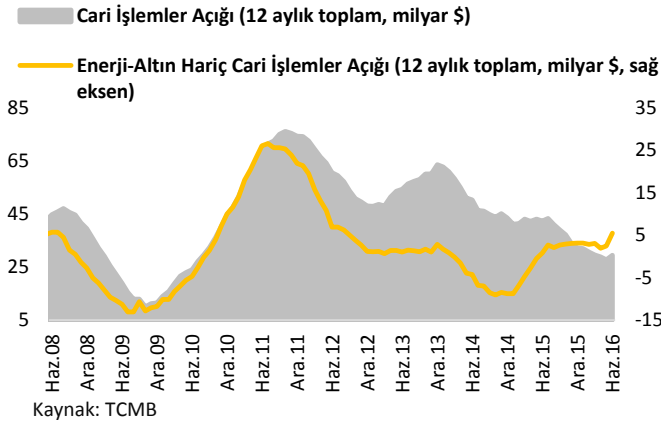


Cari işlemler açığı Haziran ayında 4.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Haziran ayında cari işlemler açığında yıllık bazda Ağustos 2015'ten bu yana görülen düzelme sona erdi. Haziran ayında turizm gelirlerindeki azalış sebebiyle net hizmet gelirlerinin cari açığa yaptığı katkı azalmaya devam ederken geçmiş yılların aynı dönemine kıyasla daha fazla kar transferi yaşanması cari işlemler açığının artışında etkili oldu. Bu haftaki raporumuzda cari işlemler dengesinde yaşanan gelişmeleri yakından ele alacağız.



Haziran ayında cari işlemler açığı geçen yılın aynı dönemine göre %53 artarak 4.9 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti (piyasa beklentisi: 4.3 milyar dolar, VakıfBank beklentisi: 4 milyar dolar). Haziran ayında turizm gelirleri beklentimiz doğrultusunda gerçekleşirken, Mayıs ayı verisine yapılan 300 milyon dolarlık revizyon ve kar transferlerinin beklentimizden yüksek gelmesi, cari açığın Haziran ayında beklentimizden sapmasında belirleyici oldu. Haziran ayında turizm gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %51 oranında


azalırken, altın ticaretinde Mayıs ayının ardından Haziran ayında da net ihracatçı konumumuzu koruduk. Haziran ayında 12 aylık toplam cari işlemler açığı ise Mayıs ayındaki 27.7 milyardan 29.4 milyara yükseldi. Böylece 12 aylık kümülatif rakamlara göre cari işlemler açığında Ağustos 2015'ten bu yana görülen düzelme sona ermiş oldu. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle bakıldığında ise hem aylık hem de yıllık bazda cari açığa artış yaşandığı görülüyor. Geçen ayki raporumuzda turizm gelirlerinde yaşanan düşüş etkisinin daha fazla hissedilebileceğini düşündüğümüz yaz aylarına yaklaşmış olmamız nedeniyle önümüzdeki aylarda cari işlemler açığında bozulma yaşanma ihtimalinin olduğunu belirtmiştik. Haziran ayında turizm gelirlerindeki düşüşün hızlanmış olması bunu destekliyor. Haziran ayında enerji ve altın hariç cari işlemler açığında da bozulma yaşandı. 12 aylık toplam enerji ve altın hariç cari işlemler açığı Mayıs ayındaki 2.5 milyardan Haziran ayında 5.5 milyara yükseldi. Ocak-Haziran dönemini kapsayan ilk altı aylık verilere göre cari işlemler açığı ise ilk beş aydaki olumlu performansın katkısıyla 2015 yılındaki 21.9 milyardan 2016 yılında 19.1 milyara geriledi.

ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSU				
(milyar dolar)	Aylık		Ocak-Haziran	
	Haz.15	Haz.16	2015	2016
Cari İşlemler Dengesi	-3.2	-4.9	-21.9	-19.1
Finansman Hesabı	-4.3	-6.5	-13.3	-17.4
<i>Doğrudan Yatırımlar</i>	-0.5	-0.3	-5.2	-2.3
<i>Portföy Yatırımları</i>	0.7	-1.0	3.8	-8.3
<i>Diğer Yatırımlar</i>	-3.7	-8.9	-7.4	-15.3
Rezerv Varlıklar	-0.8	3.7	-4.6	8.5
Net Hata Noksan	-1.1	-1.5	8.6	1.6

Kaynak: TCMB

Ödemeler bilançosunun pasif tarafında yer alan finansman hesabında Mayıs ayında yaşanan 1 milyar dolarlık net döviz girişinin Haziran ayında sert bir şekilde 6.5 milyar dolara yükseldiği görülüyor. Haziran ayında yaşanan 6.5 milyar dolarlık sermaye girişine karşılık net hata noksan kaleminde 1.5 milyar dolarlık döviz çıkışı yaşanması dikkat çekti. Finansman hesabının alt kalemlerine baktığımızda ise, en fazla döviz girişinin 8.9 milyar dolar ile diğer yatırımlar kaleminde döviz mevduatları ve bankacılık sektörü ve bankacılık kesimi dışındaki özel sektör

tarafından kullanılan krediler kanalıyla gerçekleştiği görülüyor. Öte yandan, doğrudan yatırımlarda yaşanan giriş geçen aya göre azaldı. Haziran ayında toplam 996 milyon dolarlık net sermaye girişinin yaşandığı portföy yatırımlarının alt kalemlerine bakıldığında, yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 59 milyon dolar, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 68 milyon dolar net satım yaptığı görülüyor. TCMB nezdinde tutulan rezerv



varlıklarda Haziran ayında 3.68 milyar dolarlık döviz girişi sonucunda rezervlerdeki döviz artışı 2015 yılının Ocak ayından bu yana en yüksek seviyesini görmüş oldu.

Sonuç olarak, Haziran ayında cari işlemler açığı geçmiş aylara yapılan revizyonlar ve kar transferlerinin beklentilerin üzerinde gelmesinin etkisiyle 4.9 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde gelirken yıllık bazda Mayıs ayındaki 27.7 milyar dolardan 29.4 milyar dolara yükseldi. Böylece 12 aylık kümülatif rakamlara göre cari işlemler açığında Ağustos 2015'ten bu yana görülen düzelme sona ermiş oldu. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle bakıldığında ise hem aylık hem de yıllık bazda cari açıda artış yaşandığı görülüyor. Dış ticaret açığında Haziran ayında görülen bozulmanın cari işlemler açığına da yansımaları görüyoruz. Buna karşın, Rusya ile ilişkilerin normalleşmeye başlaması ve Rusya'ya yaş meyve-sebze ile tavuk ihracatının yılsonuna kadar yeniden başlayabilecek olması ihracatımızı destekleyecektir. Her ne kadar geçen yıl 4 milyon olan Rus tursit sayısının bu yıl 1 milyona gerilemesi beklense de yaz aylarına da girilmiş olmasının etkisiyle Rus turist sayısında önceki aylara göre yaşanabilecek artış cari açığı bir miktar sınırlayabilir. Haziran ayı itibarıyla 12 aylık toplamda 29.4 milyar dolara yükselmiş olan cari işlemler açığının baz etkisiyle beraber yılsonunu 34.6 milyar dolar seviyesinde tamamlamasını bekliyoruz.

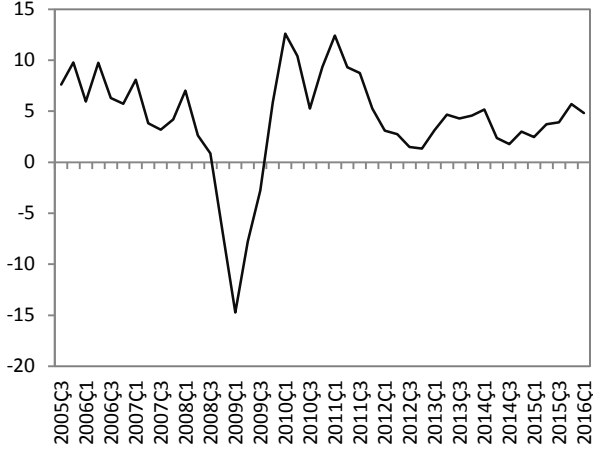
Haftalık Veri Takvimi (22 - 26 Ağustos 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
22.08.2016	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Temmuz)	700 Milyar TL	--	
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Temmuz)	0.16	0.20	
23.08.2016	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	67.03	--	
		TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı (Ağustos)	--	--	
	ABD	İmalat PMI (Ağustos, öncül)	52.9	52.7	
		Richmond Fed İmalat Endeksi	10	6	
		Yeni Konut Satışları (Temmuz,a-a)	%3.5	-%2.0	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Ağustos, öncül)	52.0	52.0	
		Hizmet PMI (Ağustos, öncül)	52.9	52.8	
		Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	-7.9	-7.7	
	Almanya	İmalat PMI (Ağustos, öncül)	53.8	53.6	
		Hizmet PMI (Ağustos, öncül)	54.4	54.4	
Fransa	İmalat PMI (Ağustos, öncül)	48.6	48.8		
	Hizmet PMI (Ağustos, öncül)	50.5	50.5		
Japonya	İmalat PMI (Ağustos, öncül)	49.3	--		
24.08.2016	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Temmuz, a-a)	%1.1	-%1.1	
	Almanya	GSYH (2. çeyrek, Mevs. Arınd., ç-ç)	%0.4	%0.4	
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Haziran)	98.4	--	
25.08.2016	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Ağustos)	106.3	--	
		Kapasite Kullanım Oranı (Ağustos)	%75.7	--	
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Temmuz)	-%3.9	%3.5	
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	262 Bin Kişi	265 Bin Kişi	
		Hizmet PMI (Ağustos, öncül)	51.4	51.8	
		Kansas Fed İmalat Aktivite Endeksi	-6	-2	
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Ağustos)	108.3	108.5	
	26.08.2016	ABD	GSYH (2. çeyrek, ç-ç)	%1.2	%1.1
			Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (2. çeyrek, ç-ç)	%1.7	%1.7
			Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	90.4	90.7
Euro Bölgesi		M3 Para Arzı (Temmuz, y-y)	%5.0	%5.0	
Almanya		Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	10.0	10.0	
Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	96	96		
		GSYH (2. çeyrek, ç-ç)	%0.0	%0.0	
İngiltere	GSYH (2. çeyrek, ç-ç)	%0.6	%0.6		
Japonya	TÜFE (Temmuz, y-y)	-%0.4	-%0.4		
		GSYH (2. çeyrek, ç-ç)	%0.0	%0.0	

TÜRKİYE

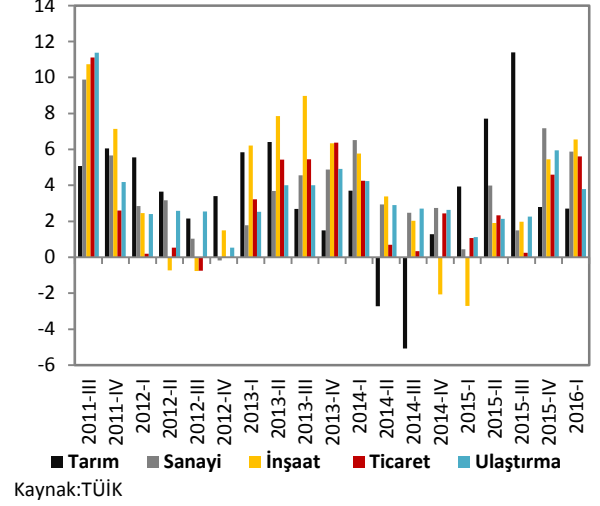
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



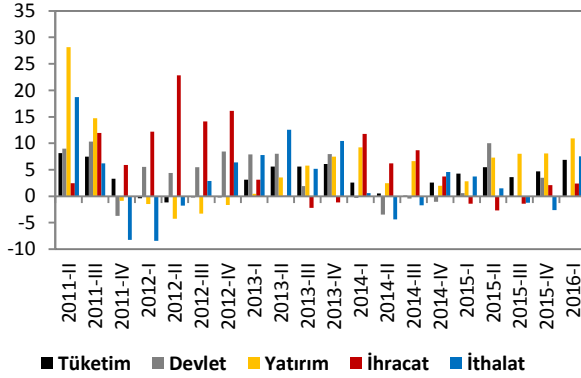
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

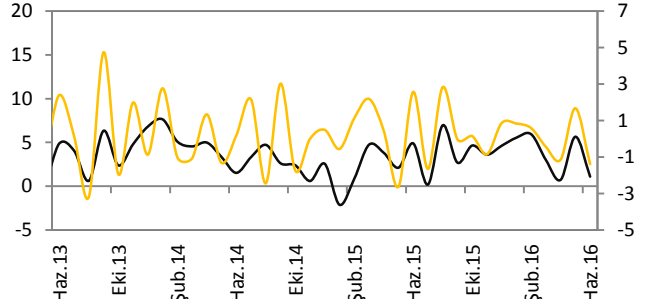
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

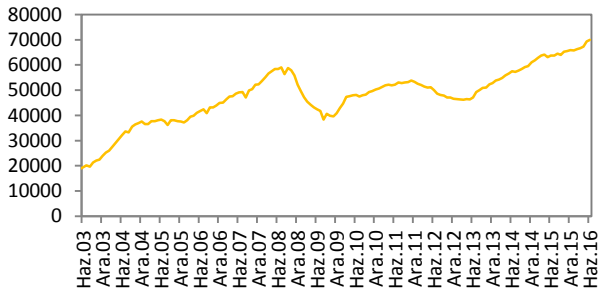
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



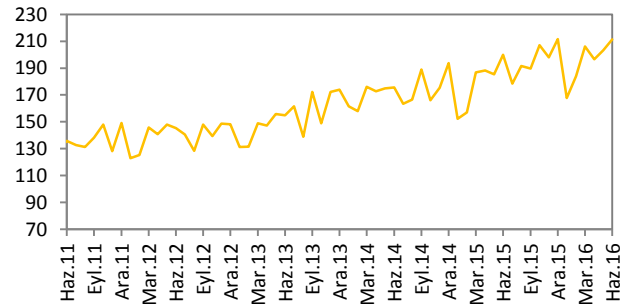
Toplam Otomobil Üretimi

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

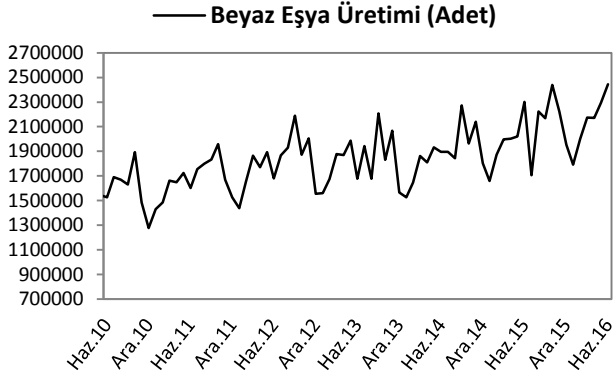


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

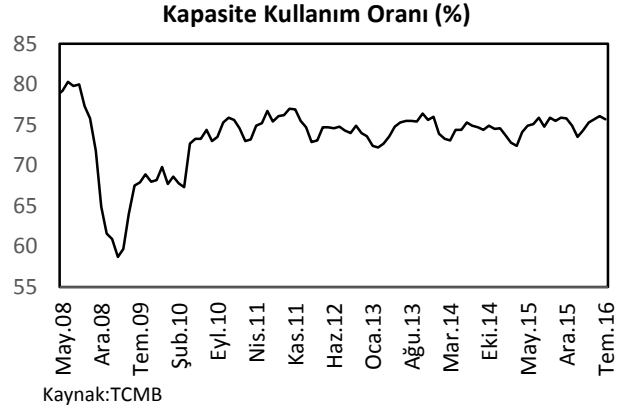


Beyaz Eşya Üretimi



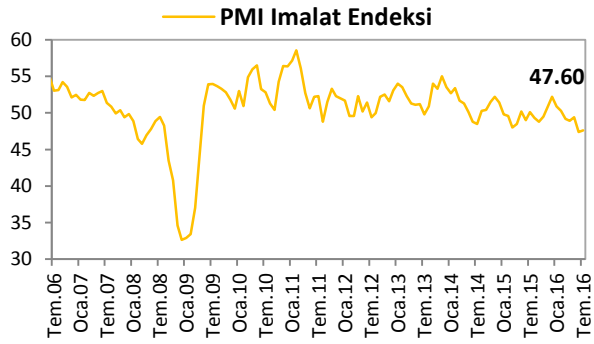
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

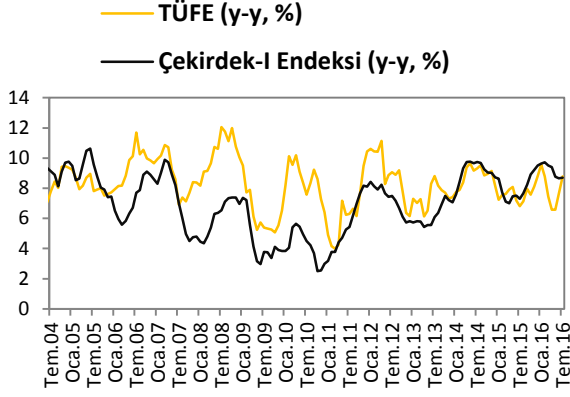
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

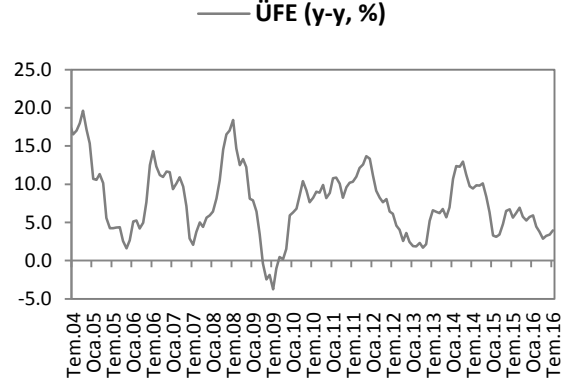
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



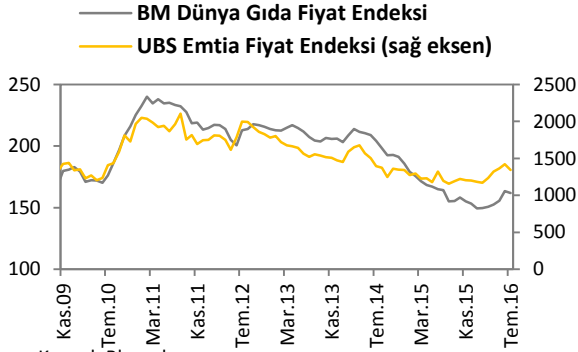
Kaynak: TCMB

ÜFE



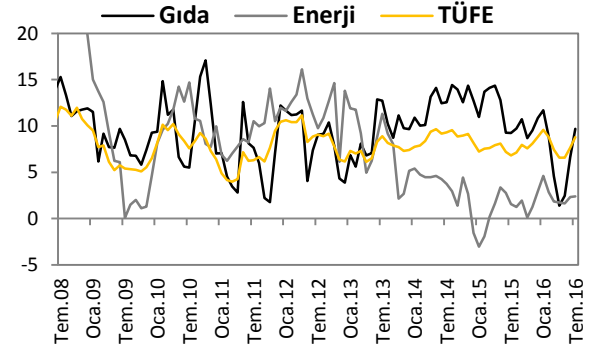
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



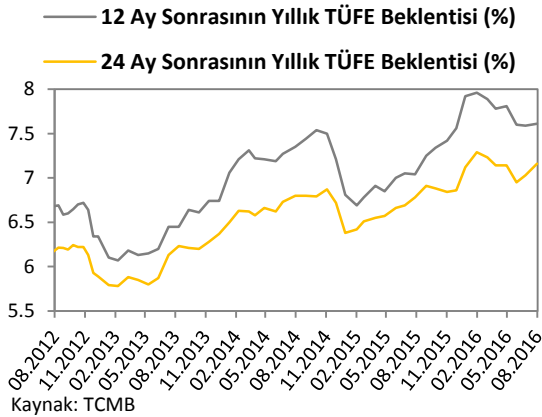
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



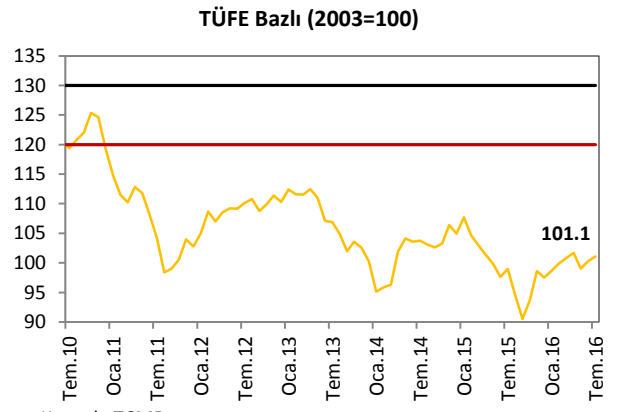
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

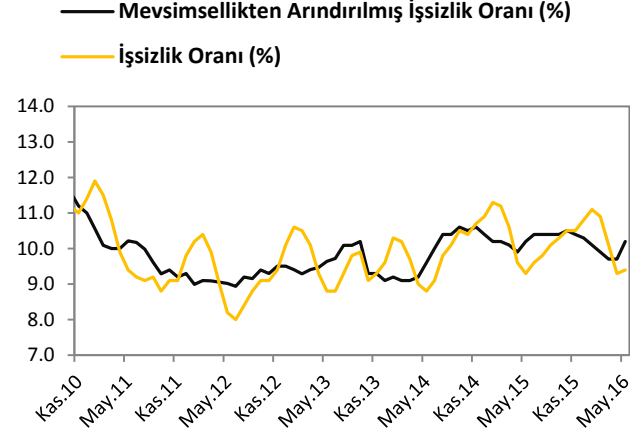
Reel Efektif Döviz Kuru



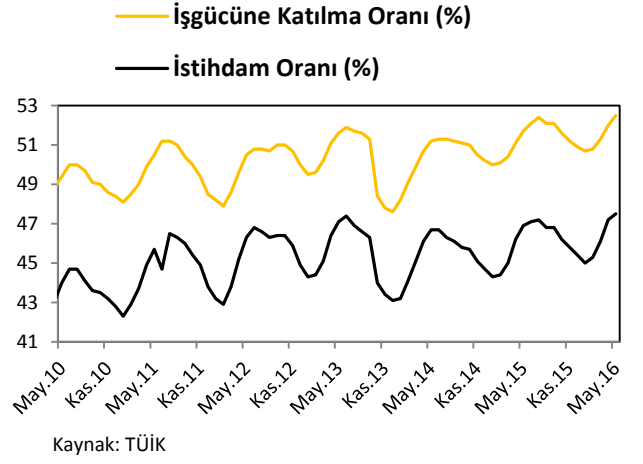
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

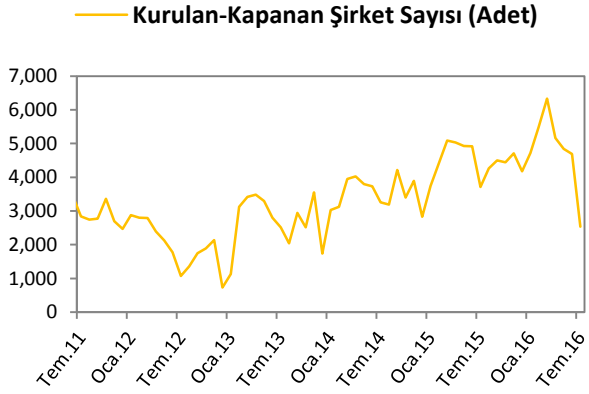
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

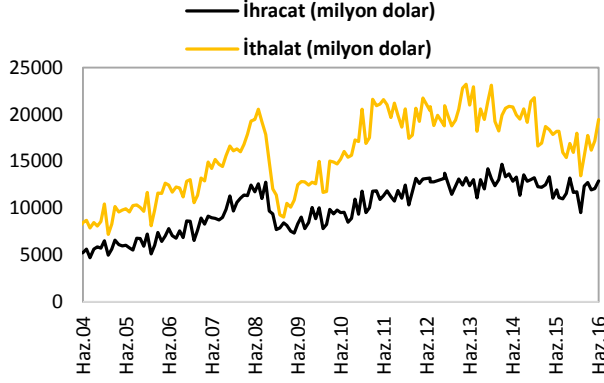


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

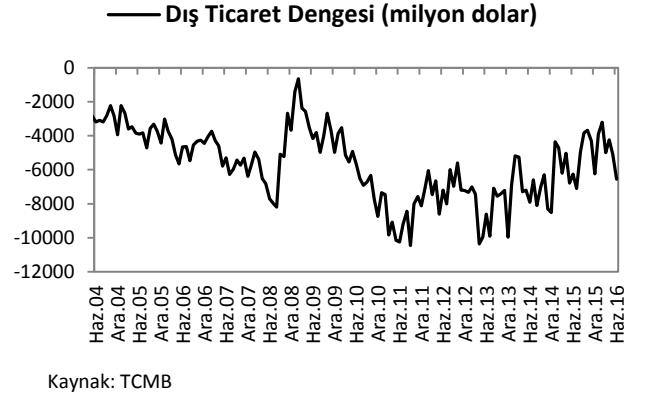


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

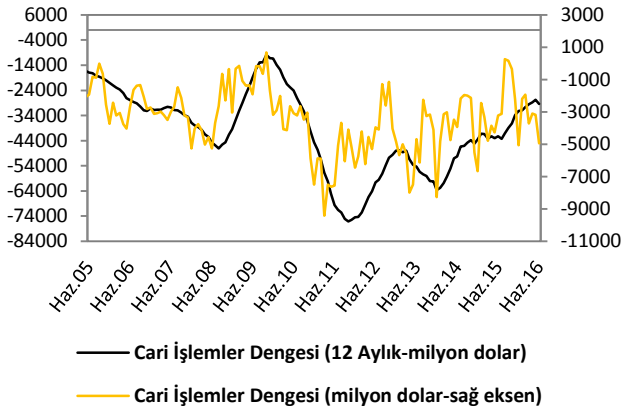
İthalat-İhracat



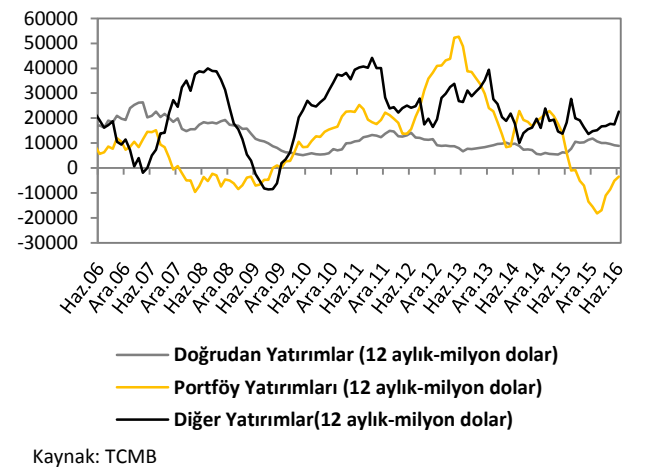
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

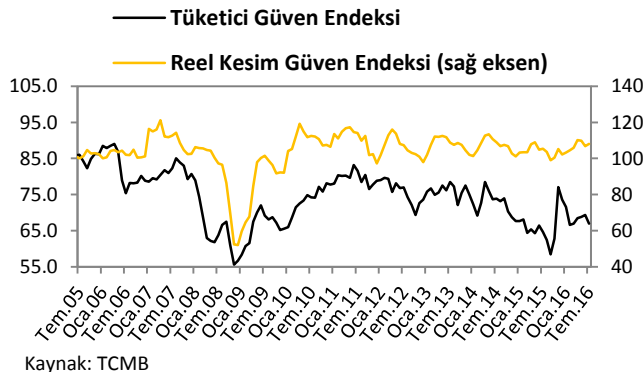


Sermaye ve Finans Hesabı



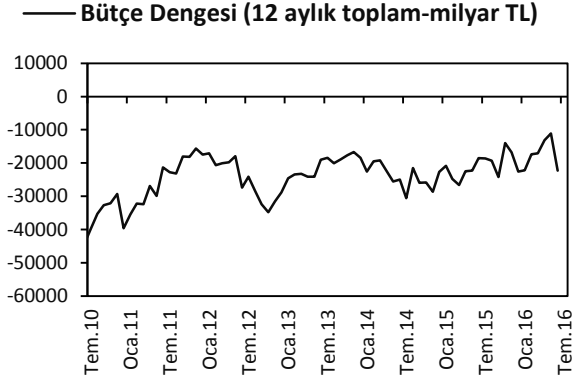
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



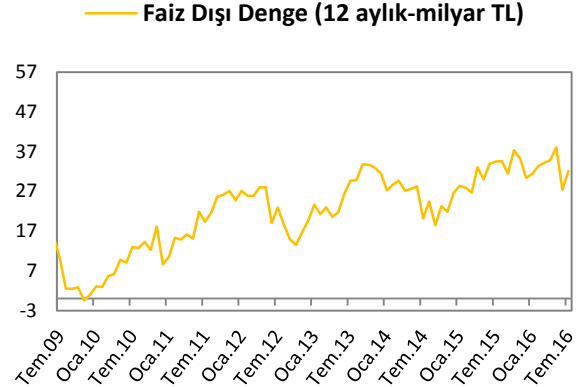
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



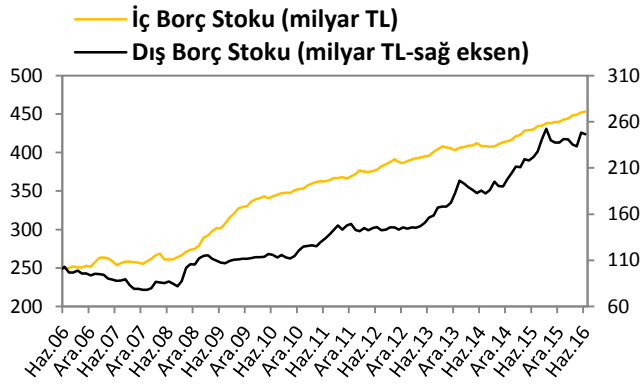
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



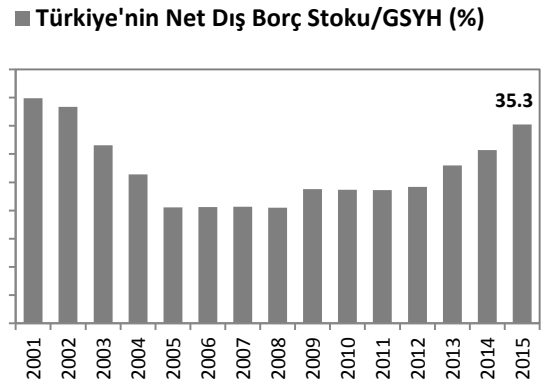
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

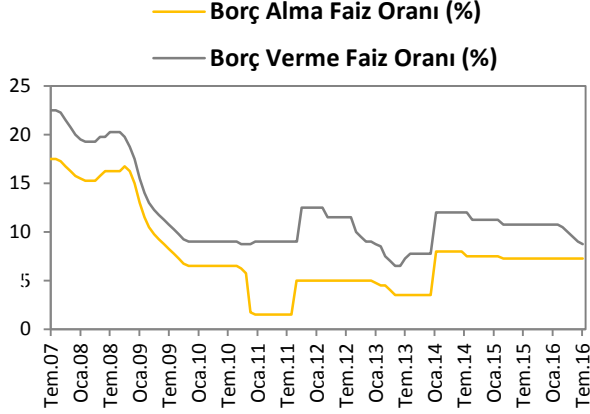
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

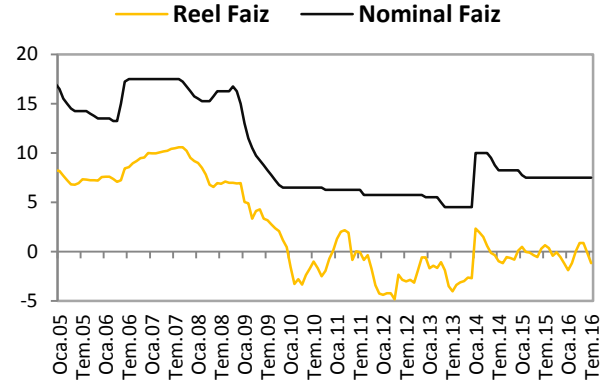
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	0.8	-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	-18.60
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	0.60	-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	340,400	(12.08.2016) --
M2	1,018,546	1,206,005	1,287,476	(12.08.2016) --
M3	1,063,151	1,249,183	1,331,720	(12.08.2016) --
Emisyon	77,420	94,464	112,586	(12.08.2016) --
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	102,978	(12.08.2016) --
Faiz Oranları				
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(19.08.2016) --
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	8.93	(19.08.2016) --
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.