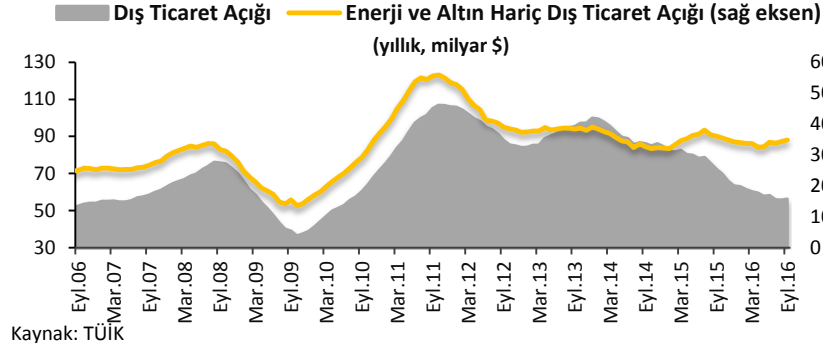


Dış ticaret açığı Eylül ayında 4.36 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Yurtiçi piyasalarda Eylül ayı dış ticaret verileri takip edildi. Dış ticaret açığının aylık bazda gerilemesinde, Eylül ayında ithalattaki azalış etkili oldu. Eylül ayında yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise, düşük seyreden petrol fiyatlarının katkısının hissedilmeye devam edilmesi ve enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin sürmesiyle daralmaya devam etti. Bu haftaki raporumuzda dış ticaret gelişmelerini yakından ele alacağız.



Eylül ayında dış ticaret açığı 2015 yılının aynı dönemine göre %14.1 artışla 4.36 milyar dolar olarak açıklandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı ise 2015 yılının aynı dönemine göre %20.6 artışla 5.27 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2015 yılı Eylül ayında 72.3 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2016 yılının aynı döneminde 56.2 milyar dolar seviyesine geriledi. Bu durumda, enerji fiyatlarındaki düşük seyrin ithalat kanalıyla dış ticaret açığına yaptığı olumlu katkının etkili olduğunu düşünüyoruz. Bu düşüncemizde oynaklığı yüksek olan enerji ve altın hariç dış ticaret açığının Eylül ayında geçen yılın aynı ayına göre %34.1 artarak 2.4 milyar dolar seviyesine yükselmesi de etkili oluyor. Yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığı yıllık bazda %3.2 azalarak 34.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 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 ayının ardından Eylül ayında yükselmeye devam ettiği görülüyor. Yıllık enerji ticareti açığında, enerji ithalatında düşüş yaşanması nedeniyle aylık bazda düşüşün devam ettiği görülüyor. Petrol fiyatlarının baz etkisinin katkısının hissedilmeye devam edilmesi sayesinde enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin devam ettiğini düşünüyoruz.

Dış ticaret istatistiklerinin ayrıntılarına bakıldığında ise, Eylül ayında ihracatın bir önceki yılın aynı ayına göre %5.6 azalarak 10.9 milyar dolar olduğu görülüyor. Ülke gruplarına göre dış ticaret rakamları incelendiğinde, Eylül ayında Diğer Ülkeler kategorisinde yapılan ihracatın azalmasının toplam ihracatın azalmasında etkili olduğu görülüyor. Söz konusu kategoride en sert azalışın İngiltere'ye yapılan ihracatta olduğu dikkat çekiyor. Önceki raporlarımızda piyasalardaki miyop bakış açısının aksine, Haziran ayında alınan Brexit kararının izleyen aylarda dünya ticaretine yansımalarını görebileceğimizi ve bu durumun etkisini ihracatımız kanalıyla dış ticaret açığımızda hissedebileceğimizi belirtmiştik. Bu durumun da gerçekleştiğini görüyoruz. Geçtiğimiz ay artış yaşayan ithalatın ise Eylül ayında %0.7 azalarak 15.3 milyar dolar seviyesinde gerçekleştiği görülüyor. Ekonomik aktiviteye ilişkin öncül niteliğinde olan ithalatın alt kalemlerindeki gelişime bakıldığında, Ağustos ayında düşüş yaşayan sermaye malları ithalatının düşüş ivmesinin Eylül ayında arttığı ve yıllık bazda %7.1 azalış kaydettiği görülüyor. Bunun yanı sıra bu durum üçüncü çeyrekte büyüme üzerindeki risklerin arttığına işaret ediyor. Geçtiğimiz ay ara mali ithalatındaki artışın ise Eylül ayında yerini azalışa bıraktığı ve %1.2 düşüş yaşadığı dikkat çekiyor. Tüketim malı ithalatının ise %9.4 arttığı ancak artış hızının yavaşladığı görülüyor. Eylül ayında en çok ihracat yapılan ülke Almanya olurken en çok ithalat yapılan ülke ise Çin oldu. Eylül ayında dış ticaret açığında, ihracatın ithalata kıyasla daha fazla azalması sonucunda yıllık bazda artış yaşandı. 2015 yılı Eylül ayında %75.2 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 2016 yılı Eylül ayında %71.5'e geriledi.

Dış ticaret verileri 2016 yılı Ocak-Eylül dönemi itibarıyla incelendiğinde, ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %2.7, ithalatın ise %6.5 azaldığı görülüyor. Böylece bu dönemde petrol fiyatlarındaki düşük seyrin desteğiyle dış ticaret açığı %14.6 gerileyerek 42 milyar dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yılın ilk dokuz ayında %71.3'e yükseldi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış seriye göre ise, ihracat Eylül ayında bir önceki aya göre %3 azaldı, ithalat ise %3.1 arttı. Dış ticaret açığı ise Eylül ayında bir önceki aya göre %19.6 artarak 5.3 milyar dolar oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığına 3 aylık ortalamalar itibarıyla bakıldığında, Mayıs ayı itibarıyla başlayan artışın Eylül ayında yerini azalışa bıraktığı dikkat çekiyor. Söz konusu durumun geçtiğimiz ay Temmuz ayında yaşanan olağanüstü gelişmelerin azalması nedeniyle ihracatta yaşanan artıştan kaynaklanabileceğini ve önümüzdeki aylarda petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketlerin olumsuz etkisiyle Mayıs ayındakine benzer şekilde yerini tekrar artışa bırakabileceğini düşünüyoruz.

Sonuç olarak, 2015 yılı Eylül ayında 3.82 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2016 yılı Eylül ayında 4.36 milyar dolara yükseldi. 12 aylık kümülatif rakamlarla bakıldığında dış ticaret açığının yıllık bazda %22.2 gerilediği, Ocak-Eylül döneminde ise %14.6 düşüş yaşandığı görülüyor. Veriler çerçevesinde, enerji fiyatlarındaki düşük seyrin dış ticaret açığını sınırlı da olsa olumlu yönde etkilediğini düşünüyoruz. Ancak ithalatın alt kalemlerinden sermaye malları ithalatının düşüş ivmesinin artmasının yanı sıra Ağustos ayında artış yaşayan ara malı ithalatının Eylül ayında azalış yaşaması üçüncü çeyrekteki ekonomik aktivite açısından olumsuz bir gelişme olarak karşımıza çıkıyor. 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 beklememimize rağmen petrol fiyatlarındaki baz etkisinin ve petrol fiyatlarındaki düşüşün sona ermesi nedeniyle yıllık dış ticaret açığındaki daralmanın sonuna gelindiğini düşünüyoruz. 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 yansiyabilir. 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. 2015 yılını 63.4 milyar dolar seviyesinde tamamlayan ve Eylül ayı itibarıyla 56.2 milyar dolarseviyesine gerileyen dış ticaret açığının yılın kalan aylarında bir miktar artarak 2016 yılını 61 milyar dolar seviyesinde tamamlamasını bekliyoruz.

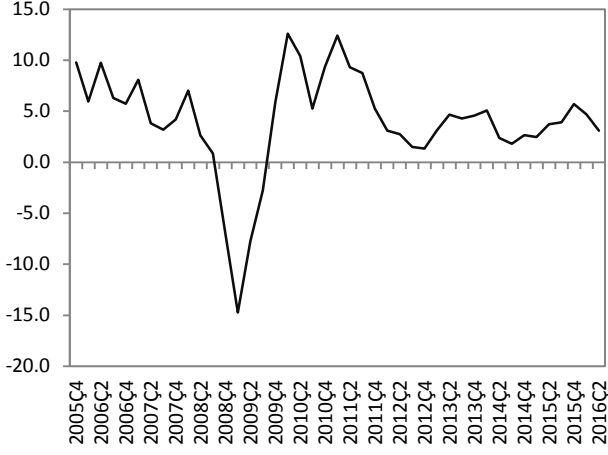
Haftalık Veri Takvimi (31 Ekim – 04 Kasım 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
31.10.2016	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-4.69 Milyar Dolar	-4.36 Milyar Dolar (Açıklandı)	
	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Eylül)	%0.2	%0.1	
		Chicago PMI Endeksi (Ekim)	54.2	54.0	
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Ekim)	-3.7	1.8	
	Euro Bölgesi	GSYH (3. çeyrek, ç-ç)	%0.3	--	
		TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%0.4	--	
	Almanya	Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	%3.7	%1.5	
	İtalya	TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%0.1	--	
		ÜFE (Eylül, y-y)	-%1.1	--	
	İngiltere	M4 Para Arzı (Eylül, y-y)	%5.4	--	
	Japonya	Sanayi Üretimi (Eylül, y-y, öncül)	%4.5	%1.9	
		Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	-%1.8	-%2.1	
	01.11.2016	Türkiye	İmalat PMI (Ekim)	48.3	--
		ABD	İmalat PMI (Ekim)	53.2	53.2
		ISM İmalat Endeksi (Ekim)	51.5	51.7	
İngiltere		İmalat PMI (Ekim)	55.4	54.5	
Japonya		Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
02.11.2016	ABD	İmalat PMI (Ekim)	51.7	--	
	ABD	Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
		ADP Özel İstihdam (Ekim)	154 Bin Kişi	165 Bin Kişi	
		ISM New York Endeksi (Ekim)	49.6	--	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Ekim)	53.3	53.3	
	Almanya	İmalat PMI (Ekim)	55.1	55.1	
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%6.1	%6.1	
	Fransa	İmalat PMI (Ekim)	51.3	51.3	
	İtalya	İmalat PMI (Ekim)	51.0	51.4	
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	43.0	42.6	
	03.11.2016	Türkiye	TÜFE (Ekim, a-a)	%0.18	%1.57
			ÜFE (Ekim, a-a)	%0.29	--
		ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	258 Bin Kişi	256 Bin Kişi
			Hizmet PMI (Ekim)	52.6	52.5
		ISM Hizmetler Endeksi	57.1	56.0	
		Fabrika Siparişleri (Eylül)	%0.2	%0.2	
		Dayanıklı Mal Siparişleri	-%0.1	-%0.1	
Euro Bölgesi		İşsizlik Oranı (Eylül)	%10.1	%10	
		ECB Toplantı Tutanakları	--	--	
İngiltere		Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
		Hizmet PMI (Ekim)	52.6	52.5	
04.11.2016		Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru (Ekim)	99.74	--
		ABD	Tarımdışı İstihdam (Ekim)	156 Bin Kişi	175 Bin Kişi
			İşsizlik Oranı (Ekim)	%5.0	%4.9
		Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-40.7 Milyar Dolar	-38.0 Milyar Dolar	
	Euro Bölgesi	ÜFE (Eylül, y-y)	-%2.1	-%1.8	
		Hizmet PMI (Ekim)	53.5	53.5	
	Japonya	Hizmet PMI (Ekim)	48.2	--	

TÜRKİYE

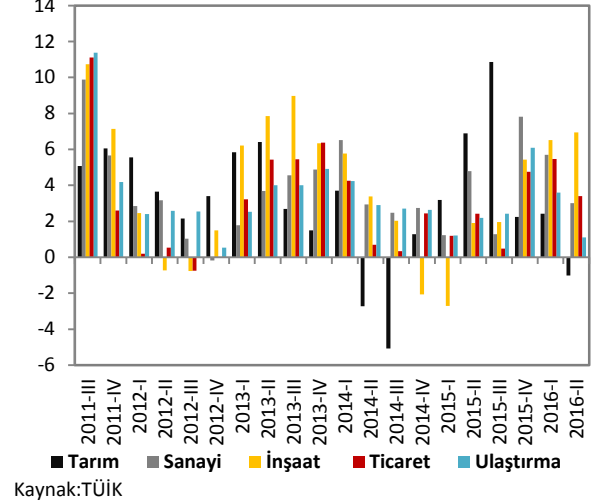
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



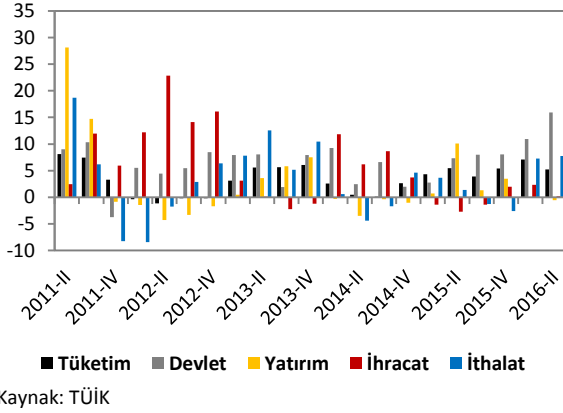
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

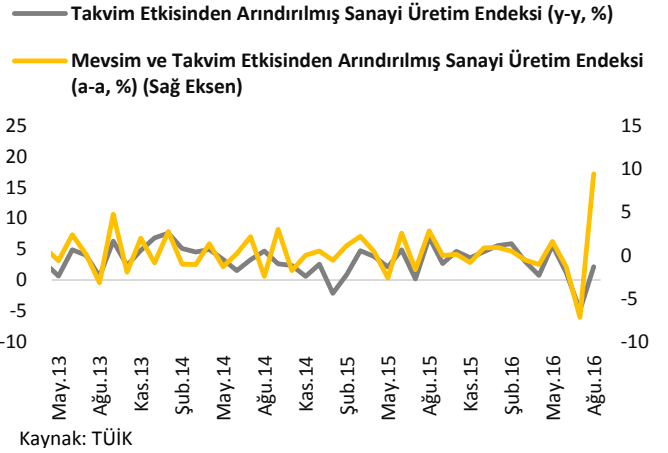


Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

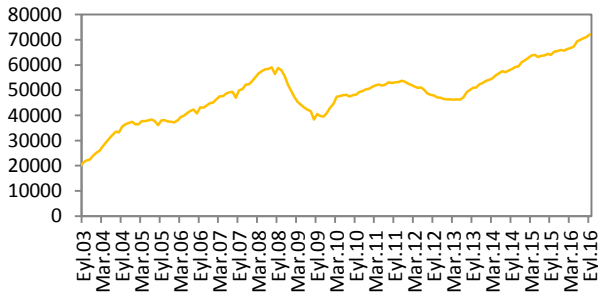


Sanayi Üretim Endeksi



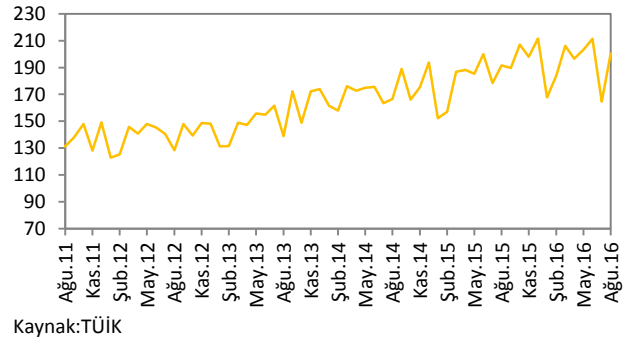
Toplam Otomobil Üretimi

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

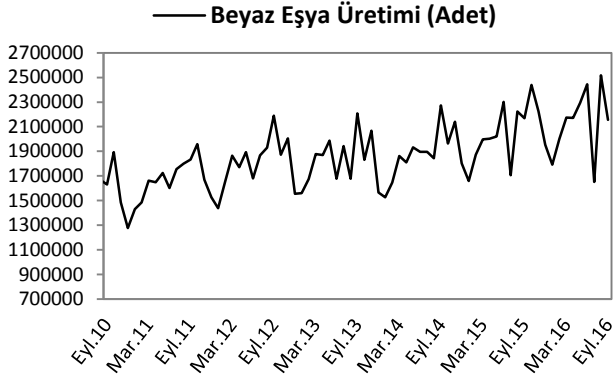


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

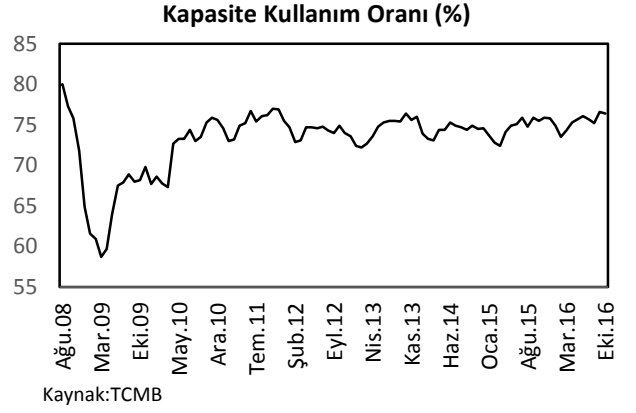


Beyaz Eşya Üretimi



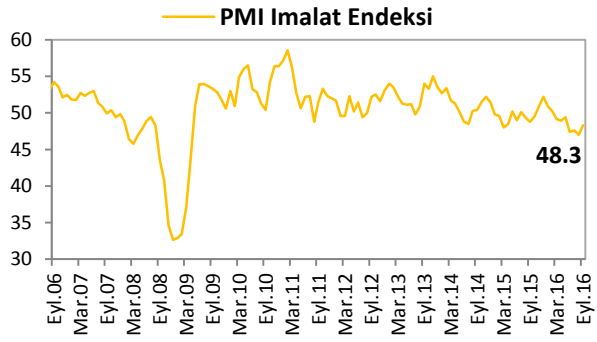
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

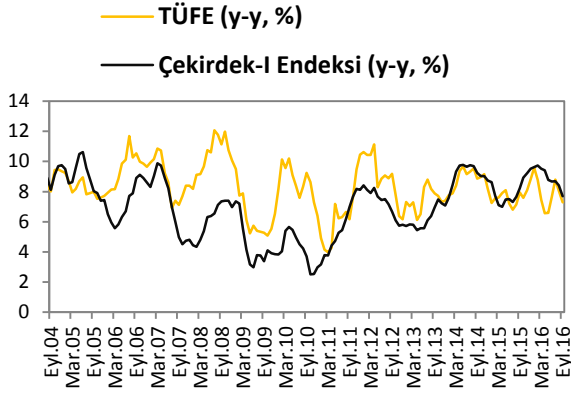
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

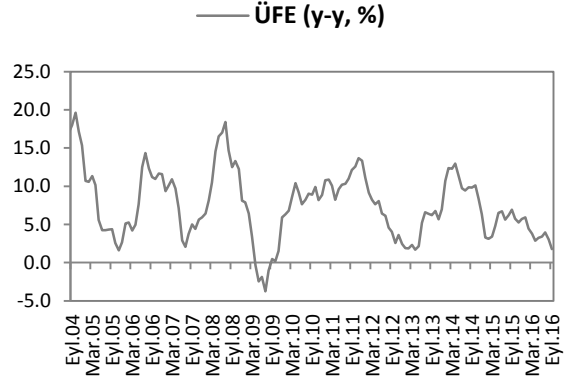
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



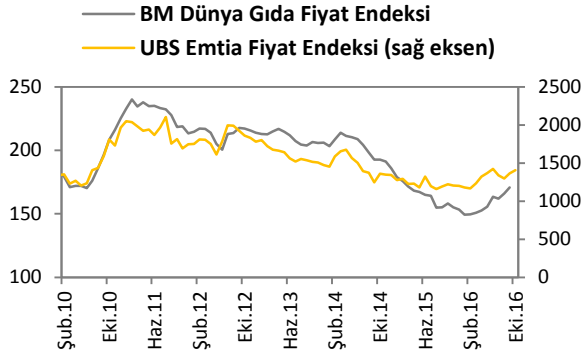
Kaynak: TCMB

ÜFE



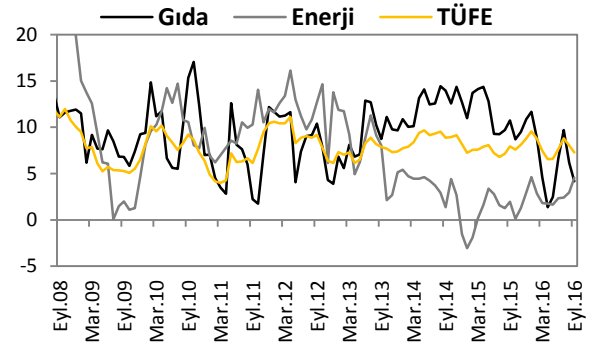
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



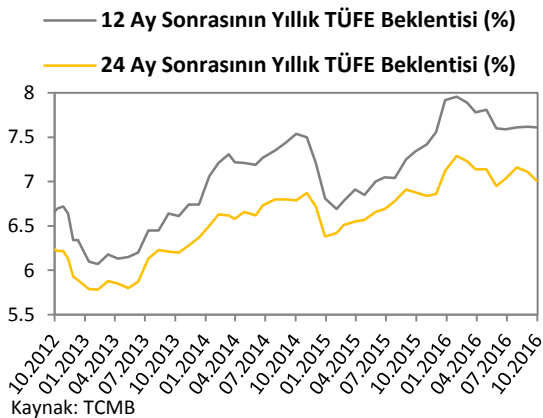
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



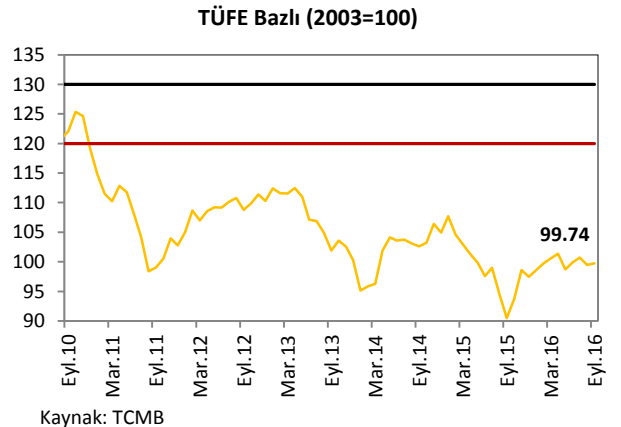
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

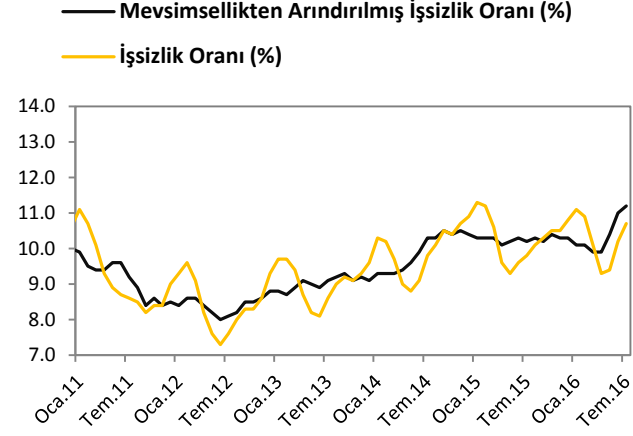
Reel Efektif Döviz Kuru



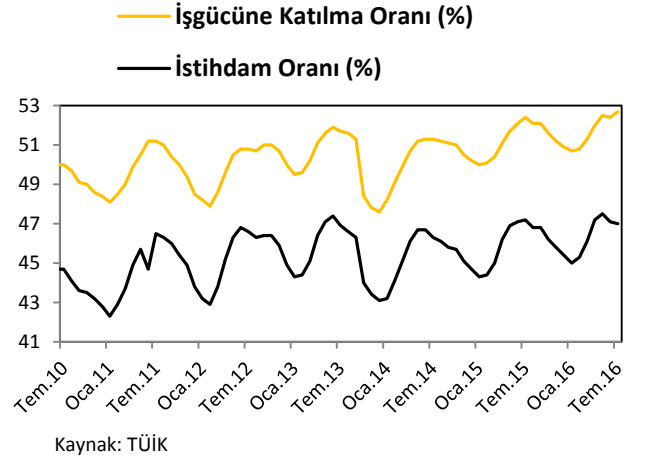
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

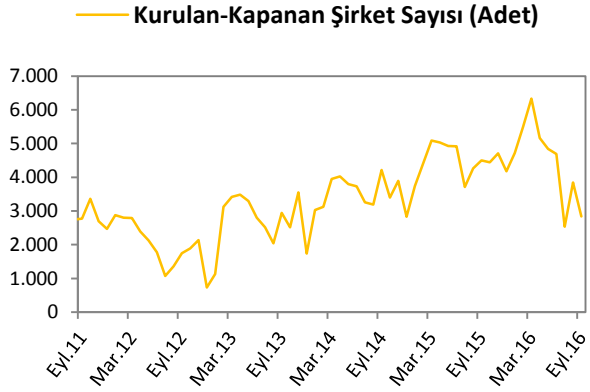
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

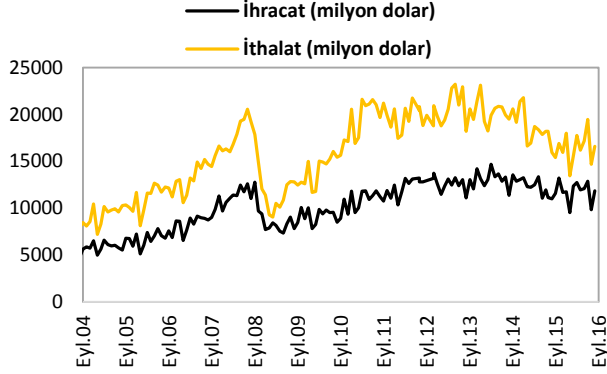


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

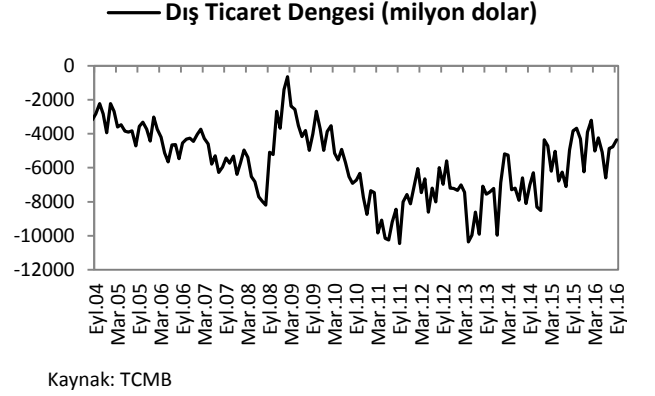


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

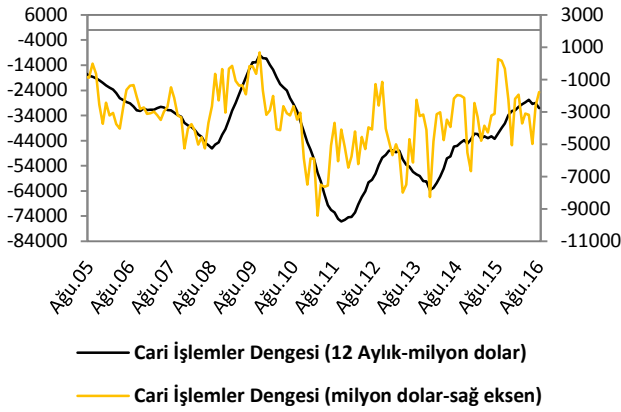
İthalat-İhracat



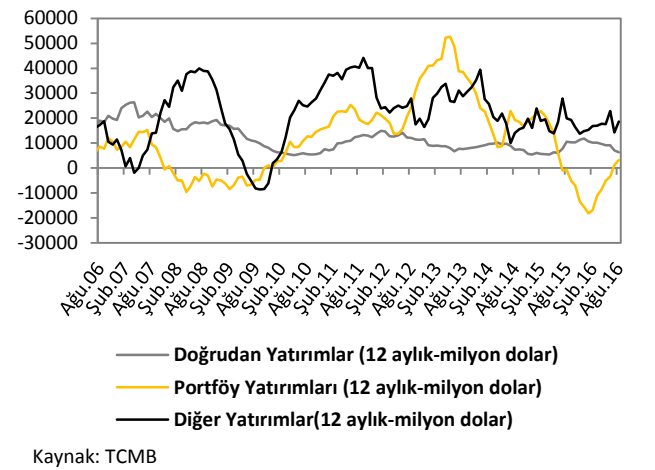
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

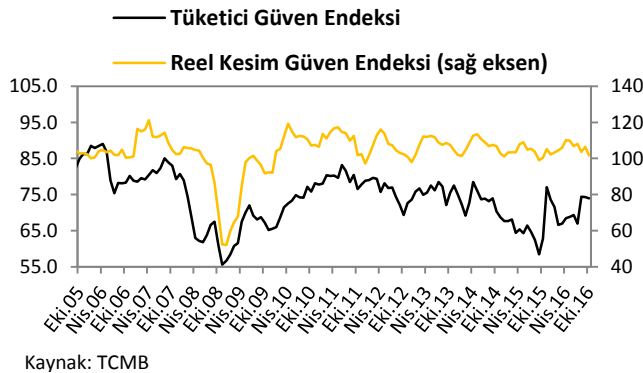


Sermaye ve Finans Hesabı



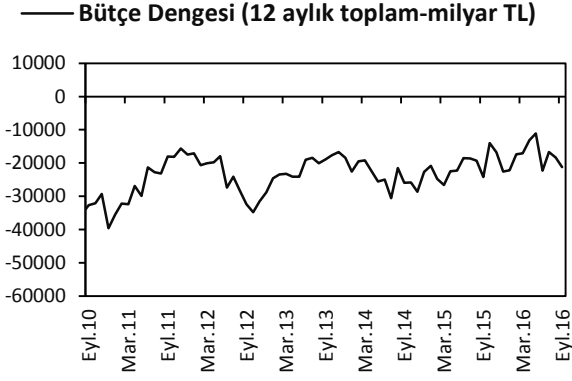
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



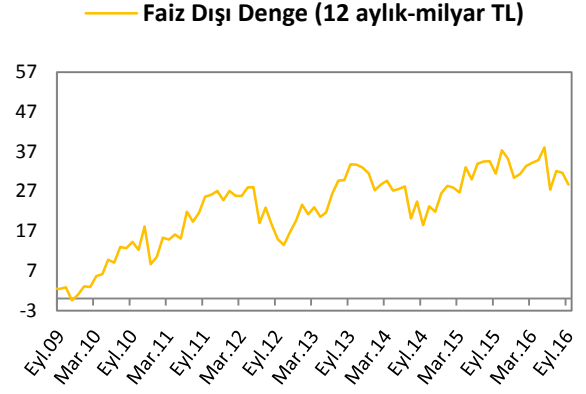
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



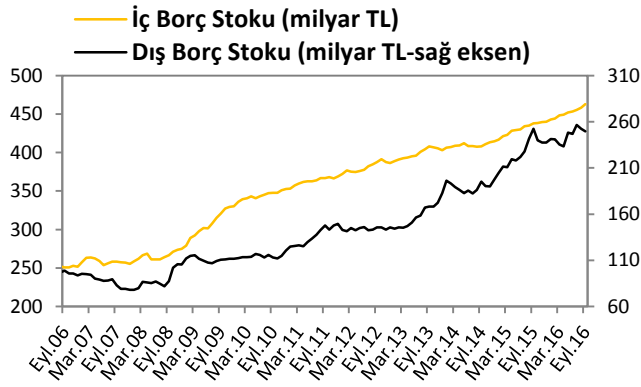
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



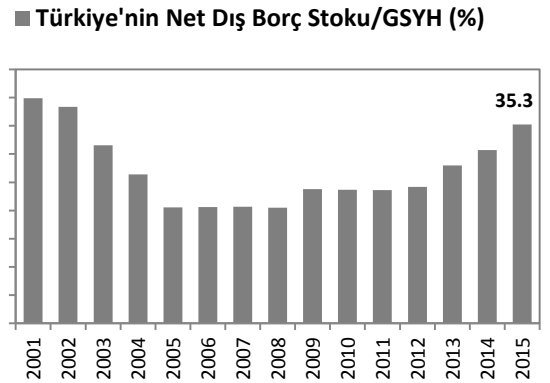
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

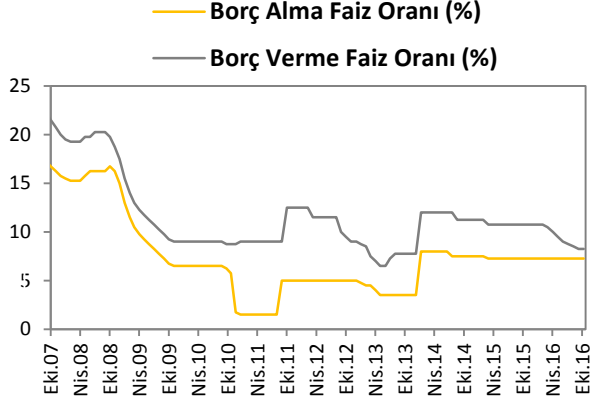
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

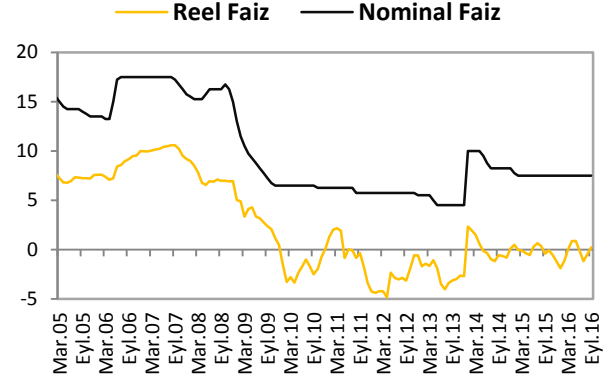
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	1.5	1.5	-2.70	0.50	98.6
Euro Bölgesi	1.6	0.5	3.20	0.00	-8.00
Almanya	1.8	0.70	7.30**	0.00	97
Fransa	1.10	0.50	-0.13	0.00	-14.60
İtalya	0.98	-0.10	2.13	0.00	108.00
Macaristan	2.60	0.60	2.26**	0.90	-20.30
Portekiz	0.90	0.70	0.45	0.00	-10.70
İspanya	3.20	0.70	0.98**	0.00	-4.80
Yunanistan	-1.00	-0.10	-0.00	0.00	-63.60
İngiltere	2.30	1.00	-4.33	0.25	-3.00
Japonya	0.80	-0.50	3.33	-0.10	43.00
Çin	6.70	1.90	2.67	4.35	104.60
Rusya	-0.60	6.40	2.93**	10.00	--
Hindistan	5.30	5.30	-1.25	6.25	--
Brezilya	-3.78	8.48	-4.31**	14.00	104.40
G.Afrika	0.60	6.10	-5.44**	7.00	-11.00
Türkiye	3.09	7.28	-5.40**	7.50	74.04

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

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2014	2015	En Son Yayınlanan		2016 Yılına 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	2.2	(Ağustos 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	76.4	(Ekim 2016)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	10.7	(Temmuz 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	348,037	(21.10.2016)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,326,045	(21.10.2016)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,370,626	(21.10.2016)	--
Emisyon	77,420	94,464	1,135,218	(21.10.2016)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	101,498	(21.10.2016)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(27.10.2016)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	8.39	(27.10.2016)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,228	-1,776	(Ağustos 2016)	-34,600
İthalat	242,177	207,234	15,296	(Eylül 2016)	--
İhracat	157,610	143,839	10,934	(Eylül 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,395	-4,361	(Eylül 2016)	-61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	463.0	(Eylül 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	249.8	(Eylül 2016)	--
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Eylül	2015 Eylül			
Bütçe Gelirleri	30.34	33.84	36.08	(Eylül 2016)	--
Bütçe Giderleri	39.55	47.94	52.98	(Eylül 2016)	--
Bütçe Dengesi	-9.21	-14.10	-16.91	(Eylül 2016)	--
Faiz Dışı Denge	-4.58	-7.72	-10.67	(Eylül 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 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.