	2.9	2.8
Net Varlık Edinimi (-)	-0.2	1.8	1.2	0.3	3.7	5.7
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.2	1.8	1.2	0.3	3.7	5.7
Rezerv Varlıklar	-2.5	5.1	-3.4	-18.6	13.2	20.8
Net Hata Noksan	-3.7	3.0	-11.8	-5.8	-19.7	-13.1

Ek Bilgi:

Özel Sektörün Toplam Borçlanması	1.2	0.5	26.0	0.5	37.4	36.8
----------------------------------	-----	-----	------	-----	------	------

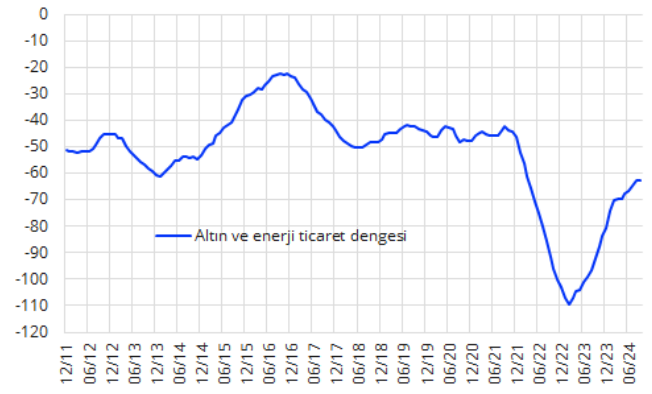
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

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.