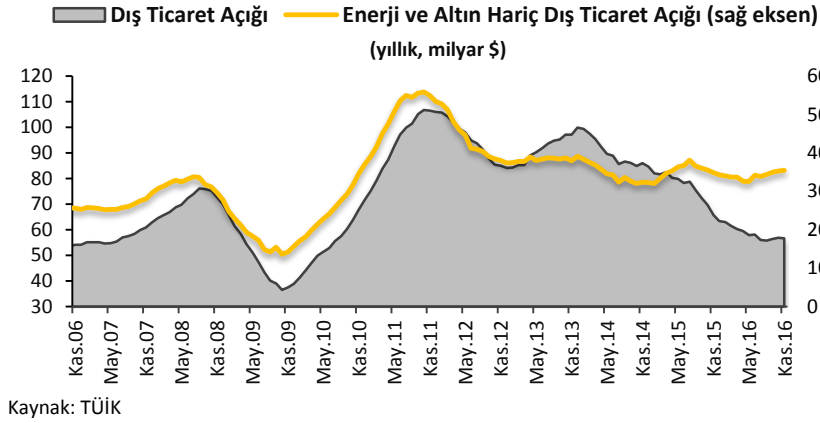
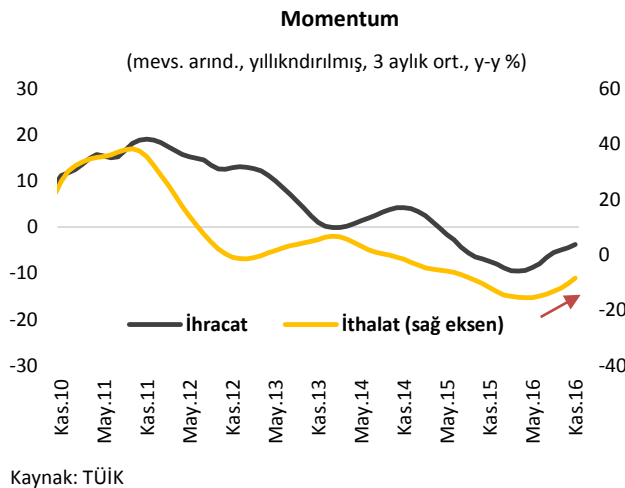


### Dış ticaret açığı Kasım ayında 4.11 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Yurtiçi piyasalarda geçtiğimiz hafta Kasım ayı dış ticaret verileri takip edildi. Dış ticaret açığının aylık bazda gerilemesinde, Kasım ayında ihracatın ithalattan daha fazla artması etkili oldu. Kasım ayında yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise, düşük seyreden petrol fiyatlarının katkısının hissedilmeye devam edilmesi ve enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin sürmesiyle yıllık bazda bir miktar daraldı. Bu haftaki raporumuzda dış ticaret gelişmelerini yakından ele alacağız.



Kasım ayında dış ticaret açığı 2015 yılının aynı dönemine göre %4.1 azalışla 4.11 milyar dolar olarak açıklandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı ise 2015 yılının aynı dönemine göre yıllık bazda %7.8 azalışla 4.05 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2015 yılı Kasım ayında 65.7 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2016 yılının aynı döneminde 56.6 milyar dolar seviyesine geriledi. Petrol fiyatlarının baz etkisinin katkısının hissedilmeye devam edilmesi sayesinde enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin azalarak da olsa devam ettiğini düşünüyoruz. Yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığı yıllık bazda %1.5 artarak 35.4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylece yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığı Şubat ayından sonra ilk kez artış kaydetmiş oldu.



Dış ticaret istatistiklerinin ayrıntılarına bakıldığında ise, Kasım ayında ihracatın bir önceki yılın aynı ayına göre %9.7 artarak 12.8 milyar dolar olduğu görülüyor. İthalatın ise Kasım ayında %6 artarak 16.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleştiği görülüyor. İhracatın ve ithalatın momentumuna bakıldığında ise, Mayıs ayından bu yana yönünü yukarıya çevirdiği dikkat çekiyor. Kasım ayında dış ticaret açığında, ihracatın ithalata kıyasla daha fazla artması sonucunda yıllık bazda azalış yaşandı. Ekonomik aktiviteye ilişkin öncül niteliğinde olan ithalatın alt kalemlerindeki gelişime bakıldığında, Kasım ayında sermaye malları ithalatının yıllık bazda

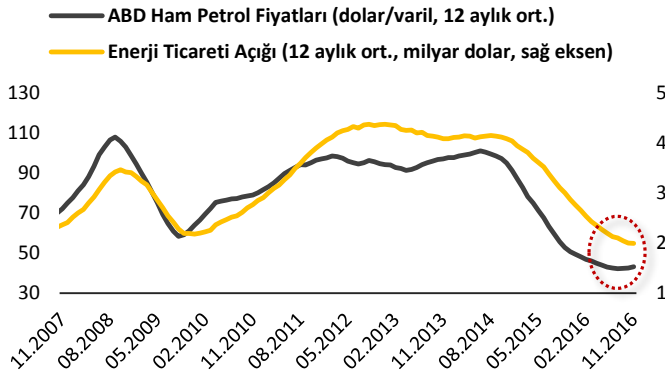
%4, ara malı ithalatının %6 ve tüketim malı ithalatının ise %10 artış kaydettiği görülüyor. Alt kalemlerde yaşanan artış yılın son çeyreğinde ekonomik aktivitede canlanma yaşanabileceğine işaret ediyor. Kasım ayında en çok ihracat yapılan ülke Almanya olurken en çok ithalat yapılan ülke ise Çin oldu.

### Ocak-Kasım Dönemi

Milyar dolar	2015	2016	Değişim (y-y, %)
<b>İhracat</b>	132.1	129.8	-1.7
<b>İthalat</b>	189.2	180.2	-4.8
<b>Dış Ticaret Açığı</b>	-57.2	-50.4	-11.8
<b>Karşılama Oranı (%)</b>	69.8	72.0	--

Kaynak: TÜİK

etkisinden arındırılmış dış ticaret açığına 3 aylık ortalamalar itibarıyla bakıldığında, son üç aydır üst üste azalış yaşadığı dikkat çekiyor.



Kaynak: Bloomberg, TÜİK

Dış ticaret verileri Ocak-Kasım dönemi itibarıyla incelendiğinde, ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %1.7, ithalatın ise %4.8 azaldığı görülüyor. Böylece bu dönemde petrol fiyatlarındaki düşük seyrin desteğiyle dış ticaret açığı %11.8 gerileyerek 50.4 milyar dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yılın ilk on bir ayında %72'ye yükseldi. Mevsim ve takvim

Enerji ticaretimizin seyrinde önemli bir faktör olan petrol fiyatlarının 2014 ve 2015 yıllarındaki sert geri çekilmenin ardından 2016 yılında 50 dolar/varil civarında stabilize olduğu görülüyor. Bu durumun, 2014 ve 2015 yıllarında hızlı bir şekilde daralan enerji ticaret açığımızın toparlanmasının 2016 yılında ivme kaybetmesinde etkili olduğunu düşünüyoruz.

Sonuç olarak, 2015 yılı Kasım ayında 4.29 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2016 yılı Kasım ayında 4.11 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif rakamlarla bakıldığında dış ticaret açığının yıllık bazda %13.7 gerilediği, Ocak-Kasım döneminde ise %11.8 düşüş yaşandığı görülüyor. Veriler çerçevesinde, Kasım ayında ihracattaki artışın ithalata kıyasla daha fazla olmasının etkisiyle dış ticaret açığı gerilediği görülüyor. Yıllık dış ticaret açığında toparlanmanın devam etmesinde enerji fiyatlarının yılın ilk aylarında düşüşünü sürdürmesi öncelikle etkili olsa da, 2016 yılında ekonomik aktivitenin bir önceki yıla kıyasla daha yavaş olması belirleyici olan bir diğer önemli unsur oldu. Öte yandan, petrol fiyatlarının 2016 yılı Mart ayı itibarıyla yönünü yukarıya çevirmesi ve Orta Vadeli Program'da öngörülen büyüme hedefi önümüzdeki dönemde, daralmaya devam eden yıllık dış ticaret açığının üzerinde bir miktar yukarı yönlü baskı oluşturabilir. Ancak Kasım ayında yapılan ABD başkanlık seçimlerinde Donald Trump'ın seçilmesinin ardından kurlarda yaşanan yukarı yönlü hareketler, ihracatımız üzerinde olumlu etki yaratabileceğinden dış ticaret açığının yükseliş hızını sınırlayabilir. 2016 yılında 58 milyar dolar seviyesine gerilemesini beklediğimiz dış ticaret açığının 2017 yılını 60.7 milyar dolar seviyesinde tamamlayacağını tahmin ediyoruz.

### Haftalık Veri Takvimi (02 Ocak – 06 Ocak 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
02.01.2017	Türkiye	İmalat PMI (Aralık)	48.8	47.7 (Açıklandı)	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Aralık)	54.9	54.9	
	Almanya	İmalat PMI (Aralık)	55.5	55.5	
	Fransa	İmalat PMI (Aralık)	53.5	53.5	
	İtalya	İmalat PMI (Aralık)	52.2	52.3	
03.01.2017	Türkiye	TÜFE (Aralık, a-a )	0.52	0.95	
	ABD	İmalat PMI (Aralık)	54.2	54.2	
		ISM İmalat Endeksi (Aralık)	53.2	53.7	
	Almanya	TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%0.7	%1.3	
		İşsizlik Oranı (Aralık)	%6.0	%6.0	
	Fransa	TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%0.7	%0.9	
İngiltere	İmalat PMI (Aralık)	53.4	53.3		
04.01.2017	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru (Aralık)	95.24	--	
	ABD	13-14 Aralık Tarihli Fed Toplantı Tutanakları	--	--	
		Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Aralık)	53.1	53.1
			TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%0.6	%1.0
		Çekirdek TÜFE (Aralık, y-y)	%0.8	%0.8	
	Almanya	Hizmet PMI (Aralık)	53.8	53.8	
	Fransa	Tüketici Güveni (Aralık)	98	99	
		Hizmet PMI (Aralık)	52.6	52.6	
	İtalya	Hizmet PMI (Aralık)	53.3	52.6	
		TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%0.1	%0.3	
	İngiltere	M4 Para Arzı (Kasım, y-y)	%6.6	--	
	Japonya	İmalat PMI (Aralık)	51.9	--	
	05.01.2017	ABD	ADP Özel İstihdam (Aralık)	216 Bin Kişi	175 Bin Kişi
Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			265 Bin Kişi	260 Bin Kişi	
Hizmet PMI (Aralık)			53.4	53.4	
ISM Hizmet Endeksi (Aralık)			57.2	56.7	
Euro Bölgesi		ÜFE (Kasım, y-y)	-%0.4	-%0.1	
		ECB Toplantı Tutanakları	--	--	
İngiltere		Hizmet PMI (Aralık)	55.2	54.7	
Japonya		Hizmet PMI (Aralık)	51.8	--	
06.01.2017	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	-42.6 Milyar Dolar	-42.8 Milyar Dolar	
		Tarımdışı İstihdam (Aralık)	178 Bin Kişi	178 Bin Kişi	
		İşsizlik Oranı (Aralık)	%4.6	%4.7	
		Fabrika Siparişleri (Kasım)	%2.7	-%2.3	