

## Cari açığa geçtiğimiz yılın ikinci yarısında belirgin hale gelen daralma eğilimi Şubat'ta sürerken, Hazine'nin tahvil ihraçları sermaye akımlarını destekliyor...

**Gerçekleşme: -0.7 milyar dolar, ING Bank: -0.9 milyar dolar, Piyasa Tahmini: -0.85 milyar dolar**

- Gerek iç talepteki yavaşlama gerekse ihracat tarafında artan rekabet gücüyle geçtiğimiz aylarda daralma eğiliminde olan cari denge turizmdeki toparlanmanın da katkısıyla güçlü bir düşüş trendi sergiliyor. Buna bağlı olarak Şubat'ta 0.7 milyar dolarla beklentilerin hafif altında kalan açığın ardından yıllık rakam 17.6 milyar dolarla son dokuz yılda gözlenen en düşük düzeye geriledi. Öte yandan, geçtiğimiz yıl Mayıs'ta 58.1 milyar dolar olan açığın dokuz ayda geldiği düzey toparlanmanın hızlı bir seyirle gerçekleştiğini ortaya koydu. Altın ve enerji hariç cari denge ise Ekim'de artıya döndükten sonra iyileşmeye devam ederek +24.0 milyar dolara ulaştı. Kırılıma göre, aylık cari açığın Şubat 2018'e göre daralmasında dış ticaret dengesi bir kez daha belirleyici olurken, diğer kalemlerin etkisi sınırlı kaldı.

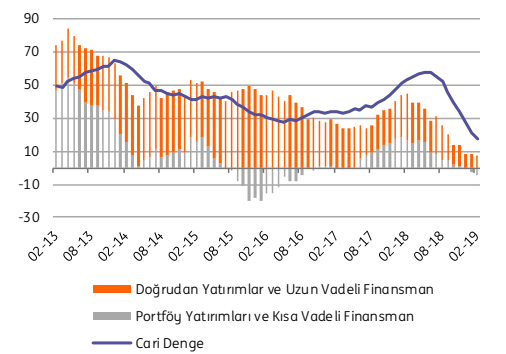
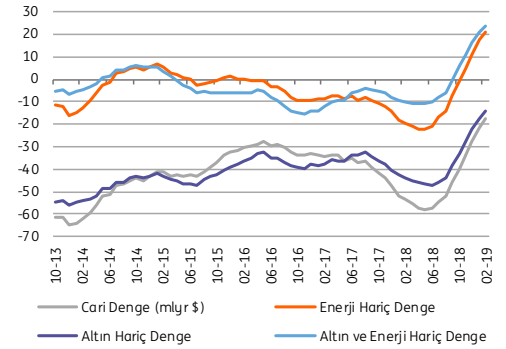
- Finansman tarafında; Ocak'ta Hazine'nin uluslararası piyasalarda artan aktivitesiyle oldukça olumlu bir görünüm sergileyen sermaye akımları Şubat'ta da 2.1 milyar dolar girişle artıda kaldı. Sınırlı miktardaki aylık cari açık ve net hata ve noksan kaynaklı 1.4 milyar dolarlık girişin ardından resmi rezervler 2.8 milyar dolar yükseldi. Sermaye hesabının kırılımı incelendiğinde, girişler temelde 1) 0.5 milyar dolarlık net doğrudan yatırımlardan 2) Yerleşik olmayan yatırımcıların tahvil piyasasındaki satışlarına rağmen, Hazine'nin 2.0 milyar dolarlık tahvil ihracıyla Ocak'ta olduğu oldukça güçlü bir seyir izleyen portföy akımlarından ve 3) 1.1 milyar dolarlık ticari kredilerden kaynaklandı. Öte yandan, yerleşiklerin yurtdışında tuttukları varlıklarını 0.5 milyar dolar artırmaları yanında, 0.8 milyar dolarlık net borç ödemesi de toplam giriş miktarını sınırladı. Borç ödeme rakamlarının detayı incelendiğinde; şirketler kesiminin 0.5 milyar dolarlık kısa vadeli borç ödemeleri dikkat çekerken, gerek şirketler gerek bankalar az miktarda da olsa uzun vadede net borç ödeyicisi konumunda yer aldılar. Bu rakamların ardından, borç çevrim oranları Şubat'ta bankalar için %86 (12 aylık %73), şirketler kesimi için ise %80 (12 aylık %122) oldu.

- Özetle, Şubat rakamları sermaye akımları görünümünde yılın ilk ayında olduğu gibi Hazine'nin tahvil ihraçları kaynaklı yurtdışı kaynak girişinin katkısıyla görece olumlu bir resim çizse de; reel sektörün ve ağırlıklı bankaların daha az borçlanma eğilimini korudukları dikkat çekti. Yakın dönemde vadesi gelen özel sektör borçlarının da etkisiyle yüksek seyrini koruyacak dış finansman ihtiyacı Türkiye'yi küresel finansal koşullardaki değişimlere duyarlı kılmaya devam edecek. Öte yandan, ekonomideki ivme kaybının ithalata etkisine paralel cari açığı toparlanma yılın ilk yarısında yavaşlayarak sürecektir ancak muhtemelen ikinci yarıda yerini ılımlı bir toparlanmaya bırakacaktır.

|  | Sub 19 Cari Dengeye |             | Mar 18 - Sub 19 Cari Dengeye |             |
|--|---------------------|-------------|------------------------------|-------------|
|  | US\$ milyar         | Oran        | US\$ milyar                  | Oran        |
| Cari Denge   | -0.7                | 100%        | -17.6                        | 100%        |
| Dış Ticaret Dengesi                                    | -1.1                | 150%        | -31.8                        | 181%        |
| Hizmetler Dengesi                                      | 0.9                 | 125%        | 25.2                         | 144%        |
| Seyahat  | 0.8                 | 114%        | 20.8                         | 119%        |
| Birincil Gelir Dengesi                                 | -0.5                | 69%         | -11.8                        | 67%         |
| İkincil Gelir Dengesi                                  | 0.0                 | 6%          | 0.7                          | 4%          |
| <b>Toplam Kayıtlı Sermaye Girişi</b>                   | <b>2.1</b>          | <b>298%</b> | <b>-9.9</b>                  | <b>56%</b>  |
| Finans Hesabı  | 2.1                 | 299%        | -9.9                         | 57%         |
| Varlıklar  | -0.5                | 70%         | -21.5                        | 123%        |
| Doğrudan Yatırımlar                                    | -0.2                | 22%         | -2.8                         | 16%         |
| Portföy Yatırımları                                    | -0.4                | 51%         | -2.5                         | 14%         |
| Diğer Yatırımlar                                       | 0.0                 | 3%          | -16.2                        | 92%         |
| Yükümlülükler  | 2.6                 | 369%        | 11.6                         | 66%         |
| Borç Yaratmayan İşlemler                               | 0.9                 | 125%        | 13.3                         | 76%         |
| Doğrudan Yatırımlar                                    | 0.8                 | 106%        | 12.6                         | 72%         |
| Portföy Yatırımları/Borç Senetleri                     | 0.1                 | 19%         | 0.6                          | 3%          |
| Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler                   | 0.0                 | 0%          | 0.1                          | 1%          |
| Borç Yaratılan İşlemler                                | 1.7                 | 243%        | -1.7                         | 10%         |
| Portföy Yatırımları/Borç Senetleri                     | 2.0                 | 281%        | 2.2                          | 13%         |
| Ticari Krediler  | 1.1                 | 148%        | 4.3                          | 25%         |
| Krediler   | -1.0                | 132%        | -15.3                        | 87%         |
| Mevduatlar   | -0.4                | 53%         | 7.0                          | 40%         |
| Diğer Yatırımlar/Diğer Yükümlülükler                   | 0.0                 | 0%          | 0.0                          | 0%          |
| <b>Rezerv Varlıklar ("-" artışı işaret etmektedir)</b> | <b>-2.8</b>         | <b>393%</b> | <b>8.1</b>                   | <b>46%</b>  |
| <b>Net Hata Noksan</b>                                 | <b>1.4</b>          | <b>195%</b> | <b>19.3</b>                  | <b>110%</b> |

Diğer Sektörler Uzun Vadeli Kredi Çevrim Oranı: 80%  
Bankalar Uzun Vadeli Kredi Çevrim Oranı: 86%  
Kısa Vadeli Ticari Kredi Çevrim Oranı: 110%

Kaynak: TCMB



**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

[muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr)**AÇIKLAMA:**

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımını farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).