

Makro: Dış dengede yeniden açılma

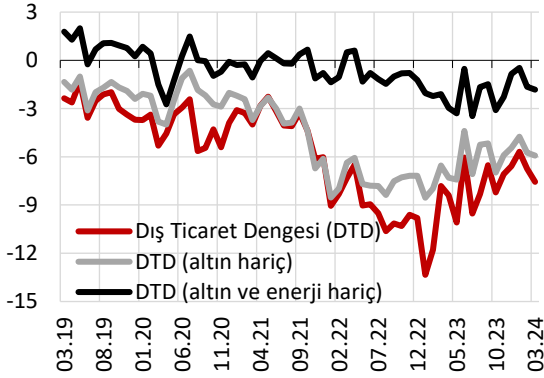
Ticaret Bakanlığı'nın mart ayına ilişkin geçici istatistiklerine göre, dış ticaret dengesi mart ayında 7,5 milyar \$ açık verirken, 12 aylık birikimli açık 92,0 milyar \$'a sınırlı geriledi. Kasım-Ocak döneminde önemli bir iyileşme kaydeden dış denge, son iki aydır yeniden açılıyor. Bu açılmada, enerji ve altın dengesindeki bozulmanın yanı sıra, iç talep koşulları nedeniyle gücünü koruyan altın ve enerji hariç ithalat da rol oynadı.

Dış dengede ilk çeyrek genelindeki görünüm, faaliyetin ilk çeyrekte de iç talep kaynaklı büyüdüğüne dair tahminimizi teyit eder nitelikte. Ücret artışının alım gücünde sağladığı iyileşme, bireysel kredilerin güçlü seyri ve mart ayı sonrası için TL'ye yönelik olumsuz beklentilerin dış dengeyi bu dönemde olumsuz etkileyen faktörler olduğunu söyleyebiliriz. Marta politika faizindeki ilave artış ve miktarsal sıkılaştırma adımlarına bağlı olarak önümüzdeki dönemde iç talepte bir yavaşlama olacağını ve bunun dış dengeye olumlu yansıtacağını değerlendiriyoruz. Diğer taraftan, dış talebin zayıf seyri ve TL'deki reel değerlenme süreci dış dengeyi olumsuz etkileyecek unsurlar olarak öne çıkıyor.

Geçici verilere göre, ihracat mart ayında yıllık bazda %4,1 azalışla 22,6 milyar \$, ithalat ise yıllık %5,7 düşüşle 30,1 milyar \$ olarak gerçekleşti. Böylece dış ticaret dengesi 7,5 milyar \$ açık verirken, **12 aylık birikimli dış ticaret açığı 92,9 milyar \$'dan 92,0 milyar \$'a geriledi** (Tablo 1 ve Grafik 2).

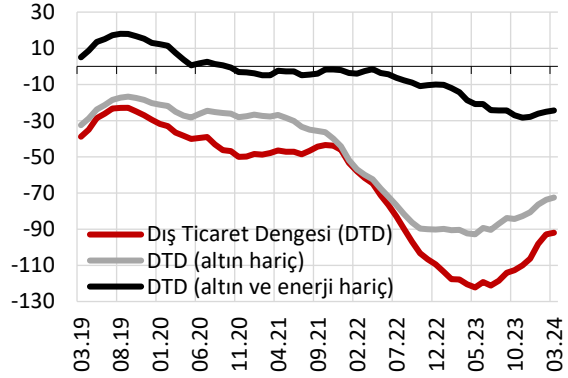
Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre; kasım-ocak döneminde iyileşen dış ticaret dengesi son iki aydır açılıyor. Dış dengedeki aylık açılmada ihracattaki yavaşlama ile altın ithalatındaki ivmelenme rol oynadı. Dolayısıyla, çekirdek dış denge göstergeleri görece daha olumlu bir görünüm çizdi (Grafik 1).

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



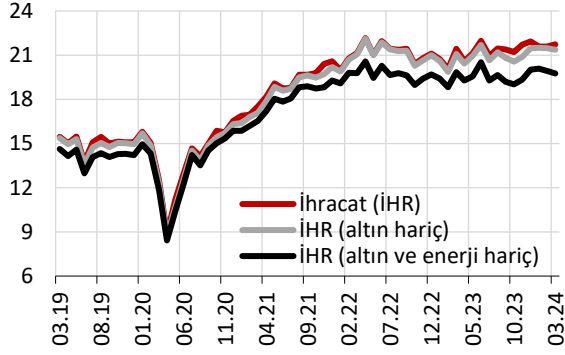
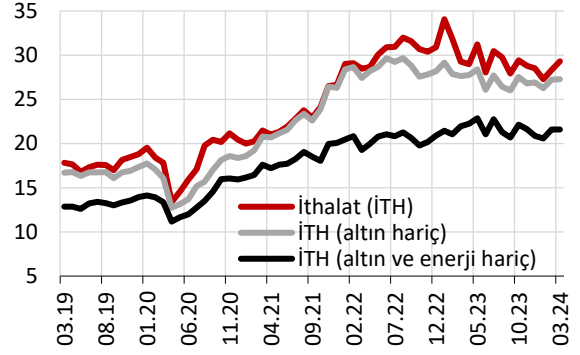
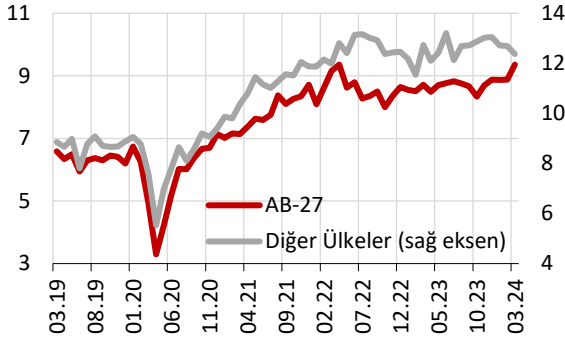
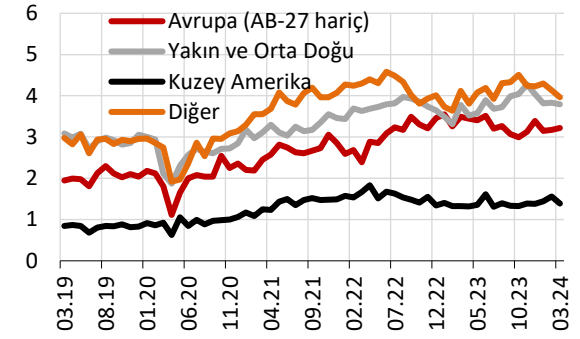
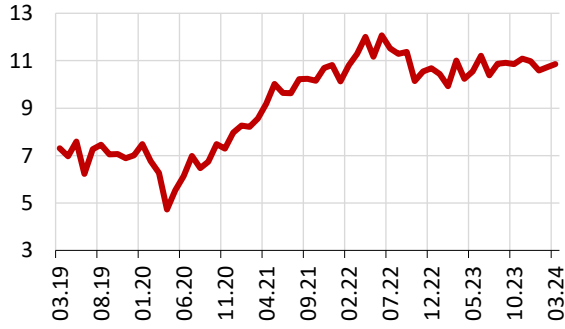
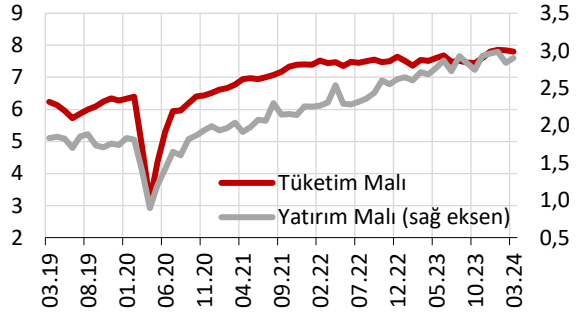
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

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



Mevsimsellikten arındırılmış olarak ihracat martta aylık bazda %0,7 arttı (Tablo 3, Grafik 3). Veri bülteninde açıkça belirtilmemiş olsa da, işlenmemiş altın ihracatının ocak-şubat ayındaki ortalama 100 milyon \$ seviyesinden sonra mart ayında 300 milyon \$'ı aştığını tahmin ediyoruz. Enerji ihracatında da mart ayında sert bir artış var. Dolayısıyla, bu iki artışı dışladığımızda çekirdek ihracat göstergelerinin mart ayında düşüş kaydettiği görülüyor (Grafik 3).

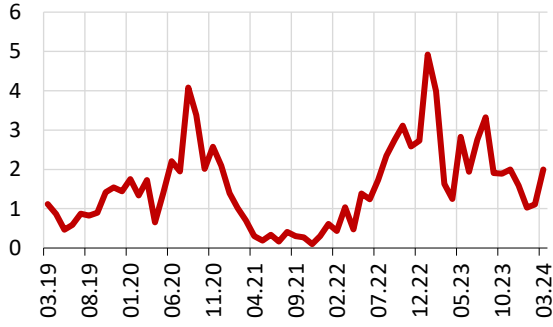
Bölgesel verilere göre AB-27 ülkelerine yapılan ihracat mart ayında artarken, diğer bölgelere yapılan ihracat geriledi (Grafik 5, Tablo 3). AB-27 dışındaki ihracata ise Diğer Avrupa bölgesi artış yönünde katkı yaparken, Kuzey Amerika ve Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracat azaldı (Grafik 6). **Mal grupları bazında** ise yatırım ve ara malı ihracatı artarken, tüketim malı ihracatı ise azaldı (Grafik 7 ve 8). Ara malları ihracatındaki artış altın ve enerjiden kaynaklanıyor.

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 Mali İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)****Grafik 8. Yatırım ve Tüketim Mali İhracatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)**

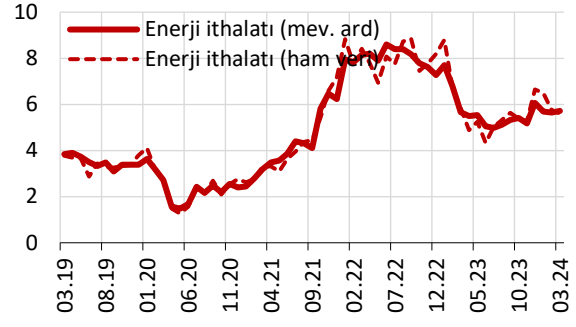
Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Akbank

İthalat ise mevsimsellikten arındırılmış olarak son iki aydır artış gösteriyor; martta aylık bazda artış %3,4 oldu (Tablo 3, Grafik 4). Mart ayındaki artışta büyük ölçüde altın ithalatı etkili oldu. **Altın ithalatının** martta 2,0 milyar \$ civarında gerçekleştiğini tahmin ediyoruz (Grafik 9). **Enerji ithalatı** ise martta petrol fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle (ort. 81,7\$/bbl→84,8\$/bbl) %1,1 arttı. Talep koşullarına ilişkin daha çok bilgi içeren ve sıkılaştırma adımlarının en çok yansımaları beklediğimiz **altın ve enerji hariç (çekirdek) ithalat ise yavaşlamadı ve gücünü korudu.** Mal grupları bazında bakıldığında ise; yatırım malları ithalatı şubattaki sert artışın kısmen düzeltilmesini yaptı (Grafik 11 ve 12, Tablo 3). Tüketim malları ithalatı yataya yakın seyrederken, altın ve enerji hariç ara malları ithalatı arttı. İhracatın ithalatı karşılama oranı (m.a.) aylık bazda %76,2'den %74,2'ye, altın ve enerji hariç olarak ise %92,4'ten %91,5'e geriledi.

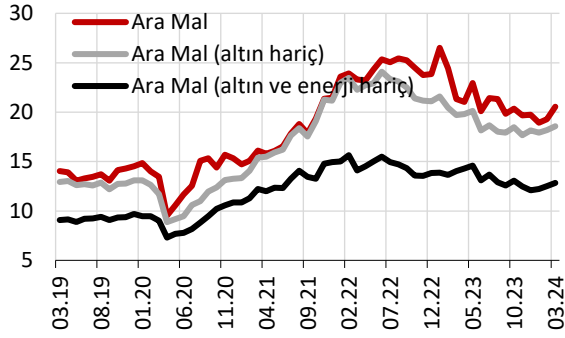
Grafik 9. Altın ithalatı (milyar \$)



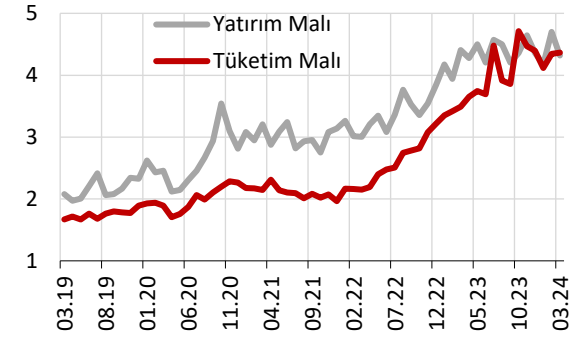
Grafik 10. Enerji İthalatı (milyar \$)



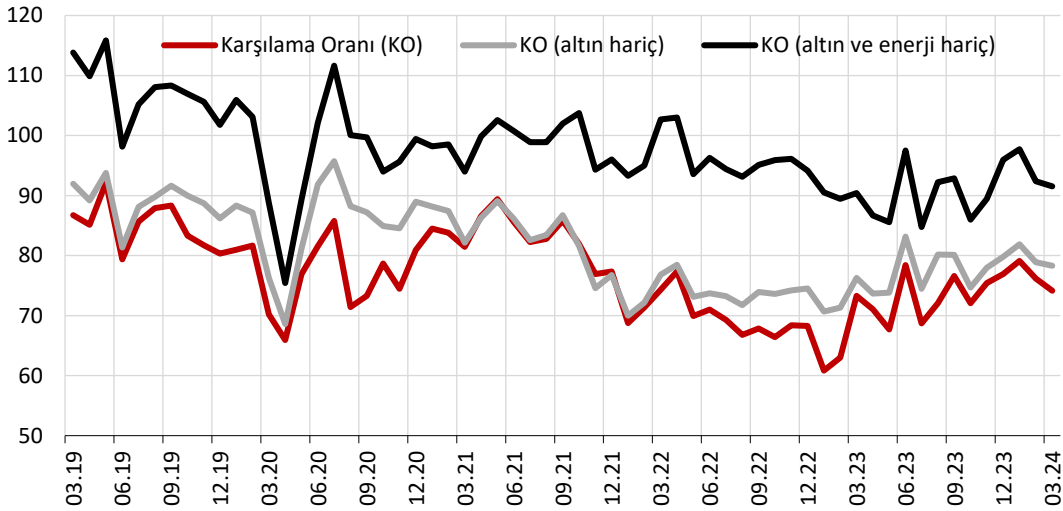
Grafik 11. Ara Malı İthalatı (mevsimsellikten arındırılmış, milyar \$)



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 3 Ay	
						Mart 2024	2023	2024
Dış Ticaret Dengesi	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-92,0	-34,8	-20,5
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,4	257,7	61,4	63,7
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,8	349,7	96,2	84,1
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	13,0	-3,3	-2,0	-10,0	-27,9	-24,5	-6,9	-3,4
İhracat (altın ve enerji hariç)	170,4	162,1	213,2	236,7	234,7	236,0	57,4	58,7
İthalat (altın ve enerji hariç)	157,3	165,4	215,2	246,7	262,6	260,5	64,3	62,1
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-9,3	-22,4	-2,0	-19,4	-25,7	-19,4	-9,9	-3,6
Altın ihracatı	2,0	2,8	3,5	1,1	4,3	4,2	0,7	0,5
Altın ithalatı	11,3	25,2	5,5	20,4	30,0	23,6	10,5	4,1
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-33,3	-24,2	-42,2	-80,1	-52,7	-48,1	-18,0	-13,5
Enerji ihracatı	8,4	4,7	8,5	16,4	16,4	17,5	3,3	4,4
Enerji ithalatı	41,7	28,9	50,7	96,5	69,1	65,6	21,4	17,9
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,4	257,7	61,4	63,7
İhracat (AB-27)	76,7	70,0	93,1	103,0	104,3	105,4	26,0	27,1
İhracat (AB-27 Dışı)	104,1	99,6	132,2	151,1	151,2	152,3	35,5	36,6
İhracat (Diğer Avrupa)	24,4	24,4	31,5	36,6	39,7	38,9	9,9	9,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	35,0	31,3	38,4	45,0	45,5	46,3	10,4	11,2
İhracat (Kuzey Amerika)	10,0	11,2	16,4	18,8	16,5	16,8	3,9	4,2
İhracat (Diğer)	34,7	32,7	45,9	50,7	49,5	50,2	11,3	12,0
İhracat (Yatırım Malları)	21,6	19,8	24,8	29,0	33,6	34,2	7,7	8,4
İhracat (Ara Malları)	85,4	80,3	115,2	133,4	128,9	129,5	31,0	31,7
İhracat (Tüketim Malları)	72,7	68,3	83,8	89,8	90,7	91,6	22,3	23,2
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,8	349,7	96,2	84,1
İthalat (Yatırım Malları)	26,1	31,8	35,9	40,5	52,7	53,1	12,0	12,4
İthalat (Ara Malları)	162,5	163,0	210,1	292,4	261,2	246,7	73,9	59,4
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	151,3	137,8	204,6	272,0	231,2	223,1	63,4	55,3
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	109,5	108,9	154,0	175,4	162,1	157,5	42,0	37,4
İthalat (Tüketim Malları)	21,2	24,1	24,9	30,5	47,6	49,7	10,2	12,2
Karşılama Oranı	86,0	77,0	83,1	69,8	71,1	74,1	63,9	75,7
Karşılama Oranı (altın hariç)	89,8	85,4	83,7	73,7	76,0	78,0	70,7	78,9
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	108,3	97,5	99,2	95,9	89,9	91,3	89,2	94,7

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Ara.23	Oca.24	Şub.24	Mar.24	2023-Ç2	2023-Ç3	2023-Ç4	2024-Ç1
Dış Ticaret Dengesi	-6,1	-6,2	-6,8	-7,5	-26,5	-26,3	-18,7	-20,5
İhracat	23,0	20,0	21,1	22,6	61,6	63,7	68,7	63,7
İthalat	29,0	26,2	27,9	30,1	88,2	90,0	87,3	84,1
Dış Ticaret Dengesi (altın ve enerji hariç)	0,2	-0,1	-1,4	-2,0	-10,2	-8,1	-2,7	-3,4
İhracat (altın ve enerji hariç)	21,0	18,6	19,6	20,5	57,5	57,9	61,9	58,7
İthalat (altın ve enerji hariç)	20,8	18,7	21,0	22,5	67,7	66,1	64,6	62,1
Dış Ticaret Dengesi (altın)	-1,1	-0,9	-1,0	-1,7	-5,4	-6,9	-3,6	-3,6
Altın ihracatı	0,4	0,1	0,1	0,4	0,6	1,1	1,9	0,5
Altın ithalatı	1,6	1,0	1,1	2,0	6,0	8,0	5,5	4,1
Dış Ticaret Dengesi (enerji)	-5,1	-5,2	-4,4	-3,9	-10,9	-11,3	-12,4	-13,5
Enerji ihracatı	1,5	1,3	1,4	1,7	3,5	4,7	4,9	4,4
Enerji ithalatı	6,7	6,5	5,8	5,6	14,5	16,0	17,3	17,9
İhracat	23,0	20,0	21,1	22,6	61,6	63,7	68,7	63,7
İhracat (AB-27)	8,7	8,4	8,8	10,0	25,9	26,1	26,3	27,1
İhracat (AB-27 Dışı)	14,2	11,6	12,3	12,6	35,7	37,7	42,3	36,6
İhracat (Diğer Avrupa)	3,6	2,9	3,1	3,2	9,6	9,7	10,5	9,1
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	4,4	3,6	3,7	3,9	10,1	11,3	13,7	11,2
İhracat (Kuzey Amerika)	1,5	1,3	1,5	1,4	4,2	4,1	4,3	4,2
İhracat (Diğer)	4,7	3,9	4,0	4,0	11,7	12,5	13,9	12,0
İhracat (Yatırım Malları)	3,4	2,6	2,7	3,1	8,0	8,3	9,5	8,4
İhracat (Ara Malları)	11,0	9,9	10,5	11,3	31,2	32,7	34,0	31,7
İhracat (Tüketim Malları)	8,3	7,3	7,8	8,1	21,8	22,0	24,6	23,2
İthalat	29,0	26,2	27,9	30,1	88,2	90,0	87,3	84,1
İthalat (Yatırım Malları)	4,9	3,7	4,4	4,3	12,5	13,8	14,4	12,4
İthalat (Ara Malları)	19,8	19,2	19,2	21,1	64,2	63,6	59,4	59,4
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	18,2	18,1	18,1	19,1	58,2	55,6	53,9	55,3
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	11,6	11,6	12,3	13,5	43,8	39,7	36,6	37,4
İthalat (Tüketim Malları)	4,3	3,3	4,3	4,6	11,4	12,6	13,5	12,2
Karşılama Oranı	79,1	76,4	75,7	75,0	69,9	70,8	78,6	75,7
Karşılama Oranı (altın hariç)	82,0	79,1	78,4	79,1	74,3	76,3	81,5	78,9
Karşılama Oranı (altın ve enerji hariç)	100,8	99,5	93,3	91,3	84,9	87,7	95,9	94,7

Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Ara.23	Oca.24	Şub.24	Mar.24	2023-Ç2	2023-Ç3	2023-Ç4	2024-Ç1
İhracat	1,0	-1,6	0,0	0,7	2,4	0,1	1,7	0,0
İhracat (altın hariç)	2,8	0,0	-0,1	-0,4	2,5	-0,7	0,4	2,2
Enerji ihracatı	-5,8	-4,0	10,0	5,6	8,6	21,6	-0,4	0,5
İhracat (altın ve enerji hariç)	3,5	0,3	-0,8	-0,9	2,2	-2,1	0,5	2,4
Altın ihracatı	-45,6	-80,3	24,9	216,6	-11,7	83,8	72,2	-71,4
İhracat (AB-27)	2,2	-0,2	0,2	5,4	0,7	1,1	-1,3	4,6
İhracat (AB-27 Dışı)	0,2	-2,6	-0,1	-2,6	3,6	-0,5	3,7	-3,0
İhracat (Diğer Avrupa)	8,5	-7,1	0,6	1,5	0,6	-8,0	-0,3	0,3
İhracat (Yakın ve Orta Doğu)	-5,3	-5,6	0,3	-0,9	3,9	3,7	8,4	-7,4
İhracat (Kuzey Amerika)	-0,5	4,7	7,7	-10,9	5,8	-5,9	1,4	7,2
İhracat (Diğer)	-0,3	1,6	-3,6	-4,2	5,1	4,0	3,3	-4,5
İhracat (Yatırım Malları)	1,1	0,8	-5,0	2,4	4,6	2,0	1,7	1,0
İhracat (Ara Malları)	-1,0	-3,5	1,3	1,1	1,9	0,6	2,3	-2,3
İhracat (Tüketim Malları)	2,6	0,8	-0,1	-0,6	1,7	-1,5	1,7	2,9
İthalat	-1,0	-4,3	3,9	3,4	-7,3	-0,1	-1,6	-2,1
İthalat (altın hariç)	0,5	-2,5	3,7	0,3	-2,8	-2,5	1,4	-0,6
İthalat (altın ve enerji hariç)	-3,5	-1,5	4,9	0,0	2,7	-2,2	-0,2	-1,4
Enerji ithalatı	17,1	-6,1	-0,6	1,1	-20,3	-3,9	7,8	2,4
Altın ithalatı	-20,7	-35,4	8,2	80,4	-43,0	32,9	-31,5	-24,5
İthalat (Yatırım Malları)	-6,1	-4,3	12,6	-8,1	3,7	2,3	0,7	-1,3
İthalat (Ara Malları)	0,3	-4,0	1,8	6,7	-11,3	-2,4	-4,5	-1,6
Ara Malları İthalatı (Altın ve Enerji hariç)	-3,3	1,2	2,3	2,7	1,1	-6,8	-3,9	-0,1
Ara Malları İthalatı (Altın hariç)	2,7	-1,2	1,4	2,2	-5,9	-6,0	-0,6	0,7
İthalat (Tüketim Malları)	-1,6	-6,3	5,5	0,5	8,0	10,5	10,8	-5,5

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 Nasır

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.

