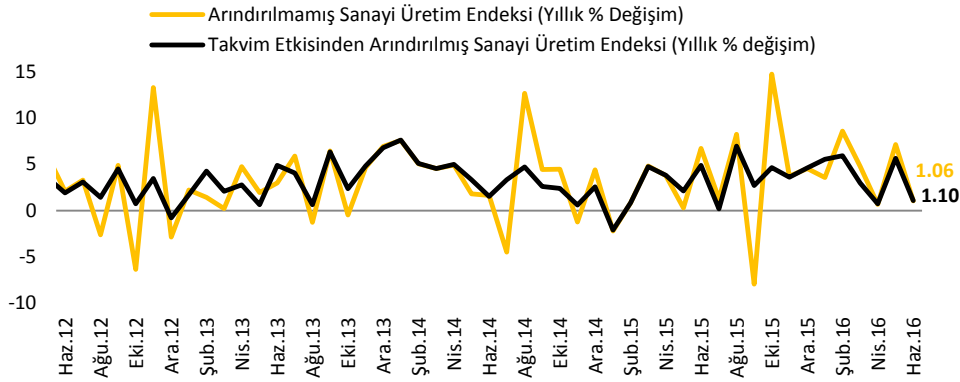
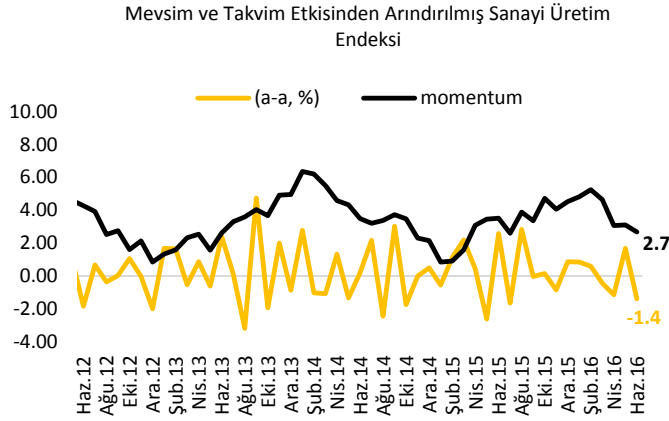


Geçtiğimiz hafta yurtiçinde Haziran ayı sanayi üretimi verisi açıklandı. Haziran ayında yıllık ve aylık bazda artan ihracat ve ara malı ithalatı ve sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan beyaz eşya ve otomobil üretiminin sergilediği performans sanayi üretimini artış yönlü destekledi. Buna karşın Ramazan ayının yavaşlamada beklenenden fazla etkili olması ve bir önceki ayda sert yükselen sermaye malı imalatının bu ay düzeltilmesinin yaşanması Haziran ayında sanayi üretimindeki yavaşlamada etkili oldu. Çeyreklik bazda yılın ilk çeyreğinde %5.6 artış gösteren sanayi üretim endeksi, yılın ikinci çeyreğinde %2.9 artış gösterdi. Büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretiminin yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe göre düşük performans göstermiş olması, yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla büyümede ivme kaybı yaşanacağına işaret ediyor.

Sanayi Üretim Endeksi Haziran ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %1.1 arttı ve aylık bazda %1.4 azaldı.



Kaynak: TÜİK

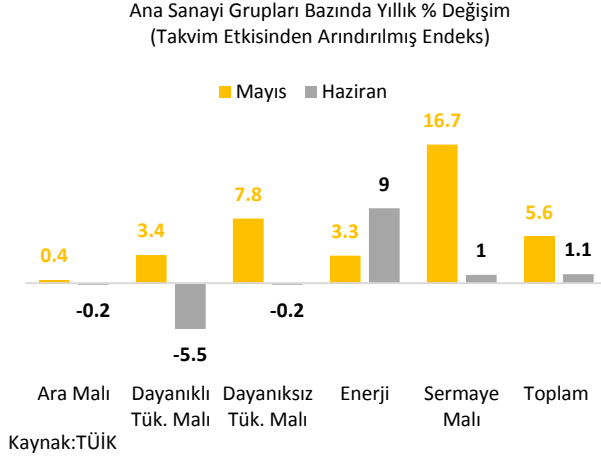


Kaynak: TÜİK, VakıfBank

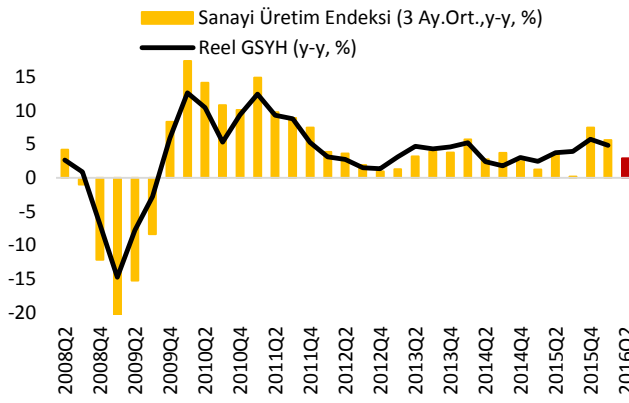
Sanayi üretim endeksi, 2016 yılının Haziran ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %1.06 (VakıfBank beklentisi: %3.7, Piyasa beklentisi: %3.9) ve arındırılmış verilerle yıllık bazda %1.10 (VakıfBank beklentisi: %4.5, Piyasa beklentisi: %4.15) arttı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %1.4 azaldı (VakıfBank beklentisi: %0.10, Piyasa Beklentisi: %0.60). Haziran ayında yıllık ve aylık bazda artan ihracat ve ara malı ithalatının ve sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan beyaz eşya ve otomobil üretiminin sergilediği performansın sanayi üretimini artış yönlü

desteklediği görülüyor. Buna karşın Ramazan ayının Haziran ayına gelmesi nedeniyle üretim seviyesinde yaşanan yavaşlamanın Haziran ayında sanayi üretimindeki artışı beklentimizden daha fazla sınırlandırdığını görüyoruz. Kapasite kullanım oranı ve tüketici güven endeksi gibi sanayi üretim endeksinin öncül olan verilerde görülen iyileşme Haziran ayında sanayi üretimindeki artışı desteklese de öncül göstergelerden olan imalat PMI verisinin Mart ayından beri sektörde daralmaya işaret eden 50 kritik değerinin altında seyretmesinin Haziran ayında sanayi üretimindeki artışı sınırlandıran diğer bir unsur olduğunu görüyoruz. Arındırılmamış sanayi üretim endeksinin standart sapmasının yüksek olması nedeniyle volatil hareketler sergilemesinden dolayı, arındırılmış verilerle sanayi üretim endeksinin sanayi üretimine dair daha net sonuçlar ortaya koyduğunu düşünüyoruz. 2016 yılı Haziran ayında tatil nedeniyle çalışma gün sayısı kaybı olmadığından dolayı takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin arındırılmamış sanayi üretim endeksinin üzerinde bir performans gösterdiği görülüyor. Haziran

ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin ise bir önceki aya göre %1.4 azalış göstermesi ve sanayi üretim endeksinin momentumundaki yavaşlama dikkat çekiyor. İhracat pazarlarında Haziran ayındaki iyileşmeye karşın Ramazan ayı dolayısıyla Haziran ayında üretimde yaşanmış olan yavaşlamanın aylık bazda sanayi üretimindeki yavaşlamada etkili olduğunu düşünüyoruz. İmalat sanayi sektöründe bir önceki aya göre %2.4 azalış yaşanmış olması da bu düşüncemizi teyit ediyor.




Sanayi üretimi Haziran ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %1.1 arttı. Endekse ana sanayi grupları bazında bakıldığında, bir önceki ayda sanayi üretimine yıllık bazdaki katkısı artış yönlü olan dayanıklı tüketim malı, ara malı ve dayanıksız tüketim malı imalatı gruplarının Haziran ayında azalış yönlü katkı yaptığı görülüyor. Özellikle Haziran ayında sert düşen dayanıklı tüketim malı imalatı grubunda bir önceki aya göre yaşanan %5.5 azalış dikkat çekiyor. Bir önceki ayda %16.7 ile en yüksek artışın yaşandığı grup olan sermaye malı imalatı grubunun ise Haziran ayında katkısının azaldığı görülüyor.



Sanayi üretimi ile reel GSYH arasındaki korelasyon %90'a yakın seviyelerde bulunuyor ve sanayi üretimi reel GSYH'nın en önemli kalemlerinden biri olarak dikkat çekiyor. 2016 yılının ilk çeyreğinde büyümeye önemli ölçüde katkıda bulunan sanayi üretiminin katkısının yılın ikinci çeyreğinde azalması muhtemel görünüyor. Bu düşüncemizde çeyreklik bazda yılın ilk çeyreğinde %5.6 artış gösteren sanayi üretim endeksinin, yılın ikinci çeyreğinde %2.9 artış göstermesi etkili oluyor. Bu bağlamda, büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretiminin yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe göre düşük

performans göstermiş olması, yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla büyümede ivme kaybı yaşanacağına işaret ediyor.

Sonuç olarak, sanayi üretim endeksi Haziran ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %1.06 ve arındırılmış verilerle ise yıllık bazda %1.1 artarken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %1.4 azaldı. Gerek ihracat ve ara malı ithalatında yıllık bazda yaşanan iyileşme ve gerekse sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan beyaz eşya ve otomobil üretiminin gösterdiği performansın sanayi üretimini Haziran ayında desteklediğini görüyoruz. Ancak Ramazan ayının yavaşlamada beklenenden fazla etkili olmasının ve bir önceki ayda sert yükselen sermaye malı imalatının bu ay düzeltilmesinin yaşanmasının Haziran ayında aylık bazda sanayi üretimindeki yavaşlamada etkili olduğunu düşünüyoruz. İmalat sanayi sektöründe bir önceki aya göre yaşanan %2.4 azalma da bu düşüncemizi teyit ediyor. Haziran ayı gerçekleşmesi ile birlikte sanayi üretiminin yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğinin altında kaldığını ve çeyreklik bazda yılın ilk çeyreğinde %5.6 artış gösteren sanayi üretim endeksinin yılın ikinci çeyreğinde %2.9 artış gösterdiğini görüyoruz. Büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretiminin yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğine kıyasla düşük performans göstermiş olması, yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğine kıyasla büyümede ivme kaybı yaşanacağına işaret ediyor. Beklentilerin üzerinde gelen birinci çeyrek büyümesinin ardından yılın ikinci çeyreğinde büyümenin bir miktar yavaşlaması da zaten beklenen bir gelişme olduğundan dolayı sürpriz bir gelişme olması beklenmiyor. Önümüzdeki dönem için önemli göstergelerden biri olan Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncül ihracat



ve ara malı ithalat rakamlarının Temmuz ayında sert düşüş göstermesi nedeniyle sanayi üretiminde Haziran ayında yaşanan düşüşün Temmuz ayında da devam etmesini bekliyoruz. Genel olarak, Haziran ayında ihracata dayalı mallarda daha iyi performans görülmesine karşın, iç tüketime dayalı tüketim mallarındaki yavaşlamanın daha fazla olduğu görülüyor. Bu bağlamda Temmuz ayında yaşanan olağanüstü gelişme sonrası ihracatın %17 gibi sert düşmesi nedeniyle ihracata dayalı mallarda da Temmuz ayında aşağı yönlü baskı görülebilir. Ayrıca Ramazan bayramının Temmuz ayına gelmesinin de etkisiyle çalışma gün sayısında yaşanan azalmanın Temmuz ayında sanayi üretiminin yavaşlamasında etkili olmasını bekliyoruz.

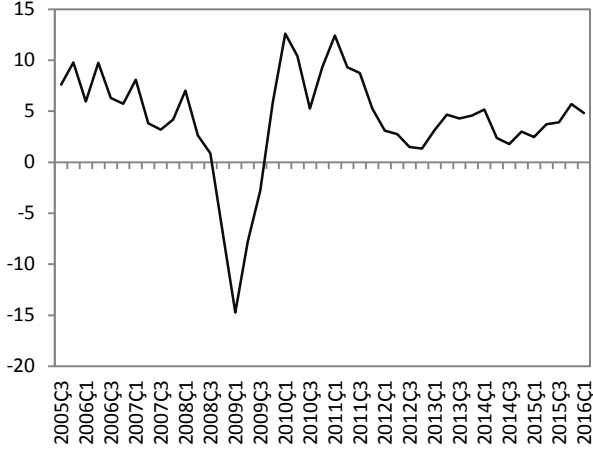
Haftalık Veri Takvimi (15 - 19 Ağustos 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
15.08.2016	Türkiye	İşsizlik Oranı (Mayıs)	%9.3	%9.4 (Açıklandı)	
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Temmuz)	-7.9 Milyar TL	129 Milyon TL (Açıklandı)	
	ABD	New York Fed İmalat Endeksi (Ağustos)	0.55	2.00	
	Japonya	GSYH (2.çeyrek, ç-ç, öncül)	%0.5	%0.2	
		Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, y-y)	-%1.9	--	
		Kapasite Kullanım Oranı (Haziran, a-a)	-%2.4	--	
16.08.2016	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Temmuz, a-a)	%4.8	-%1.1	
		İnşaat İzinleri (Temmuz, a-a)	%1.5	%0.6	
		TÜFE (Temmuz, y-y)	%1.0	%0.9	
		Çekirdek TÜFE (Temmuz, y-y)	%2.3	%2.3	
		Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, a-a)	%0.6	%0.2	
		Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz, a-a)	%75.4	%75.6	
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	24.6 Milyar Euro	--	
	Almanya	Zew Endeksi (Ağustos)	49.8	50.3	
	İngiltere	TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.5	%0.5	
		Çekirdek TÜFE (Temmuz, y-y)	%1.4	%1.4	
	17.08.2016	ABD	26-27 Temmuz Tarihli ABD Merkez Bankası Toplantı Tutanakları	--	--
		İngiltere	İşsizlik Oranı (Haziran)	%4.9	%4.9
18.08.2016	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Ağustos)	--	--	
		ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	266 Bin Kişi	--
		Philadelphia Fed Endeksi (Ağustos)	-2.9	1.3	
		Öncül Göstergeler Endeksi (Temmuz)	%0.3	%0.3	
		Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	15.4 Milyar Euro	--
		TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.1	%0.2	
		Çekirdek TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.9	%0.9	
		ECB Toplantı Tutanakları	--	--	
		Fransa	İşsizlik Oranı (2.çeyrek)	%10.2	%10.1
	İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	3,189 Milyon Euro	--	
	İngiltere	Perakende Satışlar (Temmuz, y-y)	%3.9	%3.7	
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)	693.1 Milyar Yen	234.5 Milyar Yen	
19.08.2016	Almanya	ÜFE (Temmuz, y-y)	-%2.2	%2.1	

TÜRKİYE

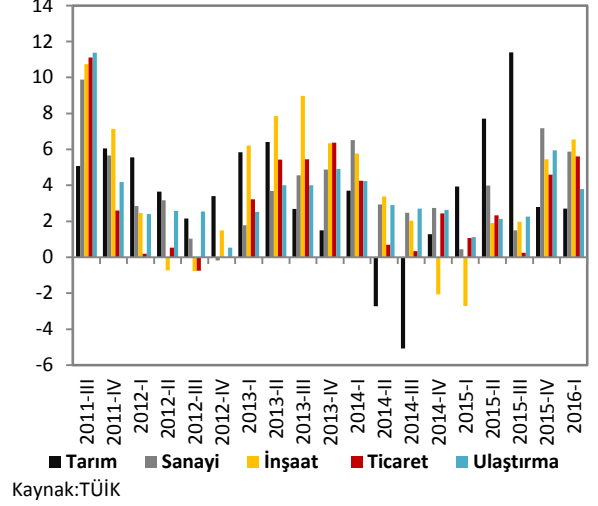
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



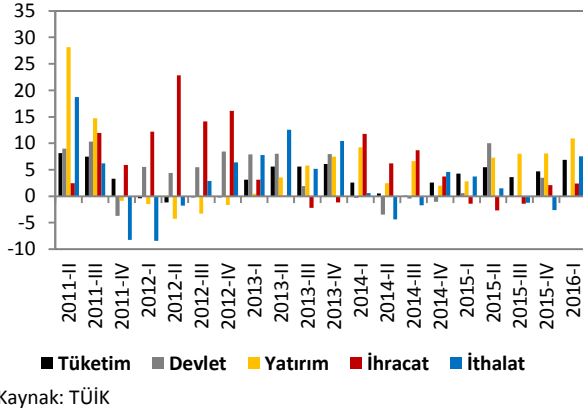
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

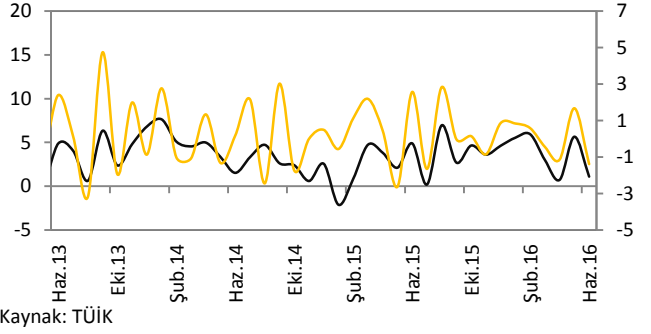
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

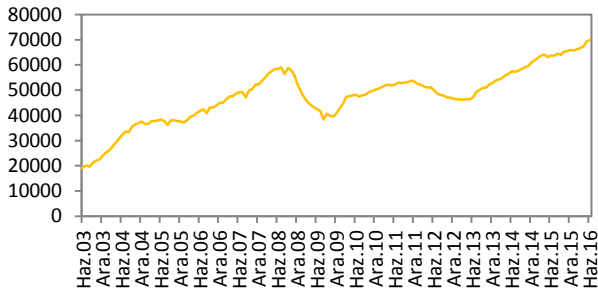
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



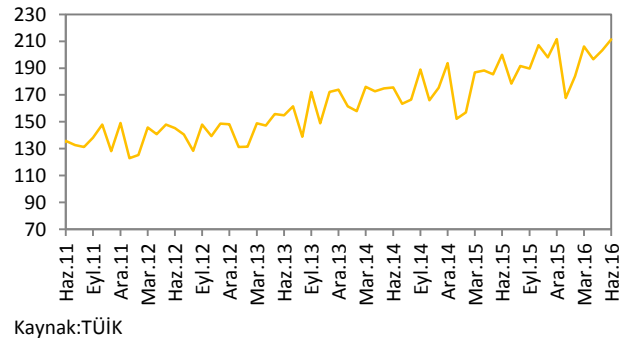
Toplam Otomobil Üretimi

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

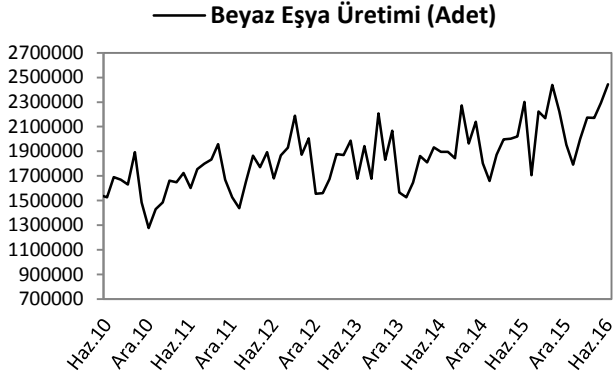


Sanayi Ciro Endeksi

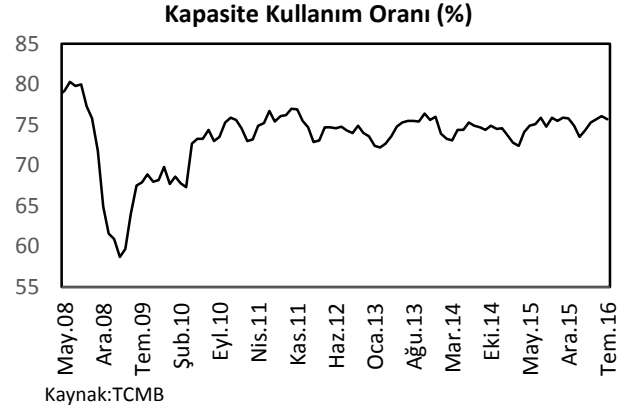
Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)



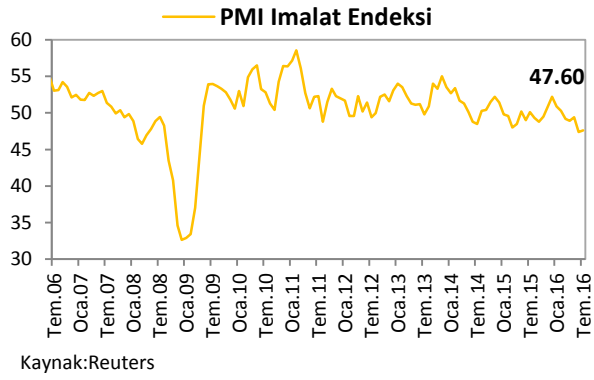
Beyaz Eşya Üretimi



Kapasite Kullanım Oranı

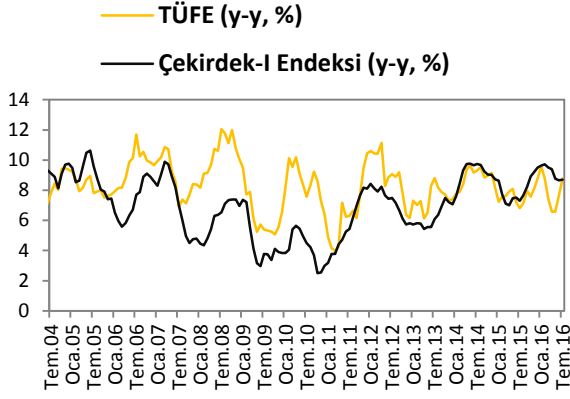


PMI Endeksi

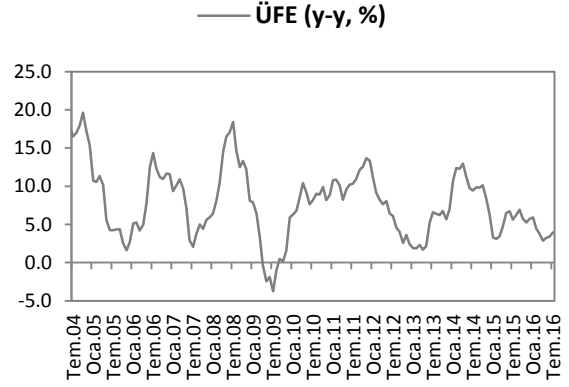


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

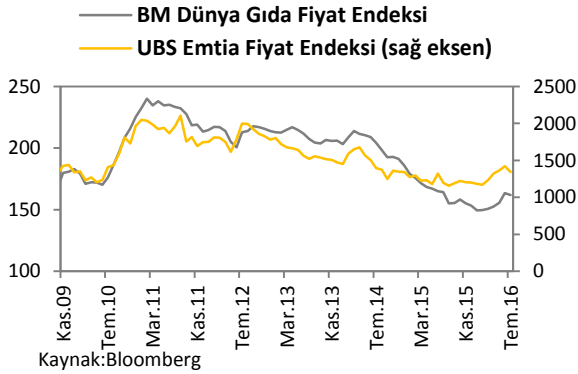
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



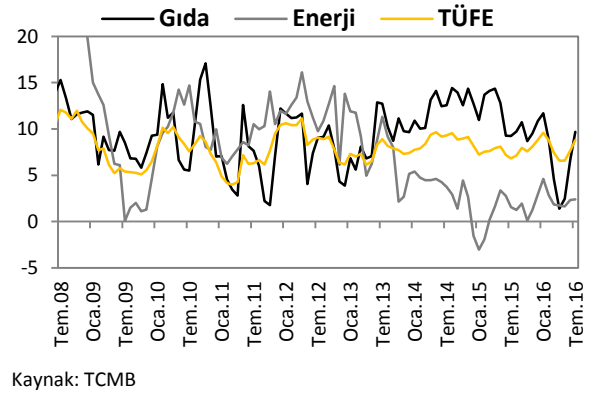
ÜFE



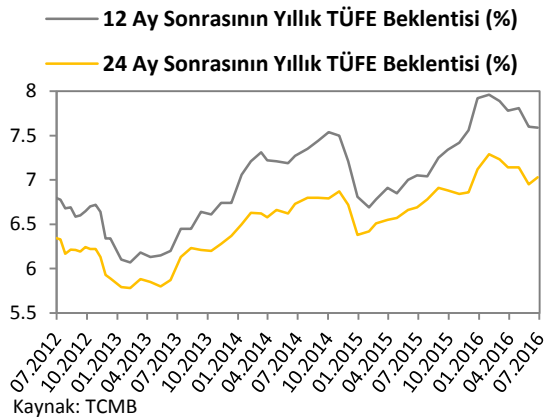
Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



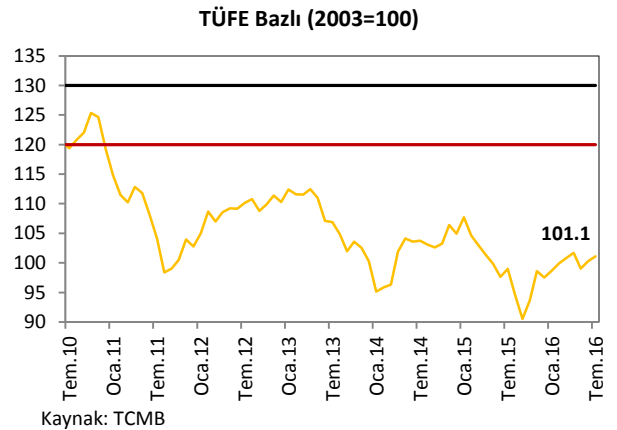
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Enflasyon Beklentileri

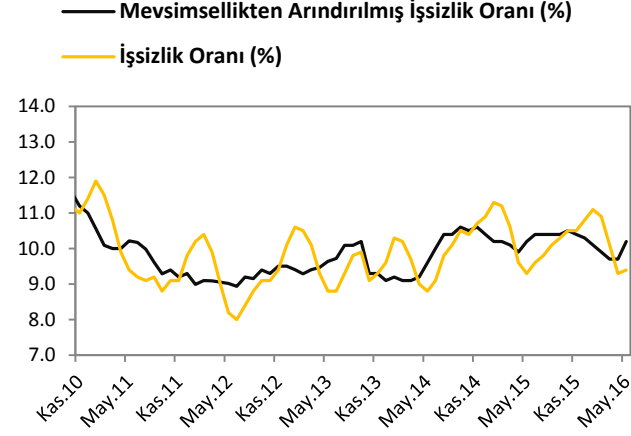


Reel Efektif Döviz Kuru

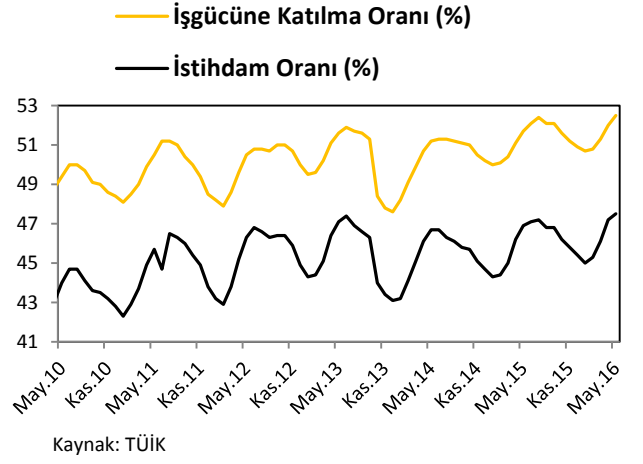


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

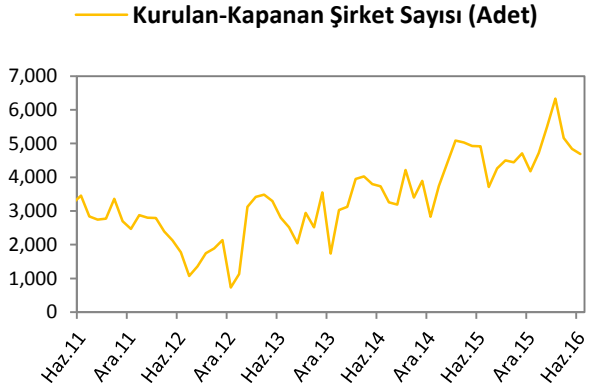
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

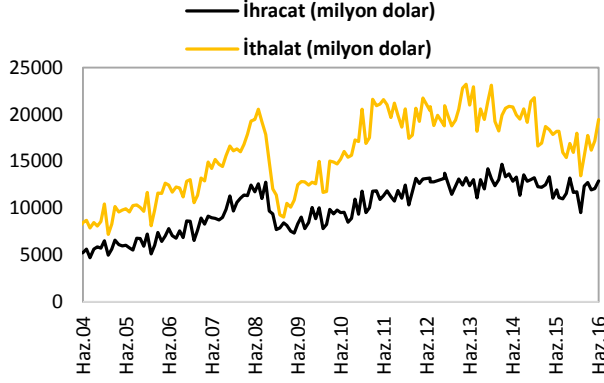


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

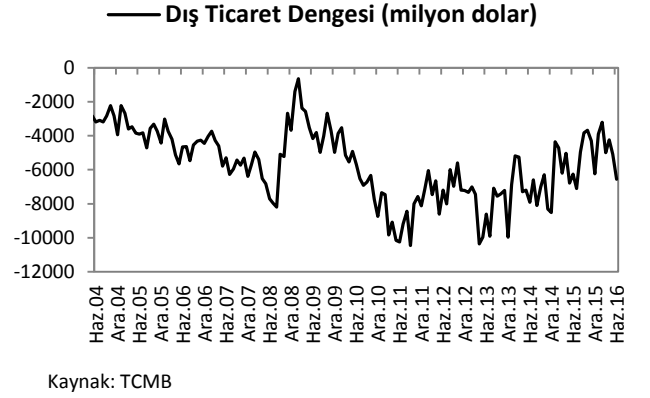


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

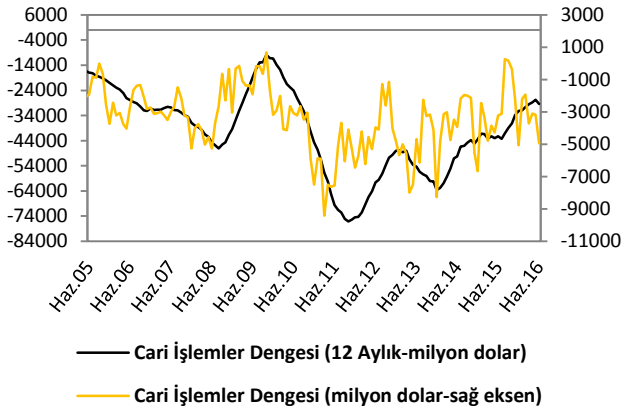
İthalat-İhracat



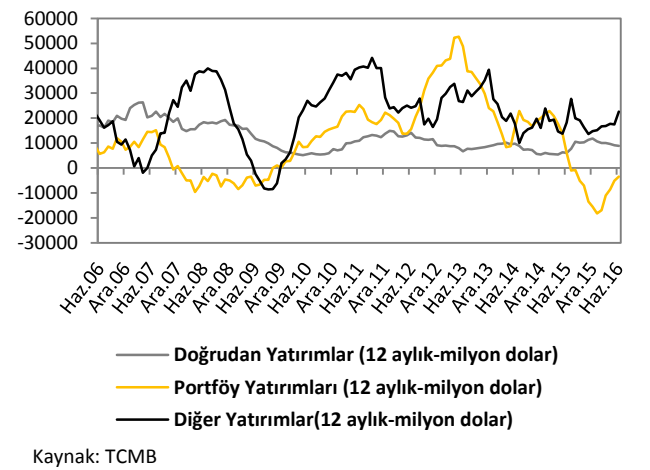
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

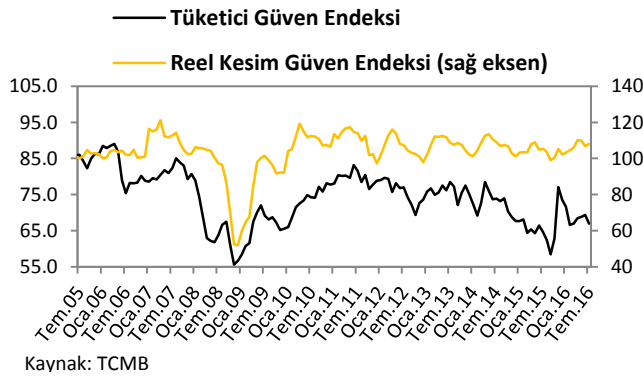


Sermaye ve Finans Hesabı



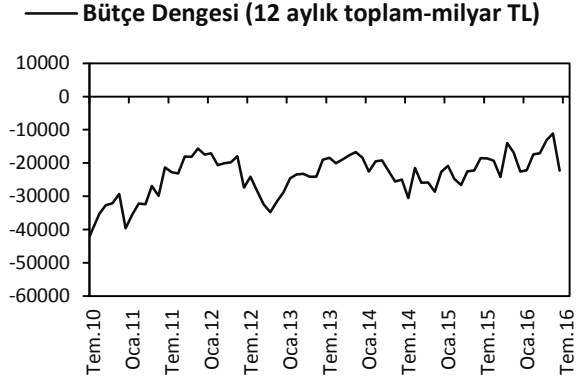
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



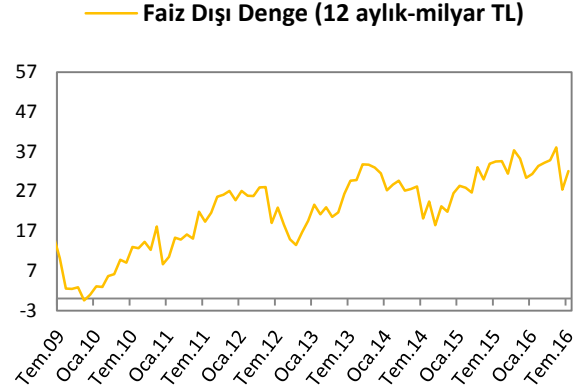
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



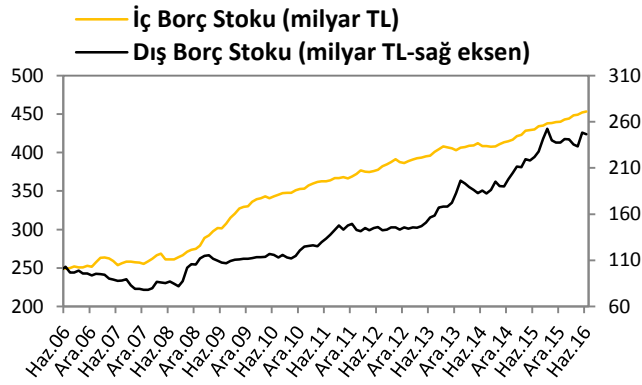
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



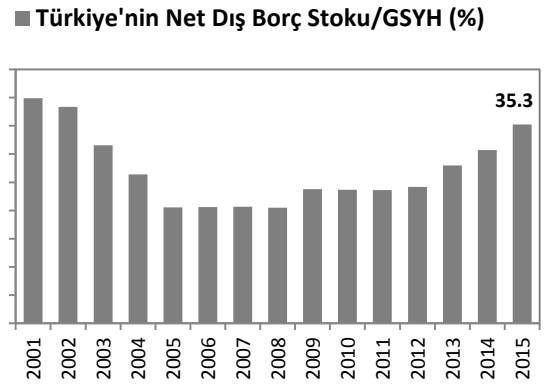
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

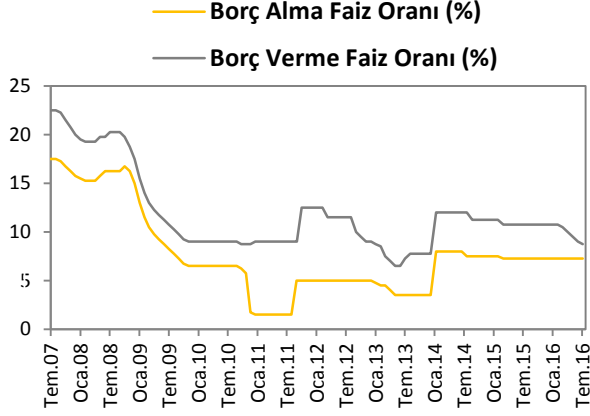
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

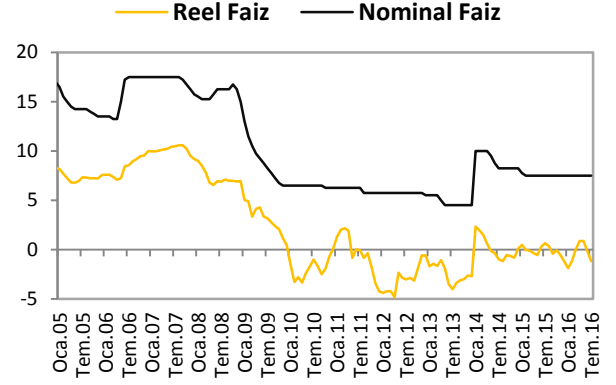
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	1.2	1	-2.70	0.50	97.3
Euro Bölgesi	1.6	0.2	3.20	0.00	-7.90
Almanya	1.8	0.40	7.30**	0.00	98
Fransa	1.40	0.40	-0.13	0.00	-13.80
İtalya	0.83	-0.20	2.13	0.00	111.90
Macaristan	2.60	-0.30	2.26**	0.90	-16.10
Portekiz	0.80	0.70	0.45	0.00	-13.10
İspanya	3.20	-0.60	0.98**	0.00	-5.80
Yunanistan	-0.70	0.20	-0.00	0.00	-69.20
İngiltere	2.20	0.50	-4.33	0.25	-12.00
Japonya	0.60	-0.40	3.33	-0.10	41.30
Çin	6.70	1.80	2.67	4.35	102.90
Rusya	-0.60	7.20	2.93**	10.50	--
Hindistan	5.30	6.13	-1.25	6.50	--
Brezilya	-5.42	8.74	-4.31**	14.25	101.20
G.Afrika	-0.20	6.30	-5.44**	7.00	-11.00
Türkiye	4.81	8.79	-5.40**	7.50	67.03

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2015 yılı verileridir. ** 2014 verileri.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2014	2015	En Son Yayınlanan	2016 Yılına Beklentimiz
Reel Ekonomi				
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 748 167	1 953 561	499 315	(2016 1Ç) --
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y, %)	3.0	4.0	4.8	(2016 1Ç) 4.0
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	1.1	(Haziran 2016) --
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	75.7	(Temmuz 2016) --
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	9.4	(Mayıs 2016) 10.50
Fiyat Gelişmeleri				
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	8.79	(Temmuz 2016) 7.50
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	3.96	(Temmuz 2016) --
Parasal Göstergeler (Milyon TL)				
M1	251,991	312,309	337,977	(05.08.2016) --
M2	1,018,546	1,206,005	1,289,689	(05.08.2016) --
M3	1,063,151	1,249,183	1,333,826	(05.08.2016) --
Emisyon	77,420	94,464	1,133,295	(05.08.2016) --
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	101,145	(05.08.2016) --
Faiz Oranları				
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(12.08.2016) --
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	9.04	(12.08.2016) --
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)				
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,241	-4,942	(Haziran 2016) -34,600
İthalat	242,177	207,234	19,475	(Haziran 2016) --
İhracat	157,610	143,839	12,916	(Haziran 2016) --
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,396	-6,559	(Haziran 2016) -61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)				
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	453.3	(Haziran 2016) --
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	246.7	(Haziran 2016) --
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015) --
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)				
	2014 Temmuz	2015 Temmuz		
Bütçe Gelirleri	34.70	40.10	42.54	(Temmuz 2016) --
Bütçe Giderleri	39.99	45.51	42.41	(Temmuz 2016) --
Bütçe Dengesi	-5.29	-5.40	0.13	(Temmuz 2016) --
Faiz Dışı Denge	0.88	-0.35	4.33	(Temmuz 2016) --

Cem Erođlu	Müdüř	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.