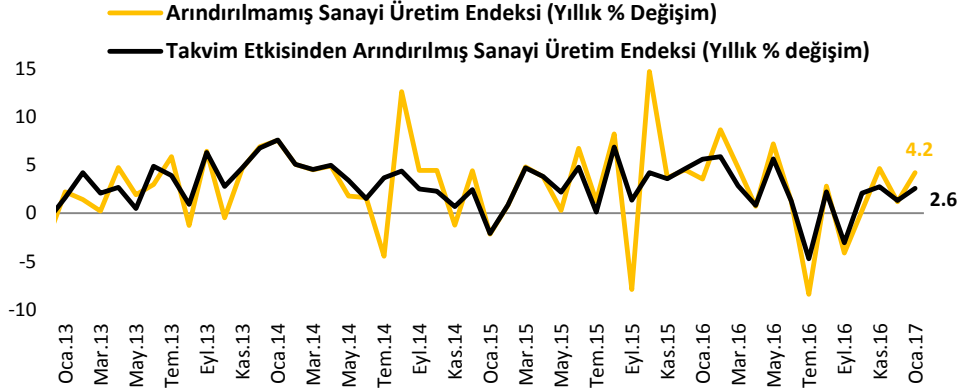


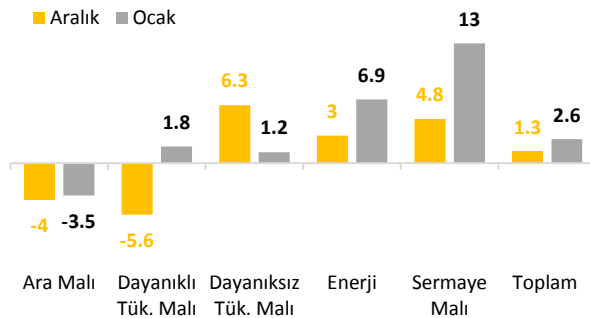
**Sanayi Üretim Endeksi Ocak ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %2.6 artarken aylık bazda %1.3 arttı.**

Geçtiğimiz hafta yurtiçinde Ocak ayı sanayi üretim endeksi verisi açıklandı. Yılın son çeyreğine göre Ocak ayında sanayi üretiminde yaşanan söz konusu artış, 2017 yılına güçlü bir başlangıç yapıldığının göstergesi olabilir. Ancak kurlardaki artışın ihracat yoluyla sanayi üretimine sağladığı olumlu katkıya rağmen, söz konusu kur artışlarının iç talebe olumsuz etkisinden dolayı sanayideki olumlu seyrin Şubat ve sonrasında da devam edip etmeyeceği takip edilmeli.



Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim endeksi, Ocak ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %4.22 artarken (Vakıfbank beklentisi: %2.46, Piyasa beklentisi: %4.1), arındırılmış verilerle yıllık bazda %2.61 arttı (Vakıfbank beklentisi: %0.56, Piyasa beklentisi: %1.9). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %1.33 arttı (Vakıfbank beklentisi: %1.20). Sanayi üretiminin 2016 yılının son çeyreğinin ardından 2017 yılına iyi bir başlangıç yaptığı görülüyor. 2016 yılı Aralık ayındaki elektrik kesintilerinin sanayi üretimi üzerinde yarattığı olumsuz etkinin Ocak ayında azaldığını görüyoruz. Sanayi üretim endeksinin arındırılmamış ve arındırılmış verilerle yıllık bazda beklentimizin üzerinde gelmesinde, ihracat, ara malı ithalatı ve özellikle otomobil üretimindeki artışın endekse beklediğimizden daha fazla olumlu yansımaları etkili oldu.

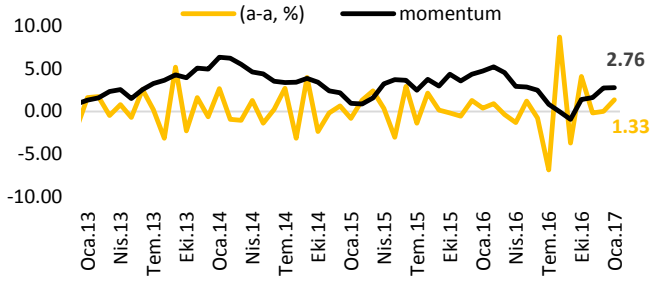
**Ana Sanayi Grupları Bazında Yıllık % Değişim (Takvim Etkisinden Arındırılmış Endeks)**

Kaynak: TÜİK

Ocak ayında takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda sanayi üretim endeksinde bir önceki aya kıyasla yükseliş ivmesinde artış yaşandığı dikkat çekiyor. Takvim etkisinden arındırılmış ana sanayi gruplarında ara malı imalatında düşüş yaşanırken dayanıklı ve dayanısız tüketim malı, enerji ve sermaye malı imalatı gruplarında artış yaşandığı görülüyor. En yüksek artışın sermaye malı imalatında yaşandığı görülürken ara malı imalatında azalış yaşandığı

dikkat çekiyor. Ocak ayında yaşanan kur artışları TL'yi daha rekabetçi hale getirerek ihracat kanalı ile sanayi üretimine olumlu katkı sağladı.

### Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

toplamını ifade eden momentumda, Eylül ayında gördüğü negatif seviyeden sonra Ekim ayı itibarıyla başlayan toparlanma bu ay da devam etti. Momentumdaki toparlanma ivmesinin bu ay da Aralık ayındaki %2.7 artıştan sonra %2.8 artışla sınırlı yükseldiğini görüyoruz. Ancak momentumdaki toparlanma sanayi üretimindeki iyileşmenin devam ettiğini göstermek açısından önemli görünüyor.

Sonuç olarak Ocak ayında sanayi üretim endeksi arındırılmamış verilerle yıllık bazda %4.22 ve arındırılmış verilerle yıllık bazda %2.61 artarken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %1.33 arttı. Sanayi üretim endeksinin arındırılmamış ve arındırılmış verilerle yıllık bazda beklentilerin üzerinde gelmesinde, ihracat, ara malı ithalatı ve özellikle otomobil üretimindeki artışın endekse olumlu yansımaları etkili oldu. Ayrıca söz konusu öncüllerde Ocak ayında yaşanan artışların ivmesindeki sert sıçramalar da dikkat çekiyor. Aylık bazda endekste Aralık ayında yaşanan elektrik kesintilerinin etkisinin Ocak ayında görülmemesi de artış yönlü destek veren bir diğer unsur olarak karşımıza çıkıyor. Ancak sanayi üretiminin bu ay beklentilerimizin üzerinde bir artış kaydetmesi, kurlarda yaşanan volatilitenin Ocak ayında yansımalarını beklediğimiz etkilerinin Şubat ayına sarkmış olması ihtimalini artırmış olabileceğini düşünüyoruz. Yılın son çeyreğine göre Ocak ayında sanayi üretiminde yaşanan söz konusu artış, 2017 yılına güçlü bir başlangıç yapıldığının göstergesi olabilir. Ancak kurlardaki artışın ihracat yoluyla sanayi üretimine sağladığı olumlu katkıya rağmen, söz konusu kur artışlarının iç talebe olumsuz etkisinden dolayı sanayideki olumlu seyrin Şubat ve sonrasında da devam edip etmeyeceği takip edilmeli.

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksindeki aylık bazda azalış beklentimizde ihracat, ara malı ve sermaye malı ithalatı, beyaz eşya ve otomobil üretiminde görülen aylık bazdaki azalışlar etkili oldu. Ancak beklentimizin aksine söz konusu endekste, mobilya imalatı başta olmak üzere fabrikasyon metal ürünleri imalatı, kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı alt sektörlerindeki aylık bazdaki artışların etkisiyle yükseliş yaşandığı görülüyor. Söz konusu endeksteki değişimin üç aylık hareketli ortalamasının on iki aylık kümülatif

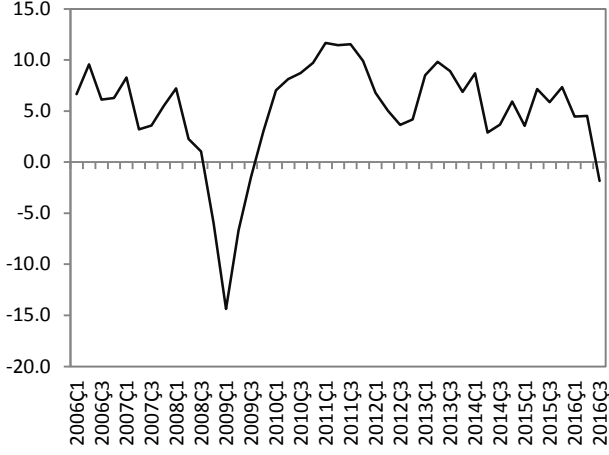
### Haftalık Veri Takvimi (13 Mart – 17 Mart 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
13.03.2017	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	-4.29 Milyar Dolar	-2.76 Milyar Dolar (Açıklandı.)	
		TCMB Beklenti Anketi (Mart)	--	--	
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y)	%3.4	--	
	Japonya	ÜFE (Şubat, y-y)	%0.5	%1.0	
		Makine Siparişleri (Ocak, y-y)	%6.7	-%3.7	
	ABD	ÜFE (Şubat, y-y)	%1.6	%1.9	
14.03.2017	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, Takv. Arınd., y-y)	%2.0	%0.9	
	Almanya	TÜFE (Şubat, y-y)	%2.2	%2.2	
		Zew Endeksi (Mart)	76.4	77.8	
15.03.2017	Türkiye	İşsizlik Oranı (Aralık)	%12.1	--	
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Şubat)	11.43 Milyar TL	--	
	ABD	Merkez Bankası (Fed) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
		New York FED İmalat Endeksi (Mart)	18.7	15.0	
		TÜFE (Şubat, y-y)	%2.5	%2.6	
		Çekirdek TÜFE (Şubat, y-y)	%2.3	%2.2	
		Perakende Satışlar (Şubat, a-a)	%0.4	%0.1	
	Fransa	TÜFE (Şubat, y-y)	%1.4	%1.4	
	İtalya	Perakende Satışlar (Ocak, y-y)	-%0.2	%0.8	
		TÜFE (Şubat, y-y)	%1.6	%1.6	
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Ocak)	%4.8	%4.8	
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y)	%3.2	--	
		Kapasite Kullanım Oranı (Ocak, a-a)	%0.6	--	
	16.03.2017	Türkiye	TCMB Merkez Bankası (PPK) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
			ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Şubat, a-a)	-%2.6
		İnşaat İzinleri (Şubat, a-a)	%5.3	-%2.6	
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	243 Bin Kişi	240 Bin Kişi	
		Philadelphia FED Endeksi (Mart)	43.3	28.0	
Euro Bölgesi		TÜFE (Şubat, y-y)	%2.0	%2.0	
		Çekirdek TÜFE (Şubat, y-y)	%0.9	%0.9	
İngiltere		Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
Japonya		Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
17.03.2017		ABD	Sanayi Üretim Endeksi (Şubat, a-a)	-%0.3	%0.2
	Kapasite Kullanım Oranı (Şubat)		%75.3	%75.5	

## TÜRKİYE

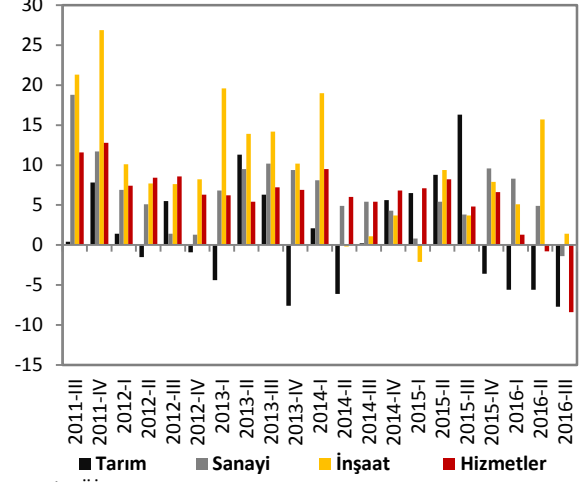
### Türkiye Büyüme Oranı

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



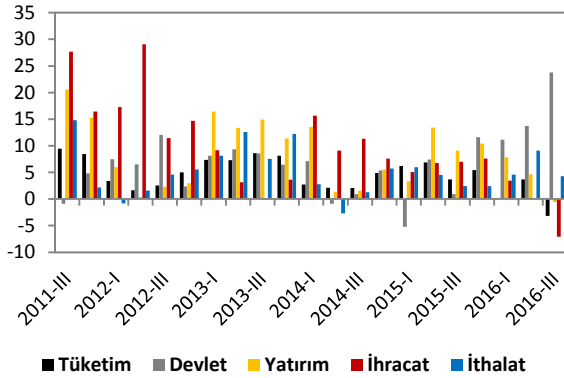
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



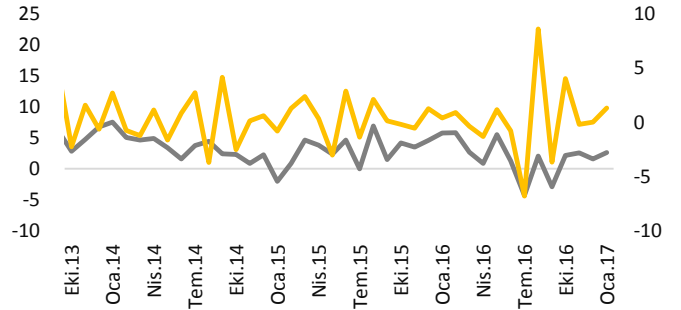
### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



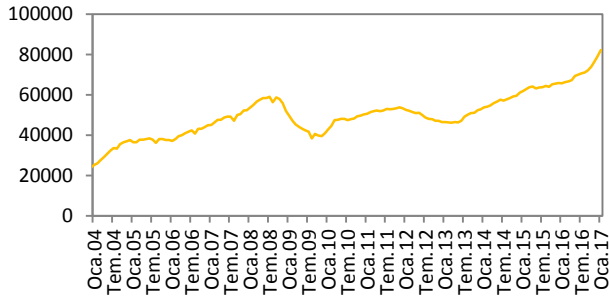
### Sanayi Üretim Endeksi

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



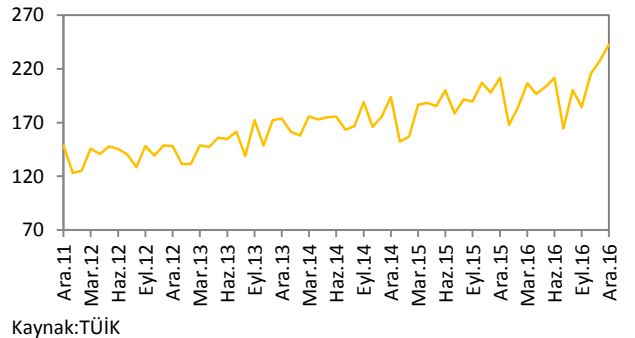
### Toplam Otomobil Üretimi

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

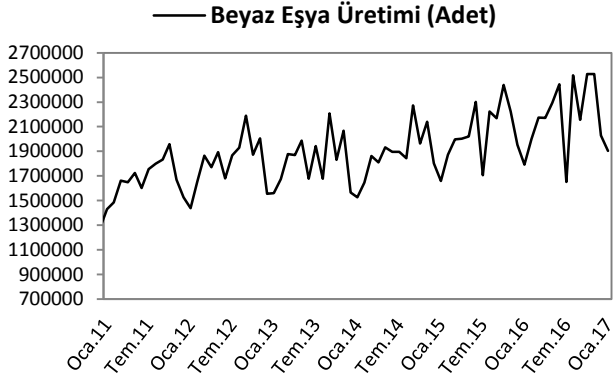


### Sanayi Ciro Endeksi

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

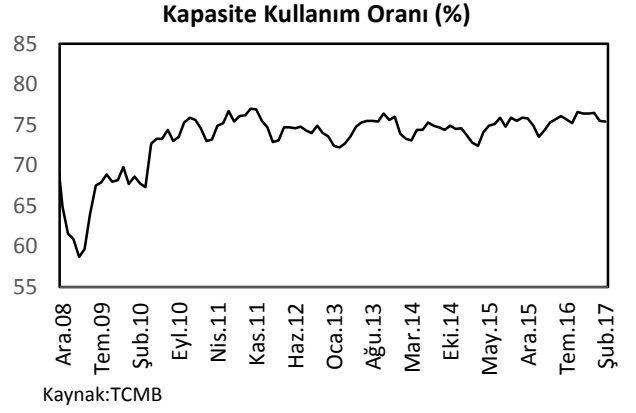


## Beyaz Eşya Üretimi



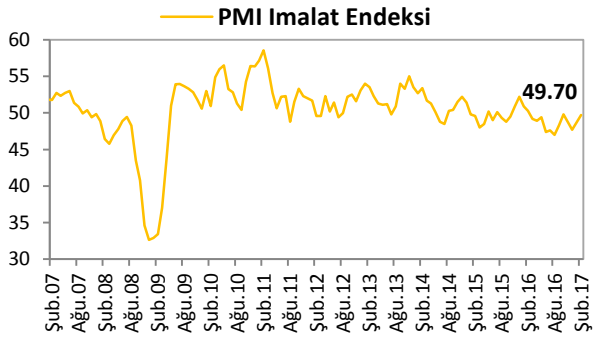
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak:TCMB

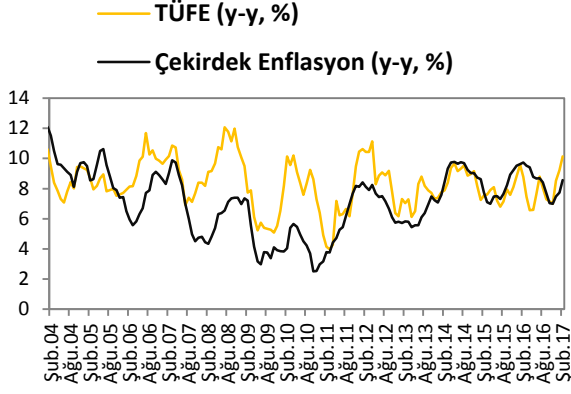
## PMI Endeksi



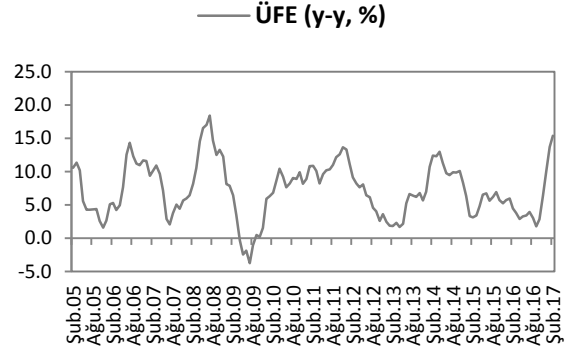
Kaynak:Reuters

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

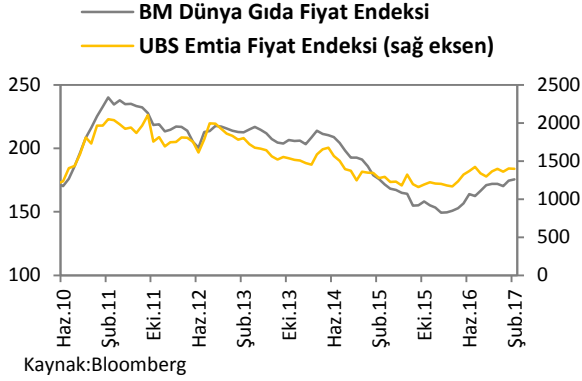
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



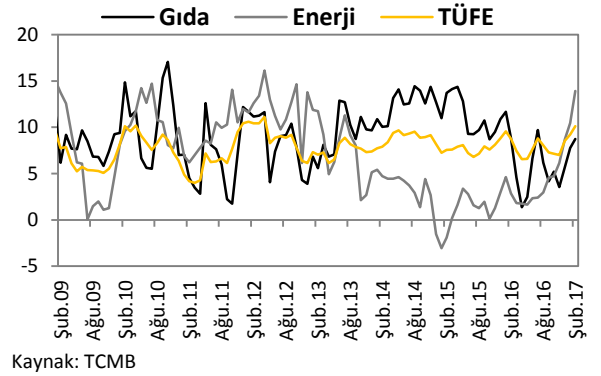
### ÜFE



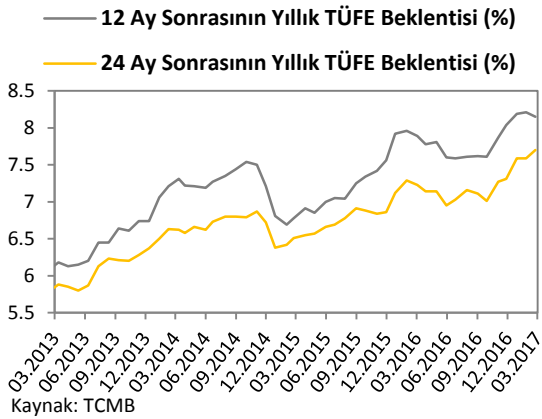
### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



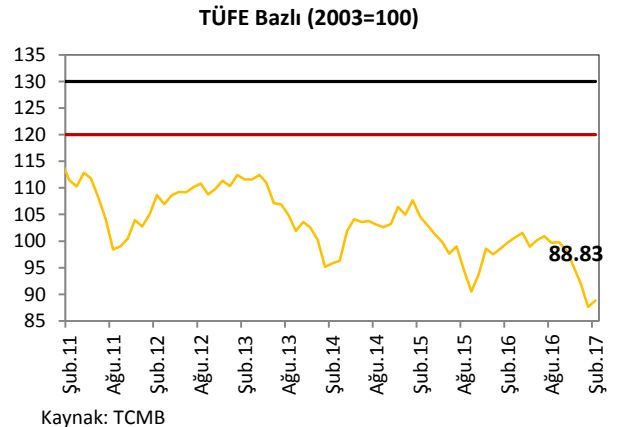
### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



### Enflasyon Beklentileri

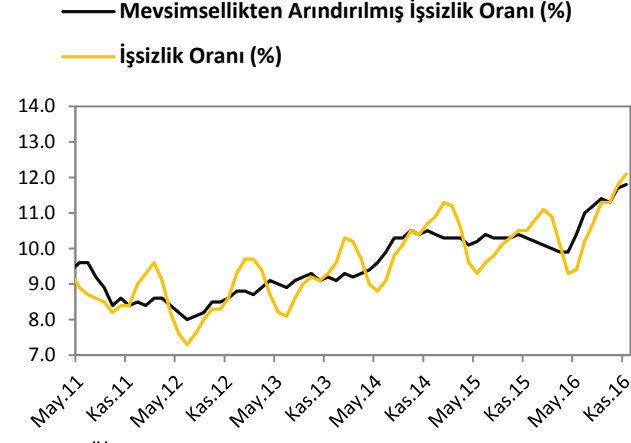


### Reel Efektif Döviz Kuru

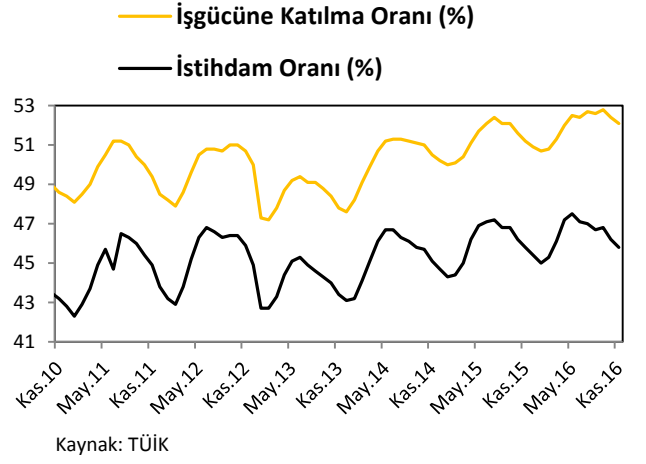


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

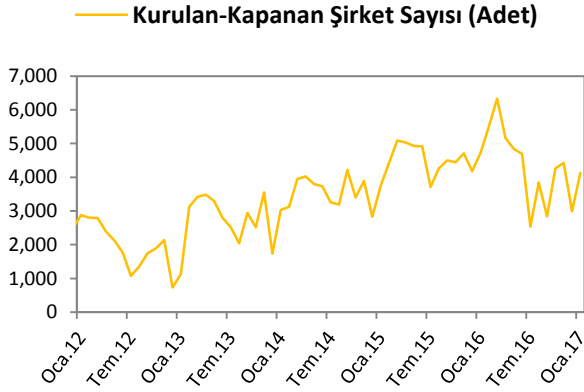
### İşsizlik Oranı



### İşgücüne Katılım Oranı

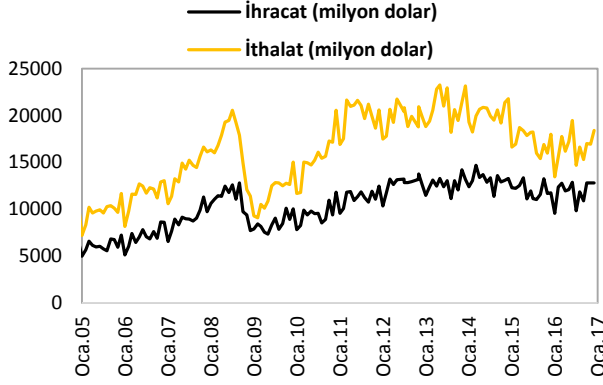


### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

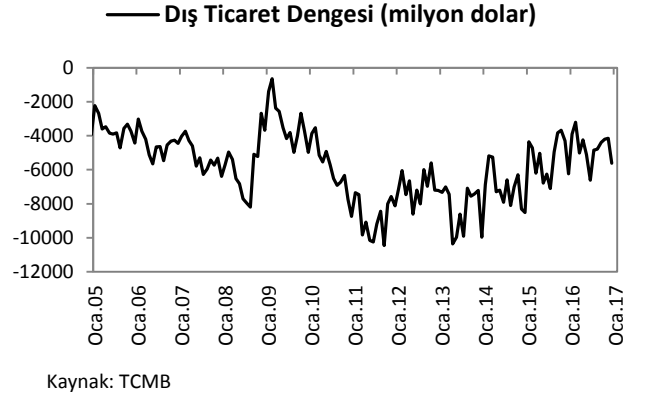


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

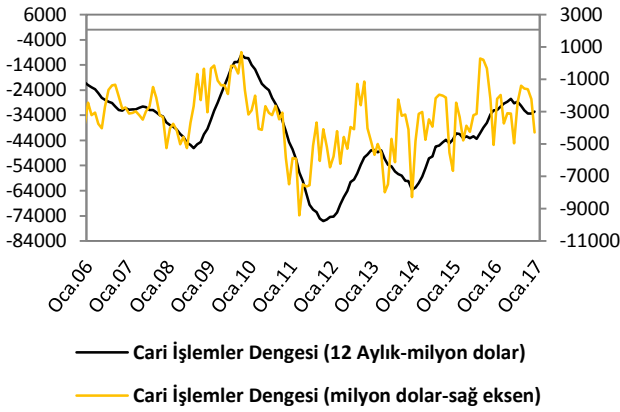
### İthalat-İhracat



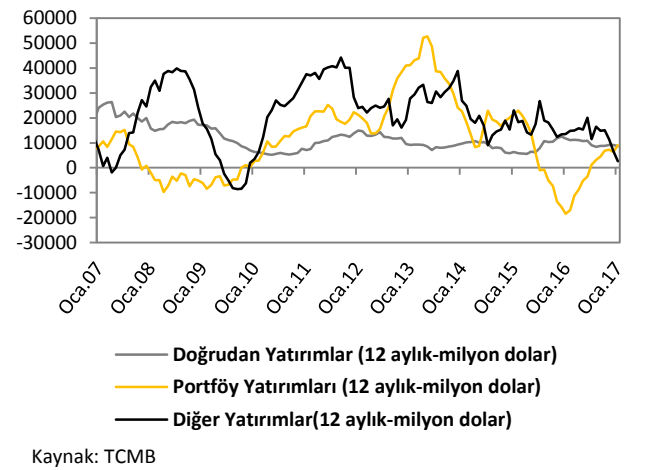
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İŞlemler Dengesi

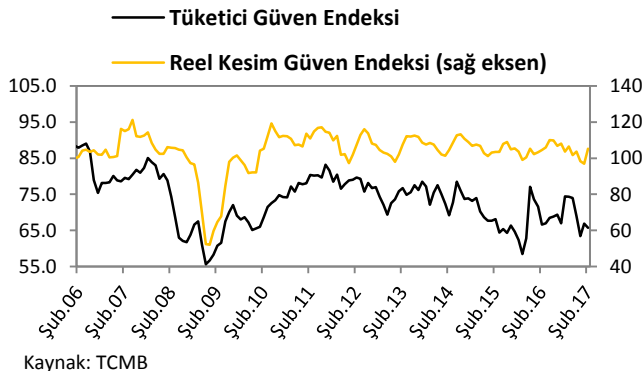


### Sermaye ve Finans Hesabı



## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

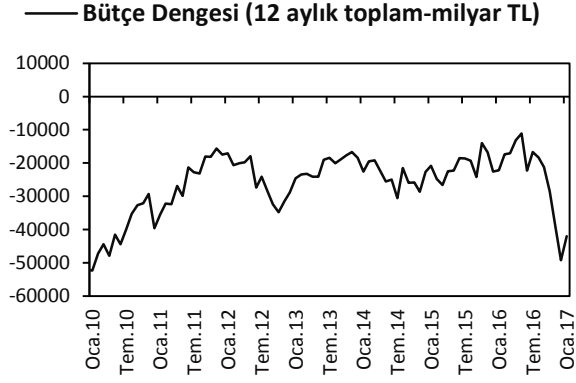
### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



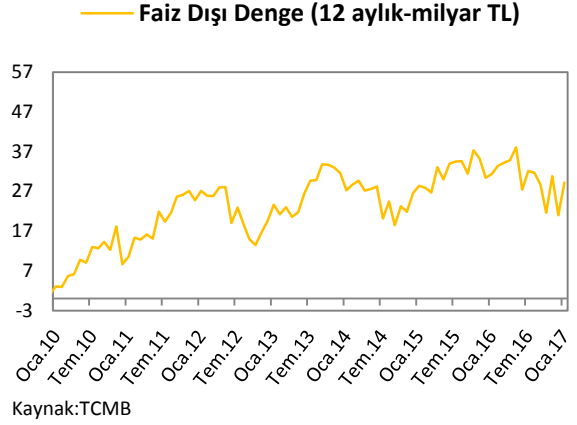


## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

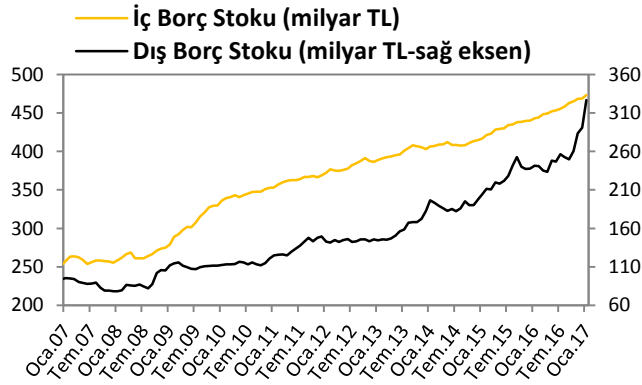
### Bütçe Dengesi



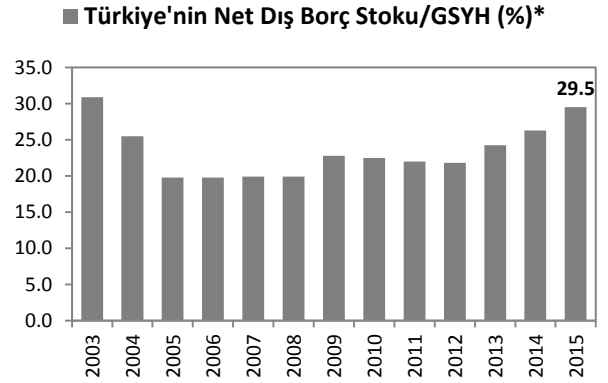
### Faiz Dışı Denge



### İç ve Dış Borç Stoku

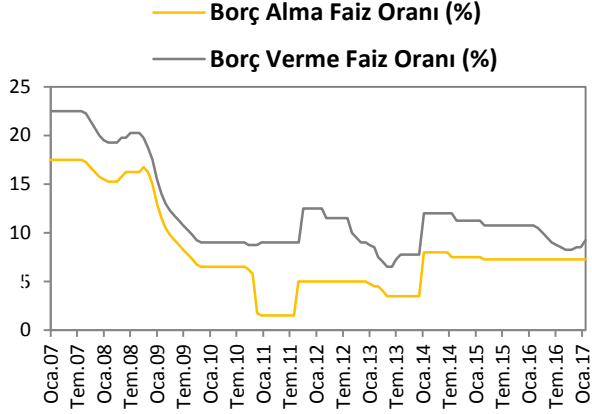


### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



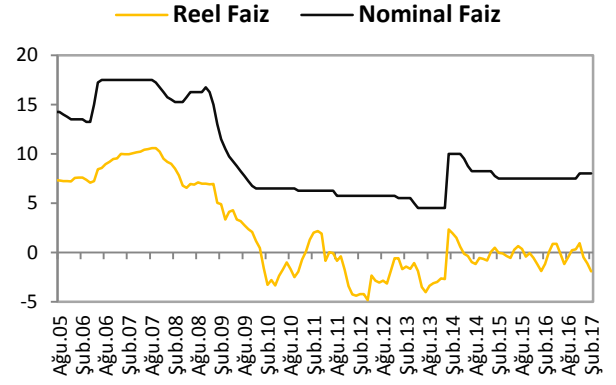
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### 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	1.9	2.5	-2.70	0.75	114.8
Euro Bölgesi	1.7	2	3.20	0.00	-6.20
Almanya	1.7	2.20	7.30**	0.00	98
Fransa	1.20	1.40	-0.13	0.00	-9.80
İtalya	0.40	1.60	2.13	0.00	106.60
Macaristan	1.60	2.90	2.26**	0.90	-12.40
Portekiz	2.00	1.60	0.45	0.00	-4.00
İspanya	3.00	3.00	0.98**	0.00	-3.80
Yunanistan	-1.10	1.40	-0.00	0.00	-73.30
İngiltere	2.00	1.80	-4.33	0.25	-6.00
Japonya	1.60	0.40	3.33	-0.10	43.10
Çin	6.80	0.80	2.67	4.35	108.60
Rusya	-0.40	4.60	2.93**	10.00	--
Hindistan	5.30	1.86	-1.25	6.25	--
Brezilya	-2.46	4.76	-4.31**	12.25	104.40
G.Afrika	0.70	6.60	-5.44**	7.00	-10.20
Türkiye	3.09	10.13	-5.40**	8.00	65.70

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

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2014	2015	En Son Yayınlanan		2016 Yılı Sonu Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	2 044 466	2 337 530	655 400	(2016 3Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (zincirlenmiş hacim endeksi, y-y, %)	5.2	6.1	-1.8	(2016 3Ç)	3.00
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>En Son Yayınlanan</b>		
Kapasite Kullanım Oranı (%)	75.8	76.5	75.40	(Şubat 2017)	--
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	1.8	2.9	2.6	(Ocak 2017)	--
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>En Son Yayınlanan</b>		
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	12.1	(Kasım 2016)	10.50
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>En Son Yayınlanan</b>		
TÜFE (y-y, %)	8.81	8.53	10.13	(Şubat 2017)	--
ÜFE (y-y, %)	5.71	9.94	15.36	(Şubat 2017)	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>					
M1	312,309	382,351	376,311	(03.03.2017)	--
M2	1,206,005	1,406,728	1,414,677	(03.03.2017)	--
M3	1,249,183	1,450,681	1,459,265	(03.03.2017)	--
Emisyon	94,464	111,762	113,205	(03.03.2017)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	95,703	92,050	89,234	(03.03.2017)	--
<b>Faiz Oranları</b>					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.25	7.25	7.25	(10.03.2017)	--
TCMB O/N (Borç Verme)	10.75	8.50	9.25	(10.03.2017)	--
TCMB Haftalık Repo	7.75	7.50	8.00	(10.03.2017)	--
TRLIBOR O/N	11.48	9.02	11.39	(10.03.2017)	--
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>En Son Yayınlanan</b>		
Cari İşlemler Dengesi	-32,118	-32,602	-2,762	(Ocak 2017)	34,9
İthalat	207,234	198,610	15,586	(Ocak 2017)	--
İhracat	143,839	142,557	11,277	(Ocak 2017)	--
Dış Ticaret Dengesi	-63,395	-56,052	-4,308	(Ocak 2017)	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)</b>					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	440.1	468.6	473.5	(Ocak 2017)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	237.5	291.0	326.7	(Ocak 2017)	--
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>En Son Yayınlanan</b>		
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyar TL)</b>					
	<b>2015 Ocak</b>	<b>2016 Ocak</b>			
Bütçe Gelirleri	40.11	46.72	58.78	(Ocak 2017)	--
Bütçe Giderleri	36.34	42.52	47.34	(Ocak 2017)	--
Bütçe Dengesi	3.77	4.20	11.40	(Ocak 2017)	--
Faiz Dışı Denge	8.78	9.80	18.01	(Ocak 2017)	--

<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>Buket Alkan</b>	<b>Müdü Yardımcısı</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>Bilge Pekçağlayan</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 02</b>
<b>Elif Engin</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 92</b>
<b>Sinem Ulusoy</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr">sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 05</b>
<b>Ezgi Şiir Kıbrıs</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr">ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 93</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 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.