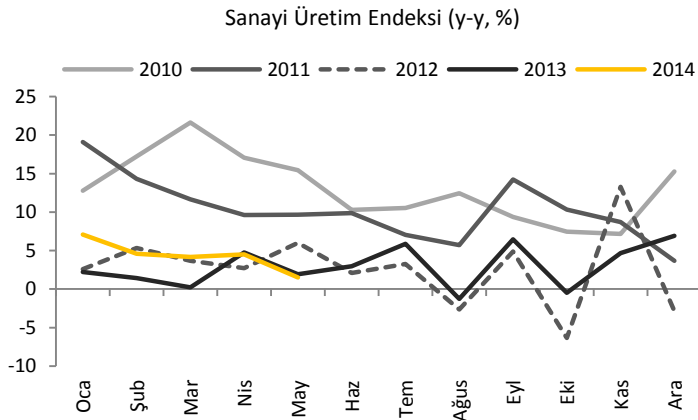
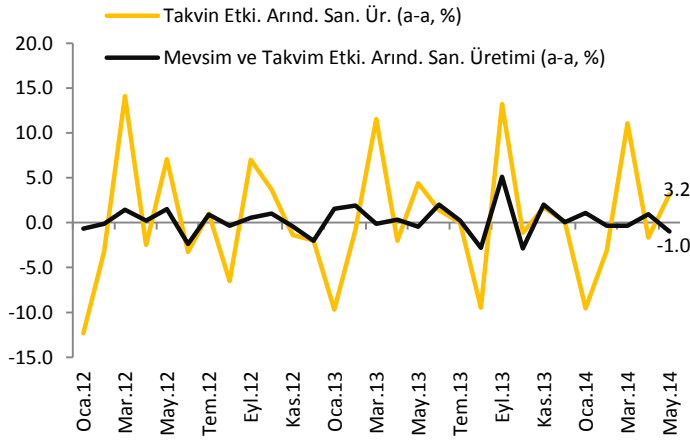


**Sanayi üretimi Mayıs ayında ivme kaybederek yıllık bazda %1.5 arttı.**

Mayıs ayında yılın ilk dört ayına göre ivme kaybeden sanayi üretiminde yıl başında piyasa faizlerinde yaşanan hızlı yükseliş ve TCMB'nin yüklü faiz artırımının gecikmeli etkileri gözlenmeye başlandı. Bu etkinin Haziran'da da hissedilmekle beraber, TCMB'nin Mayıs ve Haziran aylarında gerçekleştirdiği faiz indirimleri ile sonraki aylarda azalmasını bekliyoruz. TCMB'nin 17 Temmuz'daki toplantısında faiz indirimine devam edeceği öngörüsü çerçevesinde yılın geri kalanında sanayi üretimindeki ivme kaybının azalacağını düşünüyoruz. Ancak Ramazan ayı ve dini bayram tatillerine bağlı geçici çalışma kayıpları üretimde dalgalanmalara neden olabilir. Şu ana kadar yayımlanan sanayi üretimi verileri %3.5 seviyesindeki 2014 büyüme beklentimizle uyumludur.



Kaynak: TÜİK



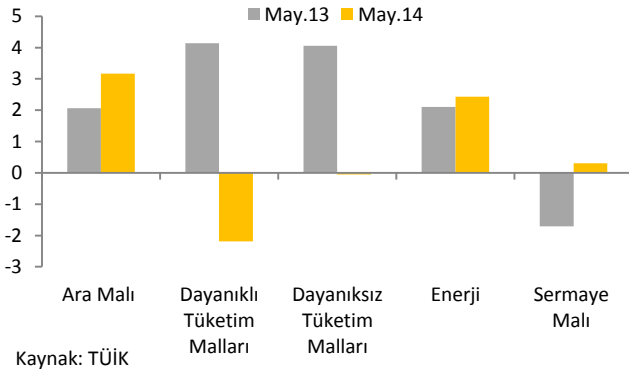
Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre arındırılmamış verilere göre %3.9 seviyesindeki beklentimizin ve %3.6 seviyesindeki piyasa beklentisinin altında %1.5 oranında arttı. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise sanayi üretiminde yıllık bazda beklentilere yakın %3.3 artış gerçekleşti (beklentimiz: %4.0, piyasa beklentisi: %3.5).

Sanayi üretiminin aylık değişimini incelediğimizde, arındırılmamış sanayi üretiminde bir önceki aya göre %1.6 artış yaşandığı, fakat bu oranın %5.3 seviyesindeki geçmiş yıllar Mayıs ayı aylık artış ortalamalarının altında kaldığı dikkat çekiyor. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi de Mayıs'ta aylık bazda %3.2 artışla geçmiş yıllar Mayıs ayı aylık artış ortalaması olan %6.2'nin altında kaldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi ise Mayıs ayında %1 gerileyerek Ekim 2013'ten bu yana en düşük performansını sergiledi. Bu durum, Mayıs ayında sanayi üretimi artışına mevsimsel faktörlerin katkıda bulunduğunu gösteriyor.

Çalışma gün sayısındaki kısmi azalışın üretim kaybına neden olduğu Mayıs ayı sanayi üretim endeksini alt sektörler bazında incelediğimizde iç talepte belirgin bir yavaşlama dikkati çekiyor. Hemen hemen tüm alt sektörler ve mal gruplarında yılın ilk dört ayının altında bir üretim performansı görülüyor.

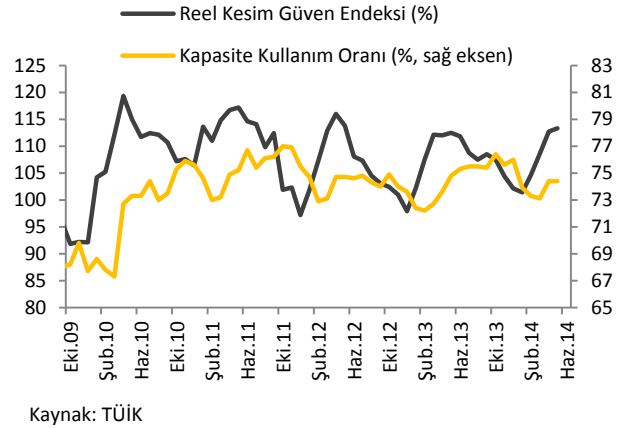
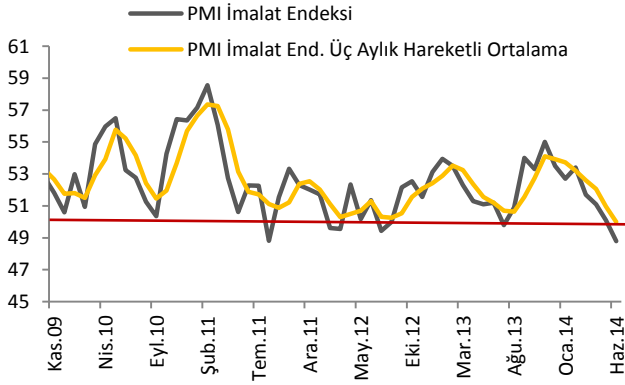
### Sanayi Üretimi Ana Sektörler İtibarıyla Yıllık % Değişim



Mayıs ayında en yüksek yıllık üretim artışı yaşanan sektör, %9.2 oranı ile ham petrol ve doğalgaz çıkarımı oldu. Yıl başından beri belirgin bir canlanma görülen madencilik ve taşocakçılığı %8.7 oranı ile bu sektörü takip etti. Ana mal grupları içinde aramalı üretimi %3.2 yıllık artışla üretimin en çok arttığı grup oldu. Yıllık bazda değişim göstermeyen dayanıksız tüketim malları ile geçen yılın Mayıs ayına göre %2.2 azalan dayanıksız tüketim malları, sanayi üretiminin ivme kaybetmesinde belirleyici oldu. Mayıs ayı verileri dayanıksız tüketim malları grubunda

Ekim 2013'ten bu yana, dayanıklı tüketim mallarında ise Şubat 2013 döneminden bu yana en düşük yıllık değişimleri ortaya koydu. Ocak – Nisan 2014 döneminde ortalama %4.5 artan sermaye malı imalatının %0.3 oranı ile çok sınırlı bir artış yaşaması da sanayi üretiminin yavaşlamasında ayrıca etkili oldu. Gerek ara malı gerekse sermaye malı üretimindeki azalış ilk etapta, Mayıs ayında TL'de yaşanan nispi değer artışı ile birlikte yerli üretimin cazip olmaktan çıktığını gösteriyor. Bu durum azalan iç taleple birlikte değerlendirildiğinde ara malı ihracat ve ithalat verilerini teyit ederken aynı zamanda ilk çeyrekte azaldığı görülen stoklara üretim yapılmadığına işaret ediyor.

Sanayi üretimi içinde en yüksek paya sahip olan imalat sanayi Mayıs'ta %0.6'lık sınırlı bir yıllık üretim artışı yaşadı. Ekim 2013'ten bu yana en düşük performansın yaşandığı imalat sanayiinde en çok üretim kaybı yaşanan sektör yıllık bazda %24.5 azalan kok kömürü ve rafine petrol ürünleri imalatı oldu. Bu sektörü %17.2 azalışla deri ürünleri imalatı izledi. İmalat sanayi üretimi içinde yüksek paya sahip sektörlerden gıda ürünleri %1.0 azalarak Ekim 2012'den beri en kötü performansı kaydetti. İmalat sanayiinde Mayıs'ta en çok yıllık artış yaşanan sektör %27 artan bilgisayar, elektronik ve optik ürünler imalatı oldu. Makine ve ana metal sanayi %5.0'in üzerinde yıllık üretim artışları ile dikkat çekti.



Mayıs ayı sanayi üretiminde elektrik ve otomobil üretimi verilerinin işaret ettiği altında bir artış yaşanması, öncül göstergelerin verdiği ılımlı artış sinyallerinin yılın ikinci çeyreğinde büyüme performansının azalacağı beklentimizi doğruladığını gösterdi. Sanayi üretimi verileri ile TCMB'nin Ocak ayında aldığı önden yüklemeli faiz artırımı kararının gecikmeli etkilerinin Mayıs ayında belirgin hale geldiği görüldü. Piyasa faizlerinin geçen yılın Mayıs ayında tarihi düşük seviyelere indikten sonra yükselişe geçmesi ve özellikle 2013'ün son çeyreğinde belirginleşen artışın, seçim belirsizliğinin ortadan kalkmasına rağmen, sadece kısmi bir düzeltme yaşamış olması ekonomik aktivitenin yavaşlamasında belirleyici oldu. Döviz kuru geçişkenliğinin de katkısıyla artan enflasyonist baskıların faizlerde düşüş için şu ana kadar yeterli alan sağlamamış olması sanayi üretimindeki performans kaybının devam edeceğini gösteriyor.

TCMB'nin politika faizini 22 Mayıs'ta aldığı kararla 50 baz puan indirmesinin ardından 24 Haziran'da 75 baz puanlık ek bir indirime gitmesinin Haziran ayı enflasyon verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesi nedeniyle piyasa faizlerinde şu ana kadar kalıcı bir düşüş eğilimi yaratamadığını gördük. Bu nedenle enflasyonist baskıların önümüzdeki birkaç ayda piyasa faizlerinin düşmesinde ve dolayısıyla ekonomik aktivitenin artmasında belirleyici olacağını söyleyebiliriz.

Haziran ayına dair yayımlanan öncül göstergeler sanayi üretiminin zayıf performansının artarak devam edeceğine işaret ediyor. Bu veriler içinde en çok dikkat çeken PMI Satın Alma Yöneticileri imalat endeksinin Haziran'da 48.8 değerini alarak 50 eşik değerinin altına inmesi oldu. Bu güne kadar en çok sekiz ay üst üste düşüş yaşadığı Ağustos 2008 - Mart 2009 dönemi dışında PMI endeksinin en fazla altı ay art arda gerilediği/yatay hareket ettiği görülüyor. Buna göre dört aydır gerileyen PMI endeksinin birkaç ay daha geriledikten sonra tekrar yükselmesi beklenebilir. İlk grafiğimizde görüldüğü gibi 2013 yılındaki seyri ile benzer bir görünüm çizen sanayi üretimi, bu durumda üçüncü çeyreğin sonlarına doğru tekrar artış eğilimi kazanabilir.

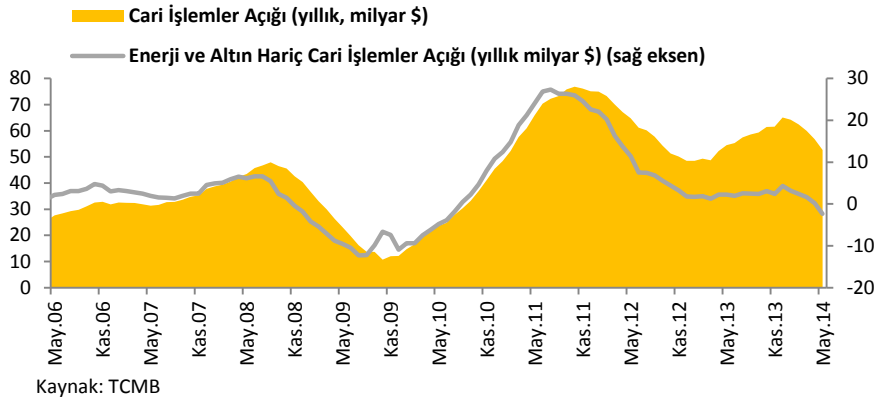
Ramazan ayı ve dini bayram tatillerinin oluşturduğu takvim etkileri nedeniyle sanayi üretim endeksi Temmuz ayından itibaren daha dalgalı bir sürece girecek. Bu dönemde enflasyonda beklenen düşüş eğiliminin oluşması ile TCMB'nin faiz indirimine devam edebilmesi halinde, yılın ikinci yarısına ilişkin büyüme performansının ikinci çeyreğin üzerinde gerçekleşme ihtimali artacaktır.

Haziran ayında faiz indirimine giden Avrupa Merkez Bankası'nın gevşek para politikası önlemlerine devam etmesi, dış talebin iç talepteki yavaşlamayı kompanse edici rolünü de sürdürmesinde etkili olacaktır. Öte yandan, ABD istihdam piyasasındaki iyileşmenin önümüzdeki aylarda da devam etmesi ve bu olumlu tablonun enflasyona da yansması halinde ABD Merkez Bankası Fed'in 2015 yılında başlaması beklenen faiz artırımını yılın sonlarına erteleme olasılığı azalacaktır. Böyle bir durumda piyasalarda yaşanacak hareketlenmenin yurt içinde ekonomik aktiviteyi kısmen de olsa yavaşlatıcı etkileri gündeme gelebilecektir.

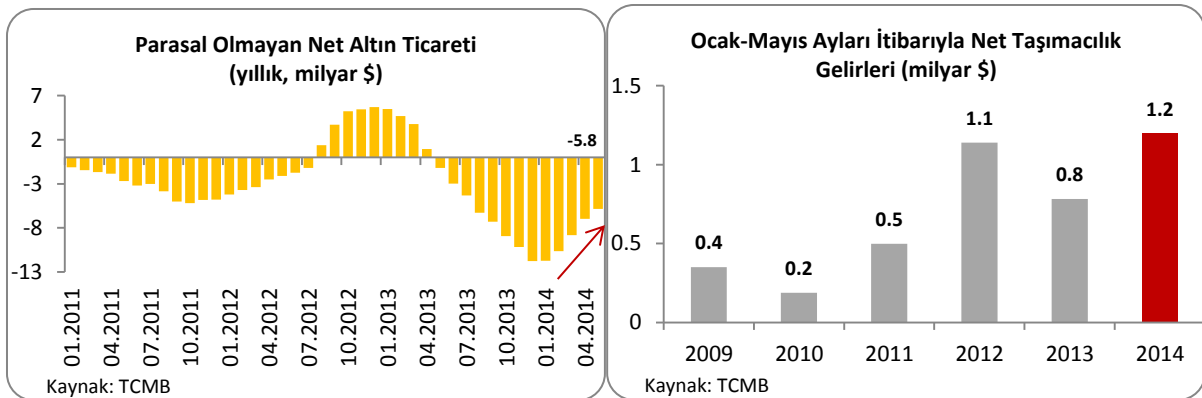
Nisan ve Mayıs ayı sanayi üretimi yıllık artış ortalaması şu an için ikinci çeyrek büyüme beklentimizle ve %3.5 seviyesindeki 2014 yılı büyüme beklentimizle uyumludur. Sanayi üretimi verileri ayrıca TCMB'nin 17 Temmuz'da yapacağı toplantısında faiz indirimlerine devam edeceği beklentimizi desteklemektedir.

## Cari işlemler açığı Mayıs ayında 3.4 milyar dolarlık gerçekleşmesi ile toparlanmasına devam ettiğini gösterdi...

Mayıs ayında cari işlemler açığı 4.1 milyar dolar olan beklentilerin altında 3.4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Cari işlemler açığının beklentilerin altında kalmasında mevsimselliğin cari işlemler açığına olumlu katkısının Mayıs ayı itibarıyla başlamış olmasının yanı sıra, taşımacılık gelirlerindeki artış ve yurtiçi talepte devam eden ivme kaybı etkili oldu. Mayıs ayı ödemeler bilançosundaki cari işlemler dengesi ve sermaye ve finans hesabı gelişmelerini aşağıdaki raporumuzda yakından ele alacağız.

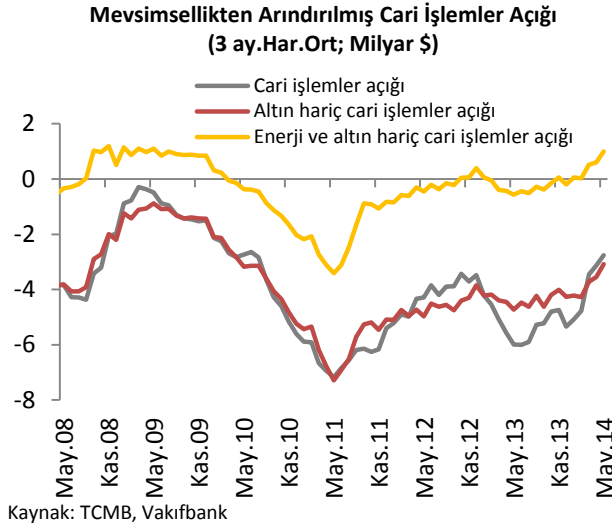


Merkez Bankası tarafından açıklanan verilere göre Mayıs ayında cari işlemler açığı, bir önceki yılın aynı ayına göre %54.9 oranında gerileyerek 3.4 milyar dolar ile 4.6 milyar dolar olan beklentimizin altında açıklandı (piyasa beklentisi: 4.1 milyar dolar). Geçtiğimiz yılın Mayıs ayında 54.5 milyar dolar olan yıllıklandırılmış cari işlemler açığı, bu yılın aynı ayında 52.6 milyar dolar seviyesine geriledi. Mayıs ayında cari işlemler açığının beklentilerin altında kalmasında turizm dönemine girilmiş olmasının mevsimsel etkisi dışında taşımacılıktan elde ettiğimiz hizmet gelirlerinde Ocak-Mayıs döneminde görülen sert artış ve parasal olmayan altın ticaretinde geçen yıl net altın ithalatçısı konumundan net altın ihracatçısı konumuna geçmemiz etkili oldu. Cari işlemler açığına enerji ve altın hariç tutularak bakıldığında ise, yıllıklandırılmış verilere göre Nisan ayından Mayıs ayına geçişte 2.6 milyar dolarlık iyileşme görülüyor. Böylece enerji ve altın hariç cari işlemler dengesi 12 aylık kümülatif rakamlarla Temmuz 2010'dan bu yana ilk defa pozitif değer alarak 2.4 milyar dolar seviyesinde fazla verdi.

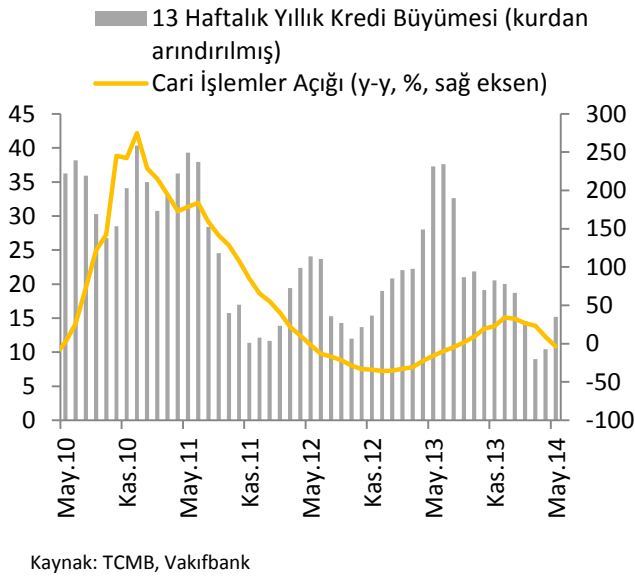


Geçen yılın Ocak-Mayıs döneminde parasal olmayan altın ticaretinde net altın ithalatçısı konumundayken, 2014 yılının aynı döneminde net altın ihracatçısı ülke konumuna geçildi. Böylelikle söz konusu dönemde 719 milyon dolarlık parasal olmayan net altın kalemi ile döviz girişi yaşanarak dış ticaret açığına olumlu katkıda bulundu. 2014 yılı gelişmelerine baktığımızda gerileyen net altın ticaretinin dış ticaret üzerindeki etkisi azalmaya başladı. Cari işlemler açığını kompanse eden hizmetler dengesi gelişiminde ise en dikkat çekici gelişme net taşımacılık

gelirlerindeki artış oldu. Ocak-Mayıs dönemleri karşılaştırıldığında 2009 yılından bu yana en yüksek seviye olan 1.2 milyar dolarlık hizmet geliri elde etmemiz cari işlemler açığına olumlu yansıdı.



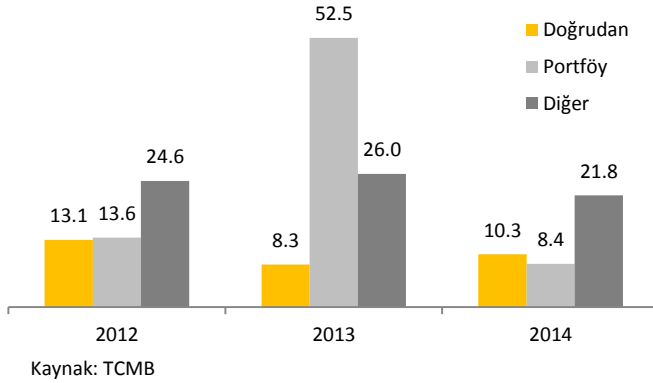
Mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık hareketli ortalamalar itibarıyla cari işlemler açığı gelişimine baktığımızda toparlanmanın devam ettiğini görüyoruz. Cari işlemler açığı üzerinde baskı yaratan unsurlardan altın ticaretini dışladığımızda gördüğümüz ılımlı toparlanma Mayıs ayında da bu seyrini korurken, enerji ve altın hariç cari işlemler açığının mevsimsellikten arındırılmış verilerinde bu gelişmenin aksine yükseliş olduğu görülüyor.



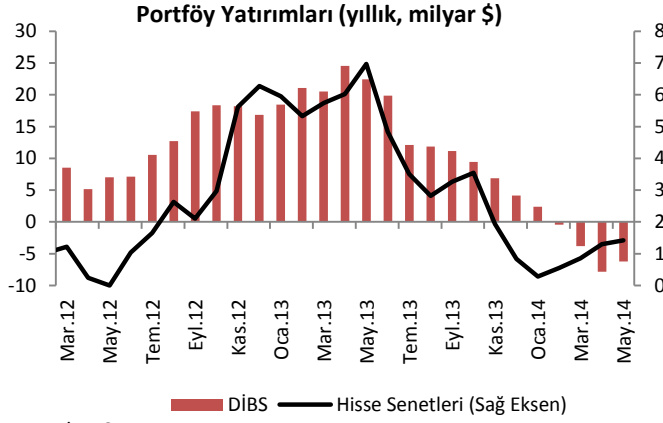
Cari işlemler açığının bir diğer tanımı olan tasarruf açığından yola çıktığımızda, yurtiçi tüketimin artması mevcut olan cari işlemler açığı üzerindeki baskıyı arttırdığı için tüketimdeki gelişimi net olarak gördüğümüz kredilerin seyri bu bakımdan oldukça önem arz ediyor. Kredilerin yıllık büyüme hızı ile cari işlemler açığının yıllık hızı arasındaki korelasyona baktığımızda aralarındaki ilişkinin aynı yönlü ve kuvvetli olduğu görülüyor. Bu çerçevede baktığımızda, 13 haftalık yıllık kredi büyümesinin Mart ayında gördüğü dip seviyesinden sonra tekrar yükseldiğini ve bu yükselişin cari işlemler açığının önümüzdeki dönemdeki gelişimi üzerinde baskı yaratabileceğini söyleyebiliriz. Bu

doğrultuda, 13 haftalık kurdan arındırılmış yıllık kredi büyümesi Mart ayında gördüğü dip seviyesinden sonra yükselmeye başlamasının, toparlanmasına devam eden cari işlemler açığı üzerindeki ters etkisini Ağustos ayı itibarıyla görebileceğiz.

### Finans Hesabı (yıllık, milyar dolar, Mayıs ayları)



seyrinin aksine ilk kez azalış gösterse de yıllık bazda 10.3 milyar dolarlık sermaye girişine katkıda bulunması önemli görünüyor. Finans hesabının diğer yatırımlar tarafında ise 21.8 milyar dolarlık döviz girişi gerçekleşti.



ayından bu yana görülen en yüksek girişe işaret ediyor. Bu süreçte gelişmekte olan ülkelere olan ilginin yeniden artması ve yurtdışı gelişmelerin olumlu seyretmesi etkili oldu. Mayıs ayında yurtdışı yerleşikler devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 336 milyon dolar tutarında alım yaparken, 12 aylık kümülatif rakamlara göre ise 6.2 milyar dolarlık net satım gerçekleştirdi. Mayıs ayı borç senetleri gelişiminde ayrıca, bankaların yurtdışından net 895 milyon dolar tutarında tahvil satışı yoluyla finansman kaynağı elde etmiş oldukları görülüyor.


Bankacılık sektöründeki finansman hareketini görebildiğimiz diğer yatırımlar tarafında, bankaların uzun vadede 1.1 milyar dolarlık kredi kullanırken, aynı zamanda bu rakama yakın geri ödemede buldukları; kısa vadede ise 2.7 milyar dolarlık kullanım ile fon kaynağı elde ettikleri söylenebilir.

TCMB'nin kullanıma hazır olan dış varlık gelişimini takip ettiğimiz rezerv varlıklarda Mart ayında gördüğümüz azalışın ardından Nisan ayında görülen dikkat çekici artışına devam ederek Mayıs ayında 1.9 milyar dolarlık artış yaşandığı görülüyor. Net hata noksan kaleminde ise geçen ay yaşanan gerilemenin ardından bu ay 948 milyon dolarlık döviz girişi yaşandı.

Sonuç olarak, cari işlemler açığı Mayıs ayında 3.4 milyar dolar ile beklentilerin oldukça altında gerçekleşti. Cari işlemler açığında gördüğümüz olumlu gelişmelerin özellikle altın ve taşımacılık kaynaklı olması ve ihracatın olumlu etkisinin azalarak devam etmesi cari açığa görmeye devam ettiğimiz düzelmeye yılın 3.çeyreği

Ödemeler bilançosunun finansman tarafına yıllık bazda baktığımızda ABD Merkez Bankası'nın (Fed) aylık tahvil alım miktarını azaltmaya başlaması ile gelişmekte olan ülkelere olan sermaye girişlerindeki azalış üzerindeki etkisini yurtiçine giren döviz girişi miktarından görüyoruz. Geçen yılın aynı döneminde özellikle portföy yatırımlarındaki artış oldukça dikkat çekerken, bu yıl Mayıs ayında 8.4 milyar dolarlık portföy yatırımları kanalı ile sermaye girişi gerçekleşti. Aylık bazda 2014 yılının ilk ayından itibaren artış kaydeden doğrudan yatırımlar kalemi Mayıs ayında bu

Yurtdışı döviz giriş çıkış hareketini en iyi gördüğümüz finans hesabı kalemlerinden olan portföy yatırımlarındaki gelişime bakıldığında, yerel seçim belirsizliğinin ortadan kalkması ile birlikte sermaye girişlerinin yeniden canlandığı Nisan ayı gelişmelerinin ardından Mayıs ayında girişlerin ılımlı da olsa devam ettiği görülüyor. Mayıs ayında 1.4 milyar dolarlık portföy yatırımları kanalı ile döviz girişi oldu. Alt kalemlere yıllık bazda baktığımızda, yurtdışı yerleşiklerin 1.4 milyar dolarlık hisse senedi alımı gerçekleştirdiğini görüyoruz. Hisse senetlerindeki yıllık bazdaki bu artış Kasım



---

itibarıyla dengelenmesine yol açabilir. Bununla birlikte bölgesel gerginliklerin taşımacılık gibi gelirleri önümüzdeki dönemde olumsuz etkilemesi de mümkün görünüyor. Petrol fiyatlarında bu hafta bir gerileme yaşansa da bölgede artan gerginliğin devam etmesi fiyatların tekrar artmasına yol açabilir. Artan petrol fiyatları dış ticaret kanalı ile cari işlemler açığını olumsuz etkileyebilir. Diğer taraftan, TCMB'nin faiz indirimine başlamış olmasıyla birlikte 13 haftalık kredi seyrinin yeniden yukarı yönlü harekete geçmiş olması cari işlemler açığındaki toparlanmanın sonuna geldiğimize işaret ediyor olabilir. 2014 yılsonu beklentimiz olan 51 milyar dolarlık yıllık cari işlemler açığının halihazırda 52.6 milyar dolar seviyesinde olması cari açıkta gördüğümüz iyileşmenin önümüzdeki çeyrekte tersine dönme ihtimali olduğunu gösteriyor.

### Haftalık Veri Takvimi (14-18 Temmuz 2014)

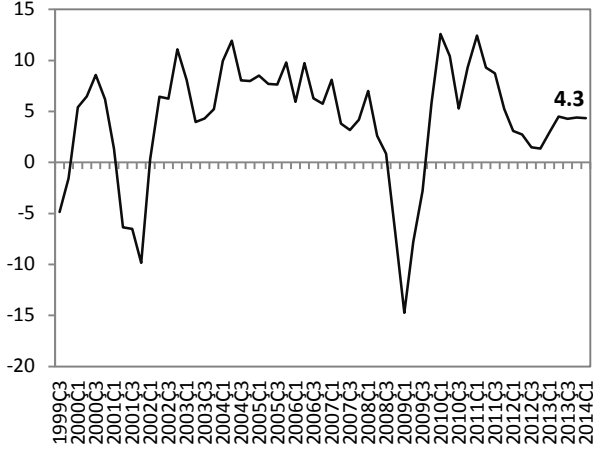
Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
14.07.2014	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Mayıs, a-a)	%0.8	-%1.2
15.07.2014	Türkiye	İşsizlik Oranı (Nisan)	%9.7	--
	ABD	Perakende Satışlar (Haziran, a-a)	%0.3	%0.6
		New York Fed İmalat Endeksi (Temmuz)	19.28	17.00
	Almanya	ZEW Endeksi (Temmuz)	67.7	67.4
	İtalya	TÜFE (Haziran, y-y)	%0.2	%0.2
	İngiltere	TÜFE (Haziran, a-a)	-%0.1	-%0.1
		ÜFE (Haziran, a-a)	-%0.9	%0.1
	Japonya	BOJ Faiz Toplantısı (Temmuz)	--	--
16.07.2014	ABD	ÜFE (Haziran, a-a)	-%0.2	%0.2
		Sanayi Üretimi (Haziran, a-a)	%0.6	%0.3
		Kapasite Kullanım Oranı (Haziran)	%79.1	%79.3
		FED Bej Kitap	--	--
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	15.8 Milyar €	16.3 Milyar €
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	3,505 Milyon €	--
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Mayıs)	%6.6	%6.5
17.07.2014	Türkiye	TCMB PPK Toplantısı ve Faiz Kararı (Temmuz)	%8.75	%8.00
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	304 Bin	310 Bin
		Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Haziran, a-a)	-%6.5	%1.9
		İnşaat İzinleri (Haziran, a-a)	-%6.4	%3.7
		Philadelphia FED Endeksi (Temmuz)	17.0	16.0
	Euro Bölgesi	TÜFE (Haziran, a-a)	-%0.1	%0.1
	İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	2,033 Milyon €	--
18.07.2014	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Temmuz, öncül)	82.5	83.0
		Öncü Göstergeler Endeksi (Haziran)	%0.5	%0.5
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	21.5 Milyar €	--



## TÜRKİYE

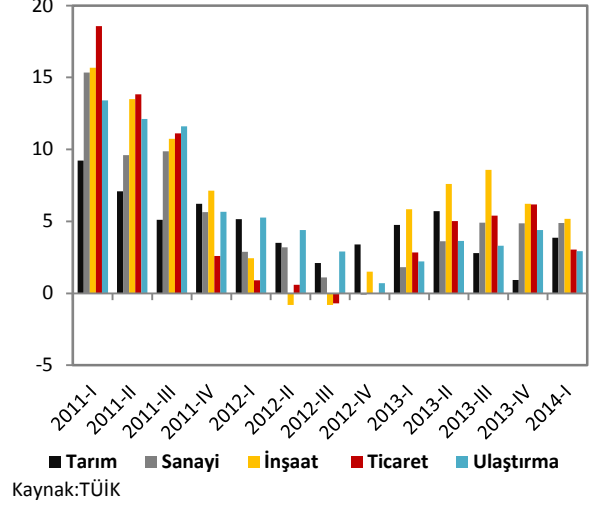
### Türkiye Büyüme Oranı

#### Reel GSYH (y-y, %)



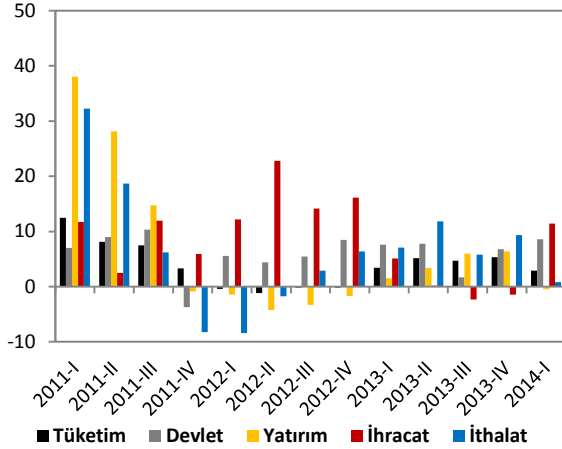
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



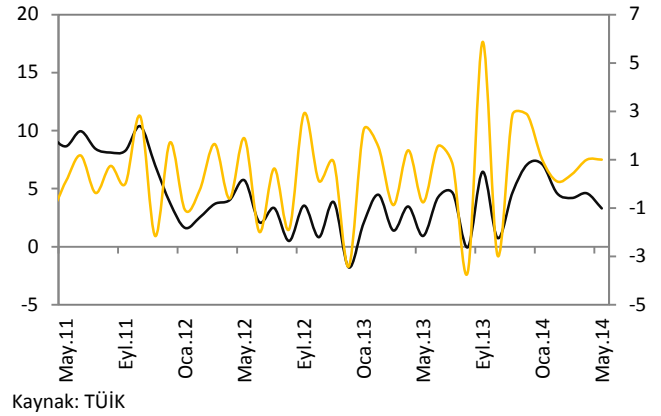
### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



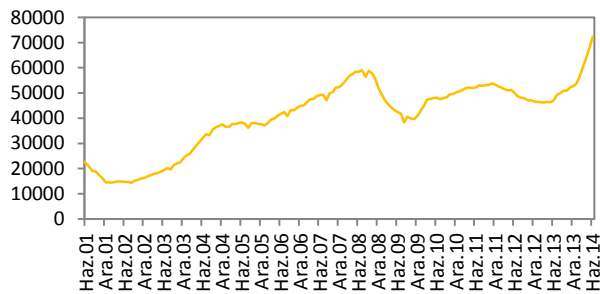
### Sanayi Üretim Endeksi

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



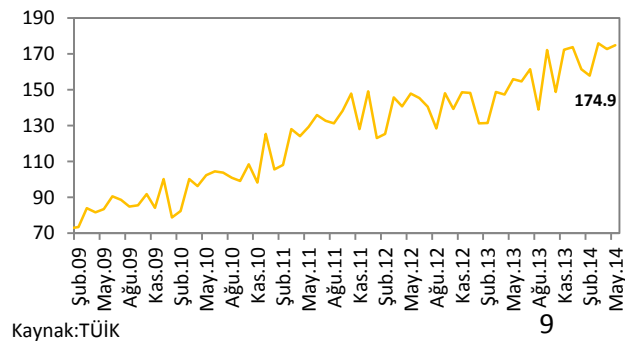
### Toplam Otomobil Üretimi

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

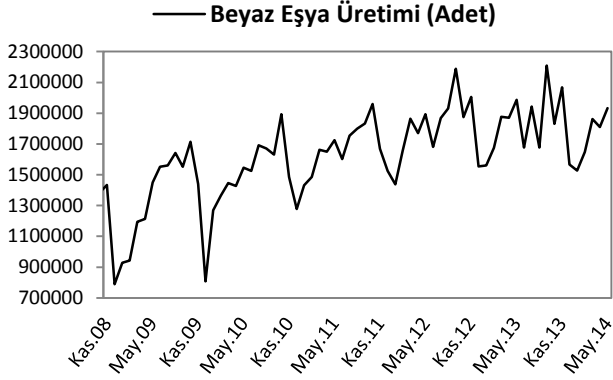


### Sanayi Ciro Endeksi

#### Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

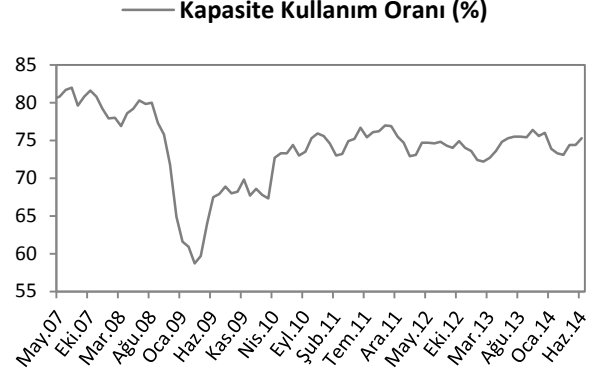


## Beyaz Eşya Üretimi



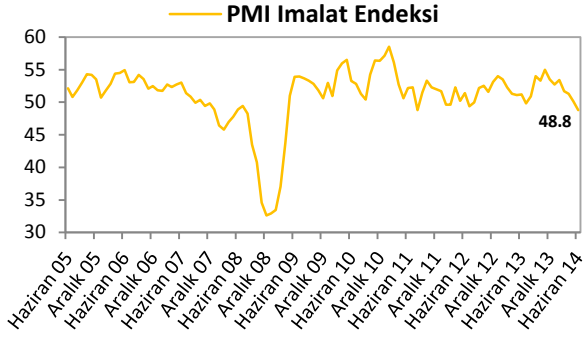
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

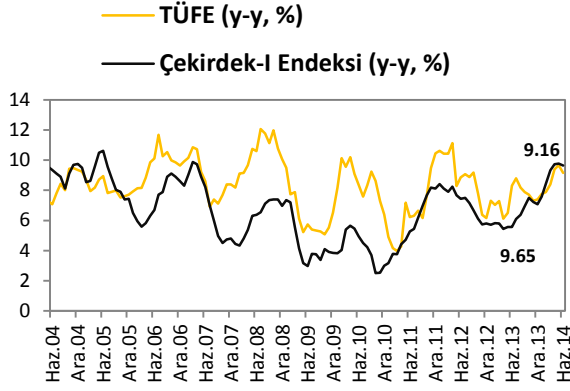
## PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

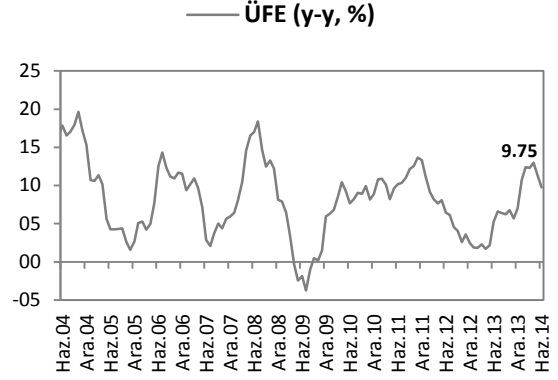
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



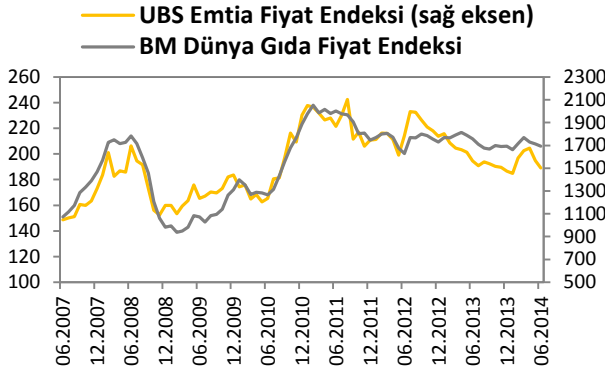
Kaynak: TCMB

### ÜFE



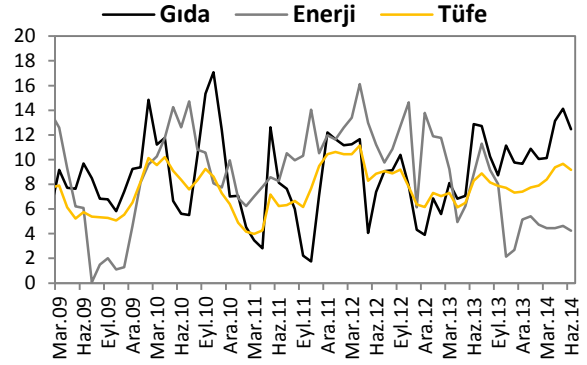
Kaynak: TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



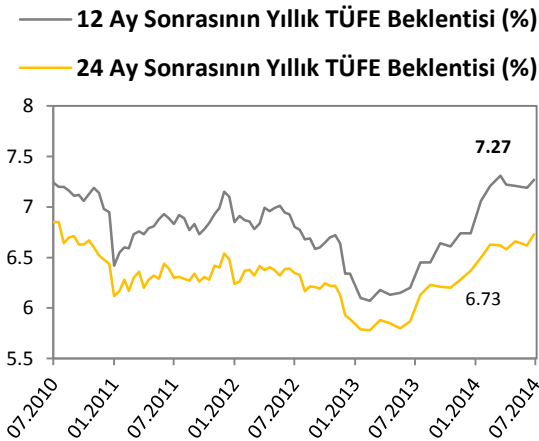
Kaynak: Bloomberg

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



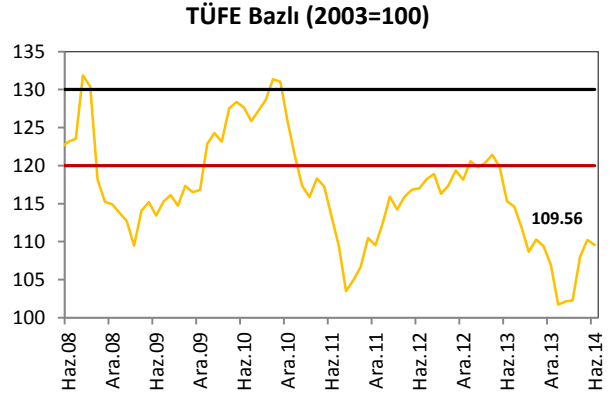
Kaynak: TCMB

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

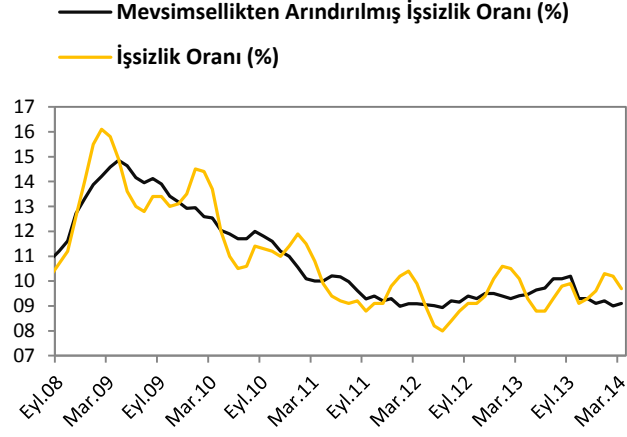
### Reel Ektif Döviz Kuru



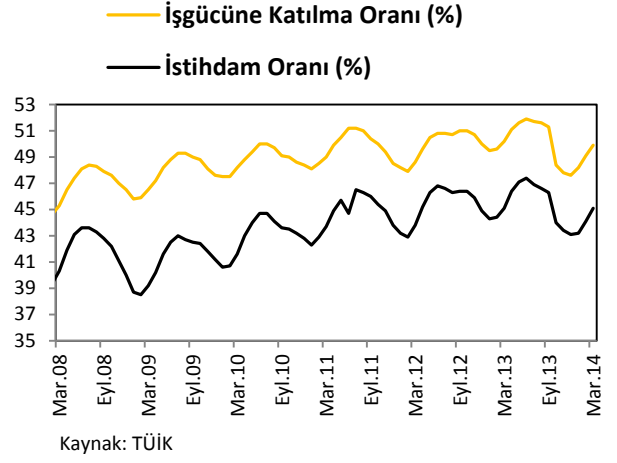
Kaynak: TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

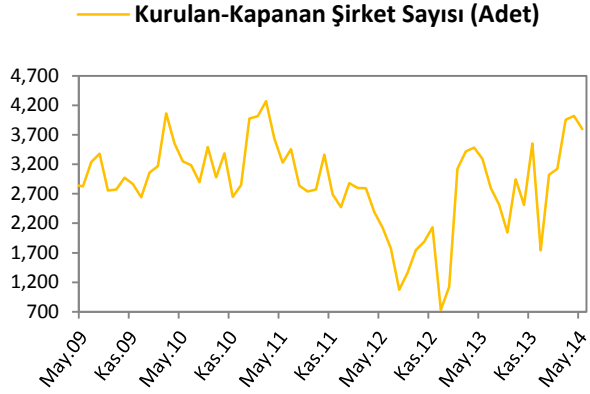
### İşsizlik Oranı



### İşgücüne Katılım Oranı

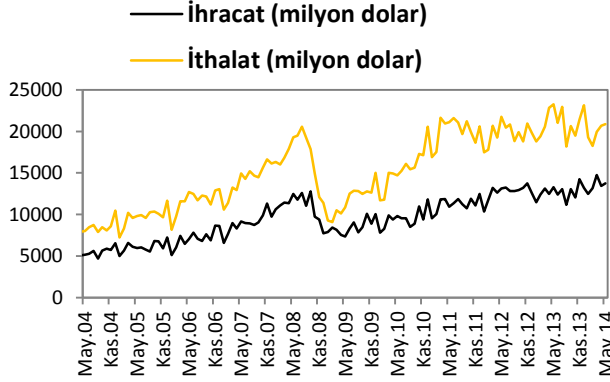


### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

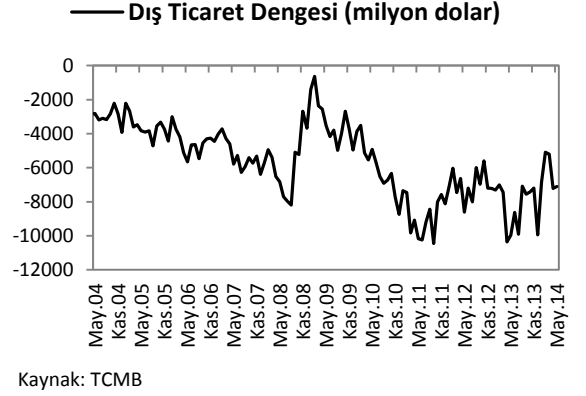


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

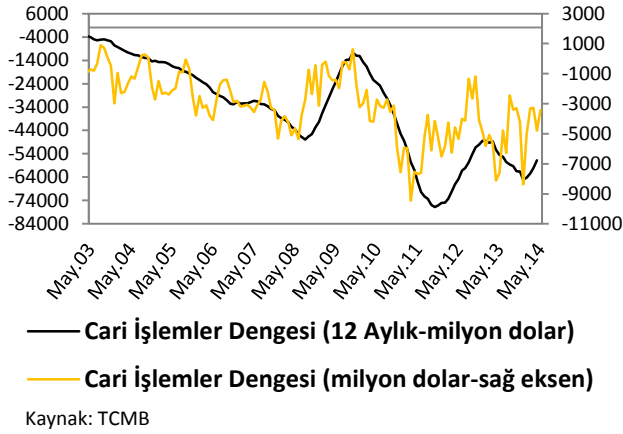
### İthalat-İhracat



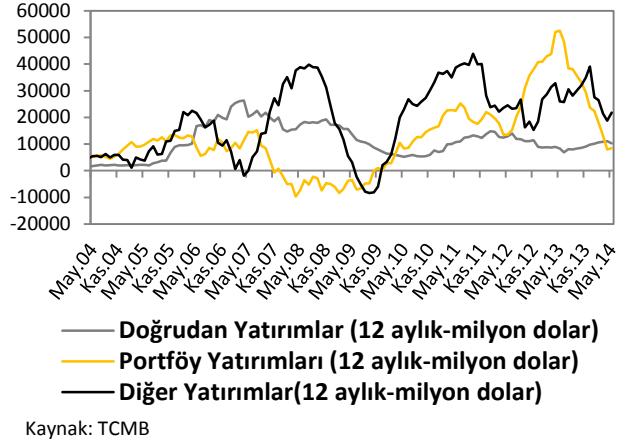
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi

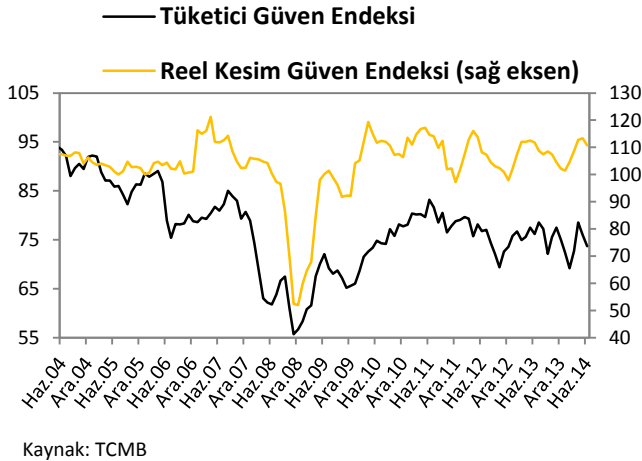


### Sermaye ve Finans Hesabı



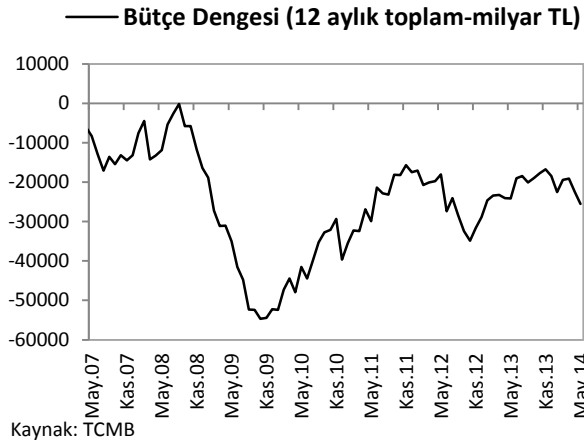
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

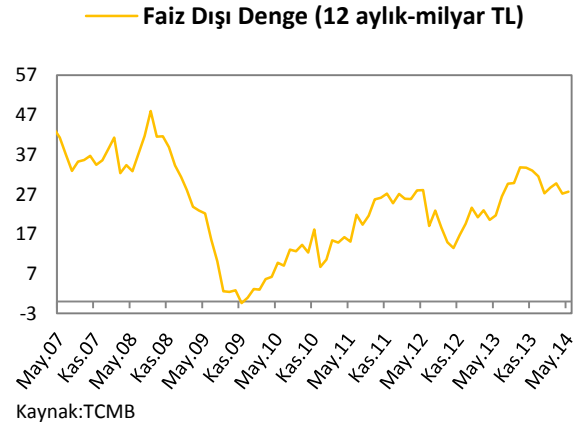


## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

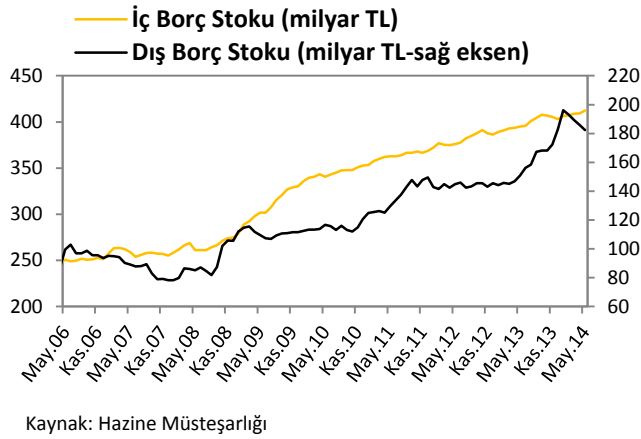
### Bütçe Dengesi



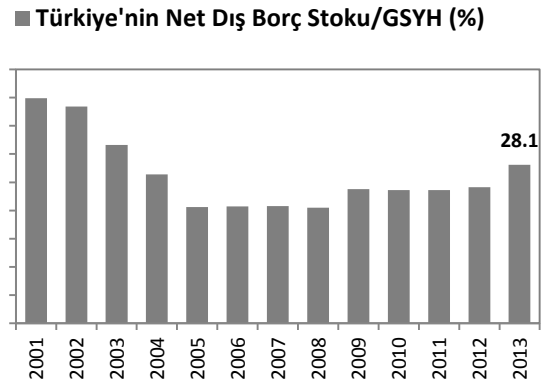
### Faiz Dışı Denge



### İç ve Dış Borç Stoku

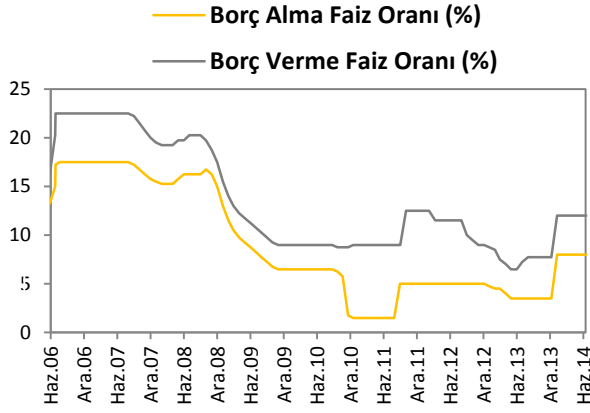


### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



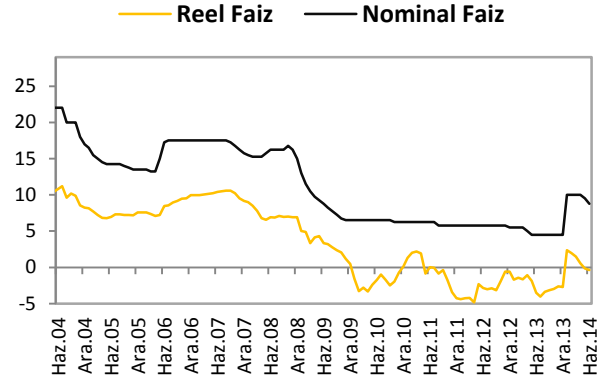
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### 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	1.5	2.1	-2.26	0.25	85.18
Euro Bölgesi	0.9	0.5	2.88	0.15	-7.50
Almanya	2.3	1.00	7.52	0.15	104
Fransa	0.70	0.60	-1.61	0.15	-21.70
İtalya	-0.80	0.20	-1.99	0.15	107.00
Macaristan	3.50	-0.30	1.05**	2.30	-19.30
Portekiz	1.30	-0.20	-2.02**	0.15	-25.90
İspanya	0.50	0.10	0.70	0.15	-3.90
Yunanistan	-5.50	-1.50	0.68	0.15	-49.80
İngiltere	2.90	1.50	-3.34	0.50	1.00
Japonya	3.00	3.70	0.70	0.10	41.10
Çin	7.40	2.30	2.35**	6.00	102.30
Rusya	0.90	7.80	1.56	8.25	--
Hindistan	4.60	7.02	-1.99	8.00	--
Brezilya	1.91	6.52	-3.63	11.00	106.30
G.Afrika	1.60	6.60	-5.24**	5.50	4.00
Türkiye	4.30	9.16	-7.9	8.75	73.70

Kaynak: Bloomberg. \*: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2013 verileridir.

\*\* : 2012 verisi.

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2012	2013	En Son Yayımlanan		2014 Yılı Sonu Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>					
GSYH (Cari Fiyatlarla. Milyon TL)	1 415 786	1 561 510	407 309	(2014 1Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla. y-y%)	2.2	4.0	4.3	(2014 1Ç)	3.5
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)(takvim etk.arnd)	2.5	3.4	3.4	(Mayıs 2014)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.2	74.6	75.3	(Haziran 2014)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.2	10.0	9.7	(Mart 2014)	9.3
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>					
TÜFE (y-y. %)	6.16	7.40	9.16	(Haziran 2014)	7.9
ÜFE (y-y. %)	2.45	6.97	9.75	(Haziran 2014)	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>					
M1	167,404	225,331	228,592	(04.07.2014)	--
M2	731,770	910,052	944,783	(04.07.2014)	--
M3	774,651	950,979	988,399	(04.07.2014)	--
Emisyon	54,565	67,756	73,791	(04.07.2014)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	100,320	112,002	113,442	(04.07.2014)	--
<b>Faiz Oranları</b>					
TCMB O/N (Borç Alma)	3.50	3.50	8.00	(11.07.2014)	--
TRLIBOR O/N	5.78	8.05	9.09	(11.07.2014)	--
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>					
Cari İşlemler Açığı	48,497	65,004	3,434	(Mayıs 2014)	51,000
İthalat	236,545	252,140	20,859	(Mayıs 2014)	--
İhracat	152,462	152,803	13,750	(Mayıs 2014)	--
Dış Ticaret Açığı	84,083	99,337	7,108	(Mayıs 2014)	86,000
<b>Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)</b>					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	386.5	403.0	412.4	(Mayıs 2014)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	145.7	182.8	182.3	(Mayıs 2014)	--
Kamu Net Borç Stoku	240.6	197.6	191.8	(2014. 1Ç)	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>					
	2012 Mayıs	2013 Mayıs			
Bütçe Gelirleri	30,826	34,901	37,555	(Mayıs 2014)	--
Bütçe Giderleri	26,239	30,337	36,080	(Mayıs 2014)	--
Bütçe Dengesi	4,587	4,564	1,475	(Mayıs 2014)	--
Faiz Dışı Denge	6,996	8,107	8,556	(Mayıs 2014)	--



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

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.