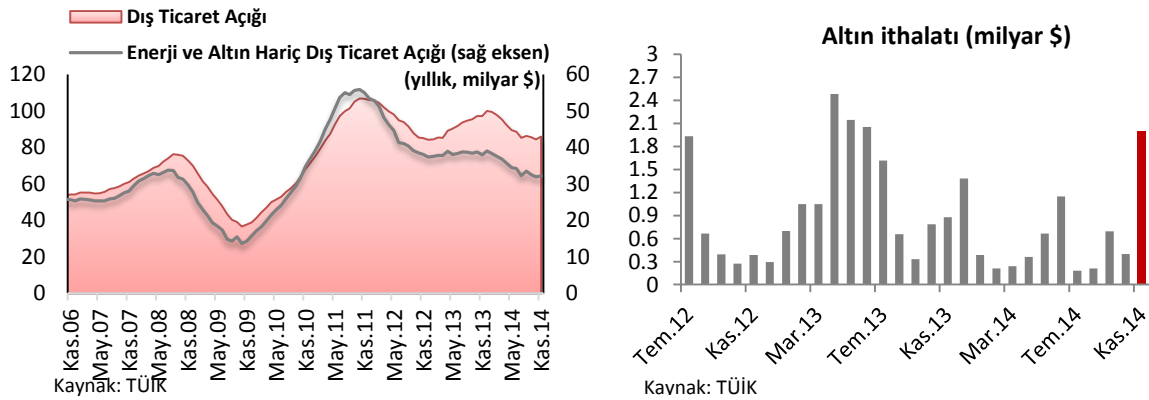


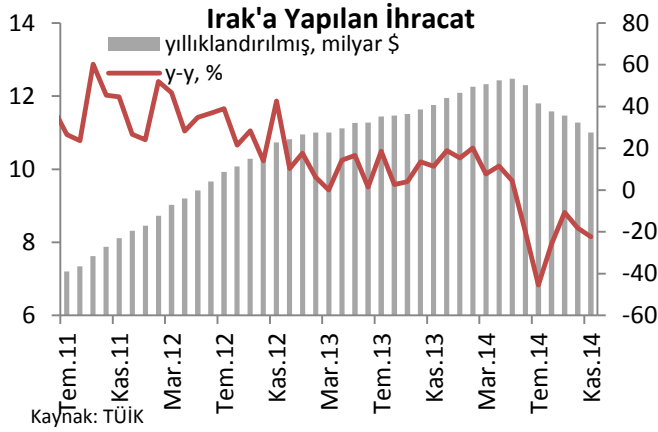
**Dış ticaret açığı Kasım ayında 8.3 milyar dolar ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti.**

Kasım ayında ithalat yıllık bazda sınırlı bir artış yaşarken, 2014 yılbaşından bu yana yıllık bazda artış yaşayan ihracat ise Kasım ayında ilk defa azalış gösterdi. Böylelikle dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine göre %15.3 artarak 8.3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Kasım ayı verilerinde dikkat çeken en önemli unsur, yılbaşından bu yana gerileme yaşayarak dış ticaret açığına pozitif katkıda bulunan altın ithalatının sert bir şekilde yeniden artış göstermesi oldu. Kasım ayında dış ticaret ayı geçen yılın aynı dönemine göre artış göstererek beklentilerin üzerinde gelmiş olsa da, Ocak-Kasım döneminde ise yıllık bazda %15.5 daralma yaşadığı görüldü. Bu haftaki raporumuzda ihracat-ithalatta yaşanan gelişmeleri ülkeler ve mevsimsellikten arındırılmış veriler bazında yakından ele alacağız.

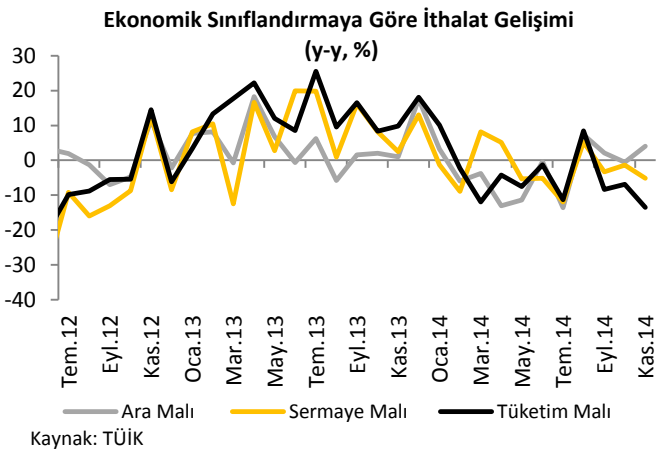
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Kasım ayında dış ticaret açığı 2013 yılının aynı dönemine göre %15.3 artarak 8.3 milyar dolar ile 6.5 milyar dolar olan beklentimizin üzerinde açıklandı (piyasa beklentisi: 7.8 milyar dolar). Dış ticaret açığının Kasım ayında beklentileri aşması sonucunda, 12 aylık kümülatif dış ticaret açığının 85.9 milyar seviyesinde gerçekleştiği ve Ocak ayında başlayan toparlanmasını koruyamadığı görüldü. Kasım ayında geçen yılın aynı dönemine göre %7.5 azalarak 13.2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen ihracat, beklentimize paralel gerçekleşti. İthalat ise geçen yılın aynı dönemine göre %0.2 artarak 21.5 milyar dolar ile beklentimizin üzerinde açıklandı. Böylece ihracat yılın başından bu yana ilk defa bir önceki yıla göre azalış kaydederken ithalat iyileşmesini koruyamayarak artış gösterdi. İthalat verileri incelendiğinde, altın ithalatının Ekim ayına göre 1.6 milyar dolar artış kaydettiği ve Kasım ayı dış ticaret açığının yükselişinde belirleyici rol oynayan faktörlerin başında geldiği görülüyor. Bu çerçevede, ithalat 2013 yılı Aralık ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaşmış oldu. Yılın başından itibaren daralmasına devam eden dış ticaret açığı ilk defa Kasım ayında yeniden yükselişe geçse de, Ocak-Kasım döneminde geçen yılın aynı dönemine göre dış ticaret açığının %15 azalış göstermesi olumlu görülüyor.



2014 yılının genelinde toparlanma seyri izleyen yıllıklandırılmış dış ticaret açığı verisi, Kasım ayında ithalat tarafında yaşanan bozulmayla %1.3 oranında sınırlı bir artış yaşadı. 12 aylık kümülatif enerji ve altın hariç dış ticaret açığı verilerine bakıldığında ise, enerji dış ticaretinde ithalat kanalıyla yaşanan hafif artışın olumsuz katkının yanında altın ithalatındaki aylık bazdaki artışın daha fazla etkili olduğu dikkat çekiyor. Bu bağlamda, altın ithalatının Kasım ayında 1.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşerek 2013 yılının Haziran ayından bu yana görülen en yüksek seviyeye çıkması, yıllıklandırılmış enerji ve altın hariç dış ticaret açığı seyrinin yukarı dönmesinde etkili oldu. Altın ithalatı Kasım ayında geçen yılın aynı dönemine göre %127 artış göstererek Ocak-Kasım 2014 ortalaması olan 600 milyon dolarlık seviyesinin üzerine çıktı. Bu ay altın ithalatında görülen bu sert artışın önümüzdeki dönemde de devam etmesi, dış ticaret açığının yükselmesinde etkili olabilecektir.



Irak'a yapılan ihracat Temmuz ayında sert azalış göstermesinin ardından görülen toparlanma Ekim ve Kasım aylarında hız kesti. Söz konusu ülkeye yapılan ihracat Ekim ayında geçen yılın aynı dönemine %18.2 gerilerken, Kasım ayında ise %22.3 gerileme yaşayarak 943 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. Bölgeye olan ihracatın performansı gelecek aylarda ihracatın gelişimi açısından yakından takip edilmeli.



Geniş ekonomik grupların sınıflandırmasına göre ithalat alt kalemlerinin yıllık değişim hızında sermaye malı ve tüketim malındaki gerileme Kasım ayında da devam ederken, ara malı ithalatında geçen aydan farklı olarak artış görülüyor. Yıllık bazda sermaye malı ithalatı %5.1 azalış, tüketim malı ithalatı ise %13.5'lik sert bir gerileme yaşarken; ara malı ithalatı %4.1'lik artış kaydetti. Tüketim malındaki yıllık değişim Haziran 2012 yılından bu yana görülen en sert gerileme

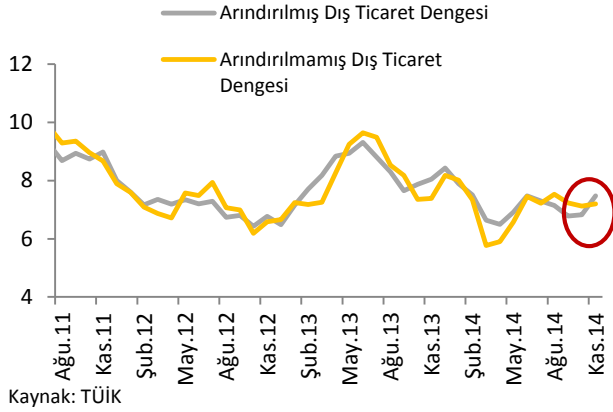
oldu. Tüketim malı ithalatında yaşanan gerilemede etkili olan alt kalemlere baktığımızda, motor benzin ve hafif yağlar kaleminde ve yarı dayanıklı tüketim mallarında azalış dikkat çekiyor. Kasım ayı itibarıyla toplam ithalatın %74.5'ini oluşturan ara malı ithalatında yıllık %4.1'lik artış toplam ithalatımızın yaklaşık 16 milyar dolarını oluşturuyor. Söz konusu alt kalemlerin ihracatında yıllık bazda gerileme yaşanması yurt içi talepteki azalışa işaret ediyor.

İthalat Yapılan İlk Beş Ülke						
Sıra	EKİM 2014			KASIM 2014		
	Ülke	Tutar (milyon TL)	Pay (%)	Ülke	Tutar (milyon TL)	Pay (%)
1	Çin	2,079	10.8	Rusya	2,050	9.6
2	Almanya	1,798	9.4	Çin	2,029	9.5
3	Rusya	1,732	9.0	Almanya	1,905	8.9
4	İtalya	997	5.2	İsviçre	1,168	5.4
5	ABD	810	4.2	ABD	1,096	5.1

Kaynak: TÜİK

Kasım ayında piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşerek dış ticaret açığı üzerinde baskı yaratan ithalat kalemi ülke bazında incelendiğinde, Ekim ayına göre sıralamada ve toplam ithalat içindeki paylarda farklılık olduğu dikkat çekiyor. Ekim ayında Rusya'dan yapılan ithalat %9'luk pay ile 3. sırada yer alırken, Kasım ayında 2 milyar dolarlık tutar ile en çok ithalat yaptığımız ülke Rusya oldu. Kasım ayında bir diğer dikkat çekici unsur ise, en çok ithalatı yapılan beş ülke arasına 1.2 milyar dolarlık ithalat ile İsviçre'nin 4.sıraya girmesi oldu.

**Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış  
(Milyar dolar, 3 Aylık Har. Ort.)**



Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilerle ihracat Kasım ayında bir önceki aya göre %3.3 azalarak 12.5 milyar dolar, ithalat ise %10 artarak 21.7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle Kasım ayında dış ticaret açığı arındırılmış verilerle 9.2 milyar dolar ile arındırılmamış dış ticaretin 900 milyon dolar üzerinde gerçekleşmiş oldu. Yandaki grafikte ise, arındırılmamış dış ticaret açığı seyrinde hafif bir dönüş yaşanırken arındırılmış dış ticaret açığında ise yaşanan artışın daha sert olduğu dikkat çekiyor. 3 aylık hareketli ortalamalar itibarıyla dış ticaret açığı ham

verilerle 7.2 milyar dolar iken, arındırılmış verilerle ise 7.5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Sonuç olarak, Kasım ayında ayın dış ticaret açığı 8.3 milyar dolar ile 6.5 milyar dolar olan beklentimizin ve 7.8 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Kasım ayında ihracat 13.2 milyar dolar ile beklentilere paralel gelirken, 2014 yılbaşından bu yana zayıf yurtiçi talebin etkisi ile gerileme yaşayan ithalat 21.5 milyar dolar ile geçen seneki seviyesine yükselmiş oldu. İthalat kalemindeki bu artışta geçen sene rekor seviyelerini gören altın ithalatının Kasım ayında 46.9 ton ile yeniden sert artış göstermesi belirleyici oldu. İthalatın sınırlı da olsa geçen yıla göre artış gösterirken, ihracatta geçen yıla göre 2014 başından bu yana ilk kez Kasım ayında gerileme yaşanması ihracatın ithalatı karşılama oranını da Ekim ayındaki %67.3 seviyesinden %61.2 seviyesine gerilemesine sebep oldu.

Altın ithalatında yeniden artış görülmesi ihtimaline Ekim ayı raporumuzda da değinmiştik. 2013 yılından bu yana dış ticaret açığı üzerinde oldukça etkisi olan altın ithalatının, Kasım ayında görülen artışın önümüzdeki dönemde de devam edebilecek olması, dış ticaret açığı üzerinde baskı yaratabilecektir. Ancak, Haziran ayından bu yana gerileme yaşayarak 60 dolar/varil seviyesinin altına inen petrol fiyatlarının enerji maliyetlerini düşürücü yönde pozitif etki yapacak olması önümüzdeki dönemde artması muhtemel görülen altın ithalatının olumsuz etkisini bir miktar sınırlandırabilir.

Diğer yandan, petrol fiyatlarındaki düşüşün daha uzun vadede devam etmesi, özellikle ekonomisi petrole dayalı ve aynı zamanda ticaret ortaklarımızdan biri olan Rusya ekonomisinin son dönemde petrol fiyatlarındaki düşüşten olumsuz etkilenebilecek olması ve Euro Bölgesi'ne ilişkin durgunluk endişeleri önümüzdeki dönemde ihracatımız üzerinde baskı yaratabilir. Bununla birlikte, geçen sene sert bir şekilde gerileme yaşayan tüketime dayalı ithalatın 2015 yılında yeniden canlanacak olması da dış ticaret açığı üzerinde baskı yaratan bir diğer unsur olarak karşımıza çıkabilir. Kasım ayında dış ticaret açığının Ocak ayından bu yana ilk kez artış kaydetmesi ile yıllık dış ticaret açığının 85.9 milyar dolar seviyesine yükselmesi 82.6 milyar dolarlık yılsonu beklentimiz üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturuyor.

### Haftalık Veri Takvimi (05-09 Ocak 2015)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
05.01.2015	Türkiye	TÜFE (Aralık, a-a)	%0.18	-%0.16	
		ÜFE (Aralık, a-a)	-%0.97	--	
	ABD	ISM New York Endeksi (Aralık)	62.4	--	
	Almanya	TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%0.5	%0.2	
		Perakende Satışlar (Kasım, a-a)	%1.9	%0.2	
Japonya	PMI İmalat Endeksi (Aralık)	52.1	--		
06.01.2015	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru (Aralık)	113.99	--	
	ABD	Fabrika Siparişleri (Kasım)	-%0.7	-%0.4	
		PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	53.6	53.8	
	Euro Bölgesi	PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	51.9	51.9	
	Almanya	PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	51.4	51.4	
	Fransa	PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	49.8	49.8	
		Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	87	88	
	İtalya	PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	51.8	51.7	
	İngiltere	PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	58.6	58.5	
	Japonya	PMI Hizmet Endeksi (Aralık)	50.6	--	
07.01.2015	ABD	Fed Toplantı Tutanaqları (Aralık)	--	--	
		Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	-43.4 Milyar Dolar	-42.0 Milyar Dolar	
		ADP Özel İstihdam (Aralık)	208 Bin Kişi	227 Bin Kişi	
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Kasım)	%11.5	%11.5	
		TÜFE (Aralık, y-y)	%0.3	-%0.1	
	Almanya	İşsizlik Oranı (Aralık)	%6.6	%6.6	
	İtalya	İşsizlik Oranı (Kasım, öncül)	%13.2	%13.2	
		TÜFE (Aralık, y-y, öncül)	%0.3	-%0.1	
	08.01.2015	Türkiye	Sanayi Üretimi (Kasım, y-y)	%4.4	--
		ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	298 Bin Kişi	290 Bin Kişi
Euro Bölgesi		Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	-10.9	-10.9	
		Perakende Satışlar (Kasım, a-a)	%0.4	%0.2	
		ÜFE (Kasım, y-y)	-%1.3	-%1.4	
Almanya	Fabrika Siparişleri (Kasım, a-a)	%2.5	-%0.8		
İngiltere	BOE Faiz Toplantısı (Ocak)	--	--		
09.01.2015	ABD	İşsizlik Oranı (Aralık)	%5.8	%5.7	
		Tarımdışı İstihdam (Aralık)	321 Bin Kişi	240 Bin Kişi	
	Almanya	Sanayi Üretimi (Kasım, a-a)	%0.2	%0.3	
		Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	22.1 Milyar Euro	20.5 Milyar Euro	
		Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	23.1 Milyar Euro	23.0 Milyar Euro	
	Fransa	Sanayi Üretimi (Kasım, a-a)	-%0.8	%0.3	
		Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	-4.6 Milyar Euro	-4.5 Milyar Euro	
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Kasım, a-a)	-%0.1	%0.2	
		Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	-2,024 £	-2,000 £	
	Japonya	Öncü Göstergeler Endeksi (Kasım, öncül)	104.5	--	