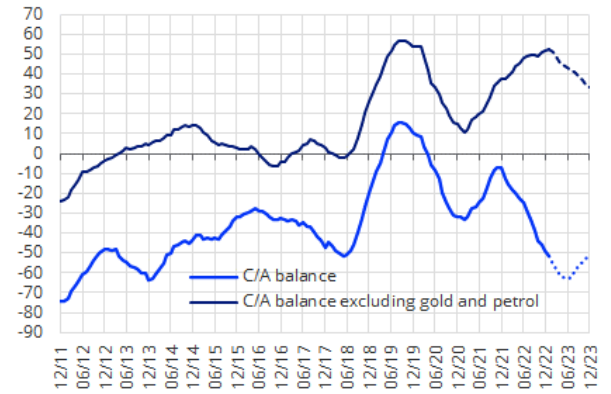


Ocak'ta cari açık 9,85 milyar \$' ulaşırken, 12-aylık birikimli açık 52 milyar \$'a yükseldi. Ocak'ta cari açık medyan beklenti ve bizim tahminimize yakın, 9,85 milyar \$ olarak gerçekleşti. Geçen yılın aynı ayında cari açık 6,9 milyar \$ olduğundan, 12-aylık birikimli cari açık 48,7 milyar \$'dan 51,7 milyar \$'a yükseldi.

Bankacılık sektörünün borç azaltma eğilimi sürerken, sermaye hesabından sadece 0,6 milyar \$ giriş oldu. Ocak'ta Hazine'nin 2,8 milyar \$'lık net Eurobond ihracından gelen yardıma rağmen, sermaye girişinin 0,6 milyar \$ ile sınırlı kaldığı görülüyor. Kaynağı açıklanamayan sermaye girişleri de (net hata ve noksan) olmayınca, resmi rezervlerde 9,3 milyar \$'lık bir düşüş yaşandı. Sermaye hesabının zayıf seyretmesinde bankacılık kesiminde devam eden borç azaltma eğiliminin de etkili olduğunu söyleyebiliriz. Şöyle ki, bankalar Ocak'ta toplamda 0,9 milyar \$ net kredi ve 0,7 milyar \$'lık net Eurobond geri ödemesinde bulunurken, son-12 aylık dönemde bu kanallardan geri ödemelerin sırasıyla 6,4 milyar \$ ve 8,4 milyar \$'a ulaştığı (toplamda kabaca 15 milyar \$) görülüyor. Bunlar dışında, önemli bir kalem olarak hisse senetlerinden Ocak'ta 0,5 milyar \$'lık bir çıkış yaşandığını söyleyebiliriz.

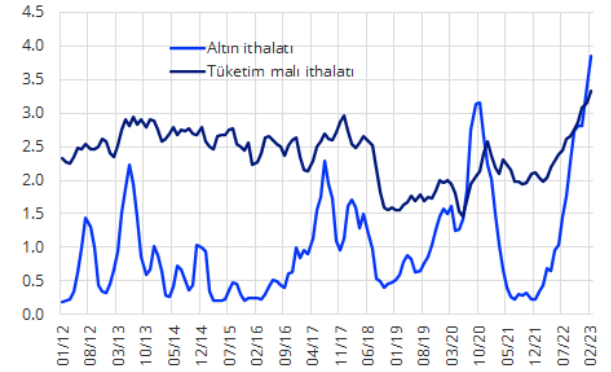
Cari açığın tüketim malları ithalatının artması ve depreme bağlı etkilerle birlikte önümüzdeki aylarda yükselmeye devam etmesi muhtemel görünüyor. Yüksek cari açığın en önemli nedeninin ocak ayında 14,2 milyar \$ gibi rekor yüksek seviyeye ulaşan dış ticaret açığı olduğunu söyleyebiliriz. Ticaret Bakanlığı'nın şubat ayı geçici dış ticaret verilerinin 12,2 milyar \$'lık bir açığa işaret ettiği dikkate alındığında, Şubat'ta da ocak ayındakine benzer (9 milyar \$ civarında) bir cari açık rakamı göreceğimizi düşünüyoruz. Bu da, 12-aylık birikimli cari açığın 55 milyar \$'ı aşması anlamına gelecek. Dış ticaret açığında son dönemde yaşanan hızlı yükselişte düşük faizlere bağlı olarak artan altın ithalatı ve stabil seyreden kurun tüketim malı ithalatını teşvik etmesi özellikle etkili oluyor. Şöyle ki, altın ithalatı son aylarda 4,0 milyarın üzerine çıkarken, tüketim malı ithalatındaki yıllık artışlar dramatik seviyelere ulaşmış durumda (Şubat %64, Ocak: %71, Ağustos-Şubat ortalaması: %50). Bu durumun dış ticaret açığının bir süre daha yükselmesine neden olmasını bekliyoruz. Bunun dışında, yaşanan deprem de cari dengeyi birçok kanaldan olumsuz etkileyebilir. Olumsuz faktörlere örnek olarak, deprem bölgesinden potansiyel ihracat kaybını (2022'de deprem bölgesinden yapılan ihracat 22 milyar \$'a ulaşırken, bu rakam toplam ihracatın %8,6'sını oluşturdu), turizm gelirlerinde sene başı öngörülerine göre yaşanabilecek kayıpları ve yeniden inşa faaliyetlerine bağlı olarak artacak hammadde ithalat ihtiyacını sayabiliriz. Tüm bu etkilerin cari açığa 10 milyar \$ veya üzerinde bir etki yapabileceğini düşünüyoruz. Buna göre, **sene sonu cari açık beklentimizi 40 milyar \$'dan 50 milyar \$'a yükseltiyoruz. Trend olarak bakarsak, 12-aylık birikimli cari açığın birkaç ay içinde 60 milyar \$'ı aşmasını, yılın ikinci yarısında ise son aylarda bir miktar normalleşen spot doğalgaz fiyatlarına bağlı olarak hafiflemesini beklediğimiz enerji ithalatı nedeniyle düşüşe geçmesini bekliyoruz.**

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



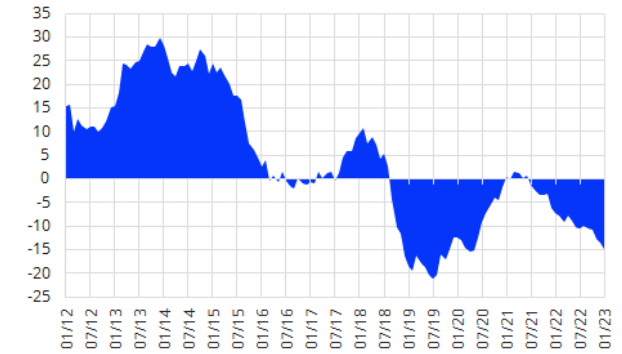
Kaynak: TCMB

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



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TCMB

* krediler ve Eurobondları kapsamaktadır

Serkan Gönençler

Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 212 385 42 38

TABLO 1: Ödemeler Dengesi (Milyar USD)

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Ocak 2023	Ocak 2022	Ocak 2023	Ocak 2022	Ocak 2023	Aralık 2022
Cari İşlemler Hesabı	-9.8	-6.9	-6.9	-6.9	-51.7	-48.7
Dış Ticaret Dengesi (OIB Tanımlı)	-12.4	-8.5	-8.5	-8.5	-93.6	-89.7
Dış Ticaret Dengesi	-14.2	-10.3	-10.3	-10.3	-113.5	-109.5
Bavul Ticareti, Navlun, vb.	1.8	1.7	1.7	1.7	19.9	19.8
Hizmetler Dengesi	3.2	2.1	2.1	2.1	50.9	49.9
Gelir Dengesi	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-8.6	-8.5
Cari Transferler	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4
Finans Hesapları; rezervler hariç (-)	-0.6	-3.3	-3.3	-3.3	-31.0	-33.6
Doğrudan Yatırımlar (-)	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-7.9	-8.1
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	0.3	0.3	0.3	5.2	5.0
Net Yükümlülük Oluşumu	0.8	0.8	0.8	0.8	13.1	13.0
Portföy Yatırımları (-)	-0.5	1.0	1.0	1.0	12.0	13.4
Net Varlık Edinimi (-)	0.6	0.7	0.7	0.7	4.4	4.5
Net Yükümlülük Oluşumu	1.1	-0.3	-0.3	-0.3	-7.6	-8.9
Hisse senedi	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-4.2	-4.0
Devlet tahvili	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-2.1	-2.2
Eurobono (kamu)	2.8	0.0	0.0	0.0	7.8	5.0
Eurobono (bankalar)	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	-8.4	-7.9
Eurobono (şirketler)	-0.5	0.3	0.3	0.3	-0.7	0.1
Krediler (-)	0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-3.0	-3.8
Net Varlık Edinimi (-)	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3
Net Yükümlülük Oluşumu	-0.5	0.1	0.1	0.1	2.9	3.5
o/w Bankalar	-0.9	-0.2	-0.2	-0.2	-6.4	-5.6
o/w Şirketler	0.5	0.3	0.3	0.3	8.4	8.1
Efektif ve Mevduatlar (-)	0.8	-2.9	-2.9	-2.9	-29.3	-33.1
Net Varlık Edinimi (-)	4.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-5.0
Net Yükümlülük Oluşumu	3.2	2.4	2.4	2.4	28.8	28.1
Ticari Krediler (-)	-1.2	-0.5	-0.5	-0.5	-2.7	-2.0
Net Varlık Edinimi (-)	-0.2	0.7	0.7	0.7	8.5	9.3
Net Yükümlülük Oluşumu	1.1	1.2	1.2	1.2	11.2	11.4
Rezerv Varlıklar	-9.3	-0.9	-0.9	-0.9	3.9	12.3
Net Hata Noksan	-0.1	2.7	2.7	2.7	24.6	27.4
<i>Ek Bilgi:</i>						
Özel Sektörün Toplam Borçlanması	-1.6	0.3	0.3	0.3	-7.1	-5.2

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.