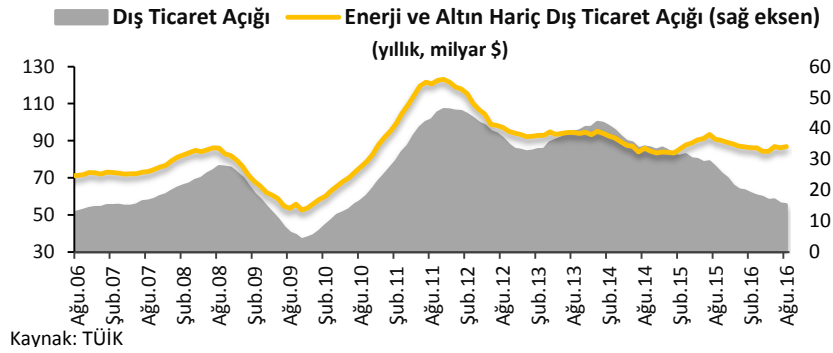


Dış ticaret açığı Ağustos ayında 4.69 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

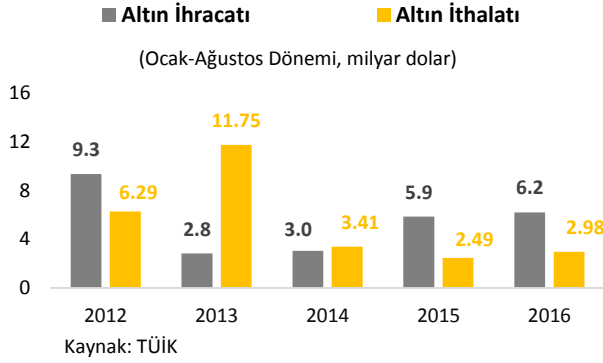
Geçtiğimiz hafta yurtiçi piyasalarda Ağustos ayı dış ticaret verileri takip edildi. Dış ticaret açığının aylık bazda gerilemesinde, Ağustos ayında ihracatın ithalata göre daha fazla artış kaydetmesi etkili oldu. Ağustos ayı dış ticaret verilerine bakıldığında, Temmuz ayında ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmeler nedeniyle ekonomik aktivitede yaşanan yavaşlamanın etkisinin azaldığı dikkat çekiyor. Temmuz ayında yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise, baz etkisinin azalsa da katkısının hissedilmeye devam edilmesi ve enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin sürmesiyle daralmaya devam etti. Bu haftaki raporumuzda dış ticaret gelişmelerini yakından ele alacağız.



Ağustos ayında dış ticaret açığı 2015 yılının aynı dönemine göre %5.3 azalışla 4.69 milyar dolar olarak açıklandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı ise 2015 yılının aynı dönemine göre %6.8 azalışla 4.27 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2015 yılı Ağustos ayında 75.5 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2016 yılının aynı döneminde 55.6 milyar dolar seviyesine geriledi. Oynaklığı yüksek olan enerji ve altın hariç dış ticaret açığına bakıldığında, Ağustos ayında geçen yılın aynı ayına göre %17.9 arttığı ve 2.7 milyar dolar olduğu görülüyor. Yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığı yıllık bazda %6.5 azalarak 34.2 milyar dolar seviyesine geriledi. Temmuz ayında ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmeler nedeniyle ekonomik aktivitede yaşanan yavaşlamanın etkisiyle aylık bazda daralan yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığının söz konusu gelişmelerin etkilerin azalmasıyla Ağustos ayında tekrar artış kaydettiği dikkat çekiyor. Önceki aydaki raporumuzda söz konusu gerilemenin geçici olabileceğinden bahsetmiştik. Yıllık enerji ticareti açığında, enerji ihracatı artarken enerji ithalatında düşüş yaşanması nedeniyle aylık bazda düşüşün devam ettiği görülüyor. Petrol fiyatlarının Ağustos ayında düşüş yaşaması ve baz etkisinin katkısının hissedilmeye devam edilmesi sayesinde enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin devam ettiğini düşünüyoruz.

Dış ticaret istatistiklerinin ayrıntılarına bakıldığında ise, Ağustos ayında ihracatın bir önceki yılın aynı ayına göre %7.7 artarak 11.87 milyar dolar olduğu görülüyor. Ağustos ayında Avrupa Birliği (AB)'ne ve Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın artması toplam ihracatın artışında etkili oldu. Ağustos ayında AB'ye yapılan ihracatın yıllık bazda %13.9, Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın ise %8.4 artış kaydettiği görülüyor. Geçtiğimiz ay yurtiçinde olağanüstü gelişmeler yaşanması ve ekonomik aktivitenin yavaşlaması nedeniyle ithalatta sert bir düşüş yaşanmıştı. Söz konusu gelişmenin ardından ithalatın Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3.7 artarak 16.6 milyar dolar gerçekleştiğini görüyoruz. Ekonomik aktiviteye ilişkin öncül niteliğinde olan ithalatın alt kalemlerindeki gelişime bakıldığında, Ağustos ayında sermaye malları kaleminde yıllık bazda %3 azalış yaşandığı görülüyor. Tüketim mallarında %10 artış yaşanırken ithalatta en büyük paya sahip olan ara malı ithalatının %8 artış yaşadığı dikkat çekiyor. Ağustos ayında en çok ihracat yapılan ülke Almanya olurken en çok ithalat yapılan ülke ise Çin oldu. Ağustos ayında dış ticaret açığında, ihracatın ithalata kıyasla daha fazla artış yaşaması


sonucunda yıllık bazda gerileme yaşandı. 2015 yılı Ağustos ayında %69 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 2016 yılı Ağustos ayında %71.7'ye yükseldi.



Ocak-Ağustos dönemi rakamları itibarıyla bakıldığında, 2012 yılında 9.3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen altın ihracatından sonra en yüksek altın ihracatının 2016 yılının ilk sekiz aylık döneminde gerçekleştiği dikkat çekiyor. Bununla birlikte söz konusu dönemde, son iki yıldır net altın ihracatçısı ülke konumuna yerleştiği görülüyor.

Temmuz ayında yaşanan iç gelişmeler ile bu gelişmelerin dış ticaret açığına yansımaları ve ekonomik aktivitedeki yavaşlama, yılın ilk çeyreğinden sonra ikinci çeyrekte yavaşlamaya başlayan büyümenin üçüncü çeyrekte aşağı yönlü baskı altında kalmasına neden olabilir. Ancak Ağustos ayında ihracat ve ithalatta yaşanan artışta da görüldüğü üzere, ekonomide yaşanan canlanmanın önümüzdeki aylarda da devam etmesi ve yurtdışında gelişmekte olan ülkelere yönelik oluşan olumlu algının sürmesi, yılın sonuna doğru büyümede yeniden bir toparlanmanın görülmesini sağlayabilir. Dış ticaret verileri Ocak-Ağustos dönemi itibarıyla incelendiğinde, ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %2.4, ithalatın ise %7.2 azaldığı görülüyor. Böylece dış ticaret açığı aynı dönemde %17.3 gerileyerek 37.5 milyar dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yılın ilk yedi ayında %71.3'e yükseldi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış seriye göre ise, ihracat Ağustos ayında bir önceki aya göre %10.5 arttı, ithalat ise %0.6 azaldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı Ağustos ayında bir önceki aya göre %6.8 azalarak 4.3 milyar dolar oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığına 3 aylık ortalamalar itibarıyla bakıldığında, Mayıs ayı itibarıyla başlayan artışın Ağustos ayında da sürdüğü dikkat çekiyor.

Sonuç olarak, 2015 yılı Ağustos ayında 4.95 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2016 yılı Ağustos ayında 4.69 milyar dolara geriledi. 12 aylık kümülatif rakamlarla bakıldığında dış ticaret açığının yıllık bazda %26.4 gerilediği, Ocak-Ağustos döneminde %17.3 düşüş yaşadığı görülüyor. Yıllıklandırılmış enerji hariç dış ticaret açığının yıllık bazda %35 daraldığı, Ocak-Ağustos döneminde ise %34 gerilediği dikkat çekiyor. 12 aylık kümülatif enerji-altın hariç dış ticaret açığının yıllık bazda %6.5 azaldığı, Ocak-Ağustos döneminde ise çok az daralma kaydettiği görülüyor. Bu durumun altın ihracatında yıllık bazdaki artıştan kaynaklandığını düşünüyoruz. Veriler çerçevesinde, enerji fiyatlarındaki düşük seyrin dış ticaret açığını olumlu yönde etkilediğini düşünüyoruz. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığının 3 aylık ortalamasına bakıldığında ise, dış ticaret açığındaki toparlanmanın yerini son 4 aydır artışa bıraktığı görülüyor. Bugün açıklanan dış ticaret verilerine göre ihracatta ve ithalatta artış yaşanmış olması, Temmuz ayında ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmelerin etkisinin azaldığına işaret ediyor. Bununla birlikte ara malı ve tüketim malı ithalatında geçtiğimiz ayın aksine artış yaşanmasının ekonomik aktivitenin canlanma açısından olumlu olmasına rağmen sermaye malı ithalatındaki düşüşün azalsa da devam ettiğini görüyoruz. Söz konusu veriler kısa vadede ekonomik aktivitede canlanma olabileceğine işaret etse de, bu durumun orta ve uzun vadede ekonomik canlanma üzerinde riskler oluşturabilir. Eylül ayında 2008'den sonra ilk defa OPEC ülkelerinin ortak karar almasıyla petrol fiyatlarında artış yaşandığını görüyoruz. Söz konusu artışın enerji ithalatı kanalıyla dış ticaret açığı üzerinde artış baskısı yaratma ihtimali bulunuyor. Ancak küresel ekonominin bulunduğu koşullarda düşük bir büyümenin önemli bir risk unsuru olduğu göz önüne alınırsa, petrol fiyatlarında çok sert bir yükselişin yaşanmasını beklemiyoruz. Bu bağlamda, enerji ithalatının önümüzdeki dönemde dış ticaret açığı üzerinde önemli ölçüde olumsuz bir etkide bulunmasını beklemiyoruz. Türkiye'nin İran aleyhine doğalgaz fiyatının yüksek olduğu gerekçesiyle açtığı uluslararası tahkim davasını kazanması ve tahkim heyeti tarafından İran'dan ithal edilen doğal gaz fiyatında %10-15 aralığında indirim yapılmasını kararı alınması önümüzdeki aylarda ithalat kanalıyla dış ticaret dengesine olumlu yansiyebilir. Önemli ihracat ortağımız olan İngiltere ve Avrupa Birliği ile ticari ilişkilerimizin Brexit kararından uzun vadede nasıl etkileneceğine yönelik



belirsizlikler sürse de normalleşmeye başlayan Türkiye ile Rusya ilişkilerinin önümüzdeki dönemde daha da geliştirilmesi ihracatımıza katkıda bulunabilir. Ağustos ayında yaşanan olağanüstü gelişmeler sonucunda azalan dış ticaret açığının önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitenin tekrar canlanmaya başlaması ile yükselişe geçmesini ve bu beklentilerimiz doğrultusunda, 2015 yılını 63.4 milyar dolar seviyesinde tamamlayan dış ticaret açığının 2016 yılında 61 milyar dolara gerilemesini bekliyoruz.

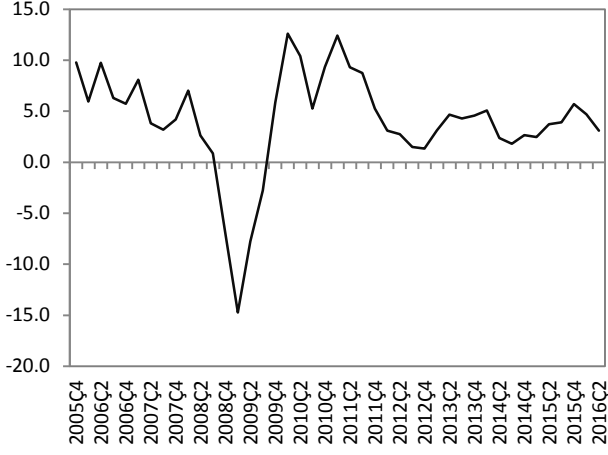
Haftalık Veri Takvimi (03 Ekim – 07 Ekim 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
03.10.2016	Türkiye	TÜFE (Eylül, a-a)	-%0.29	%0.18 (Açıklandı.)	
		ÜFE (Eylül, y-y)	%0.08	%0.29 (Açıklandı.)	
		İmalat PMI (Eylül)	47.0	48.3 (Açıklandı.)	
	ABD	İmalat PMI (Eylül)	51.4	51.4	
		ISM İmalat Endeksi (Eylül)	49.4	50.3	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eylül)	52.6	52.6	
		Almanya	İmalat PMI (Eylül)	54.3	54.3
	Fransa	İmalat PMI (Eylül)	49.5	49.5	
	İtalya	İmalat PMI (Eylül)	49.8	50.3	
	04.10.2016	Türkiye	Bütçe Dengesi (Eylül)	-6.7 Milyar Euro	--
İngiltere			İmalat PMI (Eylül)	53.3	52.1
Japonya		İmalat PMI (Eylül)	50.3	--	
Türkiye		Reel Efektif Döviz Kuru (Eylül)	99.82	--	
		ABD	ISM NewYork İmalat Endeksi (Eylül)	47.5	--
Euro Bölgesi		ÜFE (Ağustos, y-y)	-%2.8	-%2.1	
		Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	42.0	41.5
05.10.2016		ABD	ADP Özel İstihdam (Eylül)	177 Bin Kişi	163 Bin Kişi
			Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-39.5 Milyar Dolar	-39.2 Milyar Dolar
			Hizmet PMI (Eylül)	51.9	52.0
	ISM Hizmet Endeksi (Eylül)		51.4	53.0	
		Fabrika Siparişleri (Ağustos)	%1.9	-%0.2	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Ağustos)	%0.0	%0.0	
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Eylül)	52.1	52.1	
		Perakende Satışlar (Ağustos, y-y)	%2.9	%1.5	
	Almanya	Hizmet PMI (Eylül)	50.6	50.6	
	Fransa	Hizmet PMI (Eylül)	54.1	54.1	
İtalya	Hizmet PMI (Eylül)	52.3	52.0		
İngiltere	Hizmet PMI (Eylül)	52.9	52.3		
Japonya	Hizmet PMI (Eylül)	49.6	--		
06.10.2016	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	254 Bin Kişi	255 Bin Kişi	
	Euro Bölgesi	ECB Toplantı Tutanakları	--	--	
		Almanya	Fabrika Siparişleri (Ağustos, a-a)	%0.2	%0.3
07.10.2016	ABD	Tarımdışı İstihdam (Eylül)	151 Bin Kişi	170 bin Kişi	
		İşsizlik Oranı (Eylül)	%4.9	%4.9	
	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a)	-%1.5	%1.0	
		Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-4,505 Milyon Euro	-3,850 Milyon Euro
	Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)		-2.6 Milyar Euro	--	
		Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a)	-%0.6	%0.6	
		İngiltere	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a)	%0.1	%0.1
			Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-4,502 £	-4,602 £
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Ağustos, öncül)	100.0	101.6	

TÜRKİYE

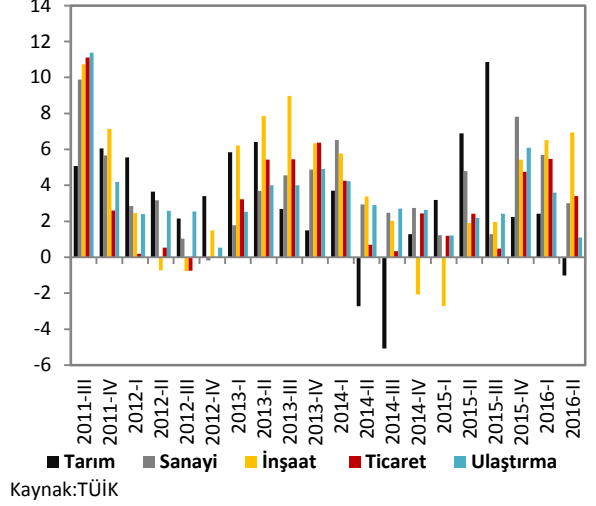
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



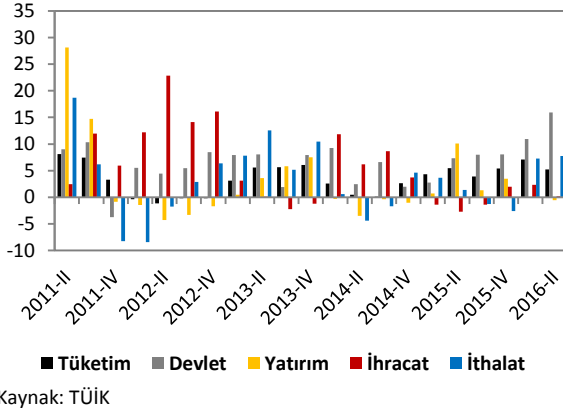
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



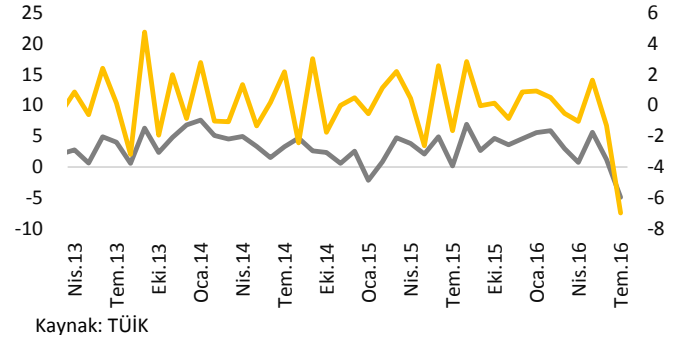
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



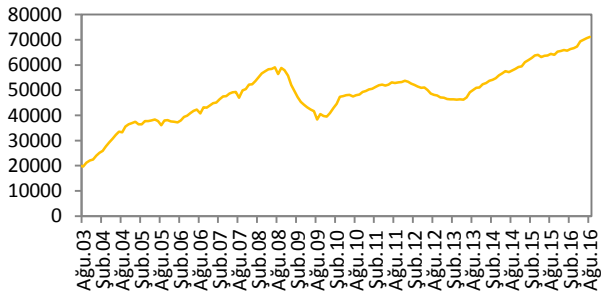
Sanayi Üretim Endeksi

— Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)
 — Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



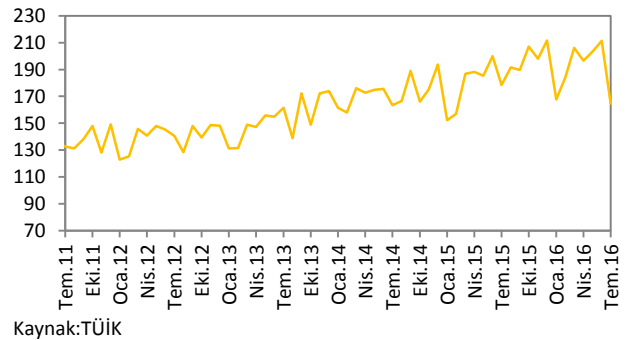
Toplam Otomobil Üretimi

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

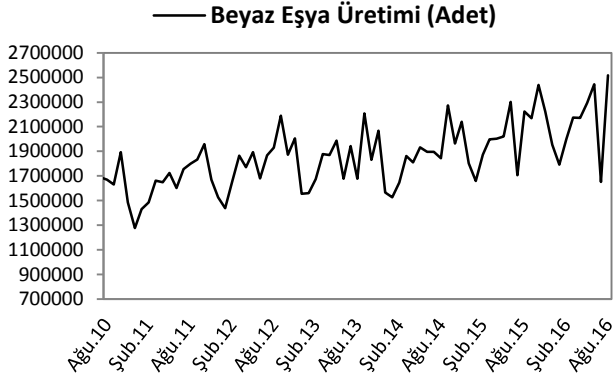


Sanayi Ciro Endeksi

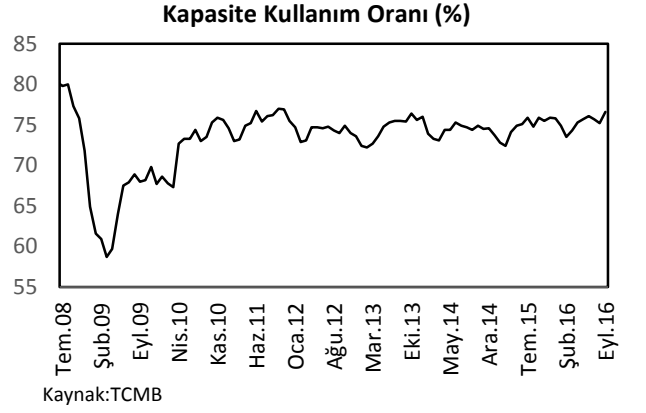
Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)



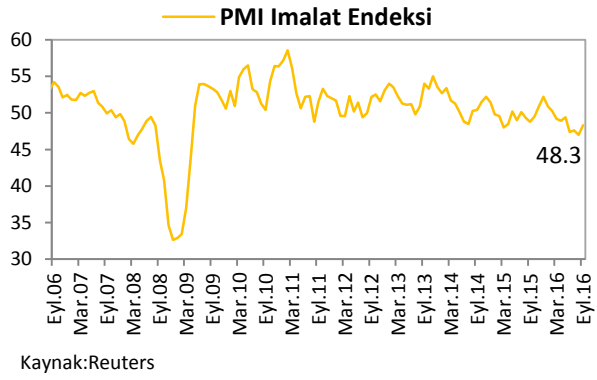
Beyaz Eşya Üretimi



Kapasite Kullanım Oranı

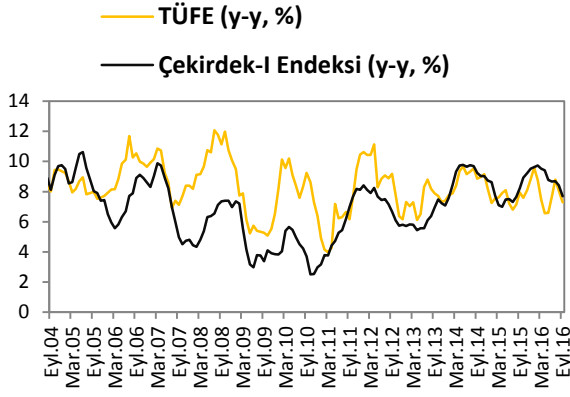


PMI Endeksi



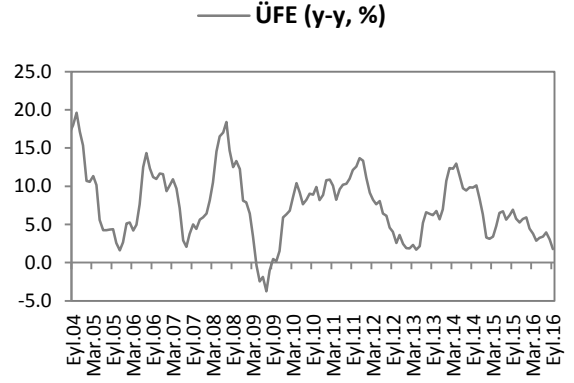
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



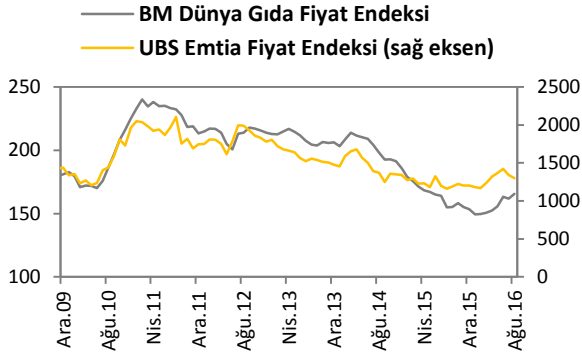
Kaynak: TCMB

ÜFE



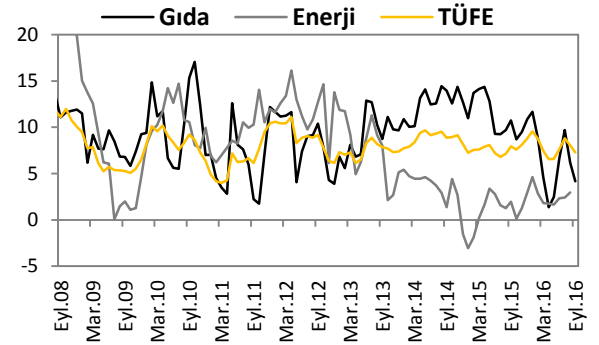
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



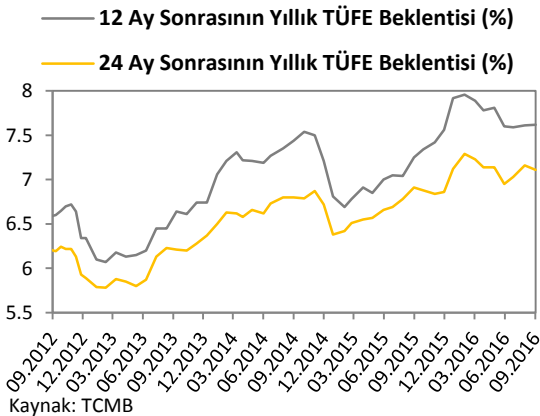
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



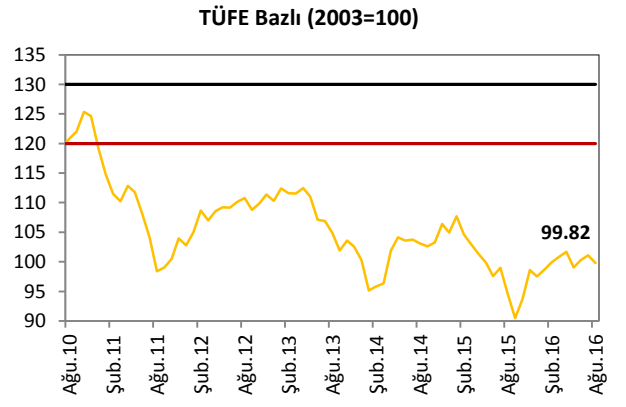
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

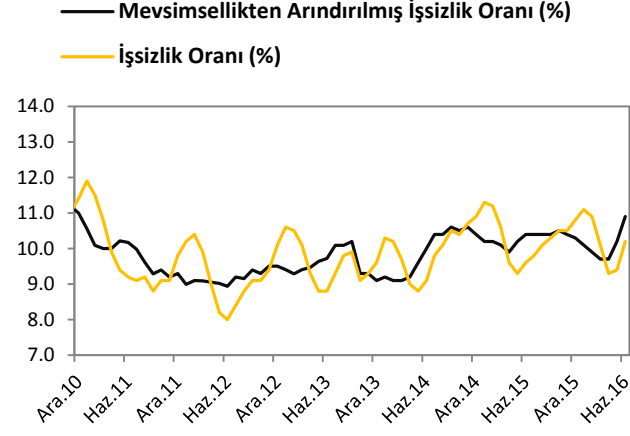
Reel Etkif Döviz Kuru



Kaynak: TCMB

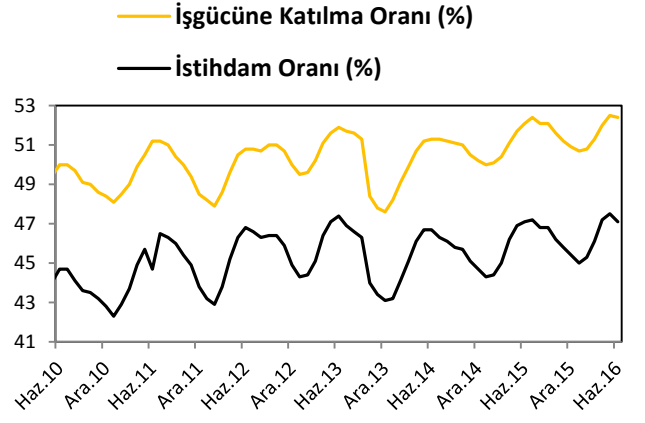
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



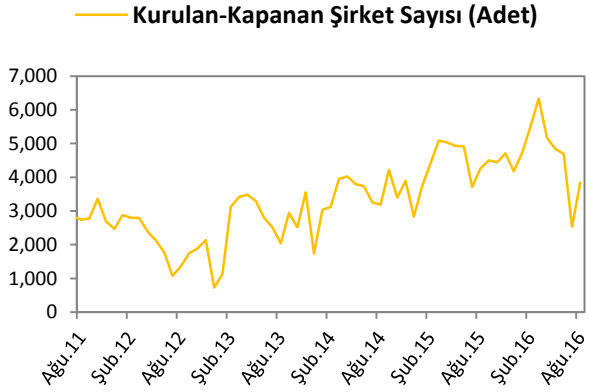
Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

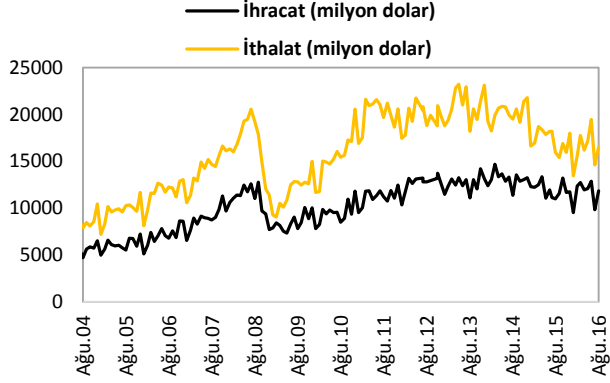
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



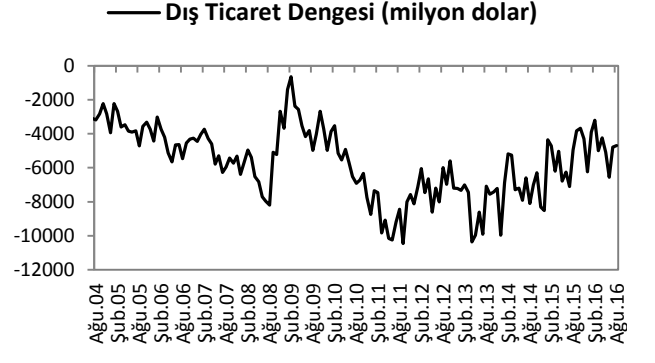
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

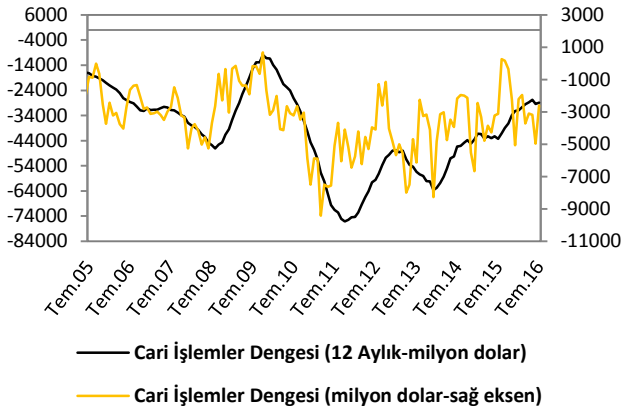
İthalat-İhracat



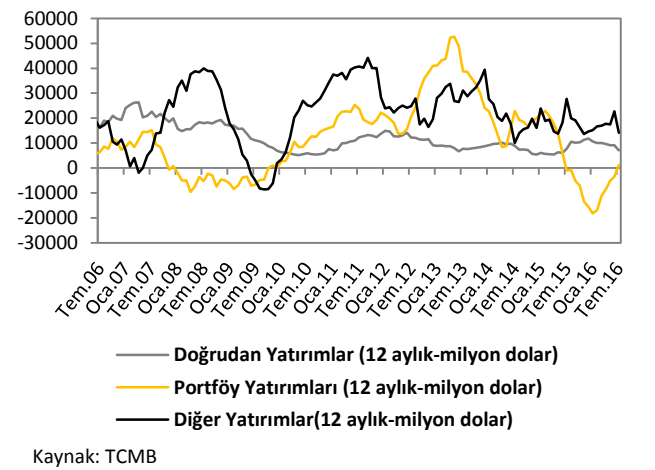
Dış Ticaret Dengesi



Cari İŞlemler Dengesi

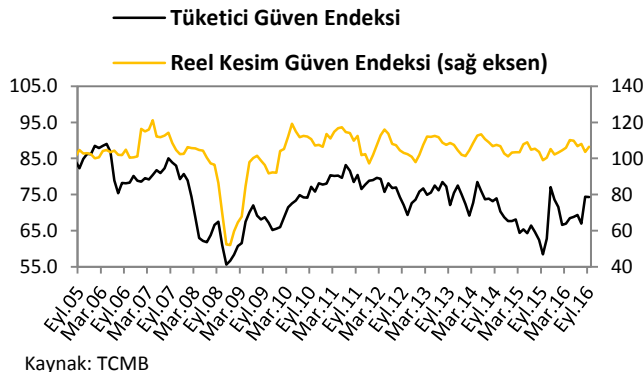


Sermaye ve Finans Hesabı



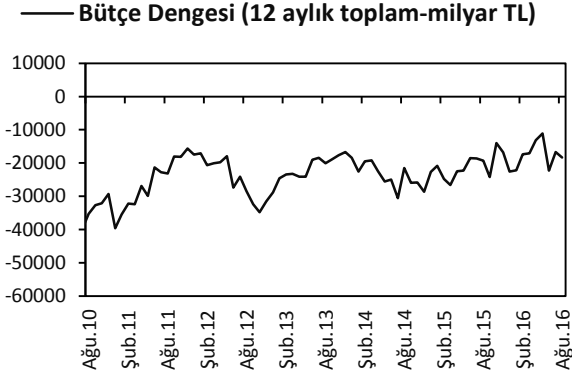
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



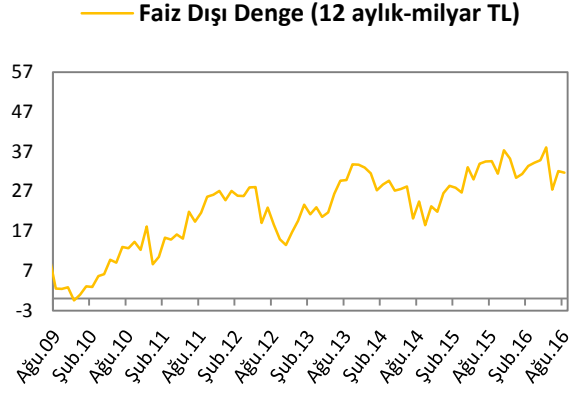
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



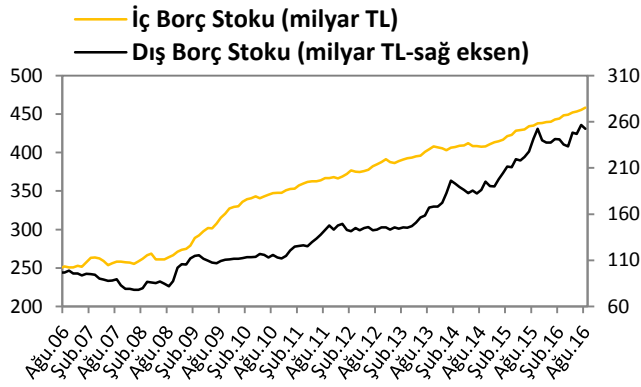
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



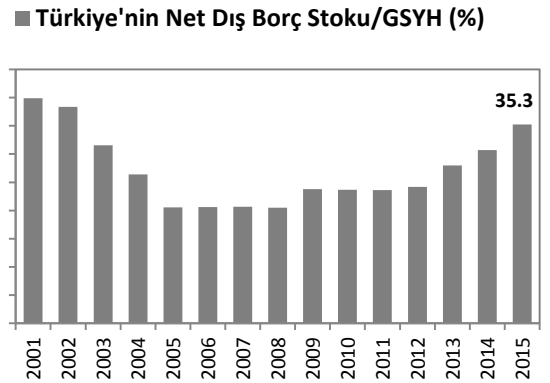
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

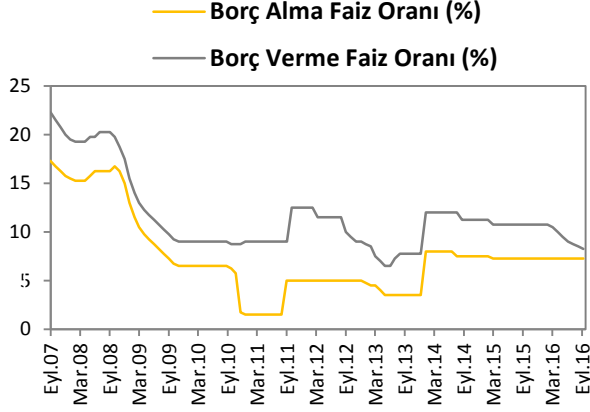
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

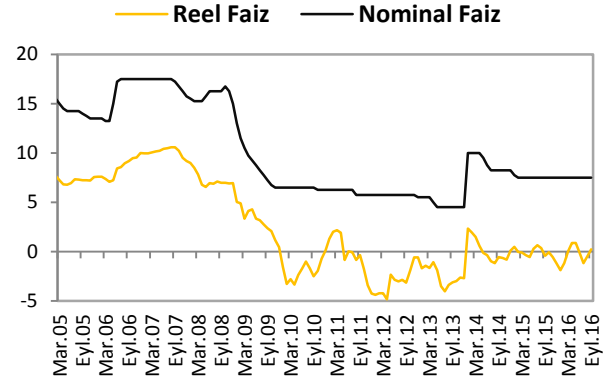
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	1.3	1.1	-2.70	0.50	104.1
Euro Bölgesi	1.6	0.4	3.20	0.00	-8.20
Almanya	1.8	0.50	7.30**	0.00	97
Fransa	1.30	0.50	-0.13	0.00	-13.20
İtalya	1.10	0.10	2.13	0.00	108.70
Macaristan	2.60	-0.10	2.26**	0.90	-18.50
Portekiz	0.90	0.80	0.45	0.00	-11.30
İspanya	3.20	0.30	0.98**	0.00	-7.30
Yunanistan	-1.00	0.40	-0.00	0.00	-65.90
İngiltere	2.10	0.60	-4.33	0.25	-1.00
Japonya	0.80	-0.50	3.33	-0.10	42.00
Çin	6.70	1.30	2.67	4.35	102.90
Rusya	-0.60	6.90	2.93**	10.00	--
Hindistan	5.30	5.30	-1.25	6.50	--
Brezilya	-3.78	8.97	-4.31**	14.25	102.00
G.Afrika	0.60	5.90	-5.44**	7.00	-11.00
Türkiye	3.09	7.28	-5.40**	7.50	74.29

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	1 952 638	525 932	(2016 2Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y, %)	3.0	4.0	3.1	(2016 2Ç)	3.40
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	-4.9	(Temmuz 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	76.6	(Eylül 2016)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	10.2	(Haziran 2016)	10.50
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	7.28	(Eylül 2016)	8.00
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	1.78	(Eylül 2016)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	251,991	312,309	345,457	(23.09.2016)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,303,947	(23.09.2016)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,347,844	(23.09.2016)	--
Emisyon	77,420	94,464	1,165,559	(23.09.2016)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	103,344	(23.09.2016)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(30.09.2016)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	8.68	(30.09.2016)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,241	-2,602	(Temmuz 2016)	-34,600
İthalat	242,177	207,234	16,554	(Ağustos 2016)	--
İhracat	157,610	143,839	11,868	(Ağustos 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,395	4,687	(Ağustos 2016)	-61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	458.4	(Ağustos 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	252.5	(Ağustos 2016)	--
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Ağustos	2015 Ağustos			
Bütçe Gelirleri	37.98	42.78	50.86	(Ağustos 2016)	--
Bütçe Giderleri	32.04	37.55	47.27	(Ağustos 2016)	--
Bütçe Dengesi	5.95	5.24	3.59	(Ağustos 2016)	--
Faiz Dışı Denge	8.71	8.86	8.44	(Ağustos 2016)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçağlayan	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	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93

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 doğruluğuna 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, hiçbir 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.