

Makro: Cari denge mayısta belirgin ölçüde iyileşti

Cari işlemler dengesi mayıs ayında 1,24 milyar \$ ile beklentilerin altında açık verdi. 12 aylık birikimli açık ise 25,2 milyar \$'a geriledi. Şubat-Nisan döneminde bozulma eğiliminde olan cari açık, çekirdek ithalattaki azalış ve ihracattaki artışla belirgin bir iyileşme kaydetti. Ne var ki, Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici haziran verileri, bu iyileşmenin kalıcı olmadığına işaret ediyor. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle mayıs ayında dengeye gelen cari işlemler hesabının haziranda yeniden açığa dönmesini bekliyoruz. 2024 yılında cari açığın milli gelirin %2'si civarında seyredeceğini tahmin ediyoruz.

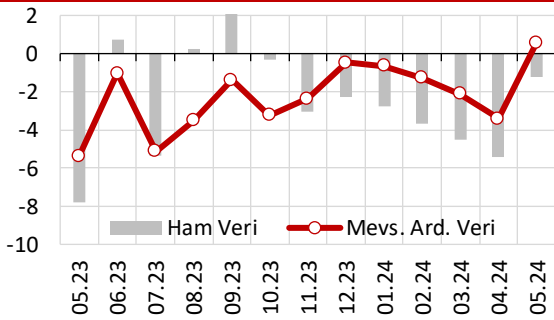
Finansman tarafında mayısta sermaye girişi 14,4 milyar \$ ile cari açığın belirgin üzerinde gerçekleşirken, net hata noksan kalemine 4,5 milyar \$ giriş görüldü. Rezervler 17,6 milyar \$ arttı. Sermaye girişinde özellikle portföy akımlarında yurt dışı yerleşiklerin DİBS alımları ile bankaların yurt dışından sağladığı kredilerdeki artış öne çıktı.

Cari İşlemler Dengesi:

Cari işlemler dengesi mayıs ayında 1,24 milyar \$ ile bizim ve piyasa tahminlerinin altında açık verdi (Akbank: -2,5 milyar \$, BloombergHT: -1,5 milyar \$). Cari açık 12 aylık birikimli olarak 31,7 milyar \$'dan 25,2 milyar \$'a geriledi (Tablo 1, Grafik 2). Altın ve enerji hariç cari fazla ise 35,5 milyar \$'dan 40,0 milyar \$'a yükseldi (Grafik 4).

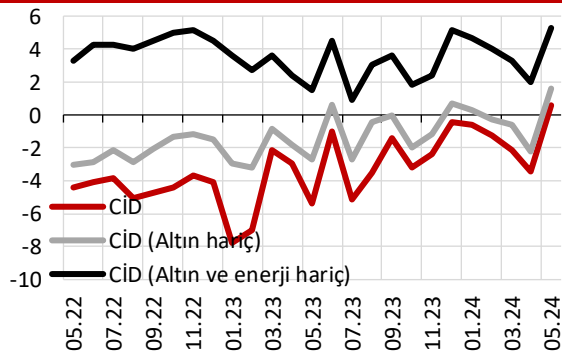
Mevsimsellikten arındırılmış verilerle cari işlemler dengesi mayısta iyileşti (Grafik 1). Bunda ihracattaki artış ve çekirdek ithalattaki düşüş etkili oldu (Grafik 5 ve 6).

Grafik 1. Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)



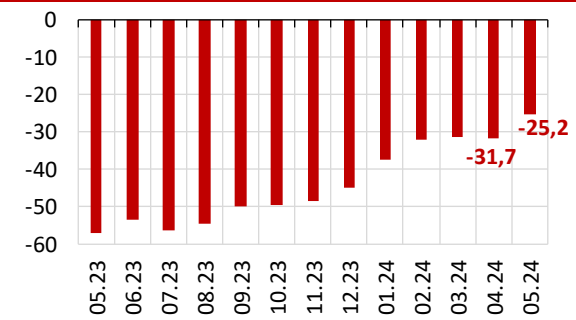
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 3. Cari İşlemler Dengesi (CiD) (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



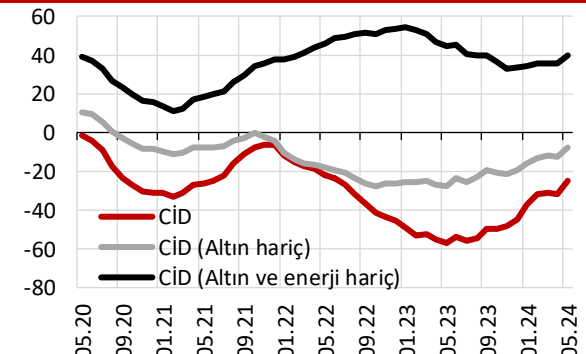
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 2. Cari İşlemler Dengesi (12 aylık birikimli, milyar \$)



Kaynak: TCMB

Grafik 4. Cari İşlemler Dengesi (12 aylık birikimli, milyar \$)

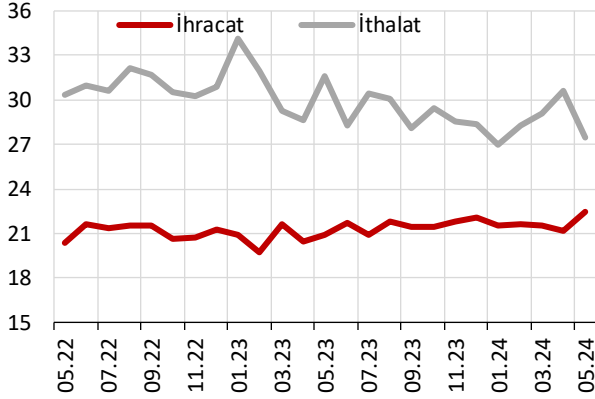


Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi:

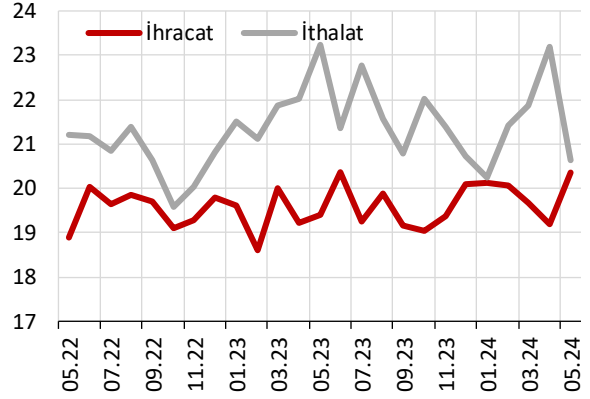
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre son üç aydır artış eğiliminde olan dış ticaret açığı mayısta geriledi. Bunda ihracatın artması ve özellikle çekirdek ithalattaki yavaşlama kaynaklı düşüş etkili oldu. (Grafik 6). Altın ithalatı mayısta 1,4 milyar \$'a gerilerken, yılın ilk beş ayında 6,7 milyar \$'a ulaştı (2023 yılı aynı döneminde 14,6 milyar \$).

Grafik 5. İhracat ve İthalat
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 6. Altın ve Enerji Hariç Dış Ticaret
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TCMB, Akbank

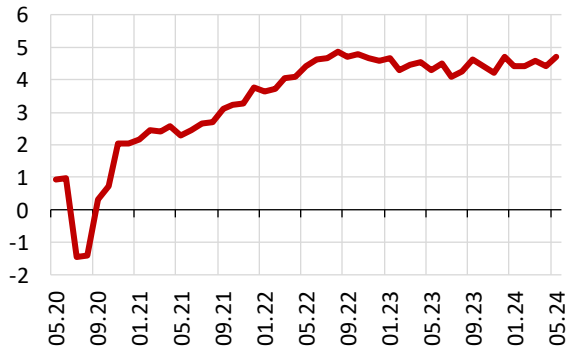
Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı geçici verilere göre haziran ayında dış ticaret dengesi bozularak 6,4 milyar \$ açık verdi ([Makro: Bayram tatillerinden etkilenen dış denge oynak bir seyir izliyor](#)). Bununla birlikte hizmetler dengesindeki olumlu seyrin de etkisiyle cari açığın mayıs verisine yakın seviyelerde gerçekleşebileceğini değerlendiriyoruz.

Hizmetler Dengesi:

Hizmet dengesi mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda iyileşti (Grafik 7). Nette taşımacılık ve seyahat dengesi de benzer hareket etti (Grafik 8 ve 10). 12 aylık birikimli hizmet gelirleri 105,0 milyar \$'a ulaştı (Grafik 9).

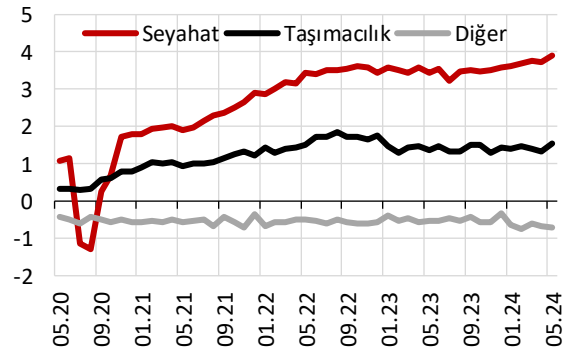
Seyahat gelirlerindeki aylık artışta yabancı ziyaretçi sayısındaki artış (m.a. %3,1) ana belirleyici olmaya devam etti. Yabancı ziyaretçi sayısı mevsimsellikten arındırılmış olarak son altı aydır artıyor (Grafik 11 ve 12). Bölgelere göre, Avrupa, BDT, Amerika ve Afrika ülkelerinden gelen ziyaretçilerde artış görülüyor.

Grafik 7. Hizmetler Dengesi
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



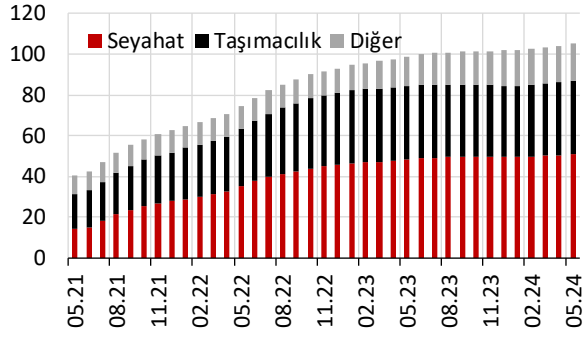
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 8. Hizmetler Dengesi
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



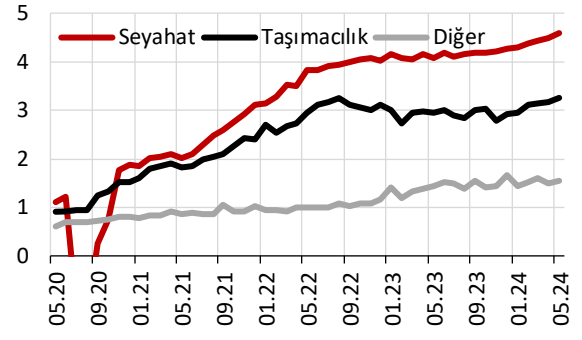
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 9. Hizmet Gelirleri
(12 aylık birikimli, milyar \$)



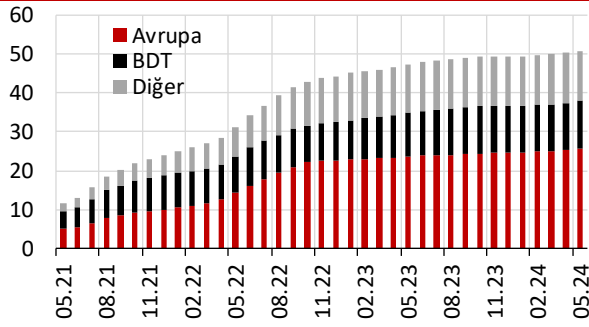
Kaynak: TCMB

Grafik 10. Hizmet Gelirleri
(mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



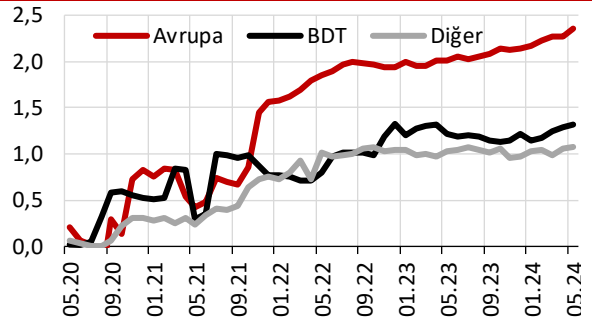
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 11. Yabancı Ziyaretçi Sayısı
(12 aylık birikimli, milyon kişi)



Kaynak: TCMB

Grafik 12. Yabancı Ziyaretçi Sayısı
(mevsimsellikten arındırılmış, milyon kişi)



Kaynak: TCMB, Akbank

Tablo 1. Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)

	Aylık		İlk 5 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	May.24	May.23	May.24	May.23	May.24	May.23
Cari İşlemler Dengesi	-1.235	-7.779	-17.614	-37.449	-25.191	-57.022
Dış Ticaret Dengesi	-4.199	-10.506	-26.372	-47.154	-66.131	-102.252
İhracat*	23.347	21.254	104.657	101.185	254.278	252.004
Altın	415	173	1.078	1.014	4.393	1.718
Altın hariç	22.932	21.081	103.579	100.171	249.885	250.286
İthalat*	27.546	31.760	131.029	148.339	320.409	354.256
Altın	1.430	2.826	6.721	14.612	22.124	31.109
Enerji	5.167	5.245	28.178	31.509	65.783	88.334
Altın ve Enerji hariç	20.949	23.689	96.130	102.218	232.502	234.813
Hizmetler Dengesi	4.724	4.026	15.101	14.816	52.844	54.735
Hizmet Gelirleri	9.245	8.089	36.822	33.500	104.991	98.637
Taşımacılık	3.236	2.878	13.987	12.974	35.971	36.388
Seyahat	4.566	3.869	15.849	14.299	51.050	48.070
Diğer	1.443	1.342	6.986	6.227	17.970	14.179
Hizmet Giderleri	4.521	4.063	21.721	18.684	52.147	43.902
Taşımacılık	1.839	1.673	8.487	7.521	19.056	17.244
Seyahat	651	626	3.189	2.680	8.415	6.112
Diğer	2.031	1.764	10.045	8.483	24.676	20.546
Gelir Dengesi**	-1.760	-1.299	-6.343	-5.111	-11.904	-9.505
Cari İşlemler Dengesi (Altın hariç)	-220	-5.126	-11.971	-23.851	-7.460	-27.631
Cari İşlemler Dengesi (Enerji hariç)	2.248	-3.870	2.811	-11.716	22.226	14.942
Cari İşlemler Dengesi (Altın ve enerji hariç)	3.263	-1.217	8.454	1.882	39.957	44.333

* Ödemeler dengesi tanımlı değerlerdir.

** Birincil ve ikincil gelir dengelerinin toplamıdır.

Kaynak: TCMB

Finansman:

- Cari işlemler dengesi Mayıs ayında 1,24 milyar \$ açık verirken, 14,4 milyar \$ ile güçlü bir sermaye girişi oldu. Bunda DiBS'e giriş ve bankaların yurt dışından kredi kullanımındaki artış öne çıktı. Net hata noksan kalemine 4,5 milyar \$ girişle birlikte rezervler 17,6 milyar \$ arttı (Tablo 2).
- Finansman tarafında doğrudan yatırımlara nette 361 milyon \$, portföy yatırımlarına 5,6 milyar \$, diğer yatırımlara ise 8,4 milyar \$ giriş oldu (Tablo 2). Ocak-Mayıs döneminde ise cari denge toplam 17,6 milyar \$ açık verirken, 22,5 milyar \$ sermaye girişi oldu. Aynı dönemde net hata noksan kaleminden 12,4 milyar \$ çıkış gerçekleşirken, rezervlerdeki azalış 7,5 milyar \$'a geriledi.
- Finansman kalemlerine dair detaylar şu şekilde:
 - **DYY'ye brüt olarak** mayısta **1,07 milyar \$ giriş** olurken, bu tutarın 189 milyon \$'ı gayrimenkule ait. Ocak-Mayıs döneminde toplam giriş ise 3,8 milyar \$ (1,4 milyar \$'ı gayrimenkul).
 - **Portföy yatırımlarına** mayısta nette 5,6 milyar \$ giriş oldu.

- Hisse senetlerinden 529 milyon \$ çıkış, DİBS'e ise 6,05 milyar \$ giriş oldu; toplam giriş 5,5 milyar \$. Ocak-Mayıs döneminde ise hisse ve DİBS'e toplam 7,6 milyar \$ giriş gerçekleşti.
- Yurt dışındaki tahvil ihraçlarıyla ilgili olarak, mayısta bankalar nette 452 milyon \$, diğer sektörler 270 milyon \$ borçlanma gerçekleştirdi.
- **Yurt dışından sağlanan kredilerde**, bankalar mayısta nette 3,4 milyar \$, ilk beş ayda ise toplam 6,7 milyar \$ borçlandı. Reel sektör ise nette mayısta 356 milyon \$, Ocak-Mayıs döneminde ise toplam 285 milyon \$ borçlandı.
- Dış borç çevirme oranları kredi+tahvil dâhil (6 aylık hareketli toplam) bankalar için %118,73, diğer sektörler için %129,66 seviyesinde.

Tablo 2. Finansman (Milyon \$)

	Aylık		İlk 5 Ay Birikimli		12 Aylık Birikimli	
	May.24	May.23	May.24	May.23	May.24	May.23
Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY, net)	361	119	1.504	2.118	4.033	7.299
Gayrimenkul	189	356	1.437	1.958	3.039	5.954
Gayrimenkul hariç DYY	172	-237	67	160	994	1.345
Portföy Yatırımları (net)	5.637	-1.412	11.517	-2.947	22.806	-6.737
Hisse Senedi	-529	-630	117	-1.594	3.098	-2.783
DİBS	6.051	-90	7.439	-24	9.466	-710
Hükümet Eurobond	0	0	2.686	3.659	3.901	7.159
Bankalar	486	65	7.323	-464	10.953	-4.570
Diğer Sektör	377	-109	1.499	-2.135	3.415	-2.293
Diğer Yatırımlar (net)	8.371	2.117	9.469	15.851	33.126	43.690
Efektif ve Mevduatlar	4.468	1.081	1.108	10.598	13.897	37.357
Krediler	3.894	-17	7.103	930	17.396	3.144
Bankalar (yurt dışı borçlanma)	3.420	751	6.741	1.424	12.924	-3.346
Diğer Sektörler	356	-4	285	423	1.157	6.831
Ticari Krediler	-2	1.044	1.252	4.314	1.889	3.153
Rezervler	17.593	-16.578	-7.517	-37.733	28.189	-15.034
Net Hata ve Noksan	4.472	-9.607	-12.370	-15.234	-6.429	-2.171

Kaynak: TCMB

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya – Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Alp Nasır

Alp.Nasir@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Akbank T.A.Ş, Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

