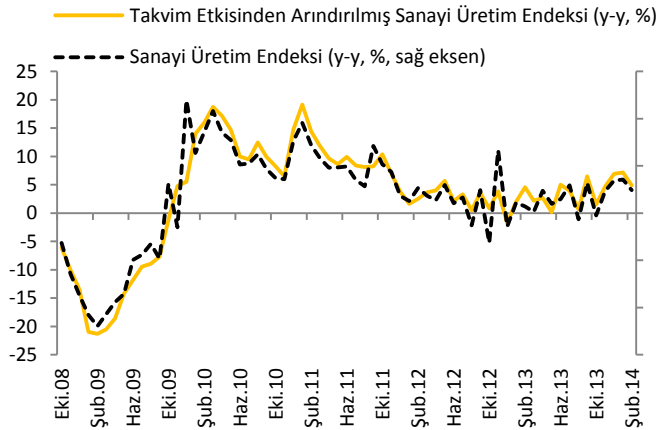


Sanayi üretimi 2014 yılının Şubat ayında yıllık bazda %4.9 arttı.

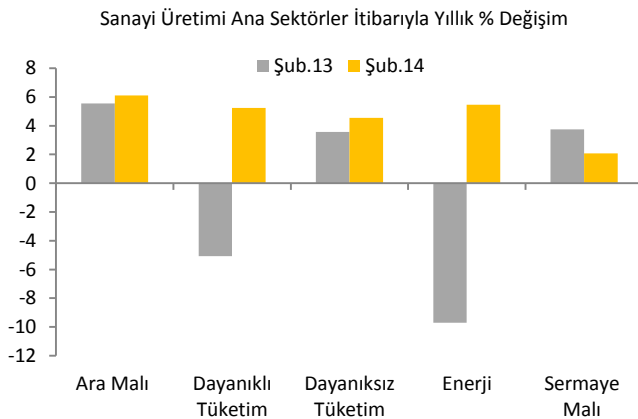
Sanayi üretimi 2014 yılı Şubat ayında geçen yılın aynı ayına göre arındırılmamış verilere göre beklentilerin üzerinde %4.9 arttı (beklentimiz: %3.3, piyasa beklentisi: %3.9). Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre de sanayi üretiminde yıllık bazda yine beklentilerin üzerinde %4.9 artış gerçekleşti (piyasa beklentisi: %4.1). Ocak ayı endeks değerlerinin güncellenmesiyle arındırılmamış sanayi üretiminde Ocak ayı yıllık artış oranı %7.2'den %7.1'e geriledi. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi Ocak ayı yıllık artış oranı ise %7.3'ten %7.1'e geriledi.



Kaynak: TÜİK

Sanayi üretiminin Şubat ayında beklentilerin üzerinde artmasında esas olarak baz etkisinin belirleyici olduğu görülüyor. Endeksin alt sektörleri incelendiğinde baz etkisinin en az gözlemlendiği kalem Ocak ayındaki %9.3 oranındaki hızlı artışın ardından Şubat'ta %6.1 artan aramalı imalatı oldu. Piyasa faizleri ve döviz kurundaki hızlı yükselişin ithal girdi maliyetlerini artırması sebebiyle girdi üretiminin yurtiçine kaydırılması Şubat ayında da sanayi üretimi performansının artmasında önemli ölçüde etkili oldu. Bu durum Şubat ayı aylık dış ticaret verilerince de teyit ediliyordu.

Sanayi üretiminin aylık değişimini incelediğimizde, Şubat ayında arındırılmamış sanayi üretiminde Ocak ayına göre %4.3 düşüş yaşandığını, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin ise %2.9 gerilediğini görüyoruz. Her iki endekste de aylık düşüş hızının yavaşladığı dikkat çekiyor. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Ocak ayındaki aylık %1'lik artışın ardından Şubat'ta %0.1 oranında geriledi.

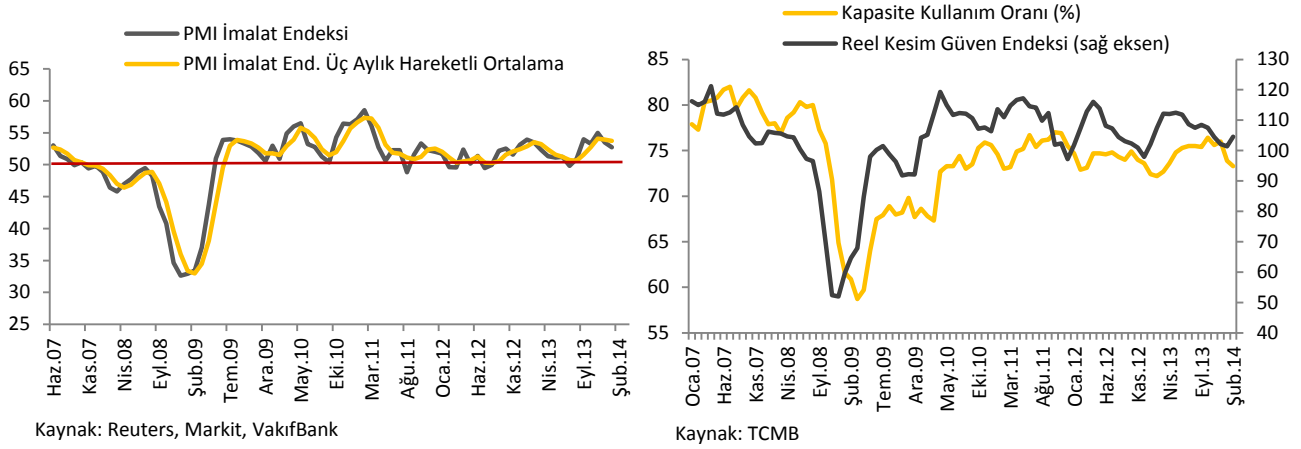


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim endeksi ana sektörler itibarıyla incelendiğinde, Şubat ayında Ocak ayında olduğu gibi tüm ana sektörlerde üretim artışı dikkat çekiyor. Ana sektörlerde yıllık bazda en hızlı üretim artışı %11 oranı ile madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe yaşandı. Bu sektörü %6.1 oranı ile aramalı üretimi izledi. Ana sektörlerde genel olarak yıllık bazda üretim artış hızları Ocak ayı değerlerinin altında kaldı. Ocak ayı ile kıyaslandığında yıllık artış hızları yükselen ana sektörler enerji ve dayanıklı tüketim malı imalatı oldu. Bu iki sektörde geçen yıldan gelen baz etkisinin Şubat ayında diğer sektörlerle kıyasla yüksek olduğu göze çarpıyor.

Sanayi üretim endeksi içinde en yüksek paya sahip olan imalat sanayi üretimi, Şubat'ta aylık bazda %3.2 gerilemesine karşın yıllık bazda %4.4 arttı, Ocak ayı yıllık artış oranı ise %7.7'den %7.4'e revize edildi. Baz etkisinin Şubat ayında görece zayıf olduğu imalat sanayi üretimi bu rakamlara göre canlılığını korurken, Ocak ayı performansının altında bir yıllık artış yaşanması faiz oranları ve döviz kurundaki yükselişin yarattığı belirsizliğin devam etmesinin üretime olumsuz yansıdığına işaret ediyor. İmalat sanayi alt sektörleri içinde en hızlı yıllık üretim artışı ise %44.8 oranı ile bilgisayar, elektronik ve optik ürünlerin imalatında yaşandı. 23 alt sektörden

üçünde üretim geçen yılın Şubat ayına göre gerilerken, en hızlı düşüş %18.3 oranı ile diğer ulaşım araçlarının imalatında yaşandı.



Ocak ayı sanayi üretimi verilerini öncül göstergeler ışığında incelediğimizde ilk bakışta karışık sinyaller göze çarpıyordu. PMI Satın Alma Yöneticileri imalat endeksi ile reel kesim güven endeksi Ocak ayı değerlerinin üzerine çıkarken, kapasite kullanım oranı 0.3 puan düşüşle %73.3'e gerilemişti. Bankacılık sektörü kredilerinin artış hızındaki yavaşlamanın yanı sıra Kasım ayından sonra gerilemeye başlayan tüketici güven endeksinin 69.2 seviyesine kadar gerilemesi iç talepte zayıflama sinyali oluşturuyordu. Öte yandan, elektrik tüketimi ve üretiminde Şubat ayında yıllık bazda artış yaşanırken, beyaz eşya üretiminde aylık bazda artış yaşandığı ve otomobil üretiminin de bir önceki aya göre ve olumlu baz etkisiyle geçen yılın Şubat ayına göre arttığı görülmüştü.

Genel olarak değerlendirildiğinde Şubat ayına ilişkin öncül göstergelerin, üreticilerin orta vadeli görünümüne ilişkin belirsizliklerden etkilenmeye devam ettiğini ancak, beklentilerini ve yatırım kararlarını değiştirmekte acele etmediğini gösterdiği söylenebilir.

Özetleyecek olursak, Şubat ayında olumlu baz etkisi ile ithalat maliyetindeki artışın yurtiçi üretimi teşvik etmesi sanayi üretiminin beklentimizin üzerinde artmasında etkili oldu. Şubat ayı dış ticaret rakamlarının da teyit ettiği gibi döviz kurundaki artışın ihracatı artırıcı ve ithalatı azaltıcı etkisi devam ederken, piyasa dalgalanmalarının arttığı Aralık ayından önce tamamlanmış sözleşmelerin yerine getirilmesi amacıyla sanayi üretiminin arttığı görülmüştü. 30 Mart yerel seçimleri öncesinde iç talepteki kısmi canlanmanın da sanayi üretimine bir miktar olumlu yansımaları söyleyebiliriz. Bu etkinin Mart ayı sanayi üretimi için de geçerli olmasını bekleyebiliriz.

Diğer yandan TCMB'nin Ocak ayı sonunda gerçekleştirdiği sert faiz artırımının üretimi yavaşlatıcı etkisinin Mart ayından itibaren biraz daha hissedilmesini bekleyebiliriz. Enflasyonun TCMB'nin de belirttiği şekilde Haziran ayı sonrasına kadar artış eğiliminde olacağı beklentisi ile bu süreçte para politikasındaki mevcut sıkı duruşun korunmasıyla faiz kararının gecikmeli etkilerinin üretim performansını azaltıcı rol oynaması mümkün görünüyor. Bu çerçevede öngörülen yurtiçi kredi daralması sanayi üretimini olumsuz etkileyebilir.

ABD Merkez Bankası Fed'in varlık alımlarını daha hızlı azaltması gibi, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Türkiye'den sermaye çıkışını tetikleyici ani bir değişim yaşanması Türkiye'de ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyebilecek bir başka önemli faktör. En büyük ihracat pazarımız olan Euro Bölgesi ülkelerindeki toparlanmanın beklentilerin üzerinde bir performansla devam etmesi ise yurtiçi üretimde dış talep kaynaklı ek bir canlanma yaratabilir.

Ocak ve Şubat ayı sanayi üretiminde beklenenin üzerinde artış yaşanması, 2014 yılı ilk çeyreğine ve yılın geneline ilişkin GSYH büyümesinin beklentilerin üzerine çıkma ihtimalini ve %4 seviyesindeki 2014 yılı OVP büyüme hedefine yakın bir büyüme oranı gerçekleşmesi olasılığını artırmış görünüyor.

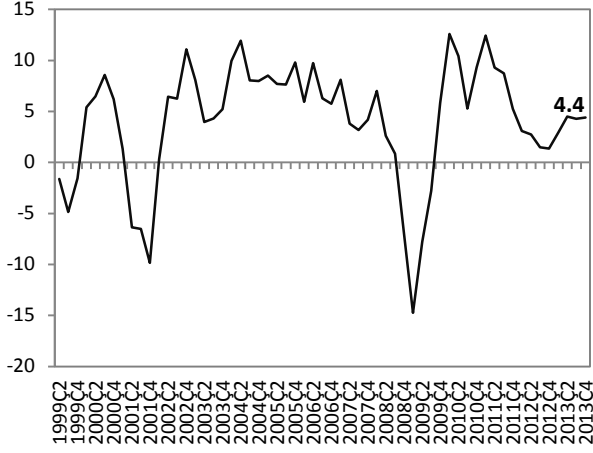
Haftalık Veri Takvimi (14 – 18 Nisan 2014)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
14.04.2014	ABD	Perakende Satışlar (Mart, a-a)	%0.3	%0.8
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Şubat, a-a)	-%0.2	%0.2
	İtalya	TÜFE (Mart, a-a)	%0.3	%0.3
15.04.2014	Türkiye	İşsizlik Oranı (Ocak)	%10.0	--
	ABD	TÜFE (Mart, a-a)	%0.1	%0.1
		Çekirdek TÜFE (Mart, a-a)	%0.1	%0.1
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	0.9 Milyar €	10 Milyar €
	Almanya	ZEW Endeksi (Nisan)	46.6	45.0
	İngiltere	TÜFE (Mart, a-a)	%0.5	%0.2
		ÜFE (Mart, a-a)	%0.0	%0.1
16.04.2014	ABD	Konut Başlangıçları (Mart, a-a)	-%0.2	%7.5
		İnşaat İzinleri (Mart, a-a)	%7.7	%0.1
		Sanayi Üretimi (Mart, a-a)	%0.6	%0.5
		Kapasite Kullanım Oranı (Mart)	%78.8	%78.7
		FED Bej Kitap	--	--
	Euro Bölgesi	TÜFE (Mart, a-a)	%0.3	%1.0
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	365 Milyon €	2,47 Milyon €
		Cari İşlemler Dengesi (Şubat)	-1,26 Milyon €	--
	Japonya	Sanayi Üretimi (Şubat, a-a)	-%2.3	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Şubat, a-a)	%5.9	--
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Şubat)	%7.2	%7.1
17.04.2014	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	300 Bin	310 Bin
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Şubat)	6.4 Bin €	--
	Almanya	ÜFE (Mart, a-a)	%0.0	%0.0
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	38.3	37.7
18.04.2014	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi	--	--
	İtalya	Sanayi Siparişleri (Şubat)	%4.8	--

TÜRKİYE

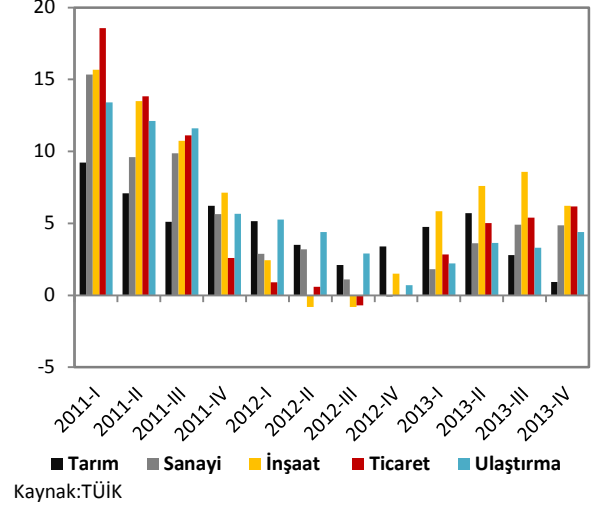
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



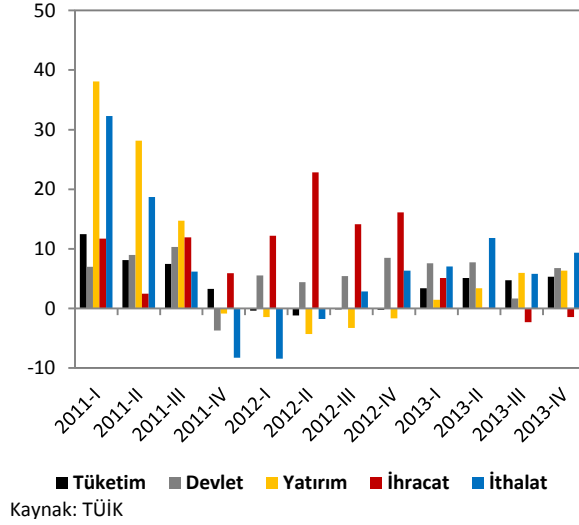
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

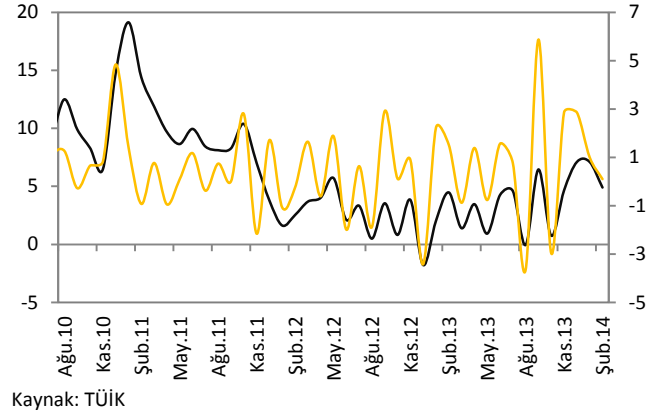
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

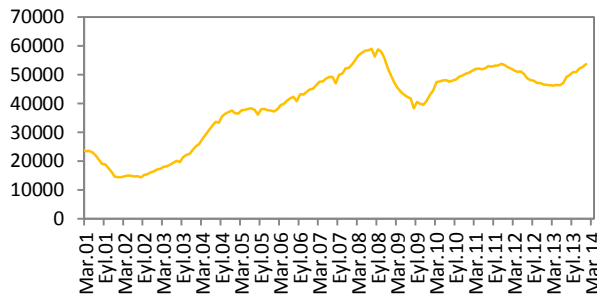
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



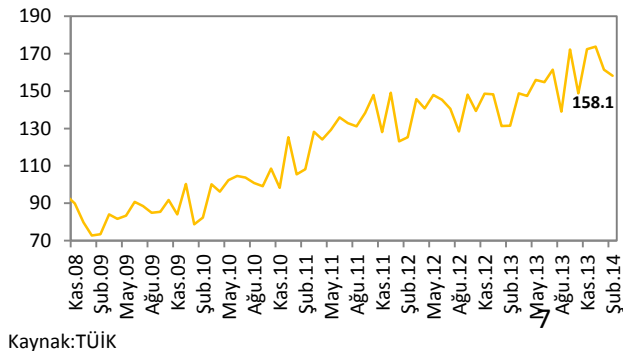
Toplam Otomobil Üretimi

Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)

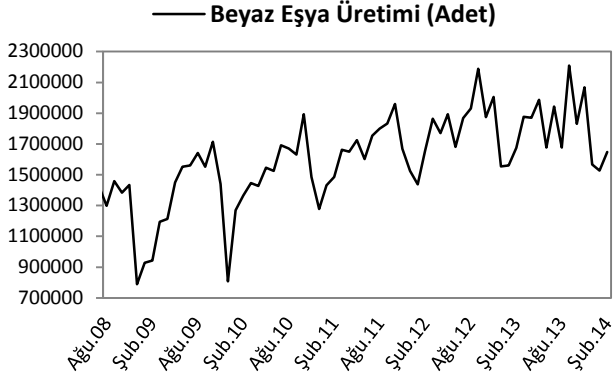


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

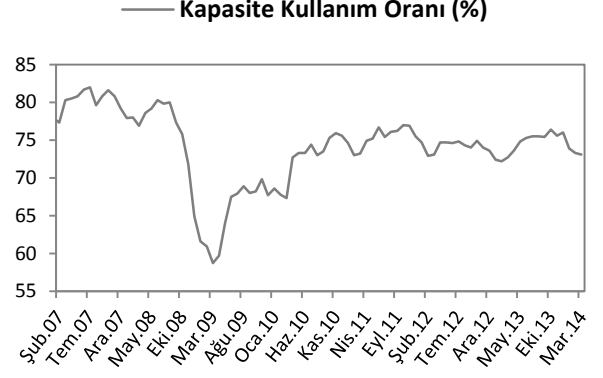


Beyaz Eşya Üretimi



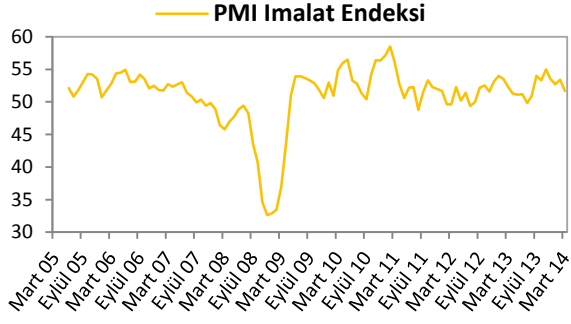
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

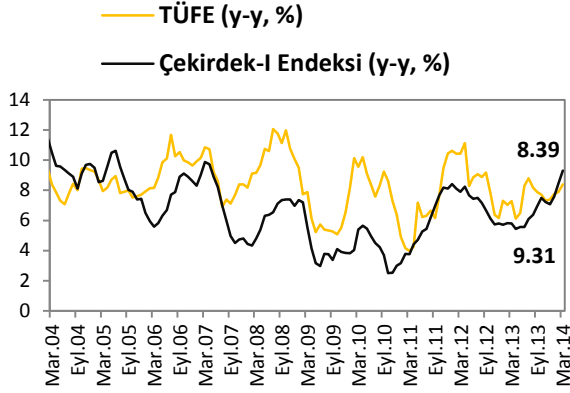
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

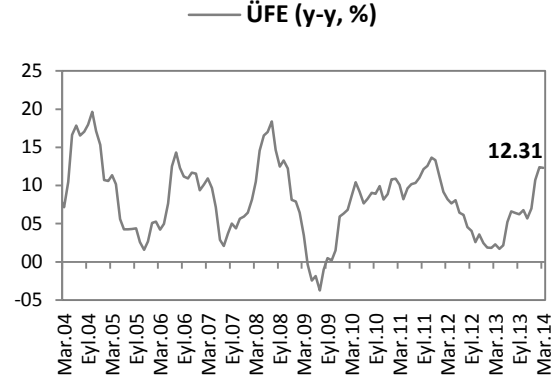
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



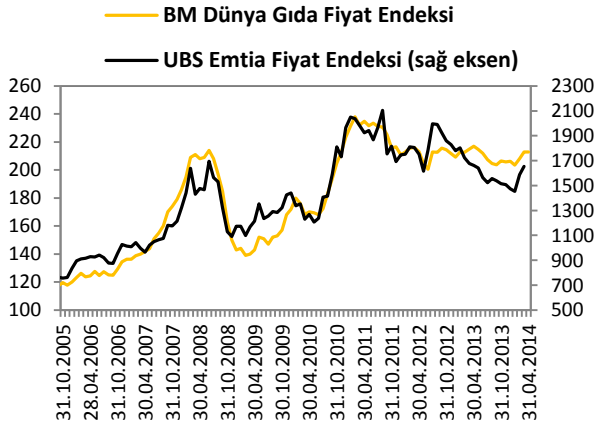
Kaynak: TCMB

ÜFE



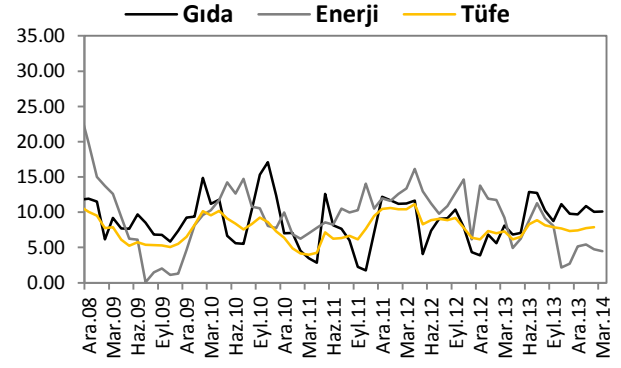
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



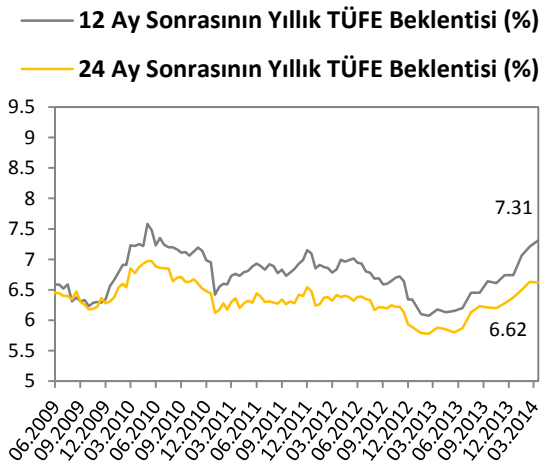
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



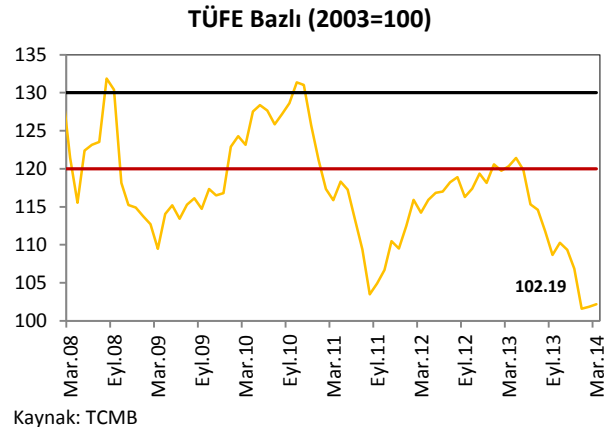
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

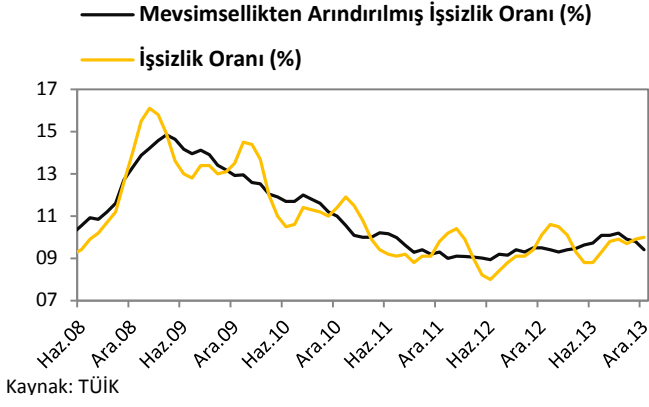
Reel Efektif Döviz Kuru



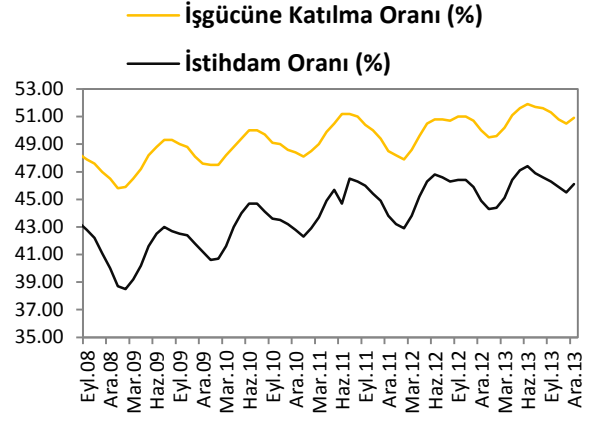
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

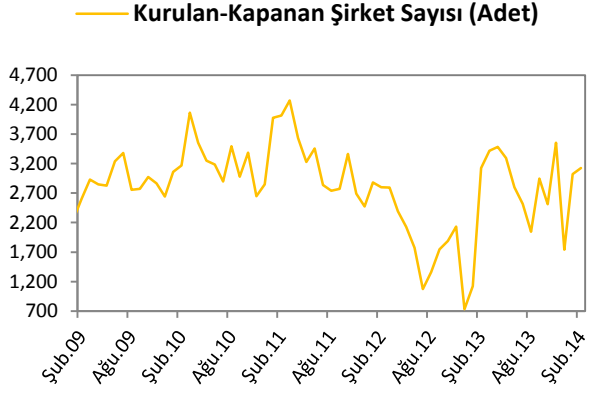
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

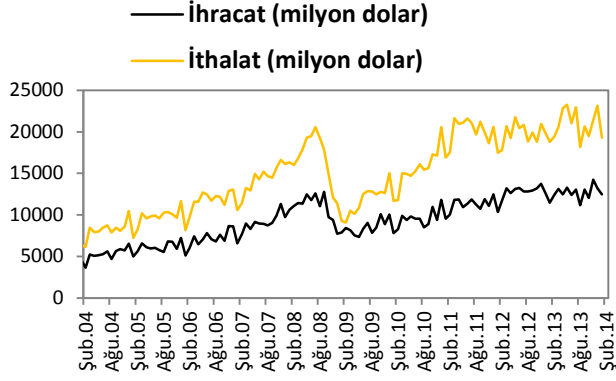


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

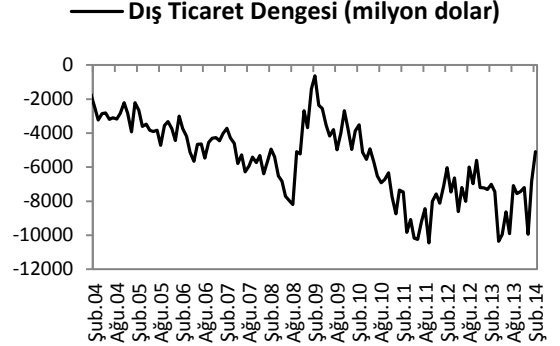


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

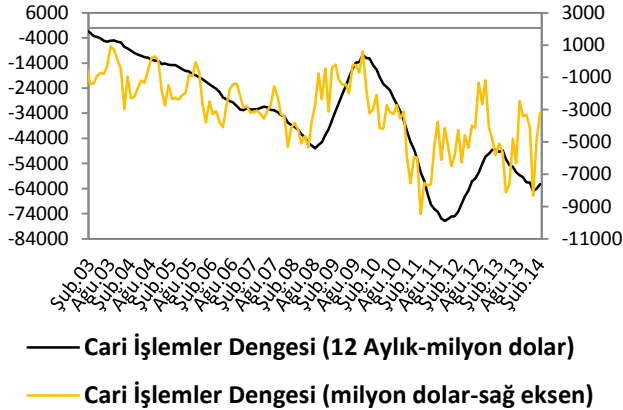
İthalat-İhracat



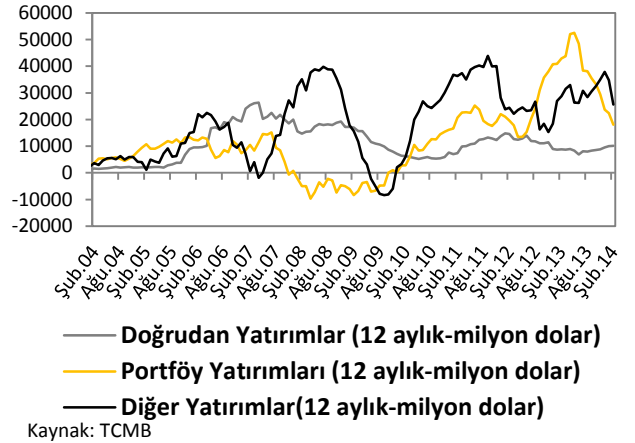
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

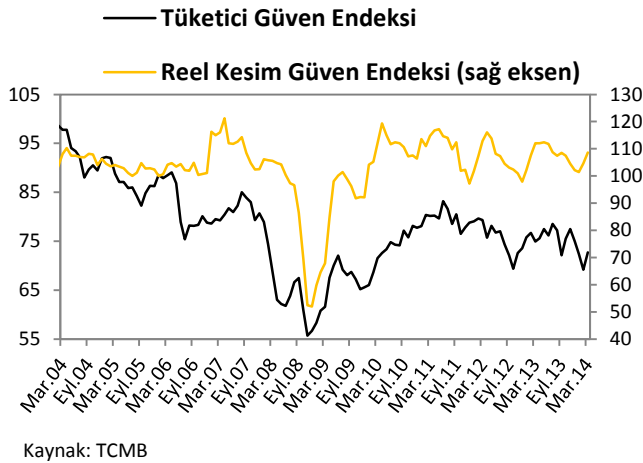


Sermaye ve Finans Hesabı



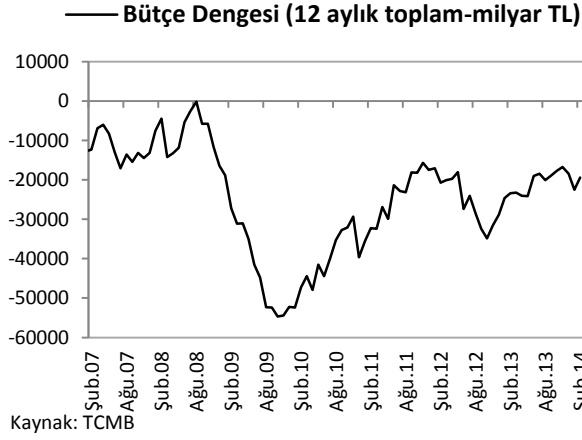
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

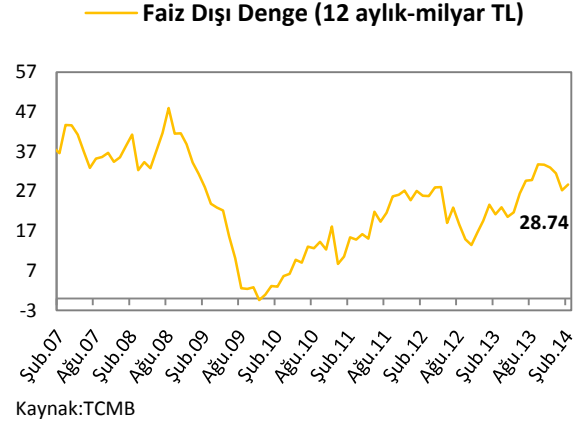


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

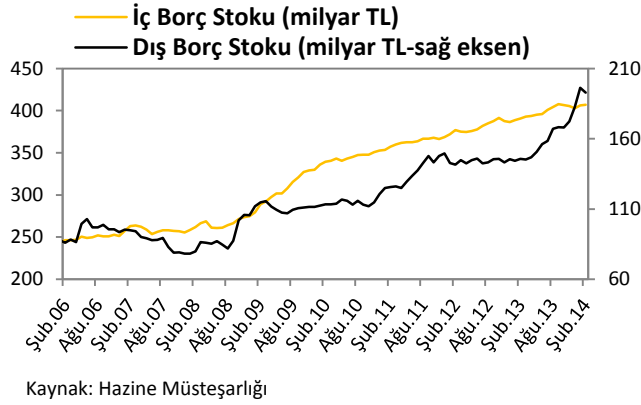
Bütçe Dengesi



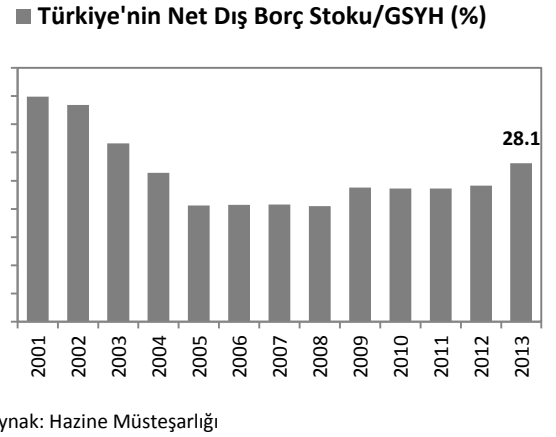
Faiz Dışı Denge



İç ve Dış Borç Stoku

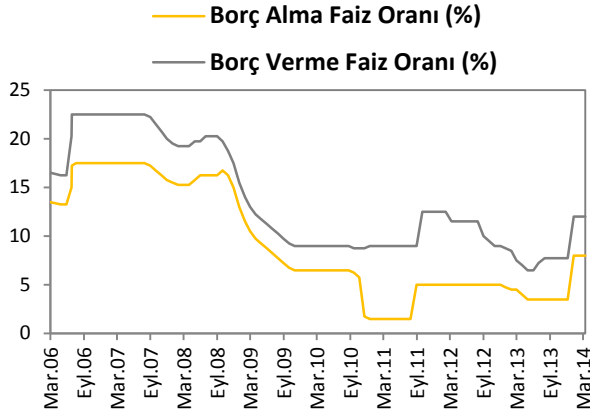


Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



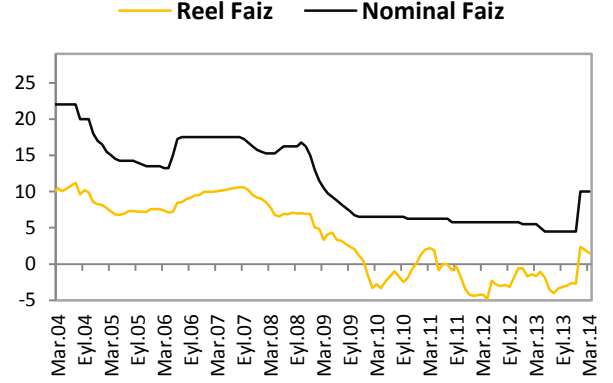
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.6	1.1	-2.71	0.25	82.3
Euro Bölgesi	0.5	0.5	1.86	0.25	-9.30
Almanya	1.4	0.90	6.95	0.25	102
Fransa	0.80	0.70	-2.19	0.25	-20.20
İtalya	-1.10	0.30	-0.74	0.25	101.70
Macaristan	2.70	0.10	1.11**	2.60	-15.90
Portekiz	1.70	-0.40	-1.55	0.25	-31.30
İspanya	-0.20	-0.10	-1.12	0.25	-8.30
Yunanistan	-5.50	-1.50	-3.37	0.25	-59.70
İngiltere	2.70	1.70	-3.79	0.50	-5.00
Japonya	2.60	1.50	1.01	0.10	38.30
Çin	7.70	2.40	2.35	6.00	103.10
Rusya	2.00	6.90	3.69	8.25	--
Hindistan	4.70	6.73	-4.79	8.00	--
Brezilya	1.93	6.15	-2.41	10.75	108.80
G.Afrika	2.00	5.90	-3.39***	5.50	-6.00
Türkiye	4.40	8.39	-6.1****	10.00	72.70

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2012 verileridir.

: 2011 verisi. **: 2010 verisi. *: VakıfBank hesaplaması

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2012	2013	En Son Yayımlanan		2014 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla. Milyon TL)	1 415 786	1 561 510	405 384	(2013. 4Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla. y-y%)	2.2	4.0	4.4	(2013. 4Ç)	3.5
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)(takvim etk.arnd)	2.5	3.4	4.9	(Şubat 2014)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.2	74.6	73.1	(Mart 2014)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.2	9.7	10.0	(Aralık 2013)	9.3
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y. %)	6.16	7.40	8.39	(Mart 2014)	--
ÜFE (y-y. %)	2.45	6.97	12.31	(Mart 2014)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	167,404	225,331	220,060	(04.04.2014)	--
M2	731,770	910,052	924,481	(04.04.2014)	--
M3	774,651	950,979	966,890	(04.04.2014)	--
Emisyon	54,565	67,756	70,364	(04.04.2014)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	100,320	112,002	105,112	(04.04.2014)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	3.50	3.50	8.00	(11.04.2014)	--
TRLIBOR O/N	5.78	8.05	10.50	(11.04.2014)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	48,497	65,004	3,191	(Şubat 2014)	56,000
İthalat	236,545	252,140	18,250	(Şubat 2014)	--
İhracat	152,462	152,803	13,150	(Şubat 2014)	--
Dış Ticaret Açığı	84,083	99,337	5,099	(Şubat 2014)	94,500
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	386.5	403.0	407.1	(Şubat 2014)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	145.7	182.8	192.9	(Şubat 2014)	--
Kamu Net Borç Stoku	240.6	198.3	198.3	(2013. 4Ç)	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
	2012 Şubat	2013 Şubat			
Bütçe Gelirleri	27,518	32,500	34,424	(Şubat 2014)	--
Bütçe Giderleri	30,159	33,948	32,756	(Şubat 2014)	--
Bütçe Dengesi	-2,641	-1,447	1,668	(Şubat 2014)	--
Faiz Dışı Denge	5,973	3,549	4,994	(Şubat 2014)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Müdü Yardımcısı	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Buket Alkan	Uzman	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Elif Engin	Uzman Yardımcısı	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92

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 doğruluğuna 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, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değışiklik yapma hakkına sahiptir.