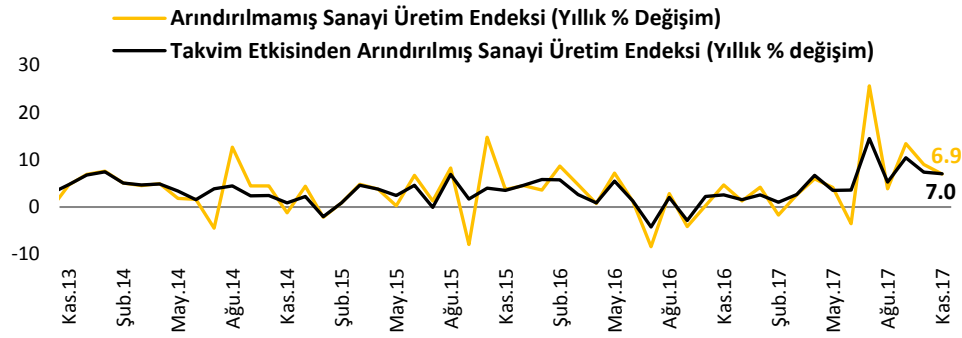


Sanayi Üretim Endeksi Kasım ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %7 artarken aylık bazda ise %0.3 arttı.

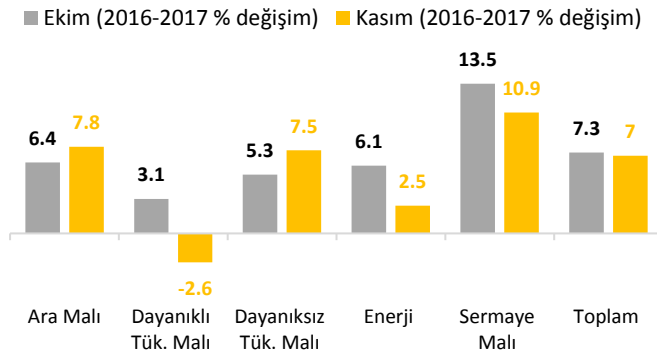
Geçtiğimiz hafta yurtiçinde Kasım ayı sanayi üretim endeksi verisi açıklandı. Öncül göstergelerden ihracat, ara malı ithalat ve sermaye malı ithalatta yıllık bazda artış yaşanmasının yanı sıra kapasite kullanım oranının %79.9 ile 2008 yılı Ağustos ayından beri en yüksek seviyesini görmüş olması ve imalat PMI endeksinin 50 kritik seviyesinin üzerinde kalmaya devam etmesi Kasım ayında sanayi üretimini destekleyen unsurlar olarak ön plana çıktı. Sanayi üretim endeksi aylık bazda ise sınırlı iyileşme gösterdi. Eylül ayı sonu itibarıyla ÖTV indirimlerinin sona ermiş olması nedeniyle dayanıklı tüketim malı imalatı grubunun sanayi üretim endeksi üzerindeki olumlu etkisi Ekim ayının ardından Kasım ayında da azalmaya devam etti ve Kasım ayında dayanıklı tüketim malı imalatı grubu sanayi üretim endeksini azalış yönlü etkiledi. Bu haftaki raporumuzda sanayi üretim endeksindeki gelişmeleri inceleyeceğiz.



Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim endeksi, Kasım ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %6.9 artarken (VakıfBank beklentisi: %3.9 artış, Piyasa beklentisi: %5.8 artış), takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %7.0 arttı (VakıfBank beklentisi: %4.4 artış, Piyasa beklentisi: %4.9 artış). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %0.3 arttı (VakıfBank beklentisi: %2.1 azalış). İhracat, ara malı ve sermaye malı ithalat değişkenlerinde yıllık bazda artış yaşanması Kasım ayında sanayi üretim endeksini destekledi. Ayrıca kapasite kullanım oranının Kasım ayında 2008 yılı Ağustos ayından sonra gördüğü en yüksek seviyeye çıkmış olmasının ve imalat PMI endeksinin 50 kritik değerinin üzerinde bulunmasının da etkisiyle sanayi üretim endeksi Kasım ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda beklentimizin üzerinde %6.9 arttı.

Sanayi Üretiminin Alt Bileşenlerinin Karşılaştırılması

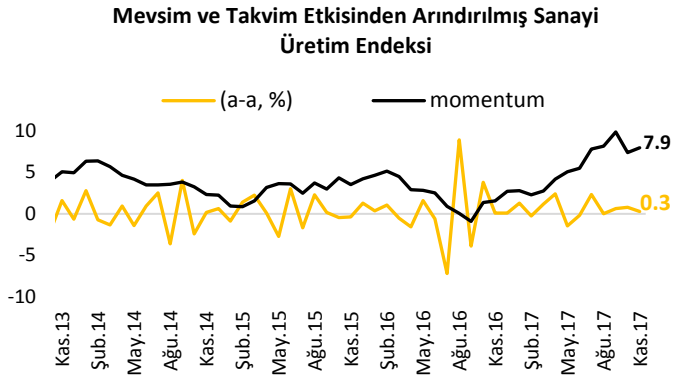


Kaynak: TÜİK

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise Kasım ayında yıllık bazda %7.0 arttı. Kasım ayında imalat sanayi sektöründe bir önceki yılın aynı ayına göre yaşanan %7.1 artış takvim etkisinden arındırılmış endekste artışta belirleyici oldu. İmalat sanayi sektörünün yanı sıra elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektöründe yaşanan %6.7 artış ve madencilik ve taşocakçılığı sektöründe yaşanan %5.9 artışta Kasım ayında sanayi üretim endeksindeki olumlu görünümü destekledi. Ana sanayi gruplarına göre değerlendirme yapıldığında ise, bir önceki yılın aynı ayına göre en sert yükselişin yıllık bazdaki %10.9'luk artışla

sermaye malı imalatı grubunda yaşandığını görüyoruz. Eylül ayı sonu itibarıyla ÖTV indirimlerinin sona ermiş olması nedeniyle dayanıklı tüketim malı imalatı grubunun sanayi üretim endeksi üzerindeki olumlu etkisi Kasım ayında da

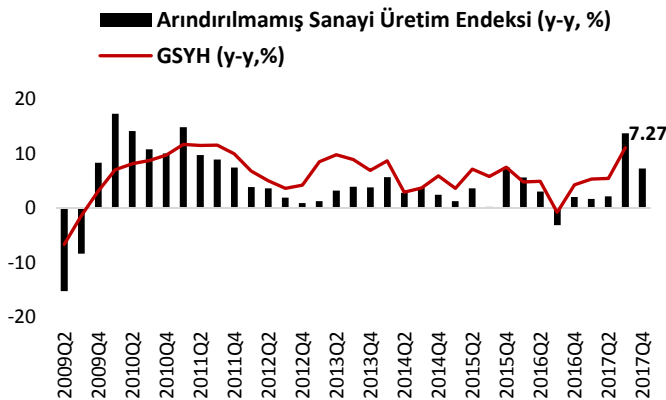
azalmaya devam etti ve dayanıklı tüketim malı imalatı grubu Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık bazda %2.6 azalış gösterdi.



Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

imalatında aylık bazda yaşanan yükselişin etkisiyle sanayi üretim endeksi düşüş beklentimizin aksine sınırlı da olsa artış gösterdi. Mart ayından beri yükseliş eğiliminde olan ve Eylül ayında 2011 yılı Nisan ayından sonraki en yüksek seviyesini gören sanayi üretim endeksinin momentumu Ekim ayında yükselişine ara vermiş ve yönünü aşağı çevirmişti. Ekim ayında finansal koşullardaki sıkışmanın etkisiyle düşen momentumun Kasım ayında tekrar toparlandığı görülüyor.

Sonuç olarak Kasım ayında sanayi üretim endeksi yıllık bazda arındırılmamış verilerle %6.9 artarken, arındırılmış verilerle yıllık bazda %7.0 artış gösterdi. Sanayi üretim endeksi aylık bazda ise %0.3 arttı. Sanayi üretim endeksinin öncül göstergelerinden ihracat, ara malı ithalat ve sermaye malı ithalatta yıllık bazda artış yaşanmasının yanı sıra kapasite kullanım oranının %79.9 ile 2008 yılı Ağustos ayından beri en yüksek seviyesini görmüş olması ve imalat PMI endeksinin 50 kritik seviyesinin üzerinde kalmaya devam etmesi Kasım ayında sanayi üretimini destekleyen unsurlar olarak ön plana çıktı. Özellikle ara malı ithalatında yıllık bazda yaşanan %28.94'lük artış Kasım ayında sanayi üretim endeksindeki artışta belirleyici oldu. Sanayi üretim endeksi aylık bazda ise sınırlı iyileşme gösterdi. Eylül ayı sonu itibarıyla ÖTV indirimlerinin sona ermiş olması nedeniyle dayanıklı tüketim malı imalatı grubunun sanayi üretim endeksi üzerindeki olumlu etkisi Ekim ayının ardından Kasım ayında da azalmaya devam etti ve Kasım ayında dayanıklı tüketim malı imalatı grubu sanayi üretim endeksinin azalış yönüne etkilendi.



Kaynak: TCMB

büyümenin %4.5 gerçekleşmesini, yıllık büyüme oranının ise %6.5 olmasını bekliyoruz.

Bir önceki aya göre sanayi üretiminin nasıl bir seyir izlediğini görmek açısından aylık verilere bakıldığında, Kasım ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi aylık bazda %0.3 arttı. Ara malı ve sermaye malı ithalatında aylık bazda düşüş yaşanmasının yanı sıra sanayi üretim endeksinin önemli öncül göstergelerinden olan beyaz eşya üretiminin aylık bazda %10'a yakın azalması nedeniyle sanayi üretiminin aylık bazda düşüş göstermesini bekliyorduk. Aylık bazda düşüş yaşanmasını beklememizin bir diğer nedeni ise kurda Kasım ayında aylık bazda %3'ün üzerinde artış yaşanmasıydı. Dayanısız tüketim malı

Büyümenin önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretim endeksi, Kasım ayında çizdiği olumlu görünüm ile 2017 yılının son çeyreğinde de büyümeyi desteklemeye devam ediyor. Yılın son çeyreğinde ÖTV indirimlerinin sona ermesinin etkisiyle büyümede yılın ilk üç çeyreğine kıyasla yavaşlama olması ihtimali bulunsa da sanayi üretim endeksinin momentumunun Kasım ayında yönünü tekrar yukarı çevirdiği değerlendirildiğinde sanayi üretim endeksi büyümeyi 2017 yılının son çeyreğinde desteklemeye devam edecek görünüyor. Bu bağlamda yılın son çeyreğinde

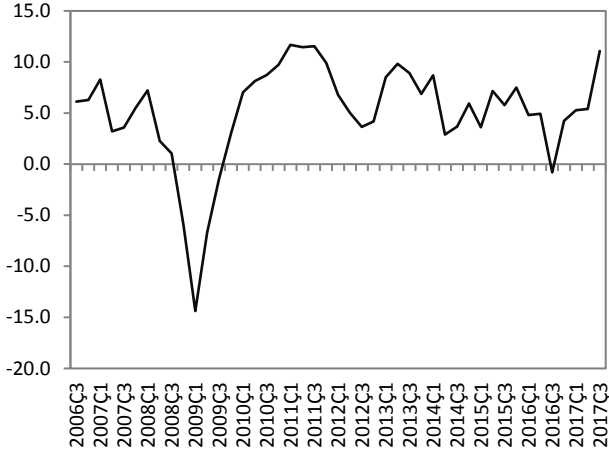
Haftalık Veri Takvimi (15-19 Ocak 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
15.01.2018	Türkiye	İşsizlik Oranı (Ekim)	%10.6	%10.3 (Açıklandı.)
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Aralık)	8.5 Milyar TL	-20.9 Milyar TL (Açıklandı.)
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	18.9 Milyar €	--
16.01.2018	ABD	New York Fed İmalat Endeksi (Ocak)	18	18
	Almanya	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.6	%1.6
	İtalya	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.0	%1
	İngiltere	TÜFE (Aralık, y-y)	%3.1	%3
		ÜFE (Aralık, y-y)	%3.0	%2.9
	Japonya	ÜFE (Aralık, y-y)	%3.5	%3.2
17.01.2018	ABD	Fed Bej Kitap Raporu	--	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Aralık)	%77.1	%77.2
		Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, a-a)	%0.2	%0.2
	Euro Bölgesi	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.5	%1.4
		Çekirdek TÜFE (Aralık, y-y)	%0.9	%0.9
18.01.2018	Türkiye	TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı (Ocak)	--	--
	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Aralık, a-a)	%3.3	-%2.1
		İnşaat İzinleri (Aralık, a-a)	-%1.0	-%1.2
		Philadelphia FED Endeksi (Ocak)	26.2	22.9
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ocak)	261 bin kişi	250 bin kişi
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)	%3.7	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Kasım, a-a)	%0.2	--
19.01.2017	Türkiye	Konut Satışları (Aralık, y-y)	-%7.5	--
	ABD	Michigan Üniv. Tük. Güven Endeksi (Ocak, öncül)	95.9	97
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	35.9 Milyar €	--
	Almanya	ÜFE (Aralık, y-y)	%2.5	%2.3
	İngiltere	Perakende Satışlar (Aralık, y-y)	%1.5	%2.6

TÜRKİYE

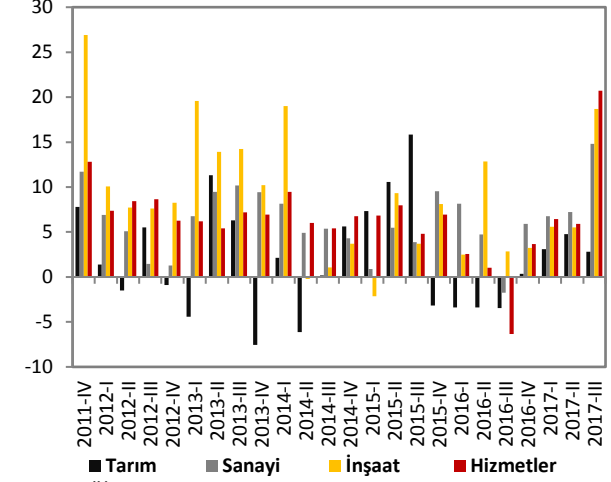
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



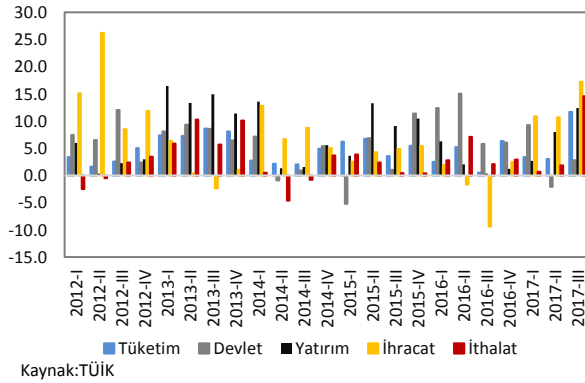
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

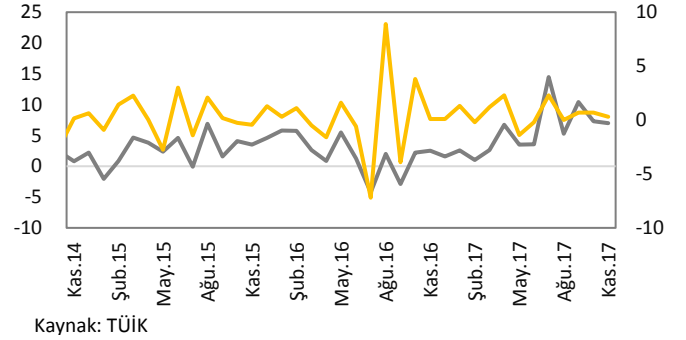
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

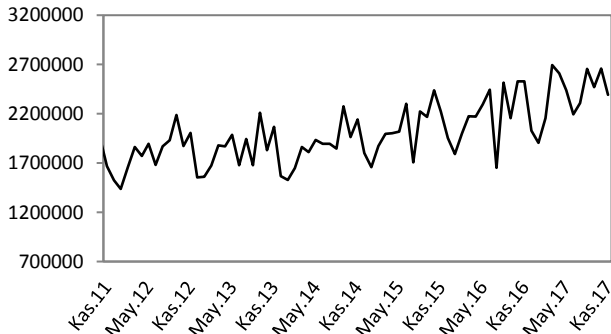
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



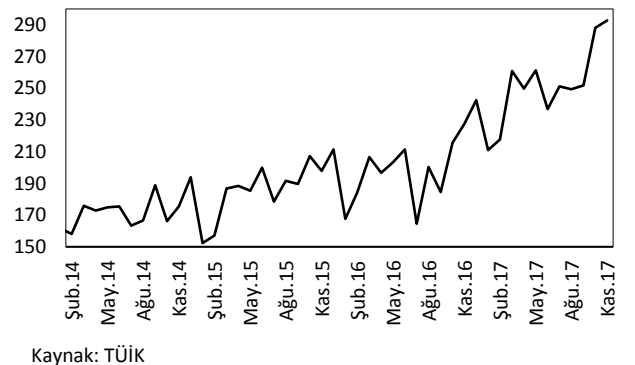
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

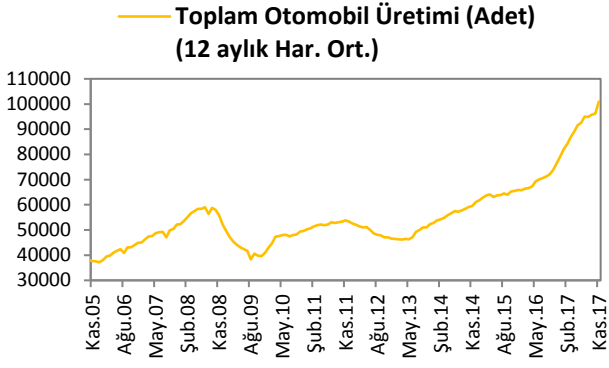


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

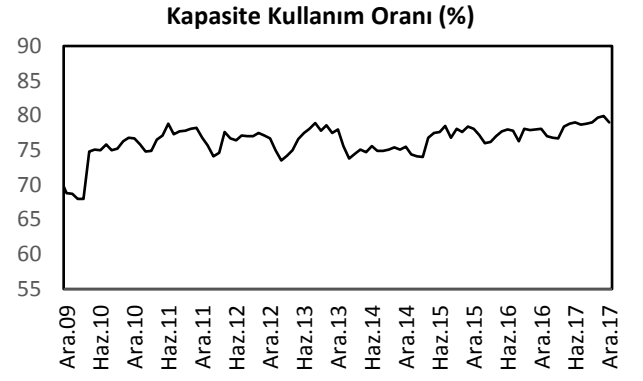


Toplam Otomobil Üretimi



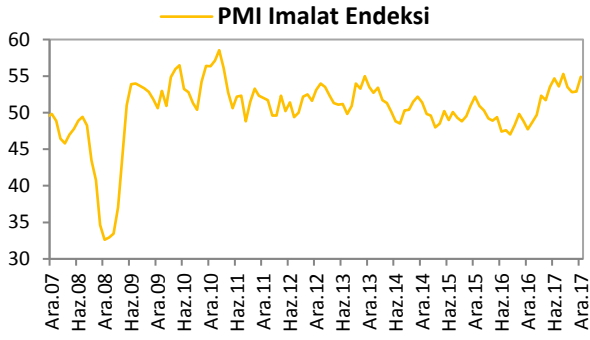
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

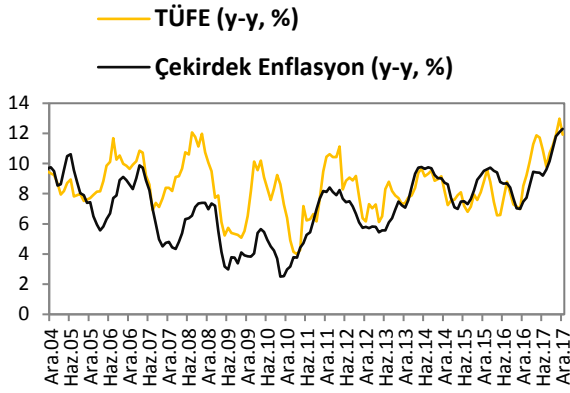
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

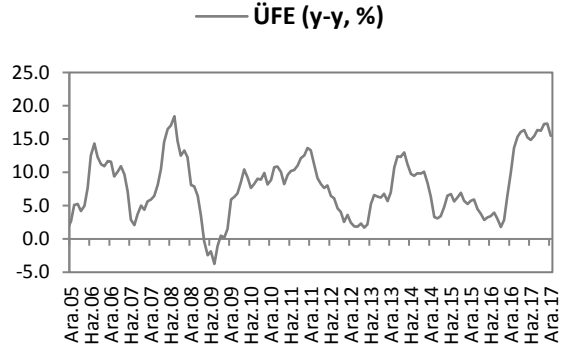
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



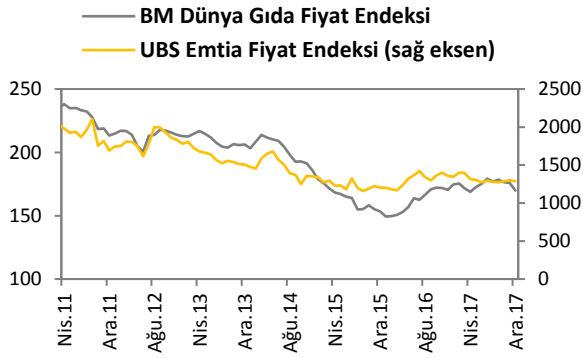
Kaynak: TCMB

ÜFE



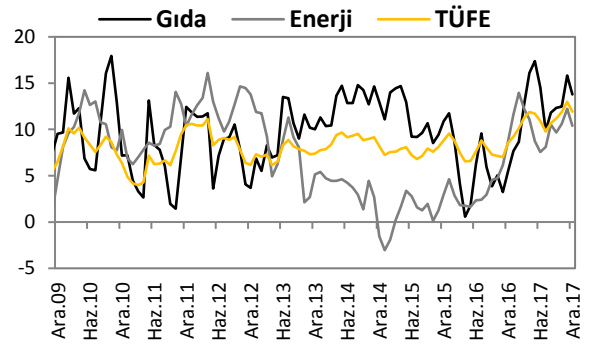
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



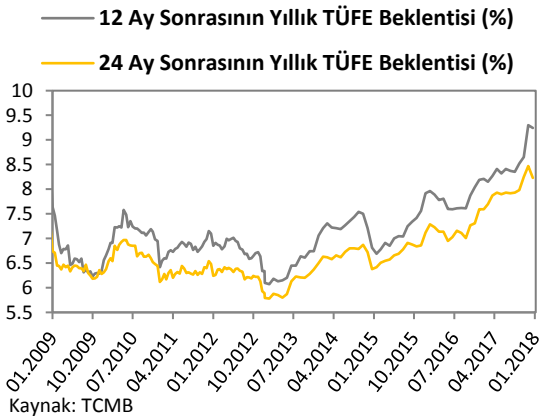
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



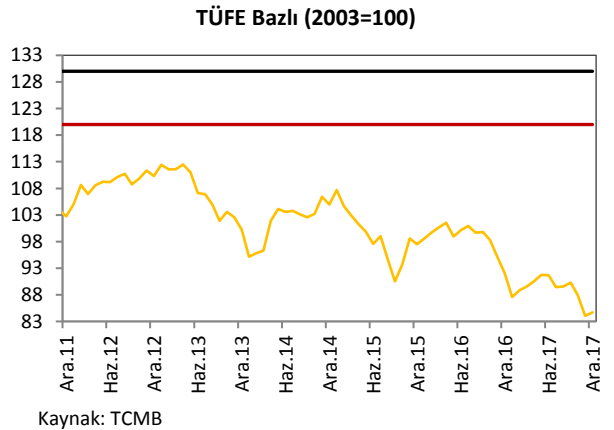
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

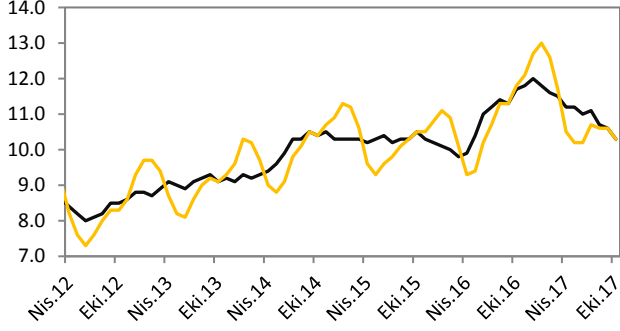


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

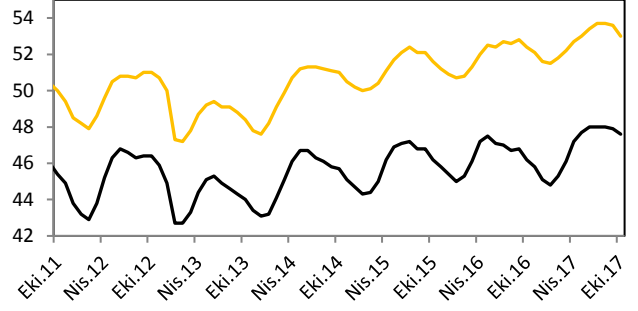
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

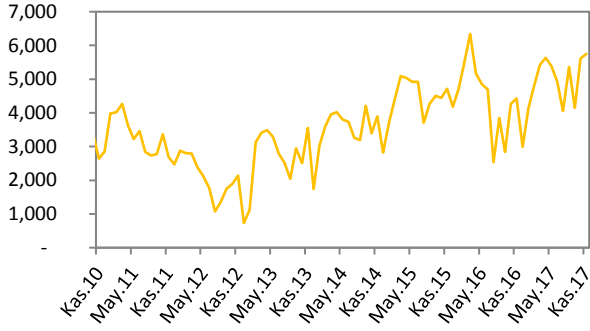
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

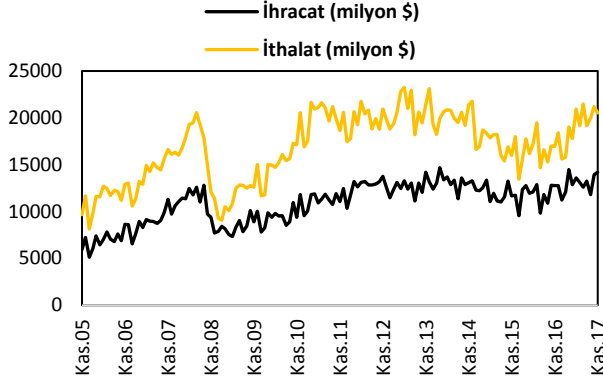
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



Kaynak: TOBB

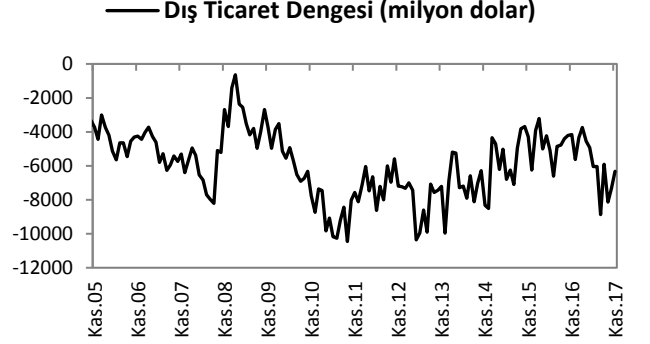
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



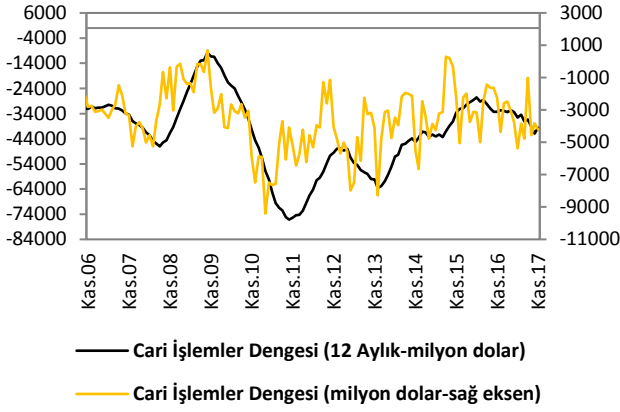
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



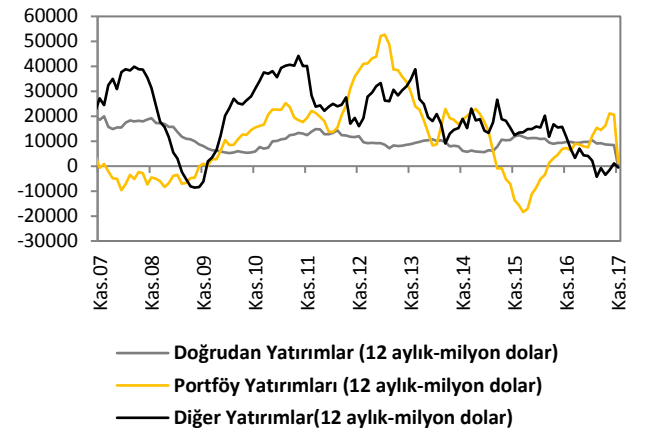
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

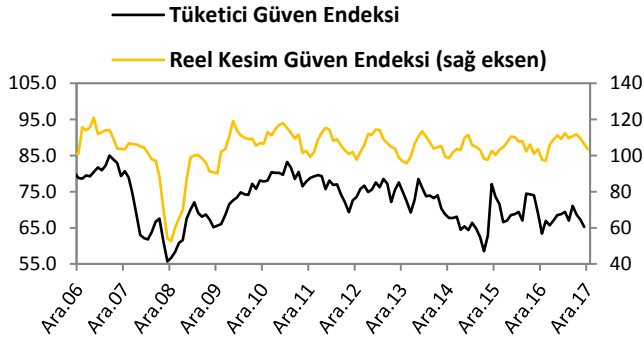
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

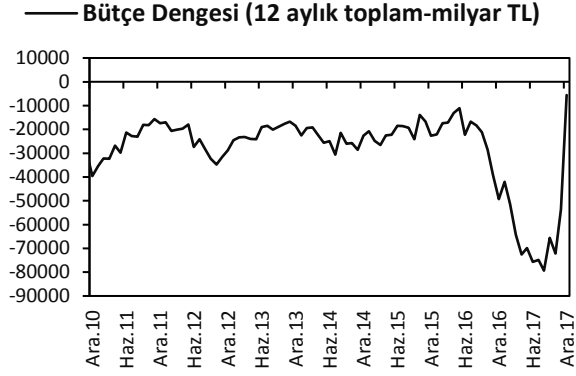
Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



Kaynak: TCMB

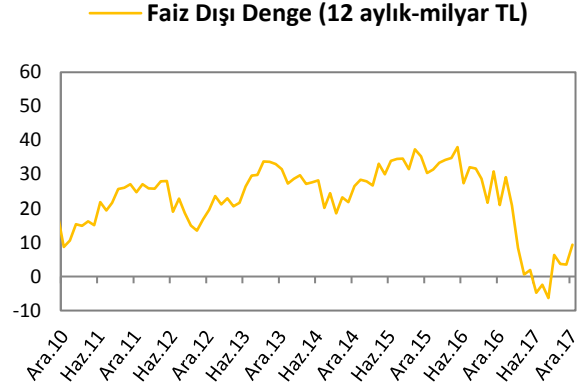
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



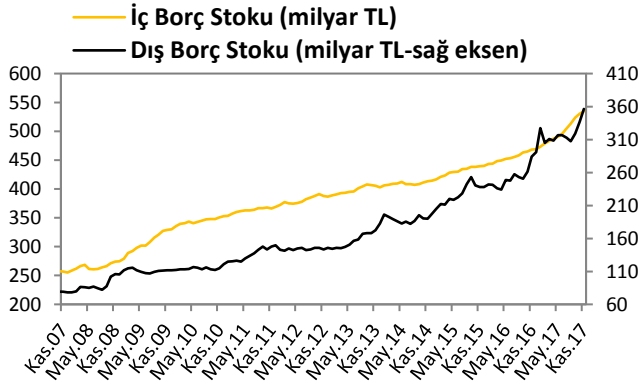
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



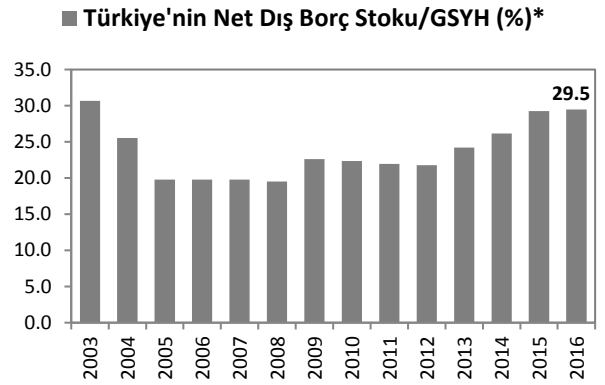
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

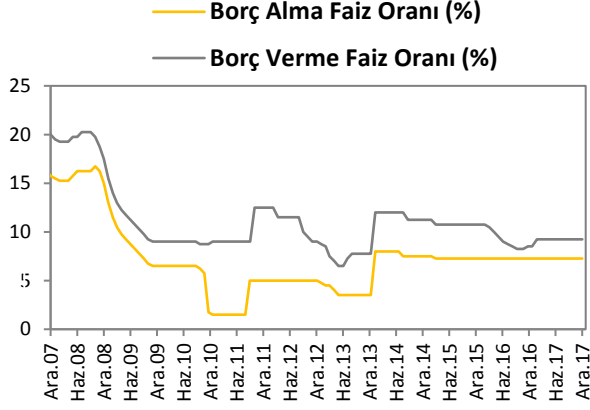
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

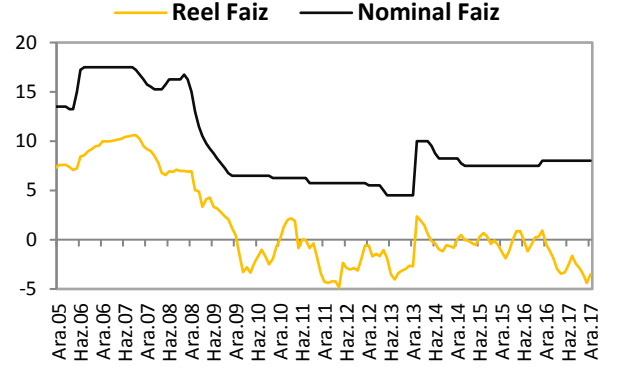
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.3	2.1	-2.43	1.5	122.1
Euro Bölgesi	2.8	1.4	3.06***	0.00	0.50
Almanya	2.8	1.60	8.35	0.00	106
Fransa	2.30	1.20	-1.00	0.00	-3.90
İtalya	1.43	1.00	2.56	0.00	116.60
Macaristan	3.90	2.10	3.37**	0.90	-7.70
Portekiz	2.50	1.60	0.71	0.00	0.70
İspanya	3.10	1.10	1.93	0.00	-1.50
Yunanistan	1.30	1.00	-0.64	0.00	-50.30
İngiltere	1.70	3.10	-4.36	0.50	-13.00
Japonya	2.10	0.60	3.81	0.10	44.70
Çin	6.80	1.80	1.75	4.35	121.30
Rusya	1.80	2.50	1.99	14.00	--
Hindistan	5.30	3.97	-1.38***	5.75	--
Brezilya	1.42	2.95	-1.31	7.00	100.50
G.Afrika	0.80	4.60	-3.26	6.75	-9.20
Türkiye	3.09	11.92	-3.78	8.00	65.10

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

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2015	2016	En Son Yayımlanan	
Reel Ekonomi				
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	2 338 647	2 608 525	827 230	(2017 Ç3)
GSYH Büyüme Oranı (zin. hacim endeksi, y-y, %)	6.1	3.2	11.1	(2017 Ç3)
Kapasite Kullanım Oranı (%)	78.1	78.1	79	(Aralık 2017)
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takv. etk. arınd.)	4.6	1.6	7.0	(Kasım 2017)
İşsizlik Oranı (%)	10.8	12.7	10.3	(Ekim 2017)
Fiyat Gelişmeleri				
TÜFE (y-y, %)	8.81	8.53	11.92	(Aralık 2017)
ÜFE (y-y, %)	5.71	9.94	15.47	(Aralık 2017)
Parasal Göstergeler (Milyon TL)				
M1	312,309	382,351	421,906	(05.01.2018)
M2	1,206,005	1,406,728	1,605,010	(05.01.2018)
M3	1,249,183	1,450,681	1,657,069	(05.01.2018)
Emisyon	94,464	111,762	118,456	(05.01.2018)
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	95,703	92,050	84,110	(05.01.2018)
Faiz Oranları				
TCMB O/N (Borç Alma)	7.25	7.25	7.25	(12.01.2018)
TCMB O/N (Borç Verme)	10.75	8.5	9.25	(12.01.2018)
TCMB Haftalık Repo	7.75	7.5	8	(12.01.2018)
TRLIBOR O/N	11.48	9.02	13.34	(12.01.2018)
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyon \$)				
Cari İşlemler Dengesi	-32,118	-32,634	-4,200	(Kasım 2017)
İthalat	207,234	198,618	20,537	(Kasım 2017)
İhracat	143,839	142,530	14,217	(Kasım 2017)
Dış Ticaret Dengesi	-63,396	-56,089	-6,320	(Kasım 2017)
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)				
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	440.1	468.6	534.5	(Kasım 2017)
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	238.1	291.3	356.3	(Kasım 2017)
Kamu Net Borç Stoku	161	219.2	229.5	(2017 Ç3)
Kamu Maliyesi (Milyar TL)				
	2015 Kasım	2016 Kasım		
Bütçe Gelirleri	42.5	60.73	76.6	(Aralık 2017)
Bütçe Giderleri	42.43	50.71	55.8	(Aralık 2017)
Bütçe Dengesi	0.07	10.02	-20.9	(Aralık 2017)
Faiz Dışı Denge	3.94	13.85	-19.5	(Aralık 2017)

	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)
2018 Beklentilerimiz	5.50	8.90	46.00	11.00

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdüř Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Naime Dođan Eriř	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93
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 Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0212-398 18 73

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.