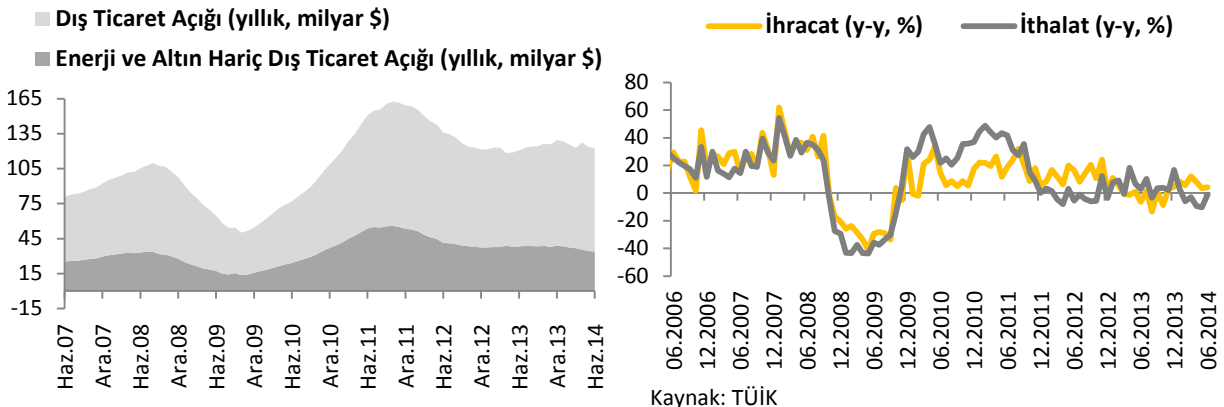
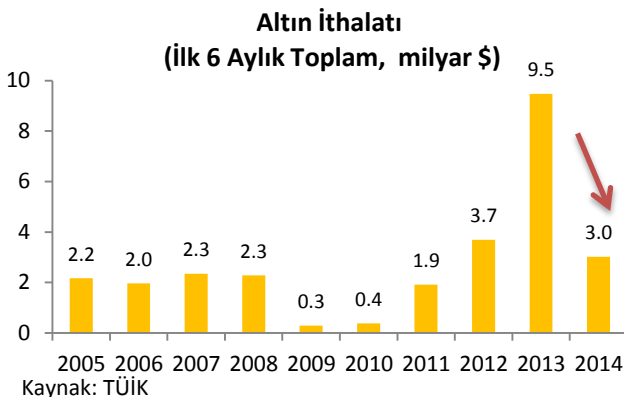


Haziran ayı dış ticaret açığı 7.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Dış ticaret açığı Haziran ayında 7.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşerek piyasa beklentilerini aştı. Dış ticaret açığının beklentilerin üzerinde artmasında altın ithalatında görülen artış ile Haziran ayının ilk haftalarından itibaren Irak'ta yaşanan karışıklıklar nedeniyle bu ülkeye yapılan ihracattaki azalış etkili oldu. TL'de yılın ilk aylarına kıyasla nispi bir değerlenme görülmesi de ithalatı artırıcı rol oynadı. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre Irak'a yapılan ihracattaki azalışın hızlanarak %46'nın üzerine çıkması, Irak'taki iç karışıklıkların Türkiye'nin dış ticaret açığını artırıcı etkisinin önümüzdeki ay daha belirgin hale geleceğini gösteriyor. Buna karşılık, döviz kurundaki yükselişler ve Türkiye'nin Irak'a olan ihracatındaki azalış nedeniyle diğer ihracat pazarlarına daha fazla yönelmesi, dış ticaret açığındaki muhtemel artışı bir ölçüde sınırlayacaktır.



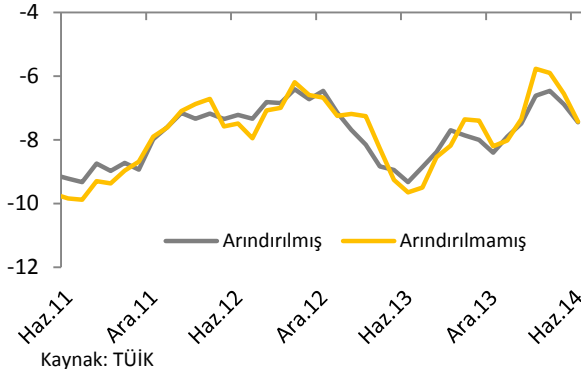
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Haziran ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %8.8 azalarak 7.9 milyar dolar ile 7.2 milyar dolar düzeyindeki beklentimizin üzerinde gerçekleşti (Piyasa beklentisi: 7.1 milyar dolar). Haziran ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre %4.2 artışla 12.9 milyar dolar seviyesinde açıklanarak beklentimizin hafif üzerinde kaldı. Yıllık yüzde değişimler itibarıyla ihracatı incelediğimizde, son iki aydır yavaşlayan artış ivmesinin Haziran ayında bir miktar toparlandığı, bununla birlikte Mayıs ayına göre gerileyen ihracatın yılın ilk yarısında dalgalı bir seyir izlediği görülüyor. İthalat ise geçen yılın aynı ayına göre %1.1 azalarak beklentimiz doğrultusunda 20.8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. İthalatta Şubat ayından bu yana yaşanan belirgin gerilemenin Haziran ayında sert bir şekilde hız kaybettiği görülüyor. Bu durum geçtiğimiz aylarda dış ticaret açığındaki daralmada ihracattaki artıştan daha fazla etkili olan ithalattaki gerilemenin etkisini Haziran ayında kaybettiğine işaret ediyor. Böylece, Haziran ayında dış ticaret açığı 12 aylık verilerle bir önceki aya göre %0.9 düşüşle 88.6 milyar dolar seviyesine geriledi. 12 aylık kümülatif verilerle enerji ve altın hariç dış ticaret açığı ise Haziran ayında bir önceki aya göre %11.4 oranında düşüşle 33.9 milyar dolar seviyesine geriledi ve yılın başından bu yana görülen toparlanmasını sürdürdü.



Ocak ayından bu yana yıllıklandırılmış verilerle ithalatta yaşanan hızlı düşüşün Haziran ayında sınırlı bir düzeyde gerçekleşmesinde altın ithalatında aylık bazda yaşanan belirgin artışın etkili olduğunu görüyoruz. Haziran ayında bir önceki aya göre %73 oranında artış kaydettiği görülen altın ithalatıyla Türkiye'nin altın ithalatçısı konumunu koruduğu görülüyor. Altın ithalatında 486 milyon dolar artış yaşanırken altın ihracatındaki artışın 33 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmesi de söz

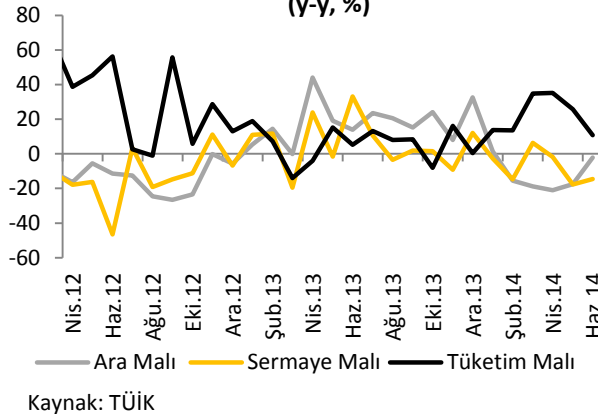
konusu konumu pekiştirici bir gelişme oldu. Altın ithalatına yıllar bazında ilk 6 aylık toplamları itibarıyla baktığımızda ise, geçtiğimiz yıla göre 2014 yılı ilk yarısında önemli bir düşüş gerçekleştiği izlendi. Bu durum yılın başından bu yana dış ticaret açığındaki daralmada altının ithalat kanalıyla etkili olduğuna işaret ediyor.

Mevsim ve Takvim Etk. Arındırılmış Dış Ticaret Dengesi (3 Aylık Har. Ort., milyar dolar)



ortalamalar itibarıyla ise mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler ile arındırılmamış verilerin 7.4 milyar dolar seviyesinde kesişmesi ve özellikle ihracatın mevsim ve takvim etkileri göz ardı edildiğinde ithalattan daha güçlü bir görünüm sergilemesi ekonomik aktivite açısından iyimser bir sinyal olarak yorumlanabilir.

Ekonomik Sınıflandırmaya Göre Dış Ticaret (y-y, %)



dış ticaret açığının azalış eğiliminde Mayıs ayında yaşanan yavaşlamanın Haziran'da belirgin hale gelmesi, bu grubun dış ticaret içindeki payının yüksek olması sebebiyle ekonomik aktiviteye dair olumlu bir sinyal olarak yorumlanabilir.

En çok ihracat yaptığımız ikinci ülke olan Irak'ta yaşanan iç karışıklıklar nedeniyle bu ülkeye ihracatımız Haziran'da bir önceki aya göre %29 azalışla 745 milyon dolar'a gerilerken, ihracat sıralamamızda üçüncü sıraya indi. İlk altı aylık ihracatta ise Irak ikinci sıradaki yerini korudu. Irak ile ihracatımızda yaşanan kaybın kısmen Fransa ve Almanya'ya yapılan ihracattaki artışla telafi edildiği görülüyor. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre Temmuz ayında Irak'a yapılan ihracatın azalmaya devam ettiği görülüyor.

Özet olarak, Haziran ayında 7.9 milyar dolar ile beklentilerin üstünde gerçekleşen dış ticaret açığının artmasında, altın ithalatındaki azalışın yavaşlaması ve TL'de yılın ilk aylarına göre yaşanan nispi değer artışı belirleyici oldu. İthalatta Şubat ayından bu yana yaşanan belirgin gerilemenin Haziran ayında sert bir şekilde hız kaybetmesi TL'deki değer artışının ithalat imkânlarını artırdığını gösteriyor.

Haziran ayında arındırılmamış veriler itibarıyla 7.9 milyar dolar olan dış ticaret açığı takvim etkisinden arındırılmış verilere göre 7.8 milyar dolar, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise 7.5 milyar dolar olarak gerçekleşti. Buna göre çalışma gün sayısının dış ticaret açığında önemli bir etkisi olmadığını görüyoruz. Öte yandan, arındırılmamış verilerle bir önceki aya göre %9.9 artan dış ticaret açığının, mevsim ve takvim etkilerinden arındırıldığında ise %3.0 azaldığı dikkatimizi çekiyor. Dolayısıyla Haziran ayında mevsimsel faktörlerin dış ticaret açığını artırıcı rol oynadığını söyleyebiliriz. Üç aylık hareketli

TÜİK tarafından yayımlanan geniş ekonomik grupların sınıflandırmasına göre ihracat gelişimini incelediğimizde, tüketim ve sermaye malı ihracatında Mayıs ayında yaşanan ivme kaybının devam ettiği, ara malı ihracatının ise Nisan ve Mayıs'taki yavaşlamanın ardından Haziran'da yıllık bazda %2.3 artarak tekrar yönünü yukarı çevirdiğini görüyoruz. İthalatta ise, her üç grupta da azalışın yavaşladığını, en belirgin azalışın yıllık bazda %5.1 oranı ile sermaye malı ithalatında yaşandığı görülüyor. Haziran'da tüketim mallarında dış ticaret fazlası geçen yılın aynı ayına göre %10.8 artarken, sermaye mallarında dış ticaret açığı %14.6, ara malı grubunda ise %2.2 azaldı. Hammadde ve ara malları

Geçtiğimiz aylarda dış ticaret açığındaki daralmada ihracattaki artıştan daha fazla belirleyici olan ithalattaki gerilemenin etkisinin Haziran ayında olduğu gibi izleyen aylarda da azalmaya devam etmesi döviz kuru dalgalanmalarına bağlı olacaktır. Irak'a ihracatımızda Haziran'da görülen 300 milyon dolar civarındaki azalışın yarından fazlasının telafi edilmesine karşın, Temmuz ayında azalışın devam etmesi, Irak'ın ihracatımıza katkısının önümüzdeki dönemde de azalması halinde dış ticaret açığının 2014 yılını beklentilerin bir miktar üstünde tamamlama ihtimalini akla getiriyor. Öte yandan, TCMB'nin Mayıs ayı sonunda aldığı 50 baz puan, Haziran ve Temmuz aylarında aldığı 75 ve 50'şer baz puanlık faiz indirimlerinin iç talebi canlandırıcı etkilerinin gecikmeli olarak gözlenecek olması, gerek tüketim gerekse yatırım malları ithalatına olan talebin, dolayısıyla dış ticaret açığının artmasına yol açabilir. Öte yandan, Euro Bölgesi ekonomisinin performansının beklenenin altında kalması dış talebin ihracatı sınırlamasına neden olabilir. Rusya-Ukrayna arasındaki gerginliklerin yeniden alevlenmesi AB ülkelerinin Rusya'ya uyguladığı ekonomik yaptırımların artmasını gündeme getirdi. Bu durum, Rusya ile dış ticaretimizin artmasını ve böylece Irak'a ihracatımızdaki azalışın olumsuz etkisinin bir ölçüde giderilmesini sağlayabilir. Diğer yandan, Fed'in para politikasına dair beklentilerin özellikle kur ve faizlere etkisi bakımından yakından izlenmeye devam edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Haziran ayı dış ticaret verileri, 86 milyar dolar düzeyindeki 2014 yılı dış ticaret açığı tahminimizde şu an için bir değişikliğe gerek olmadığını gösteriyor.

Haftalık Veri Takvimi (04-08 Ağustos 2014)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
04.08.2014	Türkiye	TÜFE (Temmuz, a-a)	%0.36	%0.45 (açıklandı)
		ÜFE (Temmuz, a-a)	%0.06	%0.73 (açıklandı)
	ABD	ISM New York Endeksi (Temmuz)	60.5	--
	Euro Bölgesi	ÜFE (Haziran, a-a)	-%0.1	%0.0
05.08.2014	ABD	PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	61.0	--
		Fabrika Siparişleri(Haziran)	-%0.5	%0.6
	Euro Bölgesi	Perakende Satış(Haziran, y-y)	%0.7	%1.4
		PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	54.4	54.4
	Almanya	PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	56.6	56.6
	Fransa	PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	50.4	50.4
	İtalya	PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	53.9	53.5
	İngiltere	PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	57.7	58.0
	Japonya	PMI Hizmetler Endeksi(Temmuz)	49.0	--
06.08.2014	ABD	Dış Ticaret Dengesi(Haziran)	-44.4 milyar \$	-44.5 milyar \$
		İtalya	Sanayi Üretimi(Haziran, a-a)	-%1.2
		GSYH(2014 2.çeyrek, ç-ç)	-%0.1	%0.1
	İngiltere	Sanayi Üretimi(Haziran, y-y)	%2.3	%1.5
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi(Haziran)	104.8	105.4
07.08.2014	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	302 bin kişi	304 bin kişi
		Euro Bölgesi	Avrupa Merkez Bankası Faiz Kararı (Ağustos)	%0.15
	Almanya	Sanayi Üretimi (Haziran, y-y)	%1.3	%0.2
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi(Haziran)	-4,866 milyon €	-4,956 milyon €
	İngiltere	İngiltere Merkez Bankası (BOE) Faiz Kararı (Ağustos)	%0.5	%0.5
08.08.2014	Türkiye	Sanayi Üretimi Endeks (Haziran, y-y)	%1.5	--
		Almanya	Dış Ticaret Dengesi(Haziran)	17.8 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	13.2 milyar €	18.5 milyar €
	Fransa	Sanayi Üretimi Endeks (Haziran, a-a)	-%1.7	%1.0
		Bütçe Dengesi (Haziran)	-64.3 milyar €	--
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	522.8 milyar ¥	-323.1 milyar ¥
		Dış Ticaret Dengesi(Haziran)	-675.9 milyar ¥	-592.8 milyar ¥
		Japonya Merkez Bankası (BOJ) Faiz Toplantısı	%0.10	%0.10