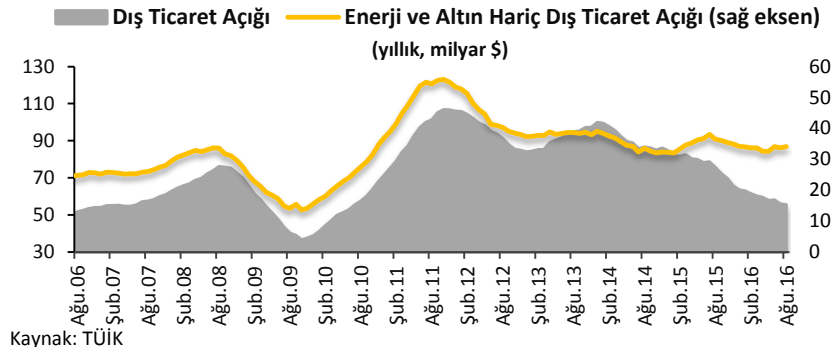


**Dış ticaret açığı Ağustos ayında 4.69 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.**

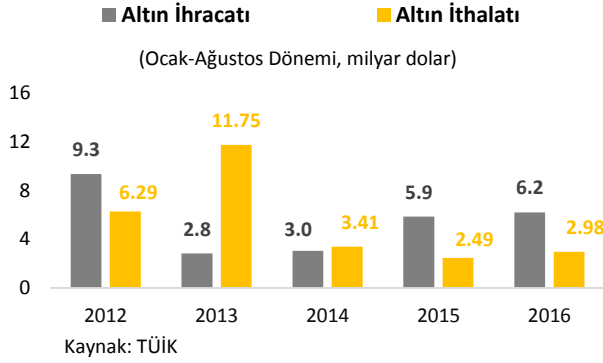
Geçtiğimiz hafta yurtiçi piyasalarda Ağustos ayı dış ticaret verileri takip edildi. Dış ticaret açığının aylık bazda gerilemesinde, Ağustos ayında ihracatın ithalata göre daha fazla artış kaydetmesi etkili oldu. Ağustos ayı dış ticaret verilerine bakıldığında, Temmuz ayında ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmeler nedeniyle ekonomik aktivitede yaşanan yavaşlamanın etkisinin azaldığı dikkat çekiyor. Temmuz ayında yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise, baz etkisinin azalsa da katkısının hissedilmeye devam edilmesi ve enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin sürmesiyle daralmaya devam etti. Bu haftaki raporumuzda dış ticaret gelişmelerini yakından ele alacağız.



Ağustos ayında dış ticaret açığı 2015 yılının aynı dönemine göre %5.3 azalışla 4.69 milyar dolar olarak açıklandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı ise 2015 yılının aynı dönemine göre %6.8 azalışla 4.27 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2015 yılı Ağustos ayında 75.5 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı 2016 yılının aynı döneminde 55.6 milyar dolar seviyesine geriledi. Oynaklığı yüksek olan enerji ve altın hariç dış ticaret açığına bakıldığında, Ağustos ayında geçen yılın aynı ayına göre %17.9 arttığı ve 2.7 milyar dolar olduğu görülüyor. Yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığı yıllık bazda %6.5 azalarak 34.2 milyar dolar seviyesine geriledi. Temmuz ayında ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmeler nedeniyle ekonomik aktivitede yaşanan yavaşlamanın etkisiyle aylık bazda daralan yıllık enerji ve altın hariç dış ticaret açığının söz konusu gelişmelerin etkilerin azalmasıyla Ağustos ayında tekrar artış kaydettiği dikkat çekiyor. Önceki aydaki raporumuzda söz konusu gerilemenin geçici olabileceğinden bahsetmiştik. Yıllık enerji ticareti açığında, enerji ihracatı artarken enerji ithalatında düşüş yaşanması nedeniyle aylık bazda düşüşün devam ettiği görülüyor. Petrol fiyatlarının Ağustos ayında düşüş yaşaması ve baz etkisinin katkısının hissedilmeye devam edilmesi sayesinde enerji maliyetleri üzerindeki düşürücü etkisinin devam ettiğini düşünüyoruz.

Dış ticaret istatistiklerinin ayrıntılarına bakıldığında ise, Ağustos ayında ihracatın bir önceki yılın aynı ayına göre %7.7 artarak 11.87 milyar dolar olduğu görülüyor. Ağustos ayında Avrupa Birliği (AB)'ne ve Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın artması toplam ihracatın artışında etkili oldu. Ağustos ayında AB'ye yapılan ihracatın yıllık bazda %13.9, Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın ise %8.4 artış kaydettiği görülüyor. Geçtiğimiz ay yurtiçinde olağanüstü gelişmeler yaşanması ve ekonomik aktivitenin yavaşlaması nedeniyle ithalatta sert bir düşüş yaşanmıştı. Söz konusu gelişmenin ardından ithalatın Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3.7 artarak 16.6 milyar dolar gerçekleştiğini görüyoruz. Ekonomik aktiviteye ilişkin öncül niteliğinde olan ithalatın alt kalemlerindeki gelişime bakıldığında, Ağustos ayında sermaye malları kaleminde yıllık bazda %3 azalış yaşandığı görülüyor. Tüketim mallarında %10 artış yaşanırken ithalatta en büyük paya sahip olan ara malı ithalatının %8 artış yaşadığı dikkat çekiyor. Ağustos ayında en çok ihracat yapılan ülke Almanya olurken en çok ithalat yapılan ülke ise Çin oldu. Ağustos ayında dış ticaret açığında, ihracatın ithalata kıyasla daha fazla artış yaşaması


sonucunda yıllık bazda gerileme yaşandı. 2015 yılı Ağustos ayında %69 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 2016 yılı Ağustos ayında %71.7'ye yükseldi.



Ocak-Ağustos dönemi rakamları itibarıyla bakıldığında, 2012 yılında 9.3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen altın ihracatından sonra en yüksek altın ihracatının 2016 yılının ilk sekiz aylık döneminde gerçekleştiği dikkat çekiyor. Bununla birlikte söz konusu dönemde, son iki yıldır net altın ihracatçısı ülke konumuna yerleştiği görülüyor.

Temmuz ayında yaşanan iç gelişmeler ile bu gelişmelerin dış ticaret açığına yansımaları ve ekonomik aktivitedeki yavaşlama, yılın ilk çeyreğinden sonra ikinci çeyrekte yavaşlamaya başlayan büyümenin üçüncü çeyrekte aşağı yönlü baskı altında kalmasına neden olabilir. Ancak Ağustos ayında ihracat ve ithalatta yaşanan artışta da görüldüğü üzere, ekonomide yaşanan canlanmanın önümüzdeki aylarda da devam etmesi ve yurtdışında gelişmekte olan ülkelere yönelik oluşan olumlu algının sürmesi, yılın sonuna doğru büyümede yeniden bir toparlanmanın görülmesini sağlayabilir. Dış ticaret verileri Ocak-Ağustos dönemi itibarıyla incelendiğinde, ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %2.4, ithalatın ise %7.2 azaldığı görülüyor. Böylece dış ticaret açığı aynı dönemde %17.3 gerileyerek 37.5 milyar dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yılın ilk yedi ayında %71.3'e yükseldi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış seriye göre ise, ihracat Ağustos ayında bir önceki aya göre %10.5 arttı, ithalat ise %0.6 azaldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre dış ticaret açığı Ağustos ayında bir önceki aya göre %6.8 azalarak 4.3 milyar dolar oldu. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığına 3 aylık ortalamalar itibarıyla bakıldığında, Mayıs ayı itibarıyla başlayan artışın Ağustos ayında da sürdüğü dikkat çekiyor.

Sonuç olarak, 2015 yılı Ağustos ayında 4.95 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2016 yılı Ağustos ayında 4.69 milyar dolara geriledi. 12 aylık kümülatif rakamlarla bakıldığında dış ticaret açığının yıllık bazda %26.4 gerilediği, Ocak-Ağustos döneminde %17.3 düşüş yaşadığı görülüyor. Yıllıklandırılmış enerji hariç dış ticaret açığının yıllık bazda %35 daraldığı, Ocak-Ağustos döneminde ise %34 gerilediği dikkat çekiyor. 12 aylık kümülatif enerji-altın hariç dış ticaret açığının yıllık bazda %6.5 azaldığı, Ocak-Ağustos döneminde ise çok az daralma kaydettiği görülüyor. Bu durumun altın ihracatında yıllık bazdaki artıştan kaynaklandığını düşünüyoruz. Veriler çerçevesinde, enerji fiyatlarındaki düşük seyrin dış ticaret açığını olumlu yönde etkilediğini düşünüyoruz. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış dış ticaret açığının 3 aylık ortalamasına bakıldığında ise, dış ticaret açığındaki toparlanmanın yerini son 4 aydır artışa bıraktığı görülüyor. Bugün açıklanan dış ticaret verilerine göre ihracatta ve ithalatta artış yaşanmış olması, Temmuz ayında ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmelerin etkisinin azaldığına işaret ediyor. Bununla birlikte ara malı ve tüketim malı ithalatında geçtiğimiz ayın aksine artış yaşanmasının ekonomik aktivitenin canlanma açısından olumlu olmasına rağmen sermaye malı ithalatındaki düşüşün azalsa da devam ettiğini görüyoruz. Söz konusu veriler kısa vadede ekonomik aktivitede canlanma olabileceğine işaret etse de, bu durumun orta ve uzun vadede ekonomik canlanma üzerinde riskler oluşturabilir. Eylül ayında 2008'den sonra ilk defa OPEC ülkelerinin ortak karar almasıyla petrol fiyatlarında artış yaşandığını görüyoruz. Söz konusu artışın enerji ithalatı kanalıyla dış ticaret açığı üzerinde artış baskısı yaratma ihtimali bulunuyor. Ancak küresel ekonominin bulunduğu koşullarda düşük bir büyümenin önemli bir risk unsuru olduğu göz önüne alınırsa, petrol fiyatlarında çok sert bir yükselişin yaşanmasını beklemiyoruz. Bu bağlamda, enerji ithalatının önümüzdeki dönemde dış ticaret açığı üzerinde önemli ölçüde olumsuz bir etkide bulunmasını beklemiyoruz. Türkiye'nin İran aleyhine doğalgaz fiyatının yüksek olduğu gerekçesiyle açtığı uluslararası tahkim davasını kazanması ve tahkim heyeti tarafından İran'dan ithal edilen doğal gaz fiyatında %10-15 aralığında indirim yapılmasını kararı alınması önümüzdeki aylarda ithalat kanalıyla dış ticaret dengesine olumlu yansiyebilir. Önemli ihracat ortağımız olan İngiltere ve Avrupa Birliği ile ticari ilişkilerimizin Brexit kararından uzun vadede nasıl etkileneceğine yönelik



belirsizlikler sürse de normalleşmeye başlayan Türkiye ile Rusya ilişkilerinin önümüzdeki dönemde daha da geliştirilmesi ihracatımıza katkıda bulunabilir. Ağustos ayında yaşanan olağanüstü gelişmeler sonucunda azalan dış ticaret açığının önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitenin tekrar canlanmaya başlaması ile yükselişe geçmesini ve bu beklentilerimiz doğrultusunda, 2015 yılını 63.4 milyar dolar seviyesinde tamamlayan dış ticaret açığının 2016 yılında 61 milyar dolara gerilemesini bekliyoruz.

### Haftalık Veri Takvimi (03 Ekim – 07 Ekim 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
03.10.2016	Türkiye	TÜFE (Eylül, a-a)	-%0.29	%0.18 (Açıklandı.)	
		ÜFE (Eylül, y-y)	%0.08	%0.29 (Açıklandı.)	
		İmalat PMI (Eylül)	47.0	48.3 (Açıklandı.)	
	ABD	İmalat PMI (Eylül)	51.4	51.4	
		ISM İmalat Endeksi (Eylül)	49.4	50.3	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eylül)	52.6	52.6	
		Almanya	İmalat PMI (Eylül)	54.3	54.3
	Fransa	İmalat PMI (Eylül)	49.5	49.5	
	İtalya	İmalat PMI (Eylül)	49.8	50.3	
	04.10.2016	Türkiye	Bütçe Dengesi (Eylül)	-6.7 Milyar Euro	--
İngiltere			İmalat PMI (Eylül)	53.3	52.1
Japonya		İmalat PMI (Eylül)	50.3	--	
Türkiye		Reel Efektif Döviz Kuru (Eylül)	99.82	--	
		ABD	ISM NewYork İmalat Endeksi (Eylül)	47.5	--
Euro Bölgesi		ÜFE (Ağustos, y-y)	-%2.8	-%2.1	
		Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	42.0	41.5
05.10.2016		ABD	ADP Özel İstihdam (Eylül)	177 Bin Kişi	163 Bin Kişi
			Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-39.5 Milyar Dolar	-39.2 Milyar Dolar
			Hizmet PMI (Eylül)	51.9	52.0
	ISM Hizmet Endeksi (Eylül)		51.4	53.0	
		Fabrika Siparişleri (Ağustos)	%1.9	-%0.2	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Ağustos)	%0.0	%0.0	
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Eylül)	52.1	52.1	
		Perakende Satışlar (Ağustos, y-y)	%2.9	%1.5	
	Almanya	Hizmet PMI (Eylül)	50.6	50.6	
	Fransa	Hizmet PMI (Eylül)	54.1	54.1	
İtalya	Hizmet PMI (Eylül)	52.3	52.0		
İngiltere	Hizmet PMI (Eylül)	52.9	52.3		
Japonya	Hizmet PMI (Eylül)	49.6	--		
06.10.2016	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	254 Bin Kişi	255 Bin Kişi	
	Euro Bölgesi	ECB Toplantı Tutanakları	--	--	
		Almanya	Fabrika Siparişleri (Ağustos, a-a)	%0.2	%0.3
07.10.2016	ABD	Tarımdışı İstihdam (Eylül)	151 Bin Kişi	170 bin Kişi	
		İşsizlik Oranı (Eylül)	%4.9	%4.9	
	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a)	-%1.5	%1.0	
		Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-4,505 Milyon Euro	-3,850 Milyon Euro
	Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)		-2.6 Milyar Euro	--	
		Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a)	-%0.6	%0.6	
		İngiltere	Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a)	%0.1	%0.1
	Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)		-4,502 £	-4,602 £	
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Ağustos, öncül)	100.0	101.6	