

## Ödemeler Dengesi - Kasım'19

13 Ocak 2020

Cari denge Kasım'da 0,5 milyar dolar civarında açık verdi. Bu Nisan 2019'dan bu yana verilen ilk aylık bazda cari açık gerçekleşmesi idi. Böylece, 12 aylık birikimli cari fazla Eylül'de 5,4 milyar dolar ile zirve yaptıktan sonra, Ekim'de 4,4 milyar geriledikten sonra Kasım'da 2,7 milyar dolara geriledi. 2019'y ise 1,5 milyar dolar civarında bir cari fazla ile bitirebiliriz.

Cari dengenin ana unsurlarına baktığımızda ise Temmuz 2019'dan bu yana net parasal altın ticareti yıllık cari denge üzerinde 4 milyar dolar düşürücü etki, net enerji ticareti 3,5 milyar dolar arttırıcı etki, hizmet ticareti 1.7 milyar arttırıcı etki ve en kritik kalemlerden bir tanesi olan imalat ve zirai ürünler ticareti ise 2,8 milyar dolarlık azaltıcı etki yarattı.

Önümüzdeki dönemde, cari dengede bozulma olup olmayacağını belirleyecek en önemli unsur imalat ve zirai ürünler ticareti dengesinin hangi yönde evrileceği olacak. Şu an için birikimli yıllık imalat ve zirai ürünler ticareti dengesi 33 milyar dolar fazla veriyor. Temmuz'da ise 35,8 milyar dolar ile zirveyi görmüştük. Nisan 18'de ise bu dengede 9 milyar dolar açık verdiğini gözlemlemiştik. Önümüzdeki dönemde bu dengedeki düşüşün ana belirleyicisi ise imalat sektörü ithalatındaki gelişmeler olacak.

Finansman tarafına baktığımızda ise uzun zaman sonra ilk kez bankalar uzun vadeli kredi borçlarını yüksek bir oranda geri çevirdi. Kasım'da 2,6 milyar dolar kredi servisine karşılık, 3,5 milyar dolarlık bir borçlanma gerçekleşmiş. Bu gelişme önümüzdeki dönemde bankacılık sistemi borçlanması üzerinden ülkeye sermaye akışı gerçekleşebileceğine dair sinyaller veriyor. Buna rağmen, bankalar kısa vadeli nette dış borç kapatmaya devam etmişler. Bu yüzden de uzun ve kısa vade dış borçlanmayı beraber ele alırsak, bankacılık sektörü yurtdışından ülkemize sermaye girişi sağlamamışlar.

Ancak Merkezi Hükümetin nette 1 milyar dolarlık Eurobond, banka dışı şirketlerin de 600 milyon dolarlık net Eurobond ihracı yapmaları sermaye girişine yol açmış. Ayrıca bankalara yurtdışından 700 milyon dolar civarında mevduat girişi yaşanmış. Ayrıca, net doğrudan ve hisse senedi yatırımlarının da ülkeye 700 milyon dolarlık bir net girişe sebep olmuş. Bu sermaye girişlerine karşılık net hata ve noksan kaleminden 1,850 milyon dolar çıkış gerçekleşmiş. Sonuç olarak, cari açıkla beraber, finansman giriş ve çıkışları netleştirdiğimizde ise resmi rezervlerde 750 milyon dolarlık bir artış gözlemliyoruz.

Kısa vadede cari fazla vermeye başlasak da yavaş büyüme ortamında dahi yapısal olarak yıllık bazda 10-15 milyar dolar cari açık vermemiz söz konusu. Bu da GSYH'nin yaklaşık %1.0-1.5'ine denk geliyor. Bu seviyeler yıllık ortalama %3.0-3.5 civarında bir GSYH büyümesi varsayımına dayanıyor. Bu varsayım altında eğer önümüzdeki dönemde bankacılık sektörü yurtdışı kaynaklı bilanço küçültme sürecini sonlandırırsa ki zaman içerisinde doğal olarak bunu göreceğiz yurtiçinde cari açığa rağmen döviz arz ve talebi rahatlıkla dengede kalabilir.

Ancak, mevcut tabloda yatırımların ancak sınırlı bir büyüme trendini sağlayabileceğini düşünüyoruz. Makro istikrar çerçevesinde daha hızlı bir yatırım artış oranının yakalanması için bankacılık sisteminin yurtdışından borçlanarak bilanço büyütmesi gerekecektir. Bunun için de Türkiye risk priminin (5 yıllık USD cinsi Eurobond spreadi 400 baz puan civarında) daha avantajlı seviyelere gerilemesi gerekecektir.

Saygılarımızla,

**ARAŞTIRMA MÜDÜRLÜĞÜ**

## Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beşiktaş/İstanbul Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

### UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yardımcısı [levent.durusoy@yf.com.tr](mailto:levent.durusoy@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 33

### Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür [serhan.gok@yf.com.tr](mailto:serhan.gok@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 39

### Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. [goksel.tekiner@yf.com.tr](mailto:goksel.tekiner@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 44

Vahap Taştan Yönetmen Yardımcısı [vahap.tastan@yf.com.tr](mailto:vahap.tastan@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 47

Onur Alkan Uzman [onur.alkan@yf.com.tr](mailto:onur.alkan@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 70

### Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür [pervin.bakankus@yf.com.tr](mailto:pervin.bakankus@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 61

### Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		