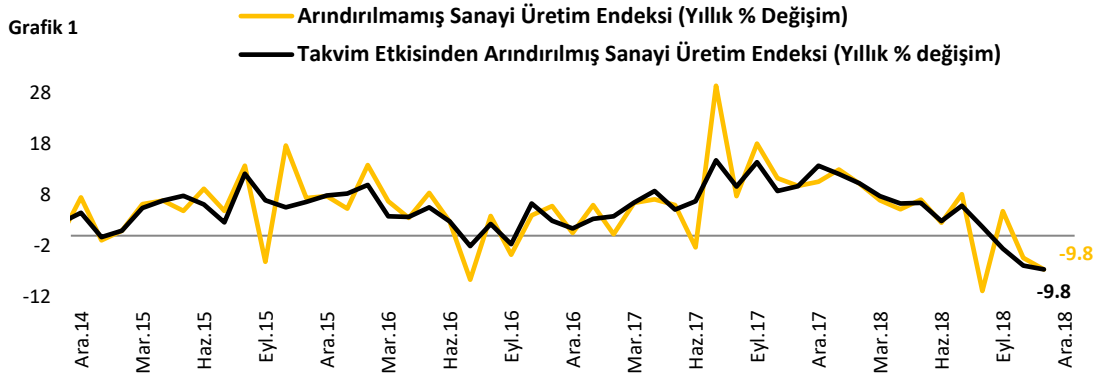


**Sanayi Üretim Endeksi 2018 yılının son ayında sert daraldı.**

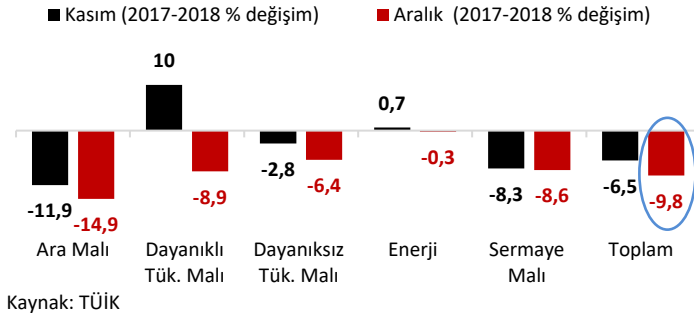
Ağustos ayının başında kurda 2001 krizinden sonraki en sert hareketlerin yaşanmasının ardından artan maliyetlerin, kur ve faizdeki sert yükselişin finansal koşullarda yarattığı sıkışmanın, sanayi üretim endeksi üzerinde gecikmeli olarak Aralık ayında aşağı yönlü baskı yaratmaya devam etti. Bu bağlamda, sanayi üretim endeksinin önemli öncül göstergelerinde yıllık bazda yaşanan sert azalışın yanı sıra baz etkisinin de katkısıyla sanayi üretim endeksinin yıllık bazda %9.8'lik azalış göstermesi bizim için sürpriz olmadı. Ancak Eylül ayından sonra TL'nin değer kazanmasının ve faizlerde dengelenme yaşanmasının yanı sıra hükümet tarafından ekonomiyi canlandırmak için alınan tedbirlerin etkisiyle Aralık ayında sanayi üretim endeksinde aylık bazda bir miktar toparlanma yaşanmasını bekliyorduk. Buna karşın Aralık ayında sanayi üretim endeksinde yıllık bazdaki kadar olmasa da aylık bazda %1.4 düşüş yaşanması bizim için sürpriz oldu. Bu durum finansal piyasalarda Eylül ayından beri gördüğümüz olumluluğun reel sektöre yansımadığına ve Ağustos ayında finansal piyasalarda yaşanan şokun reel sektör üzerindeki etkilerinin geçmiş dönemlere kıyasla daha derin olduğuna işaret ediyor. Bu haftaki raporumuzda Aralık ayı sanayi üretim endeksinin inceleyeceğiz.



Kaynak: TÜİK

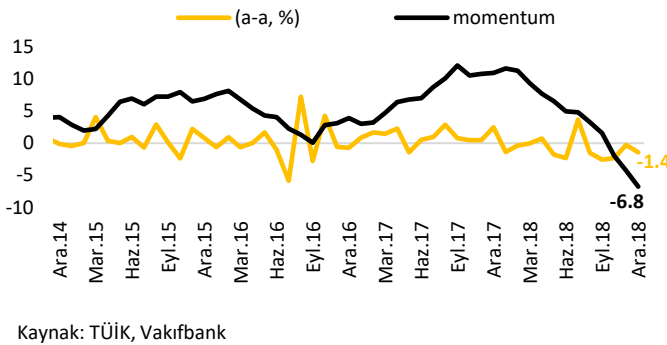
Sanayi üretim endeksi, Aralık ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %9.8 azalırken (VakıfBank beklentisi: %6.9 azalış, Piyasa beklentisi: %6.9 azalış), takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %9.8 azaldı (VakıfBank beklentisi: %8.4 azalış, Piyasa beklentisi: %7.5 azalış). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %1.4 azaldı (VakıfBank beklentisi: %2.8 artış) (Grafik 1). Ağustos ayında kur ve faizdeki sert yükselişin finansal koşullarda yarattığı sıkışmanın sanayi üretim endeksi üzerindeki etkilerini beklediğimiz gibi Aralık ayında da gecikmeli olarak görmeye devam ettik. Böylece sanayi üretim endeksinde Ekim ve Kasım aylarındaki daralmanın ardından Aralık ayında da piyasa beklentilerinin üzerinde daralma yaşandı. Kapasite kullanım oranı (yıllık 4.9 puan azalış), ara malı ithalat (yıllık 24.8 azalış), sermaye malı ithalat (yıllık %34.9 azalış), beyaz eşya üretimi (yıllık %4.5 azalış) gibi sanayi üretiminin önemli öncül göstergelerindeki düşüş Aralık ayında sanayi üretim endeksindeki düşüşte belirleyici oldu. Ayrıca imalat sektörü satın alma yöneticileri endeksinin (imalat PMI), 2018 yılı Nisan ayından bu yana 50 kritik değerinin altında kalmaya devam etmesi de sanayi üretim endeksinin yıllık bazdaki azalışını destekleyen bir diğer unsur oldu. Böylece, sanayi üretim endeksi Aralık ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %9.8 azalarak beklediğimizden ve piyasa beklentilerinden daha fazla azalış gösterdi.

**Grafik 2 Sanayi Üretiminin Alt Bileşenlerinin Karşılaştırılması (Takvim Etkisinden Arındırılmış)**



sanayi üretim endeksinin (117.73) birbirine yakın gerçekleştiğini görüyoruz. Bu bağlamda hem arındırılmamış hem de takvim etkisinden arındırılmış endeks yıllık bazda %9.8 azaldı. Aralık ayında imalat sanayi sektörünün yıllık bazda gösterdiği %10.8'lik sert azalış takvim etkisinden arındırılmış endekste azalışta belirleyici oldu. Kur ve faizlerde Ağustos ayında yaşanan sert yükselişin ana sanayi gruplarındaki etkisi ise geçtiğimiz aylarda olduğu gibi özellikle kura bağlı olan ara mali ve sermaye mali imalatı gruplarında devam etti. Bu bağlamda ana sanayi gruplarına göre değerlendirme yapıldığında, bir önceki yılın aynı ayına göre en sert düşüş yıllık bazdaki %14.9'luk azalışla ara mali imalatı grubunda yaşandı. Aralık ayında en çok etkilenen bir diğer grup ise %8.9 azalış gösteren dayanıklı tüketim mali imalatı grubu oldu. Hem sektörlerin hem de ana sanayi gruplarındaki kalemlerin tamamının düşüş göstermesi ise dikkat çekti (Grafik 2).

**Grafik 3 Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi**

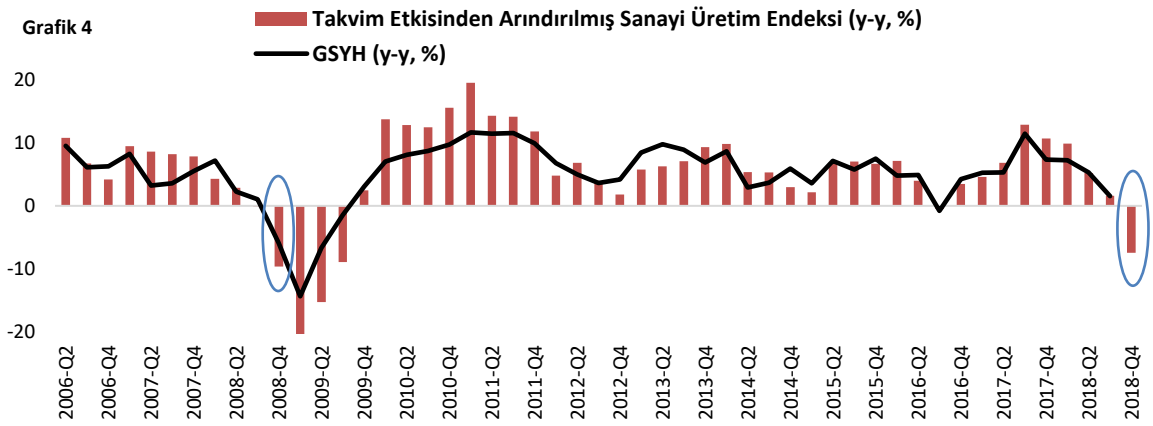


ekonomiyi canlandırmak için alınan tedbirlerin etkisiyle Aralık ayında sanayi üretim endeksinde bir miktar toparlanma yaşanmasını bekliyorduk. Ancak halihazırda Aralık ayında sanayi üretim endeksinde aylık bazda %1.4 düşüş yaşanması bizim için sürpriz oldu (Grafik 3). Bu durumun finansal piyasalarda Eylül ayından beri gördüğümüz olumluluğun reel sektöre yansımadağına işaret ettiğini düşünüyoruz. Bu bağlamda Ağustos ayında finansal piyasalarda yaşanan şokun reel sektör üzerindeki etkilerinin geçmiş dönemlere kıyasla daha derin olduğunu ve Kasım ayının ardından Aralık ayında beklediğimiz toparlanmanın henüz görülmemiş olmasının bizim için de sürpriz olduğunu değerlendiriyoruz. Sanayi üretim endeksinin önümüzdeki döneme ilişkin seyrini göstermesi açısından önemli bir gösterge olduğunu düşündüğümüz ve sanayi üretiminin aylık değişiminin üç aylık hareketli ortalamasının yıllıklandırılmasıyla elde edilen sanayi üretim endeksinin momentumundaki yavaşlamanın ise Aralık ayında ivmesi artarak devam etti. Momentumundaki yavaşlama (Kasım ayında: -%4.3; Aralık ayında: -%6.8) beklentimizin (Kasım ayı beklentimiz: -%5.0) üzerinde gerçekleşti. Böylece 2018 yılının başından beri azalış eğiliminde olan ve 2009 yılı Kasım ayından beri ilk kez negatif değer alan momentumdaki azalışın Aralık ayında da devam ettiği görüldü (Grafik 3).

Arındırılmamış sanayi üretim endeksi ile takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi arasındaki farklılıkların çalışılan gün sayısının hafta sonu tatili, resmi tatil, bayram tatili gibi süreyi etkileyen nedenlerin değişmesinden kaynaklandığını önceki raporumuzda ifade etmiştik. Söz konusu farklılıklar göz önünde bulundurulduğunda Aralık ayında resmi tatil ve bayram tatili olmadığından arındırılmamış sanayi üretim endeksi (117.26) ve takvim etkisinden arındırılmış

Takvim etkisinin yanı sıra sanayi üretim endeksi verisinde o ayı etkileyebilecek hava koşulları gibi geçici nitelikte etkilerin varlığı göz önüne alındığında, bu etkilerin mevsimsel etkiler olarak adlandırıldığını ve mevsim ve takvim etkisi göz önünde bulundurularak hesaplanan sanayi üretim endeksinin ise "aylık" olarak açıklandığını önceki raporumuzda ifade etmiştik. Ağustos ayında kur ve faizlerdeki sert değer kaybının ardından, TL'nin değer kazanmasının ve faizlerde dengelenme yaşanmasının yanı sıra hükümet tarafından

Sonuç olarak sanayi üretim endeksi Aralık ayında hem arındırılmamış hem de arındırılmış verilerle beklentimizin ve piyasa beklentilerinin üzerinde azaldı. Ağustos ayının başında kurda 2001 krizinden sonraki en sert hareketlerin yaşanmasının ardından artan maliyetlerin, kur ve faizdeki sert yükselişin finansal koşullarda yarattığı sıkışmanın, sanayi üretim endeksi üzerinde gecikmeli olarak Aralık ayında aşağı yönlü baskı yaratmaya devam ettiği görülüyor. Bu bağlamda, sanayi üretim endeksinin önemli öncül göstergelerinde yıllık bazda yaşanan sert azalışın yanı sıra baz etkisinin de katkısıyla sanayi üretim endeksinin yıllık bazda %9.8'lik azalış göstermesi bizim için sürpriz olmadı. Ancak Eylül ayından sonra TL'nin değer kazanmasının ve faizlerde dengelenme yaşanmasının yanı sıra hükümet tarafından ekonomiyi canlandırmak için alınan tedbirlerin etkisiyle Aralık ayında sanayi üretim endeksinde aylık bazda bir miktar toparlanma yaşanmasını bekliyorduk. Buna karşın Aralık ayında sanayi üretim endeksinde yıllık bazdaki kadar olmasa da aylık bazda %1.4 düşüş yaşanması bizim için sürpriz oldu. Bu durum finansal piyasalarda Eylül ayından beri gördüğümüz olumluluğun reel sektöre yansımadığına ve Ağustos ayında finansal piyasalarda yaşanan şokun reel sektör üzerindeki etkilerinin geçmiş dönemlere kıyasla daha derin olduğuna işaret ediyor.

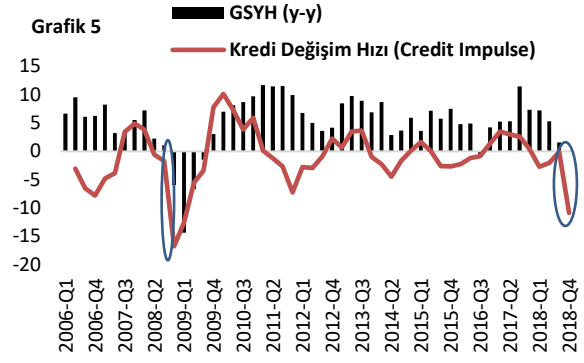


Kaynak: TÜİK, VakıfBank

Sanayi üretim endeksinin büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olduğunu ve aralarındaki korelasyonun %90'ların üzerinde bulunduğunu önceki raporlarımızda dile getirmiştik. 2018 yılının son sanayi üretim endeksi verisinin açıklanması ile birlikte 2018 yılının son çeyreğine ilişkin öncül büyüme göstergeleri de açıklanmış oldu. Öncül göstergeler değerlendirildiğinde kur ve faizlerde yükseliş yaşanması ile ortaya çıkan olumsuz etkilerin yılın son çeyreğinde üçüncü çeyreğe göre çok daha fazla hissedileceğini düşünüyoruz. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin 3 aylık ortalamasının yıllık yüzde değişimi ile büyümenin yıllık yüzde değişimi birlikte değerlendirildiğinde yılın son çeyreğinde ekonomide daralmanın yaşanması muhtemel görünüyor. Özellikle takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin yılın son çeyreğinde yaptığı hareketin 2008 yılının son çeyreğindeki harekete olan benzerliği dikkat çekiyor (Grafik 4). Buradaki benzerlikten hareketle piyasada ekonominin 2019 yılının ilk iki çeyreğinde de daralma gösterebileceğine yönelik beklentiler bulunuyor. Her ne kadar sanayi üretim endeksinin yılın son çeyreğinde gösterdiği sert daralma 2008 yılı küresel krizine benzer görünse de Ekim ayından itibaren finansal koşullarda yaşanan düzelmeye dikkate alındığında 2019 yılının ilk yarısında yaşanması muhtemel daralmanın 2008 yılındaki kadar derin olmayacağı konusunda iyimseriz.

| Tablo 1 | GSYH (y-y, %)             | Kredi Değişim Hızı<br>(Credit Impulse, puan) |
|---------|---------------------------|--|
| 2008-Q1 | 7.21                      | 3.86   |
| 2008-Q2 | 2.27                      | -0.60  |
| 2008-Q3 | 1.05                      | -1.72  |
| 2008-Q4 | -5.94                     | -16.77                                       |
| 2009-Q1 | -14.38                    | -12.59                                       |
| 2009-Q2 | -6.69                     | -5.54  |
| 2009-Q3 | -1.47                     | -3.38  |
| 2009-Q4 | 3.05                      | 7.81   |
| ....    | ....                      | ....   |
| 2017-Q1 | 5.27                      | 3.50   |
| 2017-Q2 | 5.30                      | 3.00   |
| 2017-Q3 | 11.49                     | 2.58   |
| 2017-Q4 | 7.34                      | 0.42   |
| 2018-Q1 | 7.24                      | -2.74  |
| 2018-Q2 | 5.30                      | -2.06  |
| 2018-Q3 | 1.56                      | -0.12  |
| 2018-Q4 | 11 Mart'ta<br>açıklanacak | -10.86                                       |

Kaynak: TÜİK, BDDK, VakıfBank



Öncül göstergeler yılın dördüncü çeyreğinde daralmaya işaret ediyor olsa da biz piyasada beklendiği gibi %4 - %5 civarında bir daralma yaşanmasını beklemiyoruz. Bu düşüncemizin sebeplerinden biri kredi artışının çeyrekler arasındaki değişimini ifade eden kredi değişim hızının (credit impulse) 2018 yılının son çeyreğinde (-10.86 puan), 2008 yılının son çeyreğindeki kadar (-16.77 puan) kadar olumsuz bir görünüm çizmiyor olması. Bu durum bize 2018 yılının son çeyreğinde büyümenin 2008 yılı son çeyreğindeki kadar olumsuz olmayacağına işaret ediyor (Tablo 1 ve Grafik 5).

Ayrıca 2008 yılındaki dış ekonomik koşullar 2018 yılındaki koşullarla kıyaslandığında, 2008 yılı küresel krizde dış finansal koşullar içinde bulunduğumuz döneme kıyasla daha kötüydü. Dolayısıyla içinde bulunduğumuz dönemde dış finansal koşulların nispeten iyi olması ve 2018 yılındaki sert hareketin iç koşullar kaynaklı olması nedeniyle büyümenin 2008 yılındaki kadar sert düşmeyeceğini ve toparlanmanın daha hızlı gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte turizm ve hizmetler sektöründe yaşanan iyileşme, kamu projelerinin olumlu katkısı, vergi indirimleri ve kredi destekleri başta olmak üzere hükümetin ekonomiyi desteklemek adına aldığı tedbirlerin etkilerinin yılın son çeyreğinde daha da belirginleşmesiyle, 11 Mart'ta açıklanacak verilere göre Türkiye ekonomisinin 2018 yılının son çeyreğinde %1 civarında daralma göstermesini ve Türkiye ekonomisinin 2018 yılının tamamında, YEP tahmini olan %3.8'in altında %3.3'e yakın bir büyüme gerçekleştirmesini bekliyoruz.

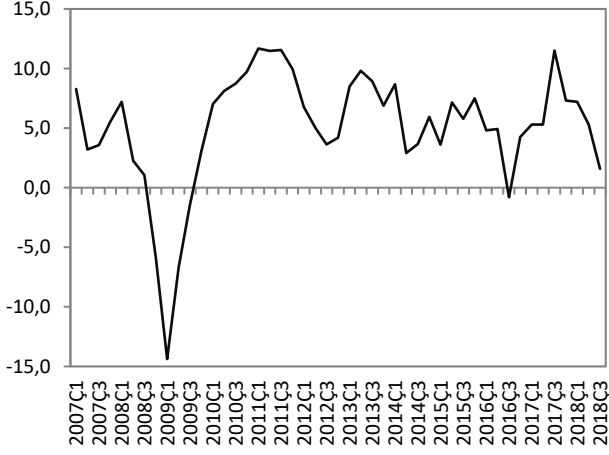
## Haftalık Veri Takvimi (18-22 Şubat 2019)

| Tarih                           | Ülke         | Açıklanacak Veri                          | Önceki                           | Beklenti     |
|---------------------------------|--------------|---|----------------------------------|--------------|
| 18.02.2019                      | Türkiye      | Konut Fiyat Endeksi (Aralık, a-a)         | %10.48                           | --           |
|                                 |              | Konut Satışları (Ocak, a-a)               | %2.9                             | --           |
| 19.02.2019                      | Euro Bölgesi | Cari İşlemler Dengesi (Aralık)            | 20.3 milyar €                    | --           |
|                                 | Almanya      | ZEW Endeksi (Şubat)                       | -15                              | -13.7        |
|                                 | İngiltere    | İşsizlik Oranı (Aralık)                   | %4                               | %4           |
| 20.02.2019                      | Türkiye      | Tüketici Güven Endeksi (Şubat)            | 58.2                             | --           |
|                                 |              | Merkezi Yönetim Borç Stoku (Ocak)         | 1066.8 milyar TL                 | --           |
|                                 | ABD          | Fed Toplantı Tutanakları (Ocak)           | --                               | --           |
|                                 | Euro Bölgesi | Tüketici Güven Endeksi (Şubat, öncül)     | -7.9                             | -7.7         |
|                                 | Almanya      | ÜFE (Ocak, y-y)                           | %2.7                             | %2.2         |
| 21.02.2019                      | ABD          | Dayanıklı Mal Siparişleri (Aralık, öncül) | %0.7                             | %1.7         |
|                                 |              | İkinci El Konut Satışları (Ocak, a-a)     | -%6.4                            | %0.2         |
|                                 |              | Philadelphia FED Endeksi (Şubat)          | 17                               | 14.8         |
|                                 |              | Haftalık İşsizlik Başvuruları (Şubat)     | 239 bin kişi                     | 230 bin kişi |
|                                 |              | İmalat PMI (Şubat, öncül)                 | 54.9                             | 55.0         |
|                                 |              | Hizmet PMI (Şubat, öncül)                 | 54.2                             | 54.3         |
|                                 | Euro Bölgesi | İmalat PMI (Şubat, öncül)                 | 50.5                             | 50.3         |
|                                 |              | Hizmet PMI (Şubat, öncül)                 | 51.2                             | 51.3         |
|                                 | Almanya      | TÜFE (Ocak, y-y)                          | %1.4                             | %1.4         |
|                                 |              | İmalat PMI (Şubat, öncül)                 | 49.7                             | 49.9         |
|                                 |              | Hizmet PMI (Şubat, öncül)                 | 53                               | 52.9         |
|                                 | Japonya      | TÜFE (Ocak, y-y)                          | %0.3                             | %0.2         |
|                                 |              | Nikkei İmalat PMI (Şubat, öncül)          | 50.3                             | --           |
|                                 | 22.02.2019   | Türkiye                                   | Reel Kesim Güven Endeksi (Şubat) | 93           |
| Kapasite Kullanım Oranı (Şubat) |              |   | %74.4                            | --           |
| Euro Bölgesi                    |              | TÜFE (Ocak, y-y)                          | %1.6                             | %1.4         |
| Almanya                         |              | GSYH (4. çeyrek, y-y)                     | %0.9                             | %0.9         |
|                                 |              | IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Şubat)      | 99.1                             | 98.9         |

## TÜRKİYE

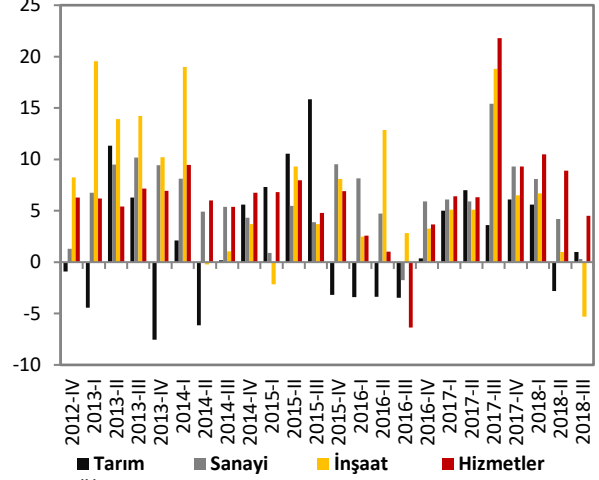
### Türkiye Büyüme Oranı

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



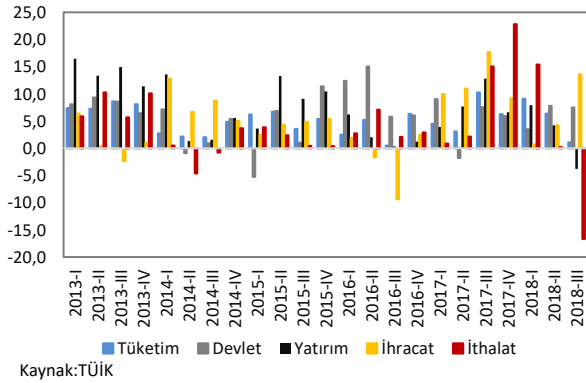
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



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

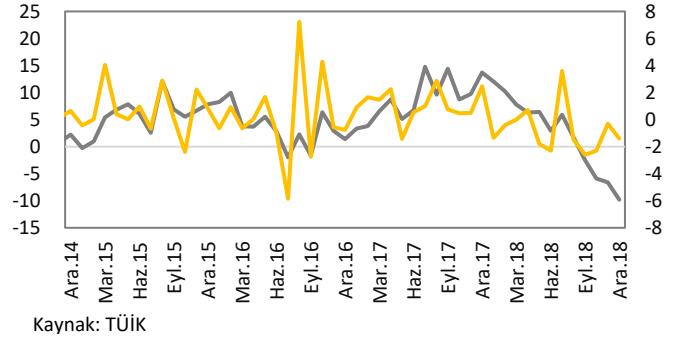
#### Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



### Sanayi Üretim Endeksi

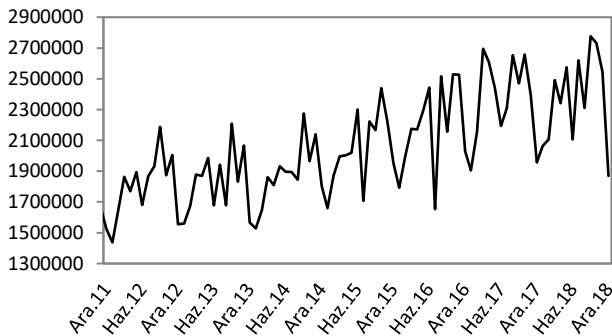
#### Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



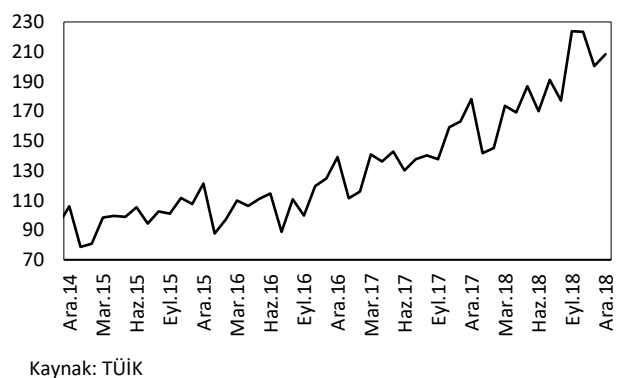
### Beyaz Eşya Üretimi

#### Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

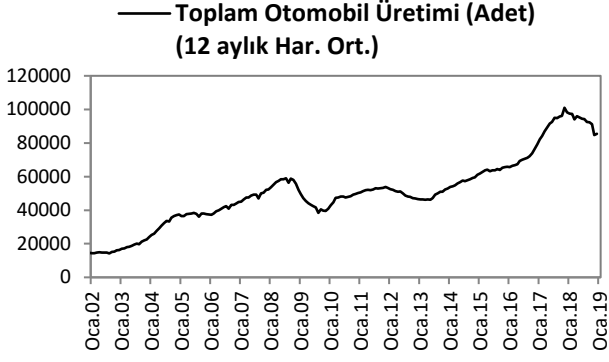


### Sanayi Ciro Endeksi

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

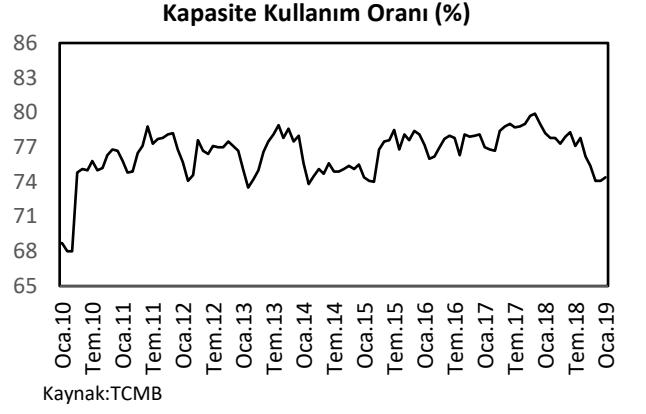


## Toplam Otomobil Üretimi



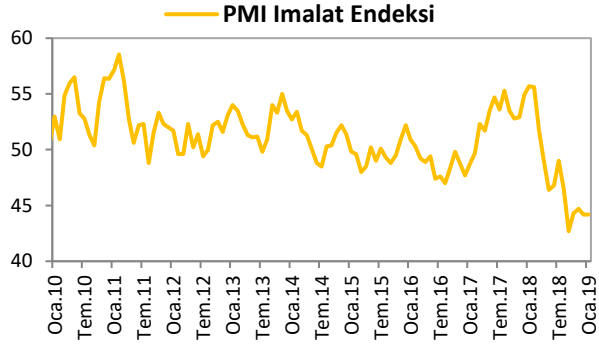
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

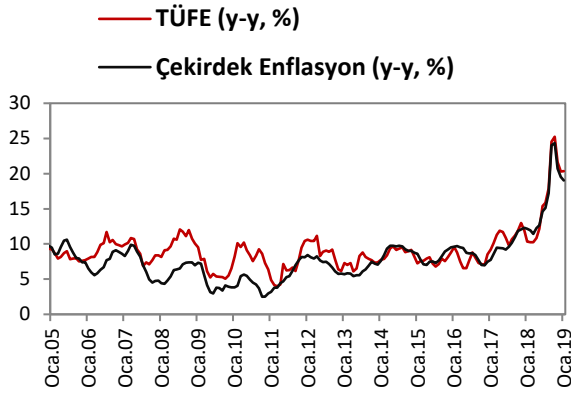
## PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

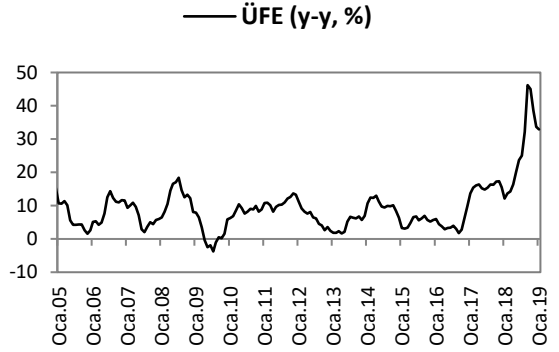
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



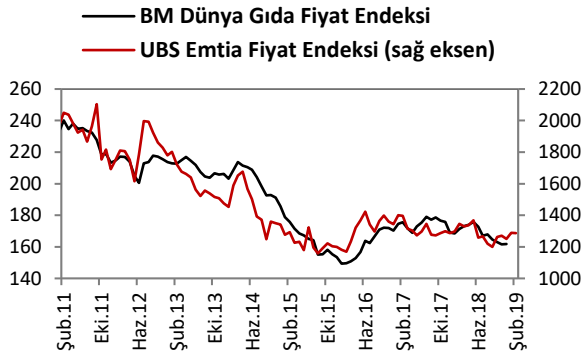
Kaynak: TCMB

### ÜFE



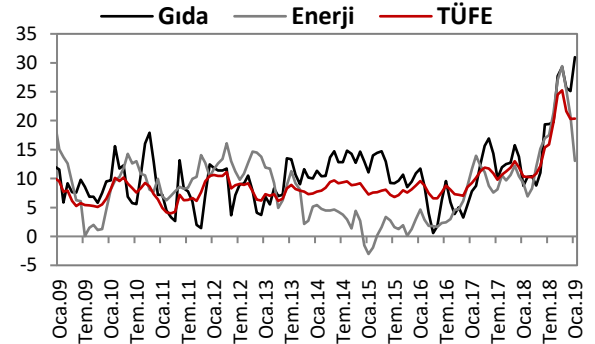
Kaynak: TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



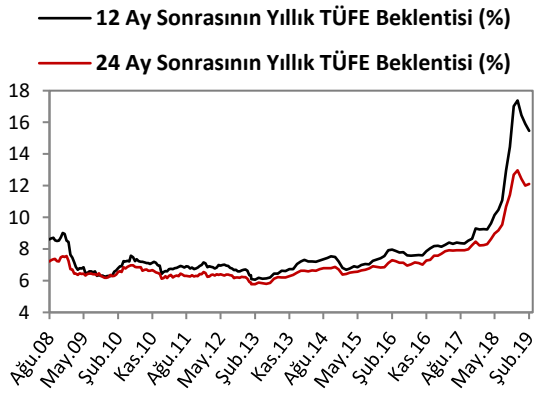
Kaynak: Bloomberg

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



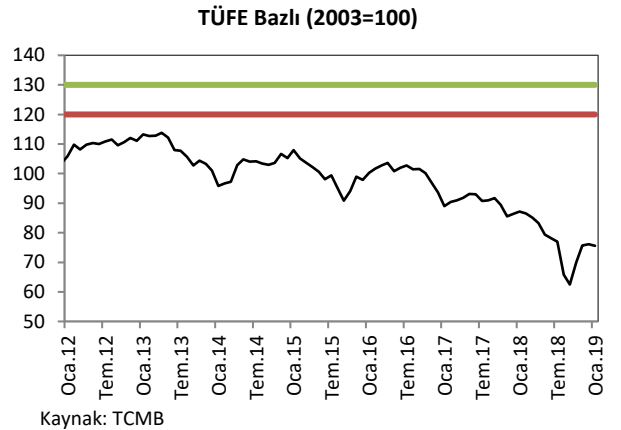
Kaynak: TCMB

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

### Reel Efektif Döviz Kuru



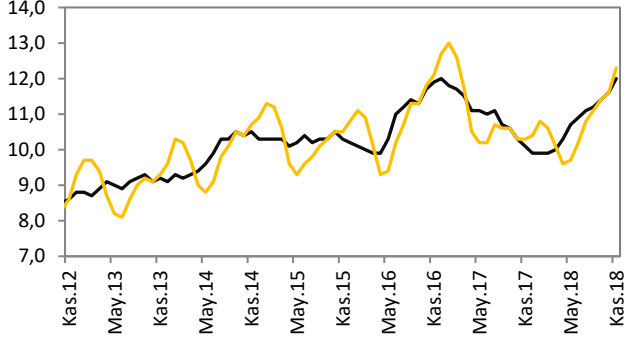
Kaynak: TCMB



## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

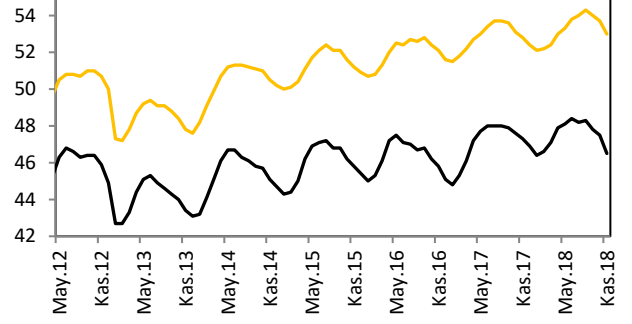
### İşsizlik Oranı

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



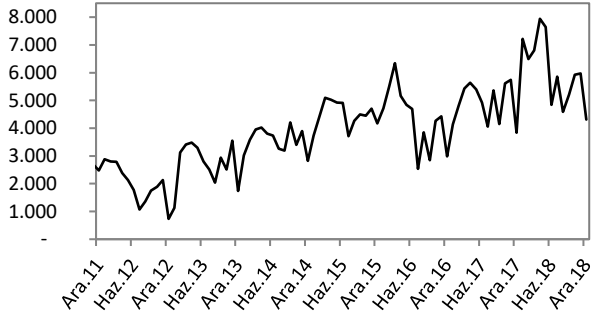
### İşgücüne Katılım Oranı

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



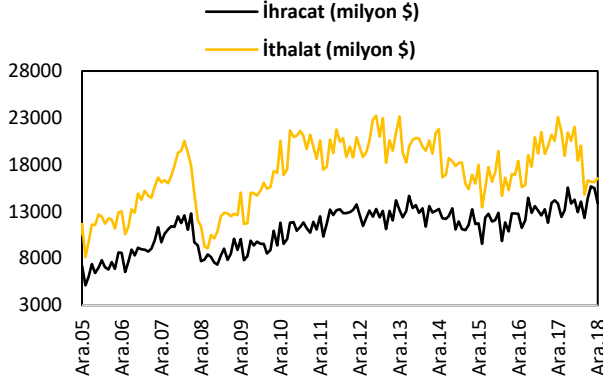
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

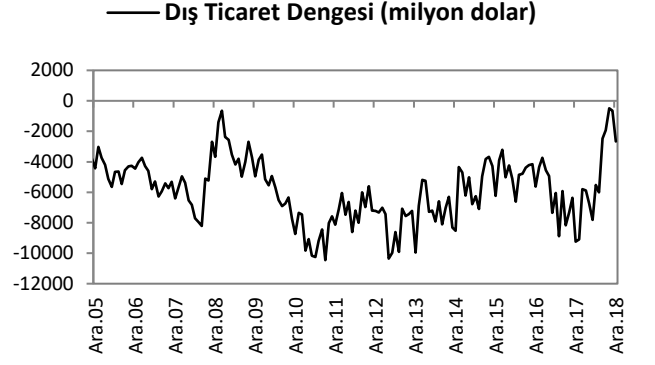


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

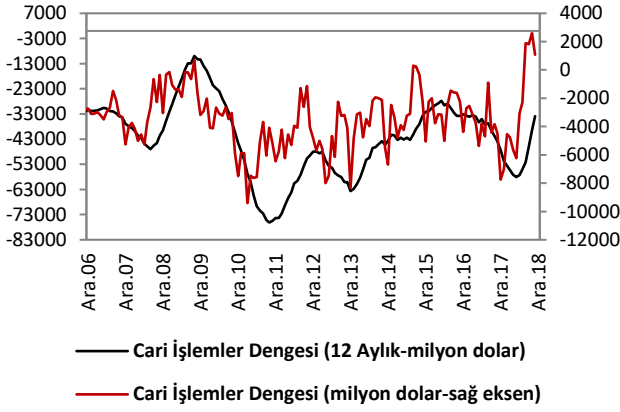
### İthalat-İhracat



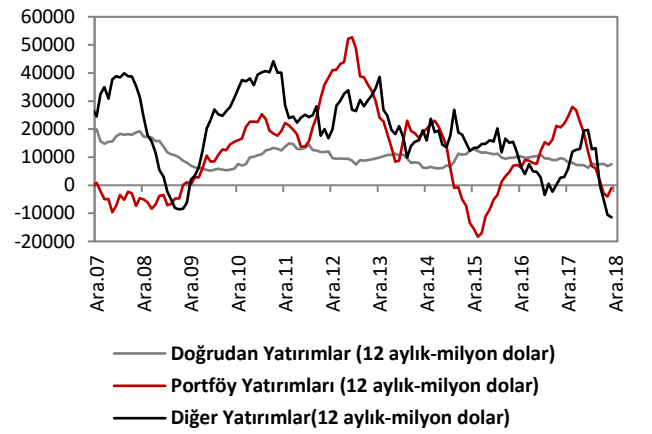
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi

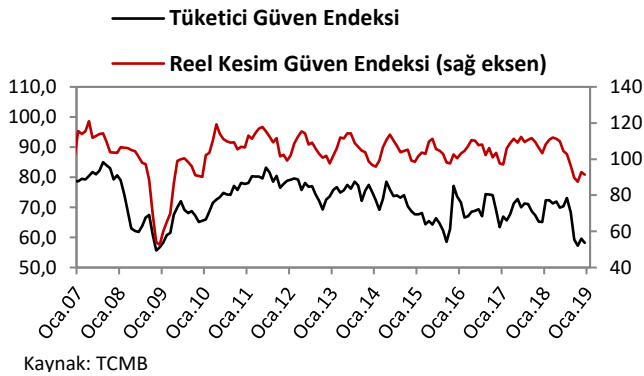


### Sermaye ve Finans Hesabı



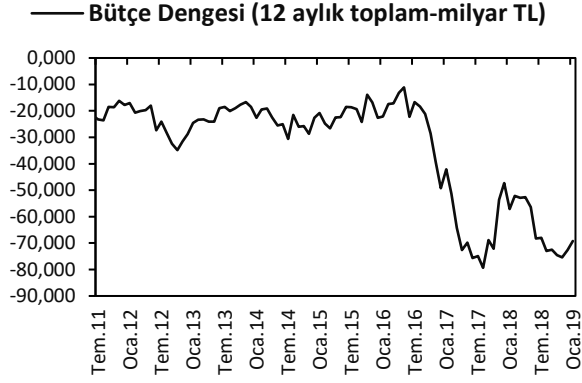
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



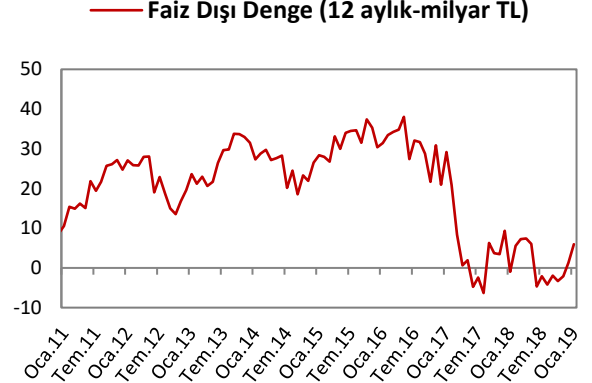
## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

### Bütçe Dengesi



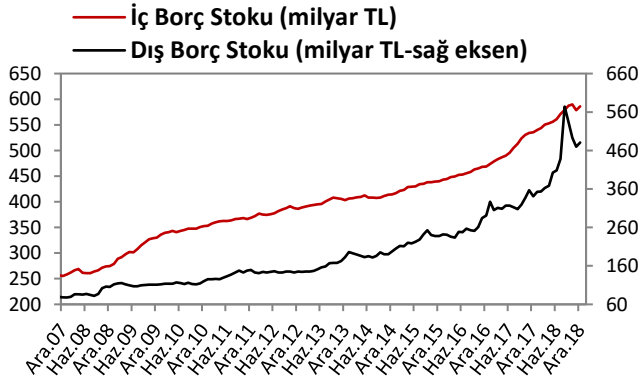
Kaynak: TCMB

### Faiz Dışı Denge



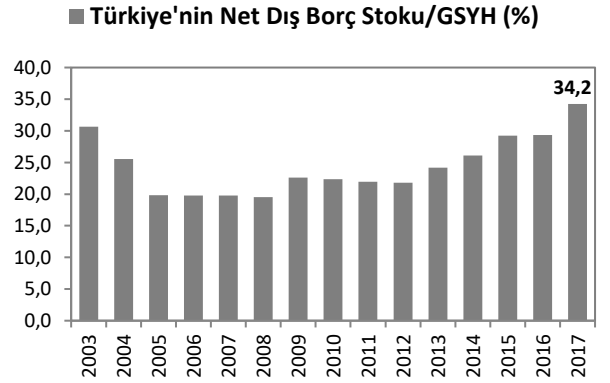
Kaynak:TCMB

### İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

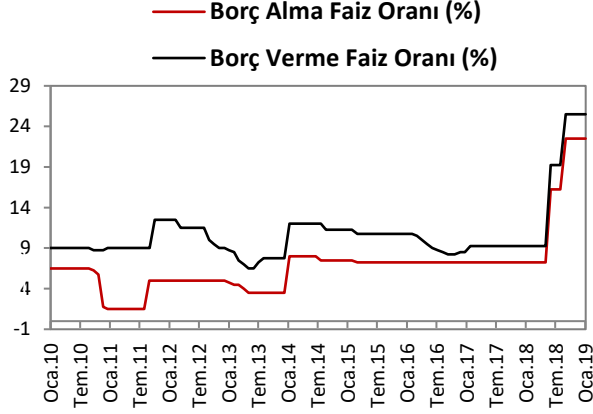
### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

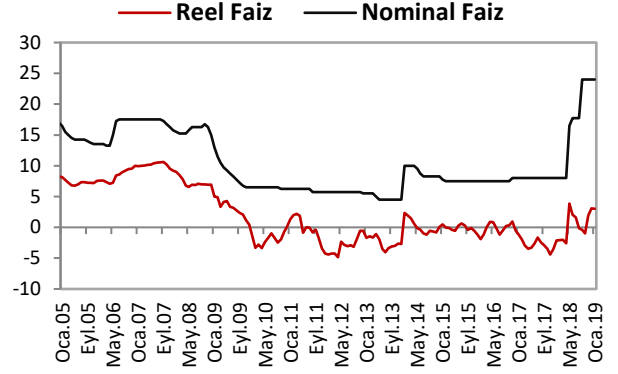
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### 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          | 3.00                | 1.60              | -2.30                | 2.50                          | 120.2                  |
| Euro Bölgesi | 1.20                | 1.40              | 3.50                 | 0.00                          | -7.90                  |
| Almanya      | 0.60                | 1.70              | 8.05                 | 0.00                          | 104.00                 |
| Fransa       | 0.90                | 1.40              | -1.42                | 0.00                          | -13.80                 |
| İtalya       | 0.70                | 0.90              | 2.80                 | 0.00                          | 114.00                 |
| Macaristan   | 5.00                | 2.70              | 3.58                 | 0.90                          | -12.10                 |
| Portekiz     | 1.70                | 0.60              | 0.46                 | 0.00                          | -7.90                  |
| İspanya      | 2.40                | 1.00              | 1.90                 | 0.00                          | -6.90                  |
| Yunanistan   | 2.20                | 0.50              | -0.82                | 0.00                          | -28.30                 |
| İngiltere    | 1.30                | 1.80              | -4.07                | 0.75                          | -14.00                 |
| Japonya      | 0.00                | 0.30              | 4.01                 | 0.10                          | 41.90                  |
| Çin          | 6.40                | 1.70              | 1.37                 | 4.35                          | 122.10                 |
| Rusya        | 1.50                | 5.00              | 2.64                 | 14.00                         | --                     |
| Hindistan    | 5.30                | 5.24              | -1.96                | 6.25                          | --                     |
| Brezilya     | 1.27                | 3.78              | -0.48                | 6.50                          | 114.30                 |
| G. Afrika    | 1.10                | 4.50              | -2.50                | 6.75                          | 7.00                   |
| Türkiye      | 1.60                | 20.35             | -5.60                | 24.00                         | 58.50                  |

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)   | 12.3 (Kasım)        | -6.5 (Kasım)  | 74.4 (Ocak)                            |
| Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)             |                                   |  |                     |   |  |
|  | TÜFE                              | Çekirdek TÜFE  | Yİ - ÜFE            |   |  |
| 2017                                   | 11.92                             | 12.30  | 15.47               |   |  |
| 2018                                   | 20.30                             | 19.53  | 33.64               |   |  |
| (2019 Ocak)                            | 20.35                             | 19.02  | 32.93               |   |  |
| 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 (08.02.2019)            | 501,063                           | 1,950,239  | 2,006,893           | 118,326   | 73,830                                 |
| Faiz Oranları (%)                      |                                   |  |                     |   |  |
|  | TCMB O/N (Borç Alma)              | TCMB O/N (Borç Verme)                                  | TCMB Haftalık Repo  | TRLIBOR O/N   |  |
| 2016                                   | 7.25                              | 8.50   | 7.50                | 9.03  |  |
| 2017                                   | 7.25                              | 9.25   | 8.00                | 13.38   |  |
| Son Yayınlanan (15.02.2019)            | 22.50                             | 25.50  | 24.00               | 24.15   |  |
| 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                         | -1.44 (Aralık)                    | 16.6 (Aralık)  | 13.9 (Aralık)       | -2.7 (Aralık)   |  |
| 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                         | 586.1 (Aralık)                    | 480.6 (Aralık)   | 305.9 (2018Ç2)      |   |  |
| Kamu Maliyesi (Milyar TL)              |                                   |  |                     |   |  |
|  | Bütçe Giderleri                   | Bütçe Gelirleri  | Bütçe Dengesi       | Faiz Dışı Denge   |  |
| 2017 (Ocak)                            | 47.3                              | 58.8   | 11.4                | 18.0  |  |
| 2018 (Ocak)                            | 56.5                              | 58.2   | 1.7                 | 7.7   |  |
| 2019 (Ocak)                            | 91.9                              | 97.0   | 5.1                 | 12.4  |  |
| Rasyolar (%)                           |                                   |  |                     |   |  |
|  | Bütçe Açığı/GSYH                  | Brüt Dış Borç Stoku/GSYH                               | Cari Açık/GSYH      |   |  |
|  | 1.9 (2018 Ç3)                     | 53.4 (2018 Ç3)   | 5.6 (2018 Ç3)       |   |  |

|                      | GSYH (yıllık, %) | TÜFE (y-y, %) | Cari Açık (yıllık, milyar \$) | İşsizlik (%) |
|----------------------|------------------|---------------|-------------------------------|--------------|
| 2018 Beklentilerimiz | 3.80             | 21.00         | 28.00                         | 11.5         |

|                     |                    |  |                |
|---------------------|--------------------|--|----------------|
| Cem Erođlu          | Müdüř              | <a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>                   | 0216-724 30 80 |
| Fatma Özlüm Kanbur  | Müdüř 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         | Yetkili Yardımcısı | <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, 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.