



MAKRO GÖRÜŞ

Ödemeler Dengesi

Haziran 2018

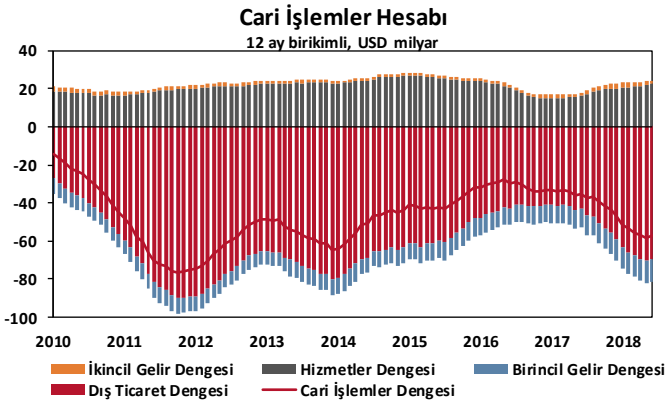
Can Uz

uzc@tskb.com.tr

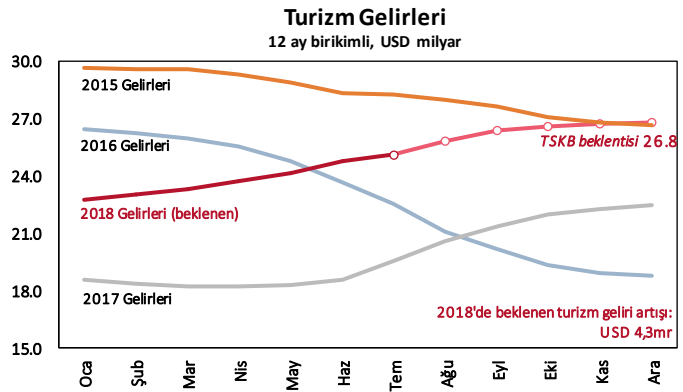
TSKB Ekonomik Araştırmalar

Haziran ayında cari işlemler açığı, piyasa beklentisi ve TSKB beklentisi ile uyumlu olarak 3,0 milyar dolar seviyesinde açıklandı. Bu açık rakamı geçen yılın aynı ayına göre 0,8 milyar dolarlık bir azalışa işaret etmektedir. 12 ay birikimli açık ise 57,4 milyar dolara geriledi (10 ay sonra görülen ilk gerilemedir). Haziran ayında cari açıktaki düşüşün temel nedeni hizmetler dengesinden kaynaklanan net girişlerin bir önceki yılın aynı ayına göre 0,7 milyar dolar artmış olması; öte yandan dış ticaret açığında ise 0,2 milyar dolarlık düşüş kaydedilmesidir.

Haziran ayında 12 ay birikimli dış ticaret açığı sınırlı bir şekilde daraldı. Toplam mal ihracatı %2,0, ithalat ise %2,7 düşüş kaydetti. İthalatta görülen gerilemede geçen seneye kıyasla 1,4 milyar dolar azalmış olan altın ithalatı önemli rol oynadı. Önümüzdeki dönemde altın ithalatındaki gerilemenin devam etmesini bekliyoruz. Aynı dönemde, Brent petrol fiyatındaki artışın neticesinde, enerji ithalatı 0,9 milyar dolar arttı. Enerji ithalatında kaydedilen %36'lık artış ile ilk yarı yıl sonunda enerji faturası 3,4 milyar dolar yükseldi (Haziran 2017'de 12 ay birikimli enerji açığı 31,4 milyar dolar iken, Haziran 2018'de bu rakam 40,6 milyar dolara yükseldi). 'Enerji ve altın hariç cari açık' ise Mayıs ayı sonrasında Haziran'da da geriledi: 12 ay birikimli olarak ölçüldüğünde 'çekirdek' cari açık 7,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Temmuz ayında öncü Gümrük Bakanlığı verilerine göre; ihracatta yıllık %12 artış, ithalatı ise yıllık %6,4 daralma söz konusu ve veriler dış ticaret açığının Temmuz'da %32 azaldığını gösteriyor. Faizlerdeki artış nedeniyle iç talebin yılın geri kalanında zayıflayacağını öngörmekteyiz. Turizm gelirlerinde de hızlanmasını beklediğimiz artışlar cari açık üzerindeki baskıyı sınırlayacaktır. **Turizm gelirlerinde beklenen artış ve talepteki hızlı dengelenmenin yardımıyla cari açık rakamının yıl sonunda 52,2 milyar dolara (milli gelire oran olarak %6,3) gerilemesini bekliyoruz.**



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hizmet dengesi tarafında, ilk altı ayda brüt seyahat gelirleri kaynaklı 2,3 milyar dolarlık artış (%31) gerçekleşti. Aynı dönemde yurtiçi yerleşiklerin yurtdışı harcamaları da 443 milyon dolar yükseldi. Haziran ayında net seyahat gelirleri 1,9 milyar dolara yükselmiştir (2016 ve 2017 yıllarından yüksektir); ancak bu rakam turizmin altın yılları olan 2013-2015 döneminin altında kalmaktadır. 2016 ve 2017 yıllarında, sırasıyla, %31 ve %1 azalan Avrupalı turist sayısının bu yılın ilk altı ayında %32 yükselmesi, Rus turist girişlerinin de yüksek bazın üzerine %43 artması turizm sektörü adına olumlu gelişmelerdir. Ancak Avrupalı turist sayısının toplam turist sayısı içindeki payı %41 ile son üç senenin altındadır (özellikle Alman turist oranının düşük kalması sebebiyle). Yüksek sezon ile birlikte Alman ve İngiliz turist kabileleri gelmeye başladı ve hizmetler hesabındaki artış bundan böyle daha fazla görünür olacaktır. Yaz sezonunda artış hızlanacak ve turizm gelirlerindeki yükseliş belirginleşecektir. TÜİK rakamlarına bakılırsa yılın ilk üç ayında turist başına ortalama harcamanın %3,8 yükselerek 723 dolara ulaştığını görmekteyiz. Dahası, ortalama gelirin sene başından bu yana her bir ay yükseliyor olması olumludur (Turist başı ortalama harcamanın 2015, 2016 ve 2017 yıllarında da ortalama %7,3 gerilediğini hatırlatalım). **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 20,5 milyar dolarlık kaynak sağlandı. Haziran itibarıyla 12 aylık toplamda 14,4 milyar dolarlık kısa vadeli kaynak girişi söz konusu oldu.

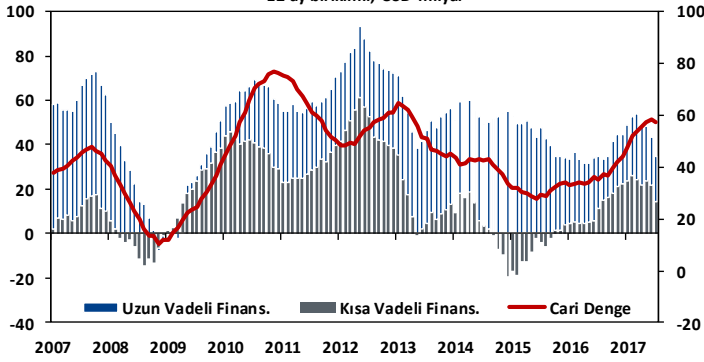
Doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler 1,0 milyar dolar olarak gerçekleşti. İlk altı ay sonunda doğrudan yatırımlar kanalıyla ekonomiye 2,9 milyar dolarlık kaynak sağlandı; dolayısıyla geçen senenin aynı dönemine kıyasla yaklaşık 500 milyon dolarlık bir düşüş görülüyor. Haziran ayında 267 milyon dolarlık yatırıma dönük yabancı sabit sermaye girişi ve 435 milyon dolarlık (net) gayrimenkul alımı söz konusu oldu.

Portföy yatırımlarında ise 0,9 milyar dolar net çıkış gerçekleşti. Yabancılar Haziran ayında **hisse senedi** pozisyonlarını 76 milyon dolar artırırken, **DİBS** pozisyonlarında ise 262 milyon dolarlık çıkış yaptılar. Bankalar, Haziran ayında, **döviz cinsi tahvil ihracı kaynaklı olarak**, 335 milyon dolarlık geri ödeme gerçekleştirdiler. Yerleşiklerin portföy varlıkları tarafında ise, Haziran ayında yurtdışından 64 milyon dolarlık portföy varlığı satın almış görünüyor. Ocak ayındaki yüklü giriş neticesinde **2018 yılı ilk altı ayında net portföy girişleri 100 milyon dolar seviyesinin altında bulunmaktadır** (geçen senenin aynı dönemine kıyasla 17,4 milyar dolar daha düşüktür).

Banka mevduatı ve kredi kullanımını içeren **diğer yatırımlarda** 4,5 milyar dolar tutarında net çıkış gerçekleşti. **Yurt içi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki YP cinsi efektif ve mevduatları** 1,8 milyar dolar net artış kaydetti. Bankalar yılın ilk altı ayında ülkeye bu kanaldan 1,8 milyar dolar değerinde döviz yurtiçine getirdiler. **Yurtdışı bankaların yurtiçindeki mevduatlarında** 0,4 milyar dolar tutarında net azalış görüldü. Yurtdışından sağlanan kredilerle ilgili olarak bankalar, Genel Hükümet ve diğer sektörler, toplamda 0,9 milyar dolar net geri ödeme yapmıştır. Bankacılık sektörünün 12 ay birikimli uzun vadeli kredi çevirme oranı, Haziran ayında %104'e geriledi. Bu oran özel sektör için %137 seviyesindedir.

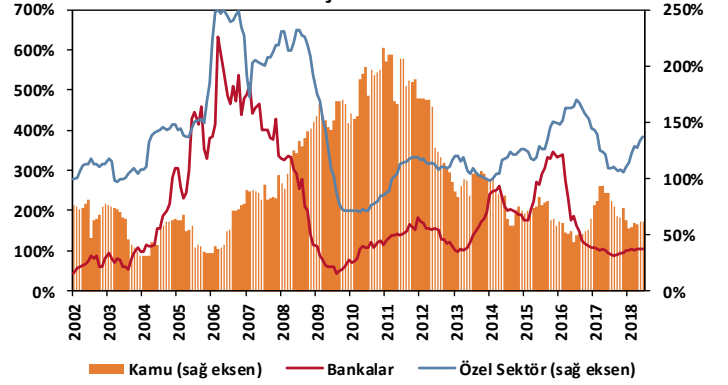
Resmi rezervlerde 7,0 milyar dolarlık gerileme gözlemlendi ve böylece ilk altı ayda rezervler 7,8 milyar dolar eksilmiş oldu. Son olarak, **net hata noksan** kaleminde 455 milyon dolarlık kaynağı belli olmayan giriş söz konusuydu.

Cari Açığın Finansmanı
12 ay birikimli, USD milyar



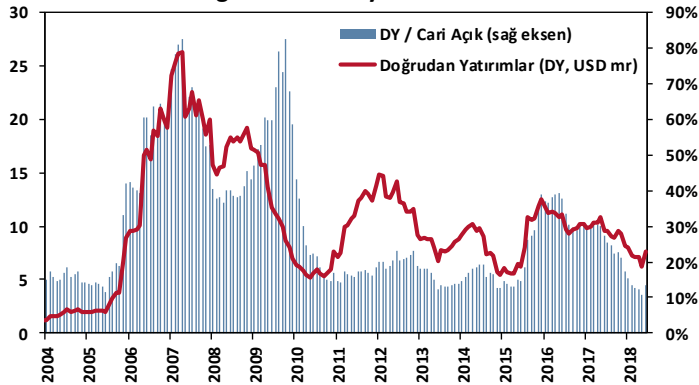
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Uzun Vadeli Borç Döndürme Oranı



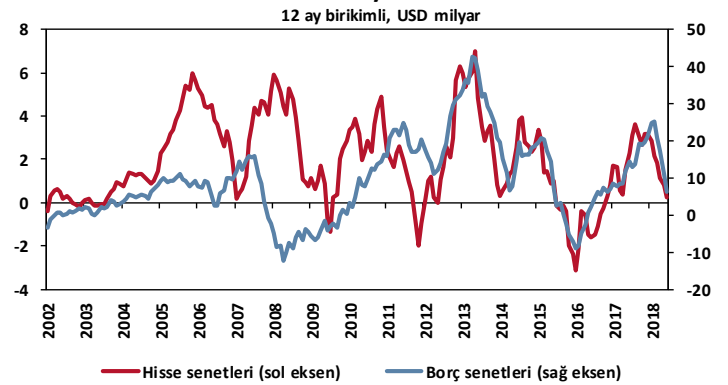
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Doğrudan Sermaye Yatırımları



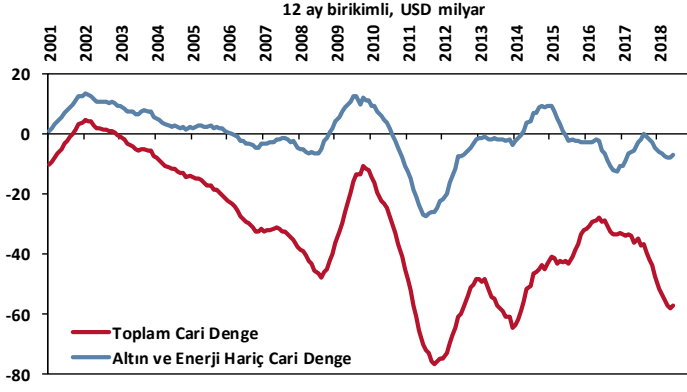
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Portföy Hesabı



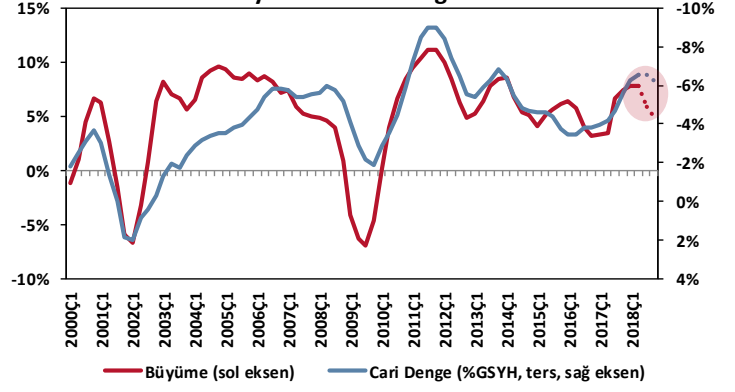
Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Cari Denge



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Büyüme ve Cari Denge



Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Ödemeler Dengesi Tablosu	milyon ABD Doları	2017		2018		Değişim			
		Haziran 17	Haziran 18	Ocak - Mayıs	Ocak - Mayıs	Aylık %	Ytd %	Aylık	Ytd
A. Dış Ticaret Dengesi (Net)		-4,616	-4,388	-22,582	-33,599	-4.9%	48.8%	228	-11,017
	Toplam Mal İhracatı	13,841	13,569	81,689	85,837	-2.0%	5.1%	-272	4,148
	Toplam Mal İthalatı	18,457	17,957	104,271	119,436	-2.7%	14.5%	-500	15,165
B. Hizmet Dengesi (Net)		1,673	2,385	5,645	8,226	42.6%	45.7%	712	2,581
	Seyahat (net)	1,391	1,881	5,308	7,135	35.2%	34.4%	490	1,827
	Seyahat Geliri (bilgi için)	1,825	2,416	7,425	9,695	32.4%	30.6%	591	2,270
C. Birincil Gelir Dengesi (Net)		-1,133	-1,008	-5,503	-6,050	-11.0%	9.9%	125	-547
	Yatırım Geliri (net)	-1,070	-951	-5,170	-5,643	-11.1%	9.1%	119	-473
	Faiz Gideri (bilgi için)	801	851	3,054	3,632	6.2%	18.9%	50	578
D. İkincil Gelir Dengesi (Net)		285	38	1,142	176	-86.7%	-84.6%	-247	-966
I. CARİ İŞLEMLER DENGESİ (A+B+C+D)		-3,791	-2,973	-21,298	-31,247	-21.6%	46.7%	818	-9,949
II. SERMAYE VE FİNANS HESAPLARI (a+b)		-2,641	-2,526	-26,959	-22,863	-4.4%	-15.2%	115	4,096
a. SERMAYE HESABI		2	-4	1	31	-	3000.0%	-6	30
b. FİNANS HESAPLARI		-2,643	-2,522	-26,960	-22,894	-4.6%	-15.1%	121	4,066
1. Doğrudan Yatırımlar (net)		475	-951	-3,367	-2,862	-300.2%	-15.0%	-1,426	505
- Yurtiçi Yerleşiklerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımları		233	272	1,699	2,019	16.7%	18.8%	39	320
- Yabancıların Yurtiçine Doğrudan Yatırımları		-242	1,223	5,066	4,881	-605.4%	-3.7%	1,465	-185
- Yabancıların Yurtiçinde Gayrimenkul Yatırımları (net, bilgi için)		489	435	2,424	2,263	-11.0%	-6.6%	-54	-161
2. Portföy Yatırımları (net)		-4,248	883	-17,467	-79	-120.8%	-99.5%	5,131	17,388
- Yurtiçi Yerleşiklerin Yabancı Ülkelerdeki Portföy Yatırımları		375	375	267	137	0.0%	-48.7%	0	-130
- Yabancıların Türkiye'ye Portföy Yatırımları		4,623	-508	17,734	216	-111.0%	-98.8%	-5,131	-17,518
Yabancıların Hisse Senedi Alımı		693	76	2,203	-782	-89.0%	-135.5%	-617	-2,985
Yabancıların DİBS Alımı		1,221	-262	3,881	-83	-121.5%	-102.1%	-1,483	-3,964
Yabancıların ÖST Alımı		30	13	-7	-180	-56.7%	2471.4%	-17	-173
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı		1,121	0	5,786	250				
Banka ve Diğer Şirketlerin Yurtdışı Borç Senetleri İhracı		1,558	-335	5,871	1,011	-121.5%	-82.8%	-1,893	-4,860
3. Diğer Yatırımlar (net)		-1,838	4,534	-3,726	-12,194	-346.7%	227.3%	6,372	-8,468
a. Ticari Krediler (net)		72	666	-2,683	-867	825.0%	-67.7%	594	1,816
b. Krediler (net)		13	1,053	617	-4,231	8000.0%	-785.7%	1,040	-4,848
Merkez Bankası Kredileri		0	0	0	0				
Genel Hükümet Kredileri		173	141	24	295	-18.5%	1129.2%	-32	271
Banka Kredileri		-509	709	1,358	605	-239.3%	-55.4%	1,218	-753
Diğer Sektörlerin Kredileri		349	203	-765	-5,131	-41.8%	570.7%	-146	-4,366
c. Mevduat (net)		-1,913	2,827	-1,649	-7,079	-247.8%	329.3%	4,740	-5,430
Bankaların Yurtdışı Mevduatı (eksi ise yurtiçine giriştir)		-117	1,806	3,124	-1,762	-1643.6%	-156.4%	1,923	-4,886
Yurtiçi Yerleşiklerin Yurtdışı Mevduatı (eksi ise yurtiçine giriştir)		-411	-170	-1,026	-967	-58.6%	-5.8%	241	59
Yabancıların Yurtiçindeki Mevduatı		1,398	-1,179	3,828	4,418	-184.3%	15.4%	-2,577	590
TCMB'de Tutulan Mevduat (KMDTH ve SDTH)		-13	-12	-81	-68	-7.7%	-16.0%	1	13
d. Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler		-10	-12	-11	-17	20.0%	54.5%	-2	-6
e. Özel Çekme Hakları, SDR (net yükümlülükler)		0	0	0	0				
4. Rezerv Varlıklar		2,968	-6,988	-2,400	-7,759	-335.4%	223.3%	-9,956	-5,359
IMF Nezdindeki Rezervler		0	0	0	0				
Resmi Rezervler (eksi ise rezervler artmıştır)		2,968	-6,988	-2,400	-7,759	-335.4%	223.3%	-9,956	-5,359
III. NET HATA NOKSAN		1,146	455	-5,663	8,322	-60.3%	-247.0%	-691	13,985

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

