

Odak Noktası

No: 1029

“Hata”sız Kul Olmaz

OCAK 2011 ÖDEMELER DENGESİ

Ocak ayında cari açık beklentilerin altında bir performans sergiledi

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

Net hata noksan kalemi üzerinden son on iki aylık giriş, cari açığın %11,5’ini finanse ediyor

Merkez Bankası (MB) Ocak ayı ödemeler dengesi verilerine göre 5,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen cari açık, 6,15 milyar dolarlık piyasa beklentisinin altında kaldı.

Böylece son 12 ayda cari açık bir önceki seneye göre %6 genişleyerek 51,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

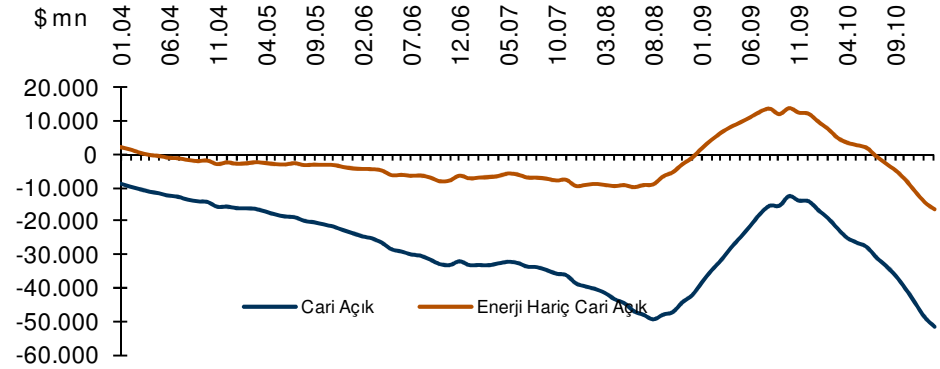
Net hata noksan kalemi üzerinden aylık giriş bir önceki yıla göre Ekim 2008’den beri en yüksek seviyesine ulaşarak 3,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Son 12 aylık rakamlara bakıldığında ise aynı kalemin toplamda 5,1 milyar dolara erişerek cari açığın % 11,5’ini finanse ettiği görülüyor.

Cari İşlemler Açığının Kaynağı (m n \$)	2010 Kasım	2010 Aralık	2011 Ocak	2009 Ocak	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
1.Cari İşlemler Dengesi	-6.057	-7.531	-5.860	-13.991	-51.359	267%
A. Mal ve Hizmet Dengesi	-5.683	-6.883	-5.550	-8.101	-45.122	457%
Mallar	-6.501	-7.224	-5.888	-24.850	-59.433	139%
Hizmetler	818	341	338	16.749	14.311	-15%
Turizm	1.012	626	460	17.103	15.978	-7%
B. Gelir Dengesi	-468	-837	-575	-8.189	-7.774	-5%
C. Cari Transferler	94	189	265	2.299	1.537	-33%
2.Net Hata Noksan	2.367	-267	3.651	5.066	5.884	16%
I. Toplam Finansman İht. (1+2)	-3.690	-7.798	-2.209	-8.925	-45.475	410%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

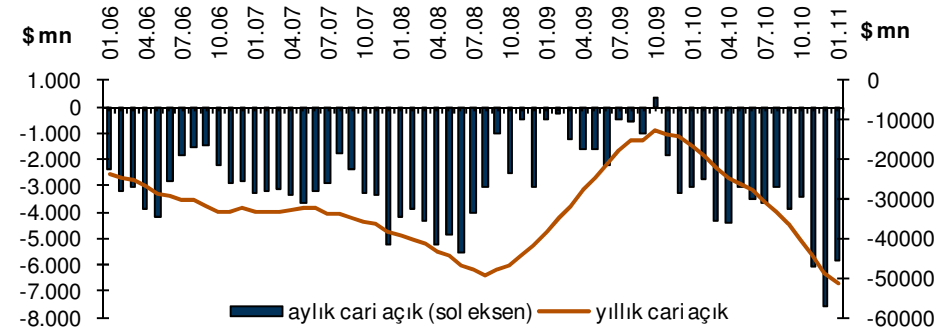
Cari açığın milli gelire oranı 2010’u yaklaşık %6,5 seviyesinde kapatacak

Cari açığın %70’i net enerji ithalatından kaynaklanıyor



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bu nedenle, dünyada emtia fiyatları yükselirken Türkiye’nin cari açığında bir iyileşme öngörüyoruz



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Faruk Gürsel Koçak

fkocak@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 46

■ CARI AÇIĞIN FİNANSMANI

Son iki aylık dönemde 16,3 milyar dolar olan net portföy girişi, cari açığın %32'sini finanse ediyor

Bu rakama doğrudan yabancı sermaye girişi ve net hata noksan da eklendiğinde, finansman oranı %56'ya yükseliyor

Merkez Bankası verileri Şubat ayında net portföy girişinin sürdürüğüne işaret ediyor

2010 yılında yüksek seviyelerde seyreden bankacılık sektöründeki borç çevirme oranlarının önümüzdeki dönemde mevcut yukarı yönlü eğilimlerini sürdürmesini bekliyoruz

Cari açığın finansmanında kısa dönemde iyileşme beklemiyoruz

Ay içerisinde doğrudan yatırımlarda 270 milyon dolar çıkış olması, son 12 aylık rakamı 6,5 milyar dolara indirdi. Orta Doğu ve Kuzey Afrika bölgesinde yaşanan toplumsal ayaklanmaların yarattığı belirsizlik nedeniyle önümüzdeki dönemde doğrudan yatırım cephesinde büyümenin sınırlı olacağını düşünüyoruz.

Aylık bazda net portföy girişi olduğu görülüyor. Yabancı yatırımcıların hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymetler tercihlerinin ayrıştığı görülüyor. Ay içerisinde 2,8 milyar dolarlık DİBS alımı gerçekleşirken hisse senedi cephesinde 630 milyon dolar satış görülüyor.

MB'nin Şubat ayı için yayınladığı öncü rakamlar, yabancı yatırımcıların özellikle sabit getirili menkul kıymetler piyasasında alışı yönünde hareket etmeye devam ettiklerini gösteriyor. MB'nin beklentilerle faiz indirmeye ara verip "bekle-ve-gör" politikası uygulamaya başlamasının ardından yabancı yatırımcıların tahvil alışları artmaya başladı.

Borç Yaratmayan Finansman m n \$)	2010 Aralık	2011 Ocak	2010	Son 12 ay	Yıllık % değ.
II. Toplam Finansman (A+B+C)	7.798	2.209	44.545	45.475	2%
A.Sermaye Hareketleri (net)	7.458	2.875	46.038	48.535	5%
Doğrudan Yatırımlar	1.551	-270	7.154	6.490	-9%
Portföy yatırımları	-244	2.255	16.291	16.631	2%
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı	0	-4	4.082	2.078	a.d.
Yabancıların Hisse Senedi Alımı	-785	-630	3.468	2.428	-30%
Yabancıların DİBS Alımı	453	2.764	10.715	12.522	17%
B.IMF Kredileri	-359	0	-2.159	-2.159	0%
C.Rezerv Değişimi (-artış)	699	-666	666	-901	-235%
Bankaların Döviz Varlıkları	2.147	197	13.465	12.017	-11%
Resmi Rezervler	-1.448	-863	-12.799	-12.918	1%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık dışı özel kesimin 12 aylık borç çevirme oranının %79 seviyesinde, bir önceki seneye göre 9 yüzde puan yukarıda. Aynı dönemde bankacılık sektörünün borç çevirme oranı da %122 seviyesinde, 2009 sonundaki %71,seviyesine göre oldukça yüksek.

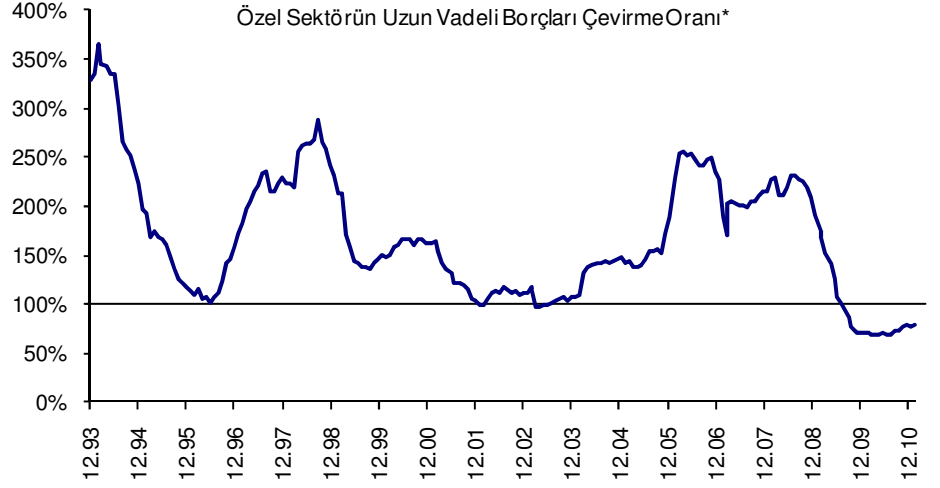
Cari İşlemler Dengesinin Finansmanı (\$ m n)	2010 Aralık	2011 Ocak	2009	2010 (Son 12 ay)	Yıllık % değ.
Krediler (IMF kredileri hariç)	5.266	1.708	-14.318	16.465	-215%
Genel Hükümet	832	-11	1.602	3.140	96%
Bankalar	4.172	1.458	-4.450	15.651	-452%
Uzun Vade	-61	740	-1.662	1.471	-189%
Kısa Vade	4.233	718	-2.788	14.180	-609%
Diğer Sektörler	262	261	-11.470	-2.326	-80%
Uzun Vade	-1.058	249	-9.673	-6.074	-37%
Kısa Vade	311	246	-702	1.476	-310%
Ticari Krediler	1.009	-234	-1.095	2.272	-307%

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

MB yeni politika oluşumu çerçevesinde cari açığın milli gelire oranının sürdürülebilir bir seviyede seyretmesini hedefliyor. Ancak ulusal tasarrufların yatırımlara göre düşük kalması ve enerji ithalatına olan bağımlılık cari açığın kısa dönemde daralmasını engelliyor.

MB son dönemde kredi genişlemesini sınırlayarak iç talebi kısmak için munzam karşılıkları artırarak sıkılaştırıcı para politikası izlemeye devam ediyor. Yeni politikaların etkisini görmek için henüz erken. Kredilerdeki yavaşlamanın yılın çeyreğinden itibaren görüleceğini düşünüyoruz. Ancak 2011'de, özellikle emtia fiyatları artarken, cari açığın milli gelire oranında bir gerileme beklemiyoruz.

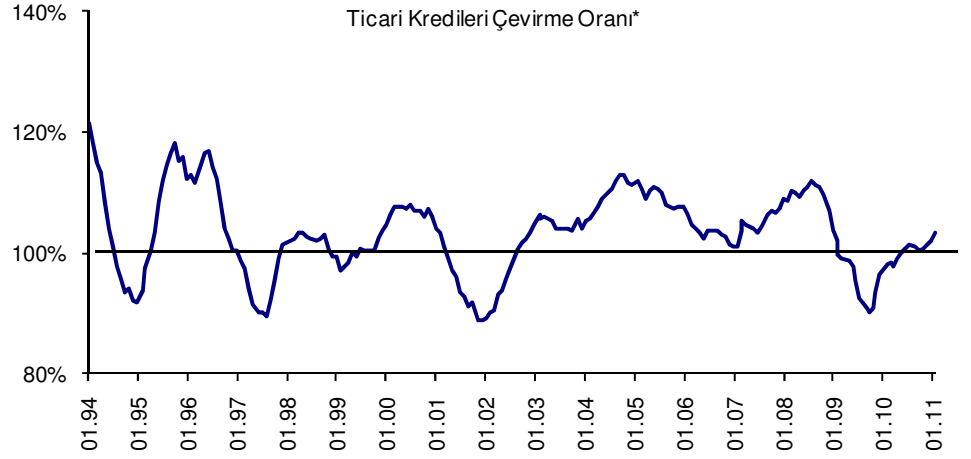
Özel sektörün yıllık borç
çevirme oranı %79



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

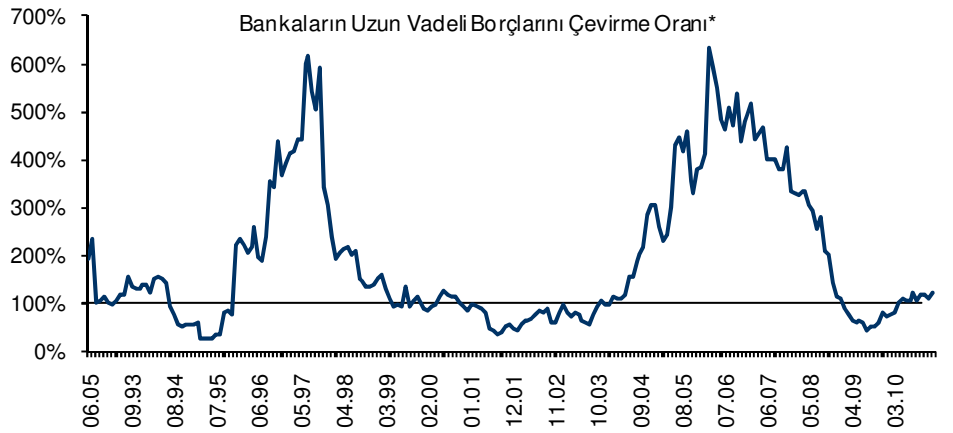
Artan dış ticaret hacmi
ticari kredilerdeki çevirme
oranını da yukarı yönlü
destekleyecektir



*Yıllıklandırılmış rakamlardır

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Bankacılık sektöründe
uzun vadeli borç çevirme
oranlarının kredi
genişlemesinin hızıyla
uyumlu biçimde
yükseliyor



*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.