

İran için Yeni Bir Dönem Başlıyor

Sahip olduğu petrol rezervi sebebiyle stratejik açıdan oldukça önem arz eden İran, Birleşmiş Milletler (BM)'in yanı sıra ABD ve AB tarafından getirilen yaptırımlar sonucunda potansiyelinin altında bir ekonomik aktivite gösteriyordu. Nükleer silah üretimi kaygısıyla uygulanan söz konusu bu yaptırımların artık kaldırılmış olması ise İran'ın performansını artırıcı katalizör niteliğinde bir gelişme. İran için yeni bir döneme girildiğinin işareti olan bu gelişmenin ardından bu haftaki raporumuzda bu durumun dünya ticaretine ve Türkiye'ye olası etkilerinin yanı sıra İran ekonomisini ele alacağız.

İran'a Uygulanan Ambargoların Tarihçesi:

Ambargo, bir ülkenin uluslararası kararları yerine getirmeye zorlanması amacıyla ülkeye gıda, bankacılık, sağlık, teknoloji, ulaşım, sanayi ve askeri birçok alanda uygulanan sınırlamaları içeren etkili bir yöntem olarak kabul ediliyor.

İran söz konusu uygulama ile ilk olarak Muhammed Musaddık liderliğindeki hükümetin hazırladığı İran petrolünün millileştirilmesini öngören yasa tasarısının 1951'de onaylanmasıyla karşı karşıya kaldı. Millileştirme politikasının uygulanması sonucunda İngiltere öncülüğünde uygulanan ambargolar İran'da giderek derinleşen bir siyasi ve ekonomik bunalıma yol açtı. Bunun sonucunda Muhammed Musaddık 1953 yılında darbeye görevinden uzaklaştırıldı ve petrolün millileştirilmesi politikasından vazgeçilmesiyle ambargolar kaldırıldı. Ancak, 1979 İran İslam Devrimi sonrasında yaşanan rehine krizi ve İran-İrak Savaşı nedeniyle ambargolar tekrar uygulamaya konuldu. 1990'lı yılların sonunda Cumhurbaşkanı Muhammed Hatemi önderliğinde siyasi ve ekonomik alanda reformlar uygulamaya konulması ambargoların gevşetilmesinde etkili oldu. 2004 yılında Mahmud Ahmedinejad'ın Cumhurbaşkanlığı'na seçilmesinin ardından dış politikada benimsenen sertlik yanlısı tavır ülkenin nükleer faaliyetlerine karşı uygulanan ambargoların ilk kez Birleşmiş Milletler (BM) tarafından tanınmasına ve ambargoların kapsamının daha da genişletilmesine neden oldu.

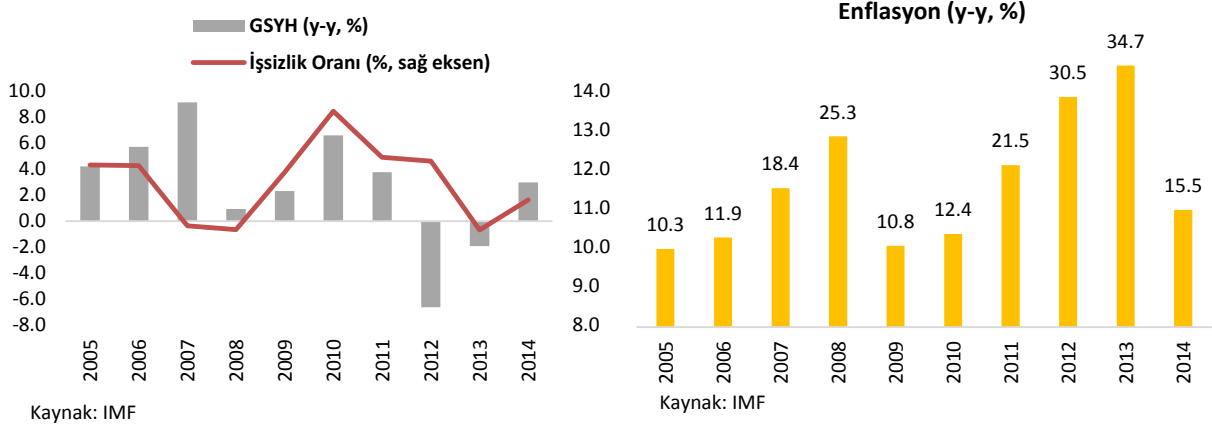
İki yıllık yoğun müzakere sürecinin sonunda 2015 yılı Nisan ayında, İran ve P5+1 ülkeleri (ABD, İngiltere, Fransa, Çin, Rusya ve Almanya) arasında yapılan müzakerelerde, nükleer programda ana hatlar üzerinde bir anlaşmaya varıldı. Ardından, 14 Temmuz 2015 tarihinde ise P5+1 grubu ile İran arasında nükleer programa ilişkin nihai anlaşma imzalandı.

Anlaşmada Uluslararası Atom Enerjisi Kurumu'nun İran'ın nükleer tesislerini incelemesi, ambargoların kalkması, konvansiyonel silahların ve balistik füze teknolojisinin ticaretindeki kısıtlamalardan oluşan üç temel konu başlığına odaklanıldı. Anlaşmanın detaylarına bakıldığında ise, İran'ın nükleer programının belirli oranda kısıtlanacak ve zenginleştirilmiş uranyum elde etmek için geliştirilmiş santrifüjlerini gelecek 10 yıl kullanmayacak olmasının ilk olarak dikkat çeken maddeler olduğu görülüyor. Anlaşmanın yürürlüğe girmesi halinde, bankacılık, sigorta, taşımacılık, petrokimya ve değerli madenlerle ilgili yaptırımlar başta olmak üzere birçok alanda ambargolar kaldırılmış olacak. Ancak BM'nin İran'a uyguladığı silah ambargosu 5 yıl, füze ambargosu ise 8 yıl daha yürürlükte kalacak.

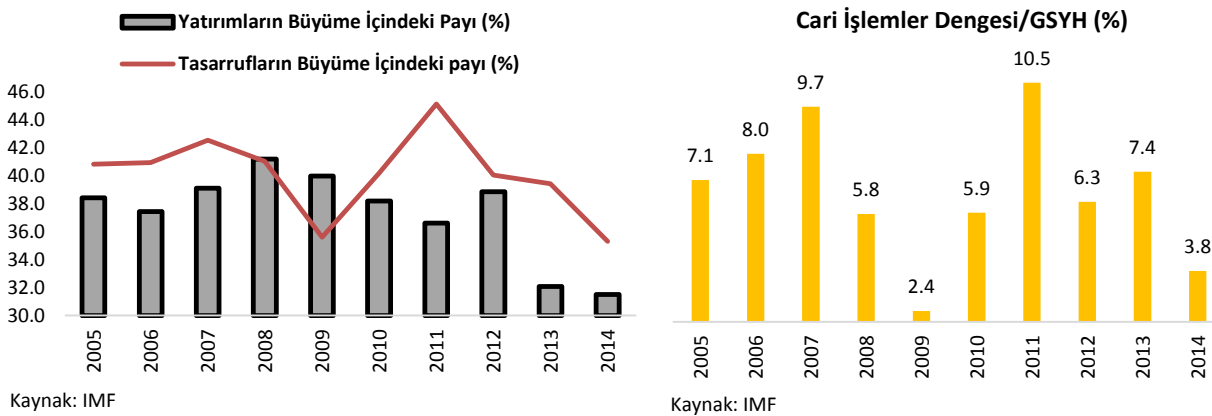
BM Güvenlik Konseyi İran'ın nükleer programına ilişkin müzakerelerde varılan nihai anlaşmayı 20 Temmuz 2015'te onayladı. Ancak söz konusu anlaşmanın uygulanması için bir diğer önemli aşama ABD Kongresi'ne yapılacak oylama olacak.

İran Ekonomisi:

İran ekonomisi sahip olduğu doğal kaynaklar sebebiyle ağırlıklı olarak enerji sektöründen oluşan ancak enerji dışı sektörlerin büyümeye katkısının sınırlı olması ve uzun yıllardır uygulanan ambargolar sebebiyle de elde ettiği gelirlerin potansiyelin altında kalmasının büyüme ve istihdama olumsuz yansıdığı bir ekonomidir.



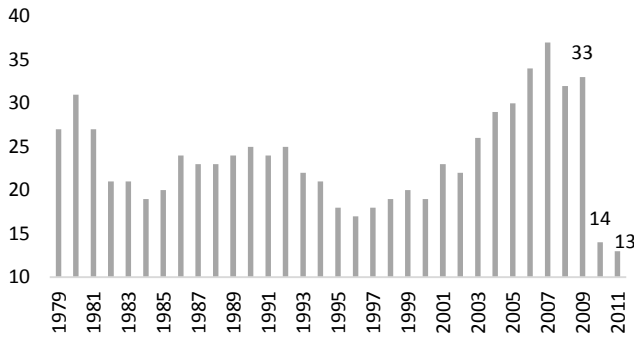
2008 yılında küresel krizin yaşanması sonucunda tüm ekonomilerin kriz sonrası da belli bir süre daha durgunluk sürecini yaşadığı dikkate alındığında, küresel petrol talebinin zayıflamış olması İran'da büyümenin sert düşmesine sebep oldu. Ardından, kriz dönemlerinin en büyük yapısal sorunlarından biri olan işsizlik oranının da bu dönemde artmış olduğu görünüyor. Ancak, İran ekonomisi 1994 yılından sonra ilk kez 2012 yılında küçüldü ve yıllık bazda toparlanma yaşasa da 2013 yılında yeniden daralma gösterdi. Uzun bir aranın ardından bu yıllarda daralma yaşanmasında İran'ın önemli gelir kaynaklarından biri olan ihracat gelirlerinin bu yıllarda sert azalması ve en büyük petrol tedarikçisi olan bir Çin şirketine yaptırım uygulama kararı alınması etkili oldu. Enflasyondaki tarihsel gelişime bakıldığında ise, İran'da tüketici fiyatlarının genel olarak yüksek seyretmesinin yanı sıra oldukça değişiklik gösterdiği dikkat çekiyor. Petrol gelirlerine bağlı olarak artan hükümet harcamaları İran'da enflasyonun yüksek seyretmesinde etkili oluyor. Bu bağlamda, ambargoların kalkması sonucunda petrol gelirlerinin artması beklenen İran ekonomisinde önümüzdeki yıllarda karar alma mekanizmalarının enflasyonla daha fazla mücadele vermesi gerekeceğini düşünebiliriz.



Bir ekonomide üretim kapasitesinin önemli belirleyicilerinden olan yatırımların büyüme içindeki payında tasarruflardaki gibi son yıllara doğru bir düşüş yaşanmasının yanı sıra, tasarrufların yatırımlardan yüksek seyrettiği dikkat çekiyor. Cari işlemler fazlası olarak da ifade edilen tasarruf fazlasının büyüme içindeki payının %35.3 (2014) gibi yüksek seviyelerde olması ekonomik kalkınmada payı olan yatırımlara tam olarak kanalize edilmediğini gösteriyor. Bu durumun yaşanmasında temel belirleyicilerden birinin, uzun yıllardır İran üzerinde çok büyük bir

baskı unsuru olan ambargoların olduğu düşünülüyor. Bu bağlamda, kaldırılan ambargoların İran ekonomisine yapacağı en büyük katkılardan biri de, yatırımlardaki artış olacaktır.

Özel Sektöre Verilen Kredi/GSYH (%)

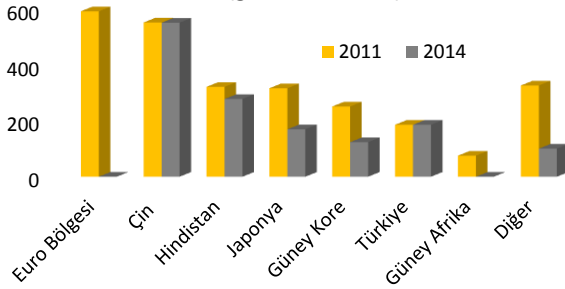


Kaynak: Dünya Bankası

ithalatçılara yönelik kredilerin artması mümkün görünüyor. Ayrıca ülkede özel sektöre verilen kredinin GSYH içindeki payı 2011 yılı verilerine göre %13 gibi oldukça düşük bir oranda. Söz konusu oranın dünya ortalaması ise %40 seviyesinde. Ambargoların kalkmasıyla birlikte özel sektörde gelişme bekleniyor. Bu durum reel sektörün bankacılık sektöründen kullandığı kredinin de artmasına neden olabilir.

Anlaşmanın Petrol Fiyatları Üzerindeki Olası Etkisi:

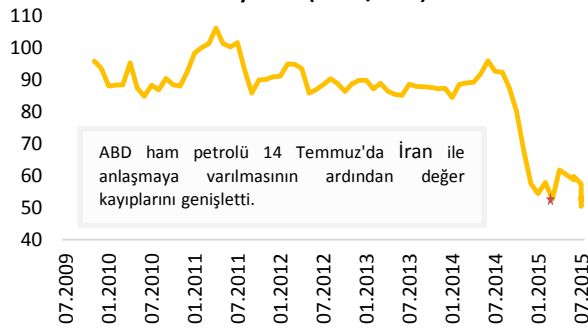
Ülkeler Bazında İran Petrol İhracatı (günlük, bin varil)



Kaynak: Uluslararası Enerji Ajansı

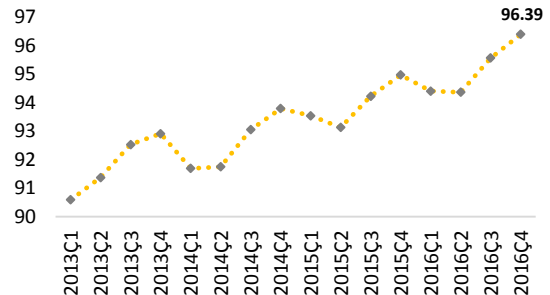
İran ihracatının 2012 yılında ambargoların ağırlaştırılmasından önceki ve sonraki durumu göz önünde bulundurarak söz konusu beklentilerin petrol fiyatlarının gelecek dönemdeki seyri açısından oldukça önem arz ettiğini düşünüyoruz.

Petrol Fiyatları (dolar/varil)



Kaynak: Bloomberg

Dünya Petrol Talebi Beklentisi (günlük, milyon varil)



Kaynak: Uluslararası Enerji Ajansı

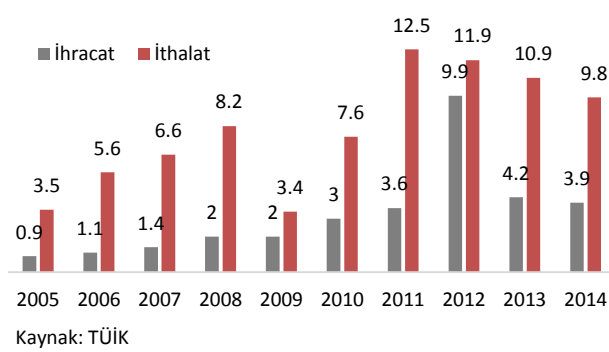
14 Temmuz'da P5+1 grubu ile İran arasında nükleer programa ilişkin anlaşma imzalanmasının ardından petrol fiyatları sert bir şekilde değer kaybetti. Ancak anlaşma ile düşen fiyatların, İran'ın piyasalara girmesinin zaman alacağına ilişkin öngörüler ile yükselişe geçtiği görülüyor.

Önümüzdeki dönemde İran'ın söz konusu anlaşmaya sadık kalması sonucunda ambargoların kalkması halinde en fazla etkinin enerji sektöründe hissedilmesi bekleniyor. Söz konusu beklentide, İran'ın uluslararası ticarete entegre olması sonucunda petrol ihracatının artacağına düşünülmesi etkili oluyor. Bugüne kadar uygulanan yaptırımlar nedeniyle İran'da birikmiş bir petrol stokunun olması ve dünya petrol talebinin artan bir seyir izleyeceğine ilişkin beklentilerin bulunması nedeniyle 2014 yılı Haziran ayından bu yana düşüş seyri izleyen petrol fiyatlarındaki geri çekilmenin devam edeceği düşünülüyor.

Anlaşmanın Türkiye'ye Olası Yansımaları:

Bölge ülkelerle olduğu gibi İran'ın Türkiye ile ilişkileri de söz konusu bu ambargolardan olumsuz etkilenmişti. Ambargoların kaldırılma kararının ardından Türkiye ile İran arasında yeni bir dönemin başlayacak olması hali hazırda gerilemekte olan ihracat için oldukça önemli bir gelişme. Ambargolara ilişkin gelişme öncesinde ise, Türkiye ile İran arasında 2015 yılı Ocak ayında yürürlüğe giren "Tercihli Ticaret Anlaşması" imzalanmıştı. Bu anlaşmaya göre Türkiye'nin bazı tarım ürünlerinde İran'a tarife indirimi vermesine karşılık olarak İran da bazı sanayi ürünlerinde Türkiye'ye tarife indirimi sağlama kararı aldı. Türkiye-İran arasında imzalanan söz konusu bu anlaşma Türkiye'nin serbest ticaret anlaşmaları dışında ticaretin canlandırılmasına ilişkin imzaladığı ilk anlaşma olması ve iki ülke arasındaki ticari ilişkilere ivme kazandırması açısından oldukça önemli. Nitekim 2015 yılının ilk yarısına bakıldığında İran'a yapılan ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %30 artış göstererek 1.9 milyar dolara yükselmesi bu anlaşmanın etkinliğini ortaya koyuyor. Bu tabloya ambargoların kaldırılması durumunun olası sonuçlarının da eklenmesi durumunda Türkiye'nin tekstil, inşaat, maden sektörü gibi birçok sektörünün canlanma ihtimali bulunurken; ihracatta çeşitlendirme politikası uygulayan Türkiye'nin pazar portföyüne de olumlu katkıda bulunacaktır. Ekonomi Bakanlığı'ndan yapılan açıklamaya göre İran ile ticaret hacminin bu yılın sonunda 16 milyar dolara, 2016 yılsonunda ise 35 milyar dolara yükselmesi bekleniyor.

Türkiye'nin İran'a Ticareti (milyar dolar)

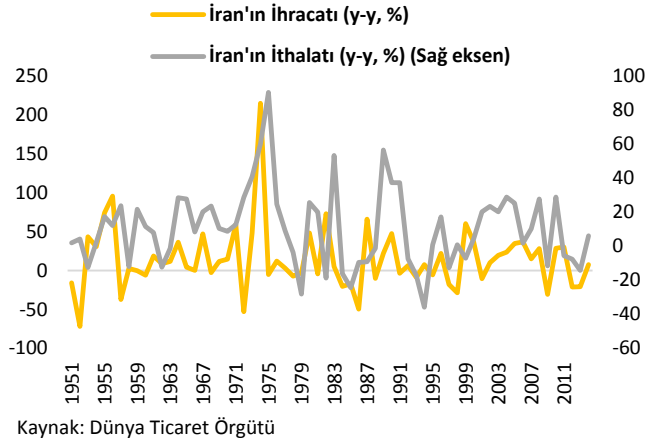


Türkiye'nin İran'a olan ihracatı toplam ihracatının yaklaşık %2'si olması sebebiyle ticaret kanalıyla "doğrudan etki"nin kısa vadede daha sınırlı olması muhtemel görünürken, uzun vadede ise Türkiye'nin ihracatı için yeni ve potansiyel fırsatlar yaratabilmesi bakımından önemli görünüyor. Öte yandan ithalat tarafında ise, Türkiye'nin yüksek petrol ithalatına bağımlılığı göz önünde bulundurulduğunda küresel enerji fiyatlarında yaşanacak düşüştür Türkiye'nin enerji faturası olumlu etkilenecektir. Diğer değişkenler sabit tutulduğunda, petrol

fiyatlarında yaşanacak %10'luk bir düşüşün enflasyonu 0.4 puan, cari açığın GSYH içindeki payını 0.5 puan düşürürken; ekonomik büyümeyi 0.5 puan artıracığı tahmin edilmektedir. Diğer yandan, İran'ın eğitim kalitesinin görece daha iyi oluşunun insan kaynağı kalitesini de artırması İran'ın özel sektör potansiyelinin yükseleceğine işaret ediyor. Bu bağlamda önümüzdeki dönemde Türkiye ile İran arasındaki ilişkilerin artacağı düşünülürken yeni yatırım alanları doğabilir. Ayrıca, finansal yaptırımlar sebebiyle İran'dan yapılan enerji ithalatı karşılığında altın ihraç edilmesinin etkisiyle Türkiye'nin altın ihracatının, kaldırılan ambargolar sonucunda azalması da muhtemel görünüyor.

Anlaşmanın Dünya Ticareti Üzerindeki Olası Etkisi:

İran üzerindeki ambargoların kaldırılmasının ardından İran'ın 80 milyona yakın nüfusu ve yıllık yaklaşık 400 milyar dolarlık ekonomik büyüklüğü ile Sovyetler Birliği'nin yıkılmasının ardından küresel ticaret ve finans sistemine yeniden katılacak en büyük ikinci ekonomi olacak.



Yukarıda da bahsettiğimiz gibi ambargoların kaldırılması öncelikle petrol üretimi ve ihracatı yoluyla İran'ın ihracatını olumlu etkileyecek. Yandaki grafikte 1951 yılında ilk ambargoların uygulanmaya başlanmasıyla birlikte ülkenin ihracatında sert bir düşüş olduğu görülüyor. O zamandan bugüne dek kriz dönemleri hariç tutulduğunda ambargoların gevşetildiği veya sıkılaştırıldığı dönemlerde ihracat da artıyor veya azalıyor. İthalat ise gecikmeli olarak ihracata paralel şekilde hareket ediyor. Bu hareketi göz önünde bulundurduğumuzda ambargoların kalkmasıyla birlikte İran'ın

ihracatının ve bunu takiben ithalatının artması şaşırtıcı olmayacak. Artan ihracatın ülkenin gelirini artırmasıyla birlikte ithalatı da artacak ve bu durum özellikle çevre ülkelere olumlu yansıtacaktır. 2012 verilerine göre İran'ın dünya ithalatı içindeki payı %0.30. En fazla ithalat yaptığı ilk beş ülke ise Birleşik Arap Emirlikleri (BAE), Avrupa Birliği, Çin, Kore ve Türkiye. Ambargoların kalkması ülkenin ihracat ve ithalat yaptığı ülkelerin farklılaşmasına yol açabileceği gibi ülkede petrol üretiminin artması diğer petrol ihracatçısı ülkelerin dış ticaretlerinde de değişime neden olabilir.

Sonuç olarak, dünya ekonomisindeki yeri sahip olduğu petrol rezervi sayesinde oldukça stratejik olan İran üzerindeki ambargoların kaldırılması, İran'ın hem makro ekonomik gelişimi hem de bu duruma paralel olarak finansal gelişimi açısından oldukça önemli görünüyor. Ambargoların kalkması sonucunda İran'ın artan petrol ihracatına paralel olarak gelirlerinin de artması, ancak petrol gelirlerine bağlı olarak artan hükümet harcamaları sebebiyle İran'da enflasyonun yükselebileceği bekleniyor. Bu durumun yanı sıra, tasarrufların yatırıma kanalize edilememesi sonucunda cari fazla veren İran ekonomisinde özel sektörün yatırım imkanının ve özellikle de ihracata dayalı kredi kullandırımı kanalıyla bankacılık sektörünün finansal sistemdeki öneminin artması, ambargoların kaldırılmasının ardından yeni dönemde İran için olması beklenen gelişmeler arasında yer alıyor. Küreselleşmenin doğal bir gereği olan ülkeler arasındaki ticari ilişkiler açısından ise söz konusu bu anlaşmanın hem dünya ekonomisine hem de Türkiye başta olmak üzere bölge ekonomilerine olumlu katkıda bulunacağını ancak bu katkının uzun vadede gerçekleşeceğini düşünüyoruz.

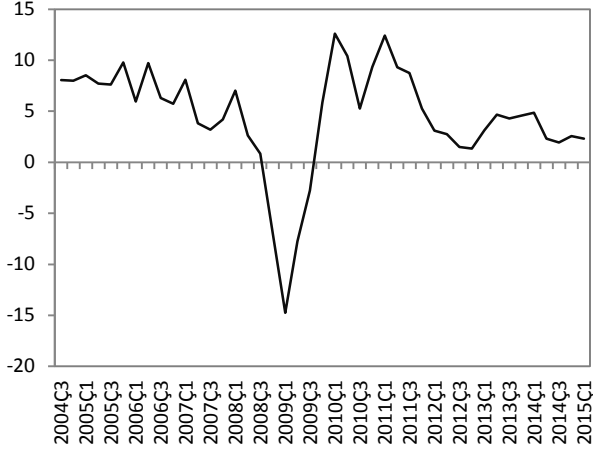
Haftalık Veri Takvimi (03-07 Ağustos 2015)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
03.08.2015	Türkiye	İmalat PMI (Temmuz)	49	50.1 (açıklandı)
		TÜFE (Temmuz, a-a)	-%0.51	%0.09 (açıklandı)
	ABD	Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Haziran, y-y)	%1.2	%1.2
		İmalat PMI (Temmuz)	53.8	53.8
	Euro Bölgesi	ISM İmalat (Temmuz)	53.5	53.5
		İmalat PMI (Temmuz)	52.2	52.2
	Almanya	İmalat PMI (Temmuz)	51.5	51.5
	Fransa	İmalat PMI (Temmuz)	49.6	49.6
	İtalya	İmalat PMI (Temmuz)	54.1	53.9
		Bütçe Dengesi (Temmuz)	12.3 Milyar Euro	--
	İngiltere	İmalat PMI (Temmuz)	51.4	51.5
	Japonya	İmalat PMI (Temmuz)	51.4	--
04.08.2015	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Temmuz)	98.38	--
		ABD	Newyork ISM İmalat Endeksi (Temmuz)	63.1
		Fabrika Siparişleri (Haziran)	-%1.0	%1.7
	Euro Bölgesi	ÜFE (Haziran, y-y)	-%2.0	-%2.2
05.08.2015	ABD	ADP Özel İstihdam (Temmuz, a-a)	237 Bin Kişi	210 Bin Kişi
		Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-41.87 Milyar Dolar	-42.90 Milyar Dolar
		Hizmet PMI (Temmuz)	55.2	55.2
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Temmuz)	53.8	53.8
		Perakende Satışlar (Haziran, a-a)	%0.2	-%0.2
	Almanya	Hizmet PMI (Temmuz)	53.7	53.7
	Fransa	Hizmet PMI (Temmuz)	52.0	52.0
	İtalya	Hizmet PMI (Temmuz)	53.4	53.0
		Sanayi Üretimi (Haziran, y-y)	%0.9	-%0.3
	İngiltere	Hizmet PMI (Temmuz)	58.5	58.0
	Japonya	Hizmet PMI (Temmuz)	51.8	--
06.08.2015	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	267 Bin Kişi	273 Bin Kişi
		Almanya	Fabrika Siparişleri (Haziran, a-a)	-%0.2
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Haziran, y-y)	%2.1	%2.2
		Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	%0.50	%0.50
	Japonya	Öncü Göstergeler Endeksi (Haziran, öncül)	106.2	106.9
07.08.2015	Türkiye	Sanayi Üretimi (Haziran, y-y)		
		ABD	Tarımdışı İstihdam (Temmuz, a-a)	223 Bin Kişi
		İşsizlik Oranı (Temmuz)	%5.3	%5.3
	Almanya	Sanayi Üretimi (Haziran, Mevs. Arın., a-a)	%0.0	%0.3
		Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	19.5 Milyar Euro	21.0 Milyar Euro
		Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	11.1 Milyar Euro	16.0 Milyar Euro
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-4,020 Milyon Euro	-3,634 Milyon Euro
		Sanayi Üretimi (Haziran, a-a)	%0.4	%0.2
	İngiltere	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-393 £	-1,700 £

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

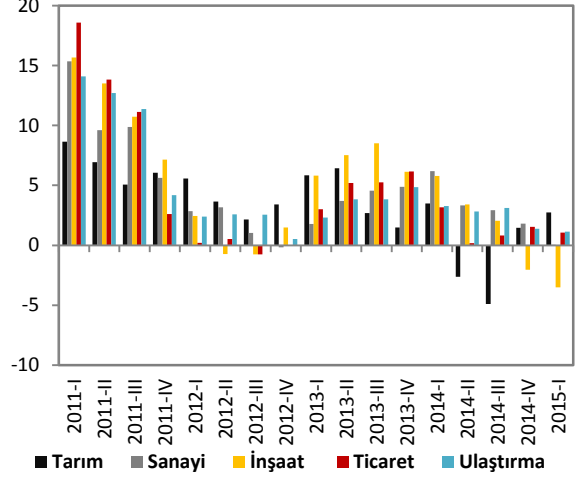
Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

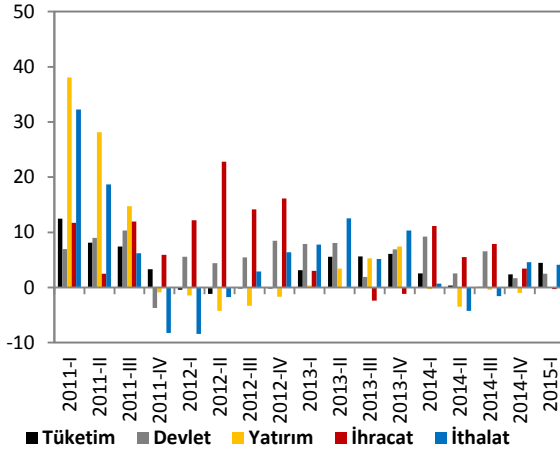
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

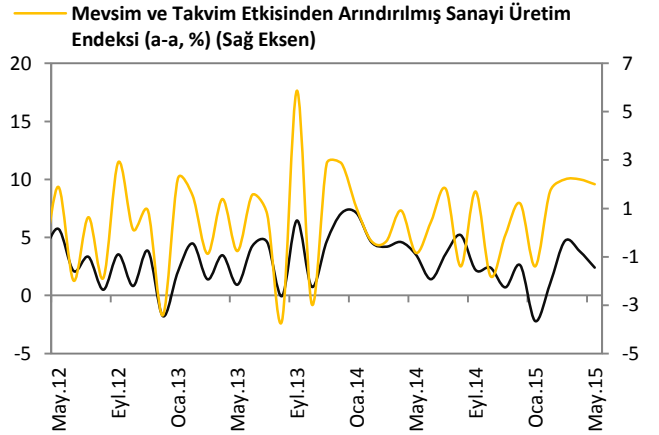
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak: TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

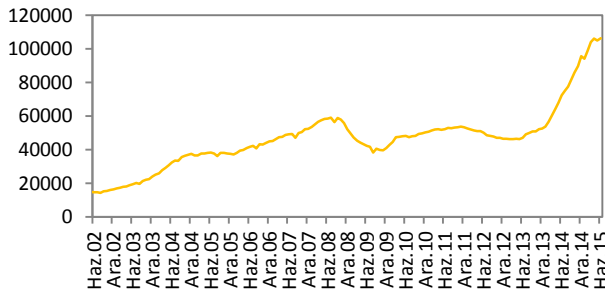
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi

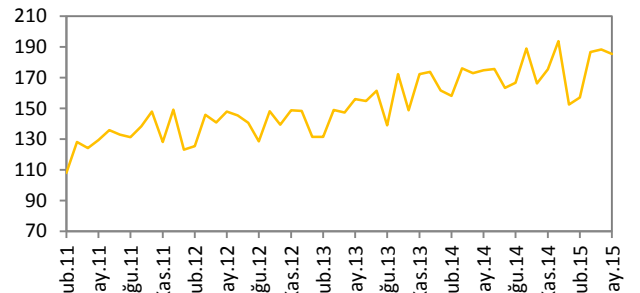
Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)



Kaynak: OSD, VakıfBank

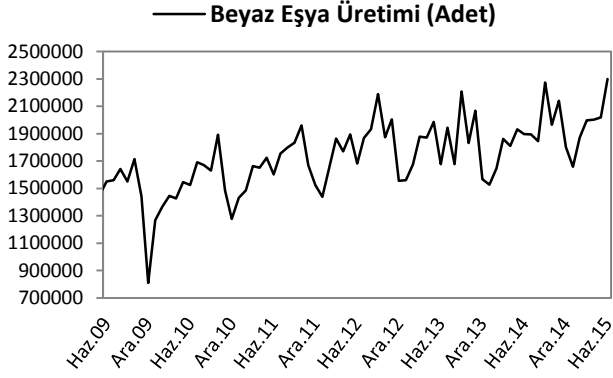
Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)



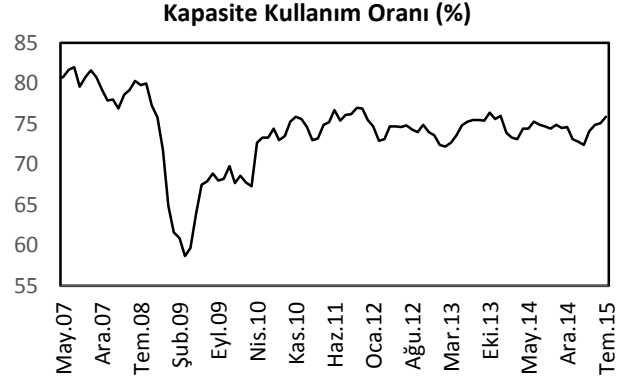
Kaynak:TÜİK

Beyaz Eşya Üretimi



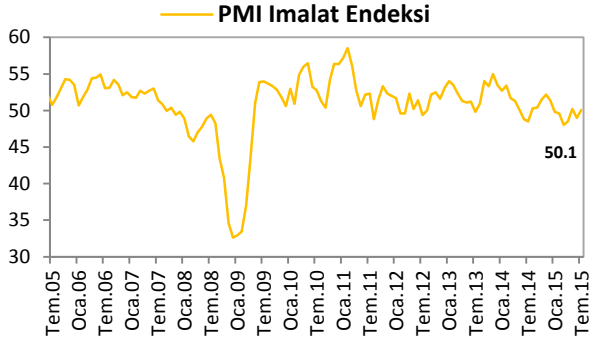
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

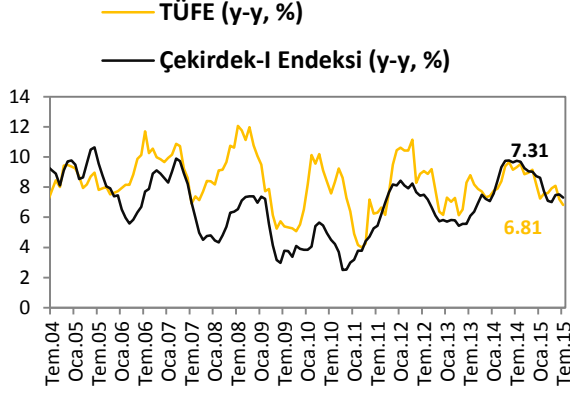
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

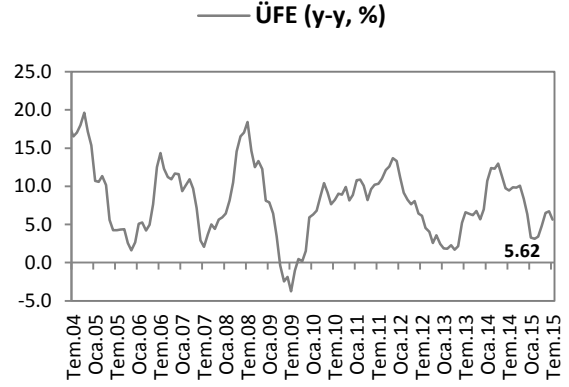
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



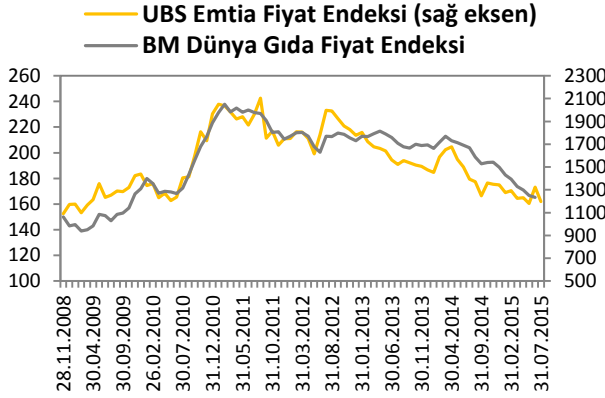
Kaynak: TCMB

ÜFE



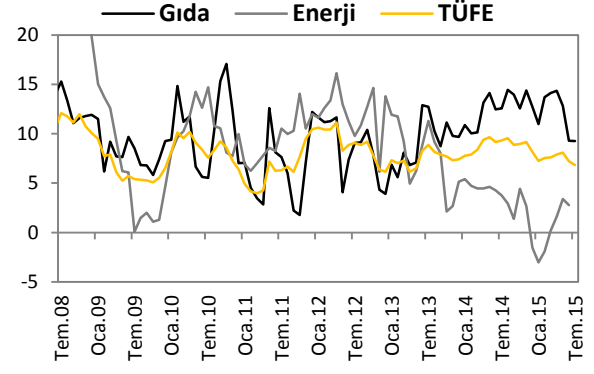
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



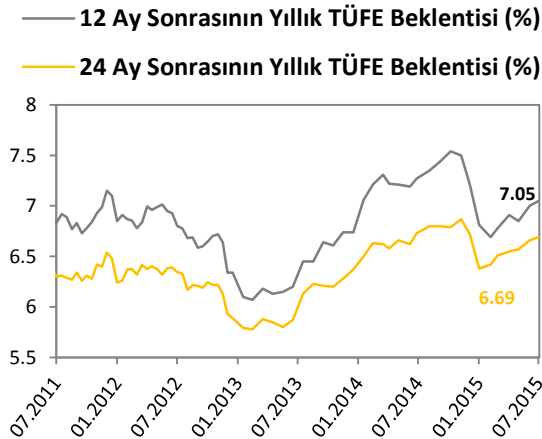
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



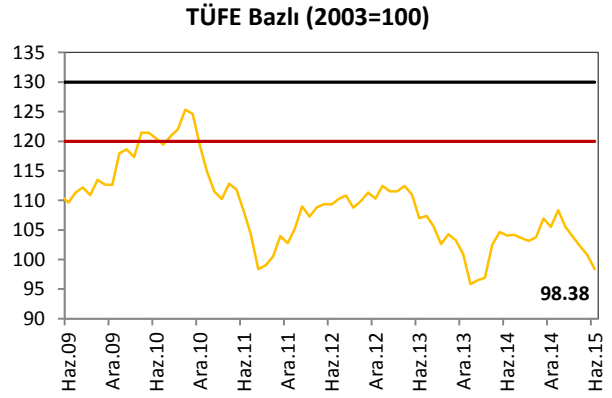
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

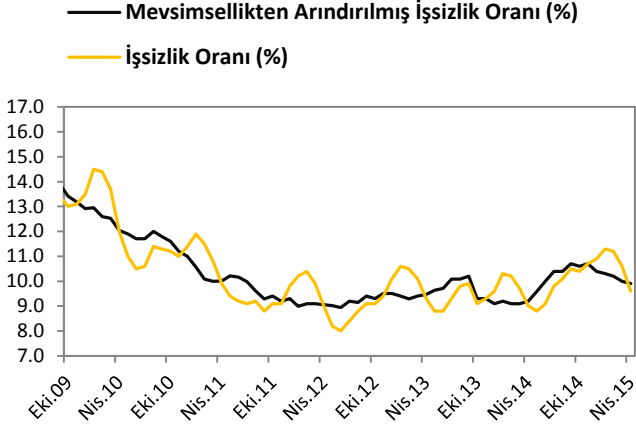
Reel Etkatif Döviz Kuru



Kaynak: TCMB

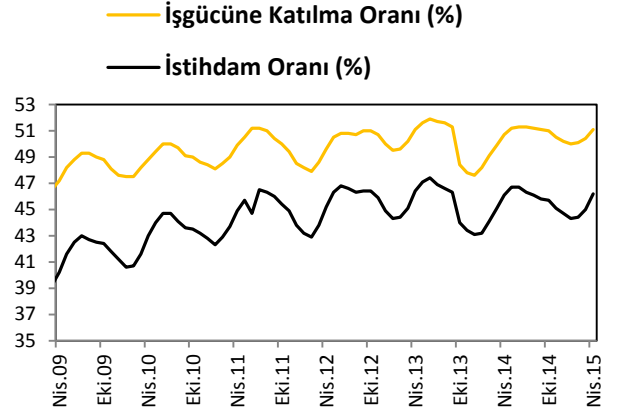
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



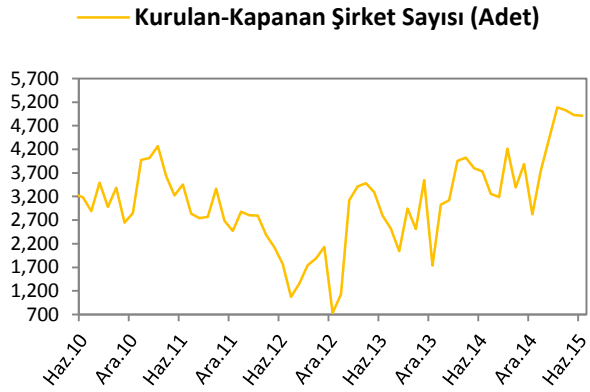
Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

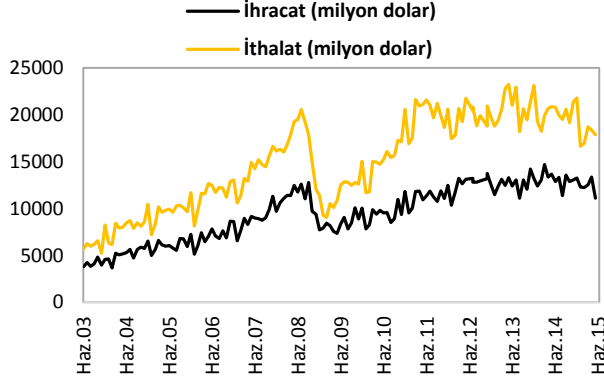
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



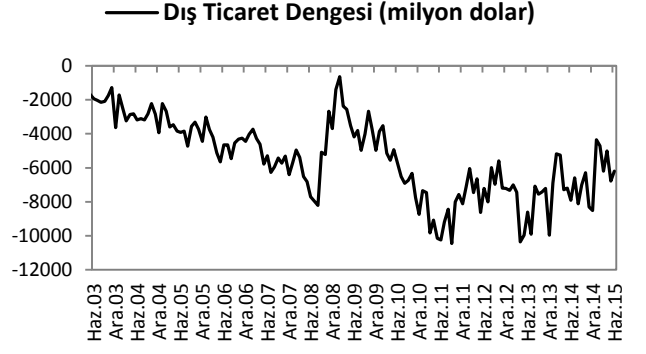
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

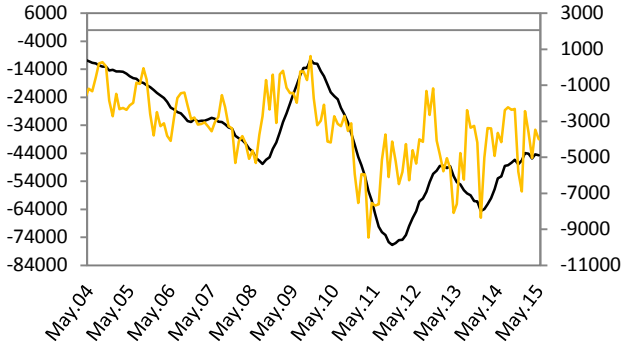
İthalat-İhracat



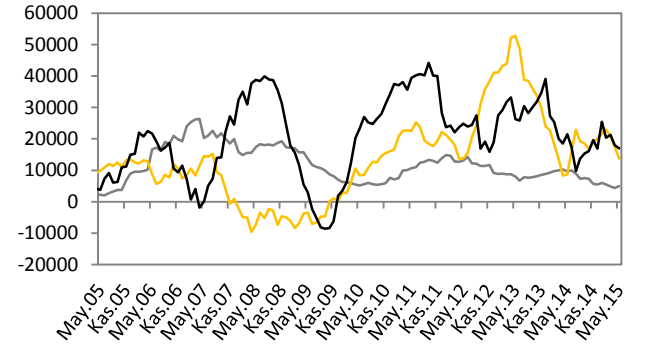
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

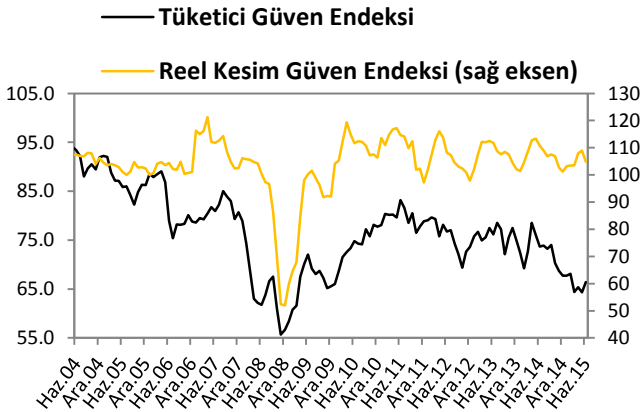


Sermaye ve Finans Hesabı



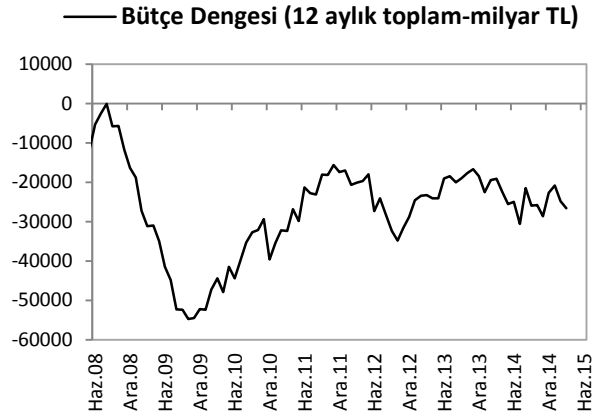
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

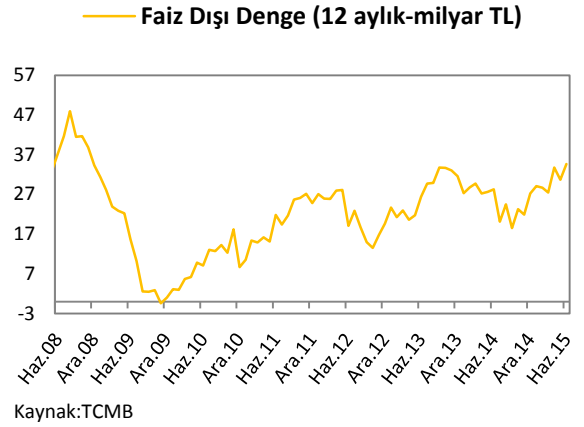


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

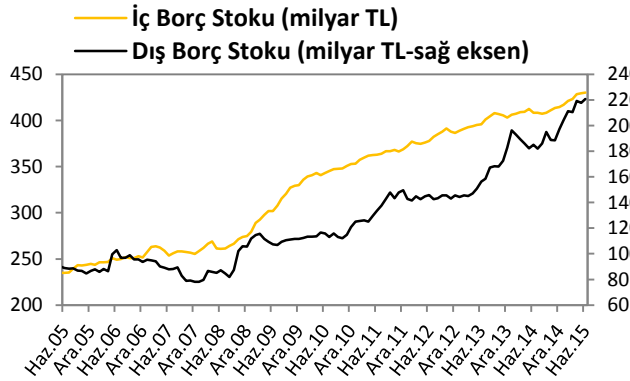
Bütçe Dengesi



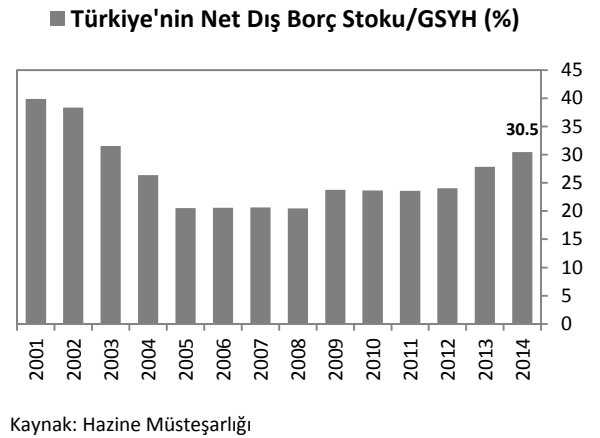
Faiz Dışı Denge



İç ve Dış Borç Stoku

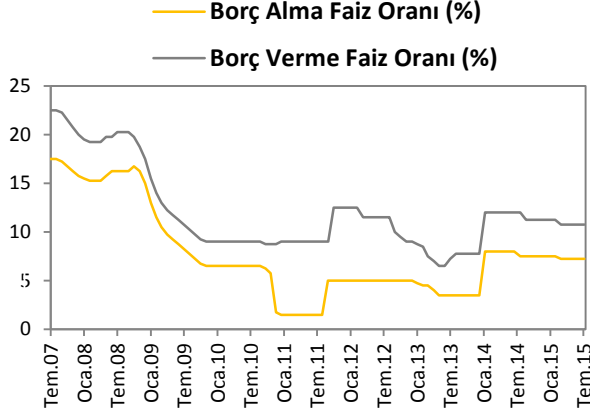


Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



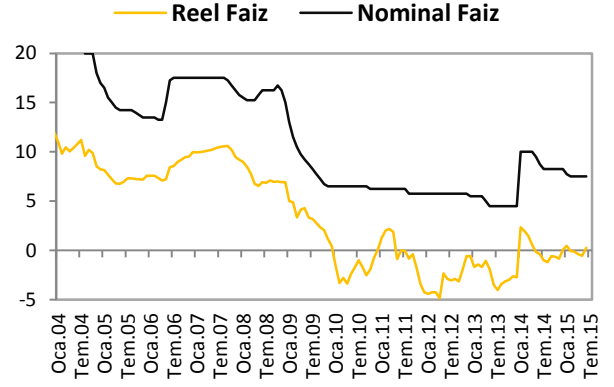
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.3	0.1	-2.36	0.25	90.91
Euro Bölgesi	1	0.2	2.34	0.05	-7.10
Almanya	1	0.10	6.74**	0.05	103
Fransa	0.80	0.30	-1.05	0.05	-18.60
İtalya	0.13	0.40	0.96**	0.05	106.50
Macaristan	3.50	0.60	4.14**	1.35	-26.00
Portekiz	1.50	0.80	0.60	0.05	-18.50
İspanya	3.10	0.00	1.44**	0.05	0.00
Yunanistan	0.40	-1.10	0.92	0.05	-52.90
İngiltere	2.70	0.00	-4.47**	0.50	4.00
Japonya	-0.90	0.40	0.53	0.10	41.70
Çin	7.00	1.40	1.93**	4.85	109.90
Rusya	-2.20	15.30	1.64**	11.00	--
Hindistan	5.30	6.10	-1.44	6.25	--
Brezilya	-1.56	8.89	-3.88**	14.25	97.90
G.Afrika	2.10	4.70	-5.8**	6.00	-15.10
Türkiye	2.30	6.81	-6.8	7.50	64.70

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2014 yılı verileridir. ** 2013 verileri.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2013	2014	En Son Yayınlanan		2015 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 567 289	1 749 782	443 189	(2015 1Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y%)	4.2	2.9	2.3	(2015 1Ç)	2.9
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	7.0	2.6	2.4	(Mayıs 2015)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	76.0	74.6	75.9	(Temmuz 2015)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.2	9.9	9.6	(Nisan 2014)	10.6
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	7.40	8.17	6.81	(Temmuz 2015)	7.8
ÜFE (y-y, %)	6.97	6.36	5.62	(Temmuz 2015)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	225,331	251,991	293,313	(24.07.2015)	--
M2	910,052	1,018,546	1,145,720	(24.07.2015)	--
M3	950,979	1,063,151	1,189,736	(24.07.2015)	--
Emisyon	67,756	77,420	92,500	(24.07.2015)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	112,002	106,314	100,454	(24.07.2015)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	3.50	7.50	7.25	(31.07.2015)	--
TRLIBOR O/N	8.05	11.27	11.27	(31.07.2015)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	64,658	45,846	3,994	(Mayıs 2015)	35.7
İthalat	251,661	242,182	18,201	(Haziran 2015)	--
İhracat	151,802	157,627	11,995	(Haziran 2015)	--
Dış Ticaret Açığı	99,858	84,508	6,206	(Haziran 2015)	64.8
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	403.0	414.6	430.2	(Haziran 2015)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	182.8	197.3	220.7	(Haziran 2015)	--
Kamu Net Borç Stoku	197.6	187.4	187.4	(2014)	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
	2013 Haziran	2014 Haziran			
Bütçe Gelirleri	31.404	34.557	39,561	(Haziran 2015)	--
Bütçe Giderleri	32.603	35.170	36,338	(Haziran 2015)	--
Bütçe Dengesi	1.199	-613	3,223	(Haziran 2015)	--
Faiz Dışı Denge	335	959	4,914	(Haziran 2015)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Őiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03

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