

# Odak Noktası

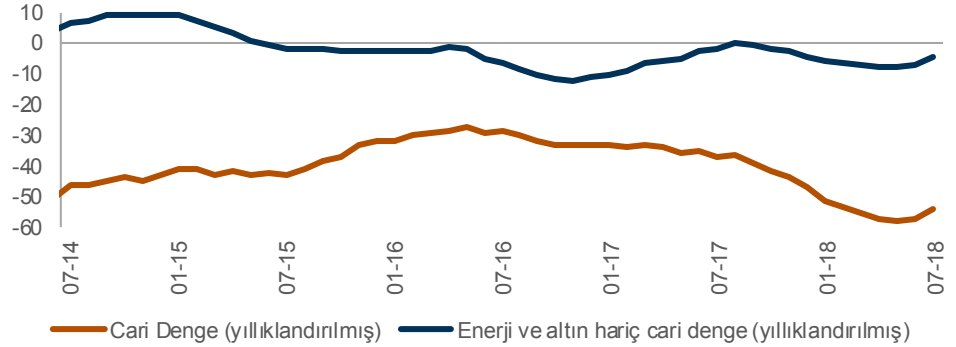
1783  
14.09.2018

Temmuz 2018  
Ödemeler Dengesi

## Cari açığıdaki düzeltme hızlanıyor

Temmuz'da cari açık 1,8 milyar dolar ile piyasa tahminiyle uyumlu, öngörümüzden daha geniş gerçekleşti. 12 aylık birikimli cari açık Haziran'a göre 3,0 milyar dolar daralarak 54,6 milyar dolara geldi. Bahsedilen bu daralma, net altın ithalatından ve altın-enerji hariç çekirdek açığıdaki daralmadan kaynaklandı (sırasıyla 1,2 ve 2,9 milyar dolar). Öte yandan enerji açığı aylık bazda genişlemeye devam etti (1,1 milyar dolar). Yıllıklandırılmış enerji ve altın hariç açığıdaki daralmanın devam etmesi ekonomideki dengelenme sürecini doğruluyor. Çekirdek açığıdaki daralma önümüzdeki aylarda devam edecek.

### Cari Açık, Enerji ve Altın



Kaynak: TCMB

Finansman tarafında kayıtlı sermayenin Haziran'daki 4,5 milyar dolar çıkış sonrası 1,2 milyar dolar ile tekrar girişe dönmesi iyi haber. Bu girişin 0,7 milyar doları net doğrudan yatırımlardan, 0,8 milyar doları diğer yatırımlardan geldi. Diğer yatırımlar kaleminin detaylarına bakıldığında ise efektif ve mevduatlardan (yurtdışındaki bankaların Türkiye'deki tuttukları varlıkları arttırmaları) 0,4 milyar dolar, şirketlerin kısa ve uzun vadeli borçlanmalarından 1,1 milyar dolar geldiği görülüyor. Öte yandan bankaların nette 0,9 milyar dolar borç ödemesi sermaye çıkışına neden oldu. Son olarak Temmuz'da net hata noksan kaleminden 3,0 milyar dolarlık giriş oldu. Yıl başından bu yana bu kalemden toplamda 11,6 milyar dolarlık giriş oldu. Tüm bu gelişmeler sonrasında Temmuz'da resmi rezervlerde 2,4 milyar dolarlık artış oldu.

Son olarak uzun vadeli borç çevirme oranlarının (yurtdışı tahvil ihracı dahil) yılın ilk yedi ayında bankalar için %101, şirketler için %145 seviyesinde olması iyi haber. Önümüzdeki aylarda borç çevirme oranlarının seviyesi yakından takip edilecek.

ÖDEMELER DENGESİ	Tem 18	Haz 18	Ağu 17 - Tem 18	Tem 17 - Haz 18
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-1,751</b>	<b>-3,043</b>	<b>-54,534</b>	<b>-57,498</b>
Mal ve Hizmet Dengesi	-1,206	-2,064	-44,361	-47,571
Turizm	3,062	1,881	20,060	19,482
<b>Sermaye Akımı</b>	<b>1,192</b>	<b>-4,457</b>	<b>27,771</b>	<b>28,746</b>
Net Doğrudan Yatırımlar	707	928	7,235	7,663
Portföy Akımları	-279	-915	6,038	6,849
Hisse Senedi	-463	76	-744	207
Borç Senetleri	-68	-584	7,224	6,344
Diğer Yatırımlar	764	-4,470	14,498	14,234
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2,983</b>	<b>516</b>	<b>17,985</b>	<b>15,140</b>
<b>Rezerv Varlıklar</b>	<b>2,424</b>	<b>-6,988</b>	<b>-8,743</b>	<b>-13,566</b>

Özetle Temmuz'da cari açığıdaki düzeltme/dengelenme sürecinin hızlandığını görüyoruz. Yılın kalan aylarında son faiz artışı sonrası iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın hızlanmasından gelecek katkıyı da hesaba katarak cari açığıdaki daralma sürecinin daha da hızlanacağını düşünüyoruz.

Temmuz ayı özelinde rezervlerin artması ve kayıtlı sermaye girişinin tekrar artmaya başlaması iyi haber. Ancak finansman tarafında asıl resmi piyasalarda oynaklığın arttığı Ağustos itibarıyla görmeye başlayacağız. Yılın ikinci yarısında iç talepte beklediğimiz zayıflamanın ithalata yansması nedeniyle ve TL'deki değer kaybının ihracatı desteklemesi nedeniyle yıllık cari açık tahminimizi 43 milyar dolara indirdik (önceki tahmin: 55 milyar dolar).

**Muammer Kömürcüođlu**

+90 212 350 25 14

mkomurcuoglu@isyatirim.com.tr

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.