

# Veri Alarmı

## Ödemeler Dengesi – Ağustos 2018

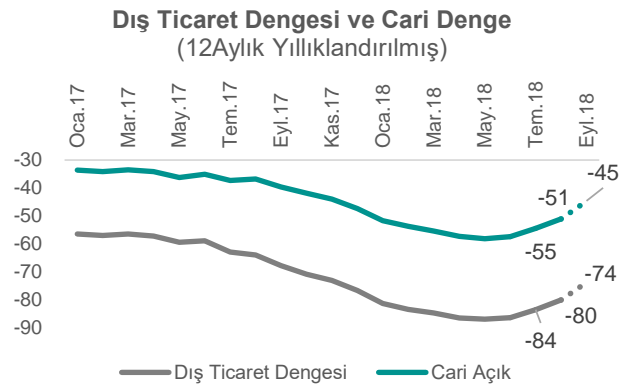
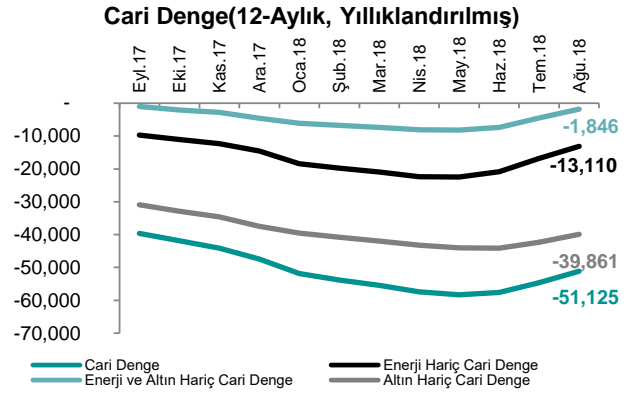
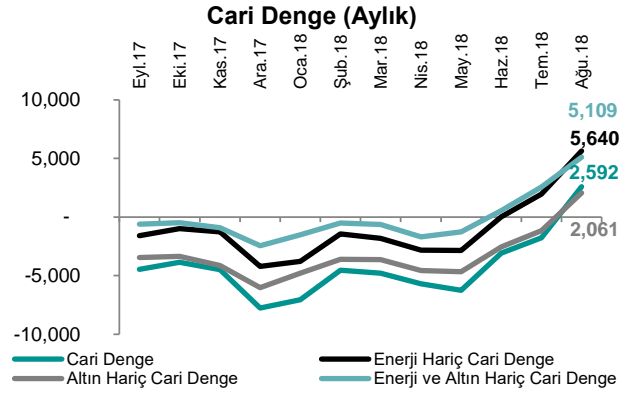
## 11 Ekim 2018

**Cari denge ağustosta beklenildiği gibi aylık bazda 2,59 milyar dolar fazla verdi (Konsensüs: +2,50 milyar dolar Gedik: +2,69 milyar dolar).** Bu veriyle birlikte, Ağustos 2015 döneminden bu yana ilk defa aylık bazda cari fazla verilmiş oldu. Böylelikle, 12 aylık yıllıklandırılmış cari açık rakamı temmuz ayındaki 54,6 milyar dolar seviyesinden ağustosta 51,1 milyar dolar seviyesine gerilemiş oldu. Ayrıca, altın ve enerji hariç cari denge rakamı ağustosta 5,1 milyar dolar fazla verdi (Ağustos 2017: +2.4bn). Aylık cari fazla rakamının ana belirleyicileri dış ticaret açığında düşüş (3,1 milyar dolar azalarak 1,3 milyar dolar açık) ve hizmet gelirlerindeki artış (741 milyon dolar artışla 4,6 milyar dolarlık net giriş) oldu.

**Cari fazlaya rağmen, resmi rezervler azaldı ve sermaye çıkışları gözlemlendi.** Resmi rezervler ağustosta 8,1 milyar dolar azalarak yılın ilk 8 ayında toplam 13,4 milyar dolarlık düşüş göstermiş oldu. Hatırlanacak olursa, ağustosta TL varlıklarındaki yüksek oynaklık ön plandaydı. Ay boyunca dolar/TL kuru en düşük 4,90, en yüksek 7,21 seviyelerini gördü. TL varlıklarındaki yüksek oynaklığın olumsuz yansımaları finans hesabı altındaki sermaye çıkışlarına yansıdı. Diğer yatırımlar altında, yurtiçi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıklarında gözlenen aylık bazdaki 10,4 milyar dolarlık artış dikkat çekicidir. Yurtdışından sağlanan kredilerle ilgili olarak, bankalar 2,2 milyar dolar net geri ödeme, diğer sektörler 133 milyon dolar net kullanım gerçekleştirdi. Ayrıca, portföy yatırımlarında aylık bazda 1,8 milyar dolarlık çıkış gözlemlendi (yurtdışında yerleşiklerin yurtdışında yaptığı yatırımlardaki 821 milyon dolar artış ile yurtdışı yerleşiklerin yurtdışında yaptığı yatırımlardaki 965 milyon dolar azalış). Böylelikle, yılın ilk 8 aylık döneminde diğer yatırımlar tarafında gözlenen net giriş 2,0 milyar dolar oldu (8A17: +29,6 milyar dolar). Ağustos'ta doğrudan yatırımlar geçen yılın aynı ayına göre 60 milyon dolar azalışla +737 milyon dolar olurken, net hata-noksan tarafında aylık bazda 3,7 milyar dolar net giriş gözlemlendi. Yılbaşından bu yana net hata-noksan kaleminden gelen katkı 15,1 milyar dolara ulaştı (8A17: -4,1 milyar dolar).

**Aylık cari fazla ve 12 aylık cari açıktaki normalleşme eğilimi sürecek.** 12 aylık cari açık rakamlarındaki düşüş trendinin, iktisadi faaliyetteki yavaşlama, güçlü dış talep, TL'deki değer kayıplarının dış ticarete getirdiği rekabet avantajı, turizm gelirlerinin artan katkısı ve 2018 yılının ikinci yarısındaki pozitif baz etkisi (2017 yılının ikinci yarısında güçlü iktisadi faaliyet kaynaklı olarak yüksek ithalat nedeniyle) gibi gerekçelerle yılın kalan bölümünde de sürmesini bekliyoruz. Ticaret Bakanlığı ve TİM öncü verilerine göre eylül ayında dış ticaret aylık 1,9 milyar dolar açık verirken (Ağustos 2018: -2,4 milyar dolar, Eylül 2017: -6,0 milyar dolar) 12 aylık dış ticaret açığı da 80,3 milyardan 74,0 milyara geriledi. Dolayısıyla, cari denge ağustosa benzer şekilde eylül ayında da 2,0 milyar dolar civarında fazla vermesi; 12 aylık cari açık rakamının da 44,7 milyar dolar seviyesine gerileyebileceğini öngörüyoruz. Tüm bu gerekçe ve gelişmeler doğrultusunda, cari açığın 2018 yılsonunda 40 milyar dolar seviyesinin altında gerçekleşmesini beklemeyle birlikte, 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda 2018 yılı için olan 36 milyar dolarlık cari açık hedefinin yakalanmasının oldukça olası söylenebilir.

**Cari açığın finansman kalitesi ekimden sonra toparlanabilir.** Ocak-Ağustos 2018 dönemindeki toplam 30,6 milyar dolarlık cari açığın %49'u net hata-noksan (15,1 milyar dolar), %44'ü resmi rezervler (13,4 milyar dolar) ve %6'sı finans hesabından (doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar: 2 milyar dolar) karşılandı. TCMB'nin haftalık verilerine göre rezervler eylülde 3,4 milyar dolar azalırken; portföy yatırımlarında 344 milyon dolarlık net çıkış görüldü. Dolayısıyla, her ne kadar cari fazla vermeye devam edilmesi muhtemel olsa da finansman kalitesinin ekim öncesinde iyileşmesinin zor olduğu söylenebilir. Finansman yapısının kalitesinin bundan sonraki süreçte ülke risk priminin izleyeceği seyre göre şekilleneceğini değerlendirilmekteyiz.



**Erol Gürçan**  
Ekonomist

egurcan@gedik.com

+90 (212) 385 42 38

**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.