

**Mayıs'ta cari açık beklentilerin üzerinde 7,9 milyar \$'a olurken, 12-aylık birikimli açık 60 milyar \$'a ulaştı.** Mayıs'ta cari açık 6,8 milyar \$'lık medyan beklenti ve bizim 7,0 milyar \$'lık tahminimizi aşarak 7,9 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti (Mayıs 2022: 5,8 milyar \$). Bu rakamla, 12-aylık birikimli cari açık da 57,8 milyar \$'dan 59,9 milyar \$'a yükseldi. Ocak-Mayıs döneminde ise cari açık 37,7 milyar \$'a ulaşmış durumda, ki bu rakam geçen yılın aynı dönemindeki 26,1 milyar \$'a göre önemli bir bozulmaya işaret ediyor.

**Rezervlerdeki düşüş Mayıs'ta daha da hız kazandı.** Mayıs'ta 7,9 milyar \$'lık cari açığın üzerine konvansiyonel kanallardan 1,2 milyar \$'lık sermaye çıkışı ve bunun üzerine net-hata noksan kalemi üzerinden 7,4 milyar \$ daha çıkış yaşanmasıyla, resmi rezervlerde 16,6 milyar \$'a varan bir kayıp yaşandığı görülüyor. Bu gerçekleşmenin Suudi Arabistan Kalkınma Fonu'nun TCMB'de açtığı 5 milyar \$ mevduat hesabına rağmen oluştuğunu da eklemek lazım. Ocak-Mayıs döneminde ise, cari açık 37,7 milyar \$'a ulaşırken, konvansiyonel kanallardan 12,8 milyar \$ sermaye girişi, net-hata-ve-noksan üzerinden 14,1 milyar \$ sermaye çıkışı yaşanmasıyla, resmi rezervlerdeki kayıp 39,0 milyar \$'a ulaştı. Bu dönemdeki 12,8 milyar \$'lık sermaye girişinin 12,4 milyar \$'ını TCMB'nin yabancı merkez bankaları ile yaptığı swap/mevduat anlaşmaları oluşturuyor. Bunun dışında, doğrudan yatırım kanalından girişlerin sadece 2,0 milyar \$ olduğu, bankaların ve şirketlerin net kredi borçlanmasının 0,8 milyar \$'la sınırlı kaldığı ve portföy kanalından ise Hazine'nin 3,7 milyar \$'lık net Eurobond ihracına rağmen 2,9 milyar \$'lık çıkış yaşandığı görülüyor.

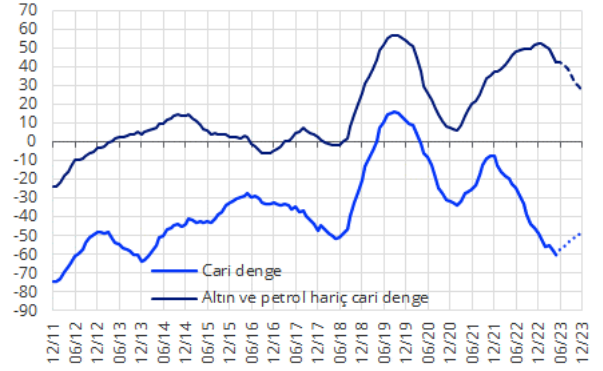
**Cari açığın yılın geri kalanında düşüş sürecine girmesini bekliyoruz.** Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre, Haziran'da dış ticaret açığı enerji maliyetleri başta olmak üzere ithalattaki gevşemeyle 5,2 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. Buna göre, Haziran'da küçük de olsa bir cari fazla verilebilir, ki bu durumda 12-aylık birikimli cari açığın kabaca 57 milyar \$ civarına gerilediğini görebiliriz. Cari açığın yılın ilerleyen bölümünde de özellikle enerji ithalat maliyetindeki ve muhtemelen net altın ithalatındaki gevşemeye bağlı olarak gerilemesini ve yılı 50 milyar \$ civarında (GSYH'nin yaklaşık %5,0'i), belki de bir miktar altında tamamlamasını bekliyoruz.

**Tablo 1: Cari açığın finansmanı, özet tablo (Milyar \$)**

	Aylık		Yılbaşından beri	
	Mayıs 2023	Mayıs 2023	Mayıs 2023	Mayıs 2023
Cari Açık	7.9	5.8	37.7	26.1
Sermaye Hesabı	-1.2	-1.8	12.8	5.9
Doğrudan Yatırımlar	0.1	2.0	2.0	3.4
Portföy Yatırımlar	-1.4	-4.4	-2.9	-9.9
Krediler	0.0	-0.6	0.8	1.4
Mevduat	0.5	0.2	9.4	9.1
Ticari Krediler	-0.4	0.9	3.5	1.7
Net Hata Noksan	-7.4	1.7	-14.1	9.9
Rezerv Varlıklar	-16.6	-5.9	-39.0	-10.4

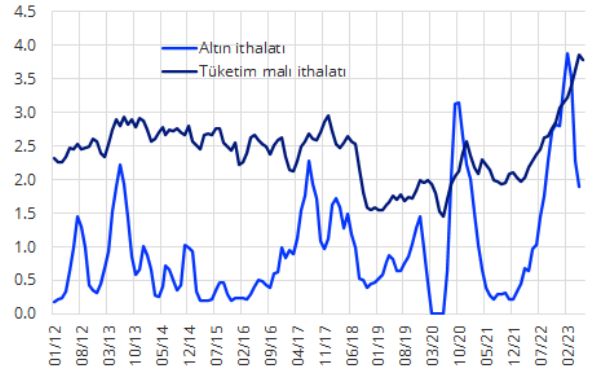
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

**Grafik 1: Cari denge, 12-ay birikimli (Milyar \$)**



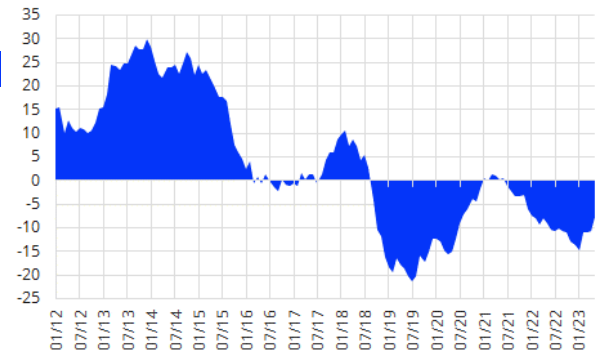
Kaynak: TCMB

**Grafik 2: Altın ve tüketim malı ithalatı, 3-ay hareketli ortalama (Milyar \$)**



Kaynak: TÜİK

**Grafik 3: Bankacılık sektörü net borçlanması\*, 12-aylık birikimli (Milyar \$)**



Kaynak: TCMB

\* krediler ve Eurobondları kapsamaktadır

Serkan Gönençler

Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 212 385 42 38

TABLO 2: Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Mayıs 2023	Mayıs 2023	Mayıs 2023	Mayıs 2023	Mayıs 2023	Nisan 2023
<b>Cari İşlemler Hesabı</b>	-7.9	-5.8	-37.7	-26.1	-59.9	-57.8
<b>Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)</b>	-10.5	-8.8	-46.8	-34.5	-101.8	-100.2
Dış Ticaret Dengesi	-12.5	-10.7	-56.0	-43.3	-122.1	-120.3
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	2.0	1.8	9.1	8.9	20.3	20.1
Hizmetler Dengesi	3.9	3.9	14.4	13.0	51.5	51.6
Gelir Dengesi	-1.3	-0.9	-5.2	-4.1	-9.7	-9.2
Cari Transferler	0.0	-0.1	-0.1	-0.6	0.1	0.0
<b>Finans Hesapları; rezervler hariç (-)</b>	1.2	1.8	-12.8	-5.9	-42.5	-42.0
Doğrudan Yatırımlar (-)	-0.1	-2.0	-2.0	-3.4	-7.0	-8.9
Net Varlık Edinimi (-)	0.5	0.2	2.4	1.8	5.5	5.3
Net Yükümlülük Oluşumu	0.6	2.2	4.4	5.2	12.5	14.1
Portföy Yatırımları (-)	1.4	4.4	2.9	9.9	6.6	9.6
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	0.4	2.4	3.3	3.5	3.3
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.8	-0.4	-0.6	-6.5	-3.1	-6.3
Hisse senedi	-0.6	-1.7	-1.6	-2.8	-2.8	-3.8
Devlet tahvili	-0.1	-0.5	0.0	-1.5	-0.7	-1.1
Eurobono (kamu)	0.0	0.0	3.7	1.5	7.2	7.2
Eurobono (bankalar)	0.1	-1.8	-0.5	-4.0	-4.4	-6.3
Eurobono (sirketler)	-0.1	0.0	-2.1	0.3	-2.3	-2.2
Krediler (-)	0.0	0.6	-0.8	-1.4	-3.2	-2.6
Net Varlık Edinimi (-)	0.7	0.1	0.6	-0.5	0.8	0.1
Net Yükümlülük Oluşumu	0.7	-0.5	1.5	1.0	4.0	2.8
o/w Bankalar	0.7	-0.2	1.3	-1.0	-3.4	-4.3
o/w Sirketler	0.0	-0.2	0.5	1.6	7.0	6.8
Efektif ve Mevduatlar (-)	-0.5	-0.2	-9.4	-9.1	-36.2	-35.9
Net Varlık Edinimi (-)	4.2	1.4	6.8	3.7	-3.4	-6.1
Net Yükümlülük Oluşumu	4.7	1.7	16.2	12.8	32.8	29.8
Ticari Krediler (-)	0.4	-0.9	-3.5	-1.7	-2.7	-4.1
Net Varlık Edinimi (-)	2.0	-0.1	-1.6	4.5	4.1	2.0
Net Yükümlülük Oluşumu	1.6	0.8	2.0	6.2	6.8	6.0
Rezerv Varlıklar	-16.6	-5.9	-39.0	-10.4	-16.3	-5.7
Net Hata Noksan	-7.4	1.7	-14.1	9.9	1.2	10.2
<b>Ek Bilgi:</b>						
Özel Sektörün Toplam Borçlanması	0.7	-2.2	-0.8	-3.1	-3.1	-6.0

Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.