

Makro: Çekirdek dış dengede kısmi bozulma

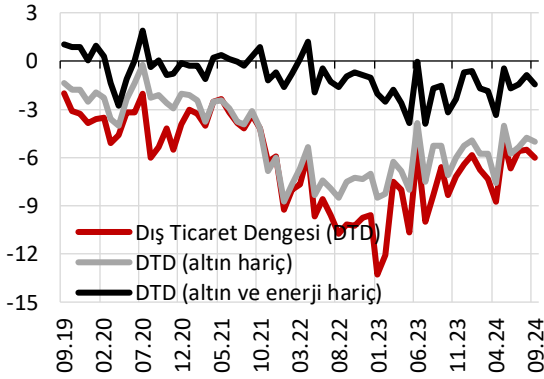
Ticaret Bakanlığı'nın geçici verilerine göre, dış ticaret dengesi eylül ayında 5,1 milyar \$ açık verirken, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı 78,7 milyar \$ ile yatay seyretti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise dış ticaret dengesi altın ve enerji hariç ithalattaki artışın etkisiyle kısmi bir bozulma kaydetti. Petrol fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle enerji ithalatı belirgin azalırken, altın ithalatı son dönemdeki seyrini korudu.

Üçüncü çeyrekte ise dış ticaret dengesinde iyileşme kaydedildi. İhracatta dış talepteki zayıflığın etkisiyle yataya yakın bir seyir gözlenirken, ithalat ana eğiliminde ılımlı bir yavaşlama gerçekleşti. İthalatın bu seyri ekonomik aktivitede bir yavaşlama olduğuna, ancak bu yavaşlamanın sert olmadığına dair geçmiş değerlendirmelerimizi teyit eder nitelikte.

Mevcut eğilimin önümüzdeki dönemde de sürmesini beklerken, jeopolitik gelişmeler geçtiğimiz döneme kıyasla daha kuvvetli bir risk unsuru olarak beliriyor. Eylül verileri ve mevcut eğilimler ışığında 2024 yılsonu için 15 milyar \$ olan cari açık tahminimizi koruyoruz. Bununla birlikte, uluslararası hizmet ticaret istatistiklerinde yapılan güncellemenin ödemeler dengesi verilerine yansıtılması sonrasında yıl sonunda tahminimizden daha düşük bir cari açık gerçekleşebileceğini düşünüyoruz. Bu konudaki değerlendirmemizi ağustos ayı ödemeler dengesi verileri açıklandıktan sonra tamamlayacağız.

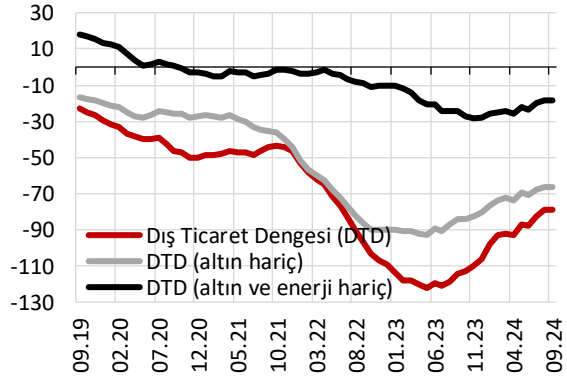
Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı eylül ayına ilişkin geçici dış ticaret verilerine göre, ihracat yıllık bazda %1,8 azalışla 22,0 milyar \$, ithalat ise yıllık %1,4 azalışla 27,1 milyar \$ olarak gerçekleşti. Böylece dış ticaret dengesi eylülde 5,1 milyar \$ açık verirken, **12 aylık birikimli dış ticaret açığı 78,7 milyar \$ ile yatay seyretti** (Tablo 1 ve Grafik 2). **Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre** dış ticaret dengesinde çekirdek ithalattaki artış kaynaklı aylık bazda bir miktar bozulma gözlemlendi (Grafik 1).

Grafik 1. Dış Ticaret Dengesi (mev. ard., milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Grafik 2. Dış Ticaret Dengesi (12 aylık birikimli, milyar \$)

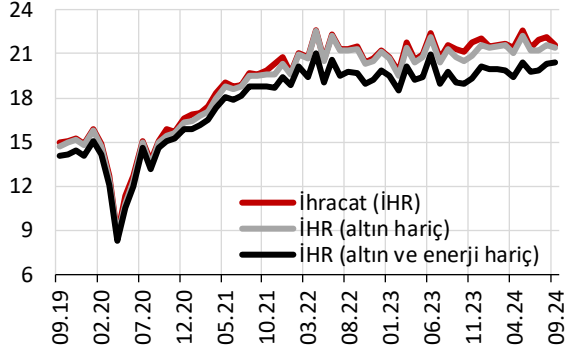


Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak ihracat altın ve enerji kaynaklı eylülde aylık bazda %2,4 azaldı (Tablo 3, Grafik 3). Son iki ayda ortalama 600 milyon \$ civarında olan altın ihracatı eylülde 188 milyon \$'a geriledi. Enerji ihracatındaki yavaşlama uluslararası fiyatlardaki geri çekilmenin de etkisiyle eylül ayında belirginleşti. Altın hariç ihracat aylık bazda %0,8 azalırken, altın ve enerji hariç ihracat aylık bazda %0,7 artarak ihracat ana eğiliminde eylülde bir yavaşlama olmadığına işaret etti.

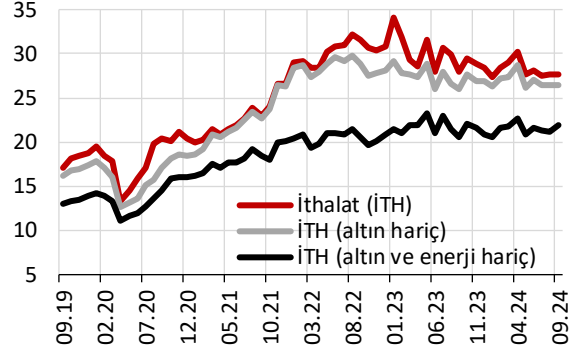
Bölgesel ihracat verilerine göre, mevsimsellikten arındırılmış olarak; AB-27 ülkelerine yapılan ihracat ağustosta aylık %3,5 artışın ardından eylülde %1,6 geriledi. AB-27 hariç diğer Avrupa ülkelerine yapılan ihracat ise arttı (Grafik 5). Yakın ve Orta Doğu ile Kuzey Amerika'ya yapılan ihracat gerilemeye devam etti (Grafik 6). **Mal grupları bazında** ise ara malları ihracatında altın ve enerji kaynaklı belirgin azalış,

yatırım ve tüketim mallarında ise artış görüldü (Grafik 7 ve 8). Altın ve enerji hariç ara malı ihracatı %0,2 ile sınırlı daraldı.

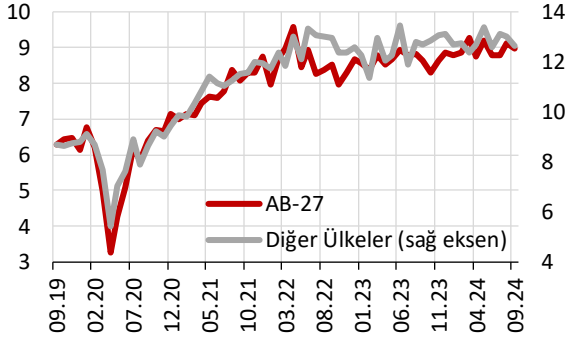
Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



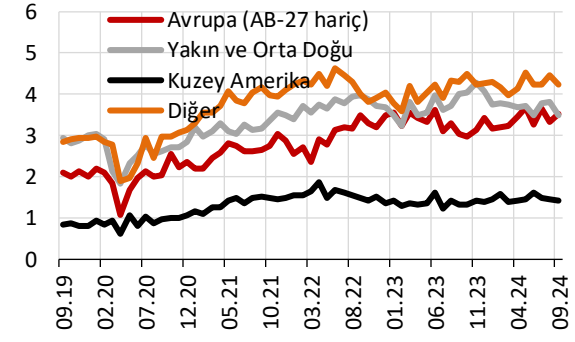
Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



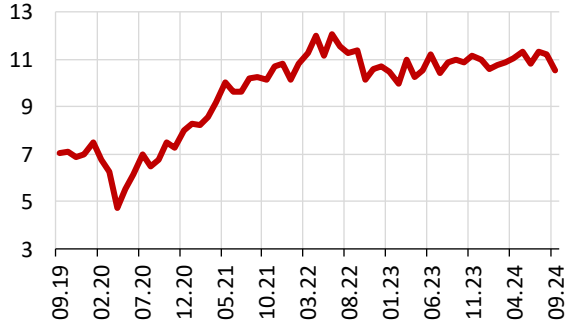
Grafik 5. Bölgesel İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



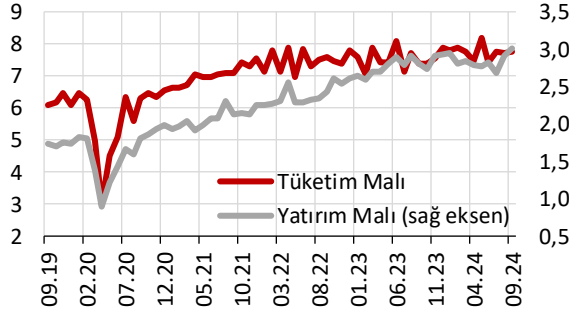
Grafik 6. Bölgesel İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 7. Ara Malı İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 8. Yatırım ve Tüketim Malı İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



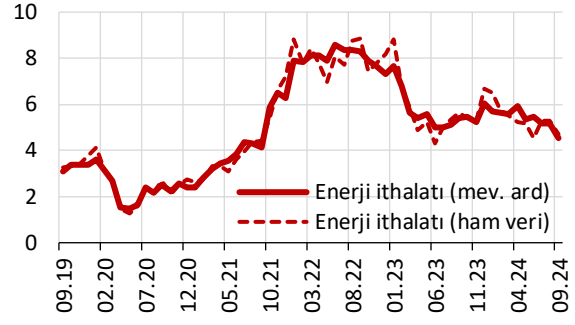
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat ise mevsimsellikten arındırılmış olarak eylülde aylık bazda %0,2 azaldı (Grafik 4). Altın ve enerji ithalatındaki azalış çekirdek ithalattaki artışla büyük ölçüde dengelendi. Altın ithalatı eylül ayında da 1,2 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti (Grafik 9). Böylece yılın ilk dokuz ayında toplam altın ithalatı 11,3 milyar \$ oldu (2023 yılı aynı döneminde 24,5 milyar \$). Enerji ithalatı ise özellikle petrol fiyatlarındaki %8 azalışın da (Brent petrol ort. fiyatı 78,9→72,9) etkisiyle aylık bazda %13 ile sert düştü. Altın ve enerji hariç çekirdek ithalatın ise iki aylık düşüşün ardından aylık bazda %3,3 arttığını hesaplıyoruz. Bunda özellikle yatırım mallarındaki belirgin artış öne çıkarken, ara malları ve tüketim malları da aylık bazda arttı (Grafik 11-12). Bu gelişmeler neticesinde ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) aylık bazda %80'den %78,2'ye, altın ve enerji hariç olarak ise %95,9'dan %93,4'e geriledi (Grafik 13).

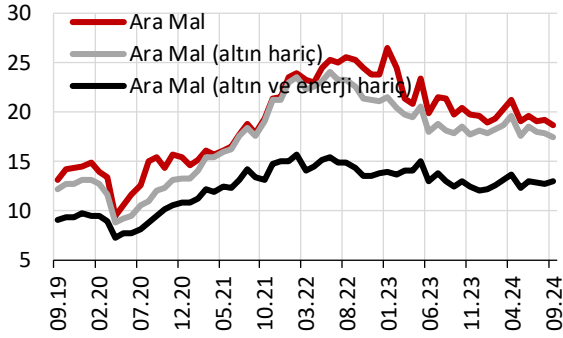
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



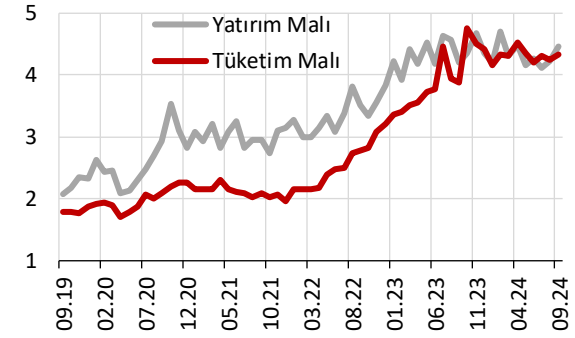
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



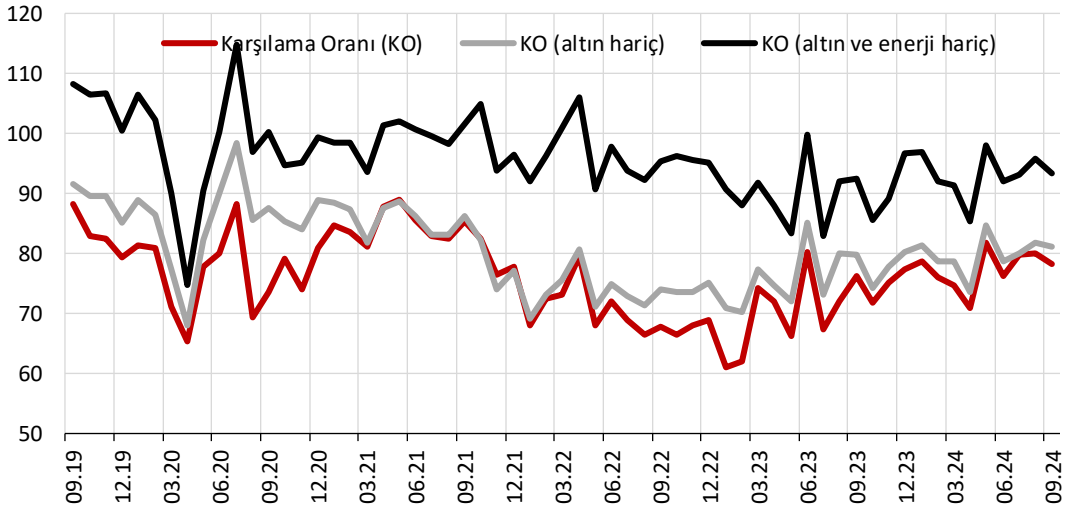
Grafik 11. Ara Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 12. Yatırım ve Tüketim Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 13. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Tablo 1. Dış Ticaret (Ham Veri, milyar dolar)

	2019	2020	2021	2022	2023	12 Aylık Birikimli	İlk 9 Ay	
						Eylül 2024	2023	2024
Dış Ticaret Dengesi	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-78,7	-87,7	-60,1
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,6	261,6	186,9	192,8
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	362,0	340,3	274,5	252,9
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	13,0	-3,3	-2,0	-10,0	-27,9	-18,8	-25,2	-16,2
İhracat (altın ve enerji hariç)	170,4	162,1	213,2	236,7	234,9	239,4	172,9	177,4
İthalat (altın ve enerji hariç)	157,3	165,4	215,2	246,7	262,8	258,2	198,2	193,6
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-9,3	-22,4	-2,0	-19,4	-25,7	-12,2	-22,1	-8,6
Altın ihracatı	2,0	2,8	3,5	1,1	4,3	4,6	2,4	2,7
Altın ithalatı	11,3	25,2	5,5	20,4	30,0	16,8	24,5	11,3
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-33,3	-24,2	-42,2	-80,1	-52,7	-47,7	-40,3	-35,3
Enerji ihracatı	8,4	4,7	8,5	16,4	16,4	17,6	11,5	12,7
Enerji ithalatı	41,7	28,9	50,7	96,5	69,1	65,3	51,8	48,0
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,6	261,6	186,9	192,8
İhracat (AB-27)	76,7	70,0	93,1	103,0	104,3	106,7	78,0	80,4
İhracat (AB-27 Dışı)	104,1	99,6	132,2	151,1	151,3	154,9	108,9	112,5
İhracat (Diğer Avrupa)	24,4	24,4	31,5	36,6	39,7	40,1	29,2	29,6
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	35,0	31,3	38,4	45,0	45,6	45,8	31,9	32,2
İhracat (Kuzey Amerika)	10,0	11,2	16,4	18,8	16,5	17,4	12,2	13,1
İhracat (Diğer)	34,7	32,7	45,9	50,7	49,6	51,5	35,6	37,6
İhracat (Yatırım Malları)	21,6	19,8	24,8	29,0	33,7	34,2	24,1	24,7
İhracat (Ara Malları)	85,4	80,3	115,2	133,4	129,0	131,8	95,0	97,8
İhracat (Tüketim Malları)	72,7	68,3	83,8	89,8	90,7	92,7	66,1	68,2
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	362,0	340,3	274,5	252,9
İthalat (Yatırım Malları)	26,1	31,8	35,9	40,5	52,7	52,3	38,3	37,8
İthalat (Ara Malları)	162,5	163,0	210,1	292,4	261,3	235,3	201,8	175,8
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	151,3	137,8	204,6	272,0	231,3	218,5	177,3	164,5
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	109,5	108,9	154,0	175,4	162,2	153,2	125,5	116,5
İthalat (Tüketim Malları)	21,2	24,1	24,9	30,5	47,6	52,3	34,2	38,8
Karşılama Oranı	86,0	77,0	83,1	69,8	71,1	76,9	68,6	76,3
Karşılama Oranı (altın hariç)	89,8	85,4	83,7	73,7	76,0	79,5	74,2	78,8
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	108,3	97,5	99,2	95,9	89,9	92,9	87,9	91,9

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

Tablo 2. Dış Ticaret (Ham Veri, milyar dolar)

	Haz.24	Tem.24	Ağu.24	Eyl.24	2023-Ç4	2024-Ç1	2024-Ç2	2024-Ç3
Dış Ticaret Dengesi	-5,9	-7,3	-5,0	-5,1	-18,7	-20,3	-22,3	-17,4
İhracat	19,0	22,5	22,0	22,0	68,8	63,7	62,5	66,6
İthalat	24,9	29,8	27,0	27,1	87,4	84,1	84,8	84,0
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-1,8	-3,0	-0,3	-0,4	-2,7	-3,6	-8,9	-3,7
İhracat (altın ve enerji hariç)	17,5	20,5	20,1	20,8	62,0	59,0	56,9	61,5
İthalat (altın ve enerji hariç)	19,3	23,5	20,4	21,2	64,7	62,6	65,8	65,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-0,9	-0,3	-0,8	-1,0	-3,6	-3,5	-3,1	-2,0
Altın ihracatı	0,1	0,7	0,5	0,2	1,9	0,3	0,9	1,5
Altın ithalatı	1,1	1,0	1,3	1,2	5,5	3,7	4,0	3,5
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-3,2	-4,0	-3,9	-3,7	-12,4	-13,3	-10,3	-11,7
Enerji ihracatı	1,4	1,3	1,4	1,0	4,9	4,5	4,6	3,6
Enerji ithalatı	4,5	5,3	5,3	4,7	17,3	17,8	15,0	15,3
İhracat	19,0	22,5	22,0	22,0	68,8	63,7	62,5	66,6
İhracat (AB-27)	8,3	9,1	8,8	9,1	26,3	27,2	26,2	26,9
İhracat (AB-27 Dışı)	10,8	13,4	13,3	12,9	42,4	36,6	36,3	39,6
İhracat (Diğer Avrupa)	2,9	3,7	3,4	3,7	10,5	9,1	9,6	10,8
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	2,8	3,8	3,9	3,5	13,7	11,2	9,9	11,2
İhracat (Kuzey Amerika)	1,4	1,6	1,5	1,4	4,4	4,2	4,4	4,5
İhracat (Diğer)	3,6	4,3	4,5	4,3	14,0	12,1	12,4	13,1
İhracat (Yatırım Malları)	2,5	2,6	2,8	3,1	9,5	8,4	7,8	8,5
İhracat (Ara Malları)	9,7	11,7	11,5	10,8	34,0	31,8	32,0	34,0
İhracat (Tüketim Malları)	6,5	7,8	7,6	7,8	24,6	23,2	21,7	23,3
İthalat	24,9	29,8	27,0	27,1	87,4	84,1	84,8	84,0
İthalat (Yatırım Malları)	3,7	4,7	4,0	4,4	14,4	12,4	12,3	13,1
İthalat (Ara Malları)	17,4	20,5	18,8	18,4	59,5	59,3	58,8	57,7
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	16,3	19,5	17,5	17,2	54,0	55,6	54,8	54,2
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	11,8	14,2	12,2	12,5	36,7	37,8	39,8	38,9
İthalat (Tüketim Malları)	3,8	4,6	4,2	4,2	13,5	12,2	13,6	13,0
Karşılama Oranı	76,4	75,5	81,5	81,1	78,6	75,8	73,7	79,4
Karşılama Oranı (altın hariç)	79,2	75,5	83,5	84,2	81,6	79,0	76,3	81,1
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	90,9	87,2	98,5	98,1	95,9	94,3	86,5	94,6

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

Tablo 3. Dış Ticaret (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Haz.24	Tem.24	Ağu.24	Eyl.24	2023-Ç4	2024-Ç1	2024-Ç2	2024-Ç3
İhracat	-5,3	2,5	0,9	-2,4	2,1	-0,3	1,1	0,4
İhracat (altın hariç)	-4,1	-0,3	1,8	-0,8	0,8	2,3	0,1	-0,4
Enerji ihracatı	-16,2	-10,1	-2,7	-23,9	0,0	1,0	4,6	-26,8
İhracat (altın ve enerji hariç)	-3,1	0,4	2,1	0,7	0,9	2,4	-0,3	1,7
Altın ihracatı	-67,6	443,4	-25,7	-65,3	72,2	-85,0	221,1	58,1
İhracat (AB-27)	-4,5	-0,1	3,5	-1,6	-1,7	4,3	-0,7	0,4
İhracat (AB-27 Dışı)	-5,9	4,3	-0,8	-2,9	4,7	-3,3	2,3	0,4
İhracat (Diğer Avrupa)	-11,6	11,9	-8,6	5,5	0,9	0,6	8,3	0,9
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	-6,0	7,7	1,1	-8,7	9,3	-8,7	-3,6	1,2
İhracat (Kuzey Amerika)	10,4	-7,8	-3,3	-1,7	3,9	6,8	1,8	-3,1
İhracat (Diğer)	-6,4	0,2	5,0	-4,6	3,6	-4,1	3,3	0,4
İhracat (Yatırım Malları)	1,7	-4,9	8,4	3,6	0,6	0,3	-2,4	2,5
İhracat (Ara Malları)	-4,6	4,9	-0,9	-6,0	2,6	-2,5	2,8	-0,1
İhracat (Tüketim Malları)	-9,2	4,1	-0,1	0,5	2,8	2,7	-1,6	0,7
İthalat	1,5	-1,9	0,6	-0,2	-1,9	-2,5	1,5	-3,6
İthalat (altın hariç)	3,0	-1,8	-0,5	0,1	1,0	-0,6	1,2	-3,1
İthalat (altın ve enerji hariç)	3,2	-0,8	-0,8	3,3	-0,7	-0,9	1,8	-1,1
Enerji ithalatı	2,0	-5,5	1,0	-13,2	8,2	0,8	-1,2	-11,1
Altın ithalatı	-25,6	-6,1	29,6	-6,8	-31,5	-31,7	8,1	-13,5
İthalat (Yatırım Malları)	2,6	-3,3	2,4	5,6	-0,2	-1,2	-2,3	-0,8
İthalat (Ara Malları)	2,7	-2,7	0,9	-2,8	-4,8	-2,0	2,1	-4,9
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	6,2	-1,3	-1,4	1,8	-4,6	1,1	2,9	-1,4
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	5,0	-2,5	-0,7	-2,5	-1,0	1,0	1,7	-4,3
İthalat (Tüketim Malları)	-3,7	2,9	-1,5	2,1	11,2	-6,4	2,2	-1,2

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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 bizzat 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.

