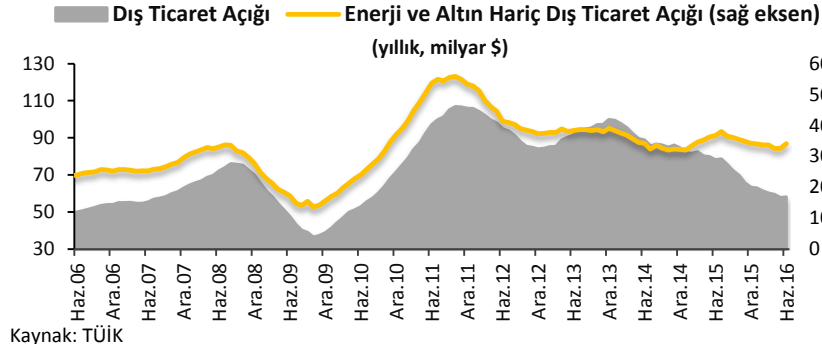
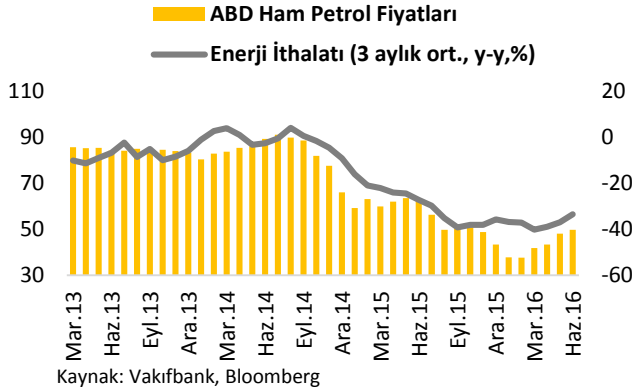


Dış ticaret açığı Haziran ayında 6.56 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Geçtiğimiz hafta yurtiçi piyasalarda Haziran ayı dış ticaret verileri takip edildi. Dış ticaret açığı aylık bazda ithalatta yaşanan artışın etkisiyle yükselse de yıllık bazda gerilemesini sürdürdü. Haziran ayında yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise, ihracatın iyileşmesini sürdürmesinin yanı sıra baz etkisiyle petrol fiyatlarında yaşanan düşüş kaynaklı enerji maliyetlerindeki gerilemenin katkısıyla daralmaya devam etti. Bu haftaki raporumuzda dış ticaret gelişmelerini yakından ele alacağız.

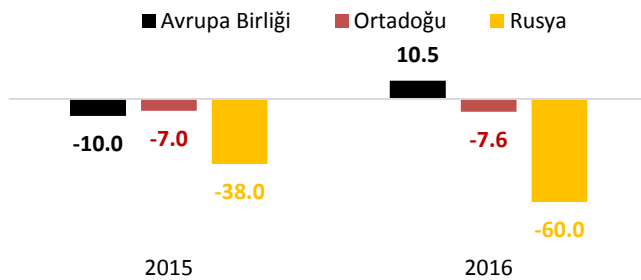


Haziran ayında dış ticaret açığı 2015 yılının aynı dönemine göre %5 artışla 6.56 milyar dolar olarak açıklandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı ise 2015 yılının aynı dönemine göre %1.1 artışla 5.80 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2015 yılı Haziran ayında 78.2 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2016 yılının aynı döneminde 58.1 milyar dolar seviyesine gerilemesine karşın aylık bazda Mart 2015'ten sonra ilk kez artış kaydetti. Oynaklığı yüksek olan enerji ve altın hariç dış ticaret açığına bakıldığında, geçen yılın aynı ayına göre %49.7 arttı ve 4.8 milyar dolar olduğu görülüyor. Yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığı Temmuz 2015'ten sonra aylık bazda ilk defa artış kaydetmesine rağmen yıllık bazda %7 azalarak 32.5 milyar dolar seviyesine geriledi.



Enerji ticareti açığında, enerji ithalatındaki düşüşten kaynaklı olarak yıllık bazda düşüşün devam ettiği görülüyor. Petrol fiyatlarının Haziran ayında yatay seyretmeye başlamasına ve baz etkisinin katkısının azalmasına rağmen enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin devam ettiğini düşünüyoruz.

Önemli Ticaret Ortaklarımızla Yapılan İhracat (Ocak-Haziran, y-y, %)



Dış ticaret istatistiklerinin ayrıntılarına bakıldığında, Haziran ayında ihracatın bir önceki yılın aynı ayına göre %8.1 artarak 12.9 milyar dolar olduğu görülüyor. Haziran ayında Avrupa Birliği (AB)'ne yapılan ihracatın artması toplam ihracat artışında da etkili oldu. Haziran ayında AB'ye yapılan ihracat yıllık bazda %13.8 artış göstermesi ve AB'ye yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payının geçtiğimiz yılın aynı ayına göre artması olumlu bir gelişme olarak karşımıza çıkıyor.

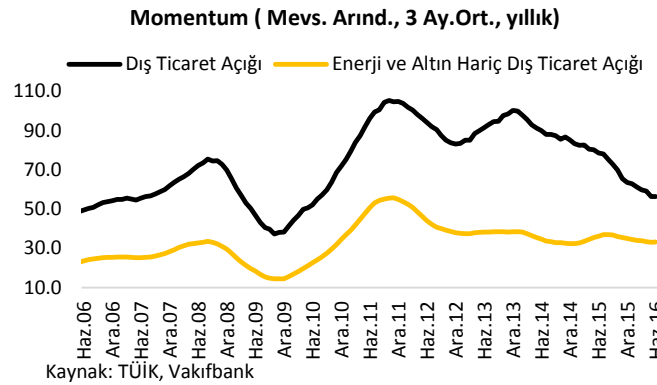
2016 yılının Haziran ayında EUR/USD paritesinin bulunduğu seviyeye bakıldığında, geçtiğimiz yılın Haziran ayına kıyasla belirgin bir değişiklik olmadığı görülüyor. Bu durum, geçtiğimiz aylardan farklı olarak AB'ye yapılan ihracattaki artışta parite etkisiyle yaşanan yükselişten çok reel bir artış yaşandığına işaret ediyor. İthalat ise bir önceki yılın aynı ayına göre %7 artarak 19.5 milyar dolar gerçekleşti. İthalatın 2014 yılı Ağustos ayından sonra ilk defa artış kaydetmesi dikkat çekici oldu.

Ocak-Haziran Dönemi

Milyar dolar	2015	2016	Değişim (y-y, %)
İhracat	73.4	71.7	-2.4
İthalat	106.7	99.6	-6.7
Dış Ticaret Açığı	33.3	27.9	-16.0
Karşılama Oranı (%)	68.8	71.9	--

Kaynak: TÜİK


Ekonomik aktiviteye ilişkin öncül niteliğinde olan ithalatın alt kalemlerindeki gelişime bakıldığında, Haziran ayında sermaye ve ara malları ithalatında yıllık bazda artış yaşandığı görülüyor. Tüketim malları ithalatında ise, yıllık bazda bir miktar azalış oldu. Haziran ayında en sert artış sermaye malları ithalatında yaşandı. Haziran ayında en çok ihracat yapılan ülke Almanya olurken en çok ithalat yapılan ülke ise Çin oldu. Haziran ayında dış ticaret açığında, ihracattaki artışın bir miktar ivme kaybetmesi ve ithalatın uzun süreden sonra ilk defa yükselmesi sonucunda yıllık bazda yükseliş yaşandı. 2015 yılı Haziran ayında %65.7 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 2016 yılı Haziran ayında %66.3'e yükseldi.



Dış ticaret verileri Ocak-Haziran dönemi itibarıyla incelendiğinde, ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %2.4, ithalatın ise %6.7 gerilediği görülüyor. Böylece dış ticaret açığı aynı dönemde %16 gerileyerek 27.9 milyar dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yılın ilk yarısında %71.9'a yükseldi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış seriye göre ise, ihracat Haziran ayında bir önceki aya göre %1.8, ithalat ise %12 arttı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı Haziran ayında bir önceki aya göre %42.8 artarak 5.8 milyar dolar

oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığına 3 aylık ortalamalar itibarıyla bakıldığında, dış ticaret açığındaki toparlanmanın yerini artışa bıraktığı dikkat çekiyor. Bu durumda, petrol fiyatlarında Haziran ayında yatay seyretmeye başlaması ve baz etkisinin katkısının azalması nedeniyle enerji ithalatındaki toparlanmanın yavaşlamasının etkili olduğunu düşünüyoruz.

Sonuç olarak, 2015 yılı Haziran ayında 6.2 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2016 yılı Haziran ayında 6.6 milyar dolara yükseldi. Söz konusu artışta, Haziran ayında ihracattaki artışın bir miktar ivme kaybetmesi ve ithalatın Ağustos 2014'ten sonra ilk defa yükselmesi etkili oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı 2015 yılının aynı dönemine göre %1.1 artışla 5.80 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif rakamlara göre ise geçen yılın Haziran ayında 78.2 milyar dolar olan dış ticaret açığı 58.1 milyara geriledi. AB'ye yapılan ihracatın yıllık bazda %13.8 artış göstermesi ve AB'nin ihracatının toplam içindeki payının geçtiğimiz yılın aynı ayına göre artması ihracatın artışında önemli rol oynadı. Petrol fiyatlarında devam eden düşük seyrin etkisiyle enerji ithalatında yıllık bazda ivme kaybetmesine rağmen düşüşün sürdüğü görülüyor. Arındırılmamış verilerle dış ticaret açığında Haziran ayında yıllık bazda 2015 yılı Temmuz ayından sonra ilk defa artış yaşandığı ve mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığının momentumuna bakıldığında ise, dış ticaret açığındaki toparlanmanın yerini artışa bıraktığı görülüyor. Bu durum, önümüzdeki dönemde dış ticaret açığında bir miktar artışın yaşanabileceğine işaret ediyor olabilir.



Petrol fiyatlarındaki düşük seyrin sürmesi enerji ithalatı kanalıyla dış ticaret dengesine olumlu katkısını sürdürse de, özellikle Suudi Arabistan tarafından dile getirildiği gibi petrol piyasasının bu yıl içinde dengeye gelmesi ve yeniden yükselişe geçmesi durumunda, Ortadoğu ve petrol ihracatçısı olan ülkelerin gelirleri artabileceği için bizim ihracatımızın da olumlu etkilenebileceğini düşünüyoruz. Normalleşmeye başlayan Türkiye ile Rusya ilişkilerinin önümüzdeki dönemde daha da geliştirilmesi ihracatımıza olumlu yansiyabilir. Bu gelişmeler dış ticaret açığımıza olumlu yansiyabilecek olsa da, ihracat ortaklarımız arasında üst sıralarda yer alan İngiltere'nin Brexit kararı sonrası oluşan küresel resesyon endişelerinin riskli varlıklardan kaçışa neden olması, petrol fiyatlarının bir süre daha düşük seyir izlemesine neden olabilir. Ayrıca önemli ihracat ortağımız olan İngiltere ve Avrupa Birliği ile ticari ilişkilerimizin Brexit kararından uzun vadede nasıl etkileneceğine yönelik belirsizlikler sürüyor. Hali hazırda Brexit kararının etkisi AB ülkelerinde çok görülmesi de uzun vadede oluşabilecek etkilerin gözlemlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bu beklentilerimiz doğrultusunda, 2015 yılını 63.4 milyar dolar seviyesinde tamamlayan dış ticaret açığının 2016 yılında 61 milyar dolara gerilemesini bekliyoruz.

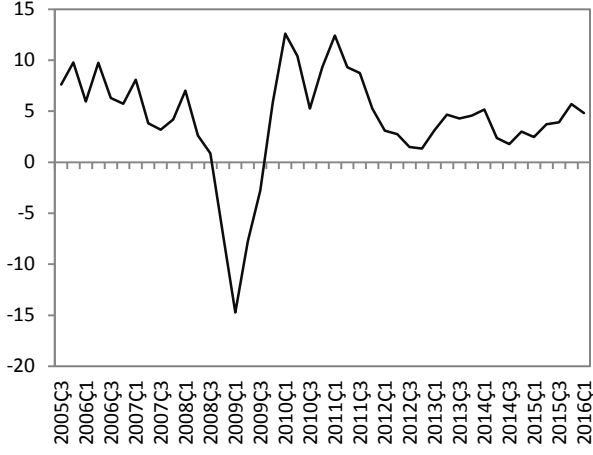
Haftalık Veri Takvimi (1 Ağustos– 5 Ağustos 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
01.08.2016	Türkiye	İmalat PMI (Temmuz)	47.4	47.6 (Açıklandı)
	ABD	İmalat PMI (Temmuz)	52.9	52.9
		ISM İmalat (Temmuz)	53.2	53.0
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Temmuz)	51.9	51.9
		Almanya	İmalat PMI (Temmuz)	53.7
	Fransa	İmalat PMI (Temmuz)	48.6	48.6
	İtalya	İmalat PMI (Temmuz)	53.5	52.5
	İngiltere	İmalat PMI (Temmuz)	49.1	49.1
	Japonya	İmalat PMI (Temmuz)	49.0	--
	02.08.2016	ABD	Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Haziran, y-y)	%1.6
ISM Newyork Endeksi (Temmuz)			45.4	--
Euro Bölgesi		ÜFE (Haziran, y-y)	-%3.9	-%3.4
Japonya		Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	41.8	42.0
03.08.2016	Türkiye	TÜFE (Temmuz, a-a)	%0.47	%0.35
	ABD	ADP Özel İstihdam (Temmuz)	172 Bin Kişi	170 Bin Kişi
		Hizmet PMI (Temmuz)	50.9	51.0
		ISM Hizmet (Temmuz)	56.5	56.0
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Temmuz)	52.7	52.7
		Perakende Satışlar (Haziran, y-y)	%1.6	%1.8
	Almanya	Hizmet PMI (Temmuz)	54.6	54.6
	Fransa	Hizmet PMI (Temmuz)	50.3	50.3
	İtalya	Hizmet PMI (Temmuz)	51.9	51.0
	İngiltere	Hizmet PMI (Temmuz)	47.4	47.4
Japonya	Hizmet PMI (Temmuz)	49.4	--	
04.08.2016	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Temmuz)	100.17	--
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	266 Bin Kişi	265 Bin Kişi
		Fabrika Siparişleri (Haziran)	-%1.0	-%1.9
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Haziran)	-%4.0	-%4.0
	İngiltere	Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
05.08.2016	ABD	Tarımdışı İstihdam (Temmuz)	287 Bin Kişi	175 Bin Kişi
		İşsizlik Oranı (Temmuz)	%4.9	%4.8
		Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-41.1 Milyar \$	-43.0 Milyar \$
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Haziran, a-a)	%0.0	%0.5
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-2,840 Milyon Euro	-3,900 Milyon Euro
		Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	-0.3 Milyar Euro	--
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, a-a)	-%0.6	%0.3
Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Haziran, öncül)	99.7	99.7	

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

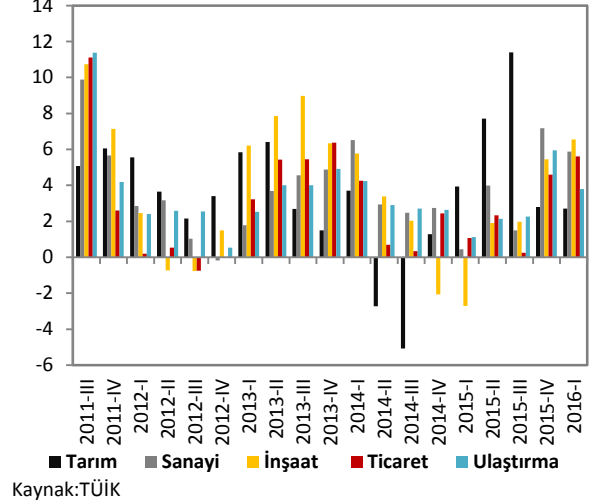
Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

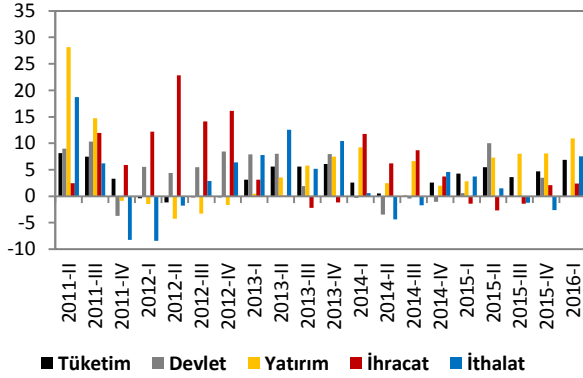
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

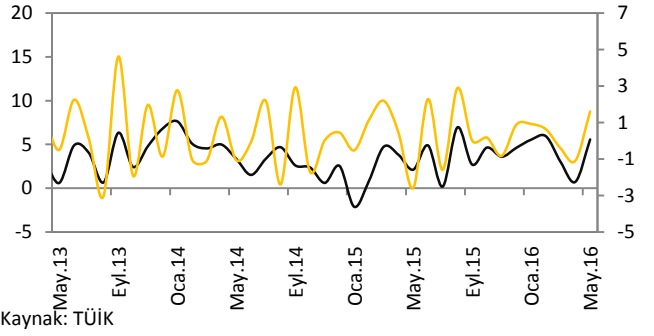
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak: TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

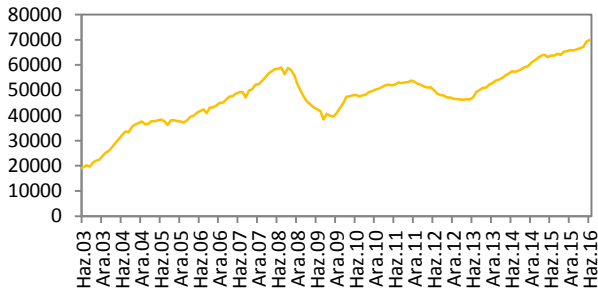
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi

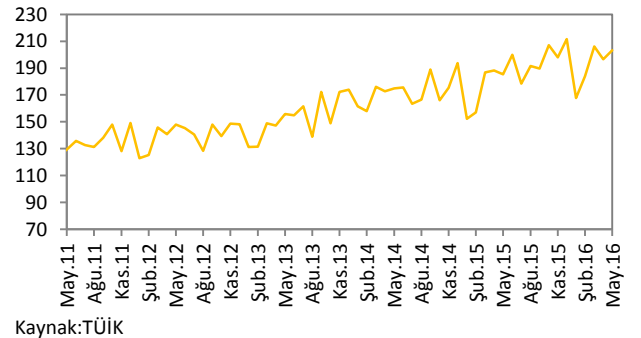
Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)



Kaynak: OSD, VakıfBank

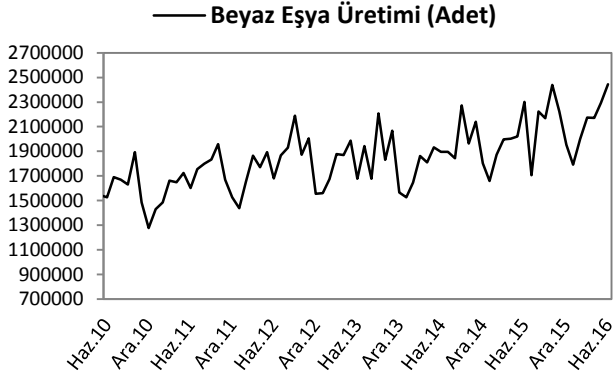
Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)



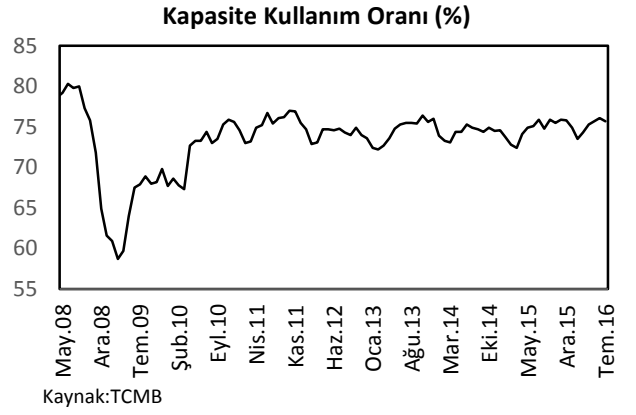
Kaynak:TÜİK

Beyaz Eşya Üretimi



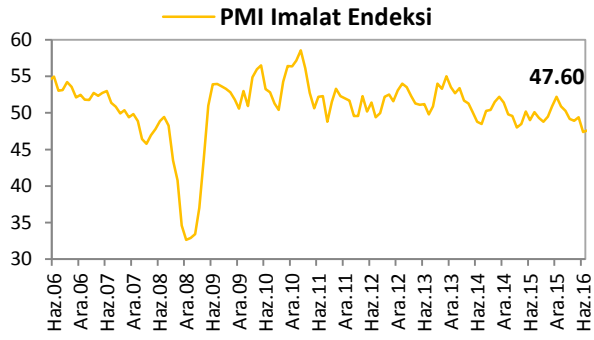
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

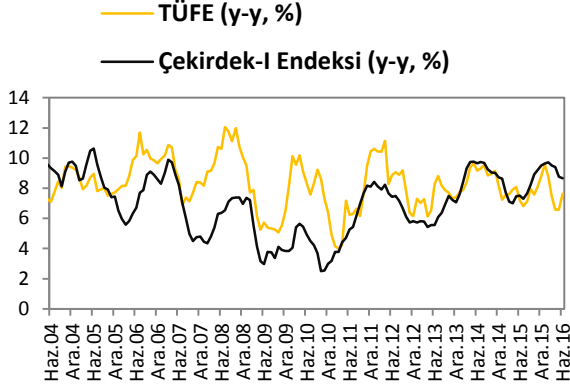
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

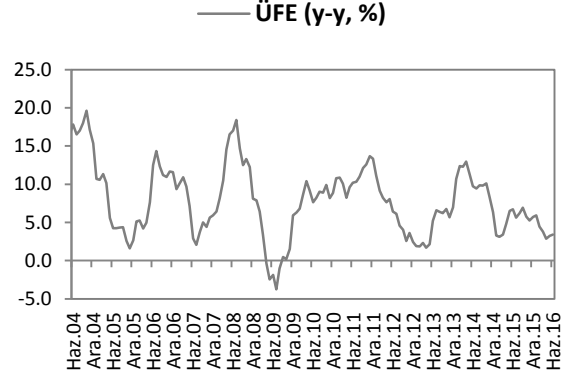
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



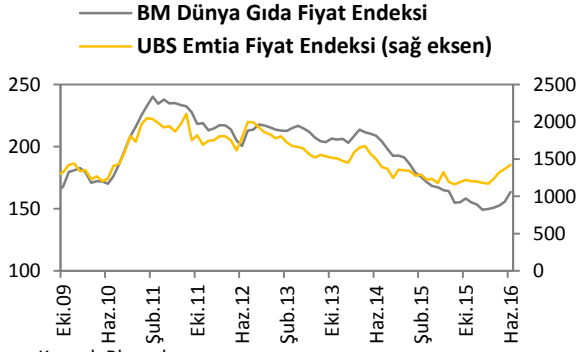
Kaynak: TCMB

ÜFE



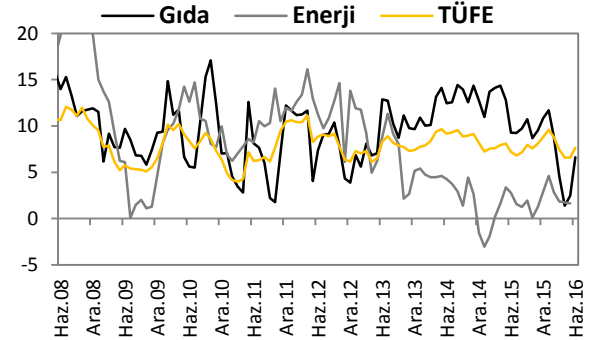
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



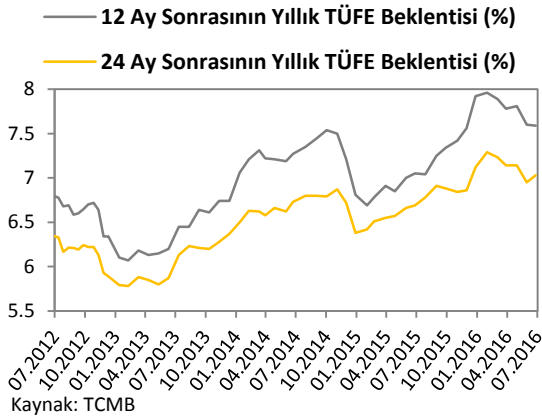
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



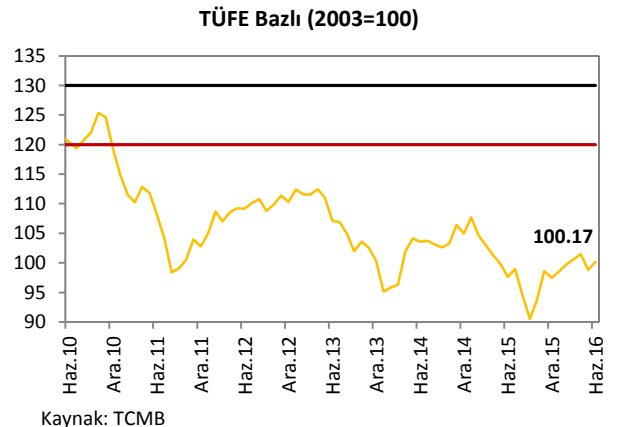
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

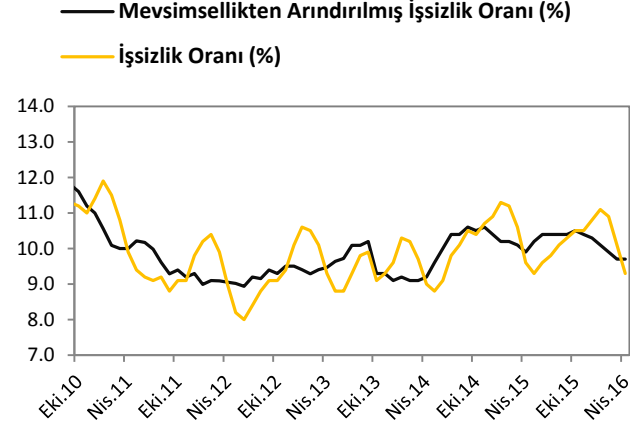
Reel Efektif Döviz Kuru



Kaynak: TCMB

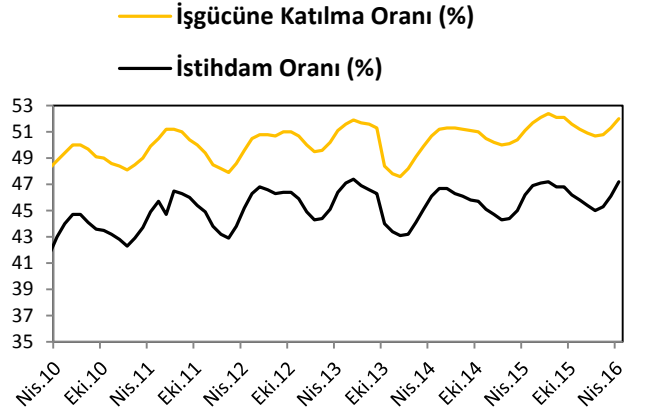
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



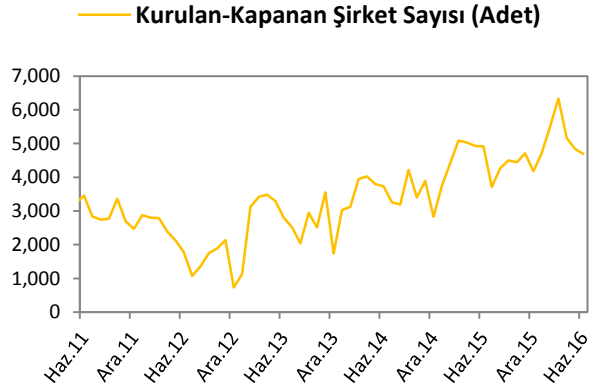
Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

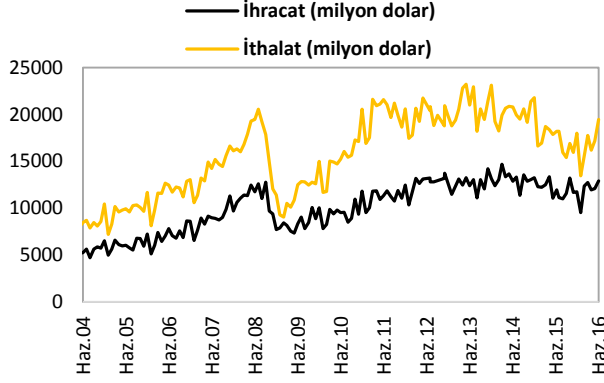
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



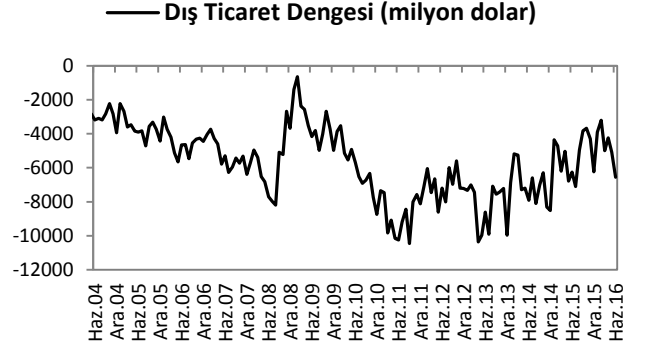
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

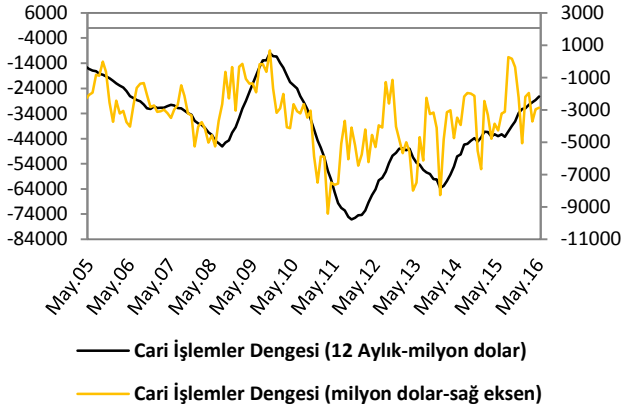
İthalat-İhracat



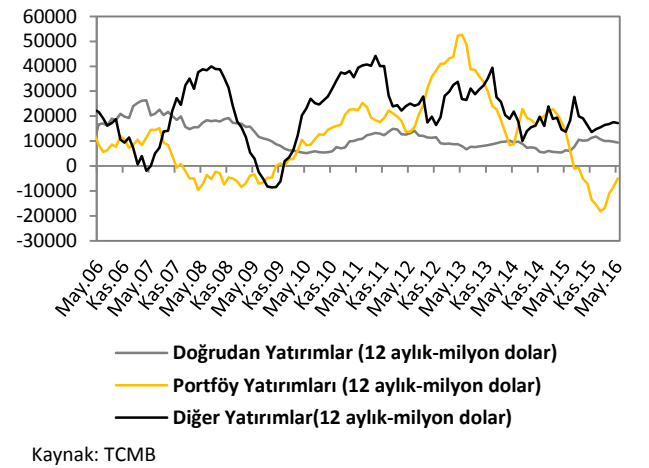
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

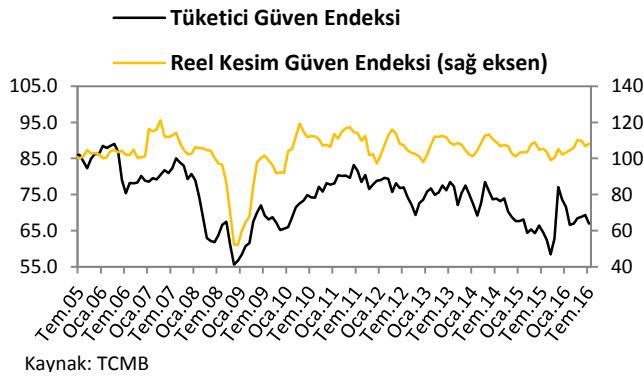


Sermaye ve Finans Hesabı



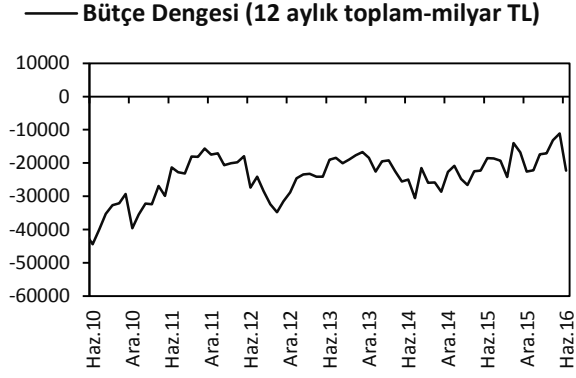
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



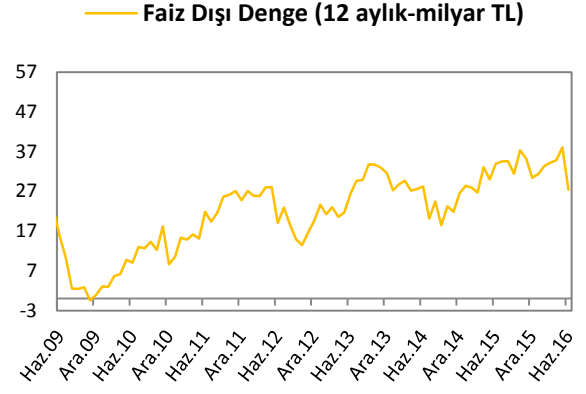
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



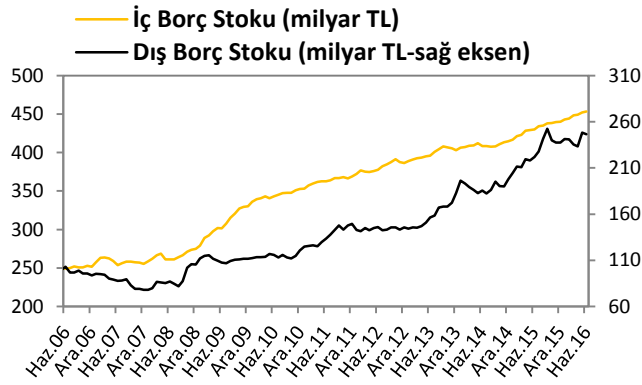
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



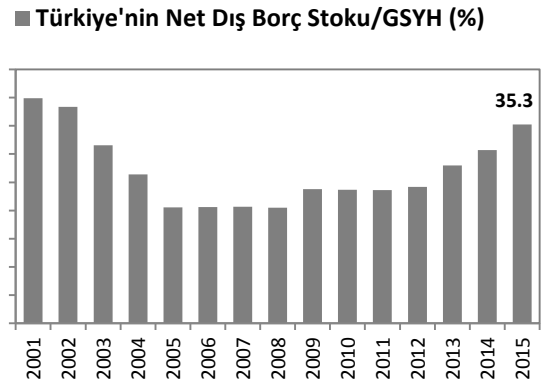
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

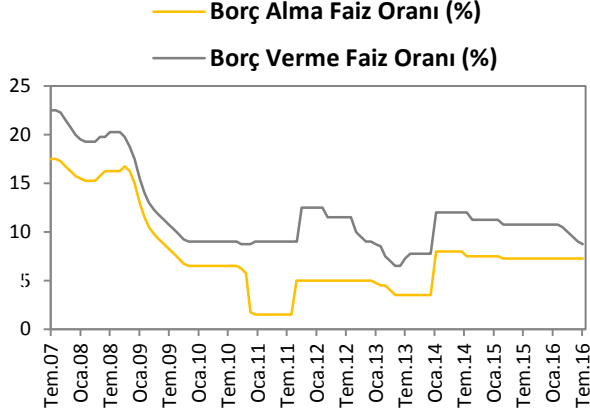
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

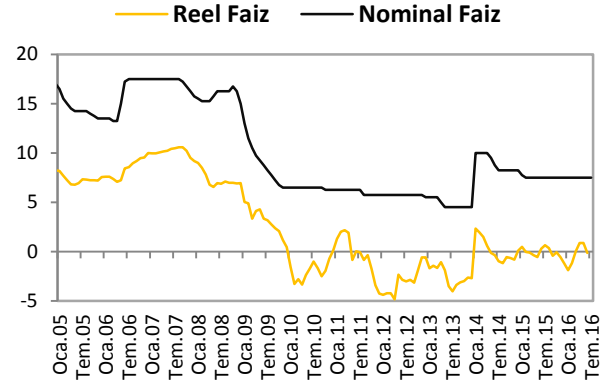
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.2	1	-2.70	0.5	97.3
Euro Bölgesi	1.6	0.2	3.20	0.00	-7.90
Almanya	1.6	0.40	7.30**	0.00	98
Fransa	1.40	0.40	-0.13	0.00	-13.80
İtalya	1.11	-0.10	2.13	0.00	111.90
Macaristan	0.90	-0.20	2.26**	0.90	-16.10
Portekiz	0.90	0.70	0.45	0.00	-13.10
İspanya	3.20	-0.60	0.98**	0.00	-5.80
Yunanistan	-1.40	0.20	-0.00	0.00	-69.20
İngiltere	2.20	0.50	-4.33	0.50	-12.00
Japonya	0.10	-0.40	3.33	0.10	41.80
Çin	6.70	1.90	2.67	4.35	102.90
Rusya	-1.20	7.50	2.93**	14.00	--
Hindistan	5.30	6.13	-1.25	6.00	--
Brezilya	-5.42	8.84	-4.31**	14.25	101.20
G.Afrika	-0.20	6.30	-5.44**	7.00	-11.00
Türkiye	4.81	7.64	-5.40**	7.50	67.03

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2015 yılı verileridir. ** 2014 verileri.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2014	2015	En Son Yayımlanan	2016 Yılı Sonu Beklentimiz	
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 748 167	1 953 561	499 315	(2016 1Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y, %)	3.0	4.0	4.8	(2016 1Ç)	4.0
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	5.6	(Mayıs 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	75.7	(Temmuz 2016)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	9.3	(Nisan 2016)	10.50
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	7.64	(Haziran 2016)	7.50
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	3.41	(Haziran 2016)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	251,991	312,309	346,961	(22.07.2016)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,116,437	(22.07.2016)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,300,834	(22.07.2016)	--
Emisyon	77,420	94,464	1,345,074	(22.07.2016)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	101,827	(22.07.2016)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(29.07.2016)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	9.15	(29.07.2016)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,238	-2,863	(Haziran 2016)	-34,600
İthalat	242,177	207,234	19,475	(Haziran 2016)	--
İhracat	157,610	143,839	12,916	(Haziran 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,396	-6,559	(Haziran 2016)	-61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	453.3	(Haziran 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	246.7	(Haziran 2016)	--
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Haziran	2015 Haziran			
Bütçe Gelirleri	34.56	39.56	44.07	(Haziran 2016)	--
Bütçe Giderleri	35.17	36.34	51.98	(Haziran 2016)	--
Bütçe Dengesi	-0.61	3.22	-7.92	(Haziran 2016)	--
Faiz Dışı Denge	0.96	4.91	-5.71	(Haziran 2016)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Őiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.