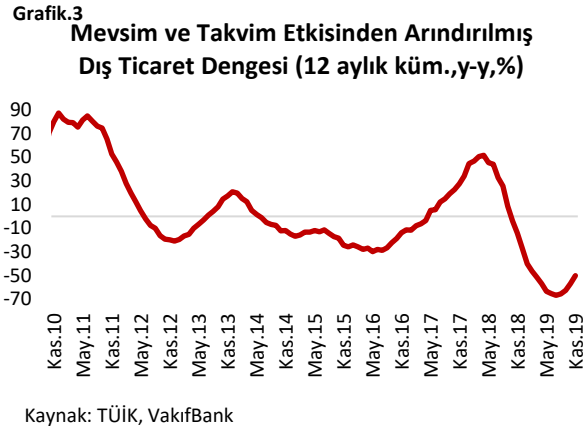
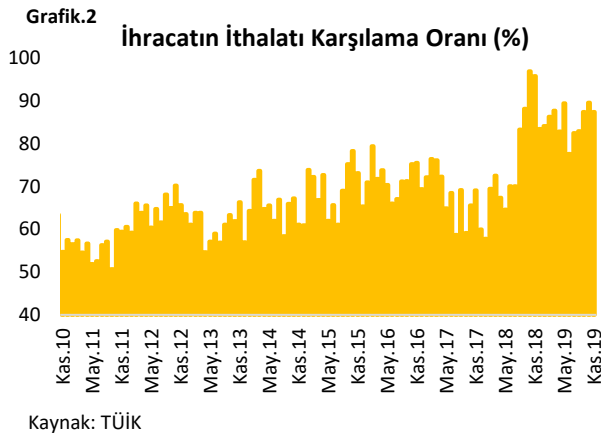
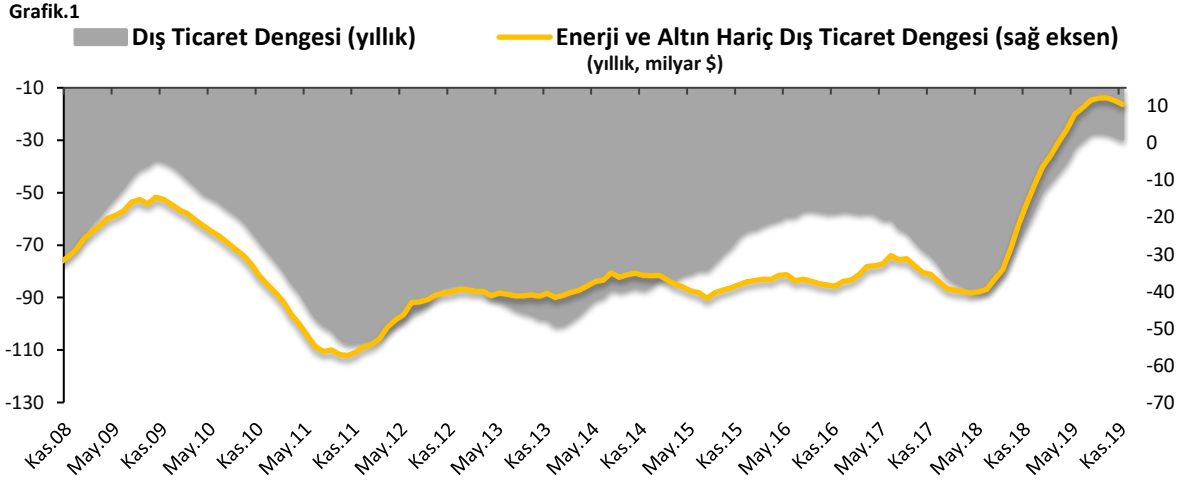


Dış ticaret açığı Kasım ayında 2.1 milyar dolar oldu.

Kasım ayında ihracatın yıllık bazda %0.1, ithalatın %9.7 artması sonucunda dış ticaret açığında %232.2'lik bir artış kaydedildi. Aynı dönemde 12 aylık dış ticaret açığı bir önceki aya göre 1.56 milyar dolarlık artışla, Kasım ayında 29.5 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığındaki toparlanmanın yavaşlamasında bir önceki yılın aynı döneminde yıllık bazda %9.2 artış kaydeden ihracatın artış hızının %0.1'e gerilemesi etkili oldu. Bu haftaki raporumuzda Kasım ayı dış ticaret gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kasım ayında dış ticaret açığı yıllık bazda %232.2 artışla 2.2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı döneminde yıllık bazda %9.2 artış kaydeden ihracat 2019 yılının Kasım ayında %0.1 artarak 15.5 milyar dolar olurken, ithalat %9.7 artarak 17.7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2018 yılı Kasım ayında %95.8 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise bu yılın aynı döneminde %87.4'e geriledi (Grafik.2). Söz konusu gelişmeler sonucunda, bir önceki yılın aynı döneminde 61.6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2019 yılının aynı ayında yıllık bazda %52.1'lik gerileme kaydederek 29.5 milyar dolar olarak gerçekleşti (Grafik.1). Öte yandan, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ihracat bir önceki aya göre %0.98, ithalat ise %1 arttı. Böylece mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığı 3.05 milyar dolar oldu. Öte yandan aynı dönemde enerji ve altın hariç dış ticaret bir önceki yılın aynı dönemine göre %42.2 gerilemesine karşın 1.45 milyar dolar fazla verdi. Böylece 12 aylık kümülatif enerji ve altın hariç dış ticaret %164 gerilemeyle 10.5 milyar dolar fazla vermiş oldu (Grafik.3).

Grafik.4

Toplam İhracat İçindeki Pay (Ocak-Kasım,%)



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

Grafik.5

Toplam İthalat İçindeki Pay (Ocak-Kasım,%)

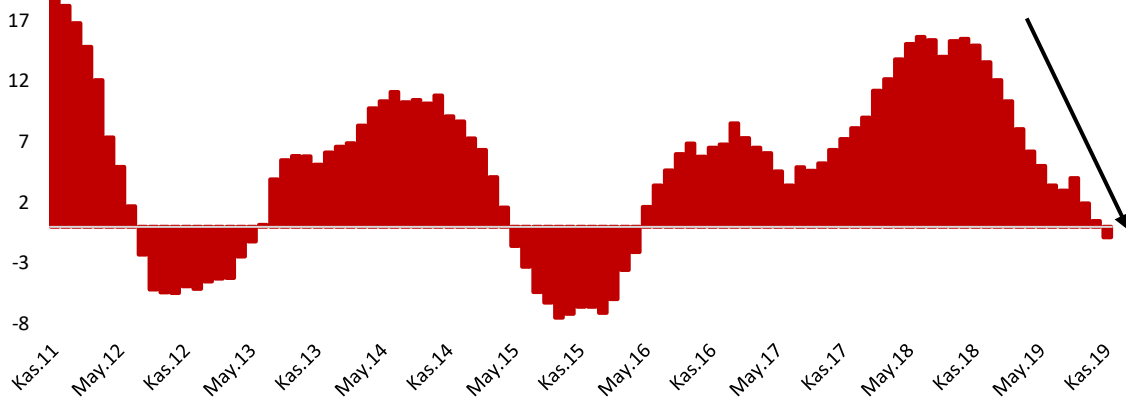


Kaynak: TÜİK, VakıfBank

Ocak- Kasım dönemi dış ticaret verilerine fasillara göre bakıldığında, toplam ihracatın %15.2'sini oluşturan motorlu kara taşıtları ihracatının ilk onbir aylık toplamda bir önceki yıla göre %10.7, toplam ihracatın %9.6'sını oluşturan kazanlar, makineler, mekanik cihazlar ve aletler ihracatının yıllık %5.1 gerilediği, toplam ihracatın %5.9'unu oluşturan demir çelik ihracatının ise yıllık %20.5'lik sert gerileme kaydetmesi dikkat çekti. Her üç sektörde de geçtiğimiz yıl ekonomik aktivitede yaşanan yavaşlama oldukça etkili oldu. Demir-çelik üretiminde dünyada 9., ihracatında ise 6.sırada olan Türkiye'de demir-çelik ihracatında yaşanan sert düşüşte başta otomotiv, inşaat ve beyaz eşya gibi üretiminde yoğun çelik kullanılan sektörlerdeki yavaşlama etkili oldu. Öte yandan, Kasım ayında, yıllık bazda en yüksek artış %507.6 ile kalay ve kalaydan eşya kaleminde yaşanırken, toplam ihracat içindeki payları sırasıyla %4.9 ve %4.3 olan altın ve mineral yakıt ve yağlar kalemlerinde Kasım ayında yine sırasıyla %49 ve %88'lik güçlü artışlar kaydedildi. Altın ihracatının Kasım ayında artmasına karşın, ilk onbir aylık toplamda yıllık bazda %6.3 gerileme kaydettiği görüldü. Kış aylarının gelmesiyle, toplam ihracat içindeki payı %3.7 olan ve özellikle narenciye ihracatını içeren 'yenilen meyveler ve sert kabuklu meyveler' ihracatı da arttı. Böylece, ağırlığı yüksek motorlu kara taşıtları ve demir çelik ihracatındaki sert gerilemelere karşın, altın, mineral yakıtlar gibi kalemlerde yaşanan artışlar ihracatımızı destekledi ve Ekim ayında yıllık bazda %2'lik gerileme kaydeden ihracatımızın Kasım ayında yeniden artış kaydetmesinde etkili oldu. İthalat tarafında ise en çok ithal edilen ilk dört kalemdaki yıllık bazdaki gelişmeler ithalatın genel seyrinde etkili oldu. 2019 yılının Mayıs ayında yıllık bazda %64.5 gerileyen ve toplam ithalat içindeki payı %9.3 olan altın ithalatının son altı aydır arttığı görüldü. Toplam ithalat içindeki payı %19.1 olan mineral yakıtlar ve yağlar kaleminin yıllık bazda %1.8 gerilemesine karşın, altın ithalatının yıllık bazda %186.5'lik artış kaydetmesi, ithalatın Ağustos ayında başlayan 'artış' trendini Kasım ayında da sürdürerek %9.7'ye yükselmesinde etkili oldu. Öte yandan, Ocak-Kasım dönemi toplam ithalat rakamlarına bakıldığında, %2 ile gözardı edilemeyecek bir paya sahip olan 'hububat' kaleminde yaşanan %40'lık sert yükseliş, geçmiş zamanlarda 'Tarım Ülkesi' olarak adlandırılan Türkiye'de tarım sektöründeki zayıflamaya dikkat çekmektedir. Yerli üretimin desteklendiği son dönemlerde, tarım sektörüne yapılan destek kredileri ve teşviklerin önümüzdeki dönemlerde hububat yerli üretiminin artmasıyla, ithalatının yavaşlamasını destekleyebilir. Ayrıca sanayi üretimi yapan sektörlerde yapılan teşvik ve destekler de önümüzdeki dönem yerli sanayi imalatını artıracığından, 'ucuz ara malı' ithalatının azalmasında ve dolayısıyla dış ticaretimizdeki toparlanmanın sürdürülmesinde etkili olacaktır.

Grafik.6

Avrupa Birliği İle İhracat (12 aylık kümülatif, y-y%)



Kaynak: TÜİK

En büyük dış ticaret ortağımız olan Euro Bölgesi'nde Brexit'e ilişkin belirsizliklerin devam etmesi, Euro Bölgesi'nin en büyük ekonomisi olan Almanya'ya ilişkin artan resesyon endişeleri ve küresel bazda değer kaybeden euro ve bölgedeki ekonomik aktivitenin yavaşlaması ihracat pazarımızda baskı oluşturuyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın uygulamaya koyduğu ticaret politikaları ve devam eden ticaret savaşı belirsizlikleri küresel büyümeye ilişkin endişeleri artırırken, Almanya'nın ihracata dayalı ekonomisi üzerinde ciddi baskı oluşturuyor. Toplam ihracatımız içindeki %49'luk payı ile en büyük dış ticaret ortağımız olan ve Kasım 2018'de yıllık bazda %10.7'lik artış kaydedilen Avrupa Birliği'ne yapılan ihracatın 2019 yılının Kasım ayında yıllık bazda %4.9 gerilediği görülürken, Avrupa Birliği'ne yapılan toplam ihracat rakamları 12 aylık toplamda incelendiğinde, Kasım ayı itibariyle 12 aylık toplam ihracatın bir önceki yılın aynı dönemine göre %0.85 gerileyerek Nisan 2016'dan bu yana ilk kez küçüldüğü görüldü (Grafik.6). Ekonomik belirsizlikler yaşıyan Avrupa Birliği'ne yapılan ihracatın toplam ihracatımız içindeki payının 2019 yılı Kasım ayı itibariyle bir miktar daha gerilemesi ihracatımız açısından olumsuz görülmesine karşın, söz konusu kaybın diğer ülke ve ülke gruplarına yapılan ihracat anlaşmaları ile hala kompanse edilebildiği görülüyor. Kasım ayında ihracatımızda yeniden yıllık artış kaydedilmesi de bu durumu destekler niteliktedir. Bağımsız Devletler Topluluğu ve Türk Cumhuriyetleri'ne yapılan ihracatın hem toplam ihracatımızı içindeki payının hem de yıllık artış hızında yükselişler kaydedilmesi bunun bir göstergesi. Öte yandan, 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla %80 ve %57 artış kaydedilen Orta ve Kuzey Amerika'ya yapılan toplam ihracatın 2019 yılının Eylül ayında %7'lik gerileme kaydetmesi de dikkat çekti. Söz konusu durumun, ABD tarafından başta Çin olmak üzere pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeye uyguladığı ticaret ambargosunun etkisini yansıttığı söylenebilir. Ancak ABD ile Çin'in arasında birinci faz ticaret anlaşmasının imzalanması ve ikinci faz anlaşma için görüşmelerin başlaması küresel ticaret üzerindeki baskıları azaltarak Ocak ayı itibariyle ihracat rakamlarına olumlu yansiyabilir.

Sonuç olarak, 2.23 milyar dolar gerçekleşen Kasım ayı dış ticaret açığının kompozisyonunda farklılıklar olduğu dikkat çekerken, dış ticaret açığındaki artışın özellikle altın ithalatındaki yıllık %186.52'lik sert yükselişten kaynaklandığı görüldü. ABD ile Çin arasında ilk faz ticaret anlaşmasının imzalanmış olmasına karşın, ihracatımızda en büyük paya sahip olan Euro Bölgesi'nde devam eden siyasi belirsizlikler, Euro Bölgesi'nin en büyük ekonomisi olan Almanya'ya ilişkin artan resesyon endişeleri ve bölgedeki ekonomik aktivitenin yavaşlaması ihracat üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Öte yandan, Euro Bölgesi'ne yapılan ihracat payının giderek azalmasına karşın eksilen payın diğer ticaret ortaklarımız kanalıyla kompanse edildiği ve bunun ihracat rakamlarımıza olumlu yansımaya devam ettiği görülüyor. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM)'nin geçici ihracat rakamları yıllık ihracattaki %1.57'lik artış da bunu destekler niteliktedir. Bu kapsamda, 2020-2022 YEP (Yeni Ekonomi Programı)'nda belirlenen 2019 yılı için yıllık 26.4'lük milyar dolarlık dış ticaret açığı beklentisinin makul olduğunu düşünuyoruz.

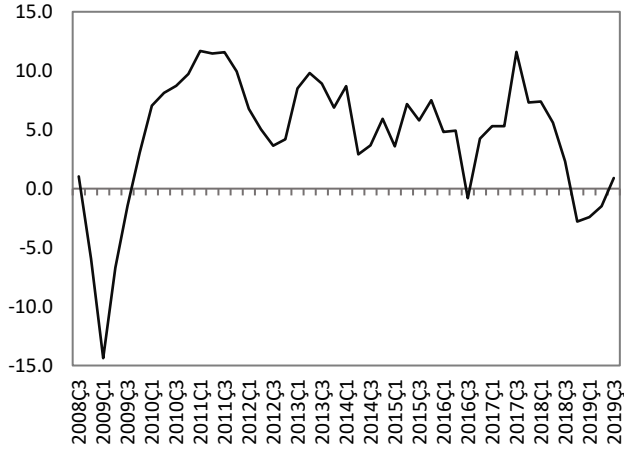
Haftalık Veri Takvimi (14 - 17 Ocak 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
14.01.2020	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)	%3.8	%5.1(açıklandı)
	ABD	TÜFE (Aralık, y-y)	%2.1	%2.4
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	254.0 milyar ¥	103.8 milyar ¥
15.01.2020		Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	1816.8 milyar ¥	1424.8 milyar ¥
	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Aralık)	7.8 milyar TL	--
	ABD	ÜFE (Aralık, y-y)	%1.1	%1.3
		FED Bej Kitap	--	--
		New York Fed İmalat Endeksi (Ocak)	3.5	3.5
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Kasım, y-y)	-%2.2	-%1.0
		Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	28.0 milyar €	--
	Almanya	GSYH (2019, y-y)	%1.5	%0.6
	İngiltere	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.5	%1.5
	16.01.2020	Türkiye	TCMB Toplantısı (Ocak)	--
ABD		Perakende Satışlar (Aralık, a-a)	%0.2	%0.3
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	214 bin kişi	220 bin kişi
Almanya		TÜFE (Aralık, y-y)	%1.5	%1.5
Japonya		Makine Siparişleri (Aralık, y-y)	-%6.1	-%5.4
17.01.2020	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Kasım)	115.83	--
	ABD	İnşaat İzinleri (Aralık, a-a)	%1.4	-%1.5
		Konut Başlangıçları (Aralık, a-a)	%3.2	%1.1
		Sanayi Üretimi (Aralık, a-a)	%1.1	-%0.1
		İmalat Üretimi (Aralık)	%1.1	%0.1
		Kapasite Kullanım Oranı (Aralık)	%77.3	%77.1
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Ocak, öncül)	99.3	99
	Euro Bölgesi	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.0	%1.3
		Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	32.4 milyar €	--

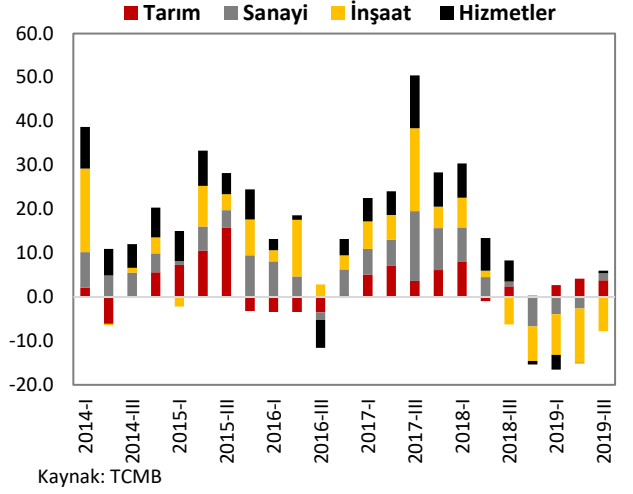
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

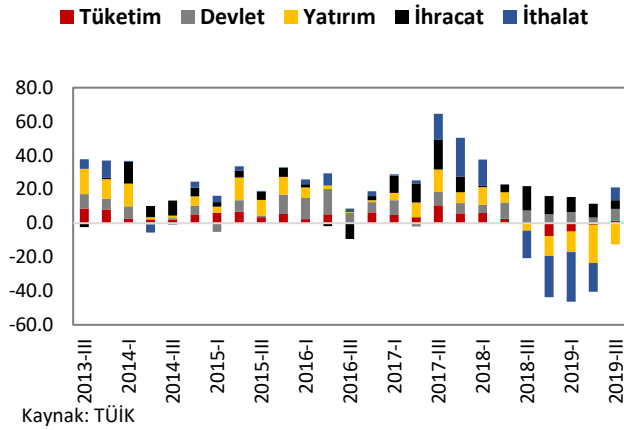
Reel GSYH (y-y, %)



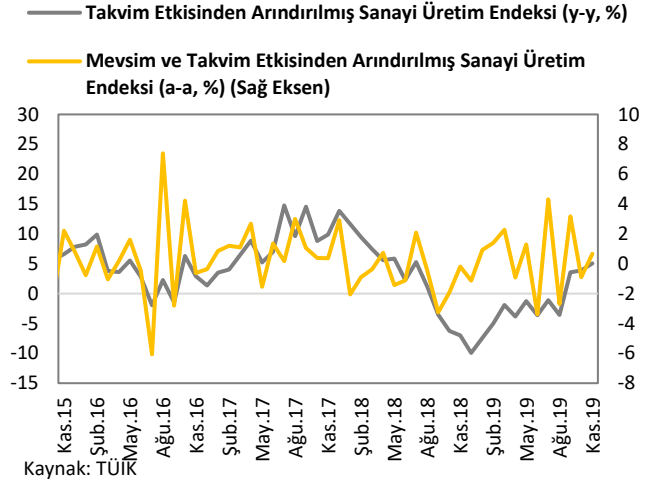
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



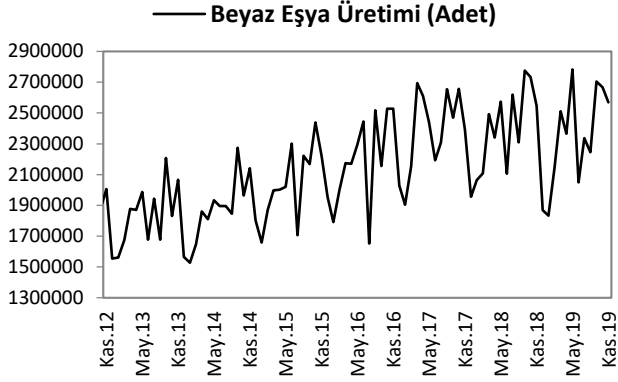
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

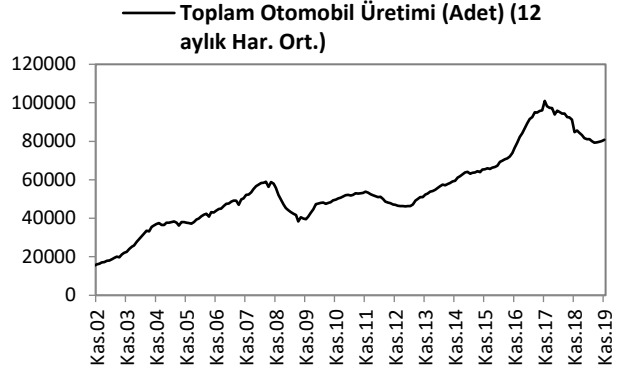


Beyaz Eşya Üretimi



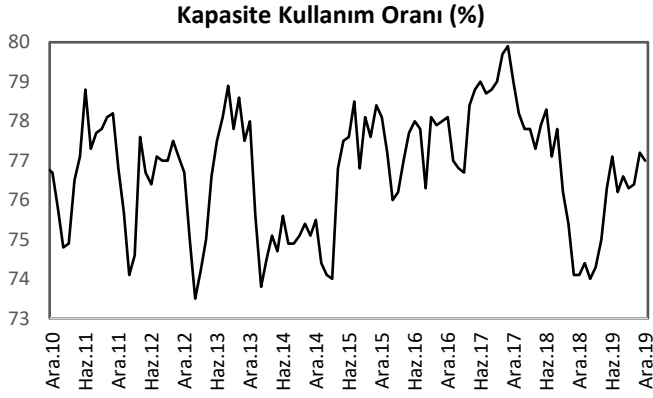
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



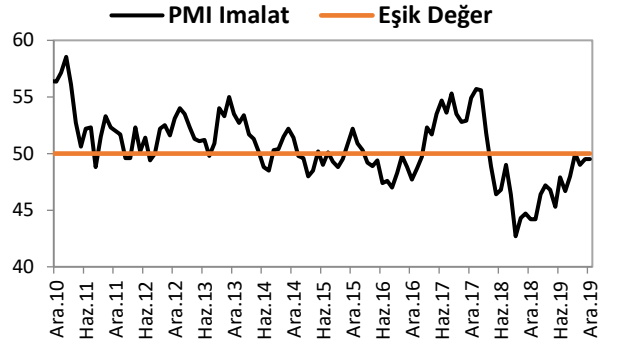
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

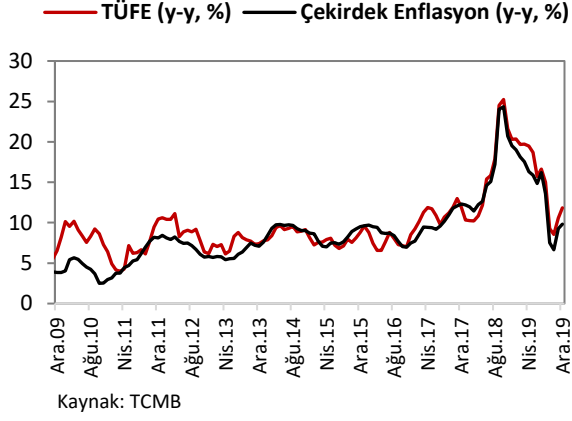
İmalat PMI



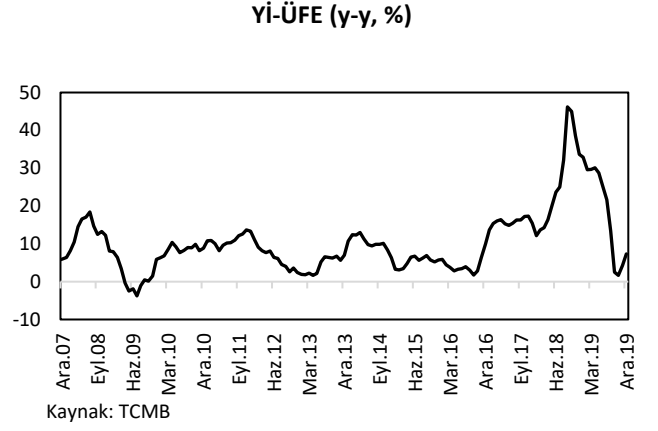
Kaynak: Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

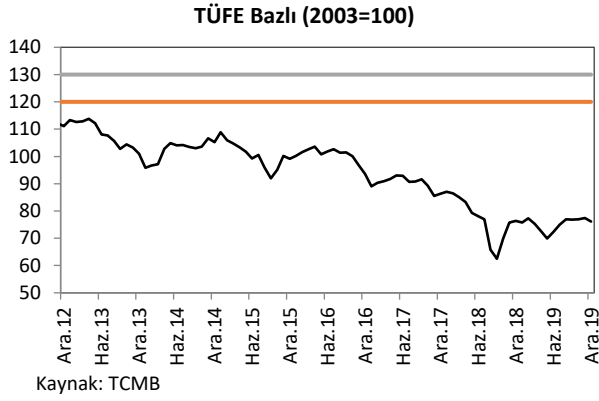
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



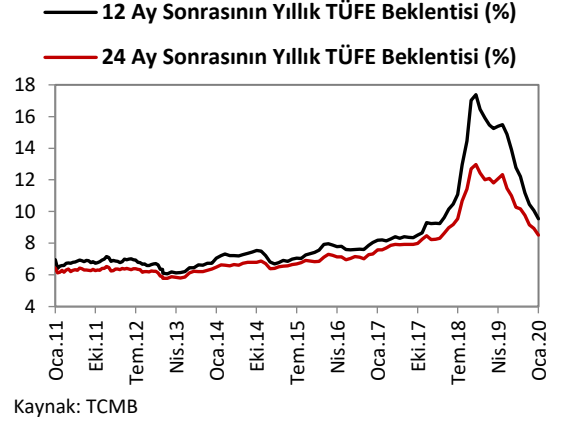
Yİ-ÜFE



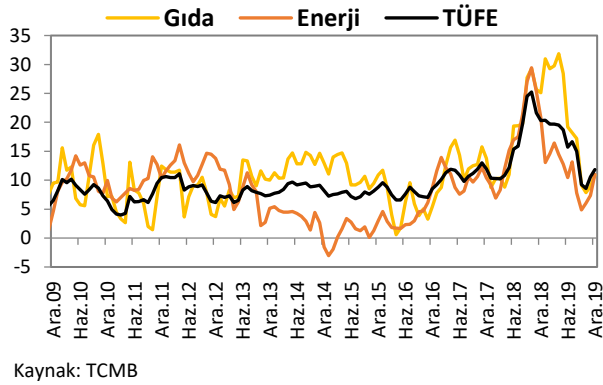
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

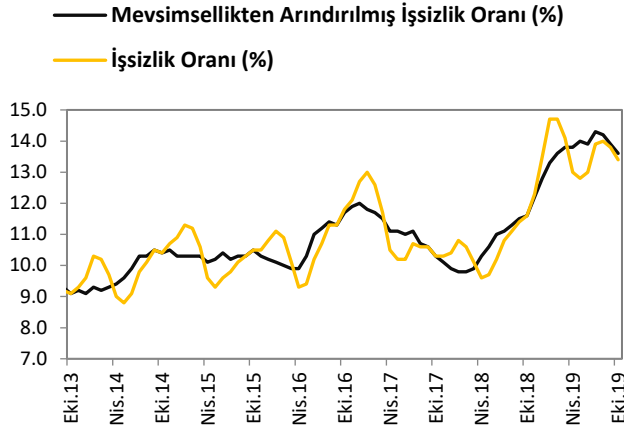


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



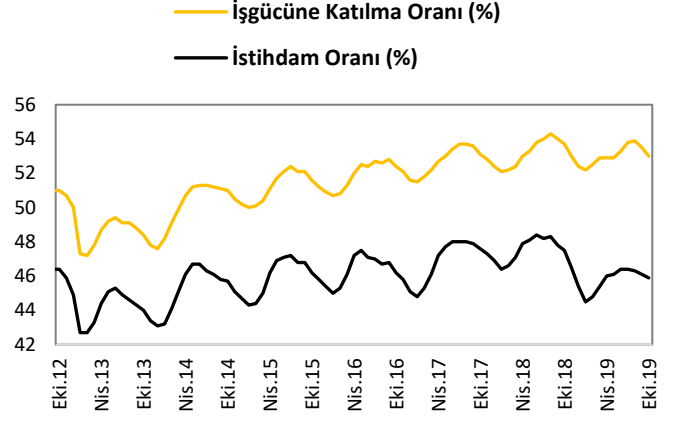
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



Kaynak: TÜİK

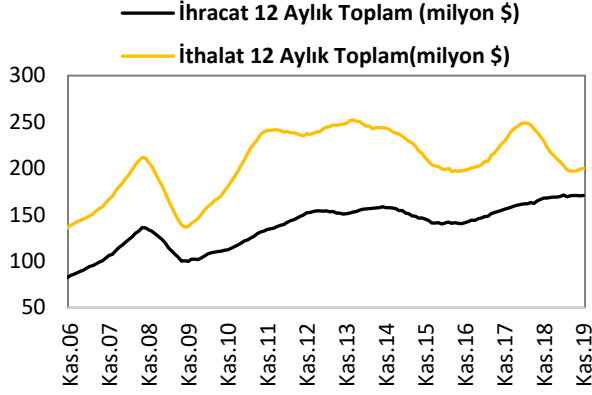
İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

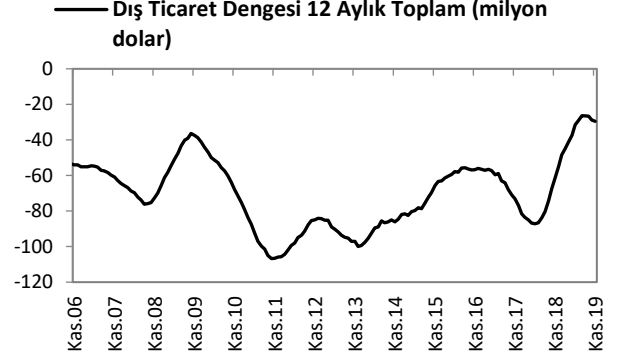
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



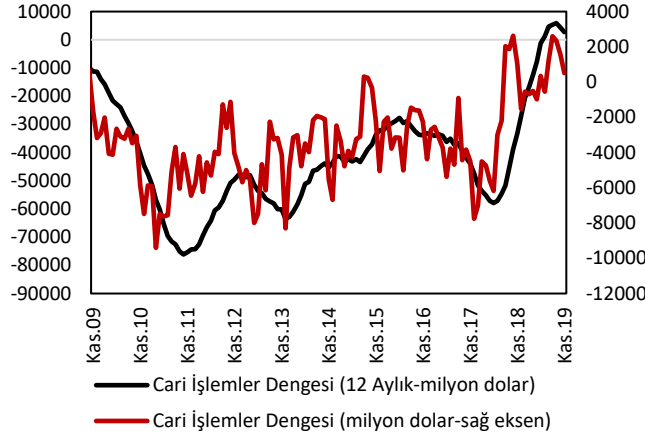
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



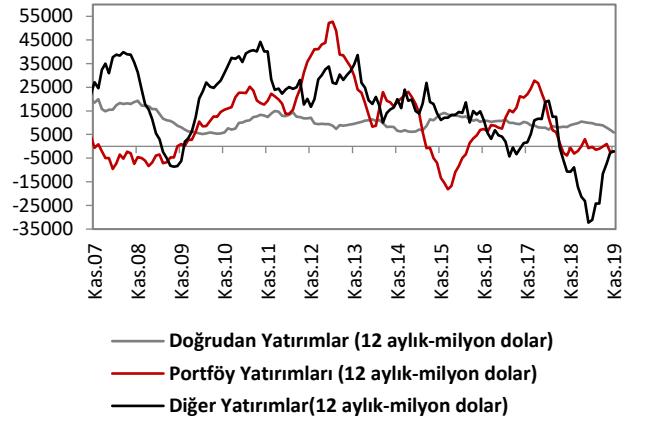
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

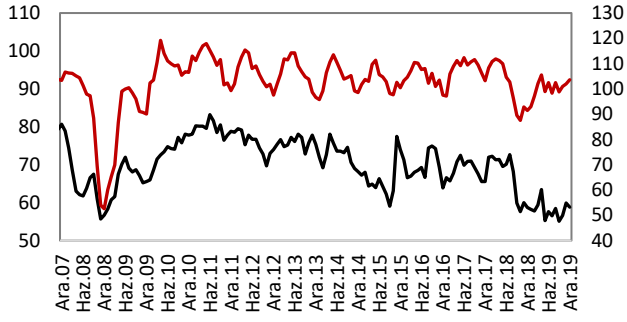


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

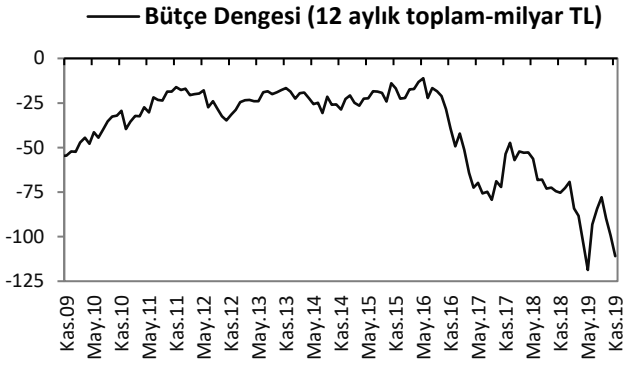
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



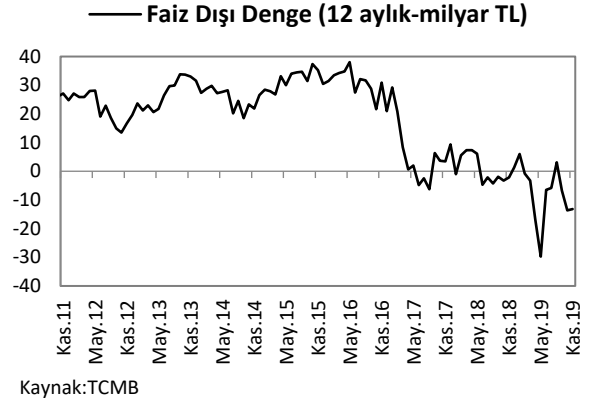
Kaynak: TCMB

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

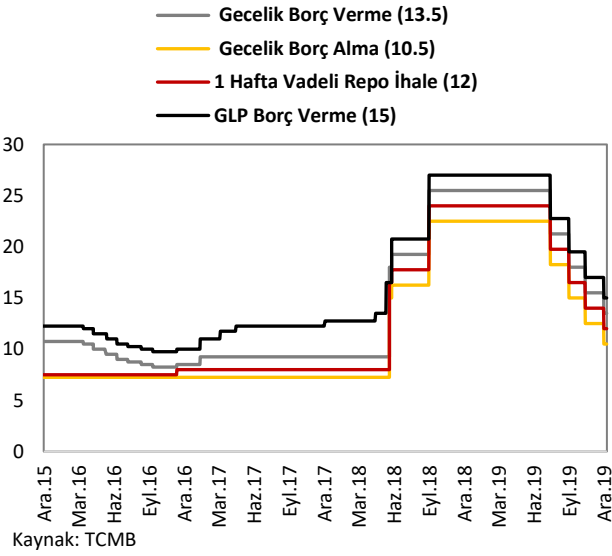
Bütçe Dengesi



Faiz Dışı Denge



TCMB Faiz Oranları



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 (%)
2017	3,110,650	7.5	10.9	9.0	78.5
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
Son Yayınlanan	1,145,099 (Ç3)	0.9 (Ç3)	13.4 (Ekim)	5.1 (Kasım)	77 (Aralık)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2017	11.92	12.30	15.47		
2018	20.30	19.53	33.64		
(2019 Aralık)	11.84	9.81	7.36		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2017	449,632	1,624,675	1,675,831	119,198	84,110
2018	512,524	1,940,590	1,988,305	123,371	71,980
Son Yayınlanan (03.01.2020)	700,785	2,451,923	2,569,539	143,157	77,95
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2017	7.25	9.25	8.00	13.38	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
Son Yayınlanan (14.01.2020)	10.50	13.50	12.00	11.37	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2017	-47.3	233.8	157.0	-76.8	
2018	-27.8	223.0	168	-55.1	
Son Yayınlanan	0.52 (Kasım)	17.74 (Kasım)	15.50 (Kasım)	-2.23 (Kasım)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2017	468.6	291.3	262.2		
2018	563.4	341.0	507.2		
Son Yayınlanan	722.2 (Kasım)	552 (Kasım)	643.1 (Ç3)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2017 (Kasım)	56.67	65.15	8.48	13.63	
2018 (Kasım)	74.30	81.86	7.57	14.80	
2019 (Kasım)	75.5	83.3	7.8	15.2	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.5 (Ç3)	59.1 (Ç3)	0.8 (Ç3)		

Cem Eroğlu	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 Doğan Eriş	Uzman	naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçağlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
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, 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.