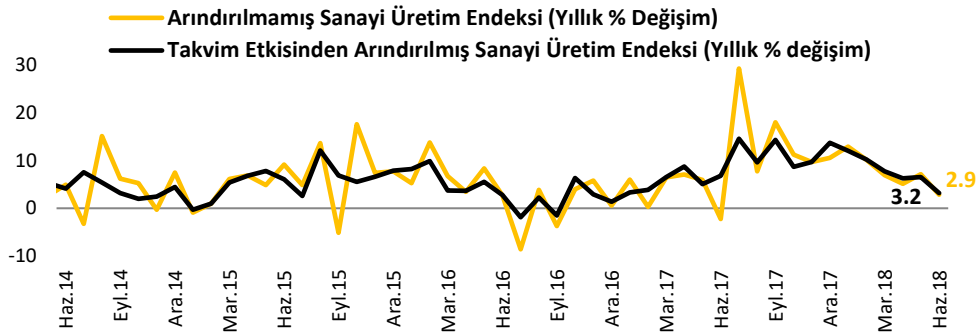


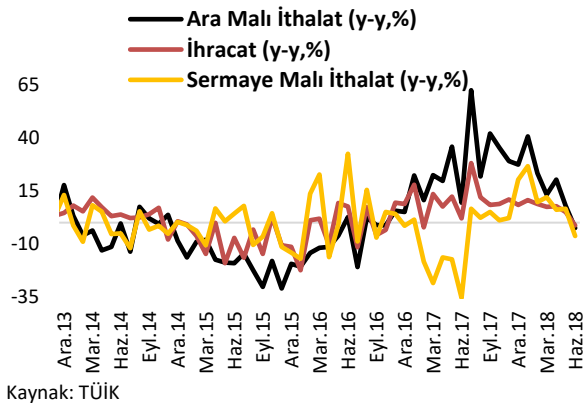
Sanayi Üretim Endeksi Haziran ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %3.2 artarken aylık bazda ise %2.0 azaldı.

Sanayi üretim endeksi Haziran ayında piyasa beklentilerinin altında arttı. Mart ayında küresel piyasalarda başlayan bozulmanın etkisiyle kur ve faizlerde yaşanan yukarı yönlü hareketin Mayıs ayında derinleşmesinin ardından Mayıs ayının sonuna doğru kurda yaşanan sert yukarı yönlü hareketin etkileri Haziran ayında sanayi üretim endeksinde görüldü. Sanayi üretim endeksinin büyümenin önemli öncül göstergelerinden biri olduğu değerlendirildiğinde, birinci çeyrekteki %7.4'lük güçlü büyümenin ardından sanayi üretim endeksinin çizdiği görünümün ikinci çeyrekte büyümedeki yavaşlamayı teyit edeceğini düşünüyoruz.

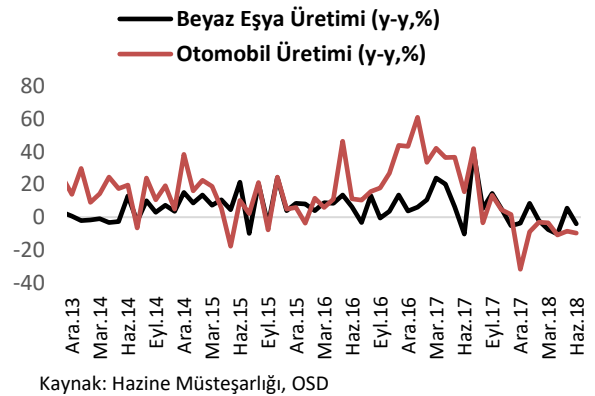


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim endeksi, Haziran ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %2.9 artarken (Vakıfbank beklentisi: %2.0 artış, Piyasa beklentisi: %5.4 artış), takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %3.2 arttı (Vakıfbank beklentisi: %1.8 artış, Piyasa beklentisi: %5.0 artış). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %2.0 azaldı (Vakıfbank beklentisi: %1.9 azalış). Mayıs ayının sonuna doğru kurda yaşanan sert yukarı yönlü hareketin etkilerinin Haziran ayında görülmesini ve sanayi üretim endeksinin yıllık bazda sınırlı artış ve aylık bazda ise azalış göstermesini bekliyorduk. Söz konusu beklentimizde sanayi üretiminin önemli öncül göstergelerinden olan ihracat, ara malı ithalat ve sermaye malı ithalat değişkenlerindeki yıllık artış hızının yavaşlamasının yanı sıra sanayi üretiminin yönünü göstermek açısından önemli değişkenler olduğunu düşündüğümüz beyaz eşya ve otomobil üretiminin geçen yılın aynı ayına göre düşüş göstermesi etkili oldu. Ayrıca imalat PMI'nın Nisan ayından bu yana 50 kritik değerinin altında kalmaya devam etmesi de sanayi üretim endeksinin yıllık artış hızını beklediğimiz gibi bir miktar sınırladı. Böylece sanayi üretim endeksi beklentimize yakın olarak yıllık bazda %2.9 ile sınırlı yükseliş gerçekleştirdi.

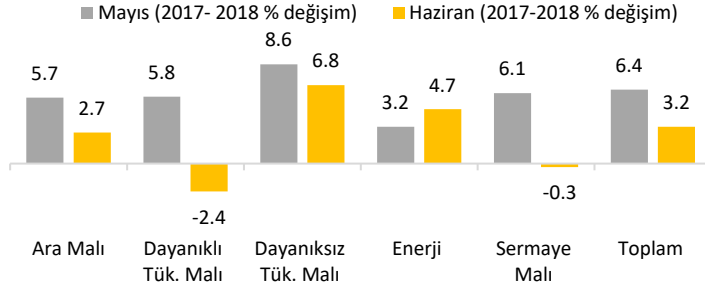


Kaynak: TÜİK



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, OSD

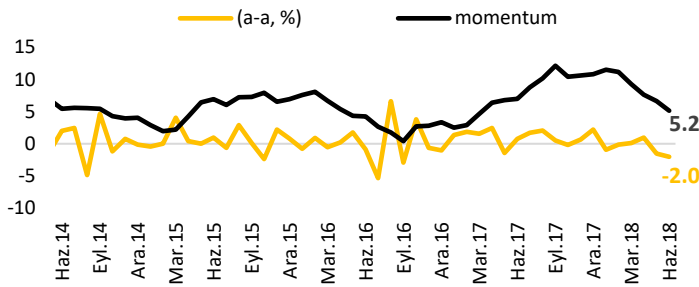
Sanayi Üretiminin Alt Bileşenlerinin Karşılaştırılması



Kaynak: TÜİK

yaşanan %7.2 artışın takvim etkisinden arındırılmış endekste artışta belirleyici olduğunu görüyoruz. Ancak bu ay imalat sanayi sektörünün sanayi üretim endeksinde verdiği desteğin Mayıs ayına kıyasla sınırlı kaldığını söyleyebiliriz. Ana sanayi gruplarına göre değerlendirme yapıldığında ise, bir önceki yılın aynı ayına göre en sert yükseliş yıllık bazdaki %6.8'lik artışla önceki aylarda olduğu gibi dayanısız tüketim mali imalatı grubunda yaşandı. Dayanısız tüketim mali imalatı grubunu ise yıllık bazdaki %4.7'lik artışla enerji grubu izledi. Sermaye mali ithalatının yıllık bazda azalış göstermesine paralel olarak sermaye mali imalatı grubu ise yıllık bazda azalış gösterdi. Sermaye mali imalatı grubu ile birlikte yıllık bazda azalış gösteren bir diğer grup ise dayanıklı tüketim mali imalatı grubu oldu.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi

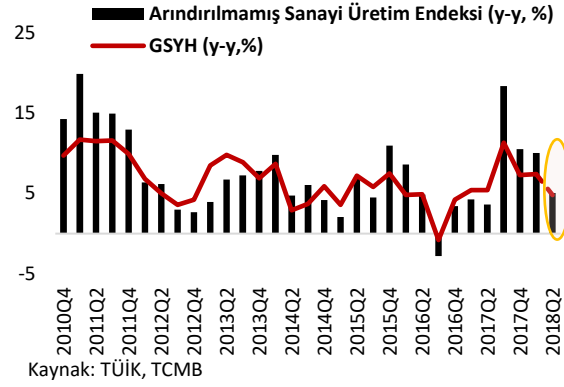
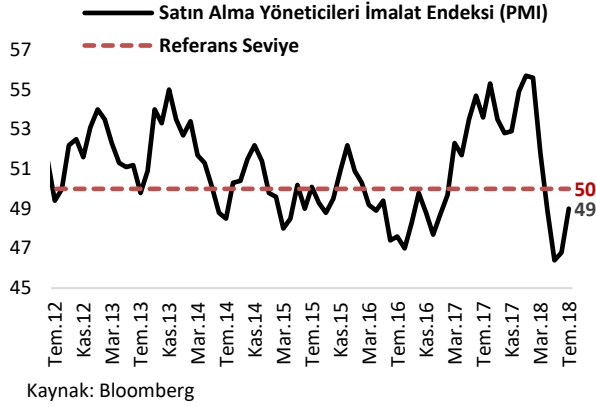


Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

azalış göstermesinde etkili diğer unsurlar oldu. Bu bağlamda Mayıs ayının sonuna doğru kurda yaşanan sert yukarı yönlü hareketin etkilerinin beklediğimiz gibi Haziran ayında görüldüğünü söyleyebiliriz. Sanayi üretim endeksinin önümüzdeki döneme ilişkin seyrini göstermesi açısından önemli bir göstere olduğunu düşündüğümüz ve sanayi üretiminin aylık değişiminin üç aylık hareketli ortalamasının yıllıklandırılmasıyla elde edilen sanayi üretim endeksinin momentumundaki yavaşlama ise (Mayıs ayında: %6.6 (revize öncesi rakam: %6.7) ; Haziran ayında: %5.2) beklentimizden (Haziran ayı beklentimiz: %5.6) bir miktar fazla oldu.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise yıllık bazda %3.2 arttı. Haziran ayı içinde Ramazan Bayramı tatili sebebiyle çalışma gün sayısında ortaya çıkan azalmanın etkisiyle, arındırılmış yıllık bazdaki sanayi üretim endeksi (takvim etkisinden arındırılmış endeks: 115.1) beklediğimiz gibi arındırılmamış sanayi üretim endeksinin (arındırılmamış endeks: 107.9) üzerinde kaldı. Haziran ayında madencilik ve taşocakçılığı sektöründe

Sanayi üretim endeksi aylık bazda %1.9 azalış beklentimize paralel olarak %2.0 azaldı. İhracat, ara mali ithalat ve sermaye mali ithalat değişkenlerinde aylık bazda düşüş yaşanmasının yanı sıra imalat PMI verisinin Mayıs ayından sonra Haziran ayında da 50 kritik değerinin altında kalmaya devam etmesinin sanayi üretim endeksinin aylık bazda gösterdiği düşüşte etkili olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca beyaz eşya üretiminin aylık bazda %18.2 ve otomobil üretiminin ise %10.5 azalış göstermesi sanayi üretiminin aylık bazda



Sonuç olarak sanayi üretim endeksi Haziran ayında piyasa beklentilerinin altında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %2.9 artarken, takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %3.2 arttı. Sanayi üretim endeksi aylık bazda ise %2.0 azaldı. Sanayi üretim endeksinin önemli öncül göstergelerinden olan ihracat, ara malı ithalat ve sermaye malı ithalat değişkenlerinde yıllık bazda azalış yaşanması Haziran ayında sanayi üretim endeksindeki artışı sınırladı. Bununla birlikte satın alma yöneticileri imalat endeksinin (PMI) geçtiğimiz yılın Haziran ayına kıyasla düşüş göstermesi (2017 yılı Haziran ayı: 54.7 ; 2018 yılı Haziran ayı: 46.8) sanayi üretim endeksinin yıllık artış hızını beklediğimiz gibi sınırladı. Mart ayında küresel piyasalarda başlayan bozulmanın ardından kur ve faizlerde yaşanan yukarı yönlü hareketin Mayıs ayında derinleşmesinin ve Mayıs ayının sonuna doğru kurda yaşanan sert yukarı yönlü hareketin etkilerinin Haziran ayında görüldüğünü düşünüyoruz. Haziran ayında madencilik ve taşocakçılığı sektöründe yaşanan artış önceki aylarda olduğu gibi takvim etkisinden arındırılmış endekste artışta belirleyici olurken, bu ay imalat sanayi sektörünün sanayi üretim endeksinde verdiği desteğin Mayıs ayına kıyasla sınırlı kaldığını söyleyebiliriz.

Yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %10 artan takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5.3 artış gösterdi. Yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0.7 artan mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0.7 azaldı. Sanayi üretim endeksinin büyümenin önemli öncül göstergelerinden biri olduğu değerlendirildiğinde, birinci çeyrekteki %7.4'lük güçlü büyümenin ardından sanayi üretim endeksinin çizdiği görünümün ikinci çeyrekte büyümedeki yavaşlamayı teyit edeceğini düşünüyoruz. Bu bağlamda 10 Eylül tarihinde açıklanacak verilere göre yılın ikinci çeyreğinde büyümenin yılın ilk çeyreğine göre yavaşlamasını ve %5 seviyelerinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesinin yılın ikinci çeyreğinde yılın ilk çeyreğine göre artış hızının yavaşlamasının da bu düşüncemizi teyit ettiğini düşünüyoruz. Önümüzdeki döneme ilişkin olarak, kur ve faizlerdeki yukarı yönlü hareketin Haziran ayından sonra da devam ettiği ve içinde bulunduğumuz ayda sert yukarı yönlü hareketler yaşandığı göz önünde bulundurulduğunda sanayi üretim endeksinin momentumdaki aşağı yönlü hareketin kur ve faizlerdeki harekete bağlı olarak önümüzdeki aylarda da devam etmesi mümkün görünüyor. Bu bağlamda kur ve faizlerde yaşanan hareketler sanayi üretim endeksinin seyri açısından piyasanın takibinde olmaya devam edecek.

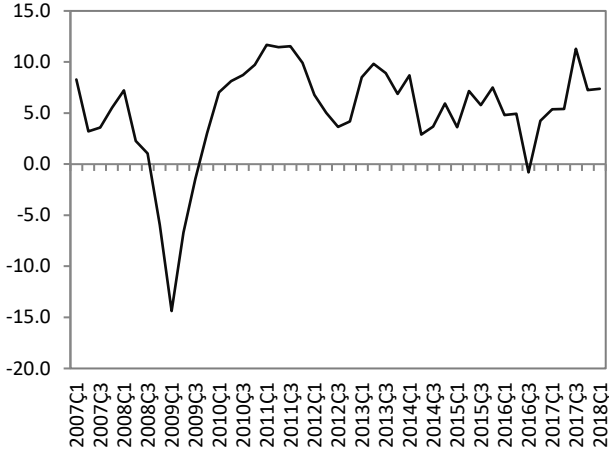
Haftalık Veri Takvimi (27 – 31 Ağustos 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
27.08.2018	Türkiye	Reel Sektör Güven Endeksi (Ağustos)	102.7	96.3 (Açıklandı)
		Kapasite Kullanım Oranı (Ağustos)	%77.1	%77.8 (Açıklandı)
		Merkezi Yönetim Borç Stoku (Temmuz)	969.8 milyar TL	--
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Temmuz)	0.43	0.45
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Ağustos)	0.43	0.45
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Ağustos)	101.7	101.8
28.08.2018	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Haziran)	%6.38	--
		Richmond FED İmalat Endeksi (Ağustos)	20	17
		Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	127.4	126.5
	Euro Bölgesi	M3 Para arzı (Temmuz, y-y)	%4.4	%4.3
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	97	97
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	116.3	115.8
		ÜFE (Temmuz, y-y)	%3.2	--
29.08.2018	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)	-5.5 Milyar \$	--
		İşgücü Girdi Endeksleri (2. çeyrek)	--	--
		ABD	GSYH (2. çeyrek, ikinci, y-y)	%4.1
		Kişisel Tüketim Harcamaları (2. çeyrek, ikinci, y-y)	%4.0	%3.9
		Bekleyen Konut Satışları (Temmuz, y-y)	-%4.0	--
	Fransa	GSYH (2. çeyrek, öncül, y-y)	%1.7	%1.7
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	10.6	10.6
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	43.5	43.3
30.08.2018	ABD	Kişisel Gelirler (Temmuz)	%0.4	%0.4
		Kişisel Harcamalar (Temmuz)	%0.4	%0.4
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Temmuz, y-y)	%1.9	%2
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ağustos)	210 bin kişi	213 bin kişi
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	-1.9	-1.9
	Almanya	TÜFE (Ağustos, öncül, y-y)	%2.1	%2.1
		İşsizlik Oranı (Ağustos)	%5.2	%5.2
	Japonya	Perakende Satışlar (Temmuz, y-y)	%1.7	%1.2
31.08.2018	ABD	Chicago PMI Endeksi (Ağustos)	65.5	63
		Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	95.3	95.5
		Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%8.3
		TÜFE (Ağustos, öncül, y-y)	%2.1	--
	Almanya	Perakende Satışlar (Temmuz, y-y)	%3	%1.3
	Fransa	ÜFE (Temmuz, y-y)	%3.4	--
		TÜFE (Ağustos, öncül, y-y)	%2.6	%2.5
	İtalya	GSYH (2. çeyrek, y-y)	%1.1	%1.1
		TÜFE (Ağustos, öncül, y-y)	%1.9	%1.7
		İşsizlik Oranı (Temmuz, öncül)	%10.9	%10.8
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	-10	-10
	Japonya	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%2.4	%2.4
		Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, öncül, y-y)	-%0.9	%2.7

TÜRKİYE

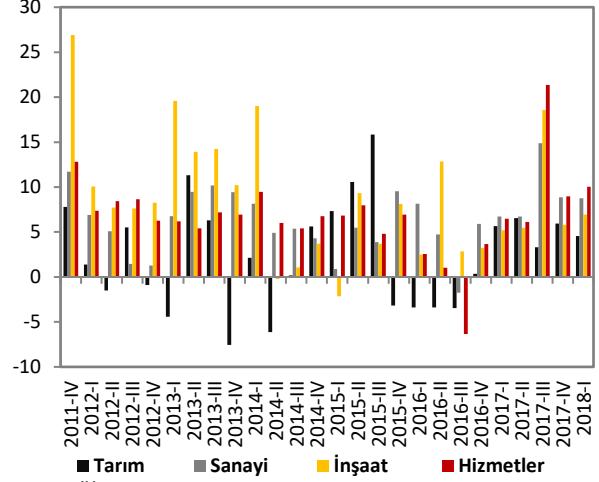
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



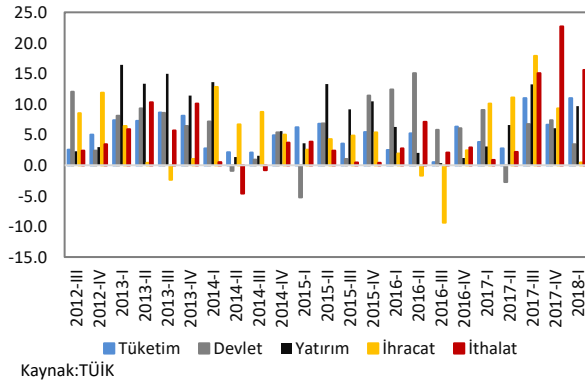
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

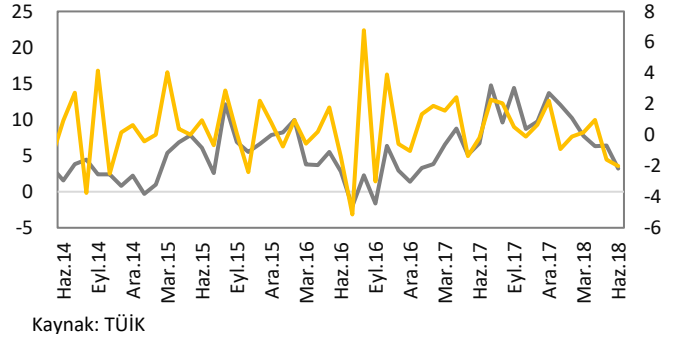
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

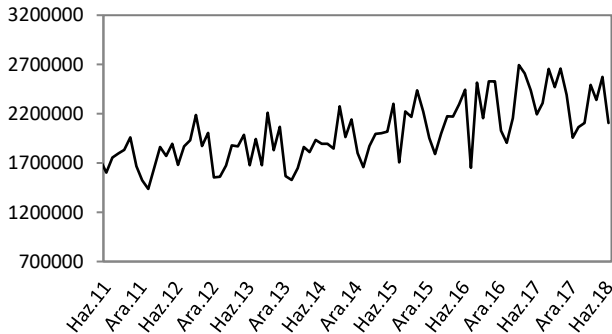
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



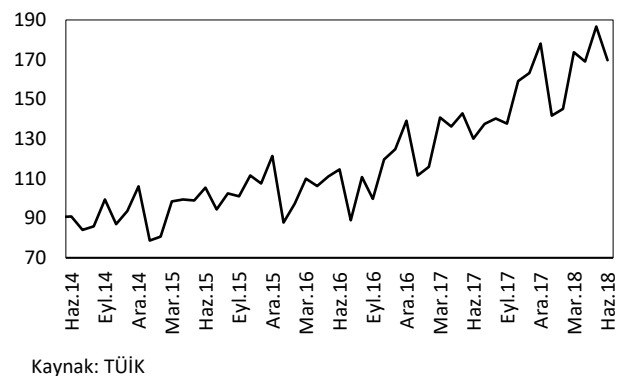
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

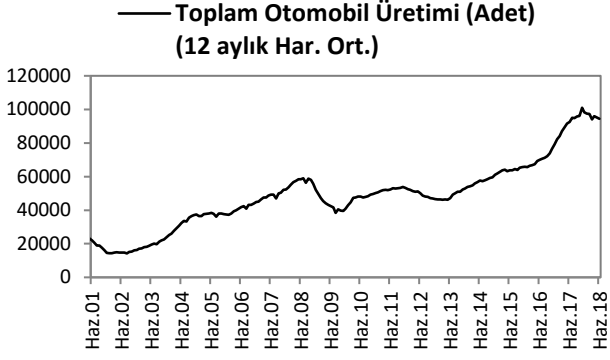


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)

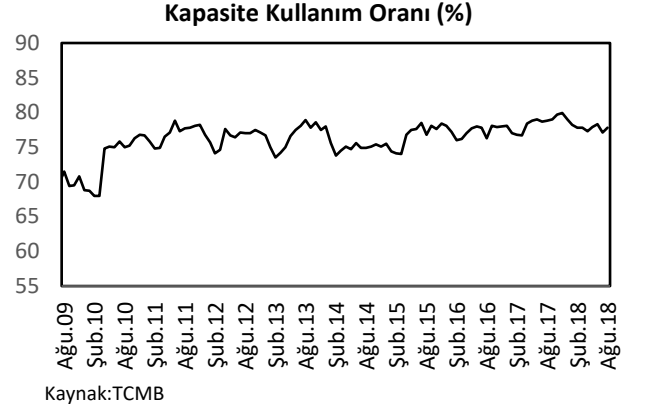


Toplam Otomobil Üretimi



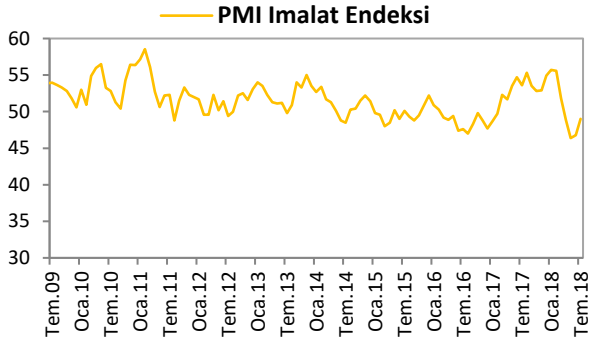
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

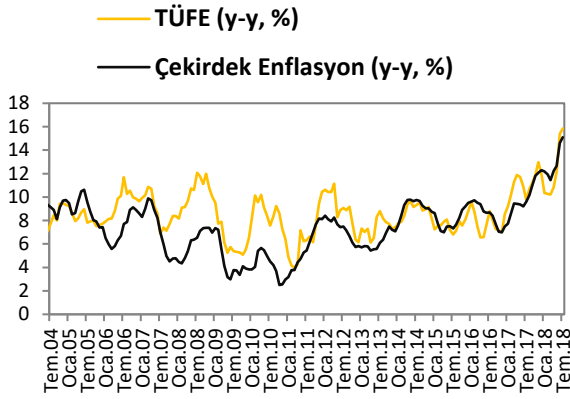
PMI Endeksi



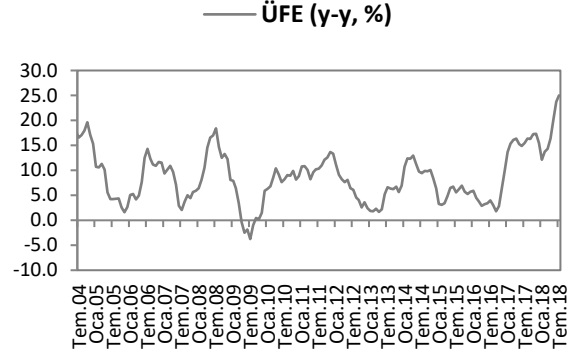
Kaynak: Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

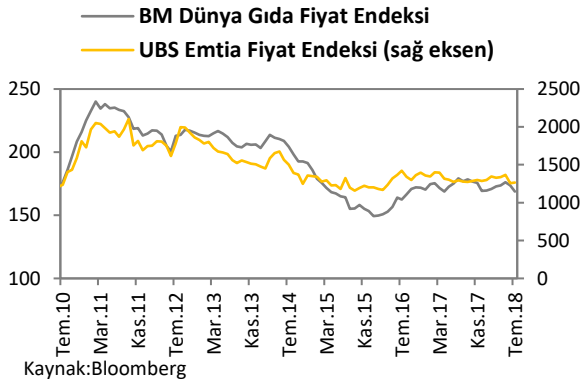
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



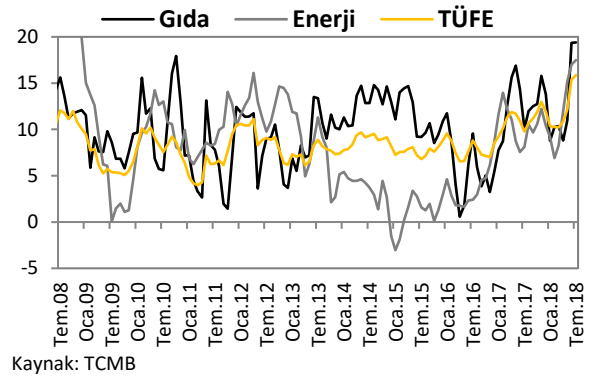
ÜFE



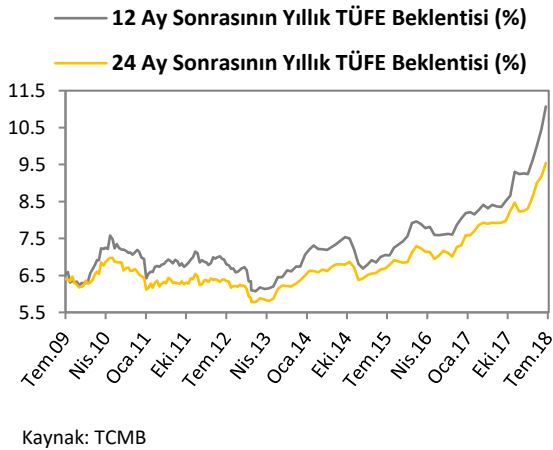
Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



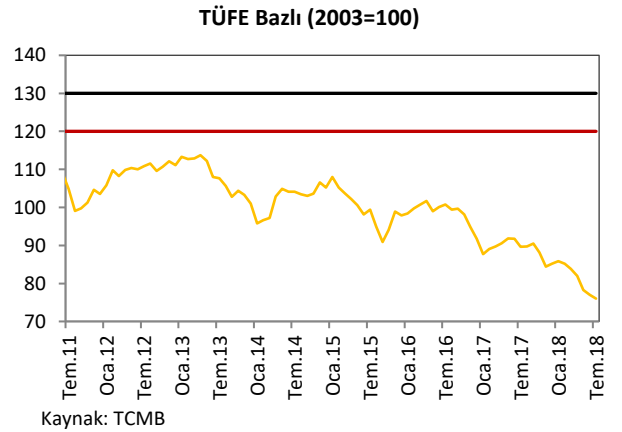
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Enflasyon Beklentileri



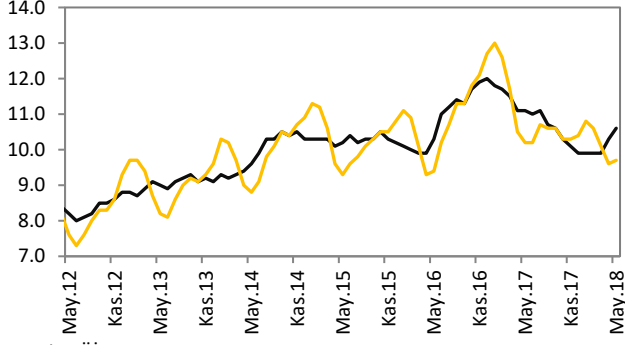
Reel Efektif Döviz Kuru



İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

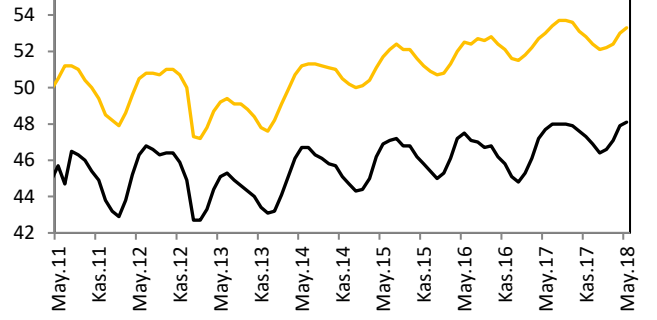
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

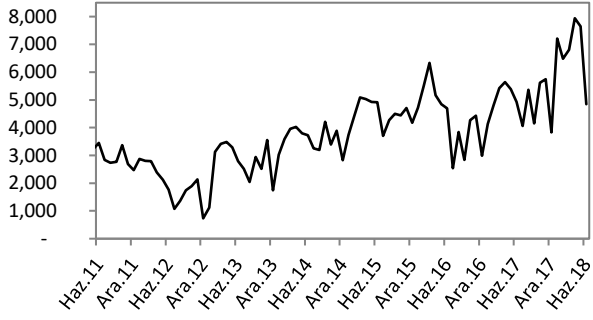
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

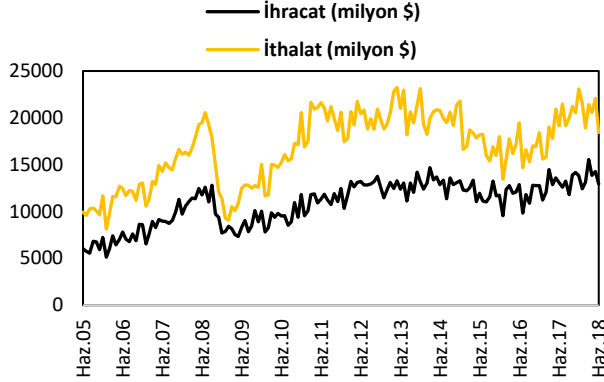
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



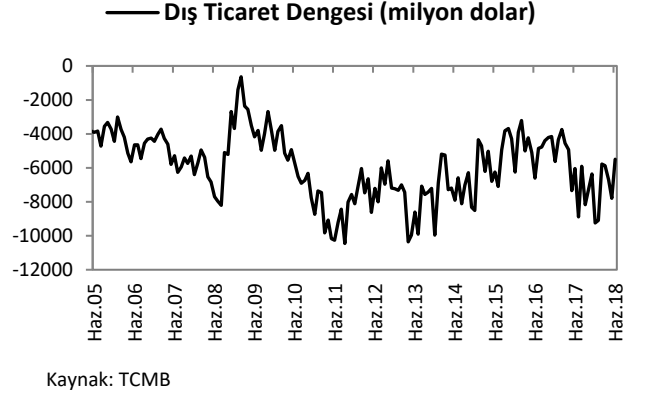
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

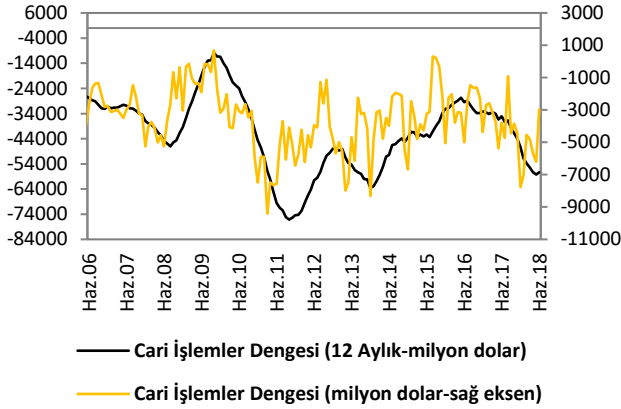
İthalat-İhracat



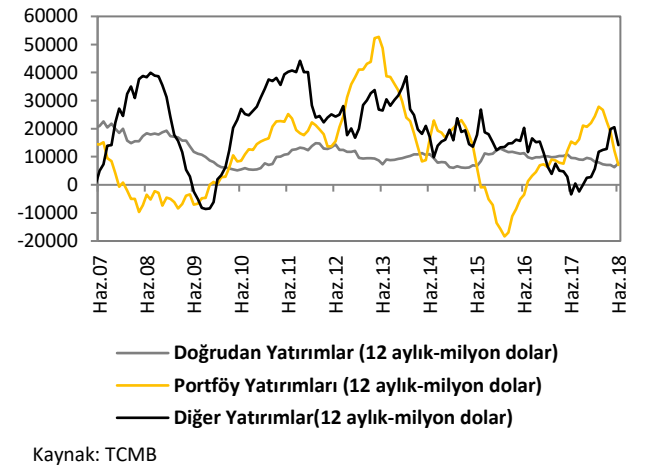
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

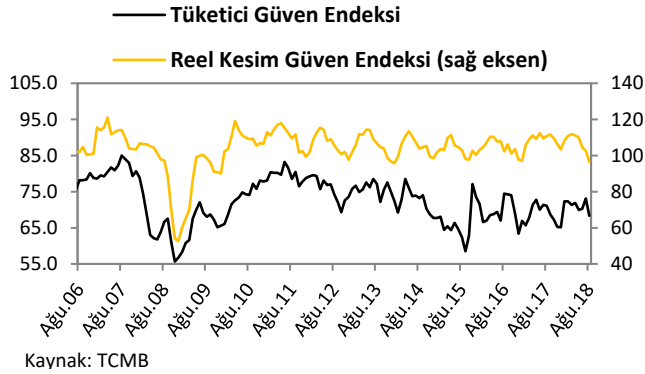


Sermaye ve Finans Hesabı



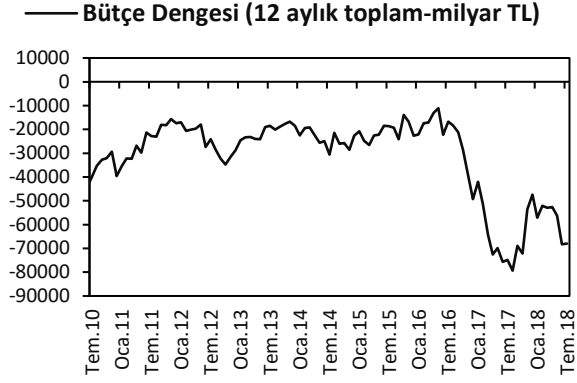
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



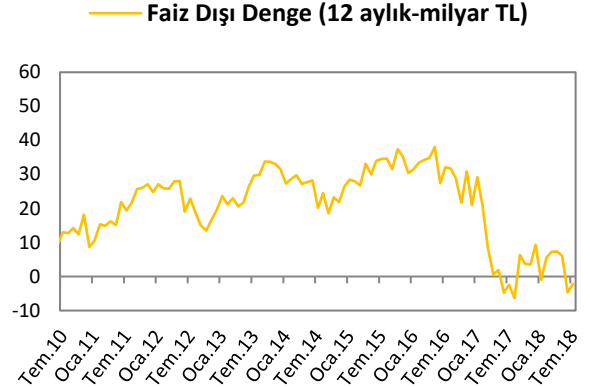
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



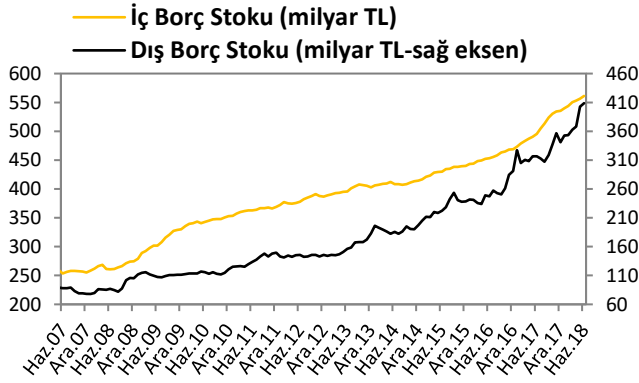
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



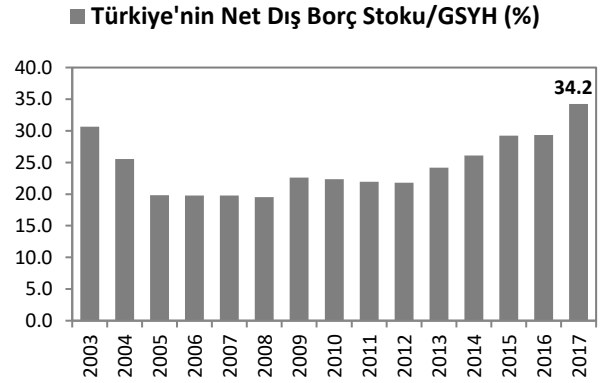
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

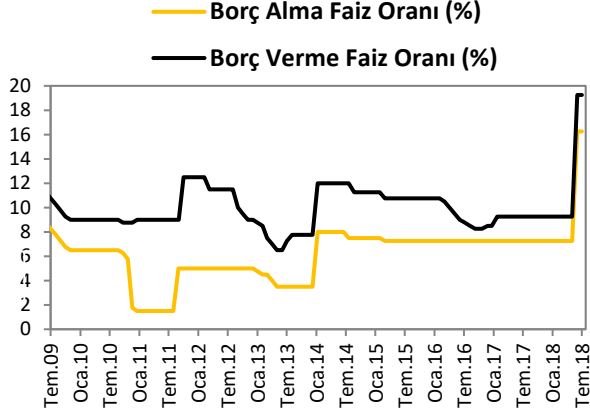
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

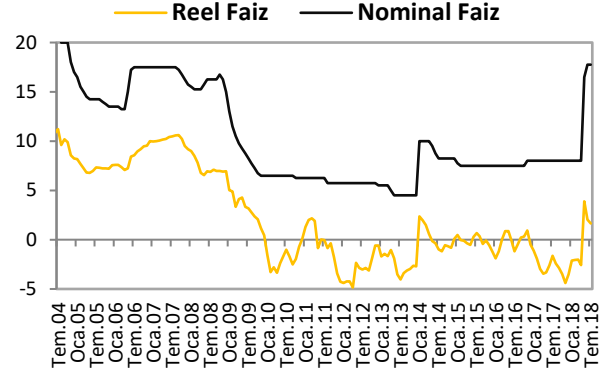
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.8	2.9	-2.43**	2.00	127.4
Euro Bölgesi	2.1	2.1	3.42**	0.00	-0.60
Almanya	2.3	2.10	8.05	0.00	105
Fransa	1.70	2.60	-1.42	0.00	-8.30
İtalya	1.29	1.90	2.71**	0.00	116.30
Macaristan	4.40	3.40	3.58	0.90	-9.00
Portekiz	2.10	2.20	0.46	0.00	-1.40
İspanya	2.70	2.20	1.92**	0.00	0.60
Yunanistan	2.30	0.80	-0.82	0.00	-49.90
İngiltere	1.30	2.40	-4.07	0.75	-10.00
Japonya	1.00	0.70	4.01	-0.10	43.50
Çin	6.70	2.10	1.37	4.35	118.20
Rusya	1.80	2.50	2.64	7.25	--
Hindistan	5.30	3.93	-1.96	6.50	--
Brezilya	1.21	4.48	-0.48	6.50	101.60
G.Afrika	0.80	4.60	-3.26**	6.50	22.00
Türkiye	7.40	15.85	-5.46	17.75	73.07

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

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2016	2 608 526	3.2	10.9	1.6	78.1
2017	3 104 907	7.4	10.9	8.7	79
Son Yayınlanan	792691 (2018Ç1)	7.4 (2018Ç1)	9.7 (Mayıs)	3.2 (Haziran)	77.8 (Ağustos)
Fiyat Gelişmeleri					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yi - ÜFE		
2016	8.53	7.48	9.94		
2017	11.92	12.3	15.47		
2018 (Temmuz, y-y, %)	15.85	15.10	25		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2016	382,351	1,624,675	1,450,682	111,762	92,050
2017	449,632	1,720,007	1,675,831	119,198	84,110
Son Yayınlanan (10.08.2018)	537,301	1,951,366	2,012,758	138,583	79,147
Faiz Oranları					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2016	7.25	8.50	7.5	9.03	
2017	7.25	9.25	8	13.38	
Son Yayınlanan (17.08.2018)	16.25	19.25	17.75	19.13	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	İthalat (Haziran)	İhracat (Haziran)	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	
2016	-33.1	198.6	142.5	-56.1	
2017	-47.4	233.8	157.0	-76.8	
Son Yayınlanan	-2.97	18.5	12.95	-5.5	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2016	468.6	291.3	219.2		
2017	563.4	341.0	262.2		
Son Yayınlanan	561.2 (Haziran)	408.6 (Haziran)	271.6 (2018Ç1)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2016	52	44.1	-7.9	-5.7	
2017	57.7	43.9	-13.7	-12.5	
2018 (Temmuz)	60.7	61.8	1.1	9.3	
Rasyolar (2018Ç1, %)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	1.6	52.9	6.3		
	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)	
2018 Beklentilerimiz	4.00	16.80	51	11	

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlem Kanbur	Müdü Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0216-724 30 85
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0216-724 30 87

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.