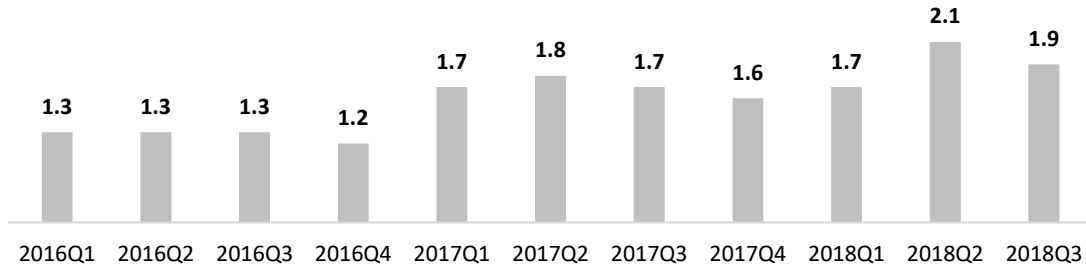


**Bütçe dengesi 2018 yılı Kasım ayında 7.6 milyar TL fazla verdi.**

Merkezi yönetim bütçesi imar affı, vergi borcu yapılandırması ve bedelli askerlik düzenlemesinden gelen tek seferlik gelir kaynaklarının etkisiyle 2018 yılı Kasım ayında 7.6 milyar TL fazla verdi. Çevre ve Şehircilik Bakanı Murat Kurum, İmar Barışı'na 9.2 milyon kişinin başvurduğunu ve bu kişilerden 10.4 milyar TL'lik gelir elde edildiğini açıkladı. Milli Savunma Bakanı Hulusi Akar ise bedelli askerlikten elde edilen gelirin 9.5 milyar TL olduğunu açıkladı. Bu gelirlerin yanı sıra faizler, paylar ve cezalar kaleminin bütçeye pozitif etkisi Kasım ayında da devam etti.

Grafik 1

Türkiye Bütçe Açığı/GSYH (%)



Kaynak: VakıfBank

2017 yılı Kasım ayında 8.5 milyar TL olan bütçe fazlası, 2018 yılının aynı ayında 0.9 milyar TL azalış göstererek, 7.6 milyar TL fazla verdi. 2017 Kasım'da 13.6 milyar TL faiz dışı fazla verilmişken, 2018 Kasım'da 1.2 milyar TL artışla 14.8 milyar TL faiz dışı fazla verildi. 2017 yılı Ocak-Kasım döneminde 26.5 milyar TL olan bütçe açığı, 2018 yılının aynı döneminde %106 genişleyerek 54.5 milyar TL oldu. 2017 Ocak-Kasım döneminde 28.8 milyar TL olan faiz dışı fazla ise 2018 yılının aynı döneminde 11.5 milyar TL azalışla 17.3 milyar TL oldu (Tablo 1).

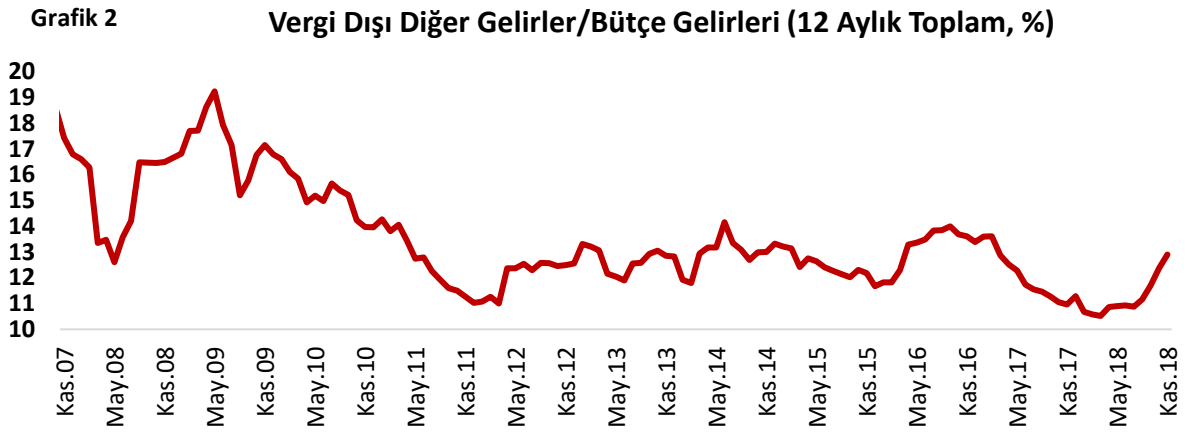
Tablo 1

Merkezi Yönetim Bütçesi (milyar TL)

	Kasım			Ocak-Kasım			2018 Bütçe Hedefi	Gerçekleşen/Hedef (%)
	2017	2018	% Değişim	2017	2018	% Değişim		
<b>Giderler</b>	<b>56.7</b>	<b>74.3</b>	<b>31.1</b>	<b>601.1</b>	<b>745.4</b>	<b>24</b>	<b>762.8</b>	<b>97.7</b>
Faiz Hariç Giderler	51.5	67.1	30.2	545.8	673.5	23.4	691.1	97.5
Faiz Giderleri	5.2	7.2	40.3	55.3	71.9	30	71.7	100.3
<b>Gelirler</b>	<b>65.2</b>	<b>81.9</b>	<b>25.6</b>	<b>574.6</b>	<b>690.8</b>	<b>20.2</b>	<b>696.8</b>	<b>99.1</b>
Vergi Gelirleri	58.4	68	16.4	489.3	575.8	17.7	599.4	96.1
Diğer Gelirler	6.8	13.9	104.4	85.3	115	34.8	97.4	118.1
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>8.5</b>	<b>7.6</b>	<b>-10.7</b>	<b>-26.5</b>	<b>-54.5</b>	<b>-106</b>	<b>-65.9</b>	<b>82.7</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>13.6</b>	<b>14.8</b>	<b>8.6</b>	<b>28.8</b>	<b>17.3</b>	<b>-39.8</b>	<b>5.8</b>	<b>300.1</b>

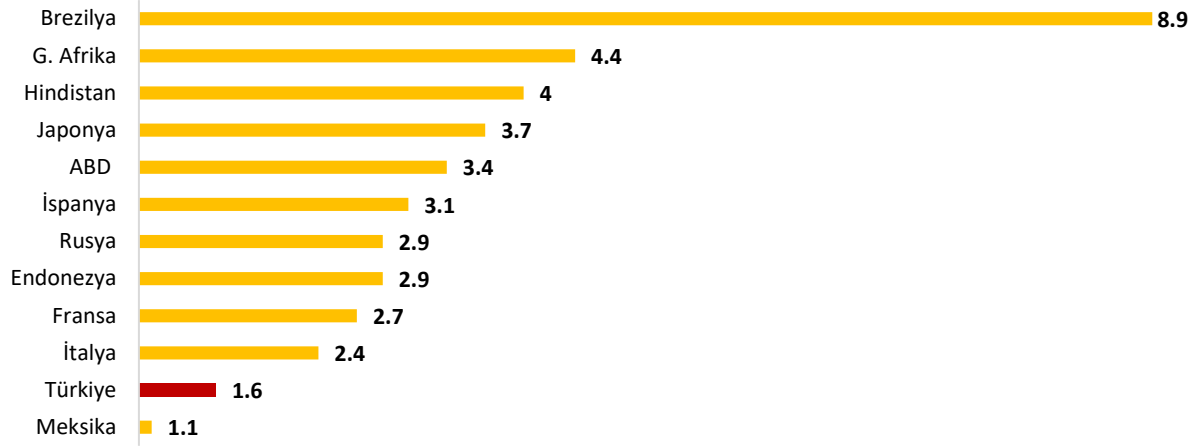
Kaynak: Maliye Bakanlığı \*Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

Kasım ayında bütçe gelirlerinin detaylarına bakıldığında vergi dışı diğer gelirler kaleminin olumlu etkisinin devam ettiği görüldü. İmar barışı, bedelli askerlik, vergi borcu yapılandırması gibi düzenlemeler ile faizler, paylar ve cezalar kalemi bütçe gelirlerine önemli katkı sağladı. Böylece, vergi dışı diğer gelirler kalemi, kurumlar vergisinden sonra bütçe gelirlerine en yüksek katkıyı sağlayan ikinci gelir kalemi oldu. Geçtiğimiz yıllara bakıldığında vergi dışı diğer gelirlerin merkezi yönetim bütçe gelirleri içerisindeki payının küresel krizin etkilerinin hissedildiği 2008-2009 yıllarında en yüksek seviyesine ulaştığı, 2018 yılının başından itibaren artmakta olduğu görülüyor (Grafik 2). Vergi gelirleri ise Kasım ayında kurumlar vergisi ve gelir vergisi öncülüğünde artış kaydetti. Gelir ve kurumlar vergisi bütçe gelirlerine pozitif katkı sağlarken, dâhilde alınan KDV ve ÖTV'nin katkısı ise negatif oldu. Özel tüketim vergisi; talepte durgunluk, akaryakıtta ÖTV düzenlemesi ve dayanıklı tüketim mallarında yapılan indirimler nedeniyle Kasım ayında da azalış göstermeye devam etti ve yıllık bazda %22.7 oranında düşüş kaydetti.



Kaynak: TCMB

Bütçe giderlerinin detaylarına bakıldığında, faiz hariç giderlerin Kasım ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %30.2 arttığı, faiz giderlerinin ise %40.3 arttığı görülüyor. Faiz giderlerindeki artışta yüksek finansman maliyetleri rol oynuyor.

**Grafik 3****Bütçe Açığı/GSYH (%)**

Kaynak: Bloomberg

Sonuç olarak, bütçe dengesinde 2017 yılının Kasım ayına ve aynı yılın Ocak-Kasım toplamına kıyasla bozulma olduğu görüldü. Öte yandan, Kasım'da kurumlar vergisi ve vergi dışı diğer gelirlerin pozitif katkısı bütçe dengesinde daha fazla bozulmaya engel oldu. İç talebi canlandırmak amacıyla yılın son çeyreğinde otomotiv, beyaz eşya ve mobilyada vergi indirimlerine gidildi. Yılsonunda bitecek bu indirimler bütçe açığı üzerinde baskı oluşturabilir. Ancak, Türkiye'nin bütçe açığının GSYH'ye oranı birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin bütçe açığı/GSYH oranıyla karşılaştırıldığında hala düşük seviyelerde seyretmekte, mali disiplin korunmakta ve Türkiye'nin bütçe açığı/GSYH'si %3 olan Maastricht kriterinin altında bulunmaktadır (Grafik 3). Bütçe açığının GSYH'ye oranı 3. çeyrekte %1.9 oranında gerçekleşti. Bu oran Yeni Ekonomi Programı'nın (YEP) 2018 yılsonu hedefiyle uyumlu gidiyor. 2019 yılında ise bütçe açığının GSYH'ye oranının %1.8'e düşmesi bekleniyor.

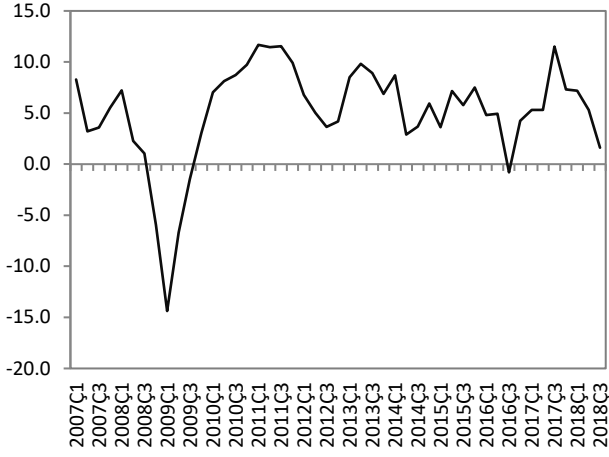
**Haftalık Veri Takvimi (24 - 28 Aralık 2018)**

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
24.12.2018	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Kasım)	0.24	0.20
25.12.2018	Japonya	BoJ Toplantı Tutanaqları (Ekim)	--	--
		Öncül Göstergeler Endeksi (Ekim)	100.5	--
26.12.2018	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Aralık)	92.8	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Aralık)	%74.1	--
	ABD	Richmond FED İmalat Endeksi (Aralık)	14	15
		Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ekim, y-y)	%5.51	--
27.12.2018	ABD	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	135.7	133.6
		Yeni Konut Satışları (Kasım, a-a)	-%8.9	%4.0
		Haftalık İşsizlik Başvuruları (Aralık)	214 bin kişi	215 bin kişi
	Japonya	İşsizlik Oranı (Kasım)	%2.4	%2.4
		Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, öncül, y-y)	%4.2	%0.4
28.12.2018	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Aralık)	73.7	--
	ABD	Öncü Mal Ticaret Dengesi (Kasım)	-77.2 milyar \$	-76 milyar \$
		Chicago PMI Endeksi (Aralık)	66.4	60.3
		Bekleyen Konut Satışları (Kasım, y-y)	-%4.6	--
	Almanya	TÜFE (Aralık, öncül, y-y)	%2.3	%1.9

## TÜRKİYE

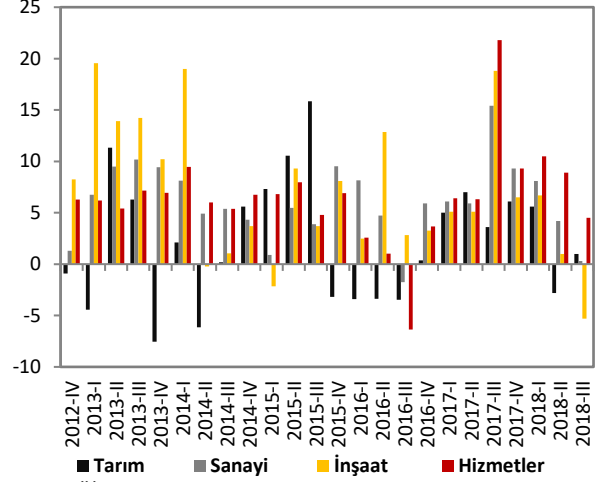
### Türkiye Büyüme Oranı

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



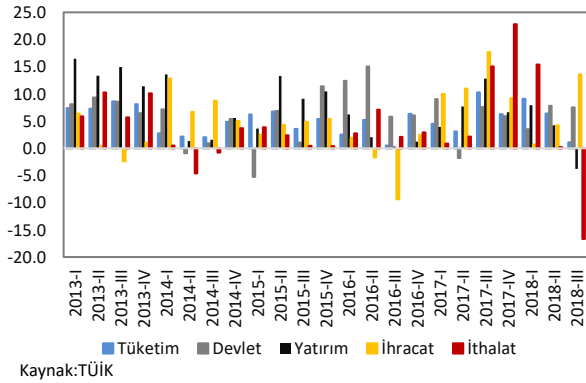
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



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

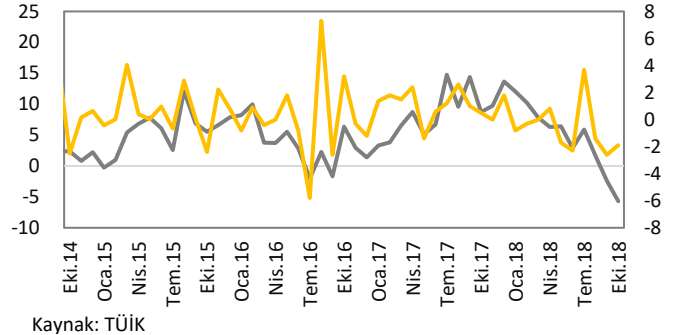
#### Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



### Sanayi Üretim Endeksi

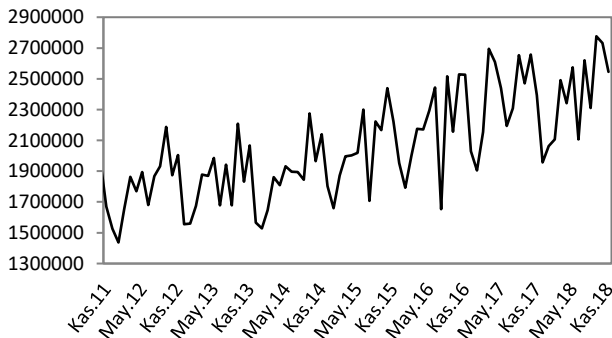
#### Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



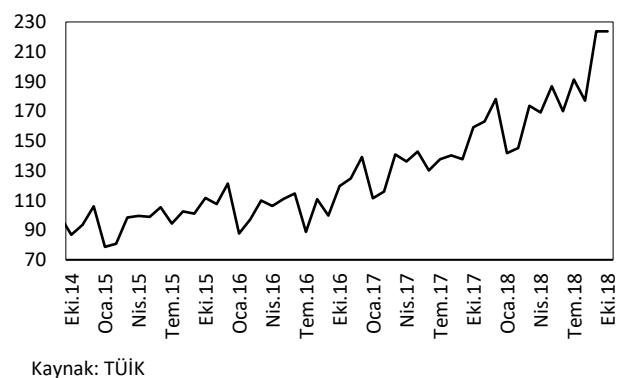
### Beyaz Eşya Üretimi

#### Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

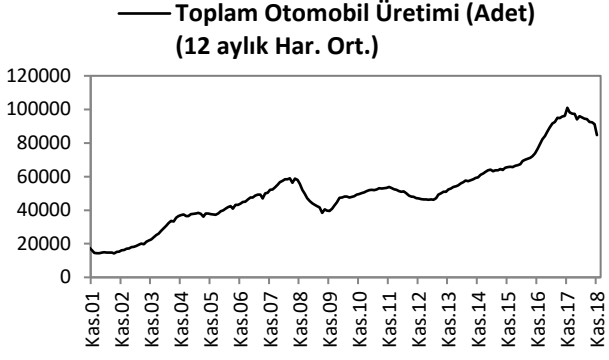


### Sanayi Ciro Endeksi

#### Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)

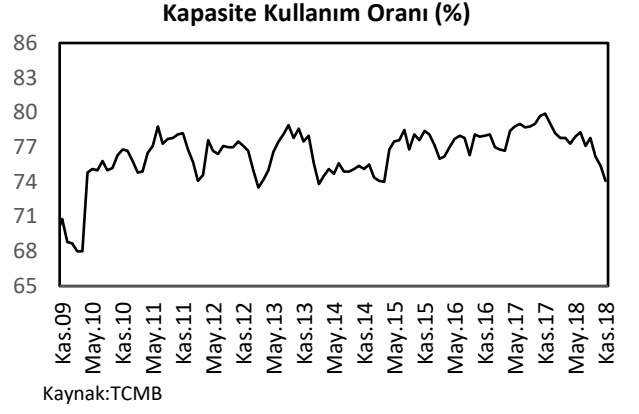


## Toplam Otomobil Üretimi



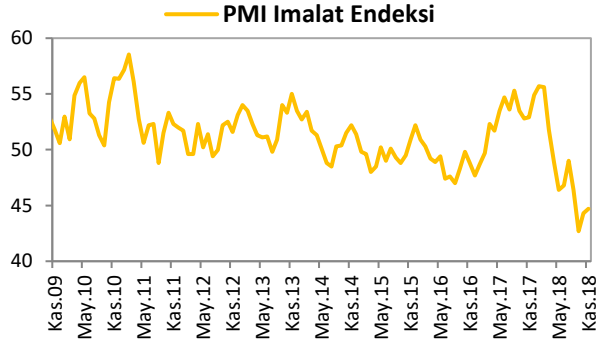
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

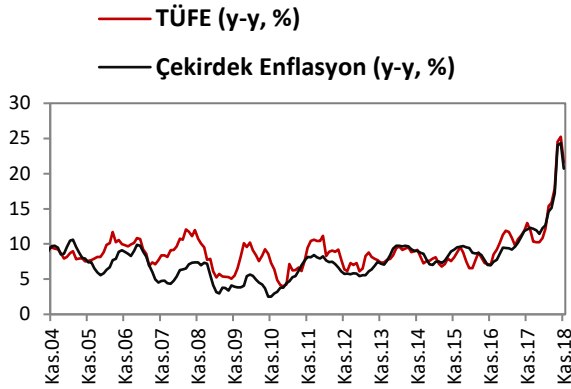
## PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

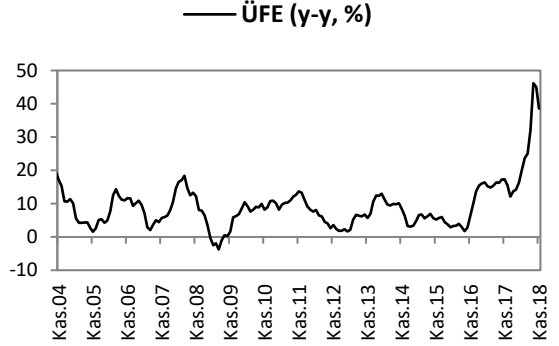
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



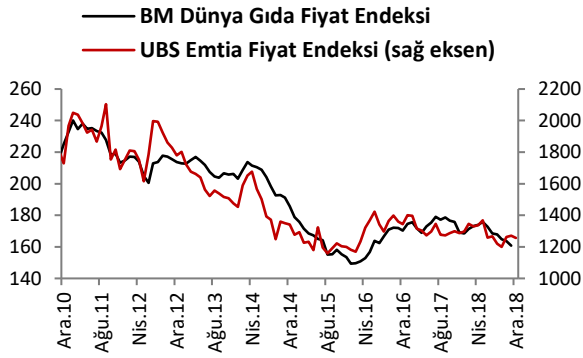
Kaynak: TCMB

### ÜFE



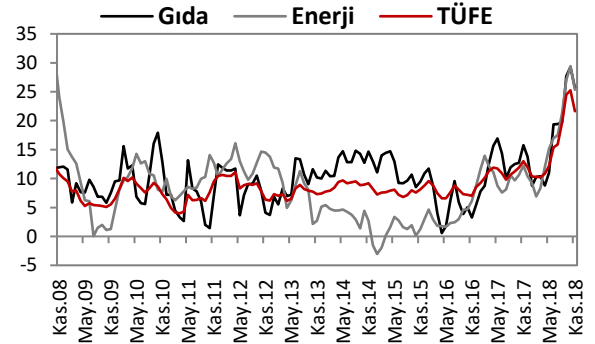
Kaynak: TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



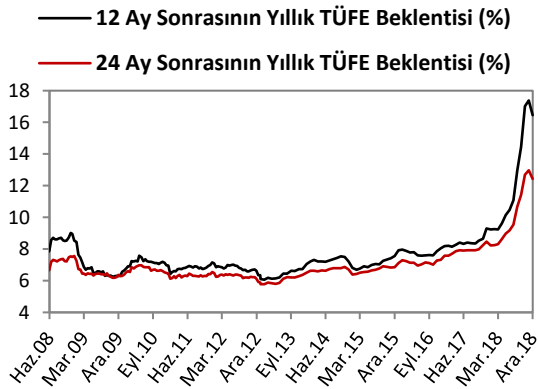
Kaynak: Bloomberg

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



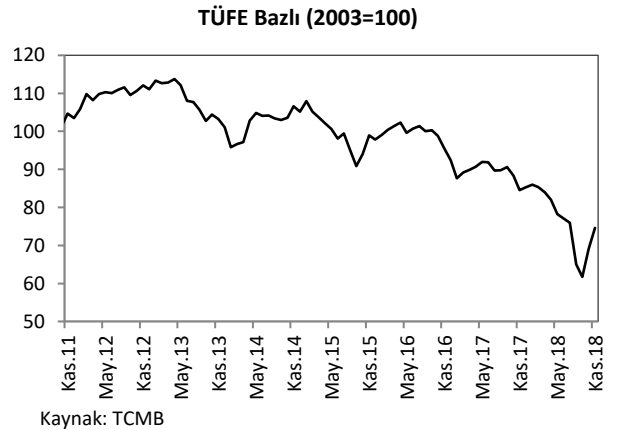
Kaynak: TCMB

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

### Reel Efektif Döviz Kuru

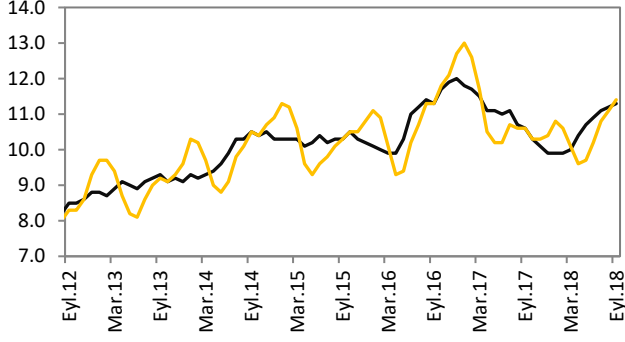


Kaynak: TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

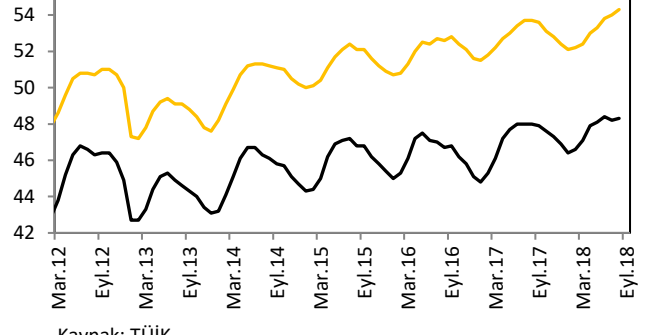
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)  
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

### İşgücüne Katılım Oranı

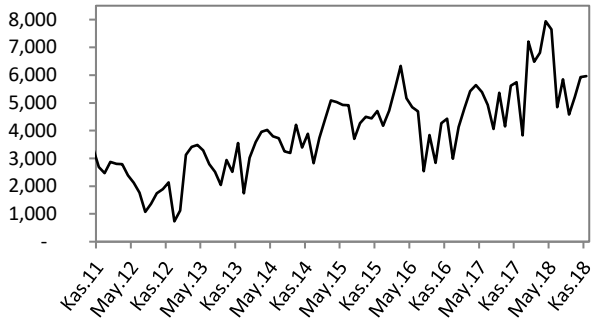
— İşgücüne Katılma Oranı (%)  
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

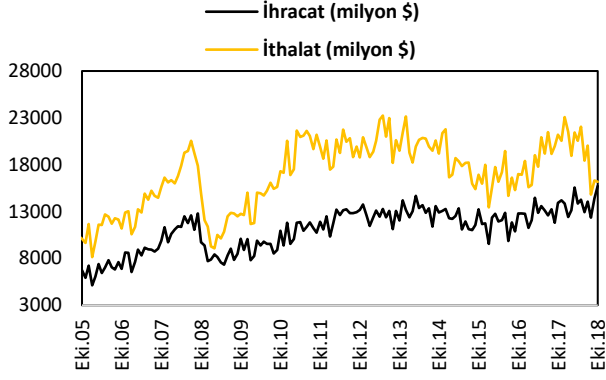


Kaynak: TOBB

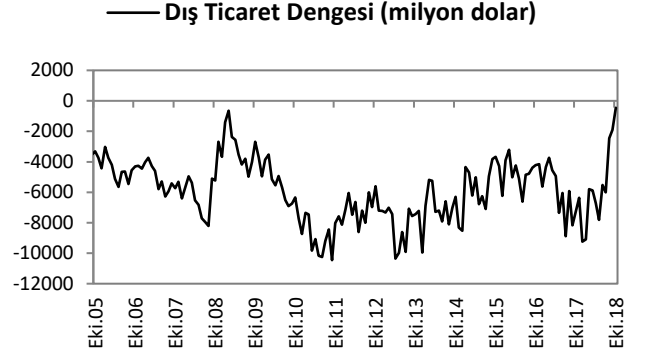


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

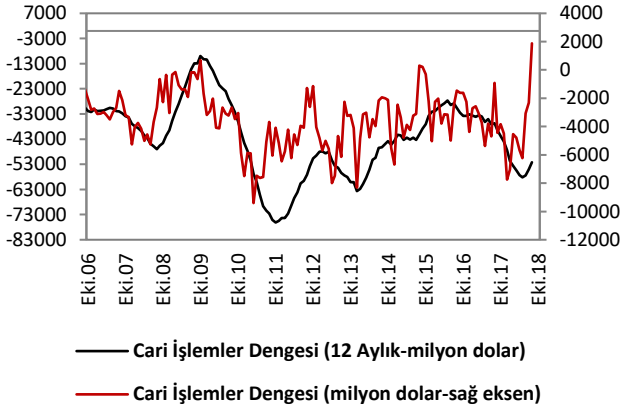
### İthalat-İhracat



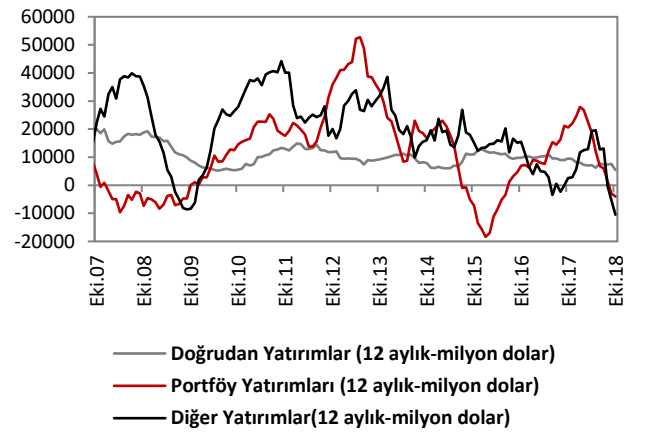
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi

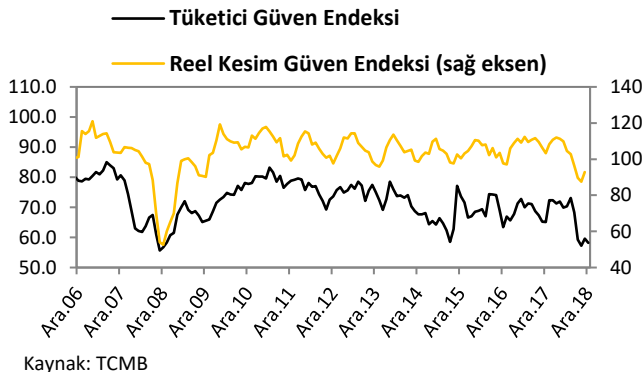


### Sermaye ve Finans Hesabı



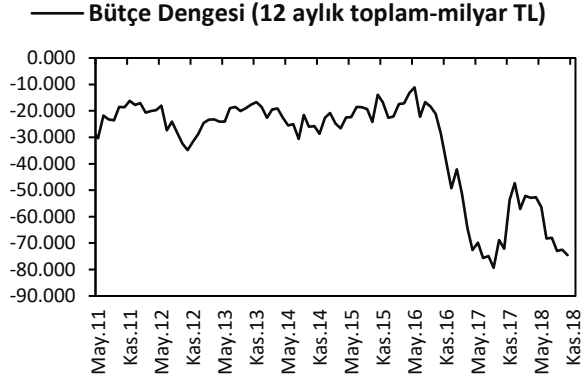
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

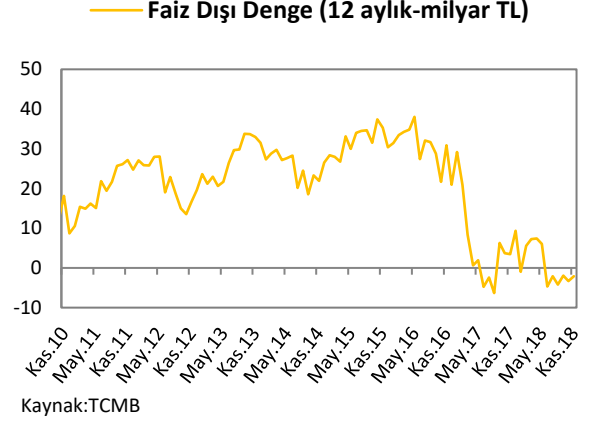


## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

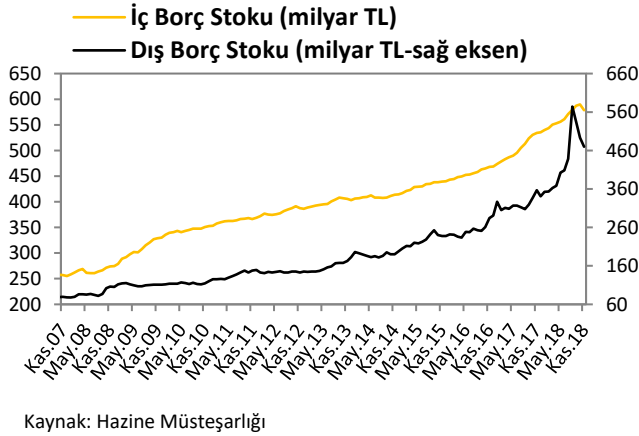
### Bütçe Dengesi



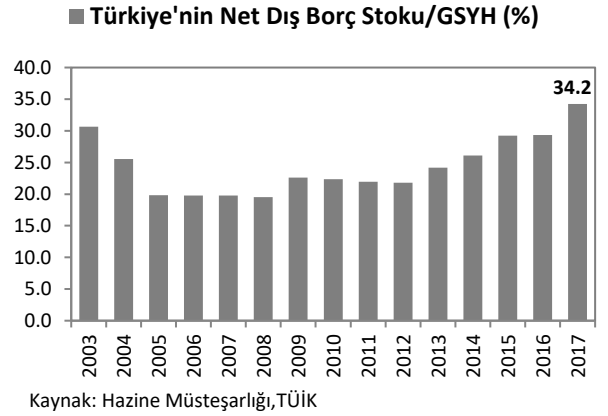
### Faiz Dışı Denge



### İç ve Dış Borç Stoku

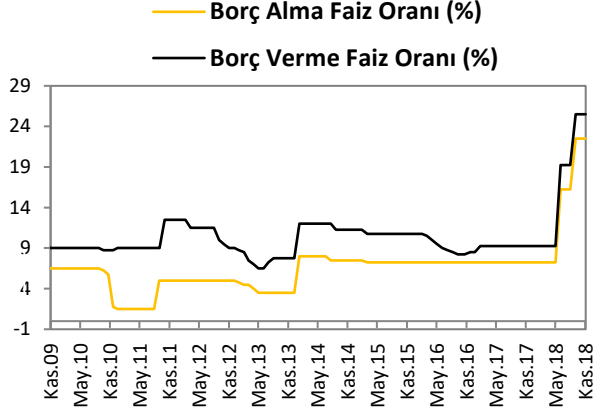


### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



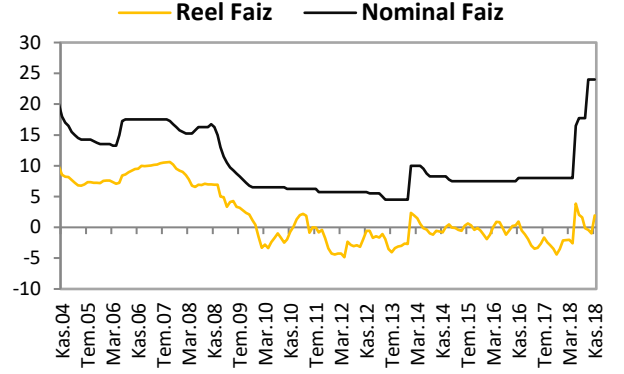
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### 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	3.00	2.20	-2.3	2.25	135.70
Euro Bölgesi	1.60	1.90	3.5	0.00	-6.20
Almanya	1.10	2.20	8.05	0.00	105.00
Fransa	1.40	2.20	-1.42	0.00	-17.20
İtalya	0.70	1.60	2.8	0.00	113.10
Macaristan	4.90	3.10	3.58	0.90	-10.60
Portekiz	2.10	0.90	0.46	0.00	-3.40
İspanya	2.50	1.70	1.9	0.00	-6.60
Yunanistan	2.20	1.10	-0.82	0.00	-35.80
İngiltere	1.50	2.30	-4.07	0.75	-14.00
Japonya	0.00	0.80	4.01	0.10	42.90
Çin	6.50	2.20	1.37	4.35	119.10
Rusya	1.50	3.80	2.64	7.50	--
Hindistan	5.30	5.23	-1.96	6.50	--
Brezilya	1.27	4.05	-0.48	6.50	114.30
G.Afrika	1.10	5.20	-2.5	6.75	7.00
Türkiye	1.60	21.62	-5.60	24.00	59.60

Kaynak: Bloomberg. \*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı 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	3,106,537	7.4	10.9	8.7	79
Son Yayınlanan	1,013,453 (2018Ç3)	1.6 (2018Ç3)	11.4 (Eylül)	-5.7 (Ekim)	74.1 (Kasım)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2016	8.53	7.48	9.94		
2017	11.92	12.3	15.47		
(2018 Kasım)	21.62	20.72	38.54		
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 (14.12.2018)	499,352	1,935,479	1,978,720	124,263	71,157
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 (21.12.2018)	22.50	25.50	24.00	24.30	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2016	-33.1	198.6	142.5	-56.1	
2017	-47.4	233.8	157.0	-76.8	
Son Yayınlanan	2.8 (Ekim)	16.2 (Ekim)	15.7 (Ekim)	-0.5 (Ekim)	
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	578.8 (Kasım)	470.1 (Kasım)	305.9 (2018Ç2)		
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 (Kasım)	74.3	81.9	7.6	14.8	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	1.9 (2018 Ç3)	51.8 (2018 Ç2)	5.6 (2018 Ç3)		

	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)
2018 Beklentilerimiz	3.80	21.00	34.00	11.5

Cem Erođlu	Müdü	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 80
Fatma Özlem Kanbur	Müdü Yardımcısı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Uzman	<a href="mailto:naimedogan.eris@vakifbank.com.tr">naimedogan.eris@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 84
Elif Engin	Uzman	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 85
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr">pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 87
Seval Çelik	Memur	<a href="mailto:seval.celik@vakifbank.com.tr">seval.celik@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 88

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, hiçbir 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.