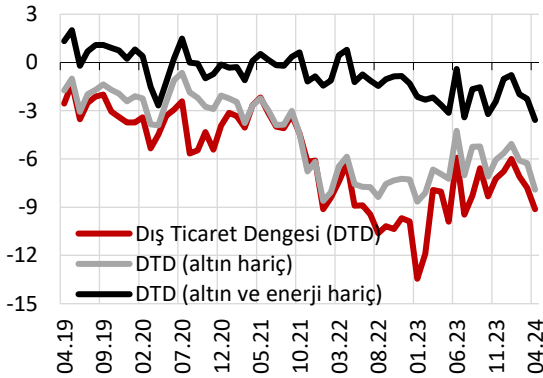


Makro: Dış dengede ithalat kaynaklı belirgin bozulma

Ticaret Bakanlığı'nın nisan ayına ilişkin geçici istatistiklerine göre, dış ticaret dengesi 9,9 milyar \$ açık verirken, 12 aylık birikimli açık 91,9 milyar \$'dan 93,0 milyar \$'a yükseldi. Dış açık mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak belirgin bir bozulmaya işaret ediyor. Bu bozulmada temel olarak i) uzatılan Ramazan bayramının ihracatta neden olduğu ilave zayıflama ii) emtia fiyatlarındaki artışın ara malı ithalatı faturasını yükseltmesi ve iii) yeniden hızlanan tüketim malı ithalatı rol oynamış görünüyor. Altın ithalatı ise nisanda yaklaşık 1,6 milyar \$ ile geçen aya kıyasla bir miktar arttı. Son dönemde sıkılaştırma adımlarına bağlı olarak kredilerde gerçekleşen ivme kaybı, altın ve enerji hariç ithalat (özellikle tüketim malı ithalatı) üzerinde henüz etkili olmamış görünüyor.

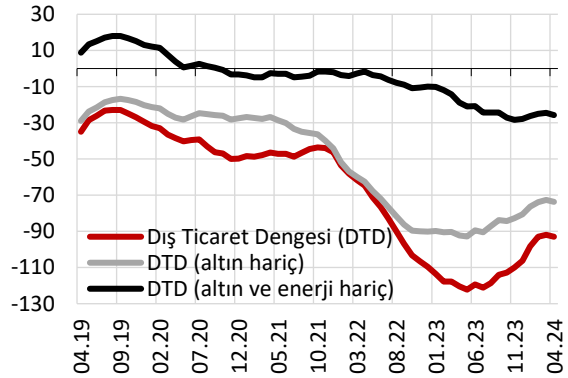
Ticaret Bakanlığı'nın geçici nisan ayı verilere göre, ihracat yıllık bazda sınırlı artışla 19,3 milyar \$, ithalat ise yıllık %4,2 artışla 29,2 milyar \$ olarak gerçekleşti. Böylelikle dış ticaret dengesi nisanda 9,9 milyar \$ açık verirken, **12 aylık birikimli dış ticaret açığı 91,9 milyar \$'dan 93,0 milyar \$'a yükseldi** (Tablo 1 ve Grafik 2). **Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre**; dış ticaret dengesinde belirgin bozulma görüldü (Grafik 1). Dış dengedeki bozulmada hem ihracattaki yavaşlama hem de ithalattaki artış rol oynadı.

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



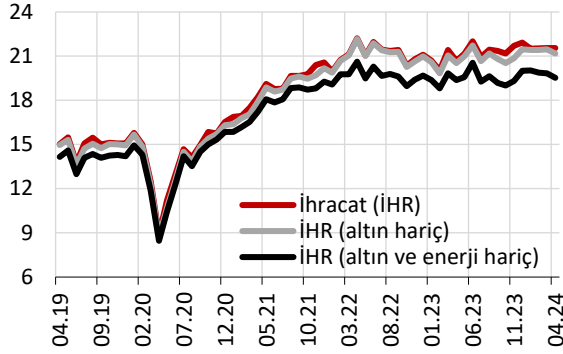
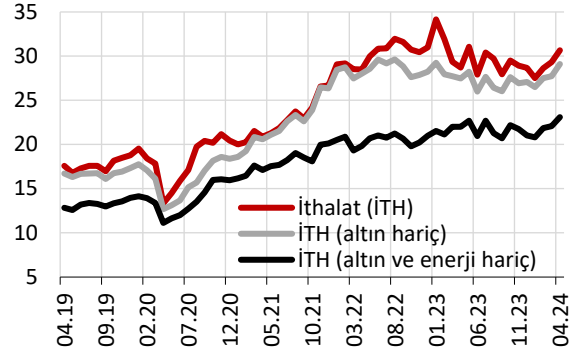
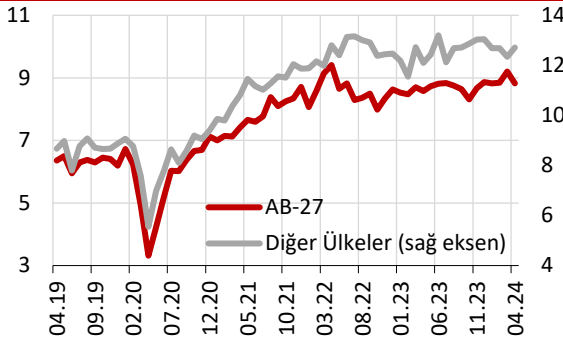
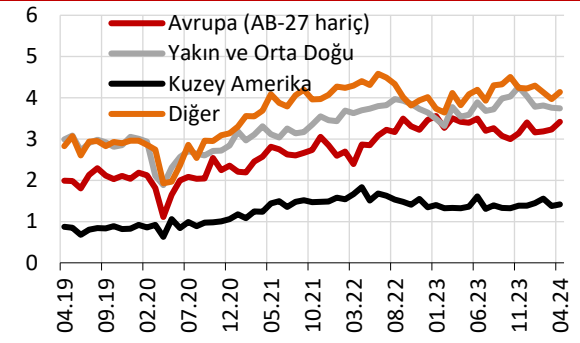
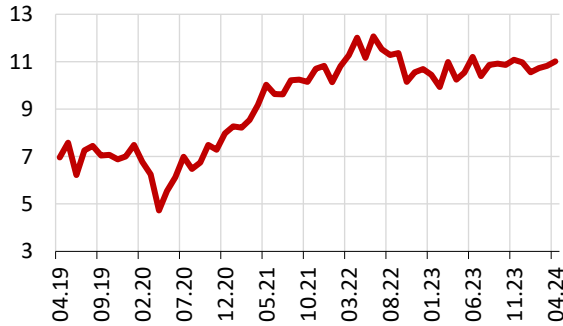
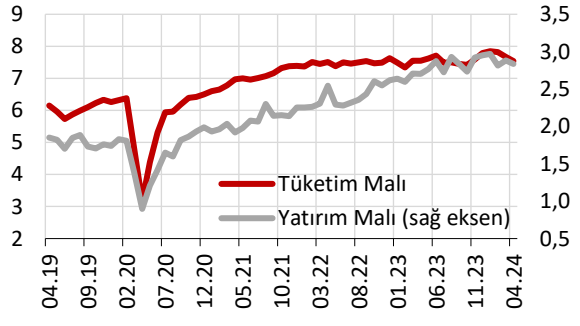
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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



Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracat nisanda aylık bazda yatay seyretti (Tablo 3, Grafik 3). Veri bülteninde açıkça belirtilmemiş olmakla birlikte, paylaşılan karşılama oranlarından yola çıkarak altın ihracatının nisan ayında 350 milyon \$ civarında olduğunu tahmin ediyoruz. Enerji ihracatı ise son üç aydır ivme kaybetmekle birlikte, uluslararası fiyat artışının da desteğiyle yükseliyor. Altın ve enerji hariç ihracatta ise nisan ayında belirgin bir düşüş var (Grafik 3). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma işlemi, olağan çalışma günü kayıplarına ilişkin etkileri dışlamakta. Ancak nisan ayında ramazan bayramı tatilinin uzatılması kaynaklı ilave etkiler ile İsrail'e yapılan ihracata yönelik getirilen kısıtlamalar ihracatı sınırlamış olabilir. Ticaret Bakanlığı verilerine göre İsrail'e yapılan ihracat geçtiğimiz yılın nisan ayına göre %26,3 azalarak 315 milyon \$ olarak gerçekleşti. İsrail'e yapılan tüm ihracatın durdurulmasına yönelik alınan karar ise mayıs ayı ve sonrasında ihracatı sınırlayacak bir diğer gelişme.

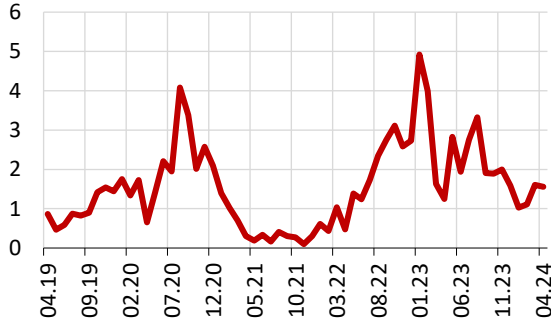
Bölgesel verilere göre ise; AB-27 ülkelerine yapılan ihracat mart ayındaki artışın ardından nisanda azaldı (Grafik 5, Tablo 3). AB-27 dışındaki ihracata ise Diğer Avrupa ve Kuzey Amerika artış yönünde katkıda bulunurken, Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat İsrail ile ilgili gelişmelerin de etkisiyle azaldı (Grafik 6). **Mal grupları bazında** ara malları ihracatı artmakla birlikte, bu artış tüketim ve yatırım malları ihracatındaki azalışı telafi edemedi (Grafik 7 ve 8). Ara malları ihracatındaki artış altın ve enerjiden kaynaklandı. Burada da fiyat artışları etkili olmuş olabilir.

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 \$)**

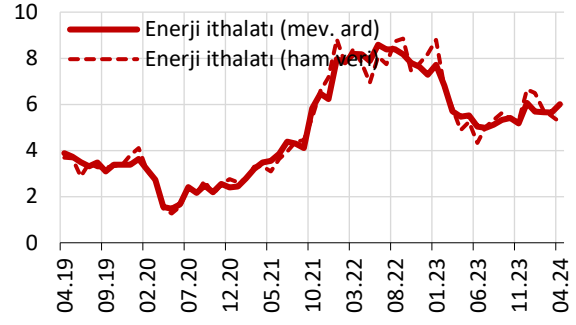
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Mevsimsellikten arındırılmış olarak ithalat son üç aydır artıyor; nisanda aylık bazda artış %4,6 oldu (Tablo 3, Grafik 4). Bu artışta altın hariç ithalat temel belirleyici oldu. Ticaret Bakanı Ocak-Nisan döneminde toplam 5,3 milyar \$ altın ithalatı (yıllık bazda %55 azalış) yapıldığını açıkladı. Buradan hareketle, nisanda altın ithalatının yaklaşık 1,6 milyar \$ civarında gerçekleştiğini hesaplıyoruz (Grafik 9). Enerji ithalatı ise nisanda petrol fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle (ortalama 84,8\$/bbl→89\$/bbl) %6,5 arttı. Sıkılaştırma adımlarına ve buna bağlı olarak kredi ivmesindeki yavaşlamaya rağmen altın ve enerji hariç (çekirdek) ithalat gücünü korudu. Mal grupları bazında bakıldığında artışın genele yayıldığı görülüyor (Grafik 11 ve 12, Tablo 3). Emtia fiyatlarındaki artış ara malı ithalatı faturasını artıran bir unsur olurken, yatırım ve tüketim malı ithalatındaki bu güçlü seyrinde henüz yeterince yavaşlamamış talebin de rol oynadığını düşünüyoruz. Bu gelişmeler ışığında, ihracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) aylık bazda %73,5'ten %70,2'ye, altın ve enerji hariç olarak ise %89,8'den %84,5'e geriledi.

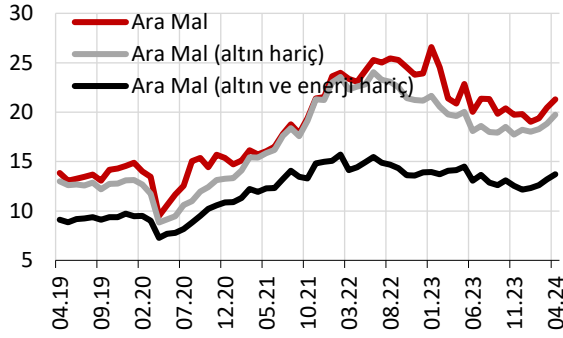
Grafik 9. Altın İthalatı (milyar \$)



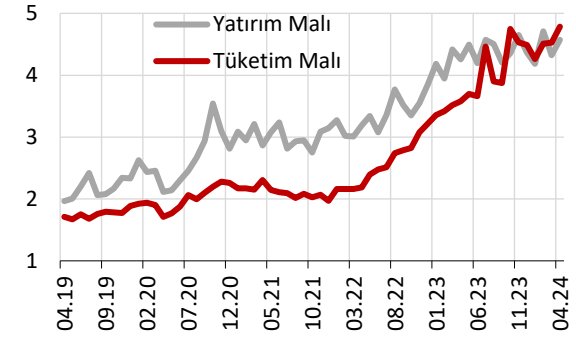
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



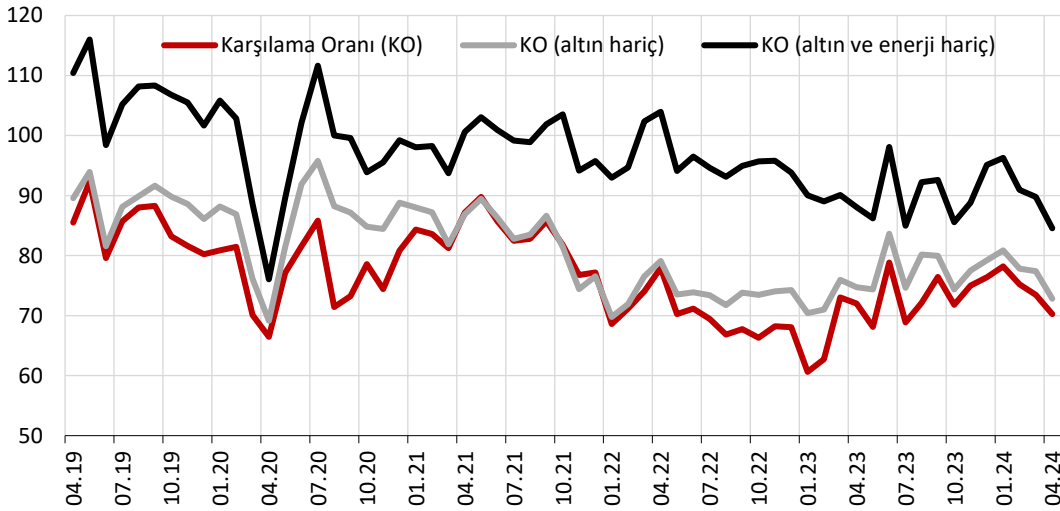
Grafik 11. Ara Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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 4 Ay	
						Nisan 2024	2023	2024
Dış Ticaret Dengesi	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-93,0	-43,5	-30,2
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,4	257,6	80,7	82,9
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,8	350,7	124,2	113,1
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	13,0	-3,3	-2,0	-10,0	-27,9	-25,8	-10,8	-8,6
İhracat (altın ve enerji hariç)	170,4	162,1	213,2	236,7	234,7	235,5	75,4	76,2
İthalat (altın ve enerji hariç)	157,3	165,4	215,2	246,7	262,6	261,3	86,1	84,8
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-9,3	-22,4	-2,0	-19,4	-25,7	-19,4	-10,9	-4,7
Altın ihracatı	2,0	2,8	3,5	1,1	4,3	4,1	0,8	0,6
Altın ithalatı	11,3	25,2	5,5	20,4	30,0	23,5	11,8	5,3
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-33,3	-24,2	-42,2	-80,1	-52,7	-47,9	-21,8	-17,0
Enerji ihracatı	8,4	4,7	8,5	16,4	16,4	18,0	4,4	6,0
Enerji ithalatı	41,7	28,9	50,7	96,5	69,1	65,8	26,3	23,0
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,4	257,6	80,7	82,9
İhracat (AB-27)	76,7	70,0	93,1	103,0	104,3	105,2	34,1	35,0
İhracat (AB-27 Dışı)	104,1	99,6	132,2	151,1	151,2	152,4	46,6	47,8
İhracat (Diğer Avrupa)	24,4	24,4	31,5	36,6	39,7	38,9	12,9	12,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	35,0	31,3	38,4	45,0	45,5	46,3	13,6	14,4
İhracat (Kuzey Amerika)	10,0	11,2	16,4	18,8	16,5	16,9	5,2	5,5
İhracat (Diğer)	34,7	32,7	45,9	50,7	49,5	50,4	14,9	15,8
İhracat (Yatırım Malları)	21,6	19,8	24,8	29,0	33,6	34,2	10,3	10,9
İhracat (Ara Malları)	85,4	80,3	115,2	133,4	128,9	129,9	40,7	41,7
İhracat (Tüketim Malları)	72,7	68,3	83,8	89,8	90,7	91,3	29,1	29,8
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,8	350,7	124,2	113,1
İthalat (Yatırım Malları)	26,1	31,8	35,9	40,5	52,7	53,2	15,9	16,4
İthalat (Ara Malları)	162,5	163,0	210,1	292,4	261,2	246,3	94,4	79,5
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	151,3	137,8	204,6	272,0	231,2	222,8	82,6	74,2
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	109,5	108,9	154,0	175,4	162,1	157,0	56,3	51,2
İthalat (Tüketim Malları)	21,2	24,1	24,9	30,5	47,6	50,9	13,8	17,1
Karşılama Oranı	86,0	77,0	83,1	69,8	71,1	73,9	65,1	73,4
Karşılama Oranı (altın hariç)	89,8	85,4	83,7	73,7	76,0	77,8	70,9	76,3
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	108,3	97,5	99,2	95,9	89,9	90,8	87,5	90,3

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Oca.24	Şub.24	Mar.24	Nis.24	2023-Ç3	2023-Ç4	2024-Ç1	2024-Ç2*
Dış Ticaret Dengesi	-6,2	-6,8	-7,3	-9,9	-26,3	-18,7	-20,3	-9,9
İhracat	20,0	21,1	22,6	19,3	63,7	68,7	63,6	19,3
İthalat	26,2	27,9	29,9	29,2	90,0	87,3	83,9	29,2
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-0,1	-1,4	-2,0	-5,1	-8,1	-2,7	-3,6	-5,1
İhracat (altın ve enerji hariç)	18,5	19,6	20,8	17,3	57,9	61,9	58,9	17,3
İthalat (altın ve enerji hariç)	18,7	21,0	22,8	22,4	66,1	64,6	62,5	22,4
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-0,9	-1,0	-1,5	-1,2	-6,9	-3,6	-3,5	-1,2
Altın ihracatı	0,1	0,1	0,1	0,4	1,1	1,9	0,3	0,4
Altın ithalatı	1,0	1,1	1,6	1,6	8,0	5,5	3,7	1,6
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-5,2	-4,4	-3,8	-3,6	-11,3	-12,4	-13,3	-3,6
Enerji ihracatı	1,3	1,4	1,7	1,6	4,7	4,9	4,4	1,6
Enerji ithalatı	6,5	5,8	5,5	5,2	16,0	17,3	17,8	5,2
İhracat	20,0	21,1	22,6	19,3	63,7	68,7	63,6	19,3
İhracat (AB-27)	8,4	8,8	9,9	8,0	26,1	26,3	27,0	8,0
İhracat (AB-27 Dışı)	11,6	12,3	12,7	11,3	37,7	42,3	36,6	11,3
İhracat (Diğer Avrupa)	2,9	3,1	3,3	3,0	9,7	10,5	9,2	3,0
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,5	3,7	3,9	3,2	11,3	13,7	11,1	3,2
İhracat (Kuzey Amerika)	1,3	1,5	1,4	1,3	4,1	4,3	4,2	1,3
İhracat (Diğer)	3,9	4,0	4,1	3,8	12,5	13,9	12,1	3,8
İhracat (Yatırım Malları)	2,6	2,7	3,1	2,5	8,3	9,5	8,4	2,5
İhracat (Ara Malları)	9,9	10,5	11,3	10,1	32,7	34,0	31,6	10,1
İhracat (Tüketim Malları)	7,3	7,8	8,1	6,6	22,0	24,6	23,2	6,6
İthalat	26,2	27,9	29,9	29,2	90,0	87,3	83,9	29,2
İthalat (Yatırım Malları)	3,7	4,4	4,3	4,0	13,8	14,4	12,4	4,0
İthalat (Ara Malları)	19,2	19,2	20,9	20,3	63,6	59,4	59,2	20,3
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	18,1	18,1	19,3	18,7	55,6	53,9	55,5	18,7
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	11,6	12,3	13,8	13,5	39,7	36,6	37,7	13,5
İthalat (Tüketim Malları)	3,3	4,3	4,6	4,9	12,6	13,5	12,2	4,9
Karşılama Oranı	76,2	75,7	75,5	66,1	70,8	78,6	75,8	66,1
Karşılama Oranı (altın hariç)	79,0	78,4	79,4	68,5	76,3	81,5	78,9	68,5
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	99,3	93,2	91,2	77,4	87,7	95,9	94,3	77,4

* Nisan ayı verisidir.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Oca.24	Şub.24	Mar.24	Nis.24	2023-Ç3	2023-Ç4	2024-Ç1	2024-Ç2*
İhracat	-1,8	0,1	0,1	0,0	-0,1	1,6	-0,3	0,0
İhracat (altın hariç)	-0,2	0,0	0,2	-1,3	-0,9	0,4	2,3	-1,2
Enerji ihracatı	-3,8	10,9	5,2	1,9	21,7	-0,3	1,0	8,9
İhracat (altın ve enerji hariç)	0,1	-0,8	-0,2	-1,5	-2,4	0,4	2,4	-1,9
Altın ihracatı	-80,3	24,9	-19,5	299,9	83,8	72,2	-85,0	270,8
İhracat (AB-27)	-0,4	0,1	4,1	-4,1	0,4	-1,5	4,0	-1,5
İhracat (AB-27 Dışı)	-2,8	0,0	-2,7	3,0	-0,5	3,8	-3,1	1,1
İhracat (Diğer Avrupa)	-6,9	0,7	1,6	5,5	-7,4	0,0	0,5	6,8
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	-6,3	0,8	-1,4	-0,5	3,3	8,3	-7,9	-1,2
İhracat (Kuzey Amerika)	4,7	7,6	-11,5	3,0	-6,1	1,4	7,0	-2,8
İhracat (Diğer)	1,5	-3,7	-4,0	4,3	3,8	3,3	-4,5	0,2
İhracat (Yatırım Malları)	0,6	-5,2	2,4	-1,7	1,6	1,5	0,7	-1,9
İhracat (Ara Malları)	-3,8	1,6	0,9	1,8	0,6	2,3	-2,5	3,0
İhracat (Tüketim Malları)	0,7	-0,3	-2,0	-1,6	-2,0	1,6	2,4	-3,0
İthalat	-4,0	4,0	2,5	4,6	0,5	-1,1	-1,9	7,6
İthalat (altın hariç)	-2,2	3,8	0,7	5,0	-1,9	1,9	0,1	6,8
İthalat (altın ve enerji hariç)	-1,1	5,0	1,0	4,6	-1,5	0,5	-0,4	7,0
Enerji ithalatı	-6,1	-0,5	-0,4	6,5	-3,7	8,0	2,0	6,1
Altın ithalatı	-35,4	8,2	45,0	-3,0	32,9	-31,5	-31,7	25,1
İthalat (Yatırım Malları)	-4,1	12,5	-8,2	5,7	2,6	0,7	-1,2	3,8
İthalat (Ara Malları)	-3,9	1,9	5,4	4,2	-1,9	-4,2	-1,8	8,5
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	1,4	2,4	4,5	4,0	-6,2	-3,4	0,9	7,9
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	-1,1	1,5	3,0	4,8	-5,5	-0,2	1,2	7,4
İthalat (Tüketim Malları)	-5,0	5,8	0,3	5,7	12,0	12,5	-3,4	7,9

* Nisan ayı verisidir.

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 Nasir

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 şekil, 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 şekil 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 şekil 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 bizatihi 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 şekil ve surette Akbank T.A.Ş, Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil 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.

