

Odak Noktası

No: 1004

İki Kere Düşün

KASIM 2010 ÖDEMELER DENGESİ

Kasım ayında cari açık beklentilerin sınırlı da olsa üzerinde bir performans sergiledi

Mal dengesi her zamanki gibi cari açığı körüklerken, hizmetler sektörünün katkısı sınırlı kalıyor

Ay içerisinde net hata noksan kalemi üzerinden 2,1 milyar dolarlık fon girişi...

...Şubat 2009'dan beri görülen en yüksek seviye

Merkez Bankası (MB) Kasım ayı ödemeler dengesi verilerine göre 5,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen cari açık, piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde kaldı.

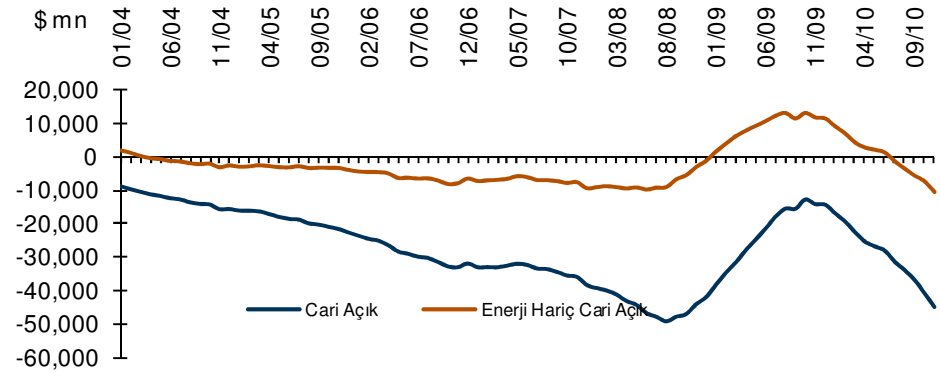
Son oniki aylık rakamlara baktığımızda, Kasım ayı itibariyle yıllıklandırılmış cari açık rakamının 41 milyar dolardan 45 milyar dolara yükseldiğini görüyoruz. 2010'un ilk on bir ayında cari açık geçen yılın aynı dönemine kıyasla %277 artarak 42 milyar dolar seviyesine ulaştı.

Aylık rakama bakıldığında, Şubat 2009'dan bu yana en yüksek seviyesinde olan net hata noksan kalemi göze çarpıyor.

Cari İşlemler Açığının Kaynağı (m n \$)	2010 Eylül	2010 Ekim	2010 Kasım	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
1.Cari İşlemler Dengesi	-4,000	-3,620	-5,933	-14,297	-44,889	214%
A. Mal ve Hizmet Dengesi	-3,452	-2,957	-5,565	-8,462	-38,892	360%
Mallar	-5,650	-4,954	-6,368	-24,894	-52,454	111%
Hizmetler	2,198	1,997	803	16,432	13,562	-17%
Turizm	2,247	2,101	1,021	17,103	15,861	-7%
B. Gelir Dengesi	-687	-839	-468	-8,134	-7,642	-6%
C. Cari Transferler	139	176	100	2,299	1,645	-28%
2.Net Hata Noksan	-1,067	-701	2,132	4,548	4,300	-5%
I. Toplam Finansman İht. (1+2)	-5,067	-4,321	-3,801	-9,749	-40,589	316%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

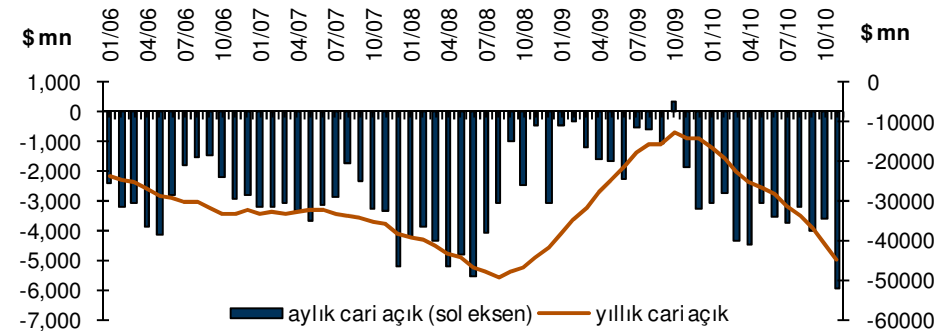
Önümüzdeki dönemde emtia cephesinden gelebilecek olası şokların da katkısıyla cari açığın genişlemeye devam etmesini bekliyoruz



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

2010 ve 2011 sonunda cari açığın milli gelire oranını sırasıyla %6 ve %6,6 seviyelerinde öngörüyoruz

Merkez Bankası önümüzdeki dönemde cari açığı yakından izlemeye devam edecek



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Burcu Ünüvar
bunuvar@isyatirim.com.tr
0090 212 350 2578

■ CARI AÇIĞIN FİNANSMANI

Ay içerisindeki Eurobond ihracı sermaye girişini destekliyor

Net hata ve noksan kalemi üzerinden gerçekleşen sermaye girişi aylık cari açığın %36'sını finanse ediyor

Ay içerisinde 553 milyon dolar seviyesinde gerçekleşen doğrudan yatırımlar, yılın ilk on bir ayında yaklaşık 5 milyar dolarlık bir girişe işaret ediyor.

Ay içerisinde yabancı yatırımcılar daha çok hisse senetleri piyasasında aktifler. Kasım ayında yaklaşık 1,1 milyar dolarlık net portföy girişi olduğu görülüyor. Ay içerisindeki Eurobonda ihracı sermaye girişlerini destekledi. Geçen sene aynı dönemde 851 milyon dolar olan net portföy girişi yılın ilk on bir ayında 16,5 milyar dolar seviyesinde, oldukça kuvvetli. Net sermaye girişi ve net hata noksa kalemi üzerinden gerçekleşen sermaye girişinin aylık cari açığın %54'ünün finansmanını sağladığı görülüyor.

Merkez Bankası öncül verileri Aralık ayında yabancıların hisse senetleri ve sabit getirili menkul kıymetler piyasalarında satış yönünde hareket ettiklerine işaret ediyor.

Kasım ayında toplam rezervlerin 435 milyar dolar arttığı görülüyor. Yılın ilk on bir ayında toplam rezervlerin yatay bir seyir izliyor.

Merkez Bankası verileri Aralık ayında net portföy çıkışına işaret ediyor

Türk özel sektörü 2009 yılında yaşanan küresel krizi başarıyla geçti

Borç çevirme oranlarının imalat sanayinde görülen kuvvetle uyumlu seviyelerde devam etmesini...

... ve yukarı yönlü olmasını bekliyoruz

Borç Yaratmayan Finansman m n \$)	2010 Ekim	2010 Kasım	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
II. Toplam Finansman (A+B+C)	4,321	3,801	9,749	40,589	316%
A.Sermaye Hareketleri (net)	3,996	4,627	4,482	42,761	854%
Doğrudan Yatırımlar	590	553	6,705	5,044	-25%
Portföy yatırımları	1,972	1,059	196	15,859	7991%
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı	0	686	1,820	4,082	a.d.
Yabancıların Hisse Senedi Alımı	969	730	2,827	4,892	73%
Yabancıların DİBS Alımı	1,473	294	-1,709	9,064	-630%
B.IMF Kredileri	0	-391	-680	-1,800	165%
C.Rezerv Değişimi (-artış)	325	-435	5,947	-372	-106%
Bankaların Döviz Varlıkları	1,248	1,513	6,058	12,251	102%
Resmi Rezervler	-923	-1,948	-111	-12,623	11272%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık dışı özel sektörün 12 aylık borç çevirme oranının %79 seviyesinde görece kuvvetli seyrini koruyor. Aynı dönemde bankacılık sektörünün borç çevirme oranı da %122 seviyesinde, oldukça güçlü.

Türk özel sektörünün 2009 yılında güvenilirlik testini başarıyla geçmesi önümüzdeki dönem adına borç çevirme kapasitesini yukarı yönlü destekliyor.

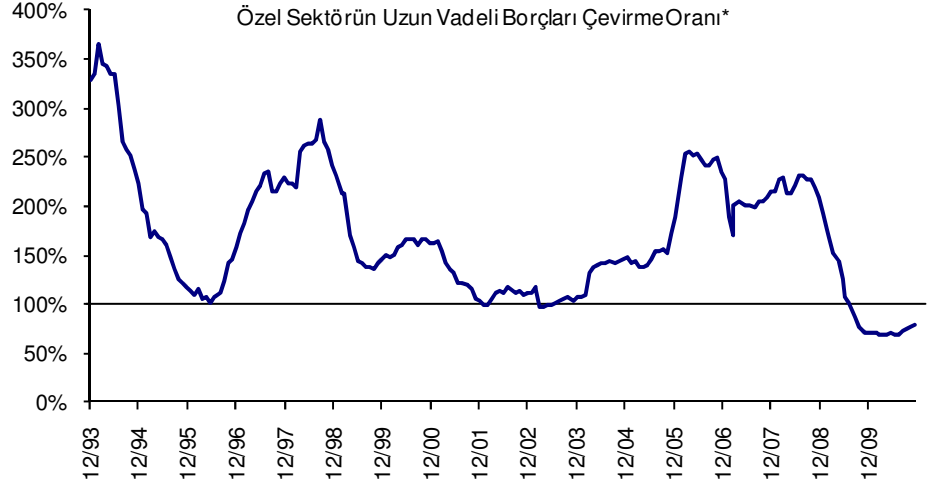
Güçlü ekonomik büyüme ve yükselen emtia fiyatları önümüzdeki dönem adına genişleyen cari açığa işaret ediyor. MB'nin son dönemde kredi kanalları üzerinden cari açığı azaltıcı tedbirlerinin bu "hastalığı" iyileştirmekten çok "ağrı kesici" niteliğinde olduğunu düşünüyoruz. Dolayısıyla 2010 yılında %6 seviyesinde öngördüğümüz cari açığın milli gelire oranının 2011 yılında %6,5 seviyesine çıkmasını bekliyoruz. Ancak MB'nin pro aktif tutumunun katkısı ve Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye çıkacağı beklentisiyle piyasa kısa vadede cari açığı bir risk olarak algılamayacaktır.

Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı (\$ m n)	2010 Ekim	2010 Kasım	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
Krediler (IMF kredileri hariç)	3,571	1,792	-13,379	9,928	-174%
Genel Hükümet	-15	-108	1,603	2,776	73%
Bankalar	2,984	1,338	-4,131	11,150	-370%
Uzun Vade	894	375	-1,342	1,269	-195%
Kısa Vade	2,090	963	-2,789	9,881	-454%
Diğer Sektörler	602	562	-10,851	-3,998	-63%
Uzun Vade	28	-54	-9,507	-6,263	-34%
Kısa Vade	-3	43	-222	896	-504%
Ticari Krediler	577	573	-1,122	1,369	-222%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

**Özel sektörün yıllık borç
çevirme performansı %79
seviyesinde ...**

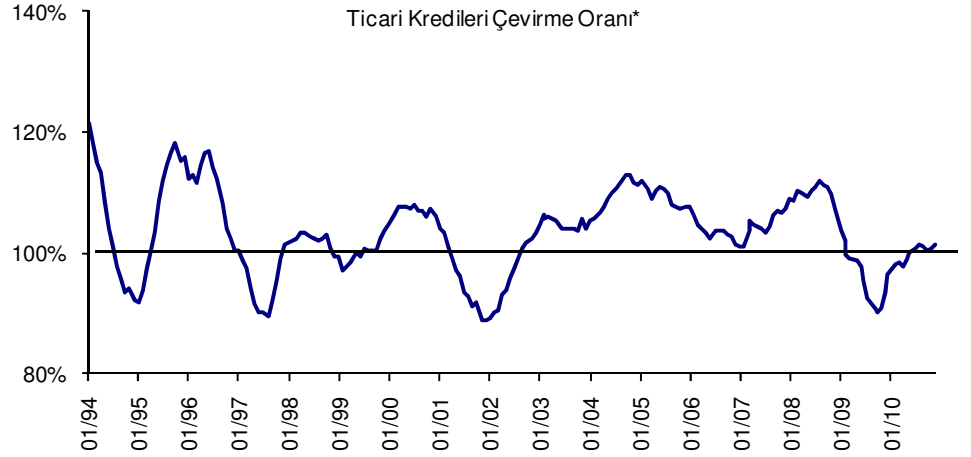
**...ve imalat sanayiiindeki
ivme ile uyumlu şekilde
artarak devam etme
sinyalleri veriyor**



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

**Artan ticaret aktivitesi,
ticari kredilerdeki çevirme
oranını da yukarı yönlü
destekleyecektir**



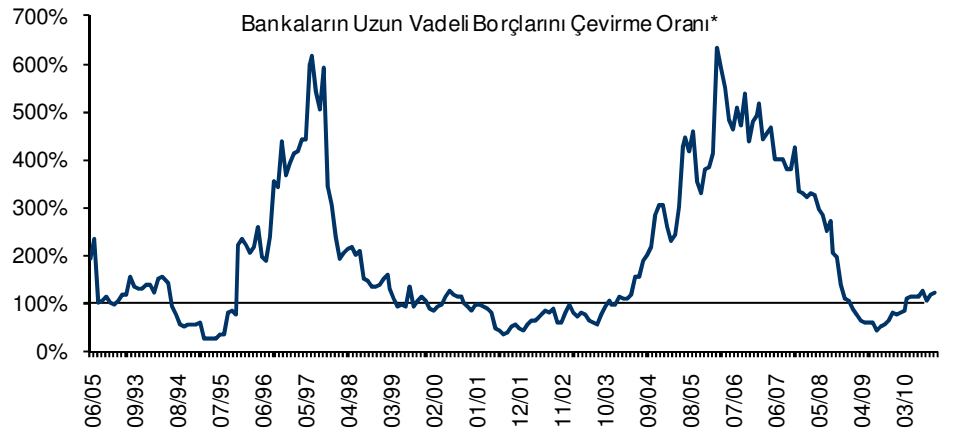
*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

**Bankacılık sektörü diğer
sektörlere kıyasla bir adım
önde duruyor**

**Beklentimiz, kredi
kanallarında güçlü
büyümenin...**

**...borç çevirme oranlarını
yükselteceği yönünde**



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.