



MAKRO GÖRÜŞ

Ödemeler Dengesi

Ağustos 2018

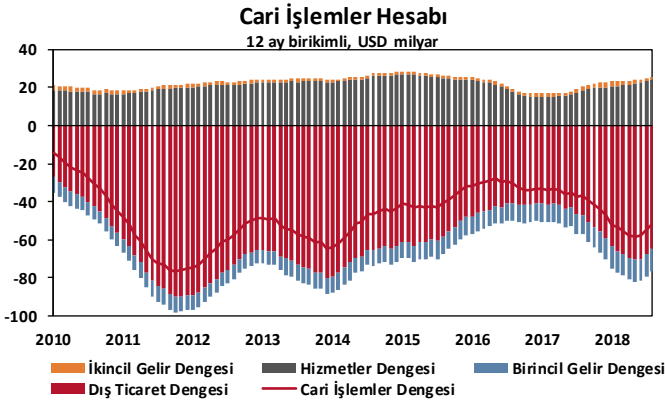
Can Uz

uzc@tskb.com.tr

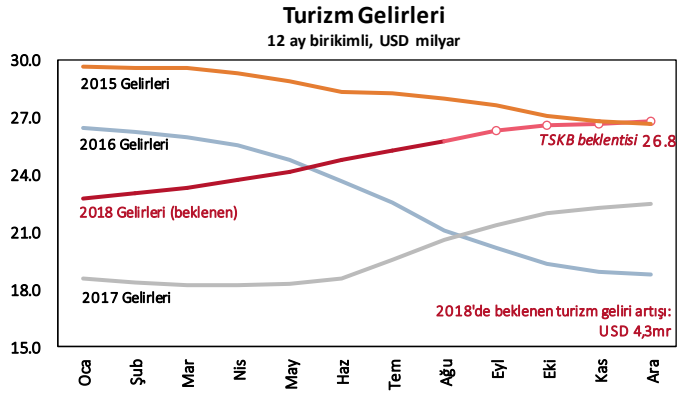
TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ağustos ayında cari işlemler hesabı piyasa ve TSKB beklentisinin sınırlı olarak üzerinde 2,6 milyar dolar seviyesinde açıklandı. Böylece cari denge Eylül 2015'ten bu yana ilk kez fazla vermiş oldu. 12 ay toplamda ise cari açık 51,1 milyar dolara geriledi. Altın ve enerji hariç (çekirdek) cari işlemler hesabı bu ayda 5,1 milyar dolar fazla verdi. İktisadi faaliyette yavaşlamanın bir göstergesi olarak "çekirdek" cari denge üst üste üç aydır artan büyüklüklerde artı kaydediyor. Ağustos ayında cari fazlanın temel nedeni dış ticaret açığında ve gelir dengesinde kaydedilen toplam 3 milyar dolarlık düşüş oldu. Öte yandan hizmetler dengesinden kaynaklanan net girişler bir önceki yılın aynı ayına göre 0,7 milyar dolar artarak 4,6 milyar dolara yükseldi.

Ağustos ayında dış ticaret açığı 3,1 milyar dolar daraldı; ilk sekiz ayda 34,3 milyar dolara indi. Toplam mal ihracatı %7, ithalat ise %22 düşüş kaydetti. Altın ticaretinde 1,5 yıl sonra kaydedilen fazla dış ticaret açığındaki daralmayı destekledi. Bir sene evveline kıyasla, Brent petrol fiyatında kaydedilen yaklaşık 20 dolarlık artış, Ağustos'ta enerji ithalatını sınırlı şekilde yükseltti; ancak yılın ilk 8 ayı sonunda enerji faturası 4,8 milyar dolar artmış durumda. Eylül ayı ile birlikte petrol fiyatlarında ortalama 79 dolar, Ekim ayında ise 83 dolar seviyeleri enerji faturası üzerindeki baskıyı bir miktar artıracaktır. 5,1 milyar dolarlık 'enerji ve altın hariç cari açık' ise verinin tarihinde kaydedilen en yüksek seviye olduğunu hatırlatalım. Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre Eylül ayında dış ticaret açığındaki daralma devam etti ve ticaret açığı 1,9 milyar dolara geriledi. Dolayısıyla cari dengede benzer bir görüntü Eylül ayı verisi ile de oluşacaktır. Ağustos ayında 4,1 milyar dolarlık turizm geliri ile yılın en yüksek verisi görülmüş oldu ancak Eylül rakamı cari fazlayı yukarı taşıyacaktır. **Turizm gelirlerinde kaydedilen artış ve talepteki hızlı dengelenmenin yardımıyla cari açık rakamının yıl sonunda 40,6 milyar dolara (milli gelire oran olarak %5,3) gerilemesini bekliyoruz.** İktisadi faaliyette beklentimizden şiddetli bir yavaşlama olasılığı ise bu tahmindeki riski aşağı yönde tutmaktadır.



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hizmet dengesi tarafında, ilk sekiz ayda brüt seyahat gelirleri kaynaklı 3,2 milyar dolarlık artış (%23) gerçekleşti. Yurtiçi yerleşiklerin yurtdışı harcamaları 384 milyon dolar yükseldi ve böylece net seyahat gelirleri 2,9 milyar dolar arttı. İlk sekiz ayda ulaşılan 13,9 milyar dolarlık net seyahat geliri 2016 ve 2017 yıllarındaki 8 aylık gelirin üzerindedir; bu rakam 2013-2015 yıllarındaki performansın ise altında kalmaktadır. 2016 ve 2017 yıllarında, sırasıyla, %31 ve %1 azalan Avrupalı turist sayısının bu yılın ilk sekiz ayında %30 yükselmesi, Rus turist girişlerinin de yüksek bazın üzerine %26 artması turizm sektörü adına olumlu gelişmelerdir. Ancak Avrupalı turist sayısının toplam turist sayısı içindeki payı %43 ile son üç senenin altındadır (payı artan tek ülke Polonya'dır). TÜİK rakamlarına bakılırsa yılın ilk yarısında turist başına ortalama harcamanın %4,3 yükselerek 638 dolara ulaştığını görmekteyiz. 2018 yılında turist başı ortalama harcama hâlâ 2017 yılı değerinin altında seyretmektedir. Bu durumda seyahat gelirleri özelinde hizmet dengesi cari dengeye istenilen büyüklükte katkı verememektedir. **2017 yılında 22,5 milyar dolara ulaşan brüt seyahat gelirlerinin 2018 yılında 4,3 milyar dolar artarak 26,8 milyar dolara yükselmesini ve 2015 yılını aşmasını bekliyoruz.**

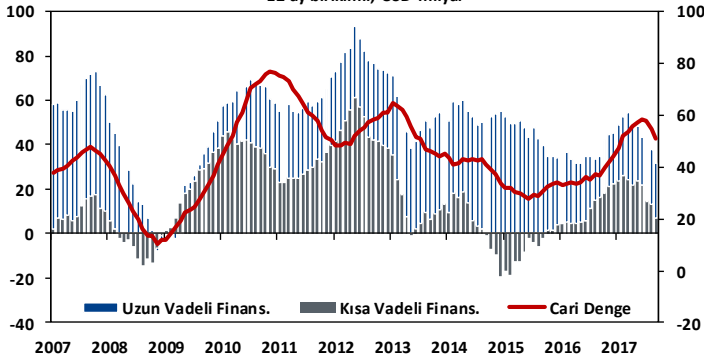
12 ay birikimli bakıldığında, cari işlemler açığının finansmanı tarafında, özellikle portföy çıkışları sebebiyle, uzun vadeli finansmanın ağırlığının yükseldiği, kısa vadeli finansmanın ise gerilediği bir ay söz konusu oldu. Doğrudan yatırımlar, yurtdışı kaynaklı uzun vadeli kredi ve mevduat kanalıyla 12 aylık toplamda 24,8 milyar dolarlık kaynak sağlandı. Ağustos itibarıyla 12 aylık toplamda 6,9 milyar dolarlık kısa vadeli kaynak girişi söz konusu oldu.

Doğrudan yatırımlar nette 0,7 milyar dolar olarak gerçekleşirken **portföy yatırımlarında** ise, devlet iç borçlanma senetlerindeki satış ve yurtiçi yerleşiklerin yurtdışında yaptığı yatırımlar kaynaklı olarak, 1,8 milyar dolarlık çıkış kaydedildi. İlk sekiz ay sonunda doğrudan yatırımlar kanalıyla ekonomiye 4,4 milyar dolarlık kaynak sağlandı; dolayısıyla geçen senenin aynı dönemine kıyasla yaklaşık 1 milyar dolarlık bir düşüş görülüyor. Ağustos ayında 612 milyon dolarlık yatırıma dönük yabancı sabit sermaye girişi ve 465 milyon dolarlık (net) gayrimenkul alımı söz konusu oldu. Yabancılar Ağustos ayında **hisse senedi** pozisyonlarını 36 milyon dolar azaltırken, **DİBS** pozisyonlarında ise 666 milyon dolarlık çıkış yaptılar. Yurtiçinde yerleşikler yurtdışında 821 milyon dolarlık yatırım yaptı. Bankalar, Ağustos ayında, **döviz cinsi tahvil ihracı kaynaklı olarak**, 24 milyon dolarlık geri ödeme gerçekleştirdiler. Ocak ayındaki yüklü girişe rağmen **2018 yılı ilk sekiz ayında net portföy çıkışları 2,2 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır** (geçen senenin aynı dönemine kıyasla 22,4 milyar dolar daha düşüktür).

Yurtiçi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 10,4 milyar dolar net artış kaydederken **yurtdışı bankaların yurtiçindeki mevduatları** da 0,3 milyar dolar net artış kaydetti. Yurtdışından sağlanan kredilerle ilgili olarak, toplamda 2,1 milyar dolarlık net geri ödeme gerçekleşti. Bankacılık sektörünün 12 ay birikimli uzun vadeli kredi çevirme oranı, Ağustos ayında %107'ye yükseldi. Bu oran özel sektör için %139 seviyesindedir.

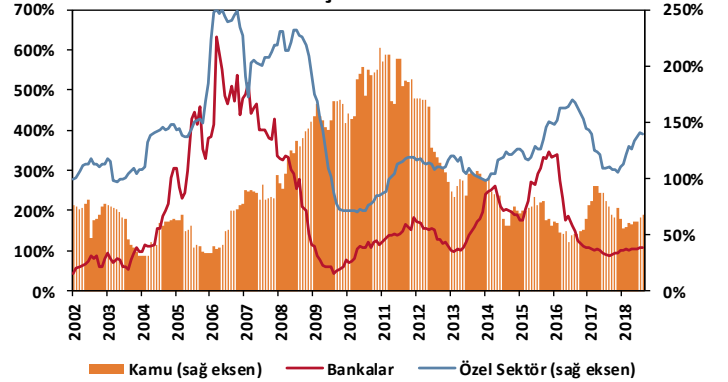
Resmi rezervlerde bu ayda 8,1 milyar dolarlık azalış gözlemlendi ve böylece ilk sekiz ayda rezervler 13,4 milyar dolar eksilmiş oldu. Son olarak, **net hata noksan** kaleminde 3,7 milyar dolarlık kaynağı belli olmayan giriş söz konusuydu.

Cari Açığın Finansmanı
12 ay birikimli, USD milyar



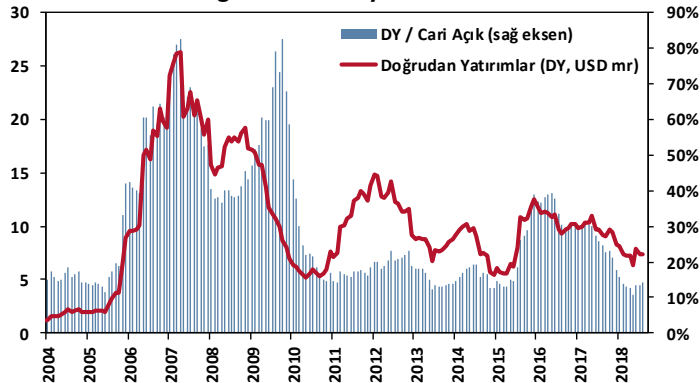
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Uzun Vadeli Borç Döndürme Oranı



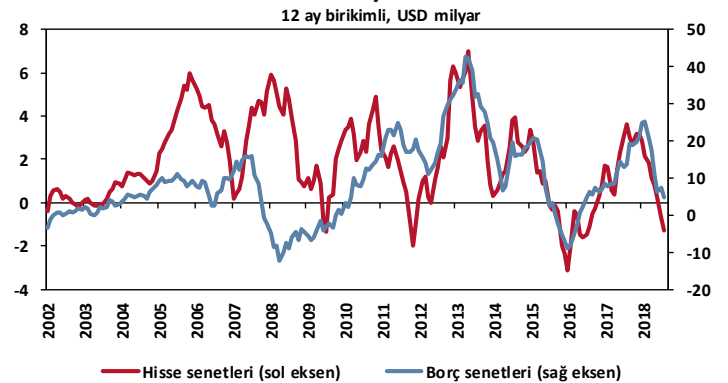
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Doğrudan Sermaye Yatırımları



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

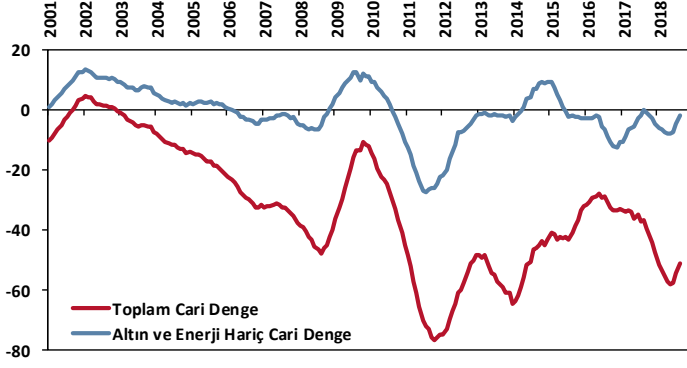
Portföy Hesabı



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

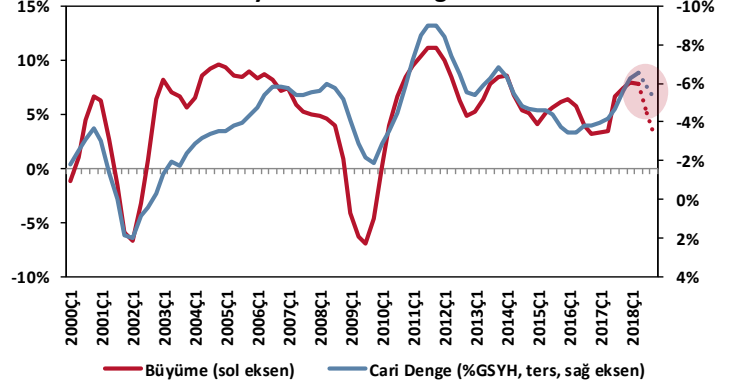
Cari Denge

12 ay birikimli, USD milyar



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Büyüme ve Cari Denge



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ödemeler Dengesi Tablosu	milyon ABD Doları	2017		2018		Değişim			
		Ağustos 17	Ağustos 18	Ocak - Ağustos	Ocak - Ağustos	Aylık %	Ytd %	Aylık	Ytd
A. Dış Ticaret Dengesi (Net)		-4,349	-1,284	-34,263	-39,755	-70.5%	16.0%	3,065	-5,492
	Toplam Mal İhracatı	14,082	13,079	109,113	113,498	-7.1%	4.0%	-1,003	4,385
	Toplam Mal İthalatı	18,431	14,363	143,376	153,253	-22.1%	6.9%	-4,068	9,877
B. Hizmet Dengesi (Net)		3,886	4,627	12,451	16,407	19.1%	31.8%	741	3,956
	Seyahat (net)	3,232	3,693	11,024	13,890	14.3%	26.0%	461	2,866
	Seyahat Geliri (bilgi için)	3,703	4,145	14,132	17,382	11.9%	23.0%	442	3,250
C. Birincil Gelir Dengesi (Net)		-676	-761	-6,796	-7,482	12.6%	10.1%	-85	-686
	Yatırım Geliri (net)	-608	-675	-6,330	-6,853	11.0%	8.3%	-67	-523
	Faiz Gideri (bilgi için)	413	524	3,821	4,640	26.9%	21.4%	111	819
D. İkincil Gelir Dengesi (Net)		216	10	1,676	251	-95.4%	-85.0%	-206	-1,425
I. CARİ İŞLEMLER DENGESİ (A+B+C+D)		-923	2,592	-26,932	-30,579	-380.8%	13.5%	3,515	-3,647
II. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI (a+b)		607	6,301	-31,029	-15,328	938.1%	-50.6%	5,694	15,701
a. SERMAYE HESABI		5	22	17	58	-	241.2%	17	41
b. FİNANS HESAPLARI		602	6,279	-31,046	-15,386	943.0%	-50.4%	5,677	15,660
1. Doğrudan Yatırımlar (net)		-797	-737	-5,392	-4,434	-7.5%	-17.8%	60	958
- Yurtiçi Yerleşiklerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımları		181	234	1,631	2,545	29.3%	56.0%	53	914
- Yabancıların Yurtiçiye Doğrudan Yatırımları		978	971	7,023	6,979	-0.7%	-0.6%	-7	-44
- Yabancıların Yurtiçiye Gayrimenkul Yatırımları (net, bilgi için)		468	465	3,281	3,127	-0.6%	-4.7%	-3	-154
2. Portföy Yatırımları (net)		-2,237	1,786	-20,236	2,212	-179.8%	-110.9%	4,023	22,448
- Yurtiçi Yerleşiklerin Yabancı Ülkelerdeki Portföy Yatırımları		-273	821	-998	932	-400.7%	-193.4%	1,094	1,930
- Yabancıların Türkiye'ye Portföy Yatırımları		1,964	-965	19,238	-1,280	-149.1%	-106.7%	-2,929	-20,518
Yabancıların Hisse Senedi Alımı		520	-36	3,211	-1,281	-106.9%	-139.9%	-556	-4,492
Yabancıların DİBS Alımı		1,016	-666	6,698	-634	-165.6%	-109.5%	-1,682	-7,332
Yabancıların ÖST Alımı		74	-239	142	-449	-423.0%	-416.2%	-313	-591
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı		0	0	3,536	250				
Banka ve Diğer Şirketlerin Yurtdışı Borç Senetleri İhracı		354	-24	5,651	834	-106.8%	-85.2%	-378	-4,817
3. Diğer Yatırımlar (net)		235	13,305	-4,020	246	5561.7%	-106.1%	13,070	4,266
a. Ticari Krediler (net)		843	1,648	-3,167	458	95.5%	-114.5%	805	3,625
b. Krediler (net)		61	2,101	1,620	-2,236	3344.3%	-238.0%	2,040	-3,856
Merkez Bankası Kredileri		0	0	0	0				
Genel Hükümet Kredileri		102	5	224	252	-95.1%	12.5%	-97	28
Banka Kredileri		322	2,229	3,539	3,845	592.2%	8.6%	1,907	306
Diğer Sektörlerin Kredileri		-363	-133	-2,143	-6,333	-63.4%	195.5%	230	-4,190
c. Mevduat (net)		-655	9,589	-2,444	2,072	-1564.0%	-184.8%	10,244	4,516
Bankaların Yurtdışı Mevduatı (eksi ise yurtiçiye giriştir)		-69	10,371	1,547	9,279	-15130.4%	499.8%	10,440	7,732
Yurtiçi Yerleşiklerin Yurtdışı Mevduatı (eksi ise yurtiçiye giriştir)		-285	230	-1,596	-916	-180.7%	-42.6%	515	680
Yabancıların Yurtiçiye Mevduatı		351	43	2,561	5,413	-87.7%	111.4%	-308	2,852
TCMB'de Tutulan Mevduat (KMDTH ve SDTH)		-50	969	-166	878	-2038.0%	-628.9%	1,019	1,044
d. Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler		-14	-33	-29	-48	135.7%	65.5%	-19	-19
e. Özel Çekme Hakları, SDR (net yükümlülükler)		0	0	0	0				
4. Rezerv Varlıklar		3,401	-8,075	-1,398	-13,410	-337.4%	859.2%	-11,476	-12,012
IMF Nezindeki Rezervler		0	0	0	0				
Resmi Rezervler (eksi ise rezervler atmıştır)		3,401	-8,075	-1,398	-13,410	-337.4%	859.2%	-11,476	-12,012
III. NET HATA NOKSAN		1,520	3,665	-4,131	15,135	141.1%	-466.4%	2,145	19,266

Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Ekonomik Araştırmalar

arastirma@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

(90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2018 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu döküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

