

Makro: Dış açık yüksek seviyelerini koruyor

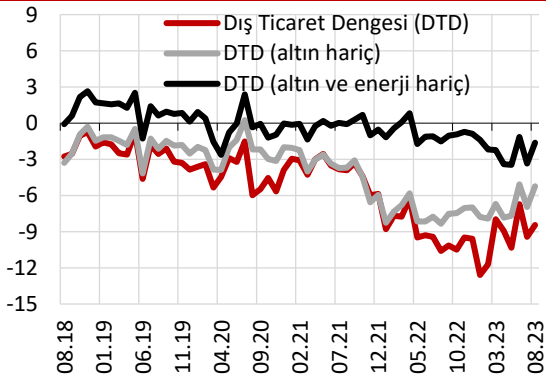
Ticaret Bakanlığı ağustos ayı geçici istatistiklerine göre, dış ticaret açığı aylık 8,9 milyar \$ ile yüksek seyretmeye devam ederken, 12 aylık birikimli olarak 118,4 milyar \$'a geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre dış ticaret dengesi aylık bazda çekirdek ithalattaki yavaşlamayla bir miktar iyileşti. Diğer taraftan, altın ithalatı yaklaşık 3,4 milyar \$ ile güçlenirken, enerji ithalatında süregelen gerileme petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle durakladı.

Mal grupları bazındaki veriler ağustosta çekirdek ithalattaki yavaşlamanın, seçim sonrasında TL'deki hızlı değer kaybı ve atılan sıkılaştırma adımlarının etkisiyle gerçekleşmiş olabileceğine dair sinyaller içeriyor. Fakat, Türk lirasındaki hızlı nominal değer kaybı ve faiz oranlarındaki artışa karşın, reel faizin eksi değerlerini koruması ve TL'nin yüksek enflasyon nedeniyle reel değerindeki hızlı toparlanma ithalat üzerinde arzulan yavaşlamayı sınırlayacak unsurlar. Ayrıca, öncü göstergeler iç talep kaynaklı büyümenin sürdüğüne işaret ediyor. Büyümenin yavaşlamadığı bir senaryoda, kur ve kredi piyasası üzerinden dış dengede elde edilecek kazanımların kalıcı olmayacağını düşünüyoruz.

İhracat ağustos ayında yıllık bazda %1,6 artışla 21,6 milyar \$, ithalat ise %6,3 azalışla 30,5 milyar \$ olarak gerçekleşti. Dış ticaret dengesi 8,9 milyar \$ açık verdi. Böylelikle, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı 118,4 milyar \$'a geriledi (Tablo 1).

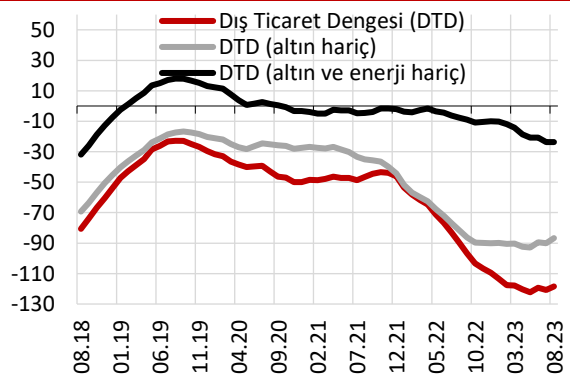
Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre dış ticaret dengesi aylık bazda bir miktar iyileşti, ancak yüksek seviyeler korunuyor. Bu gelişmede, enerji ve altın ithalatının hızlanmasına rağmen altın ve enerji hariç (çekirdek) dengedeki daha kuvvetli düşüş etkili oldu (Grafik 1 ve 2).

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



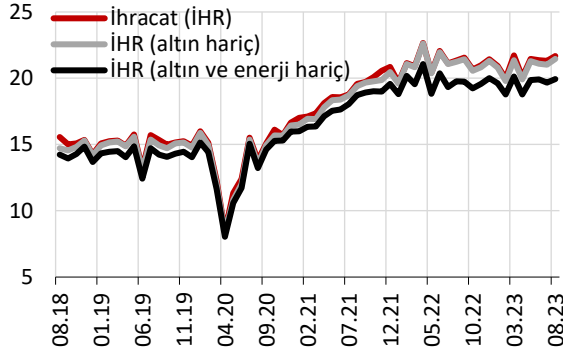
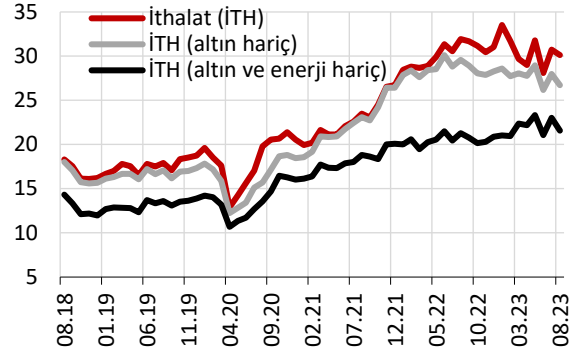
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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



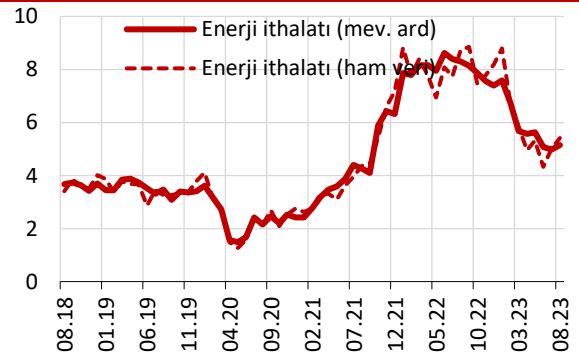
Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, ihracat ağustos ayında aylık bazda %1,6 arttı (Tablo 3, Grafik 3). Bölgesel veriler artışın AB-27 ülkeleri dışında kalan ülkelere kaynaklandığına işaret ederken, (Grafik 8 ve 9), mal grupları bazındaki veriler artışın genele yayıldığını gösteriyor (Grafik 10 ve 11).

TİM'in hesabına göre paritenin ağustos ayı ihracatına katkısı 715 milyon \$, son beş aydaki katkısı ise 2,2 milyar \$ düzeyinde. Son 1-1,5 senelik dönemi ele aldığımızda nominal ihracatta yataylaşma göze çarpıyor. Bu görünümde birim değerdeki geri çekilmenin etkisi yadsınamaz. Ancak ana ihracat ortağımız Avrupa'da büyümenin imalat sanayiindeki zayıflama kaynaklı yavaşlaması ile Türk lirasındaki reel değer kazancının neden olduğu rekabet gücü kayıpları da ihracatımızı miktar bazında sınırlıyor.

Grafik 3. İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)**Grafik 4. İthalat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)**

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

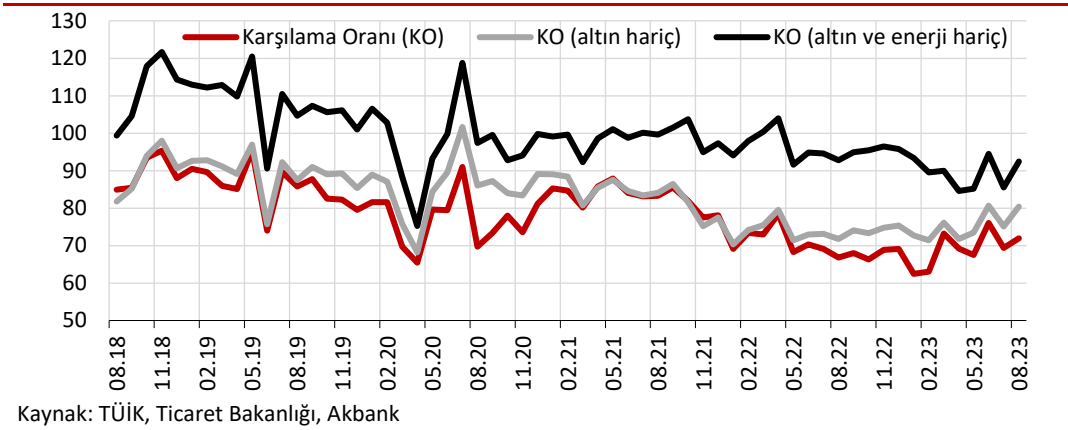
İthalat ise mevsimsellikten arındırılmış olarak ağustos ayında geriledi (Grafik 4). Altın ithalatı yüksek seviyelerde seyretmeye devam ediyor. 71 no'lu fasılın aldığı değerden yola çıkarak altın ithalatının 3,4 milyar \$ civarında gerçekleştiğini tahmin ediyoruz (Grafik 5). Böylece yılın ilk 8 ayındaki altın ithalatı 22,7 milyar \$'a ulaşmış oldu. 2022 yılının aynı döneminde 9,3 milyar \$ idi. Altın ithalatının ağustosta yavaşlamamış olması altın ithalatını sınırlamaya yönelik olarak başlatılan kota uygulamasının henüz etkili olmadığına işaret ediyor. **Enerji ithalatı** ise petrol fiyatlarının 85\$'a yükselmesinin etkisiyle mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda %3,5 arttı (Grafik 6). Enerji ithalatı ilk 8 ayda 46,4 milyar \$ ile bir önceki ayın aynı döneminin (64,3 milyar \$) altında gerçekleşti. Buradan hareketle, ilk 8 ayda yıllık bazda enerji faturasındaki düşüşün altın ithalatındaki artışın dış denge üzerindeki olumsuz etkisini yok ettiğini söylemek mümkün. Diğer taraftan, **enerji ve altın hariç (çekirdek) ithalat** seçim sonrası dönemde oldukça oynak bir seyir izliyor; ağustosta aylık %6,3 azaldı (Grafik 4). Çekirdek ithalat yılın ilk sekiz ayında ise yıllık bazda 12,7 milyar \$ artışla 178,2 milyar \$ olarak gerçekleşti. Dolayısıyla 2023 yılında dış dengedeki bozulmanın **enerji ve altın hariç (çekirdek) ithalat** kaynaklı olduğu ortaya çıkıyor. Bu görünüm, yılın ilk yarısında güçlü seyreden krediler ile TL'deki reel değerlenmenin miktar bazında ithalatı desteklemesiyle ortaya çıktı.

Grafik 5. Altın İthalatı (milyar \$)**Grafik 6. Enerji İthalatı (milyar \$)**

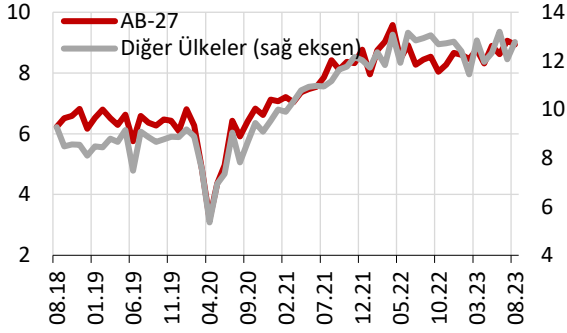
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Mal grupları bazındaki veriler ağustos ayındaki yavaşlamanın, seçim sonrasında TL'deki hızlı değer kaybı ve atılan sıkılaştırma adımlarının etkisiyle gerçekleşmiş olabileceğine dair sinyaller içeriyor (Grafik 11 ve 12). Türk lirasındaki hızlı nominal değer kaybı ve faiz oranlarındaki artışa karşın, reel faizin eksi değerlerini koruması ve TL'nin yüksek enflasyon nedeniyle reel değerindeki hızlı toparlanma ithalat üzerinde arzulan yavaşlamayı sınırlayacak unsurlar. Ayrıca, öncü göstergeler iç talep kaynaklı büyümenin sürdüğüne işaret ediyor. Büyümenin yavaşlamadığı bir senaryoda, kur ve kredi piyasası üzerinden dış dengede elde edilecek kazanımların kalıcı olmayacağını düşünüyoruz.

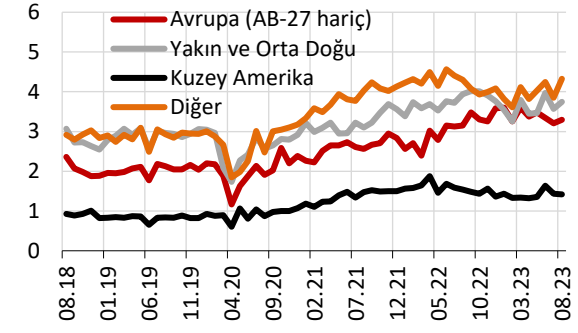
Grafik 7. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)



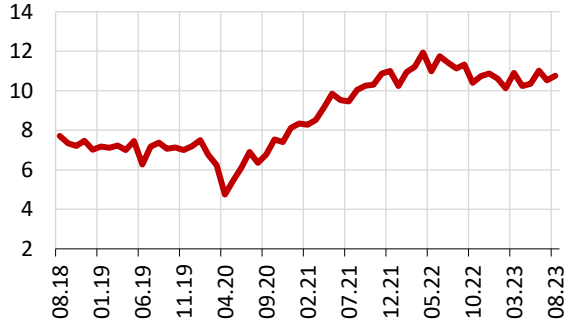
Grafik 8. Bölgesel İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



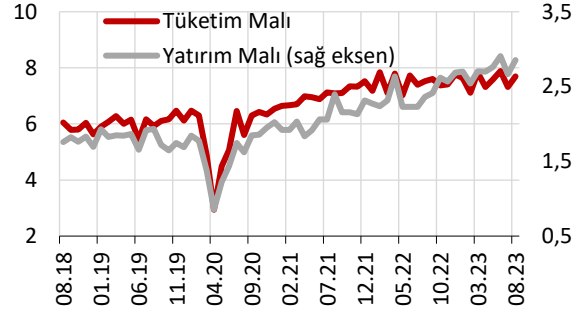
Grafik 9. Bölgesel İhracat (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



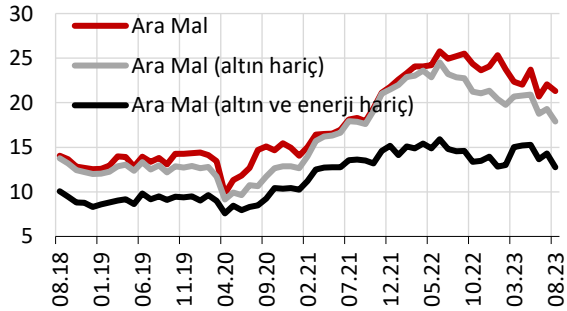
Grafik 10. Ara Malı İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Grafik 11. Yatırım ve Tüketim Malı İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)

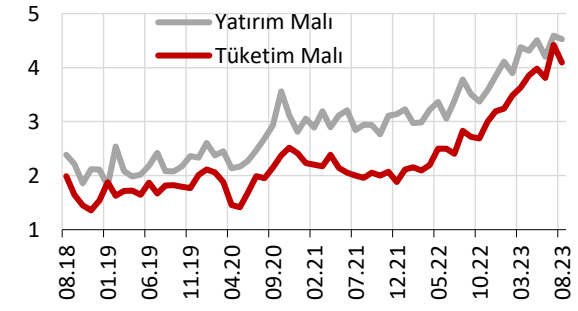


Grafik 12. Ara Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Grafik 13. Yatırım ve Tüketim Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

Tablo 1. Dış Ticaret (Ham Veri, milyar dolar)

	2018	2019	2020	2021	2022	12 Aylık Birikimli	İlk 8 Ay	
						Ağustos 2023	2022	2023
Dış Ticaret Dengesi	-54,0	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-118,4	-73,5	-82,4
İhracat	177,2	180,8	169,6	225,2	254,2	253,6	165,5	164,9
İthalat	231,2	210,3	219,5	271,4	363,7	372,0	239,0	247,3
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	-7,5	13,0	-3,3	-2,0	-10,0	-23,8	-11,1	-24,9
İhracat (Altın ve enerji hariç)	168,8	170,4	162,1	213,2	236,7	235,7	154,4	153,3
İthalat (Altın ve enerji hariç)	176,2	157,3	165,4	215,2	246,7	259,4	165,5	178,2
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-8,7	-9,3	-22,4	-2,0	-19,4	-31,6	-8,7	-20,9
Altın ihracatı	2,6	2,0	2,8	3,5	1,1	2,3	0,6	1,8
Altın ithalatı	11,3	11,3	25,2	5,5	20,4	33,9	9,3	22,7
Dış Ticaret Dengesi (Enerji)	-37,8	-33,3	-24,2	-42,2	-80,1	-63,0	-53,8	-36,6
Enerji ihracatı	5,8	8,4	4,7	8,5	16,4	15,7	10,5	9,8
Enerji ithalatı	43,6	41,7	28,9	50,7	96,5	78,7	64,3	46,4
İhracat	177,2	180,8	169,6	225,2	254,2	253,6	165,5	164,9
İhracat (AB-27)	77,4	76,7	70,0	93,1	103,0	103,4	68,7	69,0
İhracat (AB-27 Dışı)	99,7	104,1	99,6	132,2	151,1	150,2	96,8	95,9
İhracat (Diğer Avrupa)	23,9	24,4	24,4	31,5	36,6	40,8	21,8	26,0
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	32,4	35,0	31,3	38,4	45,0	44,4	28,4	27,8
İhracat (Kuzey Amerika)	10,4	10,0	11,2	16,4	18,8	17,1	12,7	11,0
İhracat (Diğer)	33,0	34,7	32,7	45,9	50,7	47,9	33,9	31,1
İhracat (Yatırım Malları)	21,0	21,6	19,8	24,8	29,0	32,2	17,9	21,0
İhracat (Ara Malları)	84,3	85,4	80,3	115,2	133,4	128,3	88,9	83,8
İhracat (Tüketim Malları)	71,0	72,7	68,3	83,8	89,8	90,7	57,5	58,4
İthalat	231,2	210,3	219,5	271,4	363,7	372,0	239,0	247,3
İthalat (Yatırım Malları)	30,1	26,1	31,8	35,9	40,5	49,3	25,4	34,1
İthalat (Ara Malları)	174,8	162,5	163,0	210,1	292,4	280,0	195,0	182,6
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	163,5	151,3	137,8	204,6	272,0	246,2	185,7	159,9
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	119,9	109,5	108,9	154,0	175,4	167,5	121,4	113,5
İthalat (Tüketim Malları)	25,4	21,2	24,1	24,9	30,5	42,4	18,5	30,4
Karşılama Oranı	78,2	86,0	77,0	83,1	69,8	68,5	69,2	67,1
Karşılama Oranı (Altın hariç)	80,5	89,8	85,4	83,7	73,7	74,5	71,6	72,9
Karşılama Oranı (Altın ve enerji hariç)	97,9	108,3	97,5	99,2	95,9	91,6	93,2	86,6

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	May.23	Haz.23	Tem.23	Ağu.23	2022-Ç4	2023-Ç1	2023-Ç2	2023-Ç3*
Dış Ticaret Dengesi	-12,6	-5,2	-12,2	-8,9	-26,4	-34,8	-26,6	-21,1
İhracat	21,6	20,8	20,1	21,6	66,1	61,5	61,7	41,7
İthalat	34,2	26,1	32,3	30,5	92,5	96,2	88,3	62,8
Dış Ticaret Dengesi (Altın ve enerji hariç)	-5,9	-0,3	-6,0	-1,9	0,9	-6,9	-10,1	-7,9
İhracat (Altın ve enerji hariç)	20,1	19,5	18,5	19,8	61,6	57,4	57,6	38,3
İthalat (Altın ve enerji hariç)	26,0	19,8	24,5	21,7	60,6	64,3	67,7	46,2
Dış Ticaret Dengesi (Altın)	-2,7	-1,7	-2,5	-3,2	-8,1	-9,9	-5,4	-5,7
Altın ihracatı	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,7	0,6	0,5
Altın ithalatı	2,8	1,9	2,8	3,4	8,4	10,5	6,0	6,2
Dış Ticaret Dengesi (Enerji)	-4,0	-3,2	-3,7	-3,8	-19,3	-18,0	-11,1	-7,5
Enerji ihracatı	1,3	1,1	1,3	1,6	4,1	3,3	3,5	2,9
Enerji ithalatı	5,3	4,3	5,0	5,4	23,4	21,4	14,6	10,4
İhracat	21,6	20,8	20,1	21,6	66,1	61,5	61,7	41,7
İhracat (AB-27)	9,1	8,7	8,6	8,5	25,4	26,0	25,9	17,1
İhracat (AB-27 Dışı)	12,6	12,1	11,5	13,1	40,7	35,5	35,8	24,6
İhracat (Diğer Avrupa)	3,3	3,3	3,0	3,5	11,0	9,9	9,6	6,5
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	3,5	3,5	3,4	3,8	12,5	10,4	10,2	7,2
İhracat (Kuzey Amerika)	1,5	1,5	1,4	1,5	4,5	3,9	4,2	2,9
İhracat (Diğer)	4,3	3,8	3,7	4,4	12,6	11,3	11,8	8,0
İhracat (Yatırım Malları)	2,8	2,7	2,6	2,6	8,7	7,7	8,0	5,2
İhracat (Ara Malları)	11,1	10,5	10,3	11,2	32,4	31,1	31,2	21,5
İhracat (Tüketim Malları)	7,5	7,5	6,8	7,5	24,4	22,3	21,8	14,3
İthalat	34,2	26,1	32,3	30,5	92,5	96,2	88,3	62,8
İthalat (Yatırım Malları)	4,8	3,8	5,1	4,5	11,6	12,0	12,5	9,7
İthalat (Ara Malları)	25,3	18,6	22,4	21,8	71,6	73,9	64,4	44,3
Ara Malları (Altın hariç)	22,5	16,6	19,7	18,4	63,2	63,4	58,4	38,1
Ara Malları (Altın ve Enerji hariç)	17,2	12,3	14,7	13,0	39,8	42,0	43,8	27,7
İthalat (Tüketim Malları)	4,1	3,6	4,7	4,1	9,2	10,2	11,4	8,8
Karşılama Oranı	63,3	80,0	62,2	70,9	71,5	63,9	69,9	66,5
Karşılama Oranı (Altın hariç)	68,4	85,2	67,0	79,1	78,2	70,9	74,3	73,0
Karşılama Oranı (Altın ve enerji hariç)	77,3	98,4	75,4	91,3	101,5	89,3	85,1	83,3

* Temmuz - Ağustos ayları toplamıdır.

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	May.23	Haz.23	Tem.23	Ağu.23	2022-Ç4	2023-Ç1	2023-Ç2	2023-Ç3*
İhracat	6,9	-0,4	-0,2	1,6	-1,5	-0,6	0,4	2,5
İhracat (Altın hariç)	6,8	-0,9	-0,3	2,1	-1,6	-1,2	0,5	2,3
Enerji ihracatı	22,0	-16,8	15,3	12,9	-21,5	-11,0	8,9	15,5
İhracat (Altın ve enerji hariç)	5,9	0,2	-1,2	1,4	0,0	-0,5	0,1	1,5
Altın ihracatı	12,3	60,7	7,5	-33,2	30,9	96,5	-11,7	23,5
İhracat (AB-27)	7,0	-3,1	5,2	-1,4	-1,1	3,4	0,0	4,5
İhracat (AB-27 Dışı)	3,0	7,1	-8,6	5,9	-1,6	-3,9	2,2	-0,6
İhracat (Diğer Avrupa)	3,3	-4,1	-3,9	2,7	3,9	3,1	-2,4	-4,3
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	0,5	14,7	-10,1	4,8	0,0	-9,3	2,7	0,8
İhracat (Kuzey Amerika)	2,0	21,2	-12,6	-1,1	-5,3	-6,1	5,3	-1,0
İhracat (Diğer)	5,4	5,5	-9,3	12,3	-6,0	-3,9	4,7	1,4
İhracat (Yatırım Malları)	2,3	5,3	-8,3	7,2	12,4	0,9	5,3	-1,0
İhracat (Ara Malları)	1,2	6,3	-4,4	2,1	-5,5	-1,2	-0,1	1,0
İhracat (Tüketim Malları)	3,6	4,0	-7,2	5,2	0,1	0,2	0,9	-1,2
İthalat	9,6	-11,6	9,4	-2,1	-1,7	2,5	-6,3	2,7
İthalat (Altın hariç)	4,4	-9,7	7,0	-4,6	-3,6	0,2	-1,8	-1,0
İthalat (Altın ve enerji hariç)	5,2	-9,7	9,2	-6,3	-1,8	4,9	3,5	0,4
Enerji ithalatı	1,1	-9,8	-2,1	3,5	-8,1	-12,3	-18,6	-6,8
Altın ithalatı	126,8	-31,4	42,3	23,3	23,4	25,1	-43,0	53,7

* Temmuz - Ağustos ayları ortalamasıdır.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

