

## Makro Not – Ödemeler Dengesi

**Cari işlemler dengesi nisanda 5,7 milyar ABD doları açık verirken, yıllıklandırılmış cari açık 37 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşti. Hizmetler dengesinde mevsimsel pozitif etkiler devreye girerken dış ticaret açığı sakin seyrini sürdürüyor. Nisanda rezervler 12 milyar ABD doları yükseliş kaydederken portföy yatırımlarında 4 milyar net giriş gerçekleşmiştir.**

**Abdulkadir Doğan**

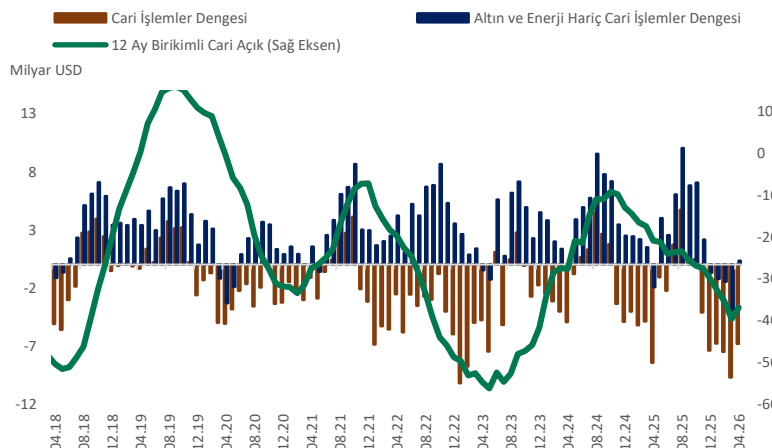
Başekonomist

[adogan@sekeryatirim.com.tr](mailto:adogan@sekeryatirim.com.tr)

(+90) 212 334 33 33/313

Ödemeler dengesi istatistiklerine göre **nisan ayı cari işlemler dengesi 5.695 milyon ABD doları açık** vermiştir. Bunun sonucunda **on iki aylık cari işlemler açığı 36.984 milyon ABD doları** seviyesinde gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisinin (5,57 milyar USD açık) hafif üzerinde 5,92 milyar USD cari açık beklentimiz vardı. Piyasa ve bizim beklentimizin ortasında bir cari açık gerçekleşti. Nisan ayında marta göre sınırlı düşüş kaydeden aylık cari açık rakamlarında gevşeyen enerji fiyatlarının belirgin bir etkisi var. Özellikle zirve fiyatlarından düşüş sergileyen petrolün net enerji ithalatçısı olarak cari açık üzerindeki etkisi yadsınamaz. Ödemeler dengesi gelişmelerinin alt kalemlerini incelediğimizde dış ticaret açığı önceki aya göre yaklaşık 3 milyar ABD doları gerileyerek 6,8 milyar açık vermiştir. Hizmetler dengesinde bahar ve yaz aylarının pozitif etkisini hissedeceğimiz döneme giriyoruz. Nisanda hizmetler dengesi kaynaklı girişler 3,7 milyar ABD doları seviyesine yükseldi (önceki 2,6 milyar). 12 aylık birikimli baktığımızda dış ticaret açığı 74,8 milyar ve hizmetler dengesi kaynaklı girişler 62,8 milyar ABD doları olmuştur. **Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı**, bu ay 319 milyon ABD doları fazla vermiştir. Önceki aylarda devam eden çekirdek göstergedeki bozulma bu ay pozitif dönmüş durumda. İlk çeyrek büyüme rakamları ve net iç talep sınırlı gerileme yaşasa da talepten bağımsız fiyat etkisiyle ithalatın belirgin şekilde yükseldiğini gördük. Aynı dönemde kış mevsimi etkisiyle hizmetler dengesindeki girişler cılız kaldığı için cari açığa sert yükseliş gerçekleşti. Fakat nisan ayındaki gerçekleşme ve haziran ayındaki yerel ve küresel atmosfere baktığımızda cari açık kırılma yaratmayacak seviyelerde yıl sonu kapanışı yapabilir. Bunda petrol fiyatlarındaki gevşeme ile birlikte sıkı para politikasının ortak bir etkisi olacaktır.

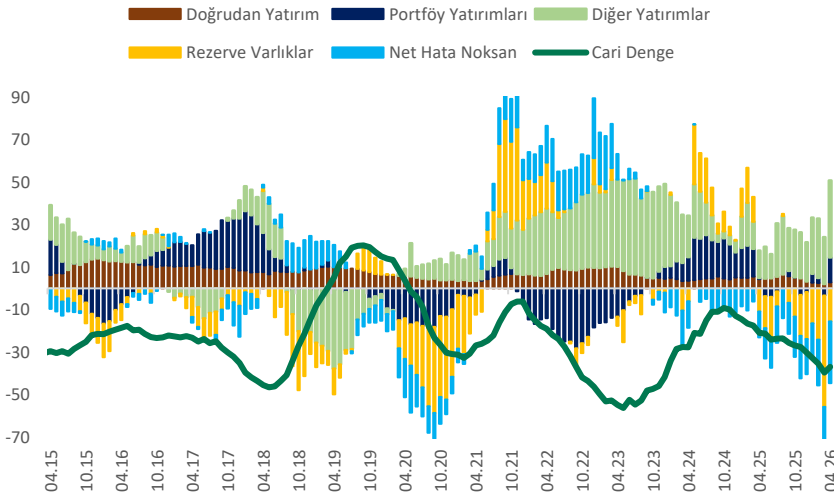
**Grafik 1: Cari Denge, Enerji ve Altın Hariç Cari Denge, 12 ay birikimli Cari Açık**



Finans hesabındaki gelişmeler incelendiğinde, doğrudan yatırımlardaki net girişler 447 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarında ise 4.053 milyon ABD Doları tutarında net giriş kaydedilmiştir. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve yatırım fonu piyasasında 4.267 milyon ABD doları ve DİBS piyasasında 382 milyon ABD doları net alış yaptığı görülmektedir. Yurt dışındaki tahvil ihraçlarıyla ilgili olarak; yurt dışı yerleşiklerin bankalar ve Genel Hükümet ihraçlarında sırasıyla 492 milyon ABD doları ve 2.091 milyon ABD doları net alış, diğer sektör ihraçlarında ise 111 milyon ABD doları net satış yaptığı görülmektedir. Yurt dışından kredi kullanımlarında bu ay bankalar, Genel Hükümet ve diğer sektörler sırasıyla 1.445 milyon ABD doları, 172 milyon ABD doları ve 3.345 milyon ABD doları net kullanım gerçekleştirmiştir.

Cari işlemler açığının nasıl finanse edildiğine baktığımızda, **resmi rezervlerde bu ay 12.019 milyon USD net artış** gözlenmiştir. On iki aylık toplamda **portföy yatırımlarında 11,7 milyar USD giriş** ve **kredi-mevduat kanalında 36,3 milyar USD** düzeyinde giriş gerçekleşmiştir. **Doğrudan yabancı yatırım girişleri** ise birikimli veride düşük seyrini devam ettiriyor. Nisan ayı itibarıyla on iki aylık birikimli doğrudan yatırım **2,9 milyar USD düzeyinde net giriş** kaydetmiştir (önceki 2,1 milyar). Finans hesabında toplam 66 milyar girişin 37 milyarı cari açıkla çıkarken 29 milyarı net hata noksan kaleminde bulunuyor. İç talepteki geri çekilme ve sıkı para politikasının cari denge üzerindeki etkilerini yaz döneminden itibaren daha pozitif bir şekilde hissedeceğiz.

**Grafik 2: Cari Açığın Finansmanı (12 aylık birikimli milyar USD)**



Kaynak: TCMB

Özet olarak, **nisan cari işlemler dengesi 5,7 milyar USD açık vererek 12 aylık toplamda 37 milyar ABD doları** seviyesine gerilemiştir. Hizmetler dengesi toparlanırken dış ticaret açığı sakin seyrini sürdürüyor. Son dönemdeki jeopolitik gelişmelerin ödemeler dengesine yansımaları negatif olsa da bunun ne kadar süreceği ve net etkisinin ne olacağı konusundaki belirsizlik sürüyor. Finansal istikrara katkı yapan ödemeler dengesindeki ivmelenme orta vadede fiyat istikrarını destekleyecektir. Ekonomik aktiviteyi politika faizi yerine sektörel destek kredileriyle gözeten makro politikalar hem enflasyon hem de cari dengeye pozitif destek vermeye devam edecektir. Açıklanacak yeni tedbirler ve para/maliye politikası uygulamalarının tahminlerimizde yeni güncellemeleri de beraberinde getireceğinin altını çizmek isteriz. Mevcut uygulamalar kapsamında **2026 yılsonu cari açık beklentimizi 45 milyar USD seviyesine yükseltiyoruz.**

# Şeker Yatırım

## UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan 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 rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,  
[arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)