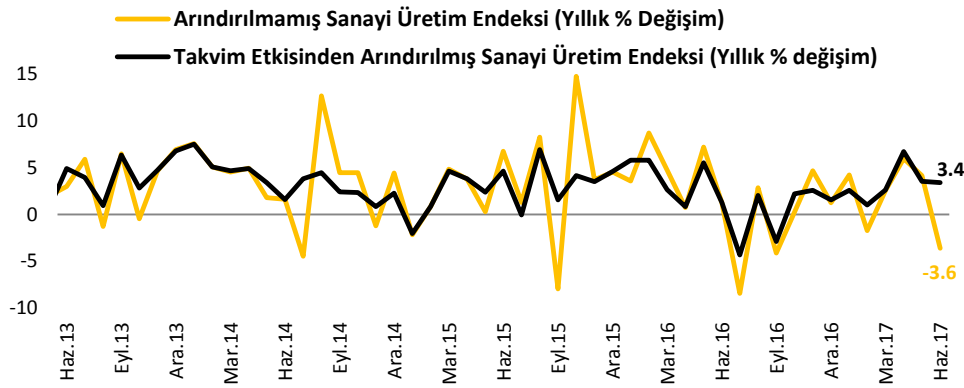


Sanayi Üretim Endeksi Haziran ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %3.4 artarken aylık bazda %0.4 azaldı.

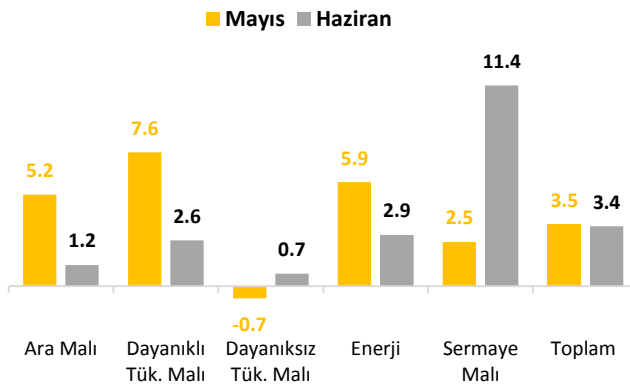
Geçtiğimiz hafta yurtiçinde Haziran ayı sanayi üretim endeksi verisi açıklandı. Arındırılmamış endekste yıllık ve aylık bazdaki düşüşe karşın, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin artış göstermesi Haziran ayında üretimde yaşanan daralmanda, Ramazan Bayramı nedeniyle çalışma gün sayısının azalmasıyla oluşan takvim etkisinin belirleyici olduğunu gösterdi. Momentumda yükselişin devam etmesi de arındırılmamış endekste yaşanan düşüşte geçici mevsimsel etkilerin önceki aylara kıyasla ağırlıkta olduğunu ortaya koydu. Bu haftaki raporumuzda sanayi üretim endeksindeki gelişmeleri inceliyor olacağız.



Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim endeksi, Haziran ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %3.6 azalırken (Vakıfbank beklentisi: %4.8 azalış, Piyasa beklentisi: %2.8 artış), takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %3.4 arttı (Vakıfbank beklentisi: %1.2 artış, Piyasa beklentisi: %4.73 artış). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %0.4 azaldı (Vakıfbank beklentisi: %2.2 azalış, Piyasa beklentisi: %0.4 artış). Öncül göstergeler Haziran ayında sanayi üretiminde genel olarak düşüş yaşanacağına işaret ediyordu. Önemli öncül göstergelerden biri olan sermaye malı ithalatında yıllık bazda %35'in üzerinde düşüş yaşanmasının yanı sıra Ramazan Bayramı nedeniyle çalışma gün sayısının azalması Haziran ayında üretimde yaşanan daralmanda belirleyici oldu ve sanayi üretim endeksi Haziran ayında arındırılmamış verilerle bir önceki yılın aynı ayına göre %3.6 azaldı.

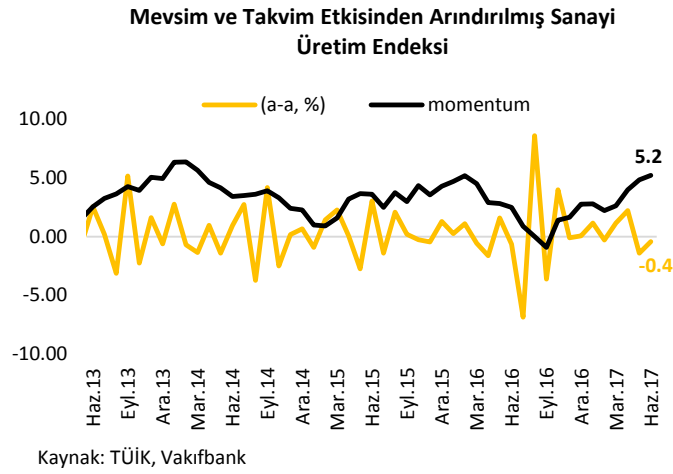
Ana Sanayi Grupları Bazında Yıllık % Değişim (Takvim Etkisinden Arındırılmış Endeks)



Kaynak: TÜİK

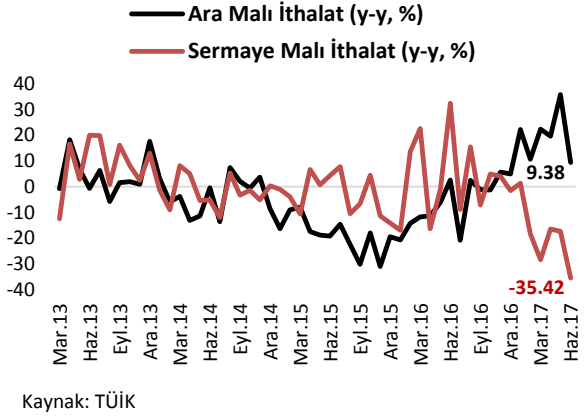
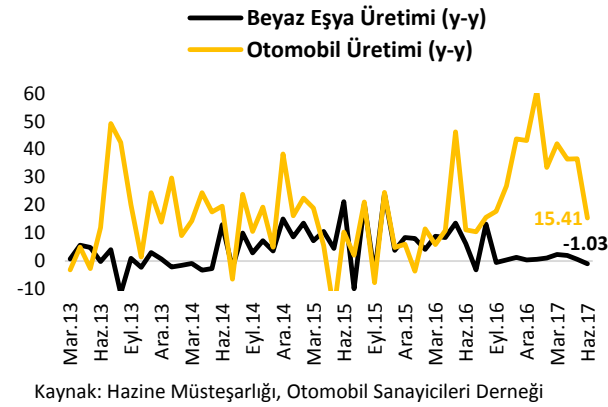
Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi yıllık bazda %3.4 artış gösterdi. Haziran ayı içinde Ramazan Bayramı tatili sebebiyle çalışma gün sayısında ortaya çıkan azalmanın etkisiyle, arındırılmış yıllık bazdaki sanayi üretim endeksi beklediğimiz gibi arındırılmamış sanayi üretim endeksinin üzerinde kaldı. Haziran ayında imalat sanayi sektöründe yaşanan %3.8 artışın takvim etkisinden arındırılmış endekste artışta belirleyici olduğunu görüyoruz. Özellikle sermaye malı ithalatında düşüş yaşanırken, üreticilerin yerli üretime kaymaları sonucunda sermaye malı imalatı grubu %11.4 ile en yüksek artışı gösteren grup olarak karşımıza çıkıyor. Beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde devam eden ÖTV indirimlerinin ise sanayi üretimini geçtiğimiz

aylarda olduğu gibi desteklemeye devam etmesi sonucunda dayanıklı tüketim malı imalatında yaşanan yükseliş Haziran ayı ile birlikte son altı aydır devam ediyor. Ancak önümüzdeki dönemde Eylül ayı itibariyle ÖTV indirimlerinin sona erecek olması nedeniyle dayanıklı tüketim malı imalatı grubunun sanayi üretim endeksi üzerindeki olumlu etkisi bir miktar azabilir.



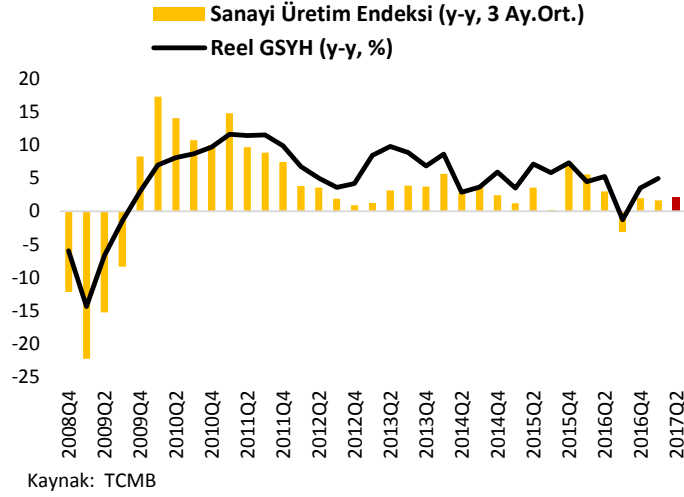
Bir önceki aya göre sanayi üretiminin nasıl bir seyir izlediğini görmek açısından aylık verilere bakıldığında, Haziran ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi aylık bazda %0.4 azalış gösterdi. Sanayi üretim endeksinin önemli öncül göstergelerinden olan ara malı ithalatı ve ihracatta aylık bazda düşüş yaşanmasının yanı sıra sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan beyaz eşya ve otomobil üretiminde aylık bazda düşüş yaşanmasının etkisiyle sanayi üretiminin aylık bazda düşüş göstermesini bekliyorduk. Beklediğimiz gibi öncül göstergelerde aylık bazda yaşanan düşüş sanayi üretimindeki azalışta belirleyici oldu. Sanayi üretim endeksinin momentumunda

geçtiğimiz ay tepe noktasının görüldüğünü düşündüğümüzden dolayı momentumda hafif azalış yaşanmasını bekliyorduk. Ancak öncül göstergelerde düşüş yaşanmasının etkisiyle momentumda beklediğimiz geri çekilme bu ay yaşanmadı ve momentum Haziran ayında da bir miktar yükseliş gösterdi. Bu yükselişe karşın, önümüzdeki aylarda momentumda yaşanan yükselişlerin düzeltilmesinin gelebileceğini göz önünde bulundurmakta yarar olduğunu düşünüyoruz.



Sonuç olarak Haziran ayında sanayi üretim endeksi yıllık bazda arındırılmamış verilerle %3.6 azalırken, arındırılmış verilerle yıllık bazda %3.4 artış kaydetti. Sanayi üretim endeksi aylık bazda ise beklentimize paralel olarak %0.4 azaldı. Böylece Haziran ayı gerçekleşmesi ile birlikte sanayi üretimi yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğinin üzerinde kaldı ve çeyreklik bazda yılın ilk çeyreğinde %1.69 artış gösteren sanayi üretim endeksi yılın ikinci çeyreğinde %2.11 artış gösterdi. Öncül göstergeler Haziran ayında sanayi üretiminde genel olarak düşüş yaşanacağına işaret ediyordu. Gerek ihracat ve ara malı ithalatında aylık bazda yaşanan düşüş ve gerekse sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan beyaz eşya ve otomobil üretiminin gösterdiği aylık bazdaki azalışın sanayi üretiminin Haziran ayındaki performansında belirleyici oldu. Ancak, aylık ve arındırılmamış endekste yıllık bazdaki düşüş beklentimize karşın, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi beklediğimiz gibi artış kaydetti. Arındırılmamış endekste yıllık ve aylık bazdaki düşüşe karşın, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin artış kaydetmesi Haziran ayında üretimde yaşanan daralmada, Ramazan Bayramı nedeniyle çalışma gün sayısının azalmasıyla oluşan takvim etkisinin belirleyici

olduğunu gösteriyor. Momentumda beklediğimiz aksine yükselişin devam etmesi de arındırılmamış endekste yaşanan düşüşte geçici mevsimsel etkilerin önceki aylara kıyasla ağırlıkta olduğunu ortaya koyuyor. Temmuz ayına ilişkin yayımlanan öncül göstergeler sanayi üretimindeki ılımlı görünümün devam edeceğini gösteriyor. Takvim etkisinin normale dönmesi ve geçen yıl Ramazan Bayramı tatilinin Temmuz ayında yaşanmış olması nedeniyle baz etkisinin olumluya dönecek olması da sanayi üretimine artış olarak yansiyabilir. Ancak momentumdaki yükselişlerin önümüzdeki aylarda düzeltilmesinin gelebileceği göz önünde bulundurulduğunda sanayi üretim endeksindeki artışların bir miktar sınırlanması olası görünüyor.



Büyümenin önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretiminin yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğine kıyasla yüksek performans göstermiş olması, yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğine kıyasla büyümede ivmelenme yaşanacağına işaret ediyor. Yılın üçüncü çeyreğinde ise gerek küresel konjonktürdeki gelişmelerin ve gerekse öncül verilerde beklenen yavaşlamanın etkisiyle büyümede yılın ilk iki çeyreğine kıyasla bir miktar yavaşlama ihtimali bulursa da baz etkisinin katkısının büyümeyi desteklemesi bekleniyor. Yılın son çeyreğinde ise, Eylül ayında sona ermesi beklenen ÖTV indirimlerinin etkisiyle büyümede yılın ilk üç çeyreğine kıyasla yavaşlama olma ihtimali

bulunuyor ve Orta Vadeli Program (OVP) tahminine göre Türkiye ekonomisinin 2017 yılını %4.4 büyümeyle tamamlaması mümkün görünüyor. OVP beklentisine karşın hükümet tarafından yılsonu büyümesinin %5 - %5.5 seviyesinde gerçekleşeceğine dair gelen açıklamalar dikkat çekiyor. Bu bağlamda yüksek gerçekleşmesi beklenen ikinci çeyrek büyüme verisinin ardından yılsonu büyüme beklentisi üzerinde asıl belirleyici olanın yılın üçüncü ve son çeyreğindeki büyüme performansı olacağını düşünüyoruz.

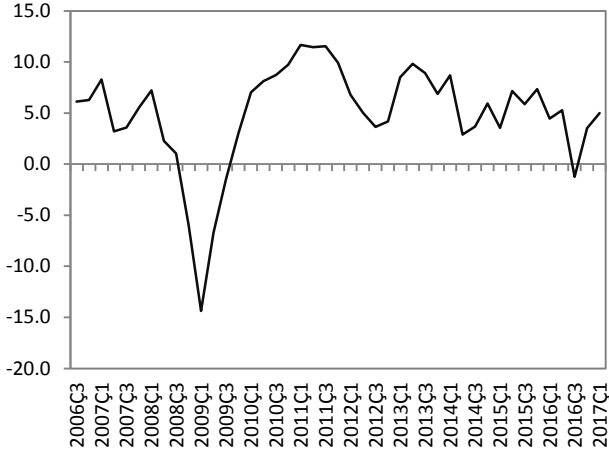
Haftalık Veri Takvimi (14-18 Ağustos 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
14.08.2017	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Ağustos)	--	--
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, Takv. Arınd. y-y)	%4.0	%2.8
	Japonya	GSYH (2.çeyrek, ç-ç, öncül)	%0.3	%0.6
15.08.2017	Türkiye	İşsizlik Oranı (Mayıs)	%10.5	--
	ABD	Perakende Satışlar (Temmuz, a-a)	-%0.2	%0.4
		New York Fed İmalat Endeksi (Ağustos)	9.8	10.0
	Almanya	GSYH (2.çeyrek, y-y, öncül)	%2.9	%0.6
	İngiltere	TÜFE (Temmuz, y-y)	%2.6	%2.7
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, y-y)	%4.9	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Haziran, a-a)	-%4.1	--
16.08.2017	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Temmuz, a-a)	%8.3	%0.8
		İnşaat İzinleri (Temmuz, a-a)	%9.2	-%2.0
		25-26 Temmuz Tarihli ABD Merkez Bankası (Fed) Toplantı Tutanakları	--	--
	Euro Bölgesi	GSYH (2.çeyrek, y-y, öncül)	%2.1	%2.1
	İtalya	GSYH (2.çeyrek, y-y, öncül)	%1.2	%1.4
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Haziran)	%4.5	%4.5
17.08.2017	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	244 Bin Kişi	240 Bin Kişi
		Philadelphia FED Endeksi (Ağustos)	19.05	18.03
		Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, a-a)	%0.4	%0.3
		Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz)	%76.6	%76.7
		Öncül Göstergeler Endeksi (Temmuz)	%0.6	%0.3
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	21.4 Milyar Euro	25.0 Milyar Euro
		TÜFE (Temmuz, y-y)	%1.3	%1.3
		Avrupa Merkez Bankası (ECB) Toplantı Tutanakları	--	--
	Fransa	İşsizlik Oranı (2.çeyrek)	%9.6	%9.5
	İngiltere	Perakende Satışlar (Temmuz, y-y)	%2.9	%1.4
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)	439.8 Milyar Yen	327.1 Milyar Yen
18.08.2017	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Ağustos, öncül)	93.4	94.0
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	18.3 Milyar Euro	--
	Almanya	ÜFE (Temmuz, y-y)	%2.4	%2.2
	İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	3,261 Milyon Euro	--
	ABD	Perakende Satışlar (Temmuz, a-a)	--	--
		New York Fed İmalat Endeksi (Ağustos)	%4.0	%2.8
	Almanya	GSYH (2.çeyrek, y-y, öncül)	%0.3	%0.6

TÜRKİYE

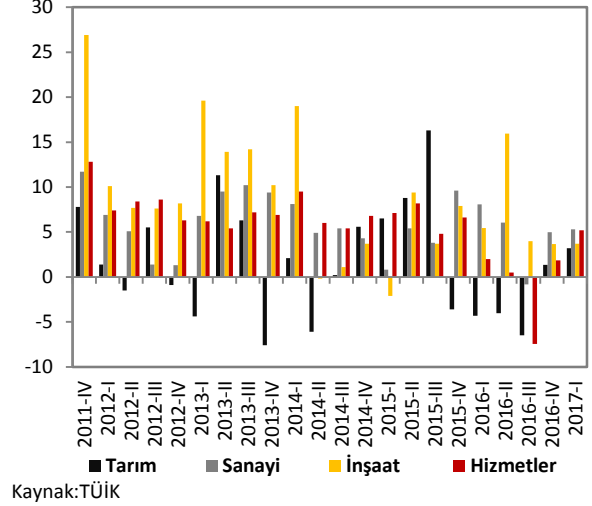
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



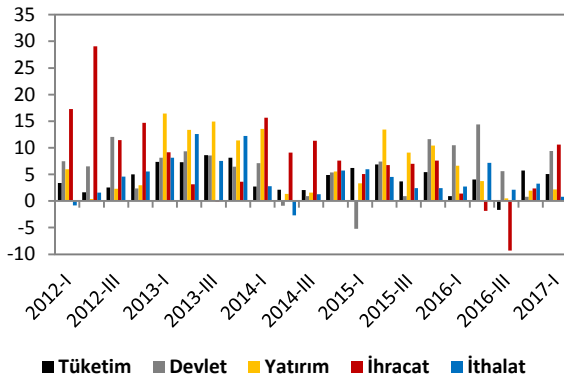
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



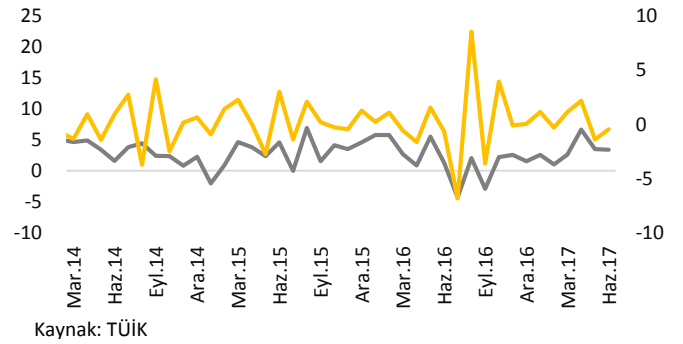
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



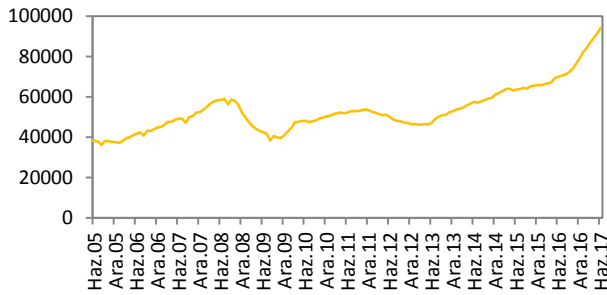
Sanayi Üretim Endeksi

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



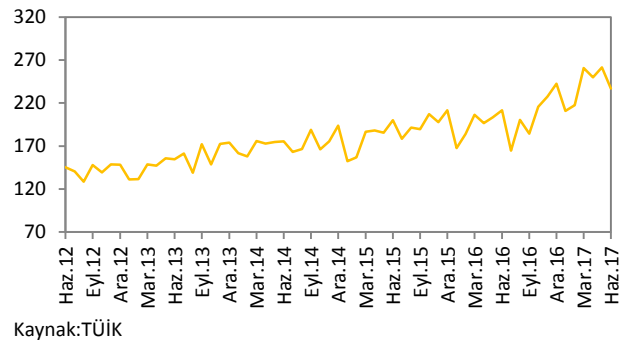
Toplam Otomobil Üretimi

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

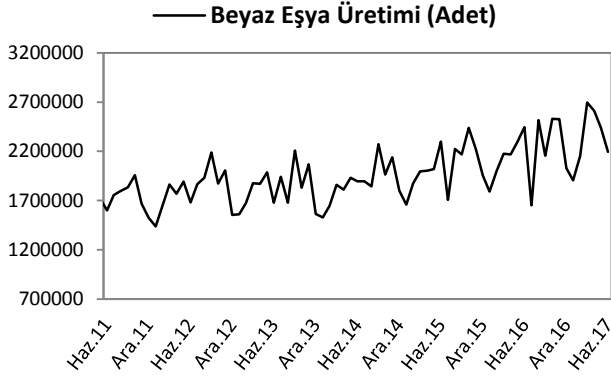


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

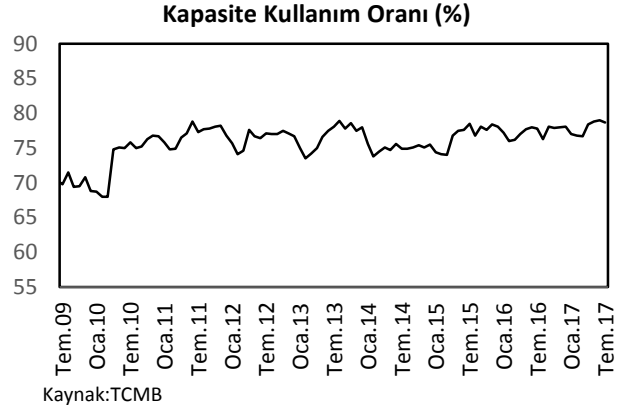


Beyaz Eşya Üretimi



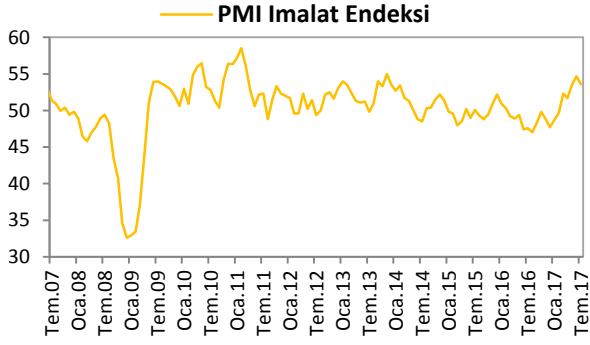
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

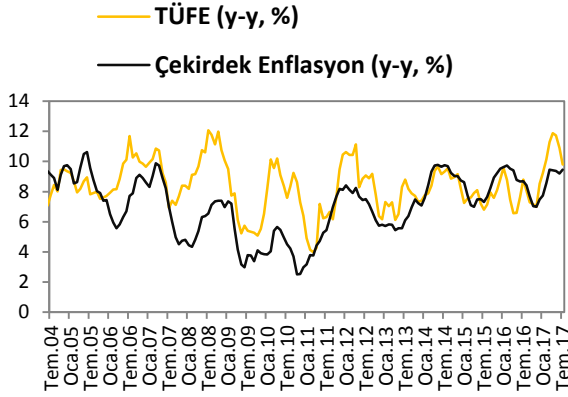
PMI Endeksi



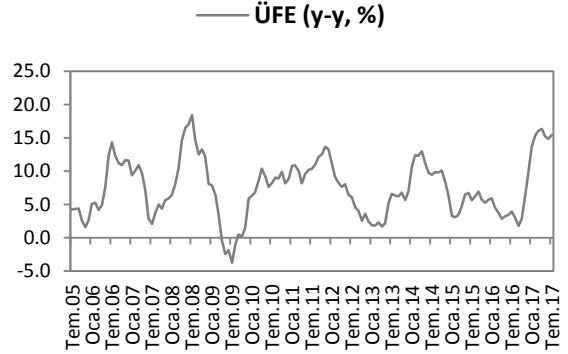
Kaynak:Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

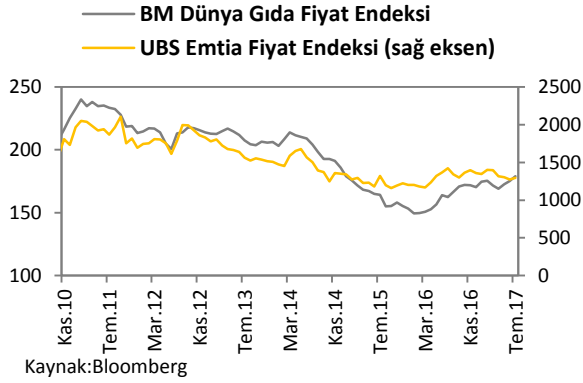
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



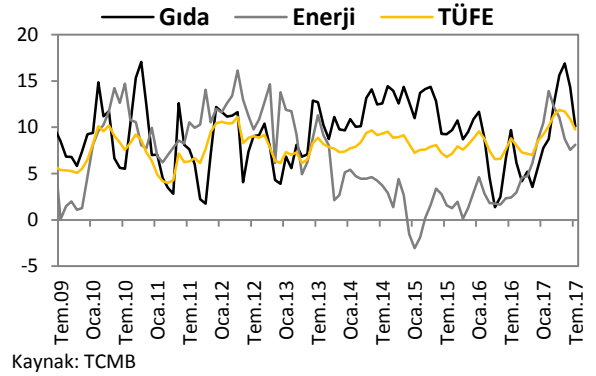
ÜFE



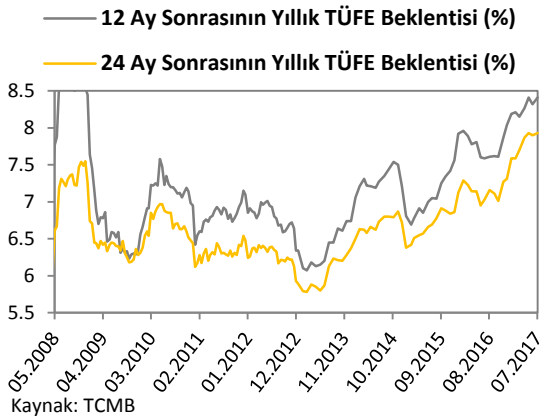
Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



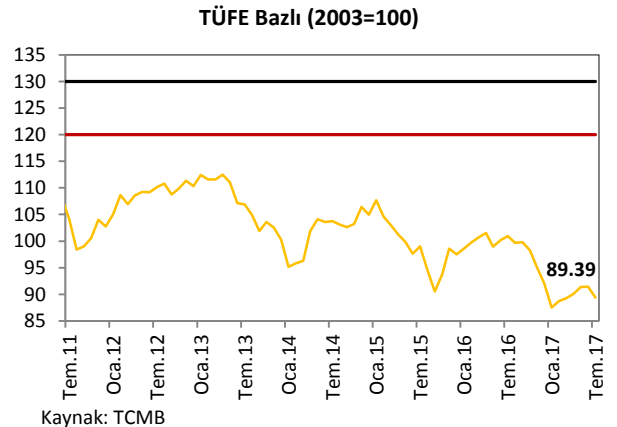
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Enflasyon Beklentileri



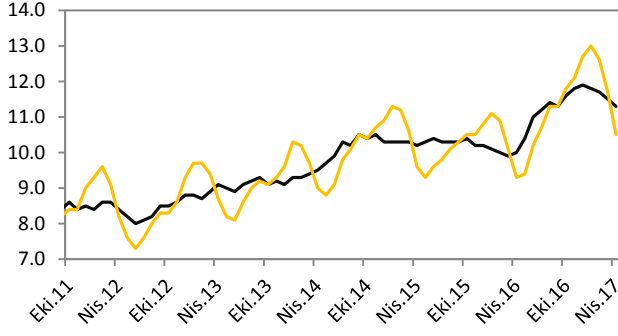
Reel Etkif Döviz Kuru



İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

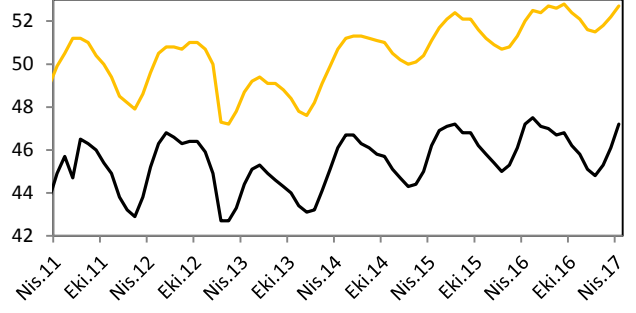
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

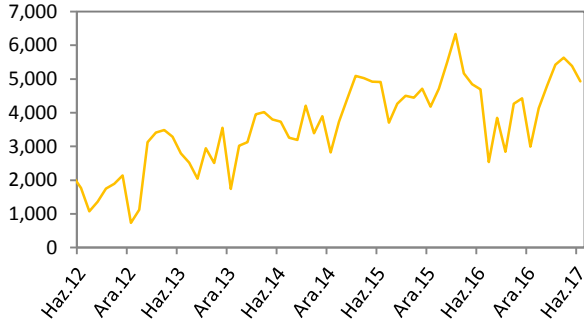
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

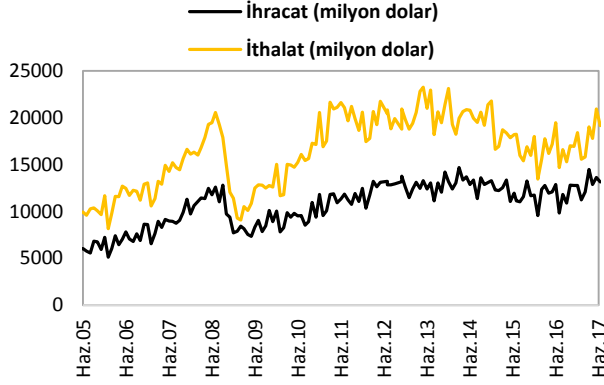
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



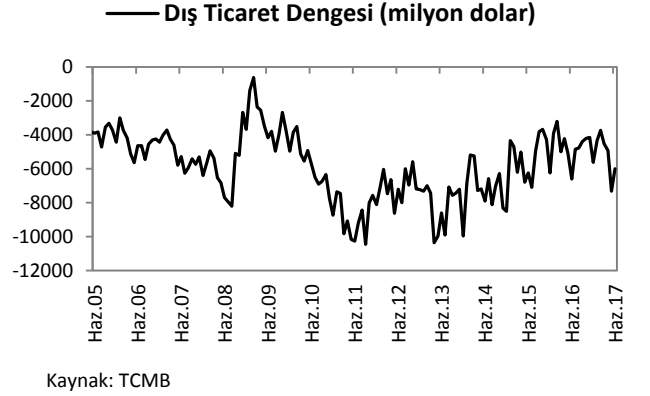
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

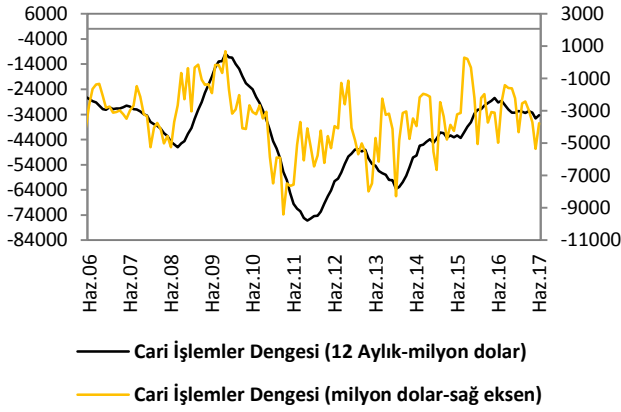
İthalat-İhracat



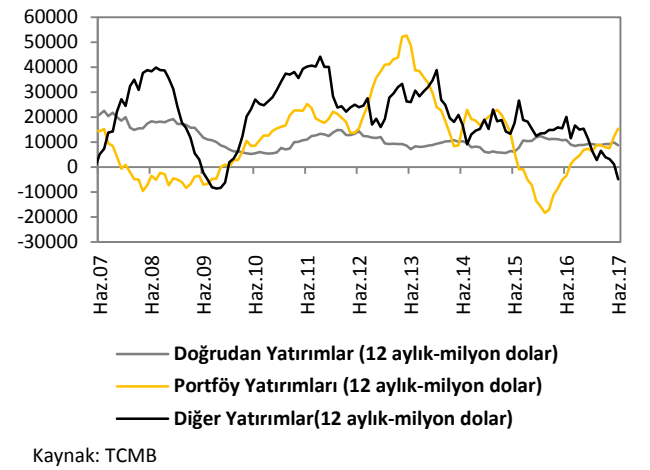
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

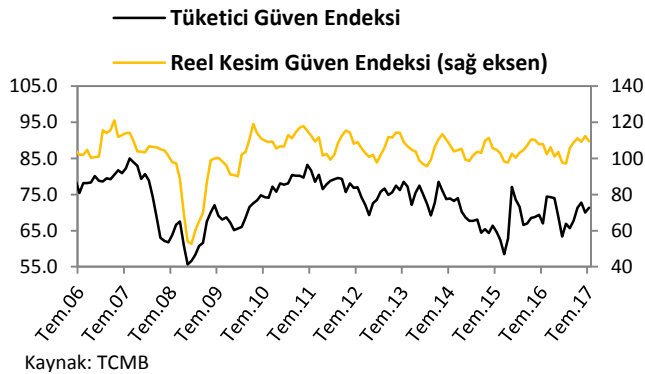


Sermaye ve Finans Hesabı



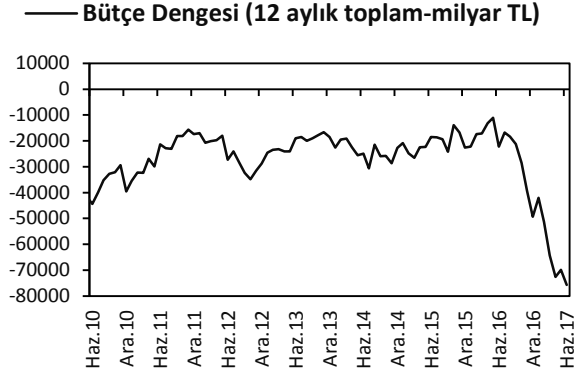
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



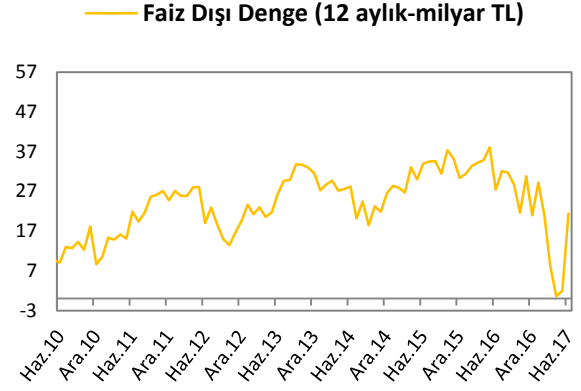
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



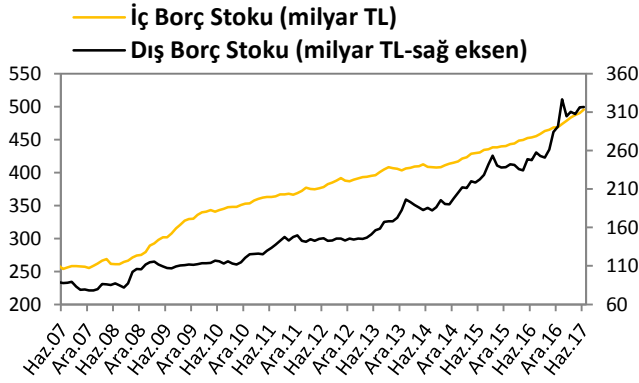
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



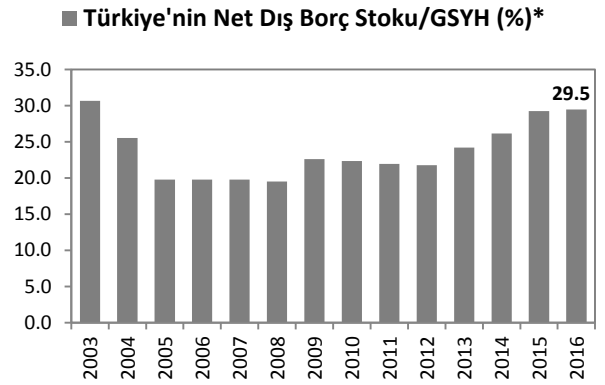
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

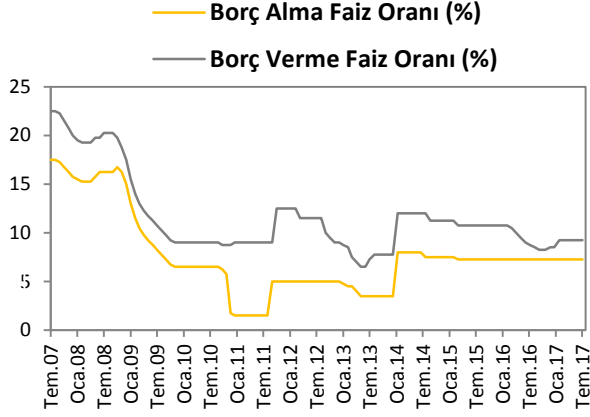
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

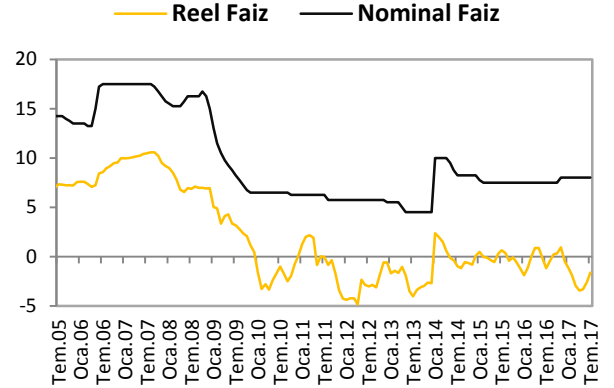
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.1	1.6	-2.59	1.25	121.1
Euro Bölgesi	2.1	1.3	2.96***	0.00	-1.70
Almanya	1.7	1.50	8.33**	0.00	105
Fransa	1.80	0.80	-1.09	0.00	-3.80
İtalya	2.08	1.20	1.62**	0.00	106.70
Macaristan	4.20	2.10	3.39**	0.90	-15.90
Portekiz	2.80	1.00	0.84	0.00	2.80
İspanya	3.10	1.50	1.37**	0.00	2.00
Yunanistan	0.40	0.90	-0.63	0.00	-61.50
İngiltere	1.70	2.60	-4.35	0.25	-12.00
Japonya	1.30	0.40	3.86	-0.10	43.80
Çin	6.90	1.40	1.75	4.35	113.30
Rusya	0.50	3.90	1.73	9.00	--
Hindistan	5.30	1.08	-1.49***	6.00	--
Brezilya	-0.35	2.71	-1.31	9.25	99.50
G.Afrika	1.00	5.10	-3.27	6.75	-9.20
Türkiye	3.09	9.79	-3.80	8.00	71.30

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2016 yılı verileridir. ** 2015 verileri. ***2017 verileri

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2015	2016	En Son Yayımlanan		2017 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	2 337 530	2 590 517	641 584	(2017 1Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (zin. hacim endeksi, y-y, %)	6.1	2.9	5.0	(2017 1Ç)	4.4
Kapasite Kullanım Oranı (%)	78.1	78.1	78.7	(Temmuz 2017)	--
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	1.8	2.9	3.4	(Haziran 2017)	--
İşsizlik Oranı (%)	10.3	10.9	10.5	(Nisan 2017)	11.0
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.81	8.53	9.79	(Temmuz 2017)	9.50
ÜFE (y-y, %)	5.71	9.94	9.46	(Temmuz 2017)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	312,309	382,351	419,947	(04.08.2017)	--
M2	1,206,005	1,406,728	1,521,083	(04.08.2017)	--
M3	1,249,183	1,450,681	1,567,793	(04.08.2017)	--
Emisyon	94,464	111,762	118,768	(04.08.2017)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	95,703	92,050	88,979	(04.08.2017)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.25	7.25	7.25	(11.08.2017)	--
TCMB O/N (Borç Verme)	10.75	8.50	9.25	(11.08.2017)	--
TCMB Haftalık Repo	7.75	7.50	8.00	(11.08.2017)	--
TRLIBOR O/N	11.48	9.02	12.88	(11.08.2017)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-32,118	-32,606	-3,763	(Haziran 2017)	-37,000
İthalat	207,234	198,618	19,176	(Haziran 2017)	--
İhracat	143,839	142,530	13,165	(Haziran 2017)	--
Dış Ticaret Dengesi	-63,396	-56,089	-6,010	(Haziran 2017)	-63,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	440.1	468.6	495.3	(Haziran 2017)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	238.1	291.0	316.4	(Haziran 2017)	--
Kamu Net Borç Stoku	161.0	218.9	232.1	(2017 1.Çeyrek)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2015 Haziran	2016 Haziran			
Bütçe Gelirleri	39.6	44.1	43.9	(Haziran 2017)	--
Bütçe Giderleri	34.7	52.0	57.7	(Haziran 2017)	--
Bütçe Dengesi	3.2	-7.9	-13.7	(Haziran 2017)	--
Faiz Dışı Denge	4.9	-5.7	-12.5	(Haziran 2017)	--

Buket Alkan	Müdüř Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçağlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
İlker Nazlıkaya	Uzman Yardımcısı	ilker.nazlikaya@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93

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 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, 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.