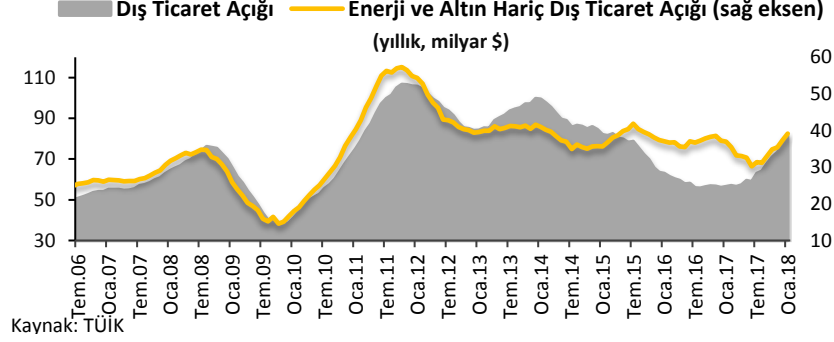


Dış ticaret açığı Ocak yılında 9.07 milyar dolar oldu.

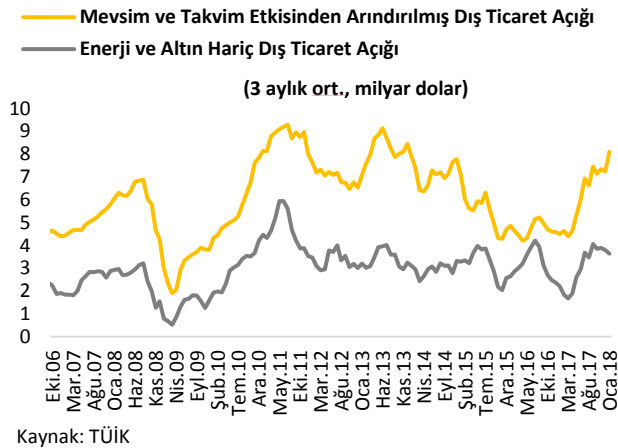
Ocak ayında ihracatta %10.7 artış yaşanırken ithalatta %38 yükseliş görüldü. İthalattaki belirgin artışta, altın ve enerji ithalatındaki artışın yanı sıra ekonomik aktivitedeki canlılığın sürmesi etkili oldu. 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı ise yükselişini sürdürdü. Haftalık raporumuzun bu bölümünde Ocak ayı dış ticaret gelişmelerini inceleyeceğiz.



| | Ocak 2017 | | Ocak 2018 | |
|--------------------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------|--------------|
| | Değer (milyar dolar) | % Değişim | Değer (milyar dolar) | % Değişim |
| ihracat | 11.3 | - | 12.5 | 10.7 |
| İthalat | 15.6 | - | 21.5 | 38 |
| Dış Ticaret Açığı | -4.34 | - | -9.07 | 108.8 |
| Enerji Hariç Dış Tic. Açığı | -1.6 | - | -5.8 | 266.1 |
| Altın Hariç Dış Tic. Açığı | -4.6 | - | -7 | 51 |
| Enerji ve Altın Hariç Dış Tic. Açığı | -1.9 | - | -3.7 | 97.4 |
| ihracatın İthalatı Karş. Oranı (%) | 72.1 | | 57.9 | |

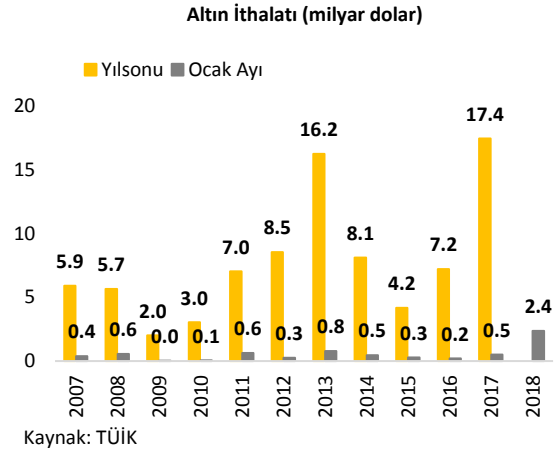
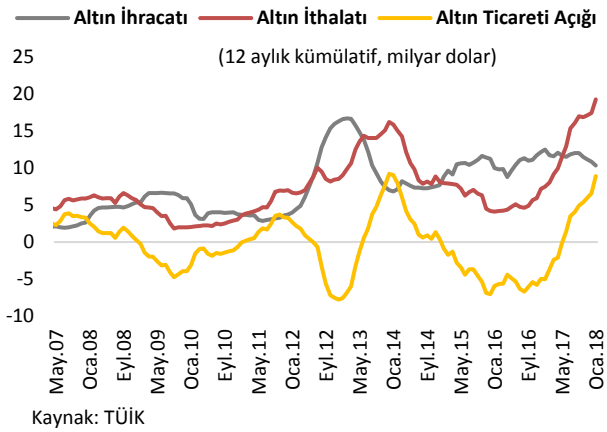
Ocak ayında dış ticaret açığı 2017 yılının aynı ayına göre %108.8 artışla 9.07 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Ocak ayında ihracat yıllık bazda %10.7 artışla 12.5 milyar dolar, ithalat ise %38 artışla 21.5 milyar dolar oldu. 12 aylık kümülatif toplamda dış ticaret açığı 2017 yılı Aralık ayındaki 76.8 milyar dolar seviyesinden 81.5 milyara yükseldi. Dış ticaret açığında yaşanan yıllık bazdaki artışta ihracattaki toparlanmanın yavaş seyretmesine karşın ithalattaki artışın son yedi aydır üst üste hızlı bir şekilde devam etmesi etkili

oldu. Enerji ve altın hariç dış ticaret açığı ise yıllıklandırılmış verilerle 37 milyar dolardan 39.2 milyara yükseldi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ihracat Ocak ayında bir önceki aya göre %1.1 artış gösterirken ithalatta ise %5.5'lik sert bir artış yaşandı. Böylece mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret açığı bir önceki aya göre %12.5 arttı. 2017 yılı Aralık ayında %60.1 seviyesinde bulunan ihracatın ithalatı karşılama oranı ithalattaki yüksek artışın etkisiyle gerileyerek %57.9 oldu.



Verilerin detaylarına bakıldığında, ihracattaki artış geçen aya göre hızlanırken, ithalatta 2017 yılı Temmuz ayından sonraki en hızlı artışın yaşandığı görülüyor. Ocak ayında ithalatın %78'ini oluşturan ara malı ithalatının %41'lik artışının yanı sıra tüketim mallarının %35 ve sermaye malları ithalatının %27 artması da ithalatın hızlı artış göstermesinde etkili oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığı verileri üç aylık ortalamalar itibarıyla incelendiğinde, Nisan 2017'den sonra hızla artarak en son Mayıs 2013'te görülen yüksek seviyeye yaklaştığı görülüyor. Buna karşılık enerji ve altın hariç dış ticaret açığının üç aylık ortalama verilerine göre son aylarda düşüşe geçtiği dikkat çekiyor. Dış ticaret açığındaki altın ithalatı kanalıyla artış dışındaki yükselişte temel belirleyici faktörün enerji fiyatlarındaki baz etkisi olduğu

görlüyor. Ancak enerji ve altın hariç dış ticaret açığında son dönemde daralma görülmesi, Kredi Garanti Fonu'nun da olumlu katkısıyla 2017 yılında büyümede yakalanan yüksek ivmenin yavaşlamaya başladığına işaret ediyor.



Altın ithalatı Ocak ayında %363.7 artarken, altın ihracatında ise %70'lik düşüş yaşandı. Bu durum altın ticaretinde açığın yıllık bazda sert bir şekilde yükselerek 2.08 milyar dolar açık vermesine neden oldu. 12 aylık toplam rakamlara göre ise altın ithalatı 19.3 milyar dolar ile tarihi yüksek seviyede gerçekleşirken, altın ticareti açığı 8.9 milyar dolar ile 2014 Ocak'tan sonraki en yüksek seviyeye çıktı. Enerji ticaretinde de açık Ocak ayında yıllık bazda %18.7 arttı. Tüm bu gelişmeler sonucunda enerji ve altın hariç dış ticaret açığı Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %97.4 artışla 3.7 milyar dolar oldu. 12 aylık toplamda ise enerji ve altın hariç dış ticaret açığında bir önceki yıla göre %5.9 artış yaşandı. AB ülkeleri %52'lik pay ile ihracat yapılan ülkeler arasında yine ilk sırayı aldı.

Sonuç olarak, ekonomik aktivitede yaşanan canlanmanın yanı sıra enerji ve altın ticaretindeki artışın ithalat kanalıyla dış ticaret dengesine yansımaları sürüyor. İthalatın alt kalemlerinde ara malı ithalatı başta olmak üzere yaşanan artış ve başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarında yükseliş yaşanmış olması da dış ticaret açığındaki artışta etkili oldu. Böylece 2018 yılının ilk ayında 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı bir önceki yıla göre %44.2 oranında artışla 81.5 milyar dolar gerçekleşti. Ayrıca 2017 yılında dış ticaret açığında yaşanan artış 2011 yılı Aralık ayından bu yana ki en yüksek artış oldu. Ocak ayında 12 aylık toplam rakamlara göre altın ithalatı tarihi yüksek seviyeye ulaştı. 2018 yılında petrol fiyatlarının geçen yıla göre daha yüksek olması durumunda oluşacak baz etkisiyle dış ticaret açığı bu yıl da artmaya devam edebilir. Önümüzdeki günlerde açıklanacak olan 2017 yılı büyüme verisinin %7 civarında ve 2018 yılı büyümesinin ise %5.5 civarında gerçekleşmesini beklediğimiz ortamda, ekonomik aktivitedeki canlılığın geçen yıl kadar olmasa da 2018 yılında devam edeceğini ve dış ticaret açığını ithalat kanalıyla artırmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Bunun yanı sıra 2017 yılında sürpriz bir şekilde sert bir şekilde yükselen altın ithalatının 2018 yılında da yüksek hızla artıp artmayacağı dış ticaret açığının önümüzdeki dönemde izleyeceği seyir açısından önem arz ediyor.

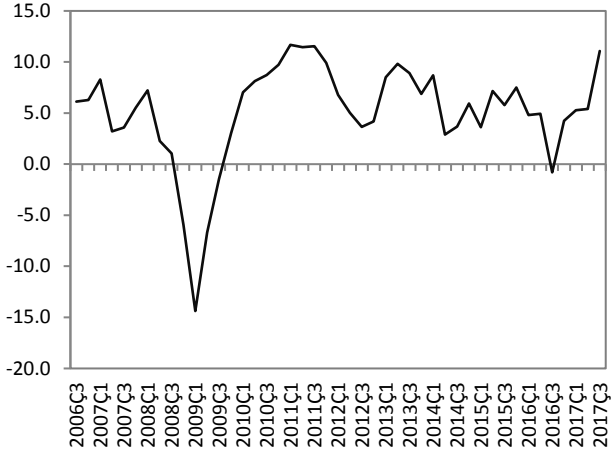
Haftalık Veri Takvimi (05-09 Mart 2018)

| Tarih | Ülke | Açıklanacak Veri | Önceki | Beklenti |
|------------|--------------|--|--------------------------------------|--------------------|
| 05.03.2018 | Türkiye | TÜFE (Şubat, a-a) | %1.02 | %0.73 (Açıklandı.) |
| | | ÜFE (Şubat, a-a) | %0.99 | %2.68 (Açıklandı.) |
| | ABD | ISM Hizmet PMI (Şubat) | 59.9 | 58.7 |
| | | Hizmet PMI (Şubat) | 55.9 | -- |
| | Euro Bölgesi | Perakende Satışlar (Ocak, y-y) | %1.9 | %2.5 |
| | | Hizmet PMI (Şubat) | 56.7 | 56.7 |
| | Almanya | Hizmet PMI (Şubat) | 55.3 | 55.3 |
| | | İngiltere | Hizmet PMI (Şubat) | 53.0 |
| | Japonya | Hizmet PMI (Şubat) | 51.9 | -- |
| 06.03.2018 | Türkiye | Reel Efektif Döviz Kuru (Şubat) | 85.53 | -- |
| | | ABD | Fabrika Siparişleri (Ocak) | %1.7 |
| | | Dayanıklı Mal Siparişleri (Ocak) | -%3.7 | -- |
| 07.03.2018 | Türkiye | TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı (Mart) | -- | -- |
| | | ABD | Fed Bej Kitap Raporu | -- |
| | | ADP Özel Sektör İstihdamı (Şubat) | 234 bin kişi | 194 bin kişi |
| | Euro Bölgesi | GSYH (4. çeyrek, y-y) | %2.7 | %2.7 |
| | Japonya | Öncü Göstergeler Endeksi (Ocak, öncül) | 107.4 | 106.1 |
| 08.03.2018 | ABD | Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Mart) | 210 bin kişi | -- |
| | | Euro Bölgesi | ECB Toplantısı ve Faiz Kararı (Mart) | -- |
| | Almanya | Fabrika Siparişleri (Ocak,y-y) | %7.2 | %11.7 |
| | Japonya | GSYH (4. çeyrek, y-y) | %0.5 | %0.1 |
| 09.03.2018 | ABD | Tarımdışı İstihdam (Şubat) | 200 bin kişi | 200 bin kişi |
| | | İşsizlik Oranı (Şubat) | %4.1 | %4.0 |
| | Almanya | Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y) | %6.5 | %6.1 |
| | Fransa | Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y) | %4.5 | %3.9 |
| | İngiltere | Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y) | %0.0 | %1.5 |
| | Japonya | BoJ Toplantısı ve Faiz Kararı (Mart) | -- | -- |

TÜRKİYE

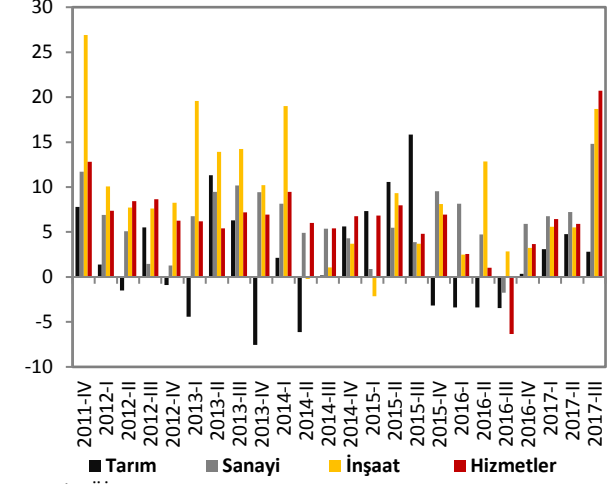
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



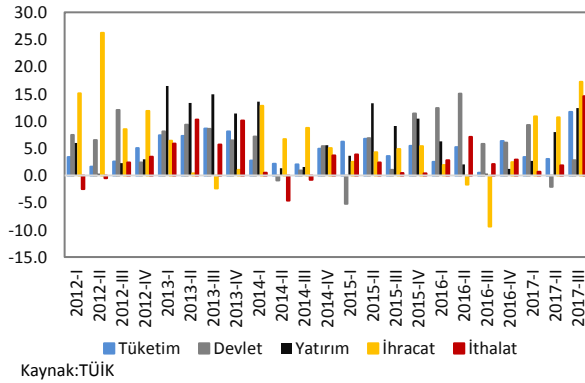
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

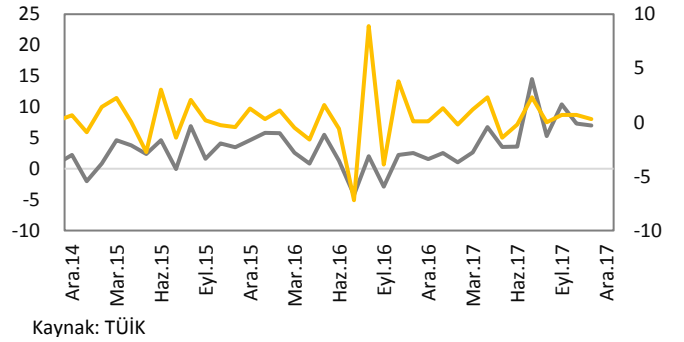
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

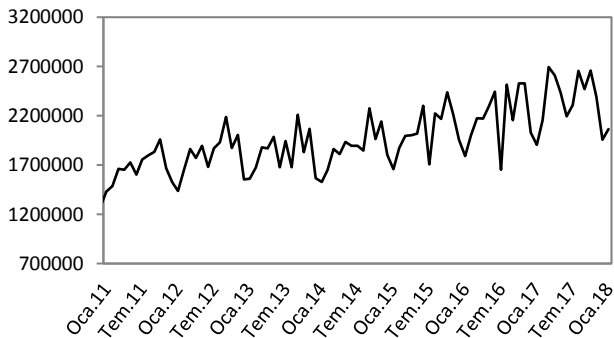
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



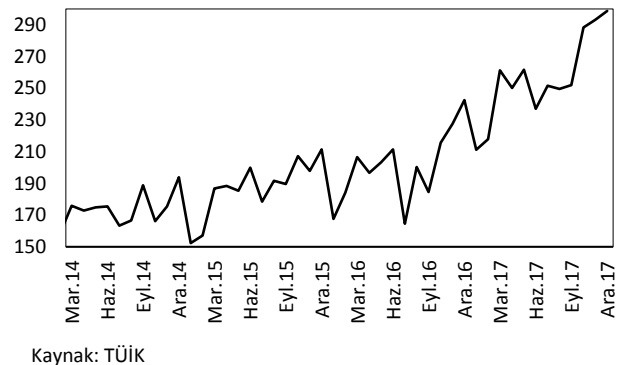
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

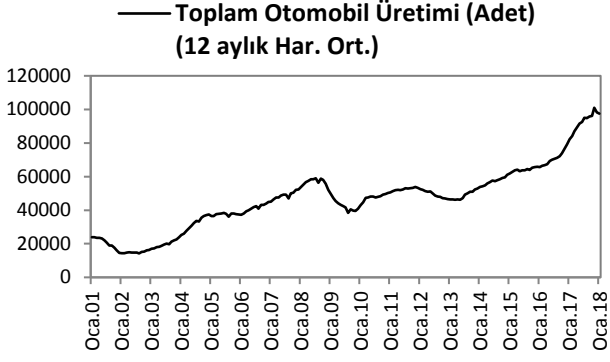


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

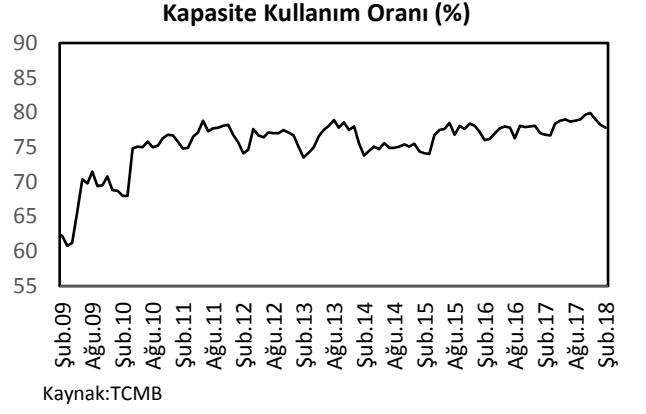


Toplam Otomobil Üretimi



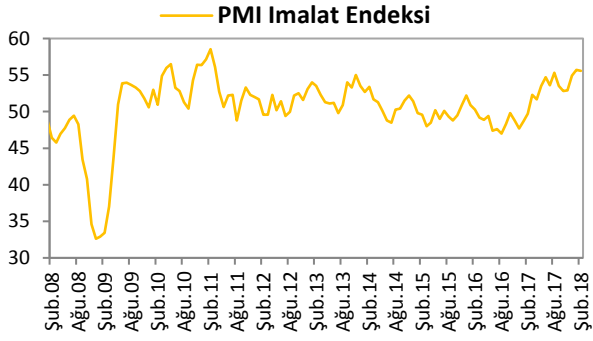
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

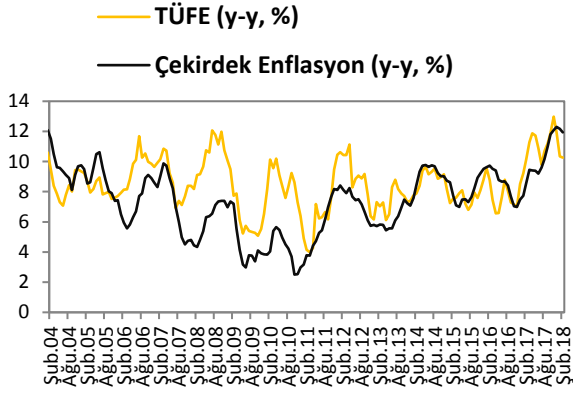
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

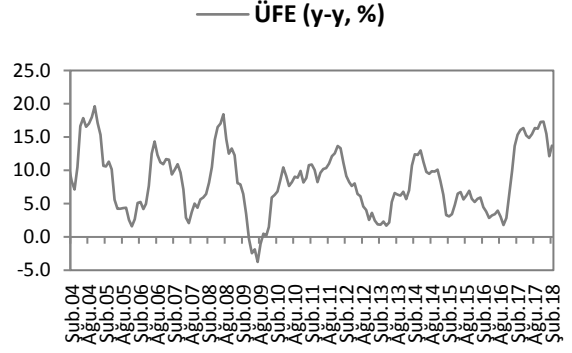
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



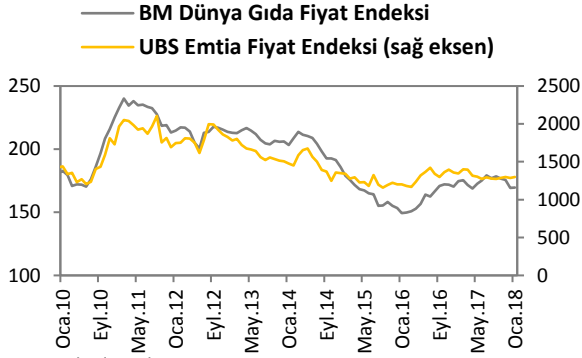
Kaynak: TCMB

ÜFE



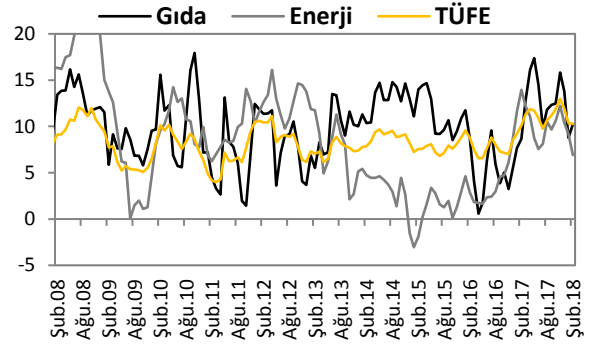
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



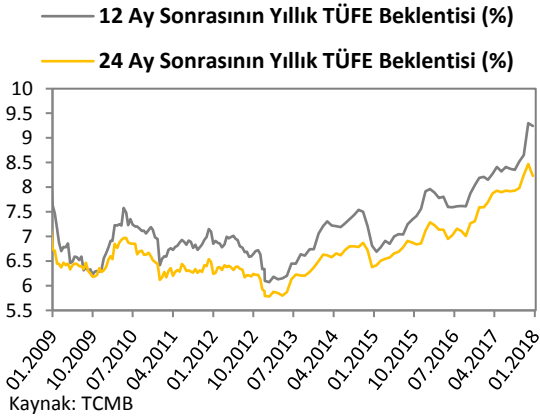
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



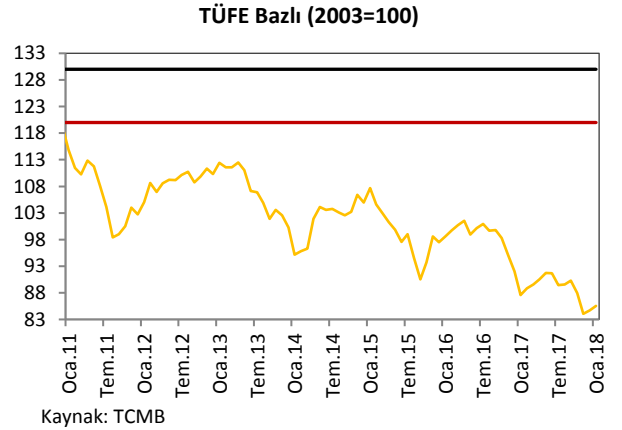
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

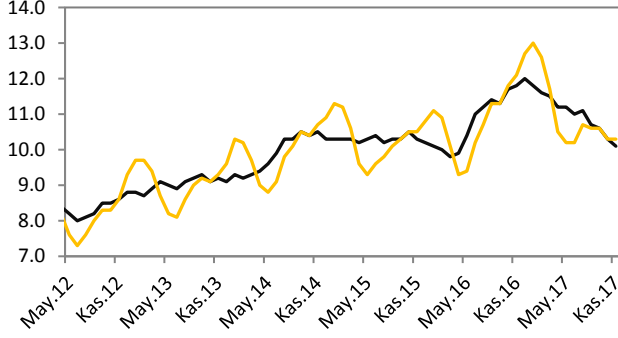


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

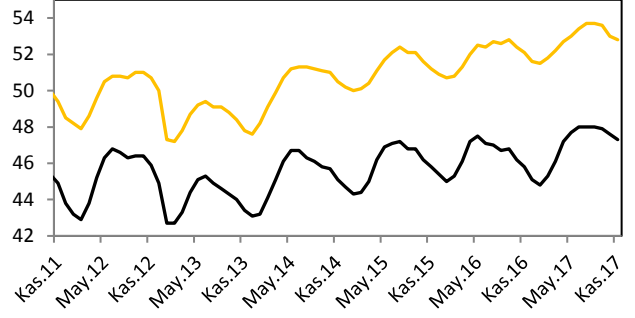
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

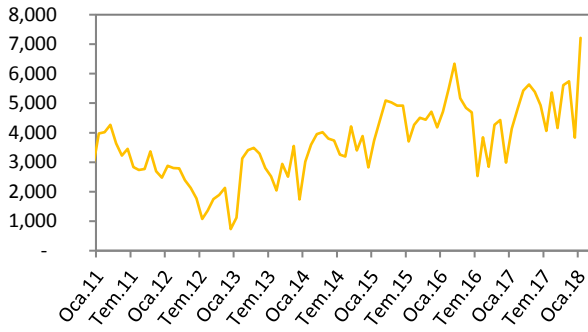
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

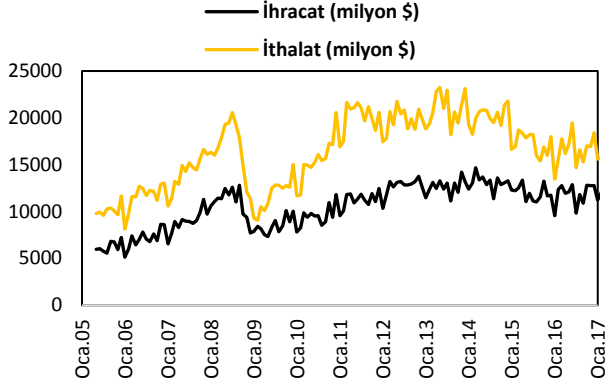
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



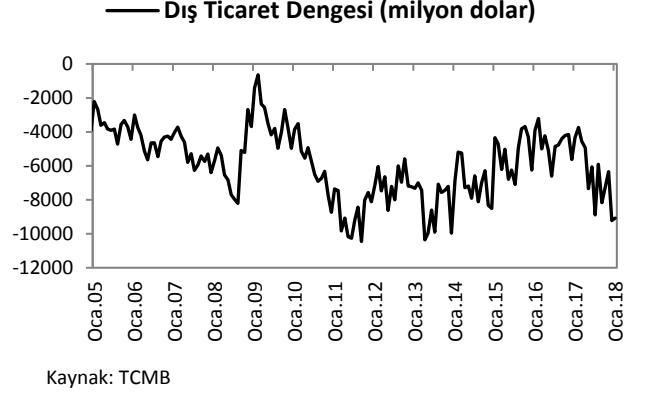
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

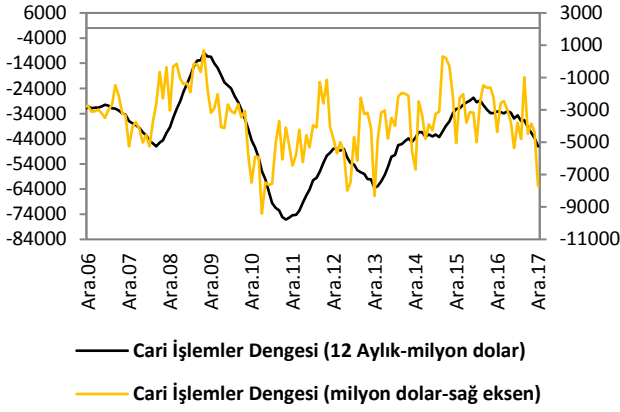
İthalat-İhracat



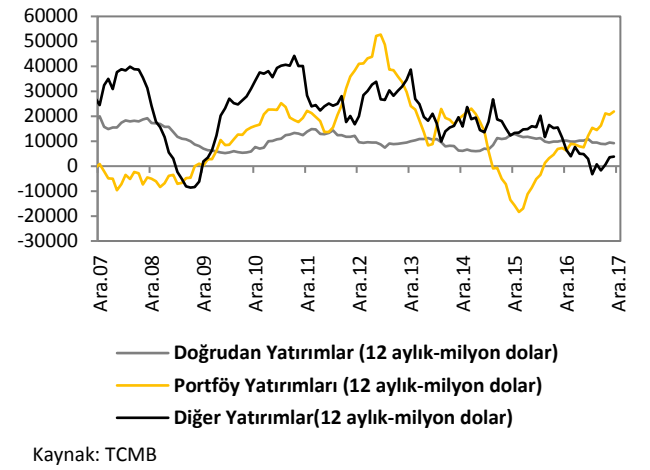
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

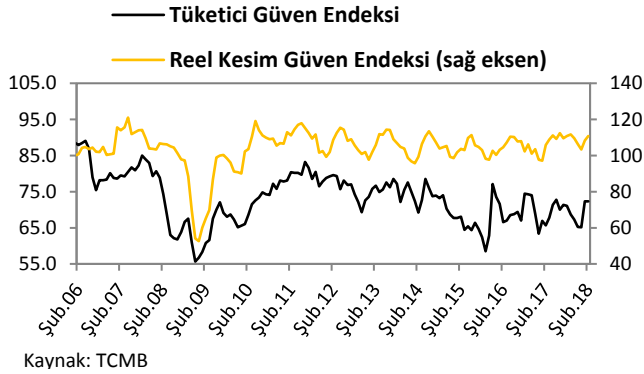


Sermaye ve Finans Hesabı



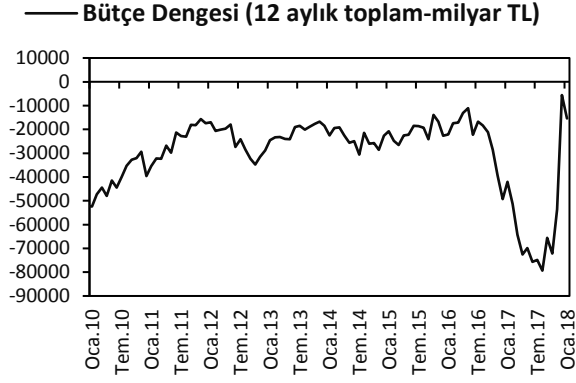
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



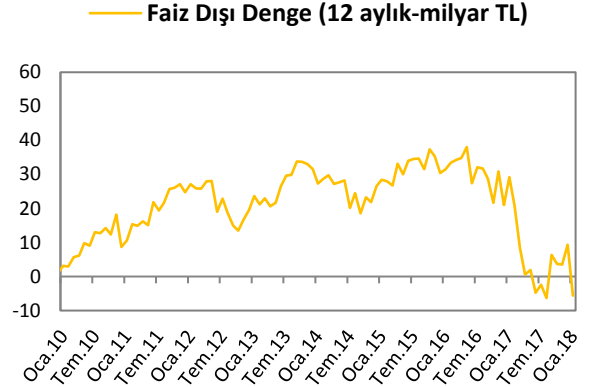
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



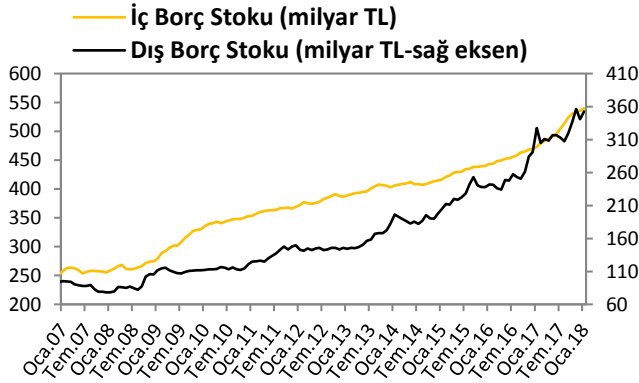
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



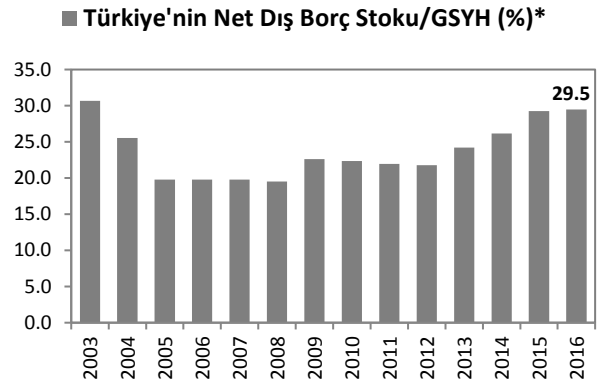
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

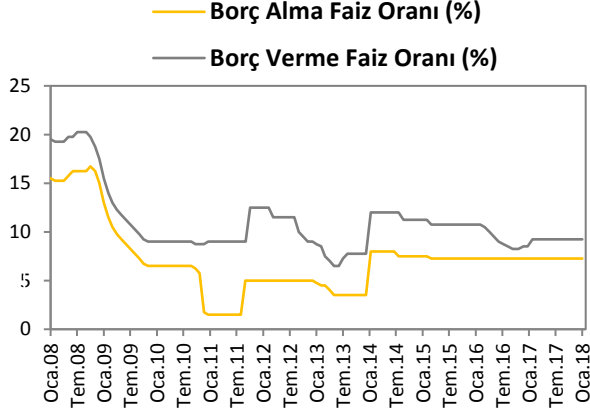
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

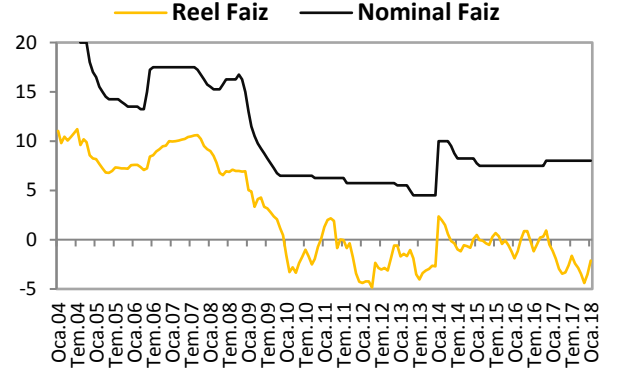
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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 | 2.5 | 2.1 | -2.43 | 1.5 | 125.4 |
| Euro Bölgesi | 2.7 | 1.3 | 3.06*** | 0.00 | 0.10 |
| Almanya | 2.9 | 1.40 | 8.35 | 0.00 | 107 |
| Fransa | 2.40 | 1.50 | -1.00 | 0.00 | -4.00 |
| İtalya | 1.43 | 1.20 | 2.56 | 0.00 | 115.50 |
| Macaristan | 4.40 | 2.10 | 3.37** | 0.90 | -7.60 |
| Portekiz | 2.40 | 1.10 | 0.71 | 0.00 | 1.70 |
| İspanya | 3.10 | 1.10 | 1.93 | 0.00 | 1.30 |
| Yunanistan | 1.30 | 0.20 | -0.64 | 0.00 | -51.00 |
| İngiltere | 1.40 | 3.00 | -4.36 | 0.50 | -9.00 |
| Japonya | 1.50 | 1.40 | 3.81 | 0.10 | 44.70 |
| Çin | 6.80 | 1.50 | 1.75 | 4.35 | 121.30 |
| Rusya | 1.80 | 2.20 | 1.99 | 7.50 | -- |
| Hindistan | 5.30 | 4.00 | -1.38*** | 5.75 | -- |
| Brezilya | 1.42 | 2.86 | -1.31 | 6.75 | 102.90 |
| G.Afrika | 0.80 | 4.40 | -3.26 | 6.75 | -8.00 |
| Türkiye | 3.09 | 10.35 | -3.78 | 8.00 | 72.25 |

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2016 yılı verileridir. ** 2015 verisi. ***2017 verileri

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

| | 2015 | 2016 | Son Yayınlanan | |
|---|-----------|-----------|----------------|---------------|
| Reel Ekonomi | | | | |
| GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL) | 2 338 647 | 2 608 525 | 827 230 | (2017 Ç3) |
| GSYH Büyüme Oranı (zin hacim endeksi, y-y, %) | 6.1 | 3.2 | 11.1 | (2017 Ç3) |
| İşsizlik Oranı (%) | 10.8 | 12.7 | 10.3 | (Kasım 2017) |
| | 2016 | 2017 | Son Yayınlanan | |
| Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takv. etk. arınd) | 1.6 | 8.7 | 8.7 | (Aralık 2017) |
| Kapasite Kullanım Oranı (%) | 78.1 | 79 | 78.8 | (Şubat 2018) |
| Fiyat Gelişmeleri | | | | |
| TÜFE (y-y, %) | 8.53 | 11.92 | 10.26 | (Şubat 2018) |
| ÜFE (y-y, %) | 9.94 | 15.47 | 13.71 | (Şubat 2018) |
| Parasal Göstergeler (Milyon TL) | | | | |
| M1 | 382,351 | 449,632 | 433,656 | (23.02.2018) |
| M2 | 1,406,729 | 1,624,675 | 1,633,630 | (23.02.2018) |
| M3 | 1,450,682 | 1,675,831 | 1,688,142 | (23.02.2018) |
| Emisyon | 111,762 | 119,198 | 116,442 | (23.02.2018) |
| TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$) | 92,050 | 84,110 | 88,654 | (23.02.2018) |
| Faiz Oranları | | | | |
| TCMB O/N (Borç Alma) | 7.25 | 7.25 | 7.25 | (02.03.2018) |
| TCMB O/N (Borç Verme) | 8.50 | 9.25 | 9.25 | (02.03.2018) |
| TCMB Haftalık Repo | 7.5 | 8 | 8 | (02.03.2018) |
| TRLIBOR O/N | 9.03 | 13.38 | 13,32 | (02.03.2018) |
| Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyon \$) | | | | |
| Cari İşlemler Dengesi | -33,137 | -47,100 | -7,700 | (Aralık 2017) |
| İthalat | 198,618 | 233,792 | 21,524 | (Ocak 2018) |
| İhracat | 142,530 | 157,055 | 12,457 | (Ocak 2018) |
| Dış Ticaret Dengesi | -56,089 | -76,736 | -9,067 | (Ocak 2018) |
| Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL) | | | | |
| Merkezi Yön. İç Borç Stoku | 468.6 | 563.4 | 539.8 | (Ocak 2018) |
| Merkezi Yön. Dış Borç Stoku | 291.3 | 341.0 | 352.7 | (Ocak 2018) |
| | 2015 | 2016 | Son Yayınlanan | |
| Kamu Net Borç Stoku | 161.0 | 219.2 | 229.5 | (2017 Ç3) |
| Kamu Maliyesi (Milyar TL) | | | | |
| | 2016 Ocak | 2017 Ocak | 2018 Ocak | |
| Bütçe Giderleri | 42.5 | 47.3 | 56.5 | |
| Bütçe Gelirleri | 46.7 | 58.8 | 58.2 | |
| Bütçe Dengesi | 4.2 | 11.4 | 1.7 | |
| Faiz Dışı Denge | 9.8 | 18.0 | 7.7 | |

| | GSYH (yıllık, %) | TÜFE (y-y, %) | Cari Açık (yıllık, milyar \$) | İşsizlik (%) |
|----------------------|------------------|---------------|-------------------------------|--------------|
| 2018 Beklentilerimiz | 5.50 | 8.90 | -- | 11.00 |

| | | | |
|----------------------------|-------------------------|--|-----------------------|
| Cem Erođlu | Müdü | cem.eroglu@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 80 |
| Fatma Özlem Kanbur | Müdü Yardımcısı | fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 83 |
| Naime Dođan Eriř | Uzman | naimedogan.eris@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 82 |
| Bilge Pekçađlayan | Uzman | bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 84 |
| Elif Engin | Uzman | elif.engin@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 85 |
| Sinem Ulusoy Kasap | Uzman | sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 86 |
| Pınar Cansu Akargöl | Uzman Yardımcısı | pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr | 0216-724 30 87 |

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.