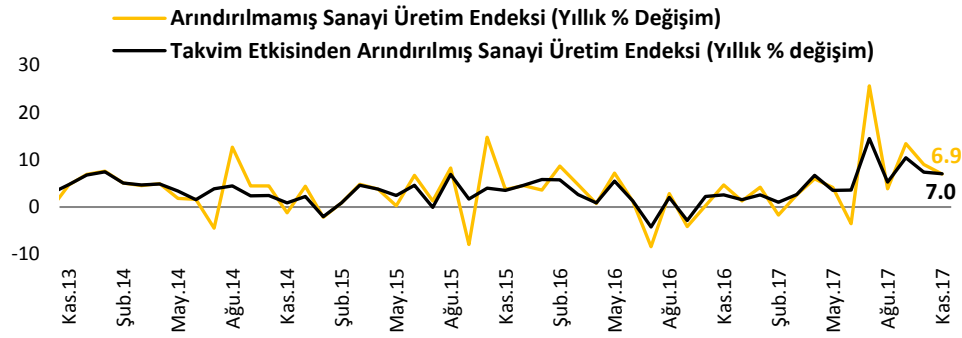


Sanayi Üretim Endeksi Kasım ayında arındırılmış verilerle yıllık bazda %7 artarken aylık bazda ise %0.3 arttı.

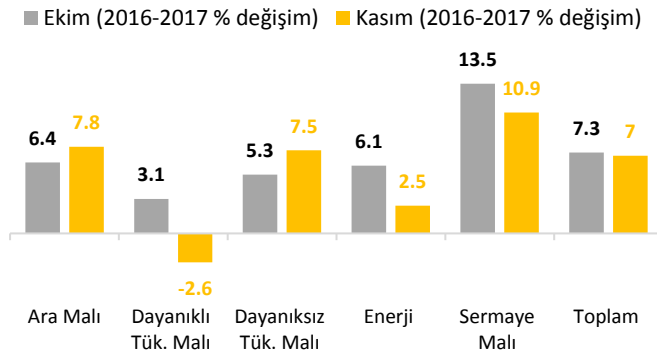
Geçtiğimiz hafta yurtiçinde Kasım ayı sanayi üretim endeksi verisi açıklandı. Öncül göstergelerden ihracat, ara malı ithalat ve sermaye malı ithalatta yıllık bazda artış yaşanmasının yanı sıra kapasite kullanım oranının %79.9 ile 2008 yılı Ağustos ayından beri en yüksek seviyesini görmüş olması ve imalat 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

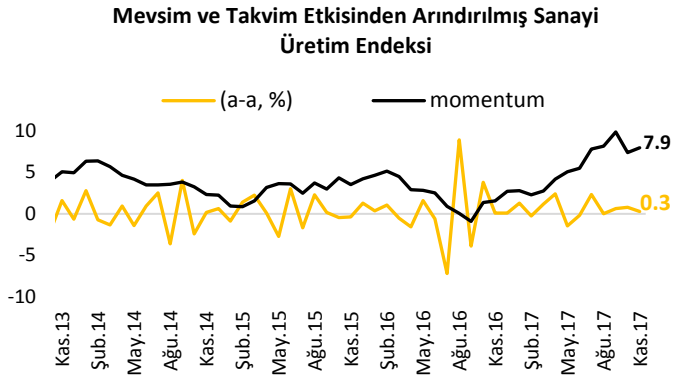


Kaynak: TÜİK

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

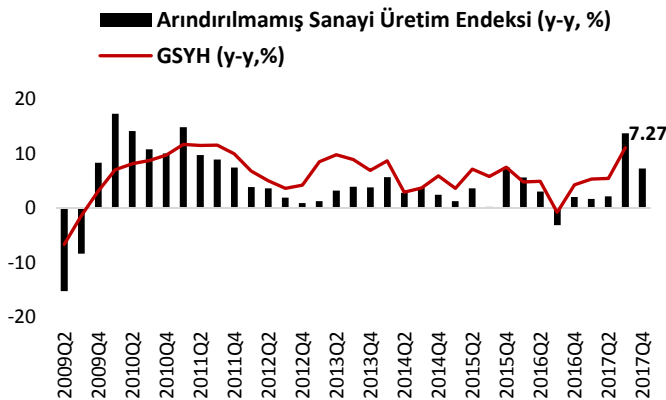
azalmaya devam etti ve dayanıklı tüketim malı imalatı grubu Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık bazda %2.6 azalış gösterdi.



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 etkiledi.



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 bulursa 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