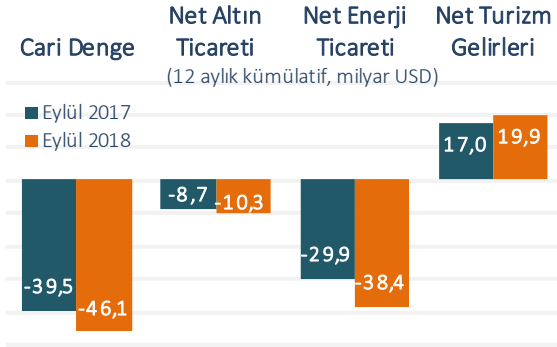




## Cari denge Eylül'de de fazla verdi.

Cari işlemler hesabı ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın sürmesi ile birlikte Eylül ayında 1,8 milyar USD fazla verdi. Piyasa beklentisi cari fazlanın 2 milyar USD olduğu yönündeydi. Bu dönemde, dış ticaret açığının 825 milyon USD ile düşük seviyede gerçekleşmesi ve net turizm gelirlerinde kaydedilen artış cari açığı iyileştirme eğiliminin sürmesinde etkili oldu. Ayrıca, parasal olmayan net altın ithalatının Eylül ayında 37 milyon USD ile düşük bir seviyede gerçekleşmesi cari dengedeki iyileşmeyi destekledi.

12 aylık kümülatif cari açık Eylül ayında 46,1 milyar USD ile 2018 yılının en düşük seviyesinde gerçekleşti. Net enerji hariç 12 aylık kümülatif cari açık 7,7 milyar USD ile son 15 ayın en düşük seviyesine indi.



## Finansman tarafında rezervlerdeki düşüş ön planda...

Eylül ayında rezerv varlıklarda kaydedilen 3,5 milyar USD tutarındaki düşüş ödemeler dengesinin finansman tarafında ön plana çıktı. Böylece, yıl genelinde cari açığın finansmanına büyük katkı sağlayan resmi rezervler Ocak-Eylül döneminde 16,9 milyar USD azalmış oldu. Önceki aylarda cari açığın finansmanına önemli ölçüde destekleyen net hata noksan kaleminde Eylül'de 416 milyon USD tutarında sınırlı bir sermaye çıkışı gözlemlendi. Ocak-Eylül döneminde söz konusu iki kalem 34,2 milyar USD ile bu dönemde 30 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açığın üzerinde bir finansman sağladı.

## Türkiye'ye Net Sermaye Girişleri

	12 aylık kümülatif veriler (milyon USD)		Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2017	Eylül 2018	Aralık 2017	Eylül 2018
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-47.357</b>	<b>-46.058</b>	-	-
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>39.150</b>	<b>21.434</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
-Doğrudan Yatırımlar	8.185	7.582	20,9	35,4
-Portföy Yatırımları	24.476	-2.322	62,5	-10,8
-Diğer Yatırımlar	5.713	-5.095	14,6	-23,8
-Net Hata ve Noksan	759	21.213	1,9	99,0
-Diğer	17	56	0,0	0,3
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>8.207</b>	<b>24.624</b>	-	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını gösterir.

Kaynak: TCMB, Datastream

## Net doğrudan yatırımlarda giriş 827 milyon USD...

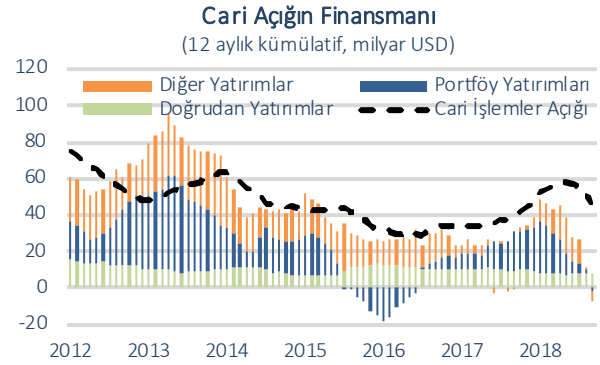
Mart ayından bu yana zayıf da olsa sermaye girişinin sürdüğü doğrudan yatırımlar, Eylül ayında da cari dengenin finansmanına 827 milyon USD ile sınırlı ölçüde katkı sağladı. Doğrudan yatırımlarda yıl genelinde olduğu gibi Eylül ayında da gayrimenkul sektörüne yönelik yapılan doğrudan yatırımlar ön plana çıkıyor. Nitekim, Ocak-Eylül döneminde yurt dışı yerleşiklerin yurt içine gerçekleştirdiği 8,1 milyar USD tutarındaki doğrudan yatırımların 3,7 milyar USD'lik kısmını gayrimenkul yatırımları oluşturuyor.

## Portföy yatırımlarında çıkış devam ediyor.

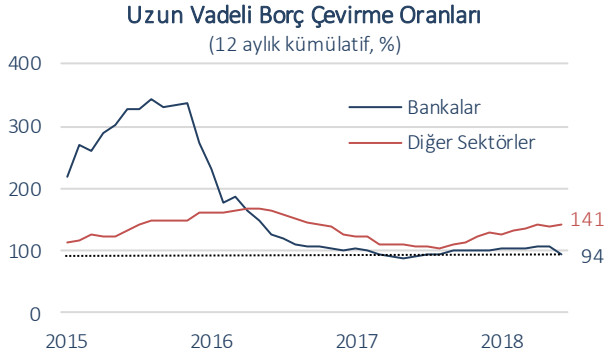
Ocak 2018'den bu yana cari dengenin finansmanına katkı sağlamayan portföy yatırımlarında Eylül ayında da 904 milyon USD'lik net çıkış kaydedildi. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetleri piyasalarında sırasıyla 71 ve 274 milyon USD net satış yaptığı görüldü. Ocak ayında portföy yatırımlarında kaydedilen 5 milyar USD'lik sermaye girişine rağmen yılın ilk 9 ayında ilgili kalemden toplamda 3,1 milyar USD'lik sermaye çıkışı gerçekleşti.

## Diğer yatırımlardan sermaye çıkışı...

Eylül ayında diğer yatırımlar kaleminde 4,8 milyar USD'lik sermaye çıkışı kaydedildi. Bu dönemde krediler tarafında bankaların hem uzun hem kısa vadede net geri ödeyici konumunda olduğu görüldü. Bankalar Eylül'de kısa vadede nette 1,1 milyar USD, uzun vadede de 4,4 milyar USD kredi ödemesi gerçekleştirdi.



12 aylık kümülatif verilere göre Eylül ayı itibarıyla uzun vadeli borç çevirme oranı bankalarda %94 ile Kasım 2017'den bu yana ilk kez %100 düzeyinin altına indi. Diğer sektörlerde ise bu oran %141 oldu.



### Beklentiler...

Yılın üçüncü çeyreğinden itibaren ekonomik aktivitede belirginleşen yavaşlama cari dengenin iyileşmesinde etkili olmaya devam ediyor. TL'deki değer kaybının kısa vadede dış ticaret açığındaki daralmayı tetiklemesi ve net turizm gelirlerindeki olumlu seyrin desteğiyle cari işlemler hesabı

Ağustos'un ardından Eylül ayında da fazla verdi. Sıkı para politikasının iç talep üzerinde yarattığı baskının önümüzdeki dönemde de cari dengedeki iyileşmeye katkı sağlayacağını düşünüyoruz. Ancak, son dönemde otomotiv, mobilya ve beyaz eşya sektörlerinde yapılan ÖTV ve KDV indirimlerinin ithalat üzerinde bir miktar yukarı yönde etkide bulunabileceğini öngörüyoruz. Önümüzdeki dönemde turizm gelirlerinin sınırlı ölçüde destek sağlayacağı ve enerji fiyatlarındaki dengeli görünümün süreceği varsayımları altında cari açığı tahmin ediyoruz. Yıl sonunda cari açığın 30 milyar USD düzeyinin bir miktar üzerinde gerçekleşeceğini, bu çerçevede geçtiğimiz yıl %5,6 olan cari açığın GSYH'ye oranının bu yıl sonunda %4-4,5 bandında olacağını öngörüyoruz.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Eylül 2018	Ocak - Eylül 2017	Ocak - Eylül 2018	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>1.830</b>	<b>-31.291</b>	<b>-29.992</b>	<b>-4,2</b>	<b>-46.058</b>
Dış Ticaret Dengesi	-825	-40.987	-40.932	-0,1	-58.900
Hizmetler Dengesi	3.491	15.585	18.990	21,8	23.343
Seyahat (net)	2.852	13.710	15.969	16,5	19.914
Birincil Gelir Dengesi	-938	-7.780	-8.397	7,9	-11.671
İkincil Gelir Dengesi	102	1.891	347	-81,6	1.170
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-1</b>	<b>18</b>	<b>57</b>	<b>216,7</b>	<b>56</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>1.413</b>	<b>-34.420</b>	<b>-12.628</b>	<b>-63,3</b>	<b>-24.789</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-827	-5.935	-5.332	-10,2	-7.582
Portföy Yatırımları (net)	904	-23.678	3.120	-	2.322
Net Varlık Edinimi	564	-1.121	1.496	-	2.223
Net Yükümlülük Oluşumu	-340	22.557	-1.624	-	-99
Hisse Senetleri	-71	2.963	-1.352	-	-1.123
Borç Senetleri	-269	19.594	-272	-	1.024
Diğer Yatırımlar (net)	4.812	-4.338	6.470	-	5.095
Efektif ve Mevduatlar	-349	-2.884	3.225	-	7.965
Net Varlık Edinimi	2.537	-243	12.401	-	16.225
Net Yükümlülük Oluşumu	2.886	2.641	9.176	247,4	8.260
Merkez Bankası	3.978	-206	4.856	-	4.807
Bankalar	-1.092	2.847	4.320	51,7	3.453
Yurt Dışı Bankalar	-991	588	3.871	558,3	2.397
Yabancı Para	-1.192	90	947	952,2	-923
Türk Lirası	201	498	2.924	487,1	3.320
Yurt Dışı Kişiler	-101	2.259	449	-80,1	1.056
Krediler	5.356	2.136	3.034	42,0	-3.233
Net Varlık Edinimi	-104	622	-230	-	-267
Net Yükümlülük Oluşumu	-5.460	-1.514	-3.264	115,6	2.966
Bankacılık Sektörü	-5.177	-2.157	-9.147	324,1	-4.939
Bankacılık Dışı Sektörler	38	1.531	6.449	321,2	8.950
Ticari Krediler	-184	-3.552	272	-	324
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-11	-38	-61	60,5	39
Rezerv Varlıklar (net)	-3.476	-469	-16.886	3.500,4	-24.624
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-416</b>	<b>-3.147</b>	<b>17.307</b>	<b>-</b>	<b>21.213</b>

Kaynak: TCMB, Datastream

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem Bařekonomist izlem.erdem@isbank.com.tr	İlker řahin Uzman ilker.sahin@isbank.com.tr
Alper Gürler Birim Müdürü alper.gurler@isbank.com.tr	Gamze Can Uzman gamze.can@isbank.com.tr
H. Erhan Gül Müdür Yardımcısı erhan.gul@isbank.com.tr	Batuhan Atman Uzman Yardımcısı batuhan.atman@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### **YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.