



MAKRO GÖRÜŞ

Ödemeler Dengesi

Eylül 2018

Buket Alkan

alkanb@tskb.com.tr

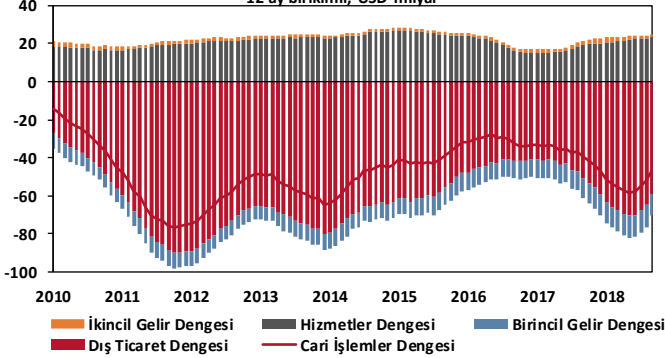
TSKB Ekonomik Araştırmalar

Eylül ayında cari işlemler hesabı piyasa ve TSKB beklentisinin altında 1,83 milyar dolar fazla olarak açıklandı. Böylece Ağustos ayından sonra cari dengede üst üste 2 ay fazla verilmiş oldu. 12 ay toplamda ise cari açık 46,06 milyar dolara geriledi. Altın ve enerji hariç (çekirdek) cari işlemler hesabı, bir önceki yılın Eylül ayında 588 milyon dolar açık vermişken, bu ayda 5,08 milyar dolar fazla verdi. Eylül ayında cari fazlanın temel nedeni dış ticaret açığında ve gelir dengesinde kaydedilen toplam 6 milyar dolarlık düşüş olarak gözüküyor. Öte yandan hizmetler dengesinden kaynaklanan net girişler bir önceki yılın aynı ayına göre 358 milyon dolar artarak 3,49 milyar dolara yükseldi.

Eylül ayında dış ticaret açığı 825 milyon dolara geriledi; ilk dokuz ayda 40,9 milyar dolara indi. Toplam mal ihracatı %5, ithalat ise 4 artış kaydetti. Bir sene evveline kıyasla, Brent petrol fiyatında kaydedilen yaklaşık 22 dolarlık artış, Eylül'de enerji ithalatını %16 yükseltti ve yılın ilk 9 ay sonunda enerji faturası 5,3 milyar dolar artmış oldu. Ekim ayında petrol fiyatlarında 80-81 dolar seviyeleri enerji faturası üzerindeki baskıyı bir miktar daha yükseltmiştir. Ancak Kasım ayı ilk yarısında ortalama fiyatın 72 dolara gerilemesi bu baskıyı bir miktar azaltacaktır. 5,1 milyar dolarlık 'enerji ve altın hariç cari fazla'nın ise verinin tarihinde kaydedilen en yüksek seviye olduğunu hatırlatalım. Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre Ekim ayında dış ticaret açığındaki daralma devam etti ve ticaret açığı Eylül ayında olduğu gibi 1,9 milyar dolara geriledi. Dolayısıyla cari dengede benzer bir görüntü Ekim ayı verisi ile oluşacaktır. Öte yandan Ağustos ayında 3,7 milyar dolar ile yılın en yüksek seviyesine ulaşan ve Eylül ayında 3,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen turizm gelirleri Eylül ayı cari dengesine pozitif katkı vermiştir. **Turizm gelirlerinde güçlü seyir ve talepteki hızlı dengelenmenin yardımıyla cari açık rakamının yıl sonunda 35,8 milyar dolara (milli gelire oran olarak %4,5) gerilemesini bekliyoruz.** İktisadi faaliyette beklentimizden şiddetli bir yavaşlama olasılığı ise bu tahmindeki riski aşağı yönde tutmaktadır.

Cari İşlemler Hesabı

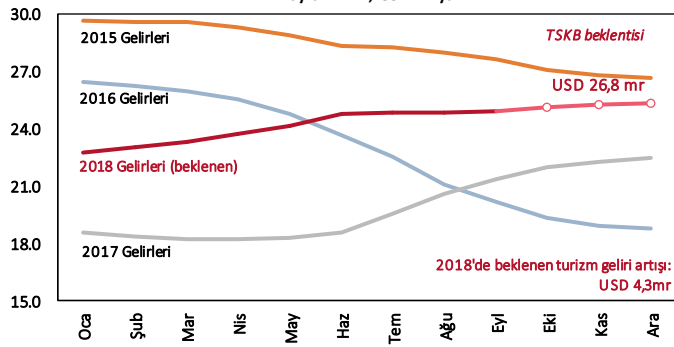
12 ay birikimli, USD milyar



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Turizm Gelirleri

12 ay birikimli, USD milyar



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hizmet dengesi tarafında, ilk dokuz ayda 3,4 milyar dolarlık artış (%21) gerçekleşti. Yurtiçi yerleşiklerin yurtdışı harcamaları 958 milyon dolar yükseldi ve böylece net seyahat gelirleri 2,2 milyar dolar arttı. İlk dokuz ayda ulaşılan 15,9 milyar dolarlık net seyahat geliri 2016 ve 2017 yıllarındaki 9 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 dokuz ayında %30 yükselmesi, Rus turist girişlerinin de yüksek bazın üzerine %24 artması turizm sektörü adına olumlu gelişmelerdir. Ancak Avrupalı turist sayısının toplam turist sayısı içindeki payı %43,9 ile son üç senenin altındadır. 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 17,9 milyar dolarlık kaynak sağlandı. Eylül itibarıyla 12 aylık toplamda 7,4 milyar dolarlık kısa vadeli kaynak girişi söz konusu oldu.

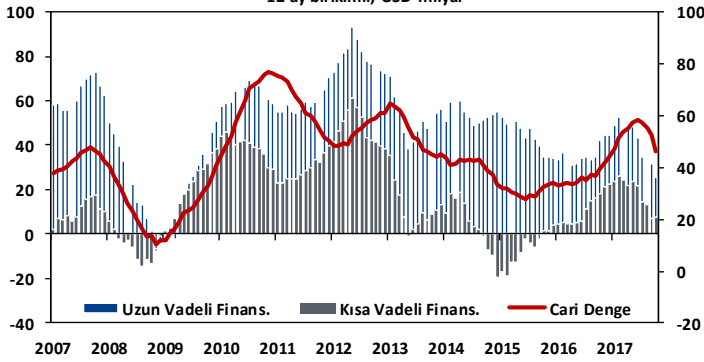
Doğrudan yatırımlar nette 827 milyon dolar olarak gerçekleşirken **portföy yatırımlarında** ise, devlet iç borçlanma senetlerindeki satış ve yurtiçi yerleşiklerin yurtdışında yaptığı yatırımlar kaynaklı olarak, 904 milyon dolarlık çıkış kaydedildi. İlk dokuz ay sonunda doğrudan yatırımlar kanalıyla ekonomiye 5,3 milyar dolarlık kaynak sağlandı; dolayısıyla geçen senenin aynı dönemine kıyasla yaklaşık 600 milyon dolarlık bir düşüş görülüyor. Eylül ayında 454 milyon dolarlık (net) gayrimenkul alımı söz konusu oldu. Yurtdışı yerleşikler hisse senedi piyasasında ve devlet iç borçlanma senetleri piyasasında sırasıyla 71 milyon ABD dolar ve 274 milyon ABD dolar net satış gerçekleştirdi. Yurtiçinde yerleşikler yurtdışında 564 milyon dolarlık yatırım yaptı. Bankalar, Eylül ayında, **döviz cinsi tahvil ihracı kaynaklı olarak**, 21 milyon dolarlık geri ödeme gerçekleştirdiler. Ocak ayındaki yüklü girişe rağmen **2018 yılı ilk dokuz ayında net portföy çıkışları 3,1 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır.**

Yurtiçi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıklarında 2,5 milyar dolar artış kaydetmiştir. **Yurtdışı bankaların yurtiçindeki mevduatları** ise yaklaşık 1 milyar dolar net azalış kaydetti. Yurtdışından sağlanan kredilerle ilgili olarak, toplamda 5,3 milyar dolarlık net geri ödeme gerçekleşti. Bankacılık sektörünün 12 ay birikimli uzun vadeli kredi çevirme oranı, Eylül ayında %100'ün altına gerileyerek %94'e geriledi. Bu oran özel sektör için %140'ın üzerine çıkmıştır.

Resmi rezervlerde bu ayda 3,4 milyar dolarlık azalış gözlemlendi ve böylece ilk dokuz ayda rezervler 16,8 milyar dolar eksilmiş oldu. Son olarak, **net hata noksan** kaleminde 0,4 milyar dolarlık kaynağı belli olmayan çıkış söz konusuydu.

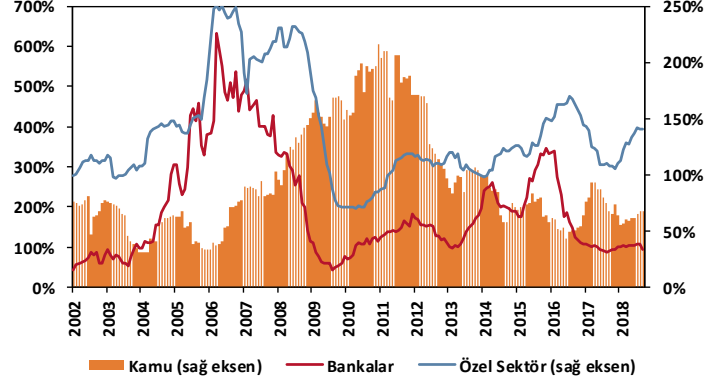
Cari Açığın Finansmanı

12 ay birikimli, USD milyar



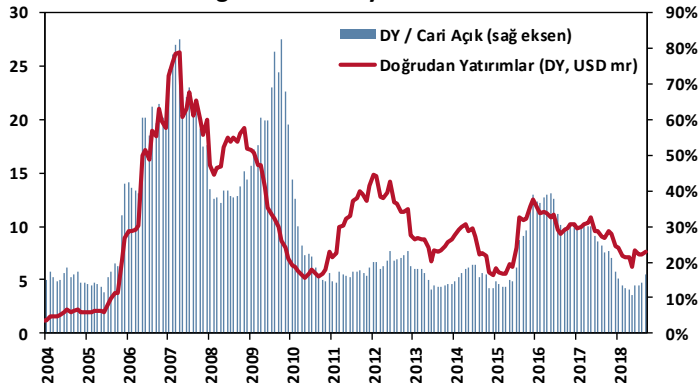
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Uzun Vadeli Borç Döndürme Oranı



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

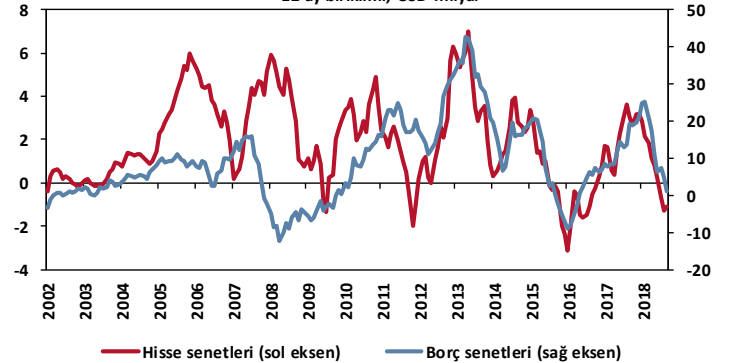
Doğrudan Sermaye Yatırımları



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

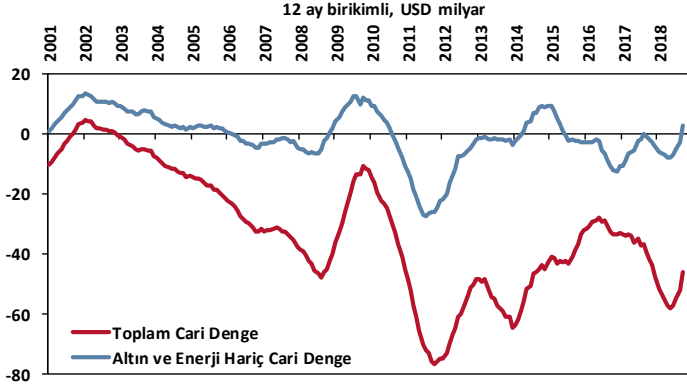
Portföy Hesabı

12 ay birikimli, USD milyar



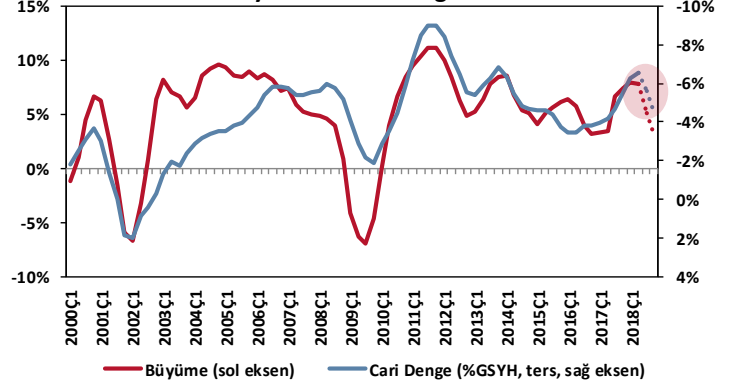
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Cari Denge



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Büyüme ve Cari Denge



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ödemeler Dengesi Tablosu	milyon ABD Doları	2017		2018		Değişim			
		Eylül 17	Eylül 18	Ocak - Eylül	Ocak - Eylül	Aylık %	Ytd %	Aylık	Ytd
A. Dış Ticaret Dengesi (Net)		-6,724	-825	-40,987	-40,932	-87.7%	-0.1%	5,899	55
	Toplam Mal İhracatı	12,517	15,075	121,630	128,210	20.4%	5.4%	2,558	6,580
	Toplam Mal İthalatı	19,241	15,900	162,617	169,142	-17.4%	4.0%	-3,341	6,525
B. Hizmet Dengesi (Net)		3,133	3,491	15,585	18,990	11.4%	21.8%	358	3,405
	Seyahat (net)	2,686	2,852	13,710	15,969	6.2%	16.5%	166	2,259
	Seyahat Geliri (bilgi için)	3,147	3,192	17,279	19,684	1.4%	13.9%	45	2,405
C. Birincil Gelir Dengesi (Net)		-1,065	-938	-7,780	-8,397	-11.9%	7.9%	127	-617
	Yatırım Geliri (net)	-996	-855	-7,245	-7,685	-14.2%	6.1%	141	-440
	Faiz Gideri (bilgi için)	471	619	4,292	5,257	31.4%	22.5%	148	965
D. İkincil Gelir Dengesi (Net)		215	102	1,891	347	-52.6%	-81.6%	-113	-1,544
I. CARİ İŞLEMLER DENGESİ (A+B+C+D)		-4,441	1,830	-31,291	-29,992	-141.2%	-4.2%	6,271	1,299
II. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI (a+b)		-3,478	1,412	-34,402	-12,571	-140.6%	-63.5%	4,890	21,831
a. SERMAYE HESABI		0	-1	18	57	-	216.7%	-1	39
b. FİNANS HESAPLARI		-3,478	1,413	-34,420	-12,628	-140.6%	-63.3%	4,891	21,792
1. Doğrudan Yatırımlar (net)		-641	-827	-5,935	-5,332	29.0%	-10.2%	-186	603
- Yurtiçi Yerleşiklerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımları		194	239	1,825	2,783	23.2%	52.5%	45	958
- Yabancıların Yurtdışına Doğrudan Yatırımları		835	1,066	7,760	8,115	27.7%	4.6%	231	355
- Yabancıların Yurtdışında Gayrimenkul Yatırımları (net, bilgi için)		401	454	3,682	3,687	13.2%	0.1%	53	5
2. Portföy Yatırımları (net)		-3,442	904	-23,678	3,120	-126.3%	-113.2%	4,346	26,798
- Yurtiçi Yerleşiklerin Yabancı Ülkelerdeki Portföy Yatırımları		-123	564	-1,121	1,496	-558.5%	-233.5%	687	2,617
- Yabancıların Türkiye'ye Portföy Yatırımları		3,319	-340	22,557	-1,624	-110.2%	-107.2%	-3,659	-24,181
Yabancıların Hisse Senedi Alımı		-248	-71	2,963	-1,352	-71.4%	-145.6%	177	-4,315
Yabancıların DİBS Alımı		834	-274	7,532	-908	-132.9%	-112.1%	-1,108	-8,440
Yabancıların ÖST Alımı		25	26	167	-423	4.0%	-353.3%	1	-590
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı		1,750	0	5,286	250				
Banka ve Diğer Şirketlerin Yurtdışı Borç Senetleri İhracı		958	-21	6,609	809	-102.2%	-87.8%	-979	-5,800
3. Diğer Yatırımlar (net)		-324	4,812	-4,338	6,470	-1585.2%	-249.1%	5,136	10,808
a. Ticari Krediler (net)		-385	-184	-3,552	272	-52.2%	-107.7%	201	3,824
b. Krediler (net)		510	5,356	2,136	3,034	950.2%	42.0%	4,846	898
Merkez Bankası Kredileri		0	0	0	0				
Genel Hükümet Kredileri		436	324	660	569	-25.7%	-13.8%	-112	-91
Banka Kredileri		-532	5,070	3,007	8,914	-1053.0%	196.4%	5,602	5,907
Diğer Sektörlerin Kredileri		606	-38	-1,531	-6,449	-106.3%	321.2%	-644	-4,918
c. Mevduat (net)		-440	-349	-2,884	3,225	-20.7%	-211.8%	91	6,109
Bankaların Yurtdışı Mevduatı (eksi ise yurtiçine giriştir)		91	2,467	1,638	11,746	2611.0%	617.1%	2,376	10,108
Yurtiçi Yerleşiklerin Yurtdışı Mevduatı (eksi ise yurtiçine giriştir)		-285	70	-1,881	655	-124.6%	-134.8%	355	2,536
Yabancıların Yurtdışındaki Mevduatı		286	-1,092	2,847	4,320	-481.8%	51.7%	-1,378	1,473
TCMB'de Tutulan Mevduat (KMDTH ve SDTH)		-40	3,978	-206	4,856	-10045.0%	-2457.3%	4,018	5,062
d. Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler		-9	-11	-38	-61	22.2%	60.5%	-2	-23
e. Özel Çekme Hakları, SDR (net yükümlülükler)		0	0	0	0				
4. Rezerv Varlıklar		929	-3,476	-469	-16,886	-474.2%	3500.4%	-4,405	-16,417
IMF Nezdindeki Rezervler		0	0	0	0				
Resmi Rezervler (eksi ise rezervler atmıştır)		929	-3,476	-469	-16,886	-474.2%	3500.4%	-4,405	-16,417
III. NET HATA NOKSAN		963	-416	-3,147	17,307	-143.2%	-650.0%	-1,379	20,454

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

