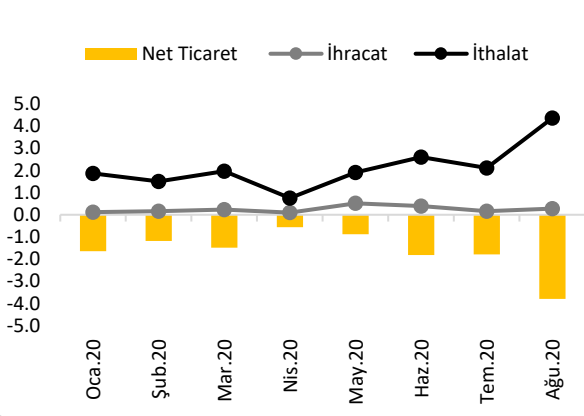


Ağustos'ta cari işlemler dengesi 4.6 milyar dolar açık verdi.

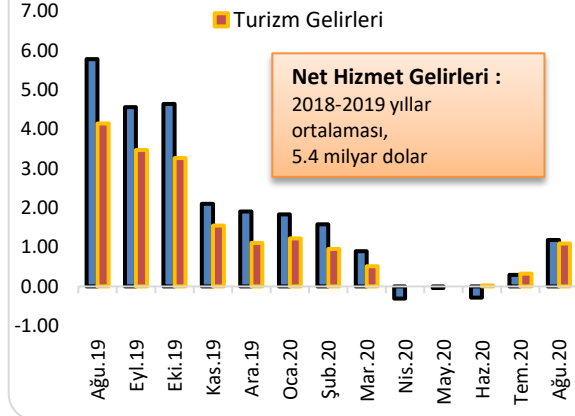
Ağustos ayında altın ithalatı öncülüğünde genişleyen dış ticaret açığına paralel cari işlemler açığında yükseliş yaşandı. Normal şartlarda mevsimsel etki sebebiyle Ağustos aylarında turizm ve beraberinde hizmet gelirlerinin cari açığı kompanse etme rolünün en yüksek olduğu dönemler olmasına karşın pandemi sebebiyle bu etkinin çok sınırlı kalması da cari açıktaki yükselişte belirleyici oldu. Bu haftaki raporumuzda TCMB tarafından yayınlanan cari işlemler dengesi gelişmelerine aylık, 8 aylık ve yıllık pediyotlar olarak ele alacağız.

(Milyar dolar)	Ağustos		Ocak-Ağustos		12 Aylık Toplam	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Cari İşlemler Dengesi	3.3	-4.6	5.3	-26.5	13.8	-23.2
Cari İşlemler Dengesi (Mev.Arınd.)	1.1	-6.8	6.7	-25.0	13.8	-23.2
Enerji Hariç Cari Denge	5.8	-2.8	27.9	-10.6	49.1	3.3
Enerji ve Altın Hariç Cari Denge	6.2	1.0	32.4	2.5	54.7	21.2
Dış Ticaret Dengesi	-1.4	-5.3	-10.6	-25.6	-10.5	-31.6
Hizmetler Dengesi	5.8	1.2	23.8	5.1	36.0	18.4
Turizm Gelirleri	4.1	1.1	16.3	4.1	23.8	13.5

Temmuz ayında 1.9 milyar dolar olan cari işlemler açığı Ağustos ayında piyasa beklentisine paralel 4.6 milyar dolar açıklandı. Dış ticaret açığının Ağustos ayındaki genişlemesinde etkili olan altın ithalatında geçen yıla göre %100'ün üzerindeki belirgin artış cari açığın Ağustos'taki yükselişinde de belirleyici oldu. Bununla birlikte yılbaşından bu yana 15.2 milyar dolarlık altın ithalatı yapıldı. Söz konusu bu rakam geçen yılın aynı döneminde 6 milyar dolar seviyesinde idi (Grafik-1). Diğer yandan hizmetler dengesinin turizmden sonra bir diğer önemli alt kalemi olan taşımacılık gelirlerinde yıllık bazda yaşanan %34.3'lük gerileme de Ağustos ayı cari işlemler dengesindeki genişlemede etkili oldu. Aylık olarak 1.9 milyar dolardan 4.6 milyar dolara yükselen cari işlemler açığına mevsimsellikten arındırarak baktığımızda bu artışın 2.4 milyar dolardan 6.8 milyar dolara daha belirgin yaşandığını görüyoruz. Temmuz ayında 15.3 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif cari işlemler açığı Ağustos'ta 23.2 milyar dolara yükseldi. Ocak-Ağustos toplamı olarak değerlendirildiğinde ise geçen yıl 5.3 milyar dolar fazla veren cari işlemler dengesinin bu yıl aynı dönemde 26.5 milyar dolar açık verdiği dikkat çekiyor. Bu durumun yaşanmasında pandemi etkisiyle asıl belirleyici faktör net hizmet gelirlerinde geçen yıla göre yaşanan yaklaşık 19 milyar dolarlık sert azalış oldu. Hizmet gelirlerine aylık olarak bakıldığında Temmuz'da uluslararası uçuşların kademeli olarak başlaması sebebiyle ilk defa pozitifte geçmesinin ardından Ağustos'ta belirgin bir yükseliş yaşandığı görülüyor (Grafik-2). Söz konusu yükselişe karşın bu yıl Ağustos'ta yaşanan 1.2 milyar dolarlık net hizmet geliri söz konusu kalemin son iki yılki ortalaması olan 5.4 milyar doların oldukça altında gerçekleşti.

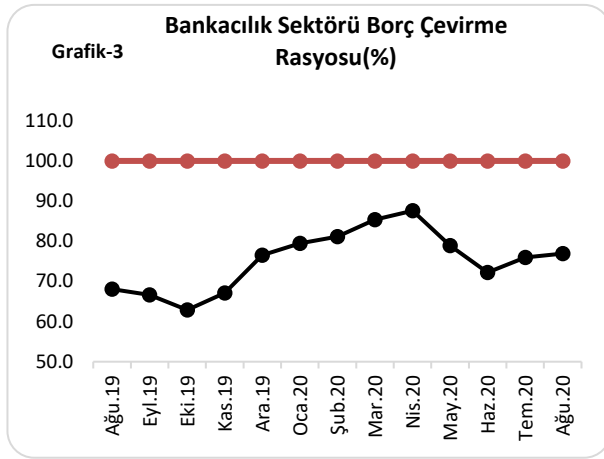
Grafik-1 Altın Ticareti (milyar \$)

Kaynak: TCMB

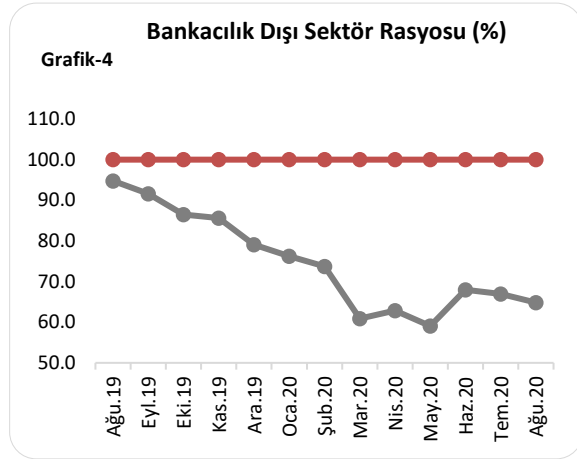
Grafik-2 Net Hizmet Gelirleri

Kaynak: TCMB

Finansman hesabının alt kalemlerindeki gelişime bakıldığında önemli alt kalemlerden olan portföy yatırımlarında 1.97 milyar dolarlık sermaye çıkışı olduğu görülüyor. Portföy yatırımlarının alt kalemlerinde hareketin son dönemdeki genel eğilimine bakıldığında yabancıların hisse senetleri piyasasında yaptığı satışlardan daha fazla borç senetleri piyasasında yaptığı görülürken, Ağustos ayında bu durumun tersi yaşandı. Bir diğer ifadeyle yabancılar hisse senetleri piyasasından Ağustos ayında 1 milyar dolarlık, borç senetleri piyasasında ise 249 milyon dolarlık net satış gerçekleştirdi. İlk sekiz aylık periyotta ise yabancılar hisse senetleri piyasasında net 5.44 milyar dolarlık, borç senetleri piyasasında 9.96 milyar dolarlık satış yaptılar. Doğrudan yatırımlarda 374 milyon dolarlık sınırlı giriş, diğer yatırımlarda ise 1.48 milyar dolarlık sermaye girişi oldu. Ocak-Ağustos dönemi olarak değerlendirildiğinde, yılın başından bu yana portföy yatırımlarda 14.4 milyar dolarlık sermaye çıkışı yaşandığı dikkat çekiyor. Diğer yandan doğrudan yatırımlarda 2.7 milyar dolarlık, diğer yatırımlarda ise 7.2 milyar dolarlık sermaye girişi olduğu görülüyor. Bankacılık sektörü ve diğer sektörlerin borç çevirme rasyolarına bakıldığında Ağustos ayı itibarıyla 6 aylık toplam itibarıyla, bankacılık sektörünün %76'dan %77'e çıkarken, diğer sektörlerin %67'den %65'e gerilediği görülüyor (Grafik3-4). Ağustos ayında 7.26milyar dolarlık rezerv azalışı yaşandı ve yılbaşından bu yana TCMB rezervlerindeki azalış 39 milyar dolara ulaştı. Buna karşılık net hata noksan kaleminde Ağustos'ta 2.8 milyar dolarlık, Ocak-Ağustos toplamına ise 8 milyar dolarlık döviz çıkışı yaşandı.



Kaynak: TCMB, VakıfBank



Kaynak: TCMB, VakıfBank

Sonuç olarak, Ağustos ayında cari denge piyasa beklentisine paralel 4.6 milyar dolar açık verdi. Ağustos'ta kur ve faizlerde yaşanan yukarı yönlü harekete karşın önceki aya göre altın kaynaklı ithalatta yaşanan artışa karşın ihracattaki gerileme dış ticaret açığında genişlemeye neden oldu. Öte yandan Nisan, Mayıs, Haziran aylarında negatif gerçekleşen net hizmet gelirleri uluslararası uçuşların başlaması nedeniyle ilk defa Temmuz'da pozitif gerçekleşmesinin ardından Ağustos'ta belirgin bir yükseliş yaşadı. Turizm gelirlerindeki artışın etkisiyle net hizmet gelirlerinde 1.2 milyar dolarlık belirgin bir yükseliş yaşansa da geçmiş yıllar ortalamasının altında kaldı. 12 aylık kümülatif toplamda cari işlemler açığı Temmuz ayındaki 15.3 milyar dolardan Ağustos'ta 23.1 milyar dolara yükseldi. Yılın başından bu yana net hizmet gelirlerinin dış ticaret açığına göre daha fazla gerilemesi nedeniyle 2019 Ocak-Ağustos toplamında 5.3 milyar dolar fazla veren cari işlemler dengesi bu yıl aynı dönemde 26.5 milyar dolar açık vermiş oldu. Cari açığın Ağustos ayındaki finansmanı ise ağırlıklı olarak rezervlerden karşılandı. Buna göre aylık olarak 7.6 milyar dolar azalış kaydeden rezervler, yılın başından bu yana toplam 39 milyar dolarlık bir rezerv azalışı yaşadı. Pandemi etkisinin yanı sıra altın ithalatındaki yükseliş öncülüğünde dış ticaret açığında yaşanan genişlemenin ekonomide 4.çeyrekte büyümede beklenen göreceli yavaşlama ile cari açıktaki ivmenin azalabileceğini düşünüyoruz. Ancak petrol fiyatlarının göreceli gerilediği aylarda enerji ithalatı azalsa da önümüzdeki dönem kış aylarına girilmesi nedeniyle enerji ithalatında beklenen yükselişle cari açık üzerinde yukarı yönlü baskılar bulunuyor. Bu bağlamda halihazırda 23.2 milyar dolara yükselen 12 aylık kümülatif cari işlemler açığının Yeni Ekonomi Programı (YEP) hedefi olan 24.4 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

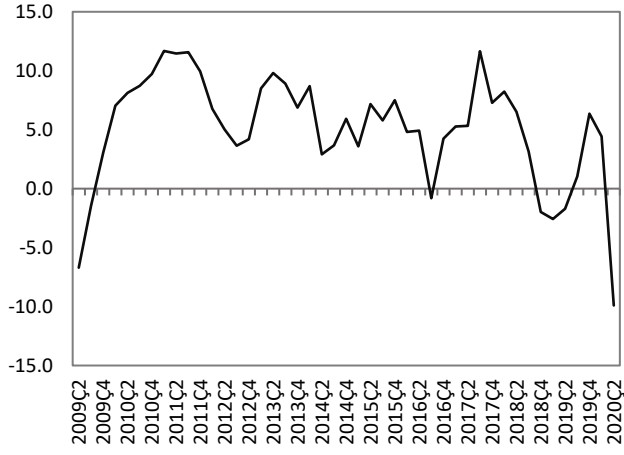
Haftalık Veri Takvimi (12-16 Ekim 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
12.10.2020	Türkiye	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%13.4	%13.4 (Açıklandı)
		Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)	-1.8 milyar \$	-4.6 milyar \$ (Açıklandı)
	Japonya	Makine Siparişleri (Ağustos, y-y)	-%16.2	--
		ÜFE (Eylül, y-y)	-%0.5	--
13.10.2020	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, y-y)	%4.4	%10.4 (Açıklandı)
	ABD	TÜFE (Eylül, y-y)	%1.3	--
	Euro Bölgesi	ZEW Endeksi (Ekim)	73.9	--
	Almanya	TÜFE (Eylül, y-y)	%0	-%0.2
		ZEW Endeksi (Ekim)	77.4	--
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Ağustos)	%4.1	%4.1
14.10.2020	ABD	ÜFE (Eylül, y-y)	-%0.2	--
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, y-y)	-%7.7	--
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, y-y)	-%15.5	-%13.3
15.10.2020	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Eylül)	28.2 milyar ₺	--
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	--	--
		Philadelphia Fed İmalat Endeksi (Ekim)	15	15.5
		New York Fed İmalat Endeksi (Ekim)	17	16.5
	Fransa	TÜFE (Eylül, y-y)	%0.2	%0.1
16.10.2020	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Ekim)	--	--
		Konut Fiyat Endeksi (Ağustos)	--	--
	ABD	Perakende Satışlar (Eylül, a-a)	%0.6	%0.5
		Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, y-y)	-%7.7	--
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Ekim, öncül)	80.4	81
	Euro Bölgesi	TÜFE (Eylül, y-y)	-%0.2	-%0.3
		TÜFE (Eylül, y-y)	-%0.5	-%0.5
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	9.7 milyar €	--
	Japonya	BoJ Toplantısı ve Faiz Kararı	-%0.1	-%0.1

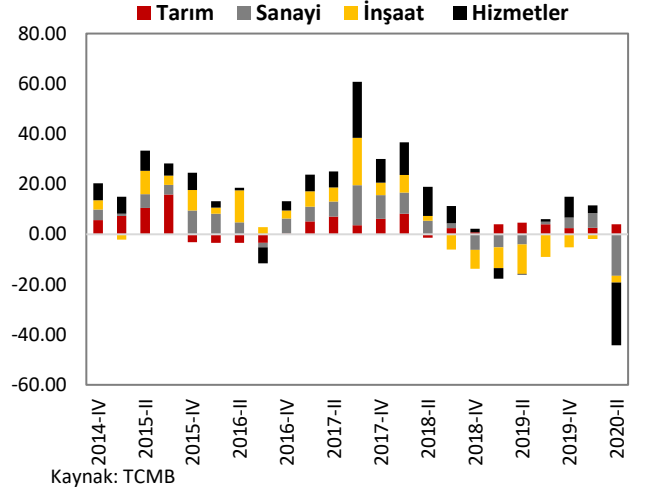
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

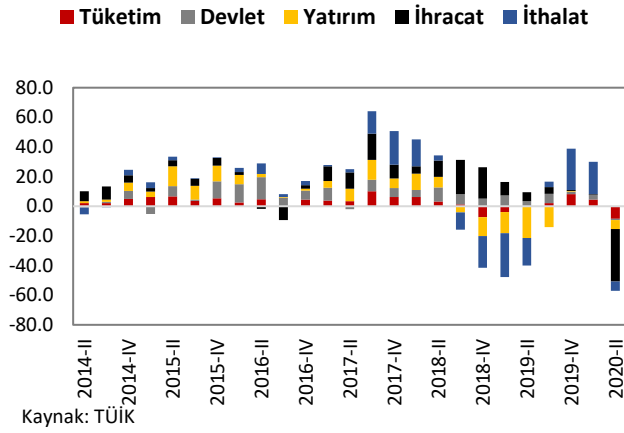
Reel GSYH (y-y, %)



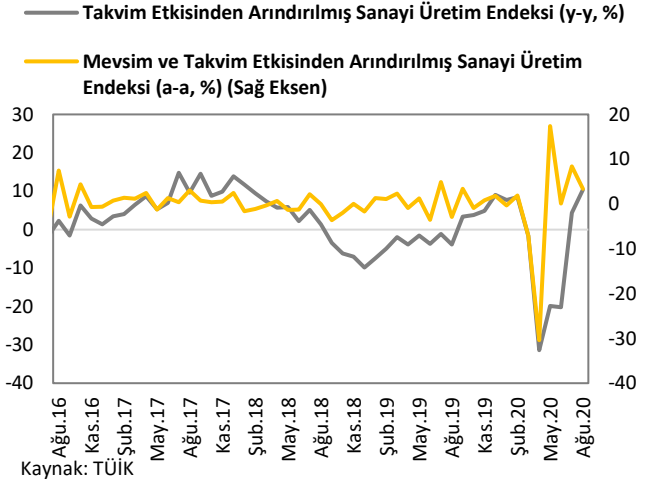
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



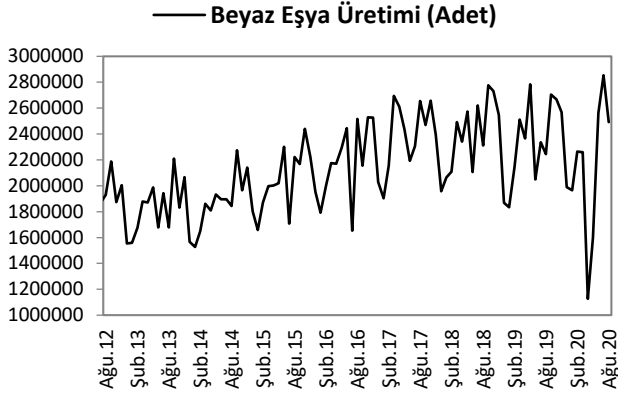
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

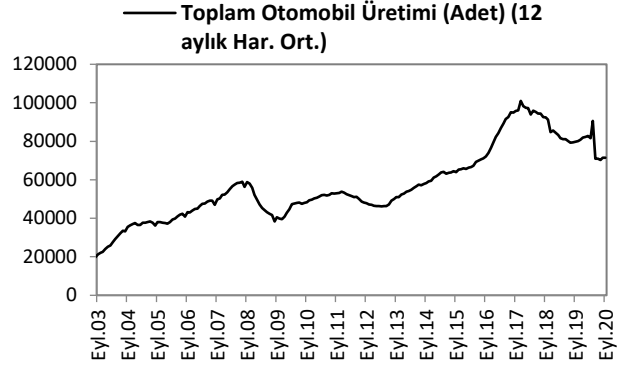


Beyaz Eşya Üretimi



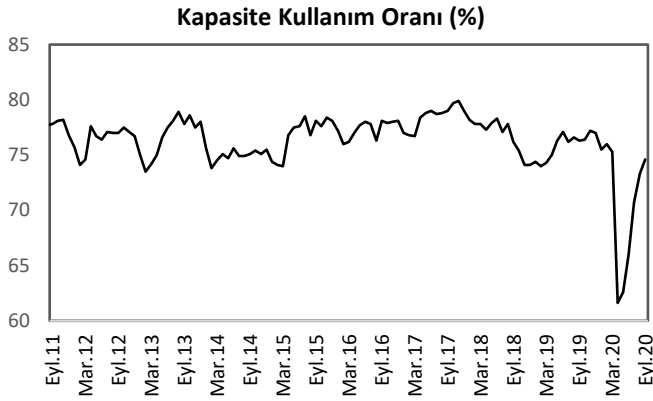
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



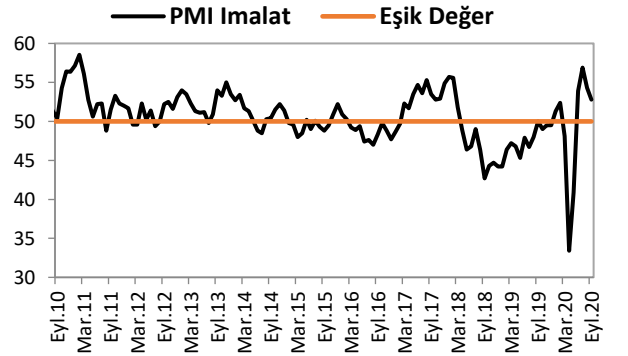
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

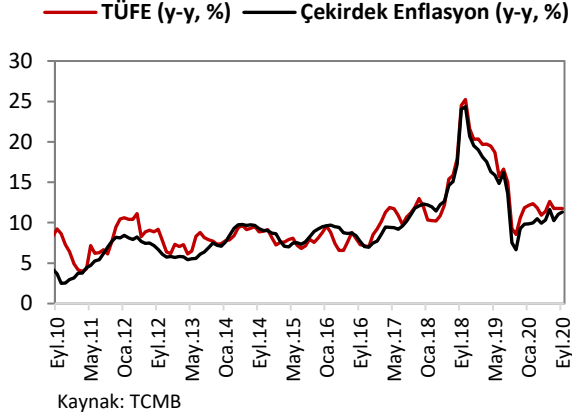
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

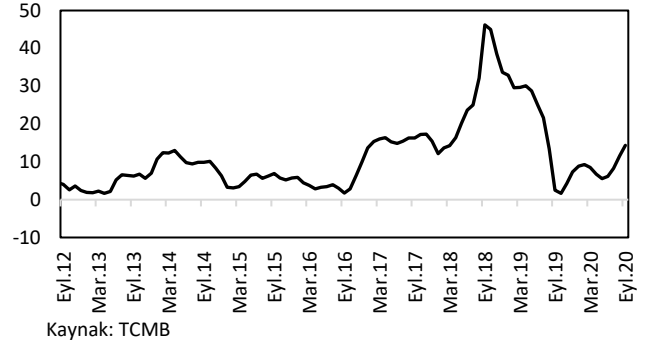
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon

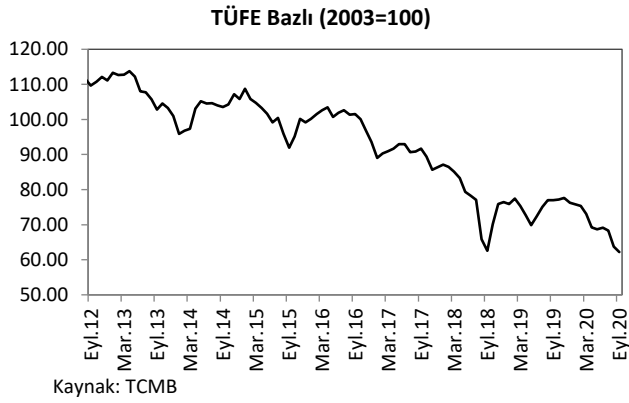


Yİ-ÜFE

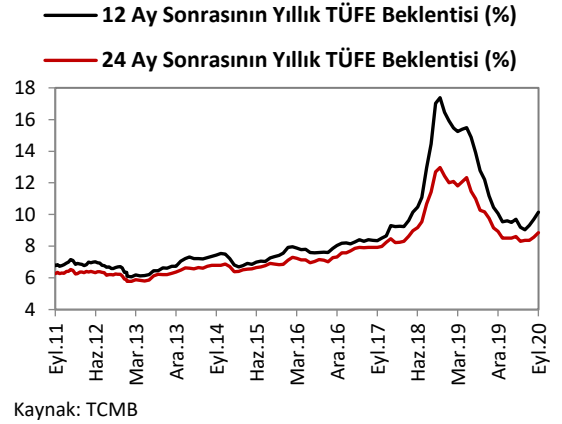
Yİ-ÜFE (y-y, %)



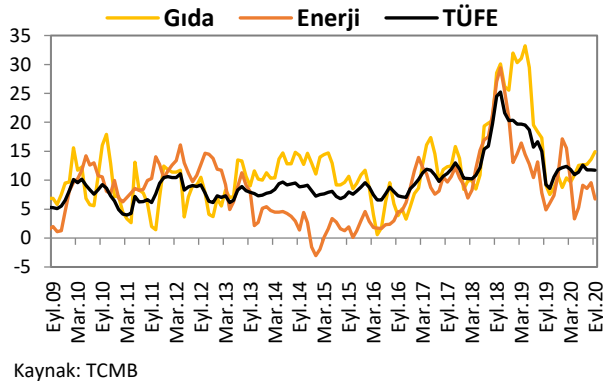
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

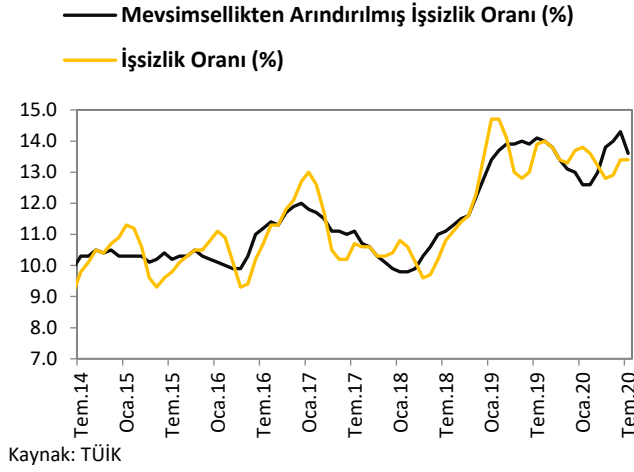


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

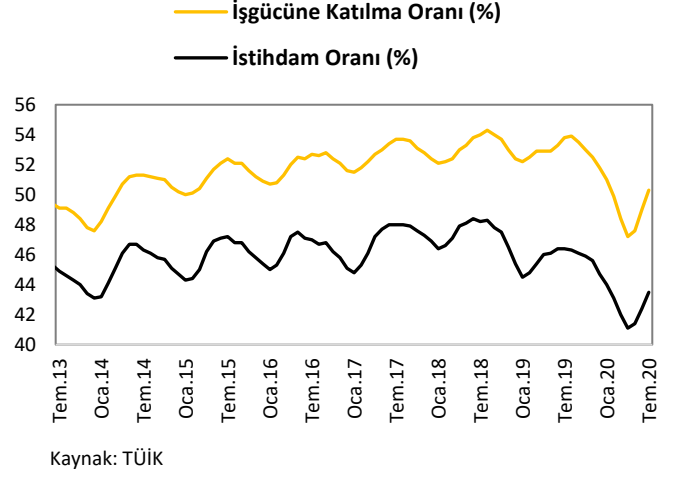


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

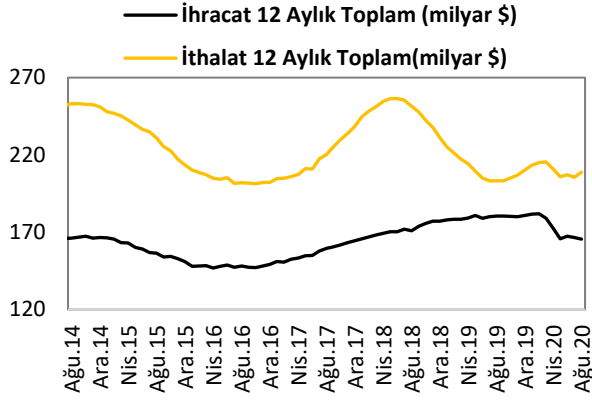


İşgücüne Katılım Oranı



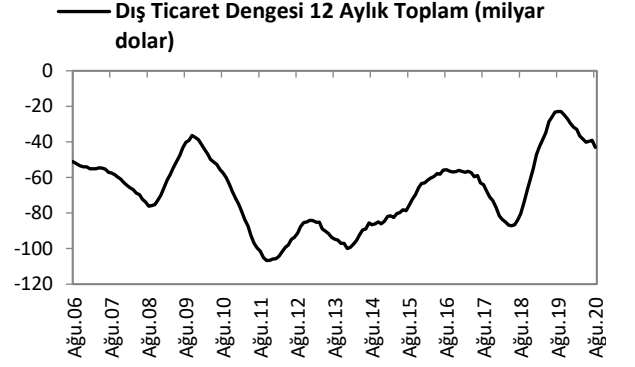
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



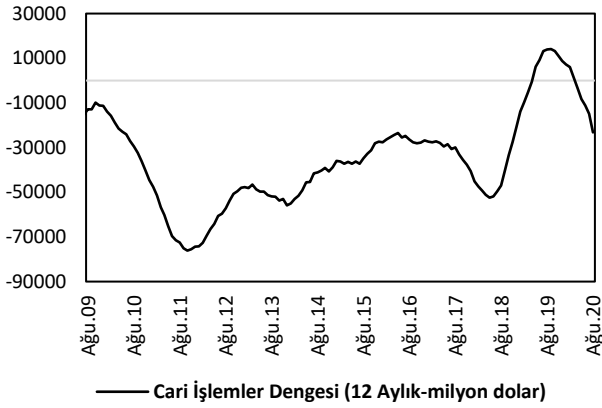
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



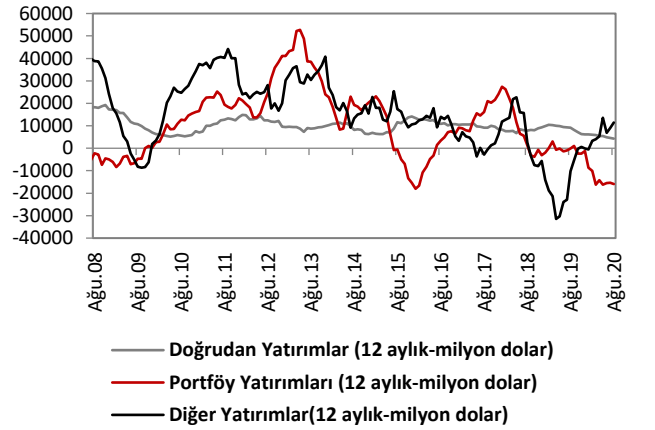
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

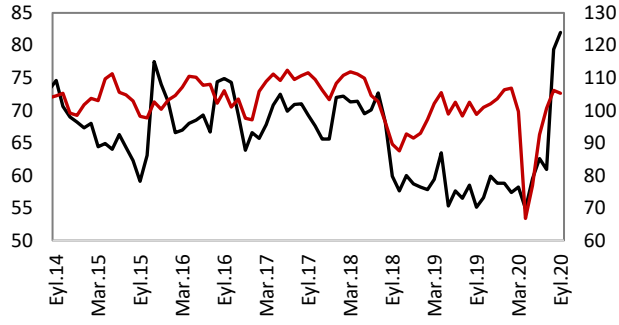


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

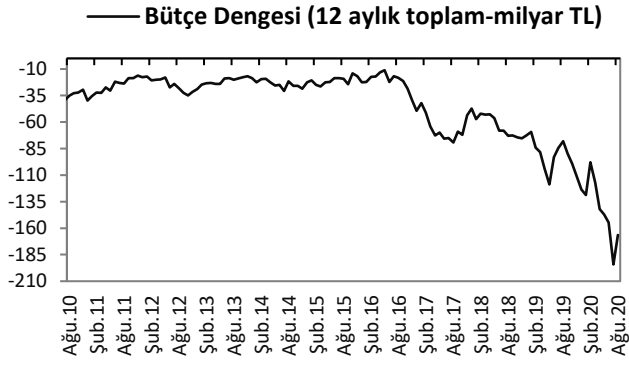
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



Kaynak: TCMB

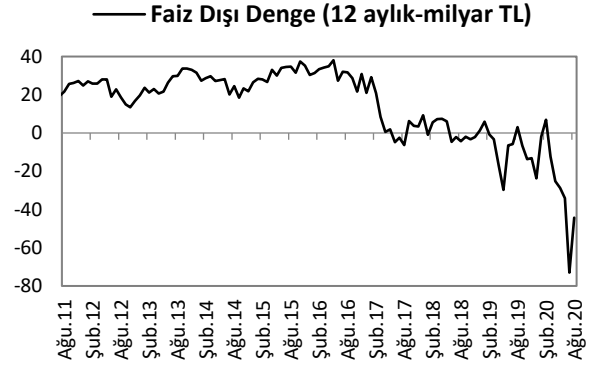
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



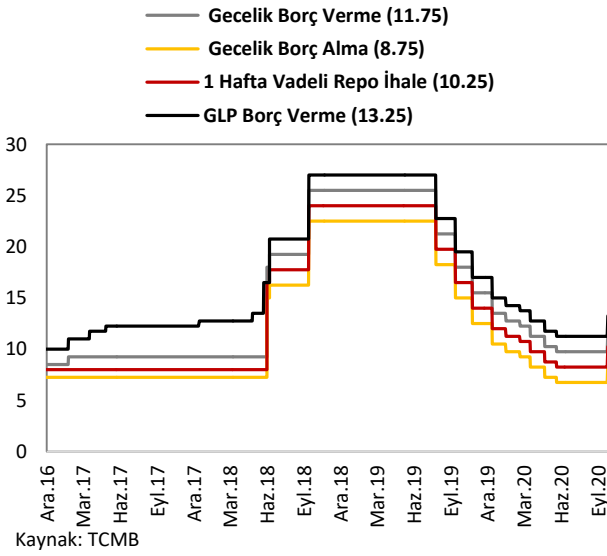
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
2019	4,280,381	0.88	13.7	-0.5	75.9
Son Yayınlanan	1,041,643 (2020 Ç2)	-9.9 (2020 Ç2)	13.4 (Temmuz)	10.4 (Ağustos)	74.6 (Eylül)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Eylül)	11.75	11.32	14.33		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2018	512,524	1,940,589	1,988,304	123,370	71,980
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
Son Yayınlanan (02.10.2020)	1,220,596	3,275,735	3,379,027	201,387	41,409
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
Son Yayınlanan (13.10.2020)	8.75	11.75	10.25	13.40	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2018	-20.7	231.1	177.2	-53.9	
2019	8.7	210.3	180.9	-29.4	
Son Yayınlanan	-4.6 (Ağustos)	18.7 (Ağustos)	12.5 (Ağustos)	-6.3 (Ağustos)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2018	586.1	480.9	507.1		
2019	755.0	573.7	693.2		
Son Yayınlanan	1,098.5 (Ağustos 2020)	711.9 (Ağustos 2020)	924.3 (Ç2 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Ağustos)	76.1	70.3	-5.8	2.5	
2019 (Ağustos)	93.7	94.3	576	11.4	
2020 (Ağustos)	80.3	108.6	28.2	40.1	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	3.4 (Ç2)	35.1 (Ç1)	-1.7 (Ç2)		

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Müdüř Yardımcısı	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdüř Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
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
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	selin.mumcu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 88

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, hiğbir 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.