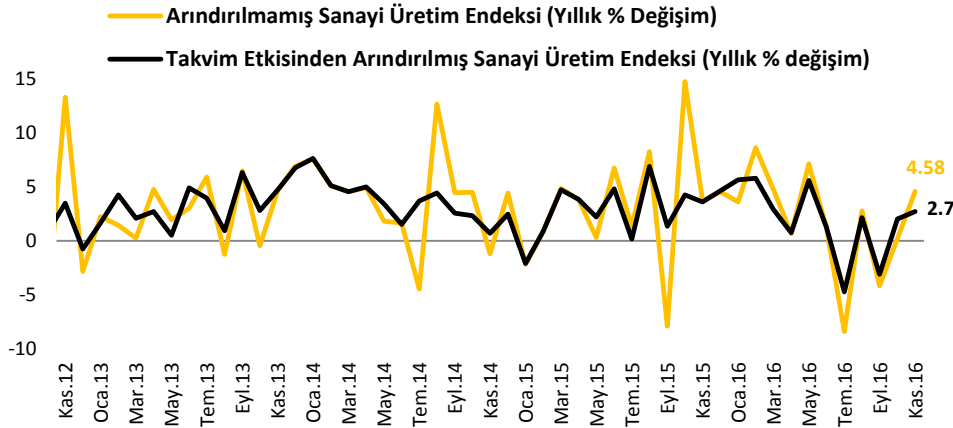
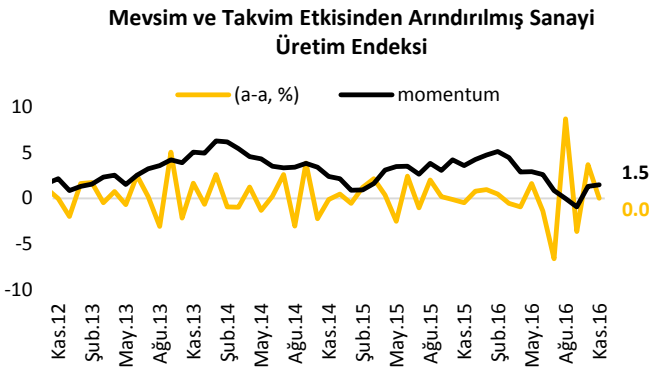


Geçtiğimiz hafta yurtiçinde Kasım ayı sanayi üretim endeksi verisi açıklandı. Ekim ayı ile birlikte yılın son çeyreğine iyi bir başlangıç yapan sanayi üretim endeksi Kasım ayında da toparlanmaya devam etti. Kasım ayında kurda yaşanan hareketliliğin sanayi üretim endeksindeki yükselişi sınırlandırmasını beklememize karşın sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan otomobil üretiminin Kasım ayında sergilediği performansın ve öncül göstergelerden ara malı ve sermaye malı ithalatındaki artışın sanayi üretimini yukarı yönlü desteklediği görüldü.

Sanayi Üretim Endeksi Kasım ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %2.7 artarken aylık bazda aynı kaldı.



Kaynak: TÜİK

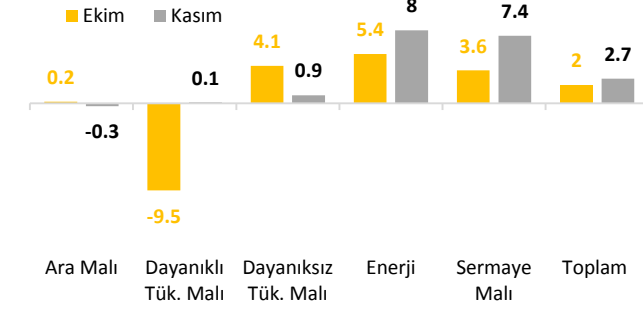


Kaynak: TÜİK, VakıfBank

Sanayi üretim endeksi, 2016 yılının Kasım ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %4.58 artarken (VakıfBank beklentisi: %2.98 artması, Piyasa beklentisi: %3.69 artması yönünde idi), arındırılmış verilerle yıllık bazda %2.7 arttı (VakıfBank beklentisi: %1.90 artması, Piyasa beklentisi: %1.90 artması yönünde idi). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre beklentimize paralel olarak aynı kaldı (VakıfBank beklentisi: %0.0 artması yönünde idi). Ekim ayı ile birlikte yılın son çeyreğine iyi bir başlangıç yapan sanayi üretim endeksi,

ihracatta, ara malı ve sermaye ithalatında yıllık bazda yaşanan artışın da desteğiyle Kasım ayında da olumlu bir görünüm çizdi. Kasım ayında kurda yaşanan hareketliliğin sanayi üretim endeksindeki yükselişi sınırlandırmasını beklememize karşın sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan otomobil üretiminin Kasım ayında sergilediği performansın sanayi üretimini yukarı yönlü desteklediği görüldü. Bu bağlamda sanayi üretimi %2.98 artış olan beklentimizin üzerinde %4.58 artış gösterdi.

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



Kaynak: TÜİK

Arındırılmış verilerle yıllık bazda sanayi üretim endeksine bakıldığında, bir önceki yılın Kasım ayına kıyasla 2016 yılı Kasım ayında çalışma gün sayısında artış yaşanmış olmasının etkisiyle arındırılmamış sanayi üretim endeksinin beklediğimiz gibi arındırılmış yıllık bazdaki sanayi üretim endeksinin üzerinde kaldığı görülüyor. Takvim etkisinden arındırılmış ana sanayi gruplarında en yüksek artışın yaşandığı gruplar enerji ve sermaye malı imalatı ana sanayi grupları olurken ara malı imalatı ana sanayi grupları arasında en yüksek azalışın yaşandığı grup olarak dikkat çekiyor. Takvim etkisinden arındırılmış

sanayinin alt sektörleri incelendiğinde ise 2016 yılı Kasım ayında elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörünün en yüksek artışı gösteren sektör olduğu görülüyor.

Sanayi üretim endeksi aylık bazda değerlendirildiğinde ise, bir önceki ayda sert toparlanmanın yaşandığı sanayi üretim endeksinin Kasım ayında düzeltilmesinin yaşandığını ve sanayi üretiminin aylık bazda beklentimize paralel olarak değişim göstermediğini görüyoruz. 2009 yılı Kasım ayından sonra ilk kez Eylül ayında negatif olarak gerçekleşen momentumun, Ekim ayında gösterdiği sert yükselişin ardından Kasım ayında da yükselişine devam ettiği görülüyor.

Sonuç olarak Kasım ayında sanayi üretim endeksi arındırılmamış verilerle yıllık bazda %4.58 ve arındırılmış verilerle yıllık bazda %2.7 artarken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre aynı kaldı. Böylece Ekim ayında pozitif yönlü düzeltmenin yaşandığı sanayi üretim endeksi, Kasım ayında da toparlanmaya devam etti. Kasım ayında kurda yaşanan hareketliliğin sanayi üretim endeksindeki yükselişi sınırlandırmasını beklememize karşın sanayi üretiminde önemli bir yere sahip olan otomobil üretiminin Kasım ayında sergilediği performansın ve öncül göstergelerden ara malı ve sermaye malı ithalatındaki artışın sanayi üretimini yukarı yönlü desteklediği görüldü. Ekim ayı sonrası Kasım ayında sert artan kurun Aralık ayında da volatilitésinin devam etmesi sonrasında Aralık ayında sanayi üretim endeksindeki artışın devam edip etmeyeceği takip edilecek. Üçüncü çeyrekteki negatif büyüme sonrası yılın dördüncü çeyreğinde pozitif büyüme beklentisi paralelinde, sanayi üretiminde bir miktar iyileşme görülüyor. Ancak geçen yılın dördüncü çeyreği ile karşılaştırıldığında bu yılın dördüncü çeyreğinin daha düşük kalacağı izlenimi bulunuyor. Bu bağlamda büyümenin %3'ün altında gelme ihtimalinin arttığı görülüyor.

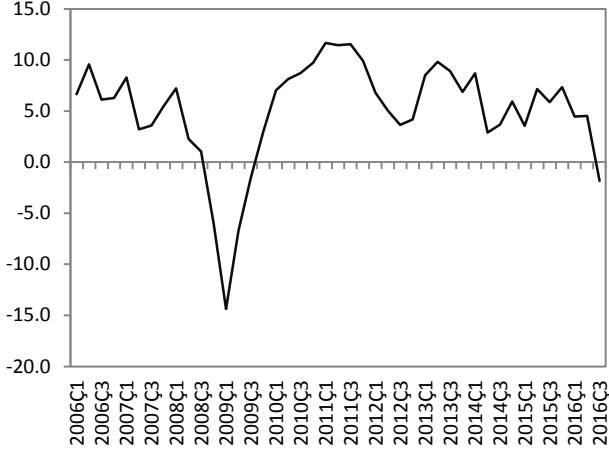
Haftalık Veri Takvimi (16 Ocak – 20 Ocak 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
16.01.2017	Türkiye	İşsizlik Oranı (Ekim)	%11.3	%11.8 (Açıklandı.)
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Aralık)	10.02 Milyar TL	27.14 Milyar TL (Açıklandı.)
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	20.1 Milyar Euro	24.0 Milyar Euro
	İtalya	TÜFE (Aralık, y-y)	%0.5	%0.5
	Japonya	Makine Siparişleri (Kasım, y-y)	-%5.6	%8.1
		ÜFE (Aralık, y-y)	-%2.2	-%1.4
17.01.2017	ABD	New York FED İmalat Endeksi (Ocak)	9.0	8.0
	Almanya	Zew Endeksi (Ocak)	63.5	65.0
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	4,299 Milyon Euro	--
	İngiltere	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.2	%1.4
		Çekirdek TÜFE (Aralık, y-y)	%1.4	%1.4
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)	%4.6	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Kasım, a-a)	%1.4	--
18.01.2017	ABD	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.7	%2.1
		Çekirdek TÜFE (Aralık, y-y)	%2.1	%2.1
		Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, a-a)	-%0.4	%0.6
		Kapasite Kullanım Oranı (Aralık)	%75.0	%75.5
	Euro Bölgesi	TÜFE (Aralık, y-y)	%0.6	%1.1
		Çekirdek TÜFE (Aralık, y-y)	%0.9	%0.9
	Almanya	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.7	%1.7
	İngiltere	İşsizlik Oranı (Kasım)	%4.8	%4.8
19.01.2017	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi	--	--
	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Aralık, a-a)	-%18.7	%10.1
		İnşaat İzinleri (Aralık, a-a)	-%3.8	%0.7
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	247 Bin Kişi	252 Bin Kişi
		Philadelphia FED Endeksi (Ocak)	19.7	15.1
	Euro Bölgesi	Merkez Bankası (ECB) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
		Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	32.8 Milyar Euro	--
	İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	6,086 Milyon Euro	--
20.01.2017	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Aralık)	751.7 Milyar TL	--
	Almanya	ÜFE (Aralık, y-y)	%0.1	%1.0

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

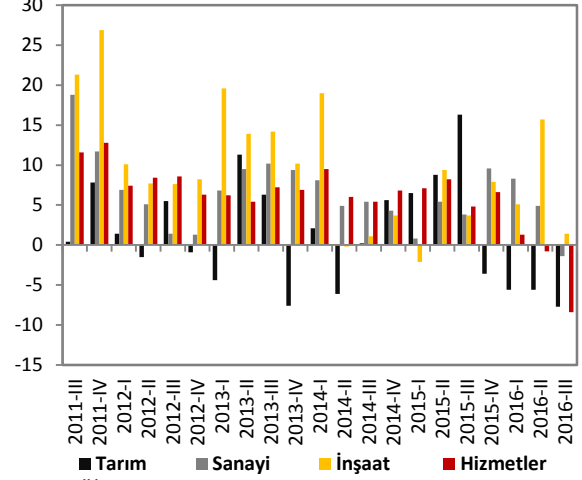
Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

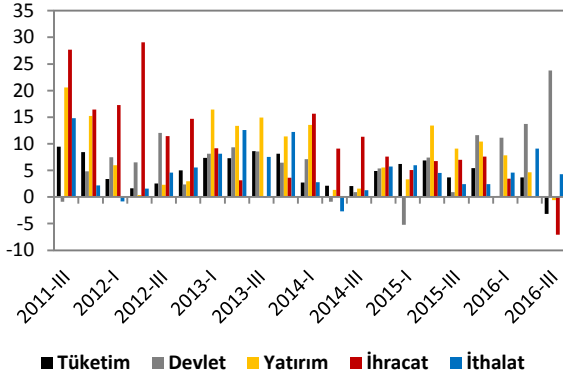
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

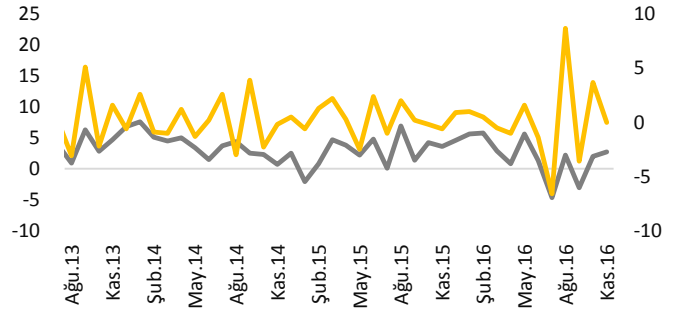
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak: TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

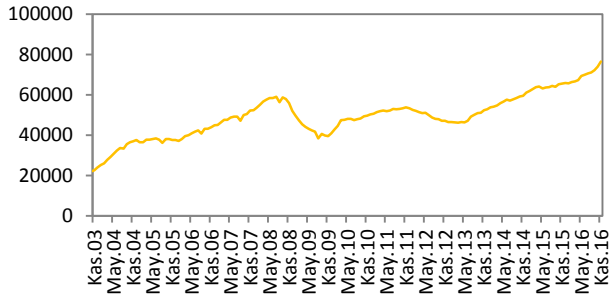
— Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)
 — Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi

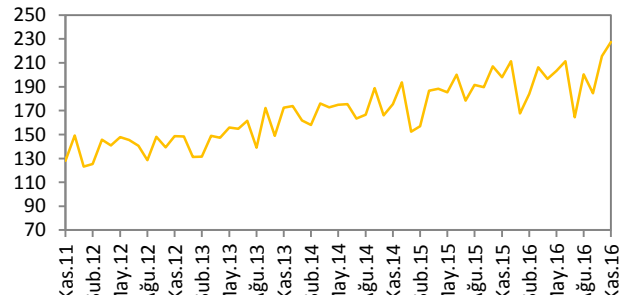
Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)



Kaynak: OSD, VakıfBank

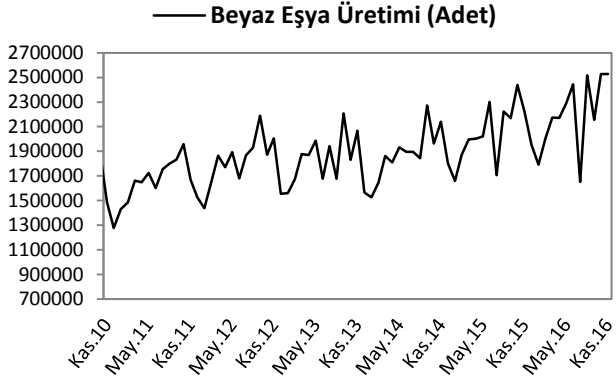
Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

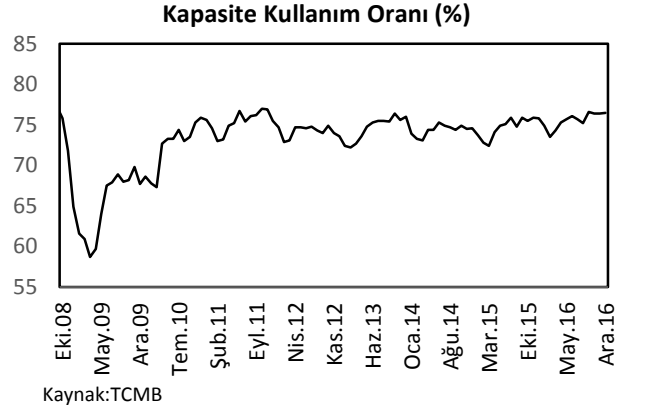


Kaynak:TÜİK

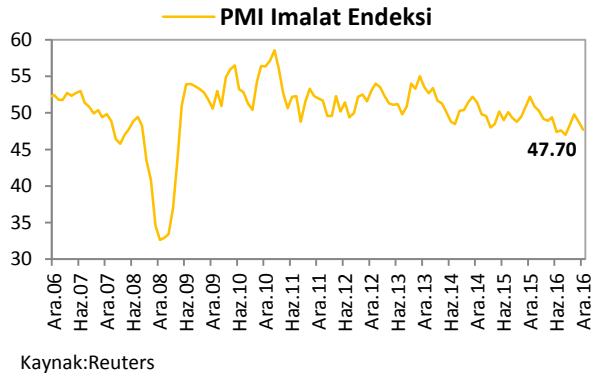
Beyaz Eşya Üretimi



Kapasite Kullanım Oranı

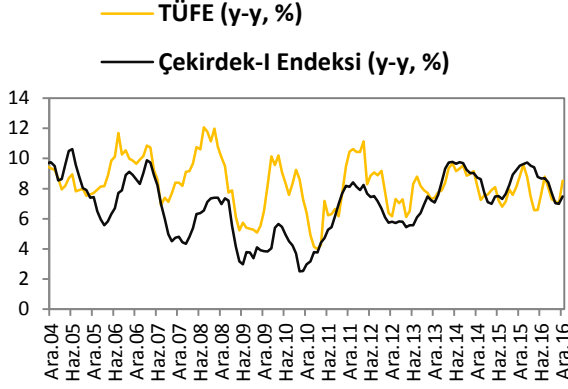


PMI Endeksi



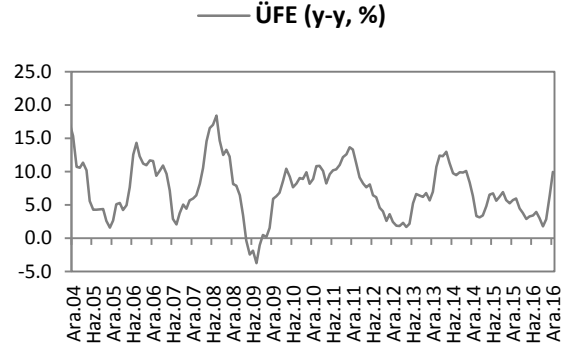
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



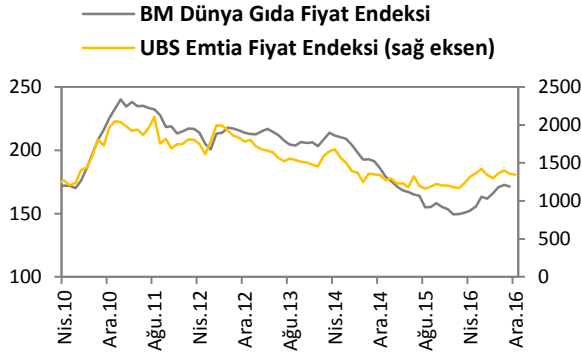
Kaynak: TCMB

ÜFE



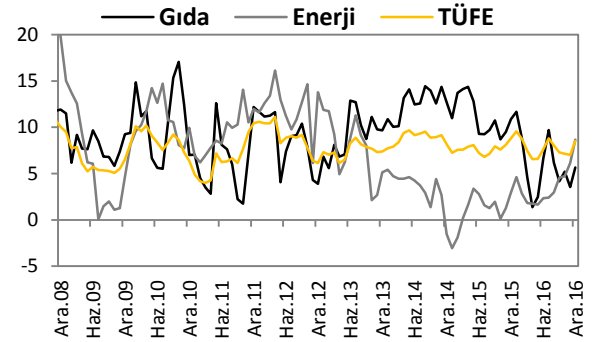
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



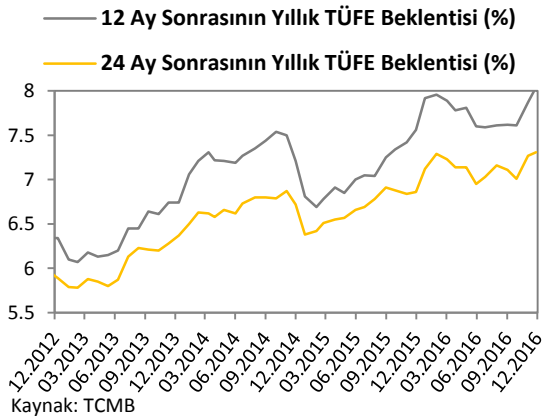
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



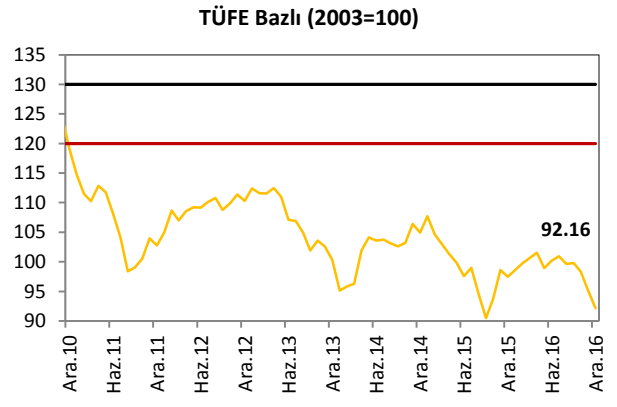
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

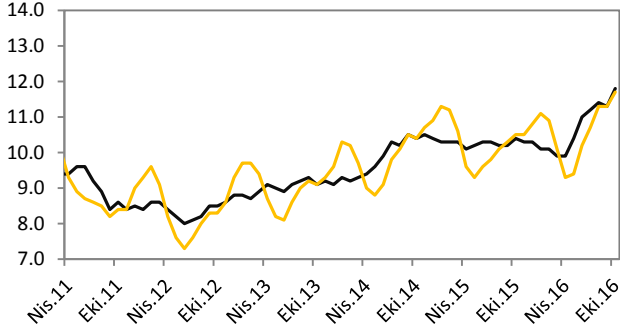


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

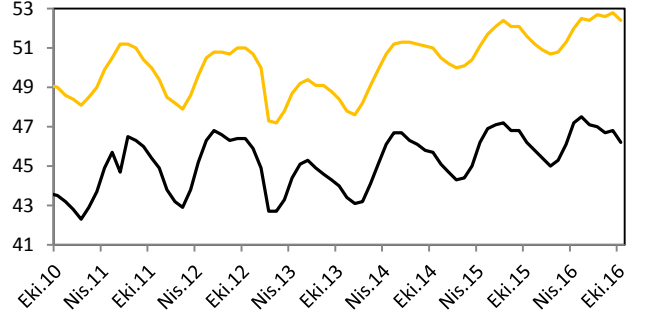
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

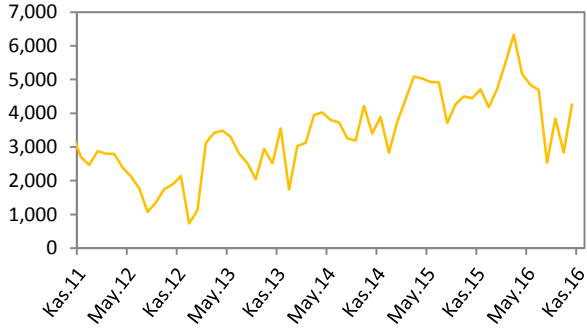
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

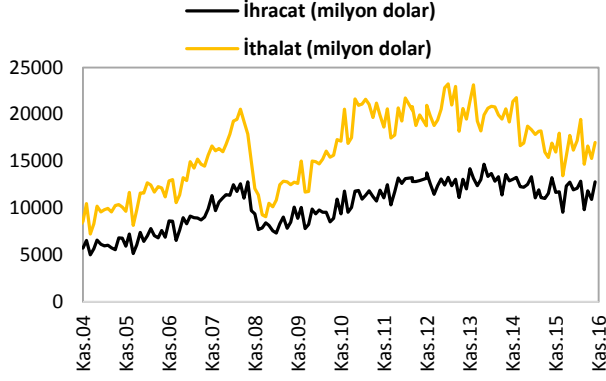
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



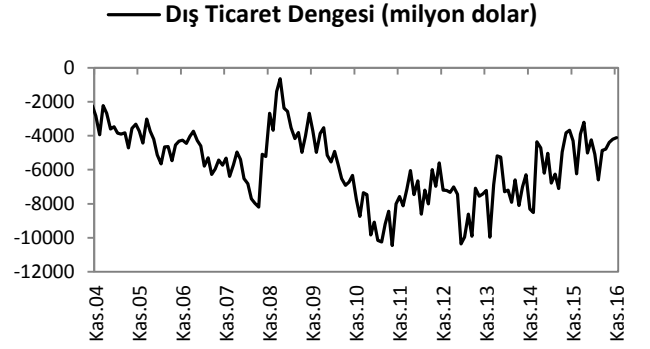
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

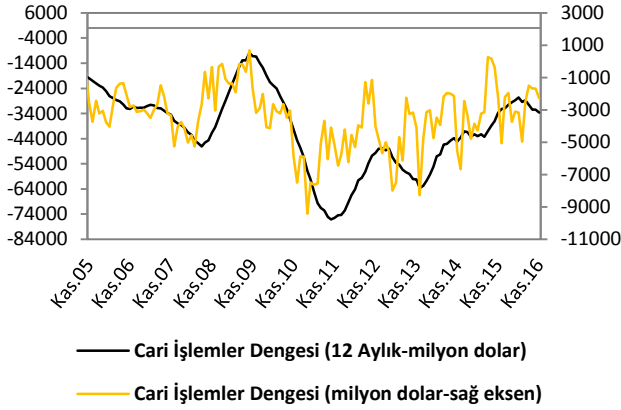
İthalat-İhracat



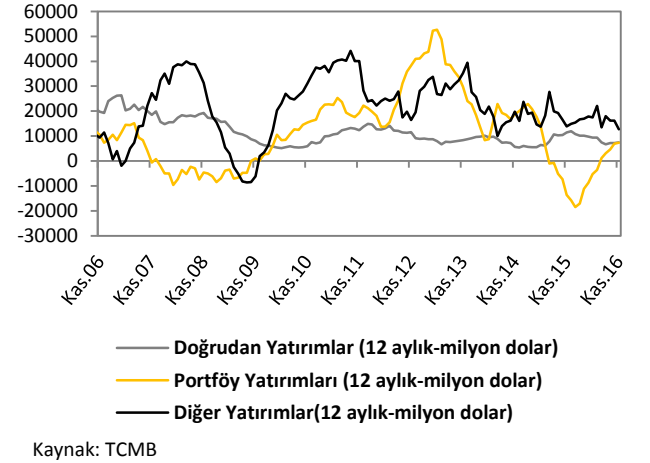
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

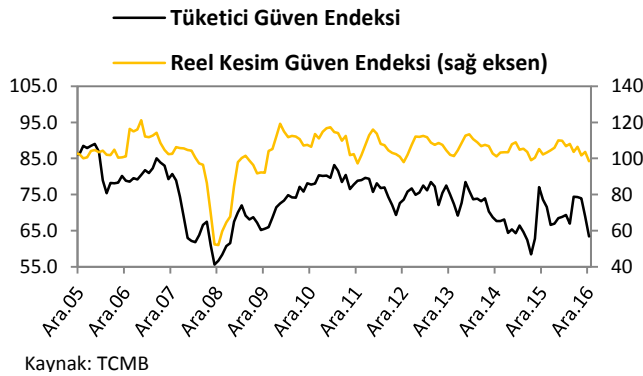


Sermaye ve Finans Hesabı



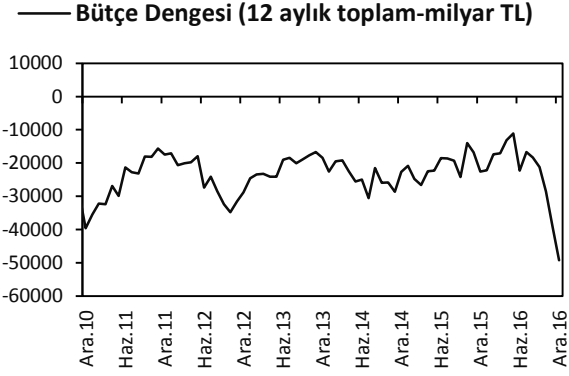
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



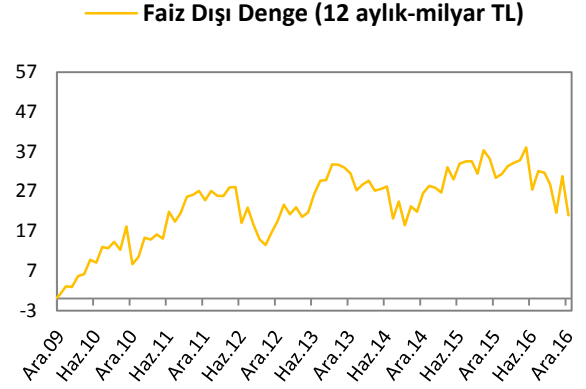
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



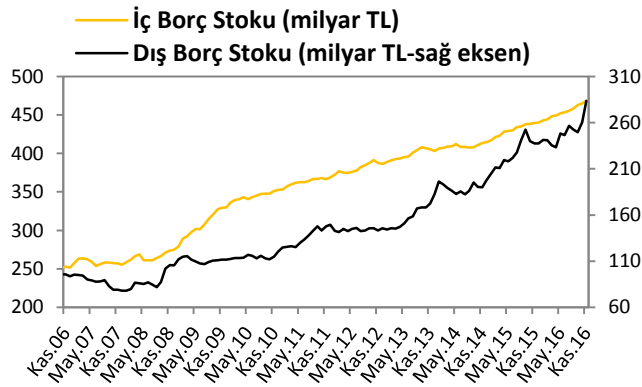
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



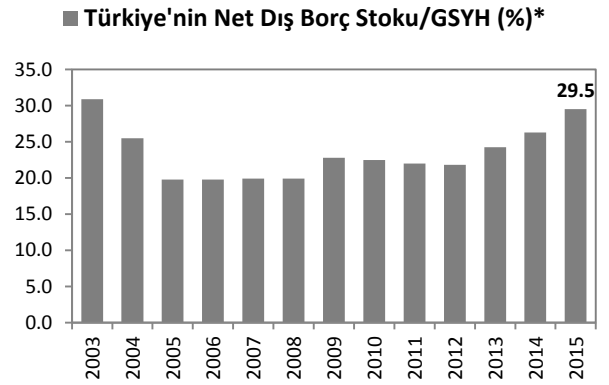
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku

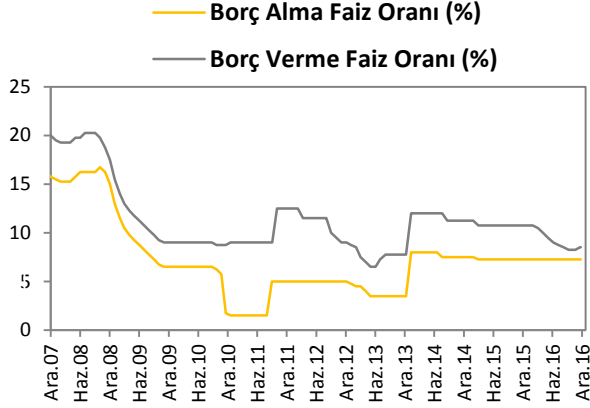


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

*Yeni GSYH rakamlarına göre hesaplanmıştır.

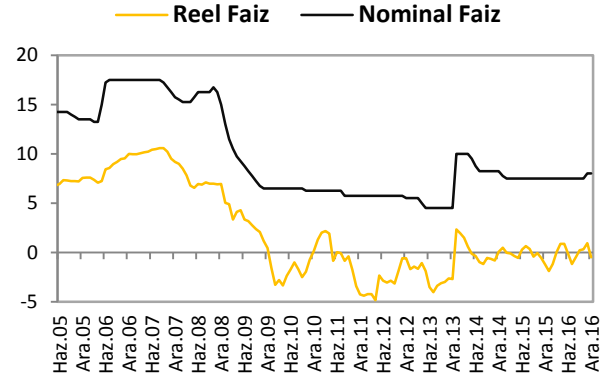
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	1.7	1.7	-2.70	0.75	113.7
Euro Bölgesi	1.7	1.1	3.20	0.00	-5.10
Almanya	1.7	1.70	7.30**	0.00	99
Fransa	1.00	0.80	-0.13	0.00	-10.20
İtalya	0.61	0.50	2.13	0.00	109.50
Macaristan	2.20	1.80	2.26**	0.90	-14.10
Portekiz	1.60	0.90	0.45	0.00	-4.70
İspanya	3.20	1.60	0.98**	0.00	-2.70
Yunanistan	1.80	0.30	-0.00	0.00	-64.40
İngiltere	2.20	1.20	-4.33	0.25	-7.00
Japonya	1.10	0.50	3.33	-0.10	43.10
Çin	6.70	2.10	2.67	4.35	108.60
Rusya	-0.40	5.40	2.93**	10.00	--
Hindistan	5.30	2.59	-1.25	6.25	--
Brezilya	-2.87	6.29	-4.31**	13.00	100.30
G.Afrika	0.70	6.60	-5.44**	7.00	-3.00
Türkiye	3.09	8.53	-5.40**	8.00	63.38

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
Reel Ekonomi					
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
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	2.7	(Kasım 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	76.5	(Aralık 2016)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	11.8	(Ekim 2016)	10.50
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	8.53	(Aralık 2016)	--
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	9.94	(Aralık 2016)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	251,991	312,309	361,175	(06.01.2017)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,405,464	(06.01.2017)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,449,903	(06.01.2017)	--
Emisyon	77,420	94,464	113,005	(06.01.2017)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	96,933	(06.01.2017)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(13.01.2017)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	8.83	(13.01.2017)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,283	-2,268	(Kasım 2016)	-34,600
İthalat	242,177	207,234	16,930	(Kasım 2016)	--
İhracat	157,610	143,839	12,817	(Kasım 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,395	-4,113	(Kasım 2016)	-61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	468.2	(Kasım 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	283.5	(Kasım 2016)	--
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Aralık	2015 Aralık			
Bütçe Gelirleri	38.49	40.99	45.85	(Aralık 2016)	--
Bütçe Giderleri	50.52	59.08	72.99	(Aralık 2016)	--
Bütçe Dengesi	-12.03	-18.10	-27.14	(Aralık 2016)	--
Faiz Dışı Denge	-10.58	-16.36	-25.31	(Aralık 2016)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü 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	Uzman	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@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.