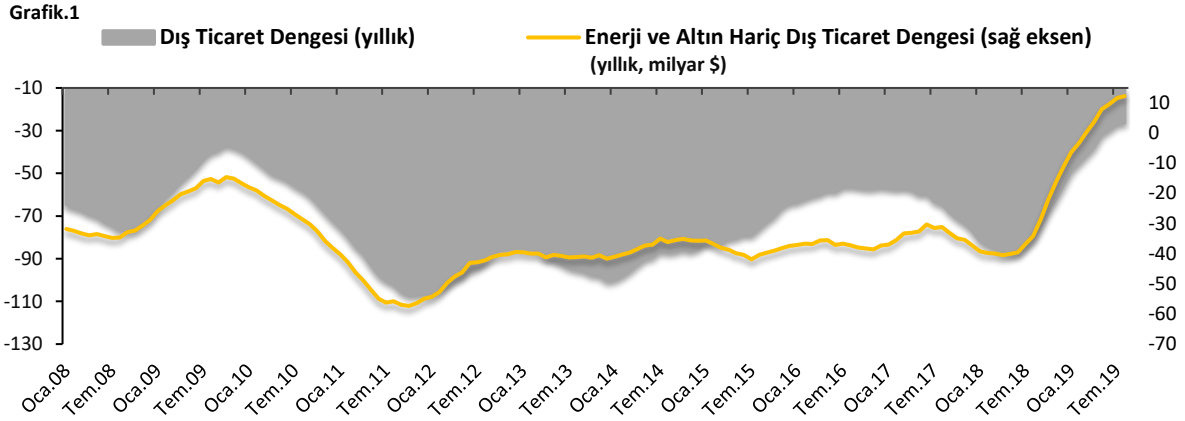


Dış ticaret açığı Ağustos ayında 2.5 milyar dolar oldu.

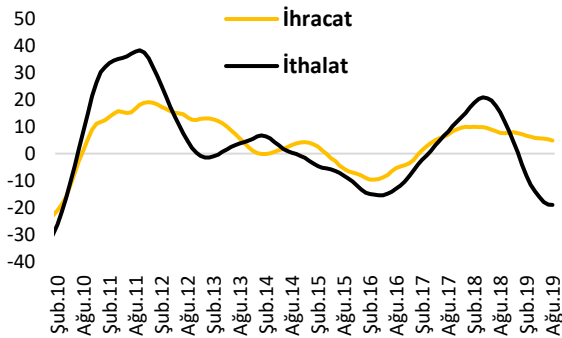
Ağustos ayında ihracatın yıllık bazda %7.8, ithalatın %1.5 artması sonucunda 12 aylık dış ticaret açığında %1.2'lik bir artış kaydedildi. Yıllık bazda yaşanan artışa karşın dış ticaret dengesindeki toparlanma devam etti ve 12 aylık dış ticaret açığı Ağustos ayında 26.4 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığındaki toparlanmanın devam etmesinde yavaşlama kaydetse dahi ihracattaki artışın önemli katkısı oldu. Haftalık raporumuzda bu hafta Ağustos ayı dış ticaret gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kaynak: TÜİK

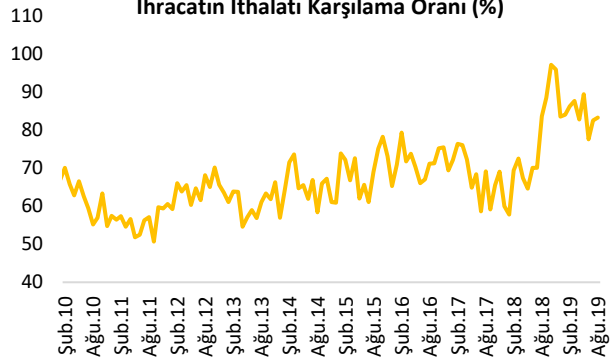
Ağustos ayında dış ticaret açığı yıllık bazda %1.2 artışla 2.5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Geçen ay yıllık bazda %7.8 artan ihracat bu ay %1.5 artarak 12.5 milyar dolar olurken, ithalat %1.5 artışla 15 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2018 yılı Ağustos ayında %83.3 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise bu yılın aynı döneminde %83.4 oldu. Söz konusu gelişmeler sonucunda, 2018 yılı Temmuz ayında 80.3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2019 yılının aynı ayında yıllık bazda %67.1'lik gerileme ile 26.4 milyar dolara olarak gerçekleşti. (Grafik.1) Öte yandan, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ihracat bir önceki aya göre %1.5 gerilerken, ithalat ise %0.4 artış kaydetti. İthalat'ın hem arındırılmış hem de arındırılmamış verilerle artmış olması, ekonomik aktivitedeki iyileşmeye işaret etmektedir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış seride ihracat ve ithalatın momentumuna bakıldığında, ihracattaki yükselişin ivme kaybetmeye devam ettiği öte yandan ithalatta yaşanan sert gerilemenin ardından yeniden yönünü yukarı çevirdiği görülmektedir. (Grafik.2)

Grafik.2
Mevsim ve Tak. Etkisinden Arındırılmış Dış Ticaret
(12 aylık küm.,3 aylık ort.,y-y%)



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

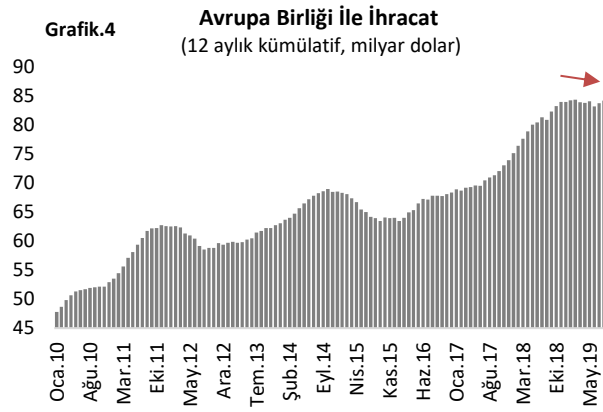
Grafik.3
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

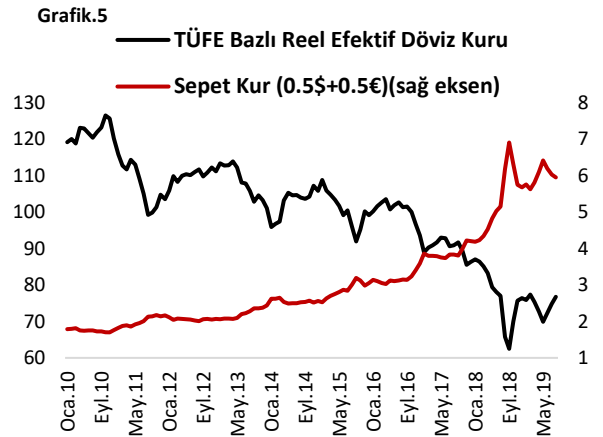
Öte yandan, toplam ihracatın %12'sini oluşturan motorlu kara taşıtlarında geçen yıla göre %13, toplam ihracatın %10'unu oluşturan kazanlar, makinalar, bunların aksam ve parçalarının geçen yıla göre %5 yükseliş kaydetti. Söz konusu kalemlerin yıllık artış hızlarındaki yavaşlama Temmuz ayında %7.6'lık artış kaydeden ihracatın artış hızının %1.5 seviyesine gerilemesinde etkili oldu. İthalat tarafında ise en çok ithal edilen ilk dört kalemdaki yıllık bazdaki gelişmeler etkili oldu. Toplam ithalat içindeki payı %22 olan mineral yakıtlar ve yağlar kaleminin yıllık bazda %5 gerilemesine karşın, toplam ithalat içindeki payı %6 olan kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller, inciler, taklit mücevherci eşyası, metal paralar kaleminin yıllık bazda %143'lük sert artış kaydetmesi, ithalatın Mayıs 2018'den sonra yeniden artış kaydetmesinde etkili oldu. Öte yandan, en büyük dış ticaret ortağımız olan Avrupa Birliği'ne yapılan ihracatın 2018 yılı Ağustos ayındaki seviyesi olan %45'den bu yıl %48'e sınırlı artış kaydettiği, Ocak-Ağustos toplamında ise söz konusu payın %50'den (2018) %49'a gerilediği dikkat çekiyor.

Ticaret ortaklarımızdaki resesyon riski endişe yaratıyor.



Kaynak: TÜİK

ABD ile Çin arasındaki ticaret endişeleri, ihracatımızda en büyük paya sahip 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 oluşturan önemli unsurlar olarak karşımıza çıkıyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın uygulamaya koyduğu ticaret politikaları ve devam eden ticaret savaşı belirsizlikleriyle küresel büyümenin yavaşlaması, almanya'nın ihracata dayalı ekonomisi üzerinde ciddi baskı oluştururken, söz konusu ülke ekonomisine ilişkin açıklanan olumsuz üretim verileri de ülke ekonomisinin resesyona daha da yaklaştığını işaret etmekte. Ayrıca, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden (AB) planlanan ancak ertelenen çıkışının yol açtığı belirsizlikler de Avrupa Birliği üyesi ülke ekonomilerine zarar vermekte.

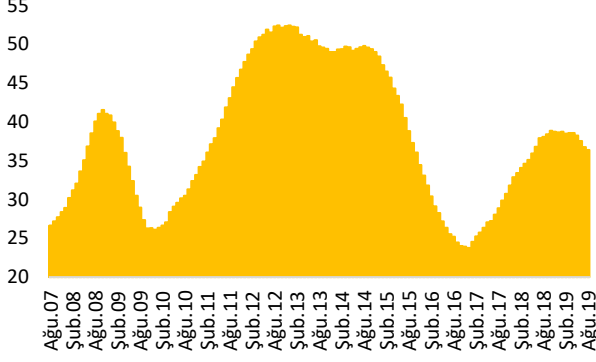


Kaynak: TCMB

İhracatımızın döviz pozisyonu bakımından oranına bakıldığında Euro ve Dolar bazlı ihracat payının birbirine oldukça yakın olduğu görülmekte. Avrupa Birliği ekonomisindeki resesyon devam ederken, ABD ile olan ihracatımız da diğer endişe yaratan bir durum olarak karşımıza çıkıyor. Türk Lirası, son bir yıldır ABD doları (USD) karşısında değer kaybediyor gibi görünse de, ülkemizde ortalama enflasyonun %15, ABD'de ise %1.5 civarında olduğu düşünüldüğünde, enflasyon farkından dolayı, aslında TL'nin değer kazandığı söylenebilir. Ancak, TL'nin geçen sene Ağustos ayında USD ve EUR karşısındaki sert değer kaybının ihracatımıza olumlu yansması ve söz konusu durumun hala devam ediyor olması gözardı edilmemelidir. TL'nin geçmiş yıllara nazaran değer kazanıyor olması önümüzdeki dönemde de ihracatımızı destekleyici bir algı yaratabilir. Buna karşın, mevsimsel ihracattaki yavaşlama Türkiye'nin ihracat kabiliyetinin yavaşladığını göstermektedir. Öte yandan alınan ekonomik önlemler ve piyasaya sağlanan kredi plasmanı ile ekonomik aktiviteki iyileşme ithalatımızdaki artışın, TL'de ki değer kaybı kaynaklı artan ihracatımızdaki artıştan daha yüksek olabilecektir.

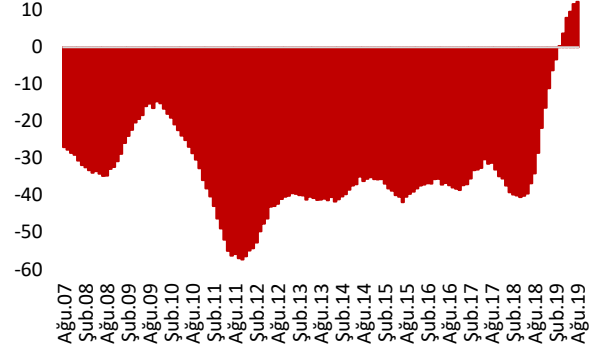
Enerji ve altın dış ticareti

Grafik.6 Enerji Ticareti Açığı
(12 aylık kümülatif, milyar dolar)



Kaynak: TÜİK

Grafik.7 Enerji ve Altın Hariç Dış Ticareti Dengesi
(12 aylık kümülatif, milyar dolar)



Kaynak: TÜİK

Enerji ithalatımızın kış aylarına yaklaşıyor olmamızdan dolayı yeniden artacağı gözardı edilmemelidir. Suudi Arabistan'ın en büyük petrol rafinesi olan Aramco'ya geçtiğimiz ay düzenlenen saldırı sonrasında artan petrol fiyatları bu günlerde yeniden gerileme kaydetse dahi, piyasada devam eden arz endişelerinin alevlenmesi ve enerji fiyatlarının artması durumunda enerji ithalatının beklenenden daha yüksek olması söz konusu olabilir. Böyle bir durumda ihracat destekli kampanyalar ya da ekonomik aktivitedeki hızlanmayla üretimin artması kanalıyla ihracatımızda bir artış kaydedilse dahi ithalat artışı bu artıştan daha yüksek kaydedilebilir.

Sonuç olarak, 2.5 milyar dolar gerçekleşen Ağustos ayı dış ticaret açığı her ne kadar önceki aya göre değişim göstermemiş gibi görünse de kompozisyonunda farklılıklar olduğu dikkat çektir. Ağustos ayı verileri bize ihracatın yıllık artış hızının yavaşlamasına karşın, ithalatta son on dört dönemdir devam eden yıllık bazda daralmanın yerini artışa bıraktığını gösterdi. 2018 yılı Ağustos ayında 80.3 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı ise 2019 yılının aynı döneminde, tarihinin en düşük seviyesine yakın 26.4 milyar dolara geriledi. Dış ticaret açığındaki toparlanmanın devam etmesinde yavaşlama kaydetse dahi ihracattaki artışın önemli katkısı oldu.

Önümüzdeki dönemde, ekonomik aktivitedeki canlanma ve kurda sağlanan stabilizasyon nedeniyle TL'de önümüzdeki dönemde yaşanacak bir değerlenme sonucu ithalatın artış hızının yeniden hızlanmasıyla dış ticaret açığı da yeniden yukarı yönlü bir ivme kazanabilir. Ayrıca kış aylarının yaklaşmasıyla birlikte enerji ithalatımızın artacak olması da ithalatın artışında etkili olacaktır. Ancak yılbaşındaki güçlü büyüme beklentisine karşın 2019 yılını daha sınırlı bir büyüme ile bitireceğimiz gözönüne alındığında dış ticaret açığındaki yükseliş de sınırlı kalabilir.

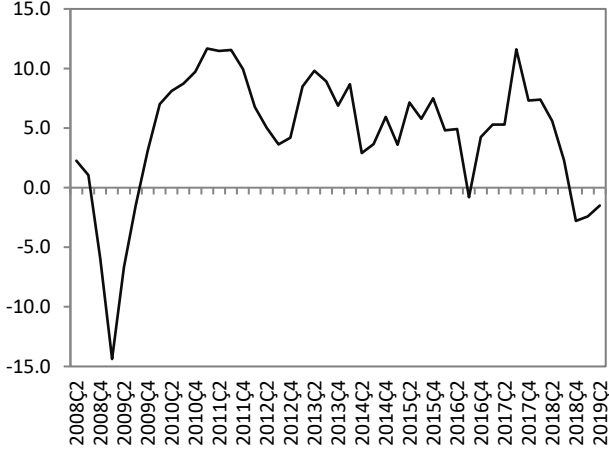
Haftalık Veri Takvimi (23-27 Eylül 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
1.10.2019	Türkiye	İmalat PMI (Eylül)	48.0	50 (açımlandı)	
	ABD	İmalat PMI (Eylül)	51.0	51.0	
		ISM İmalat Endeksi (Eylül)	49.1	50.2	
	Euro Bölgesi	TÜFE (Eylül, y-y)	%0.1	%0.1	
		İmalat PMI (Eylül)	45.6	45.6	
	Almanya	İmalat PMI (Eylül)	41.4	41.4	
	Fransa	İmalat PMI (Eylül)	50.3	50.3	
	İtalya	İmalat PMI (Eylül)	48.7	48.1	
	İngiltere	İmalat PMI (Eylül)	47.4	47.0	
	Japonya	İşsizlik Oranı (Ağustos)	%2.2	%2.3	
		Nikkei İmalat PMI (Eylül)	48.9	--	
	2.10.2019	ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Eylül)	195 bin kişi	140 bin kişi
		Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	37.1	--
	3.10.2019	Türkiye	TÜFE (Ağustos, a-a)		
ÜFE (Ağustos, a-a)					
ABD		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Eylül)	213 bin kişi	215 bin kişi	
		Hizmet PMI (Eylül)	50.9	50.9	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Ağustos)	%0.2	--	
Euro Bölgesi		Fabrika Siparişleri (Ağustos)	%1.4	-%0.5	
		Hizmet PMI (Eylül)	52.0	52.0	
Fransa		Perakende Satışlar (Ağustos, y-y)	%2.2	%2.0	
		ÜFE (Ağustos, y-y)	%0.2	-%0.5	
Almanya		Hizmet PMI (Eylül)	52.5	52.5	
Fransa		Hizmet PMI (Eylül)	51.6	51.6	
İtalya		Hizmet PMI (Eylül)	50.6	50.4	
İngiltere		Hizmet PMI (Eylül)	50.6	50.3	
Japonya		Hizmet PMI (Eylül)	52.8	--	
4.10.2019	ABD	Tarımdışı İstihdam (Eylül)	130 bin kişi	145 bin kişi	
		İşsizlik Oranı (Eylül)	%3.7	%3.7	
	Dış Ticaret Dengesi(Ağustos)	-54 milyar \$	-54.5 milyar \$		
	Ortalama Saatlik Kazançlar (Eylül, y-y)	%3.2	%3.2		

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

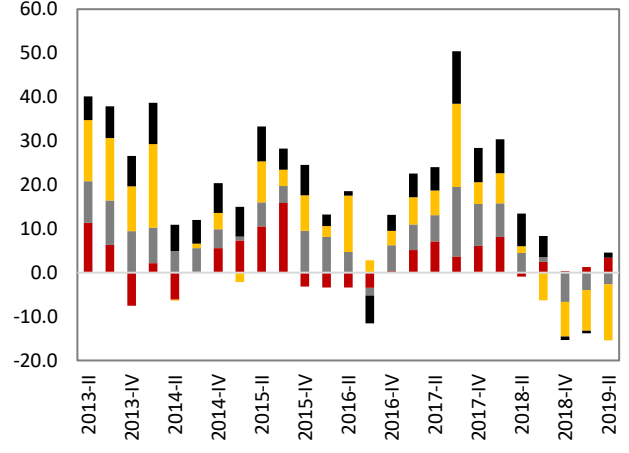
Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

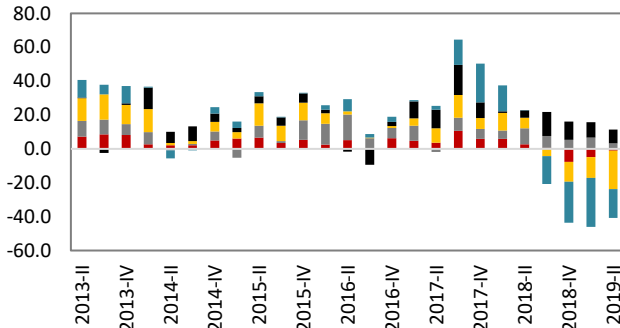
Tarım Sanayi İnşaat Hizmetler



Kaynak: TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat

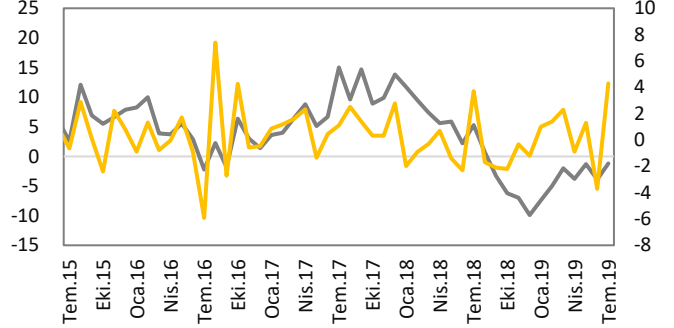


Kaynak: TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

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

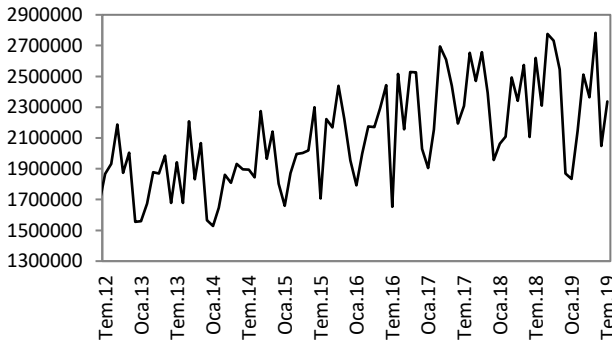
Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



Kaynak: TÜİK

Beyaz Eşya Üretimi

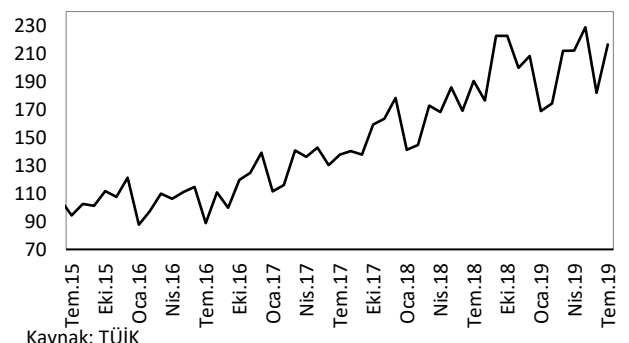
Beyaz Eşya Üretimi (Adet)



Kaynak:Hazine ve Maliye Bakanlığı

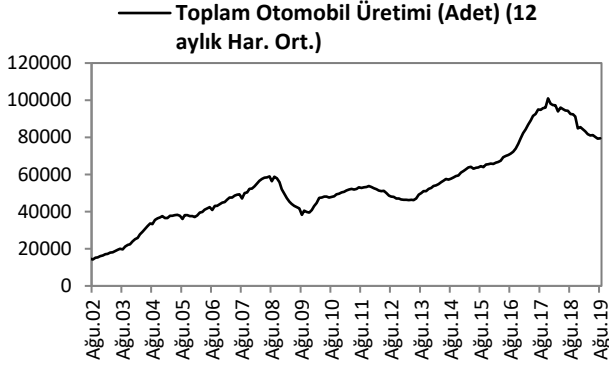
Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)



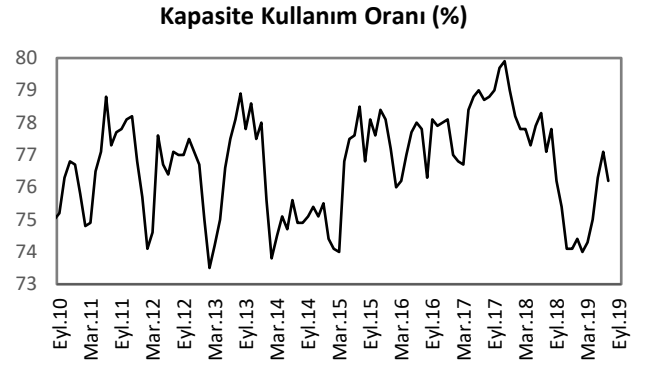
Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



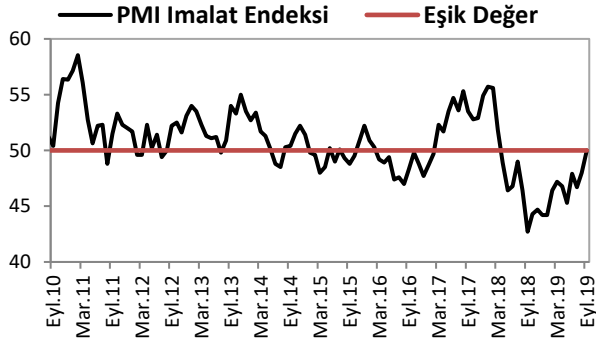
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

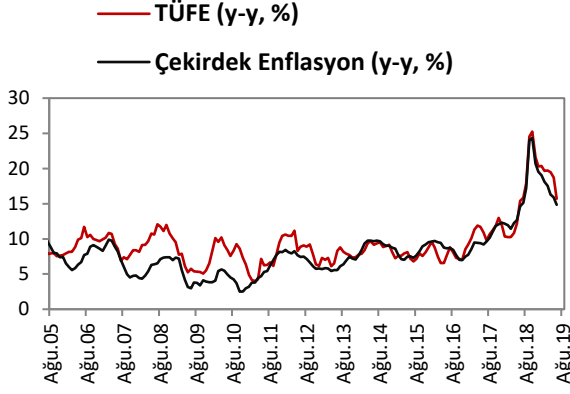
PMI Endeksi



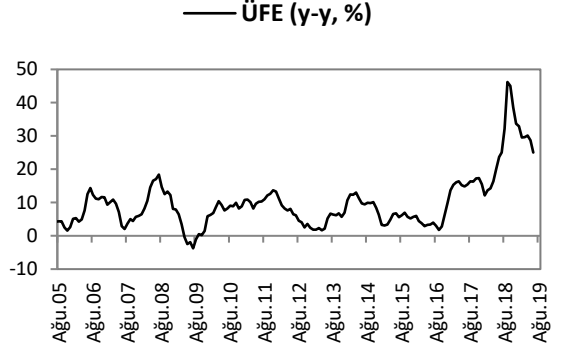
Kaynak:Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

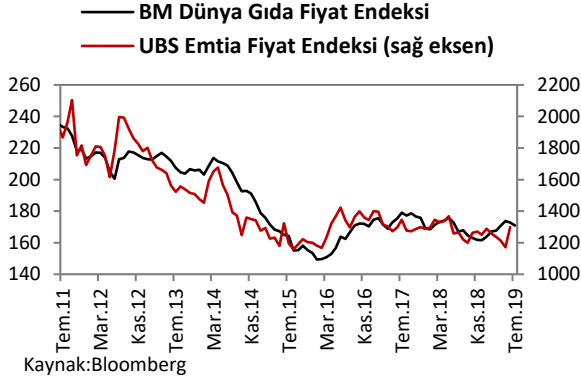
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



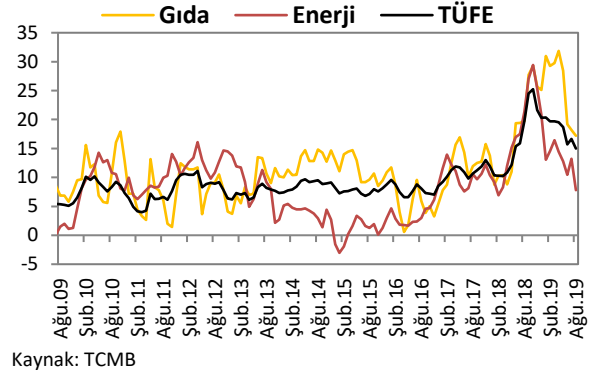
ÜFE



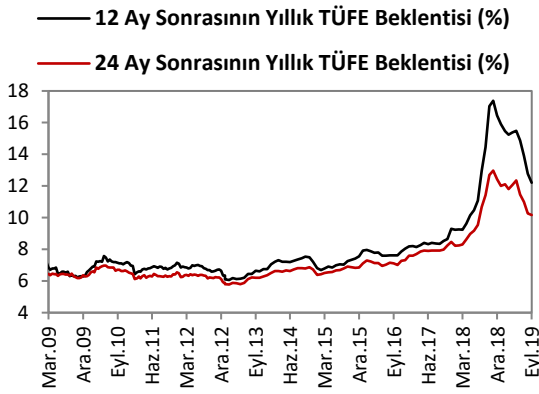
Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



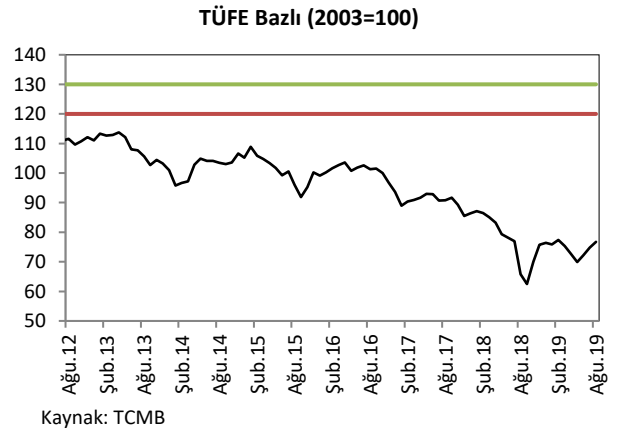
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Enflasyon Beklentileri



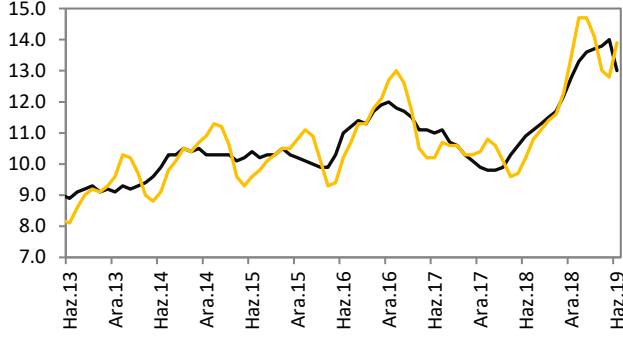
Reel Etkif Döviz Kuru



İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

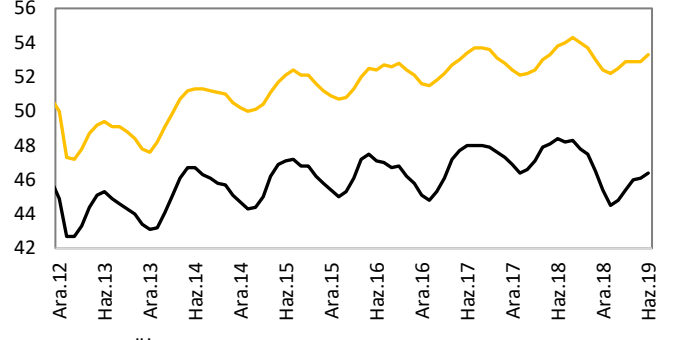
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

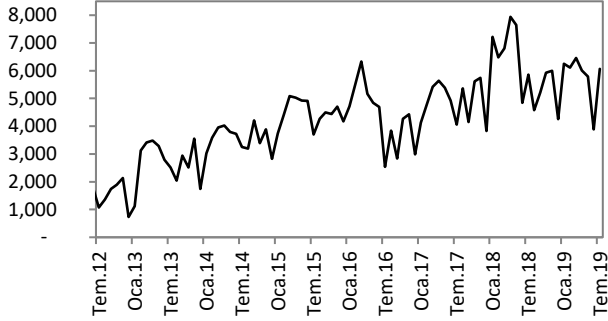
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

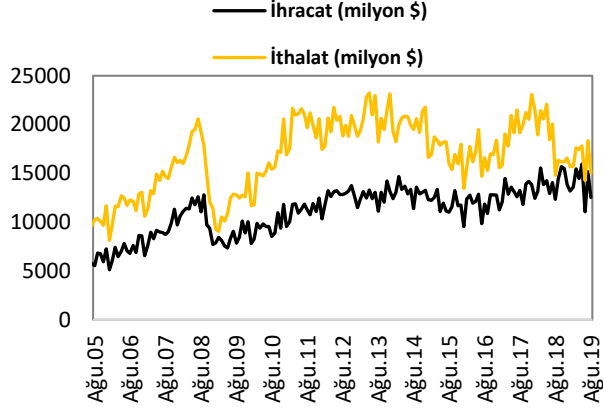
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



Kaynak: TOBB

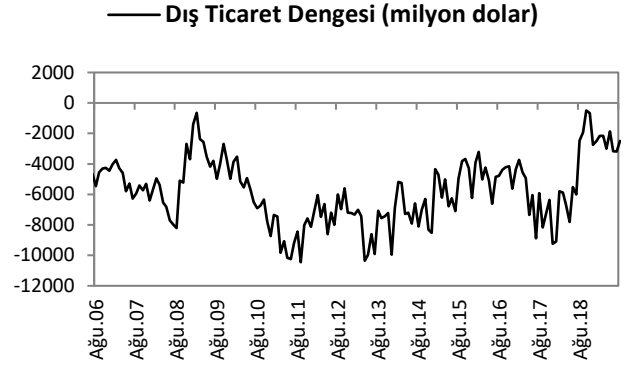
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



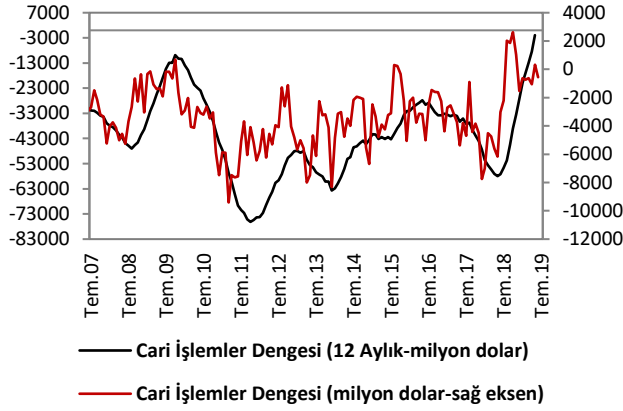
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



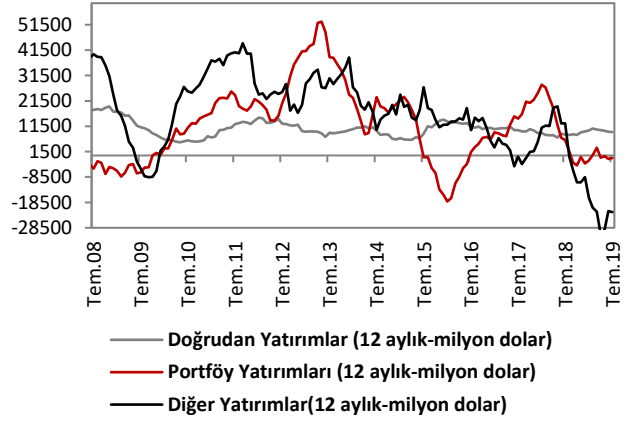
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

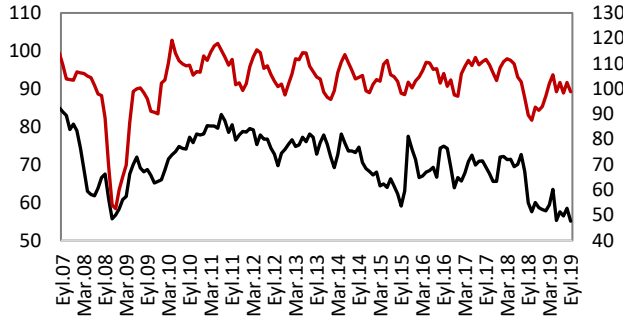


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

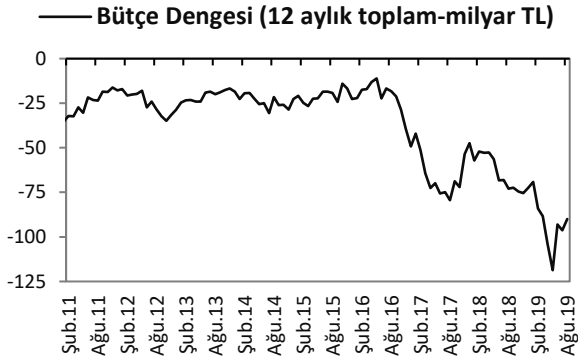
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



Kaynak: TCMB

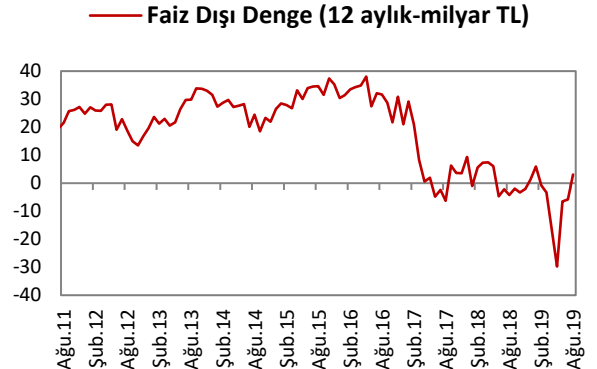
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



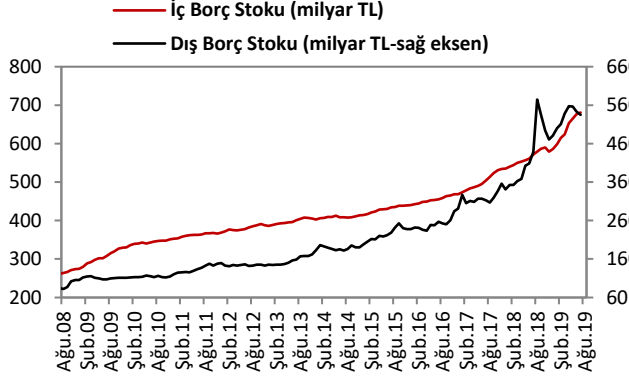
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



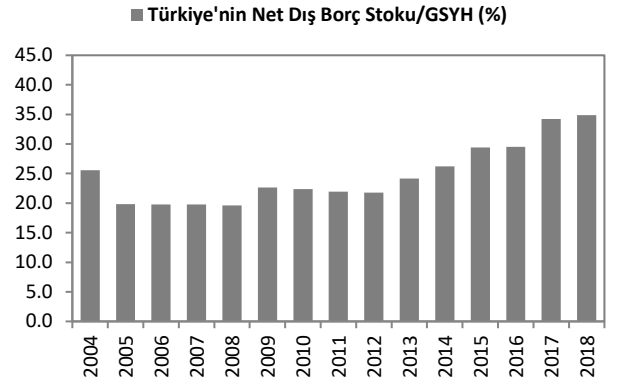
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

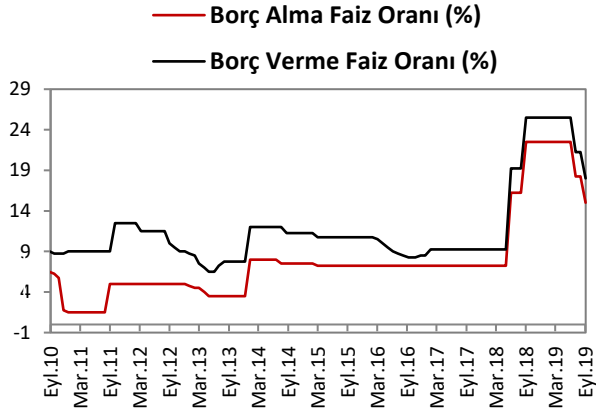
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

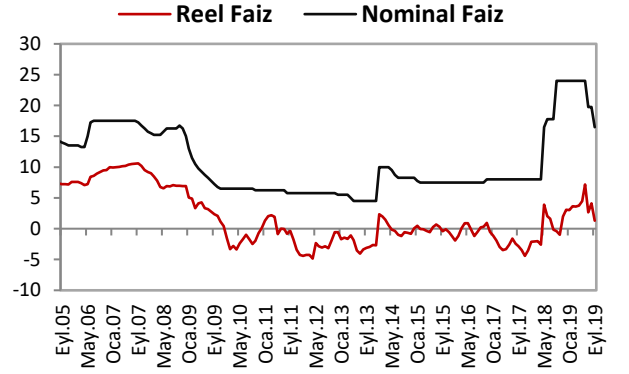
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.3	1.7	-2.31	2.25	135.1
Euro Bölgesi	1.2	1	3.0**	0.00	-6.50
Almanya	0.4	1.00	7.36**	0.00	92
Fransa	1.40	1.30	-0.57	0.00	-7.70
İtalya	-0.31	0.50	2.79	0.00	111.90
Macaristan	4.90	3.10	0.49**	0.90	-3.70
Portekiz	1.80	-0.10	0.45	0.00	-7.80
İspanya	2.30	0.30	1.84	0.00	-6.20
Yunanistan	1.90	0.10	-2.39	0.00	-8.20
İngiltere	1.20	1.70	-3.86**	0.75	-14.00
Japonya	1.00	0.30	3.50**	0.10	37.10
Çin	6.20	2.80	0.37**	4.35	124.40
Rusya	0.90	4.30	2.11	14.00	--
Hindistan	5.30	5.98	-2.52**	5.15	--
Brezilya	1.01	3.43	-0.35	6.00	114.30
G. Afrika	0.90	4.30	-2.37	6.50	5.00
Türkiye	3.09	15.01	-3.60	19.75	55.14

Kaynak: Bloomberg. *Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı verileridir. ** 2018 yılı verileridir.

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	1,024, 226 (Ç2)	-1.5 (Ç2)	13 (Haziran)	-1.2 (Temmuz)	76.3 (Eylül)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yi - ÜFE		
2017	11.92	12.30	15.47		
2018	20.30	19.53	33.64		
(2019 Ağustos)	15.01	13.60	13.45		
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 (13.09.2019)	633,750	2,271,108	2,374,246	140,613	76,285
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 (13.09.2019)	15.00	18.00	16.50	16.02	
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	1.2 (Temmuz)	15.1 (Ağustos)	12.6 (Ağustos)	-2.5 (Ağustos)	
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	507.1		
Son Yayınlanan	692.4 (Ağustos)	555.9 (Ağustos)	591.4 (Ç2)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2017 (Ağustos)	57.86	56.99	-0.87	4.6	
2018 (Ağustos)	76.09	70.29	-5.80	2.45	
2019 (Ağustos)	93.71	94.29	0.58	11.44	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	-2.6 (Ç2)	60.6 (Ç1)	0.07 (Ç2)		

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
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.

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
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.