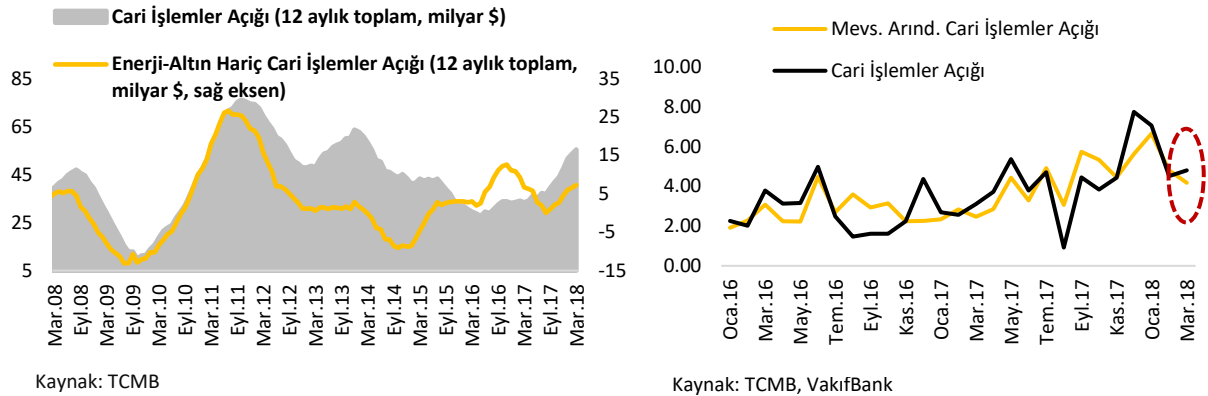


Mart ayı cari işlemler açığı beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Cari işlemler açığının yıllık bazdaki artışı ivme kaybetmeye devam ediyor. Mart ayında ivme kaybeden cari işlemler açığı piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gelirken, 12 aylık kümülatif cari işlemler açığı 2014 yılı Mart ayından bu yana en yüksek seviyesini gördü. Enerji ve altın hariç kümülatif cari işlemler açığı ise Şubat 2017'den sonraki en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Ödemeler dengesi bilançosunun finansman tarafında ise bu ay doğrudan yatırımlar ve rezervlerin önemli katkısı olurken, portföy yatırımları ve diğer yatırımlarda sermaye çıkışı yaşandı. Bu haftaki raporumuzda Mart ayı ödemeler dengesi bilançosundaki gelişmeleri yakından ele aldık.

12 aylık kümülatif cari işlemler açığı 4 yılın en yüksek seviyesine geldi.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre cari işlemler açığı Mart ayında geçen yılın aynı dönemine göre %54.4 artarak 4.8 milyar dolar ile 4.5 milyar dolar olan beklentimizin üzerinde açıklandı (Piyasa beklentisi: 4.1 milyar dolar). Mart ayında kar transferleri kanalıyla yaşanan döviz çıkışının beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi ve 4.85 gelmesini beklediğimiz Şubat ayı verisinin 4.1 milyar dolardan 4.5 milyar dolara revize edilmesi tahminimizdeki sapmanın sebebinin oluşturuyor. Cari işlemler açığı geçen yıla göre %54.4 artış göstermesine karşın, momentum olarak bakıldığında cari işlemler açığının ve enerji-altın hariç cari işlemler açığının ivme kaybettiği görülüyor. Bununla birlikte öncül büyüme verileri ve mevsimsellikten arındırılmış serideki görünüm baz alındığında 2.çeyrek itibariyle cari işlemler açığında yavaşlama yaşanabileceğini düşünüyoruz. Son açıklanan Mart ayı sanayi üretimindeki momentumun yavaşlaması da bu beklentimizi destekliyor. Mart ayında turizm gelirleri geçen yıla göre %32 artış göstermesine karşın dış ticaret açığının %58 artış göstermesi cari açığın geçen yıla göre artış yaşamasında etkili oldu. Geçen ay 1 milyar dolar olan altın ithalatının bu ay 1.5 milyar dolar gerçekleşmesi hem aylık hem de yıllık bazda altının dış ticaret açığı üzerindeki genişletici etkisinin arttığını gösteriyor. 12 aylık kümülatif toplam (yıllık) cari işlemler açığı geçen yılki 33.5 milyar dolardan 55.4 milyar dolara, enerji ve altın hariç yıllık cari açık ise 6.6 milyar dolardan 7.3 milyar dolara yükseldi.

ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSU (Mart, Milyon Dolar)					
AKTİF		PASİF			
	2017	2018	2017	2018	
I-CARİ İŞLEMLER HESABI	-3117	-4812	II-SERMAYE HESABI	3	-3
A.DIŞ TİCARET DENGESİ	-2916	-4608	III-FİNANS HESABI	-3728	-1899
B.HİZMETLER DENGESİ	632	1115	A.DOĞRUDAN YATIRIMLAR	-1298	-1029
b1- Turizm	749	988	B. PORTFÖY YATIRIMLARI	-1963	2381
b2- Taşımacılık	257	446	C. DİĞER YATIRIMLAR	2050	1585
C.BİRİNCİL GELİR DENGESİ	-1073	-1313	D. REZERV VARLIKLAR	-2517	-4836
D.İKİNCİL GELİR DENGESİ	240	-6	IV- NET HATA NOKSAN	-614	2916
Toplam	-3117	-4812		3117	4812

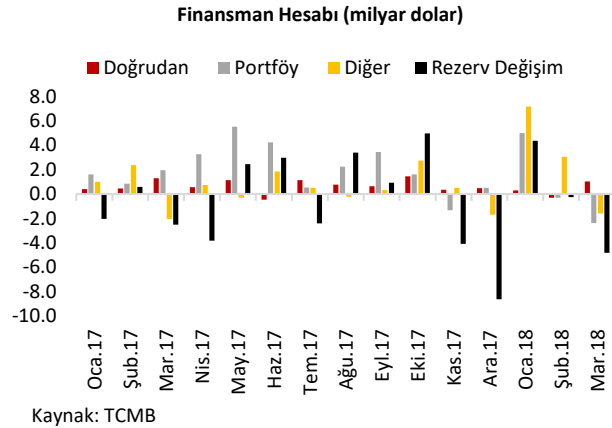
İlk çeyrekte cari işlemler açığı geçen yılın aynı çeyreğine göre %96 artış gösterdi.

ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSU (Milyon Dolar)			
	Ocak-Mart 2017	Ocak-Mart 2018	% Değişim
I-Cari İşlemler Dengesi	-8383	-16392	95.5
A-Dış Ticaret Dengesi	-8501	-17164	101.9
B-Hizmetler Dengesi	1742	2967	70.3
B1-Turizm	2013	2651	31.7
B2-Taşımacılık	702	1086	54.7
C-Birincil Gelir Dengesi	-2181	-2378	9.0
D-İkincil Gelir Dengesi	557	183	-67.1
II-Sermaye Hesabı	-10	29	-
III-Finans Hesabı	-11942	-12676	6.1
A-Doğrudan Yatırımlar	-2179	-1006	-53.8
B-Portföy Yatırımları	-4425	-2326	-47.4
C-Diğer Yatırımlar	-1342	-8635	543.4
D-Rezerv Varlıklar	-3996	-709	-82.3
IV-Net Hata Noksan	-3549	3687	-

Çeyreklik dönemde ön plana çıkan gelişmeler:

- Hizmetler dengesinde turizm sektöründe yaşanan canlanmayla birlikte geçen yıla göre %70.3 artış yaşansa da dış ticaret açığındaki genişleme cari işlemler açığının yıllık bazda sert atışına sebep oldu.
- Cari işlemler açığının finanse edilmesine bakıldığında ise geçen yıla göre giriş yapan sermaye tutarında %6.1 artış yaşandığı, rezerv varlıklarda ise %82.3'lük bir gerileme olması cari açığın ağırlıklı olarak TCMB nezdinde tutulan rezerv varlıklardan karşılandığını gösteriyor.
- Bununla birlikte kaynağı belli olmayan döviz hareketlerinin izlendiği net hata noksan kaleminde ise geçen yılın ilk çeyreğinde görülen döviz çıkışına karşın, bu yıl ilk çeyrekte 3.7 milyar dolarlık döviz girişi olduğu dikkat çekiyor.

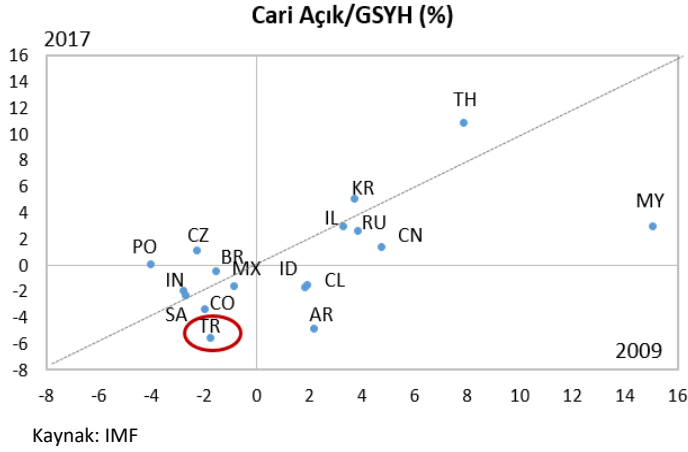
Cari işlemler açığının finansmanında doğrudan yatırımlar ve rezervler önemli rol oynadı.



Ödemeler bilançosunun finansman tarafına baktığımızda portföy ve diğer yatırımlarda sert sermaye çıkışı yaşanırken, doğrudan yatırımlarda sermaye girişinin olduğu dikkat çekiyor. Doğrudan yatırımlarda Ekim 2017'den sonraki en yüksek seviye olan 1 milyar dolarlık sermaye girişi gerçekleşti. Portföy yatırımlarında yaşanan 2.4 milyar dolarlık sert sermaye çıkışı ise Kasım 2016'dan bu yana görülen en yüksek çıkış oldu. Portföy yatırımlarının önemli belirleyicisi olan borç senetleri piyasasında yabancılar 123 milyon dolarlık satış yaparken, yurtdışı tahvil ihraçlarıyla ilgili olarak

1.5 milyar dolarlık geri ödemenin yapılması portföy yatırımlarında yaşanan sermaye çıkışında etkili oldu. Bununla birlikte Şubat ayında gelişmekte olan ülke piyasalarına gelen sert satışın ardından Mart ayında önceki dönemlerden düşük sermaye girişi olması da portföy yatırımlarındaki çıkışta belirleyici olan bir diğer unsur. Mart ayında diğer yatırımlar kanalıyla yaşanan 1.6 milyar dolarlık döviz çıkışı ise 2017 yılsonundan bu yana görülen en yüksek seviye oldu. Bankacılık sektörü Mart ayında uzun vadeli kredilerde 2.2 milyar dolarlık kullanım gerçekleştirmesine karşın sektörün aynı zamanda 3.4 milyar dolarlık geri ödemesinin olması bankacılık sektörünün Mart ayında net kredi ödeyici konumunda olmasına neden oldu. Ayrıca yurtdışı yerleşik bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduatları 1.4 milyar dolar azalmasıyla birlikte diğer yatırımlarda sermaye çıkışı yaşanmış oldu. Bununla birlikte 2008 küresel krizinden sonra gelişmiş merkez bankalarının uyguladığı parasal genişleme politikalarının özellikle 2010 yılı itibarıyla bol likidite ortamını desteklemesinin ardından, 2013 yılında Bernanke'nin faiz söylemini değiştirmesi ve 2014 yılında Fed'in genişlemeci para politikasından çıkmaya başlamasıyla finansman maliyetlerinde artış yaşanmıştı. Maliyetlerdeki artışın etkisiyle bankacılık sektörünün net kredi ödeyicisi konumun geçtiği göz önüne alındığında 2016-2017 yıllarında bu durumun sıklaştığı ve bu durumun


2018 yılında da devam ettiğini görüyoruz. TCMB nezdinden tutulan rezerv varlıklar ise 4.8 milyar dolar azaldı ve bu azalış tarihi rekor seviye olan Aralık 2017'den bu yana yaşanan en yüksek azalış oldu. Kaynağı belli olmayan döviz hareketlerinin izlendiği net hata noksan kaleminde Ekim 2017'den sonraki en yüksek giriş olan 2.9 milyar dolarlık döviz girişi yaşandı.



Yandaki grafikte Fed'in parasal genişlemeye başladığı küresel kriz sonrası dönem olan 2009 yılı baz alındığında o dönemden bu döneme kadar cari açıkta iyileşme sağlanmadığı görülüyor. Nitekim 2009 yılında Türkiye'de cari açık/GSYH oranı %1.8 iken 2017 yılına gelindiğinde bu oran %5.5'e çıkmıştır. 2017 yılında her ne kadar altın etkisi söz konusu genişlemede önemli bir unsur olsa da 12 milyar dolarlık altın etkisi dışlansa bile gelişmekte olan ülke karşılaştırmasında bu görünüm değişmiyor.

Sonuç olarak, Şubat ayında cari işlemler açığı aylık bazda 4.8 milyar dolar, 12 aylık kümülatif toplamda 55.4 milyar dolar oldu. Enerji ve altın hariç yıllık cari işlemler açığının Eylül 2017'den bu yana düzenli olarak artıyor olması ise ekonomik aktivitedeki canlanmayı gösterdi. Mart ayında yaşanan cari açığın finansmanında doğrudan yatırımlardaki sermaye girişi belirleyici olurken, sermaye çıkışının gözlemlendiği portföy yatırımlarına karşılık rezerv varlıklarda sert azalış yaşandı. Finansmanı oluşturan alt kalemlerin kompozisyonu açısından baktığımızda bu ay diğer aylardan farklı olarak doğrudan yatırımlardaki olumlu görünüme karşın portföy yatırımlarındaki bozulmanın devam ettiği dikkat çekiyor. Küresel jeopolitik gelişmelerin fiyatlanmasıyla birlikte Şubat ayında gelişmekte olan ülke piyasalarından sermaye çıkışı yaşanmış, Mart ayında sermaye girişi yaşansa da geçmiş aylara görece düşük kalmıştı. Söz konusu durum yabancıların yurtiçi piyasalardan alım yapmalarını engellemesinin yanı sıra yurtdışına ihraç edilen tahvillerin yüksek tutarda geri ödemesinin yapılmış olması bu ay portföy yatırımlarındaki çıkışta belirleyici oldu. Bununla birlikte portföy yatırımlarındaki azalışa paralel rezerv varlıklarda Aralık 2017'den sonraki en yüksek seviye olan 4.8 milyar dolarlık sermaye çıkışı yaşandı. Öte yandan bankacılık sektörü borç çevirme rasyosunun Aralık 2017'de yeniden %100'ün üzerine çıkmasının ardından, Ocak-Şubat aylarında düzenli artış gösterirken bu ay gerilediği ve bir önceki ay seviyesi olan %129'dan %117 seviyesine çekildiği dikkat çekiyor.

Gümrük Bakanlığı tarafından açıklanan öncül veriler Nisan ayında dış ticaret açığındaki yıllık artışın Ocak-Şubat aylarında ivme kaybetmesinin ardından yeniden yükseleceğine işaret ediyor. Bu bağlamda önümüzdeki ay cari işlemler açığındaki artışın devam edeceğini ancak altın ithalatında ivme kaybı yaşanabileceğini düşünüyoruz. Son dönemde özellikle İran kaynaklı yaşanan arz şoklarının etkisiyle petrol fiyatlarında oluşan yukarı yönlü etki enerji ithalatını artıracığından cari işlemler açığı üzerindeki baskının devam etmesini bekliyoruz. Ancak mevsimsellikten arındırılmış veriler bazında bakıldığında hem aylık (Şubat:4.8 milyar dolar, Mart:4.2 milyar dolara) hem de 3 aylık ortalamalar (Şubat:5.7 milyar dolar, Mart:5.2 milyar dolara) itibarıyla cari işlemler açığının yavaşladığını görüyoruz. Nitekim son açıklanan Nisan ayı PMI (satın alma yöneticileri endeksi) verisinin 50'nin altına inerek Ocak 2017'den bu yana en düşük seviyesinde açıklanması ve Mart ayı sanayi üretim endeksinin momentumunda görülen yavaşlamanın işaret ettiği üzere 2.çeyrekte ekonomik aktivitenin yavaşladığını görebiliriz. 2.çeyrekte yaşanacak olası yavaşlamaya karşın, kamu otoriteleri tarafından açıklanan teşvik paketinin (konut kredilerinde faiz düşüklüğü, emeklilere sağlanan ikramiye, 35 milyar dolarlık yeni KGF paketi, vb.) önümüzdeki dönemde tüketimi artırması beklense de 2017 yılının 3.çeyreğinden gelecek olan baz etkisinin söz konusu teşviklerin



tüketim artıcı etkisini dengeleyebileceğini düşünürüz. Öncül verilerle birlikte kurdaki yukarı yönlü seyir göz önünde bulundurulduğunda ve altın ithalatında beklenmedik bir artış yaşanmaması halinde dış ticaret ve cari işlemler açığındaki artış hızının önümüzdeki dönemlerde azalacağını düşünürüz. Öte yandan hem cari işlemler açığında hem de enerji ve altın hariç cari işlemler açığında son 3 aydır görülen ivme kaybının yaz aylarında da devam etmesi ve baz etkisiyle bu ivmenin sonbaharla birlikte hızlanabilecek olmasıyla birlikte turizm gelirlerinin cari denge üzerindeki mevsimsel etkisinin artmasını ve olumlu yönde katkıda bulunmasını bekliyoruz. Bu bağlamda halihazırda her ne kadar yukarı yönlü baskı oluşmuş olsa da 12 aylık kümülatif cari işlemler açığının yılsonunu 51 milyar dolar seviyelerinde tamamlamasını bekliyoruz.

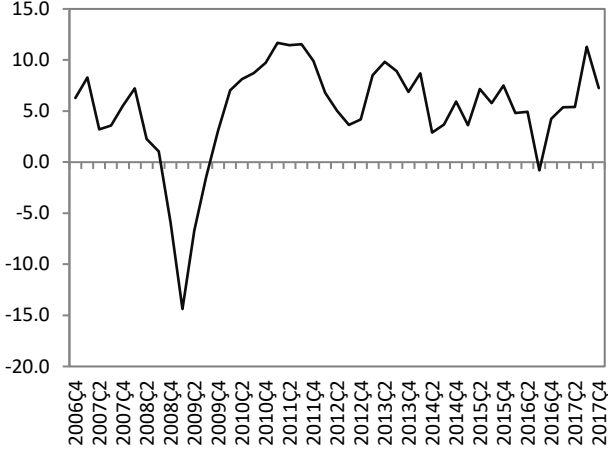
Haftalık Veri Takvimi (21-25 Mayıs 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
21.05.2018	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Nisan)	913.1 Milyar TL	921.1 Milyar TL (açımlandı)	
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Nisan)	0.10	--	
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	797.0 Milyar Yen	455.3 Milyar Yen	
22.05.2018	ABD	Richmond Fed İmalat Endeksi (Mayıs)	-3	--	
23.05.2018	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	71.9	--	
	ABD	İmalat PMI (Mayıs, öncül)	56.5	56.1	
		Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	54.6	--	
Euro Bölgesi		Yeni Konut Satışları (Nisan, a-a)	%4.0	-%2.2	
		Fed Toplantı Tutanakları	--	--	
		İmalat PMI (Mayıs, öncül)	56.2	56.1	
		Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	54.7	54.5	
		Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	0.4	0.4	
		Almanya	İmalat PMI (Mayıs, öncül)	58.1	57.9
		Hizmet PMI (Mayıs, öncül)	53.0	53.3	
		Fransa	İşsizlik Oranı (1.çeyrek)	%8.9	%8.8
			İmalat PMI (Mayıs, öncül)	53.8	54.0
	Hizmet PMI (Mayıs, öncül)		57.4	57.2	
İngiltere	TÜFE (Nisan, y-y)	%2.5	%2.5		
	Çekirdek TÜFE (Nisan, y-y)	%2.3	%2.2		
	Japonya	İmalat PMI (Mayıs, öncül)	53.8	--	
24.05.2018	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	222 Bin Kişi	--	
		İkinci El Konut Satışları (Nisan, a-a)	%1.1	-%0.7	
		Kansas Fed İmalat Endeksi (Mayıs)	26	--	
	Almanya	GSYH (1.çeyrek, y-y)	%1.6	%1.6	
		Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	--	--	
İngiltere	Perakende Satışlar (Nisan, y-y)	%1.1	%0.0		
Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Mart)	105.0	--		
25.05.2018	Türkiye	Reel Sektör Güven Endeksi (Mayıs)	111.2	--	
		Kapasite Kullanım Oranı (Mayıs)	%77.3	--	
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Nisan, öncül)	%2.6	-%1.4	
		Michigan Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	98.8	98.9	
	Almanya	İFO İş Dünyası Güven Endeksi (Mayıs)	102.1	102.0	
	İngiltere	GSYH (1.çeyrek, y-y, öncül)	%1.2	%1.2	

TÜRKİYE

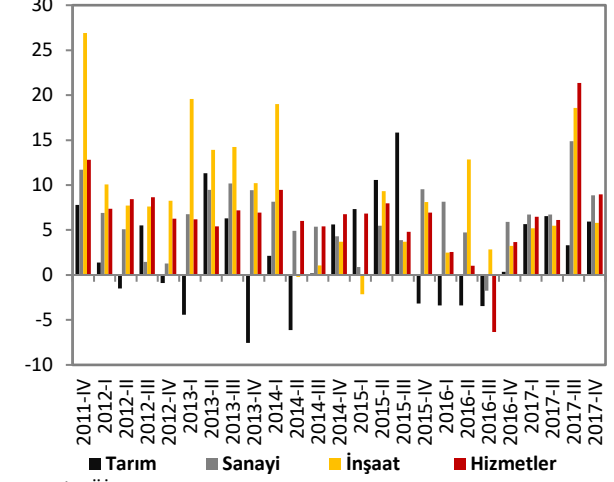
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



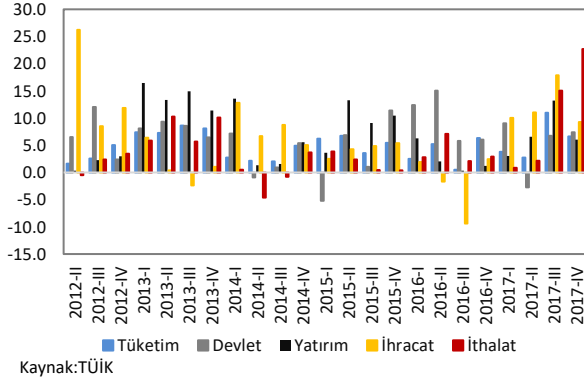
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



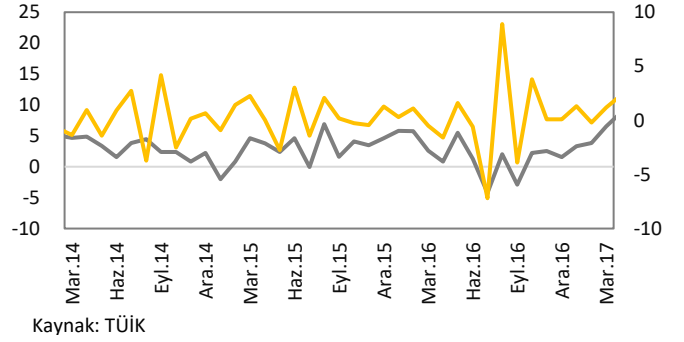
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



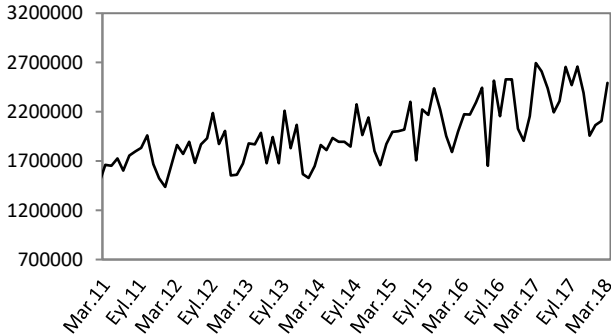
Sanayi Üretim Endeksi

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



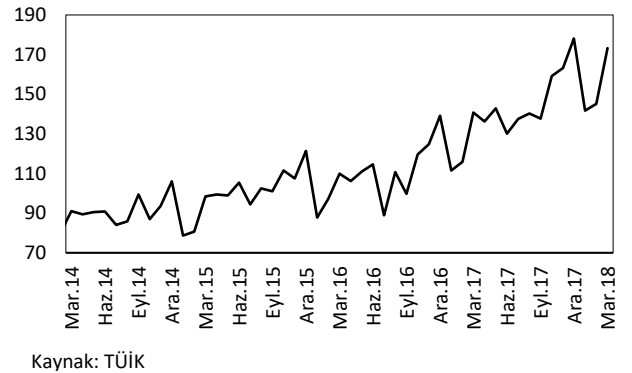
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

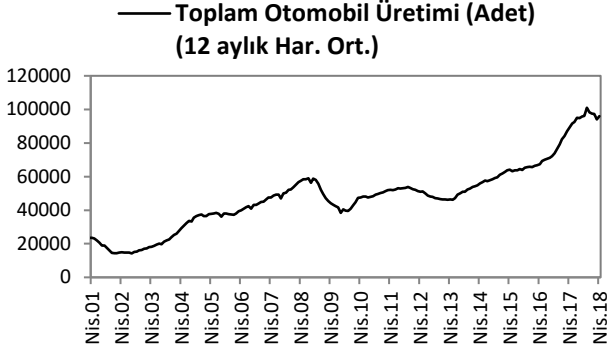


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)

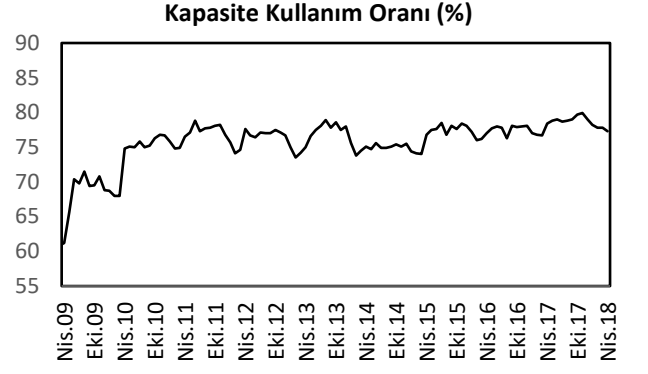


Toplam Otomobil Üretimi



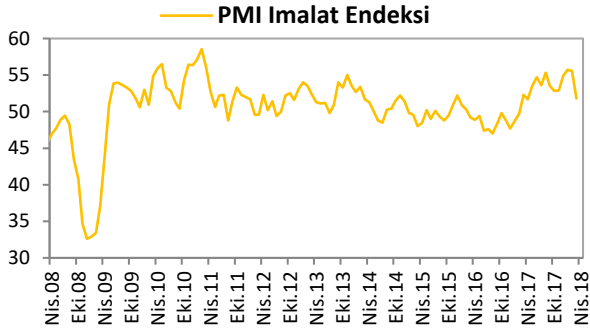
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

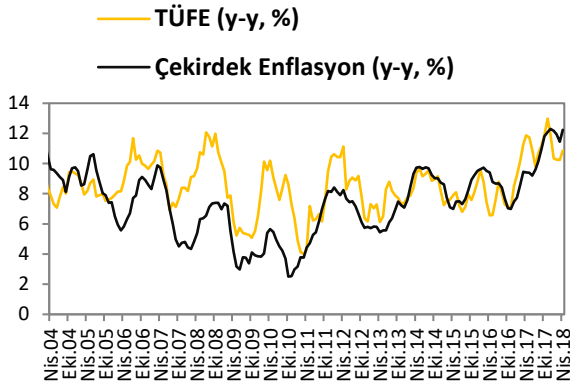
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

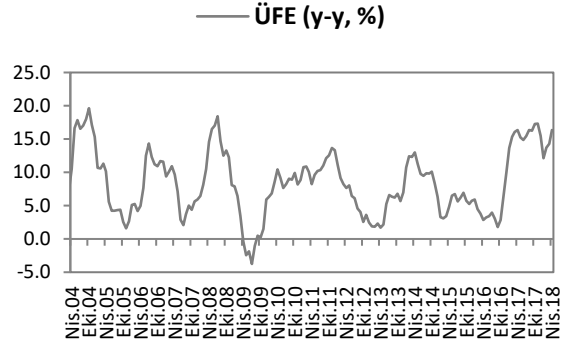
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



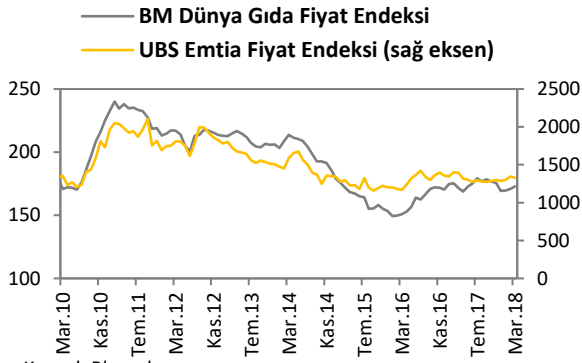
Kaynak: TCMB

ÜFE



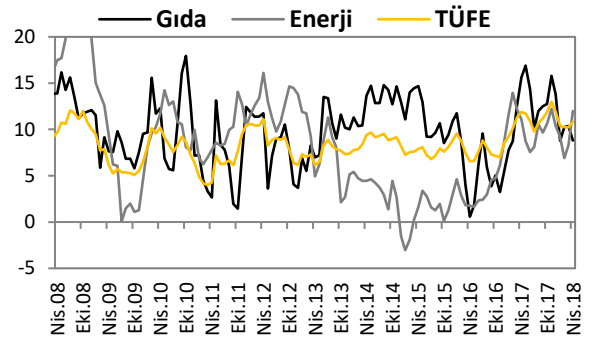
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



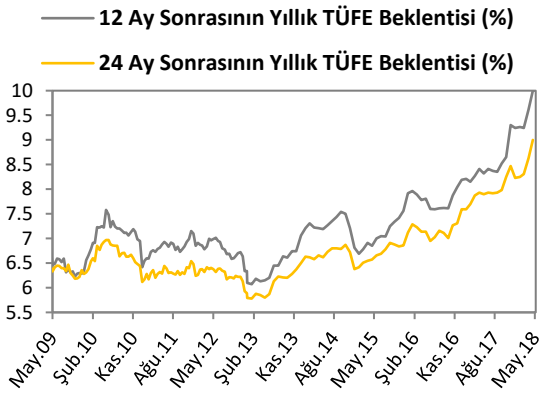
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



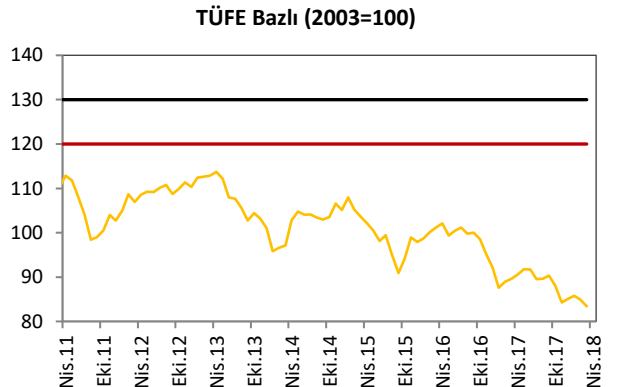
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

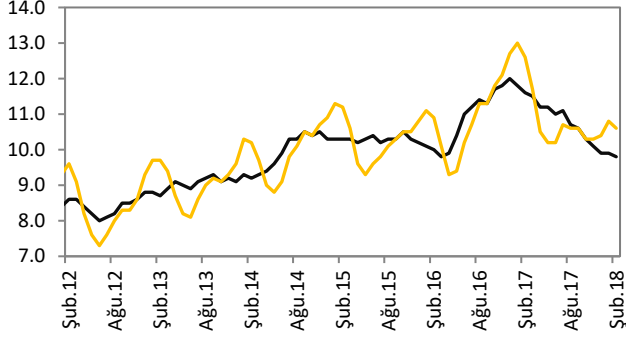


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

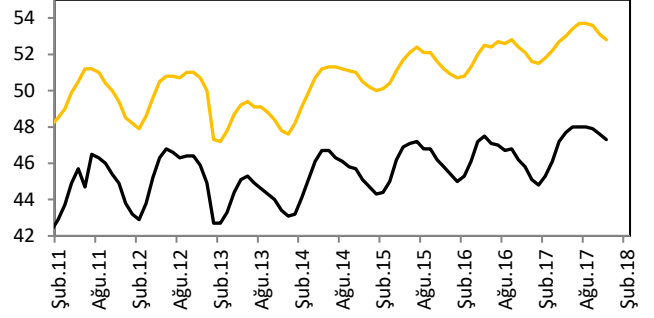
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

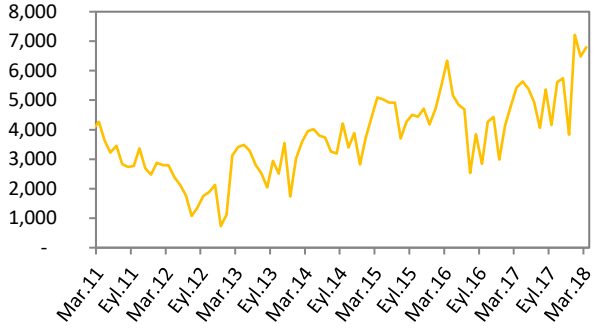
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

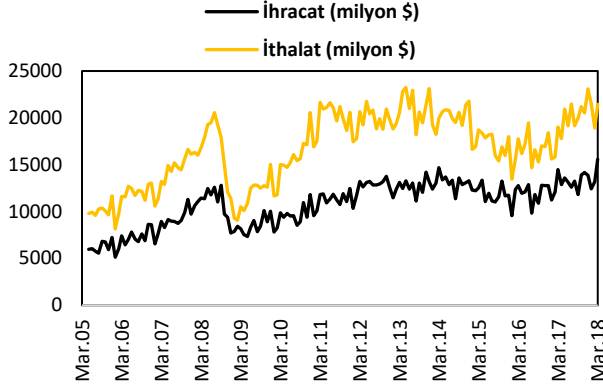
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



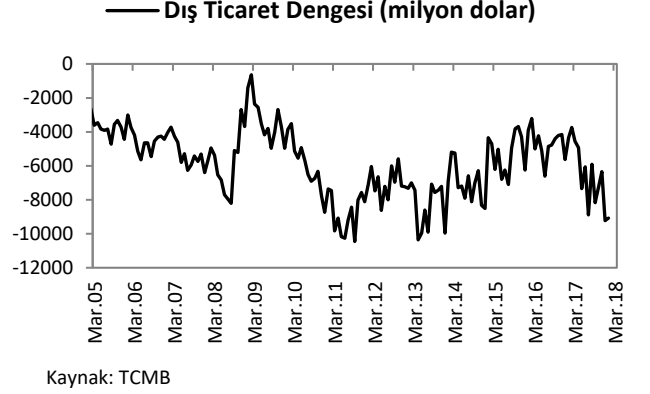
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

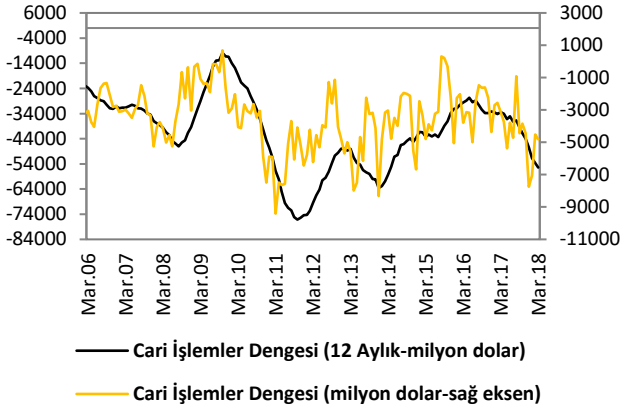
İthalat-İhracat



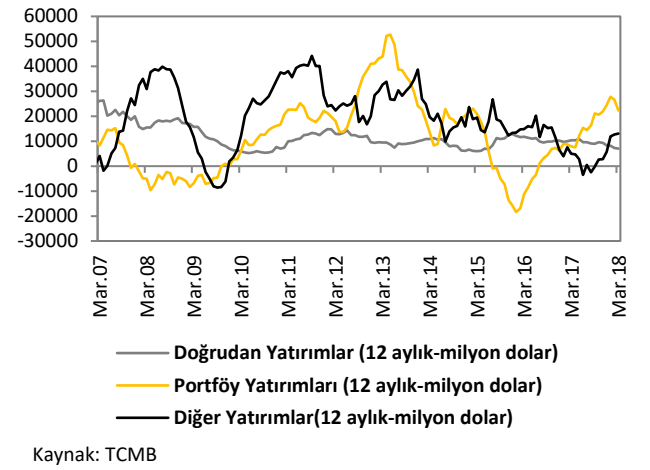
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

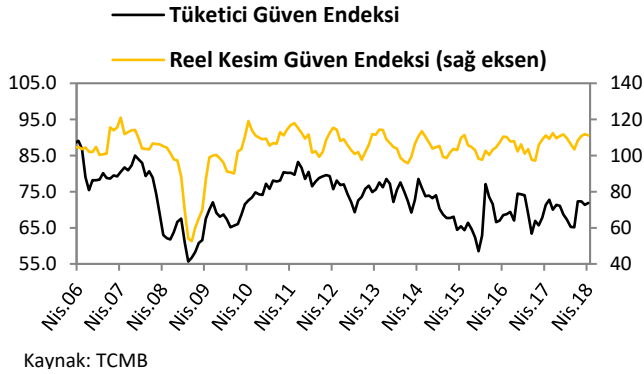


Sermaye ve Finans Hesabı



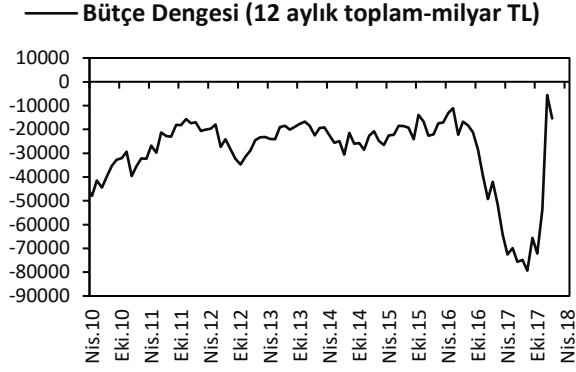
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



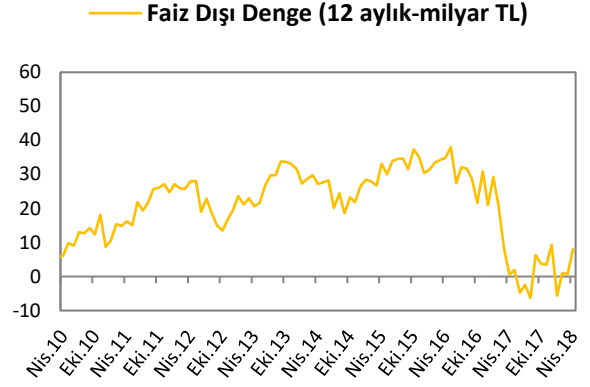
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



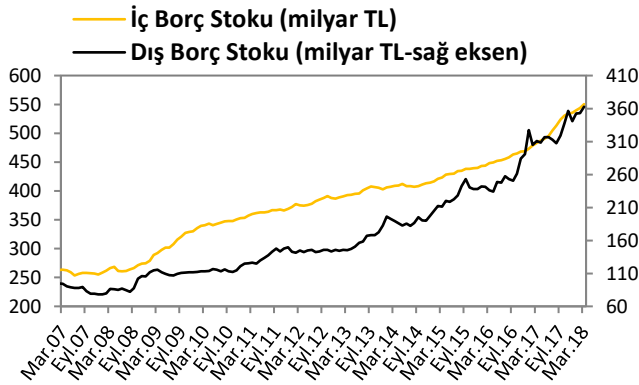
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



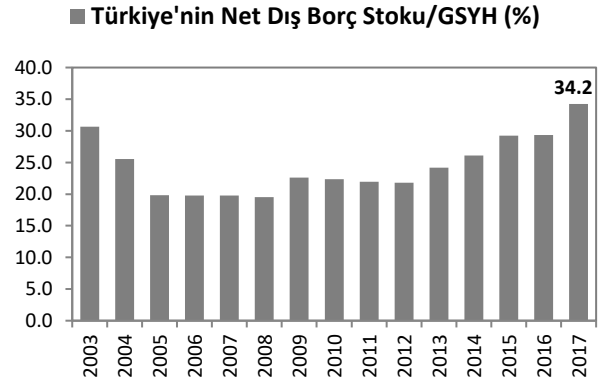
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

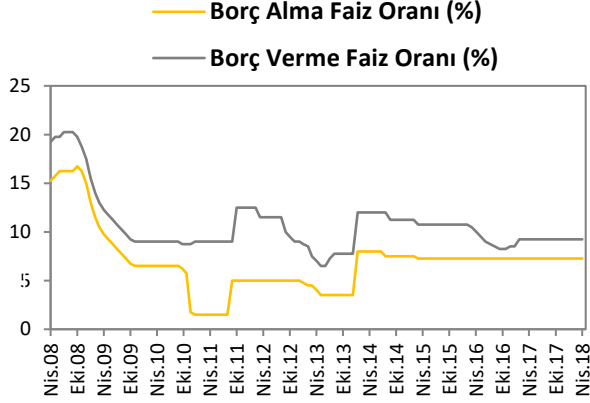
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

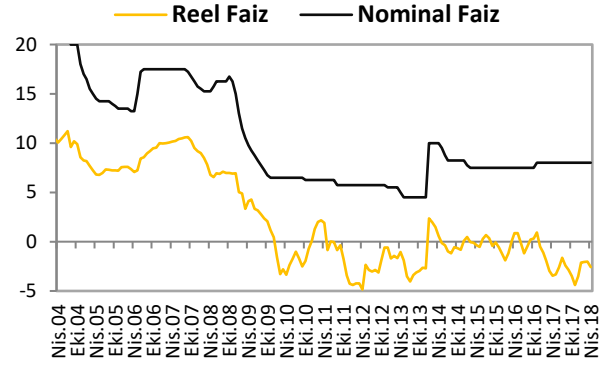
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.9	2.5	-2.43	1.5	128.7
Euro Bölgesi	2.5	1.2	3.06***	0.00	0.40
Almanya	2.9	1.40	8.35	0.00	106
Fransa	2.10	1.80	-1.00	0.00	-6.70
İtalya	1.29	0.60	2.56	0.00	117.10
Macaristan	4.40	2.30	3.37**	0.90	-3.90
Portekiz	2.40	0.30	0.71	0.00	3.00
İspanya	2.90	1.10	1.93	0.00	-0.70
Yunanistan	1.90	0.50	-0.64	0.00	-48.80
İngiltere	1.20	2.50	-4.36	0.50	-9.00
Japonya	2.00	1.10	3.81	0.10	43.60
Çin	6.80	2.10	1.75	4.35	122.30
Rusya	0.90	2.40	1.99	7.50	--
Hindistan	5.30	4.36	-1.38***	5.75	--
Brezilya	2.12	2.76	-1.31	6.75	102.20
G.Afrika	1.50	3.80	-3.26	6.50	26.00
Türkiye	3.09	10.85	-3.78	8.00	71.90

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

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL, 2017Ç4)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %, 2017Ç4)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2016	2 608 526	3.2	10.9	1.6	78.1
2017	3 104 907	7.4	10.9	8.7	79
Son Yayınlanan	889 231	7.3	10.6 (Şubat)	7.6 (Mart)	77.3 (Nisan)
Fiyat Gelişmeleri					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	ÜFE		
2016	8.53	7.48	9.94		
2017	11.92	12.3	15.47		
2018 (Nisan, y-y, %)	10.85	12.24	16.37		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2016	382,351	1,624,675	1,450,682	111,762	92,050
2017	449,632	1,720,007	1,675,831	119,198	84,110
Son Yayınlanan (11.05.2018)	465,114	1,752,317	1,813,763	125,589	85,623
Faiz Oranları					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2016	7.25	8.50	7.5	9.03	
2017	7.25	9.25	8	13.38	
Son Yayınlanan (18.05.2018)	7.25	9.25	8	14.15	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyon \$)					
	Cari İşlemler Dengesi (Mart)	İthalat (Mart)	İhracat (Mart)	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	
2016	-33,137	198,618	142,530	-56,089	
2017	-47,371	233,799	157,006	-76,792	
Son Yayınlanan	-4,812	21,442	15,587	-5,855	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku (2017Ç4)		
2016	468.6	291.3	219.2		
2017	563.4	341.0	262.1		
Son Yayınlanan	550.4 (Mart)	362.7 (Mart)	262.1		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2016	46.8	40.3	-6.6	0.2	
2017	58.6	39.1	-19.5	-12.4	
2018 (Nisan)	67.4	64.6	-2.8	0.4	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	1.5	53.3	5.5		
2018 Beklentilerimiz					
	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)	
2018 Beklentilerimiz	5.50	9.7	51	10.2	

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.