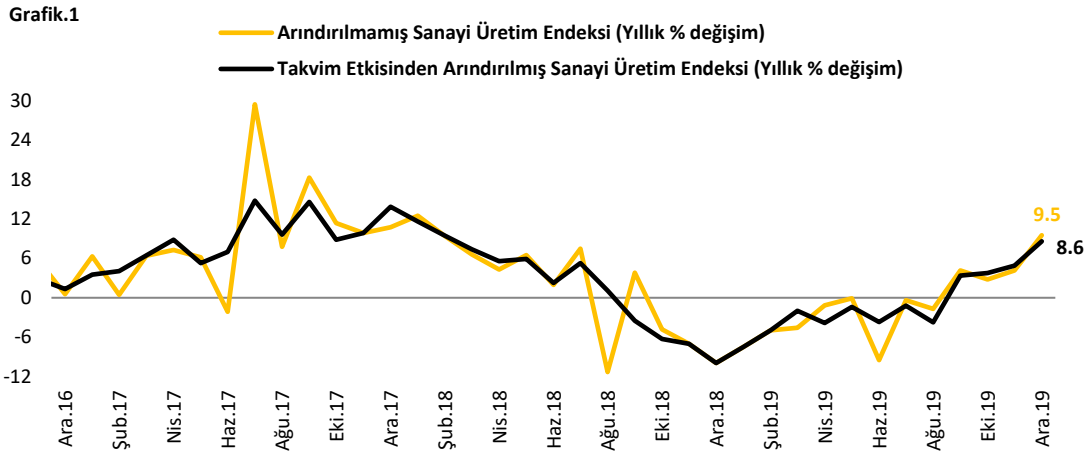


**Sanayi Üretimi Yılın Son Çeyreğinde Büyüme Destekliyor.**

Aralık ayında piyasalarda hakim olan olumlu havanın sanayi üretim endeksini desteklemesiyle sanayi üretim endeksi piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Böylece takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi 2019 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5.8 artarken, bir önceki çeyreğe göre mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise %1.5 arttı. Sanayi üretiminin büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olduğu göz önünde bulundurulduğunda, Aralık ayında piyasa beklentilerinin üzerinde artış gösteren sanayi üretim endeksindeki olumlu seyrin yılın son çeyreğinde büyümeyi desteklemesini bekliyoruz. Bu bağlamda büyümenin yılın son çeyreğinde %5 civarında gerçekleşmesini ve Türkiye ekonomisinin 2019 yılını YEP beklentisi olan %0.5'in üzerinde pozitif bir büyüme ile tamamlamasını bekliyoruz.

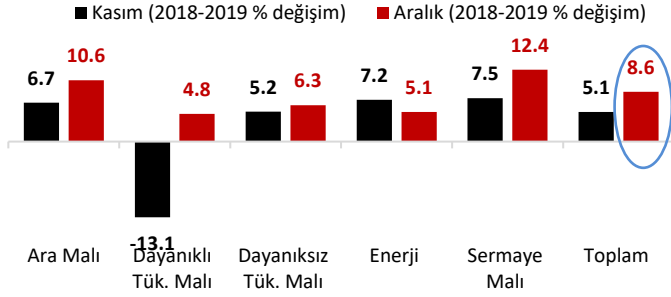


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim endeksi Aralık ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %9.5 (beklenti %7.5 artış) artarken, takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %8.6 (beklenti %6.65 artış) arttı (Grafik.1). Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %1.9 arttı. Böylece takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi 2019 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5.8 artarken, bir önceki çeyreğe göre mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise %1.5 arttı. Baz etkisinin yanı sıra öncül göstergeler sanayi üretim endeksindeki artışı destekledi.

Aralık ayında piyasalarda hakim olan olumlu havanın sanayi üretim endeksini desteklemesiyle sanayi üretim endeksi arındırılmamış verilerle piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Sanayi üretim endeksinin arındırılmamış verilerle yıllık bazdaki yükselişinde baz etkisinin yanı sıra öncül göstergelerin sergilediği olumlu görünüm etkili oldu. Öncül göstergelerden ihracat, ara malı ve sermaye malı ithalat değişkenlerinin yıllık bazda gösterdiği yükseliş sanayi üretimindeki yıllık bazdaki artışı destekledi. Ayrıca beyaz eşya ve otomobil üretiminin yıllık bazda gösterdiği artışta sanayi üretiminin yıllık bazda piyasa beklentilerinin üzerinde açıklanmasında etkili oldu. Böylece sanayi üretim endeksi Aralık ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %7.5 artış olan beklentilerin üzerinde %9.5 arttı.

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

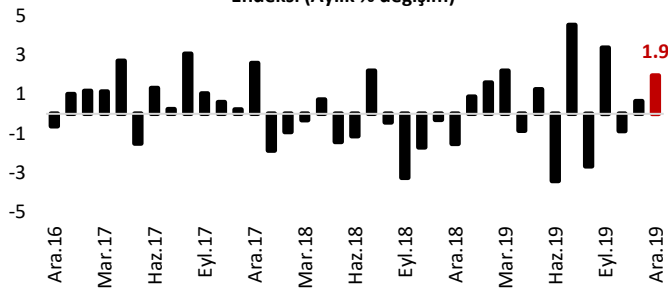


Kaynak: TÜİK

sanayi sektöründe yıllık bazda yaşanan %9.1'lik artışta sanayi üretim endeksindeki artışı destekleyen bir diğer unsur oldu. Böylece sanayi üretim endeksi takvim etkisinden arındırılmış verilerle bir önceki yılın aynı ayına göre % 6.65 artış olan piyasa beklentilerinin üzerinde %8.6 arttı.

**Grafik.3**

**Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (Aylık % değişim)**

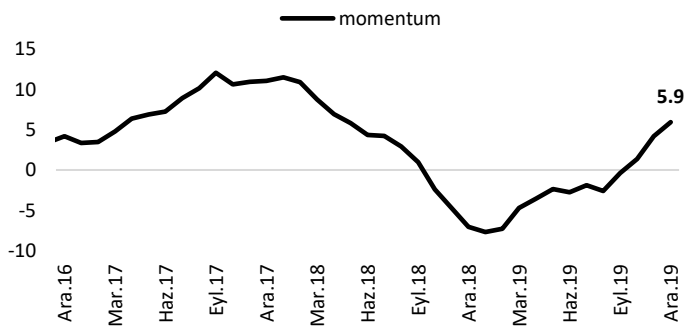


Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi değerlendirildiğinde bir önceki yılın aynı ayına göre sermaye malı imalatında yaşanan %12.4 artış ve ara malı imalatında yaşanan %10.6 artış Aralık ayında takvim etkisinden arındırılmış endeksteki artışta belirleyici oldu (Grafik.2). Sermaye malı ve ara malı imalatındaki güçlü artış önümüzdeki dönemde de üretimin güçlü kalmaya devam edeceğine işaret ediyor. Sektörlere göre değerlendirme yapıldığında ise Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre en sert artış yıllık %9.8 artış ile madencilik ve taşocakçılığı sektöründe yaşandı. Benzer olarak imalat

Aralık ayında sanayi üretim endeksi aylık bazda %1.9 arttı (Grafik.3). Ara malı ve sermaye malı ithalatı değişkenlerinin aylık bazda gösterdiği yükseliş sanayi üretim endeksinde aylık bazdaki yükselişi destekledi. Buna karşın kapasite kullanım oranı ve imalat sektörü PMI'nın bir önceki aya göre değişim göstermemesi ve beyaz eşya üretiminin aylık bazda düşmesi Aralık ayında sanayi üretim endeksindeki artışı bir miktar sınırladı.

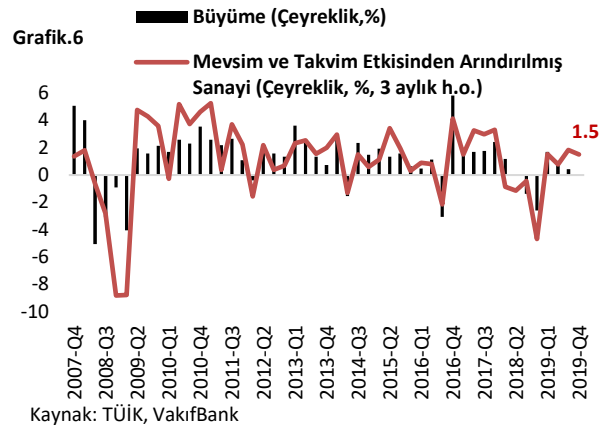
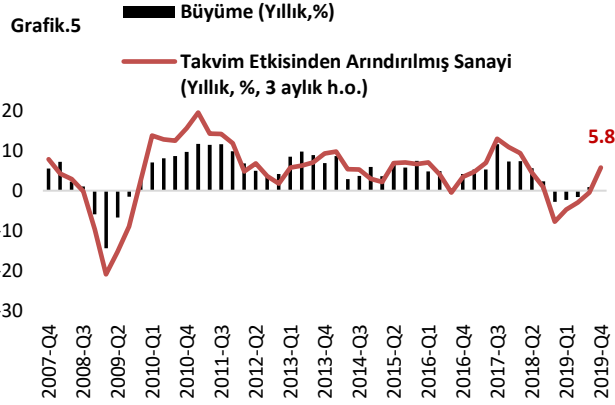
**Grafik.4** Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi



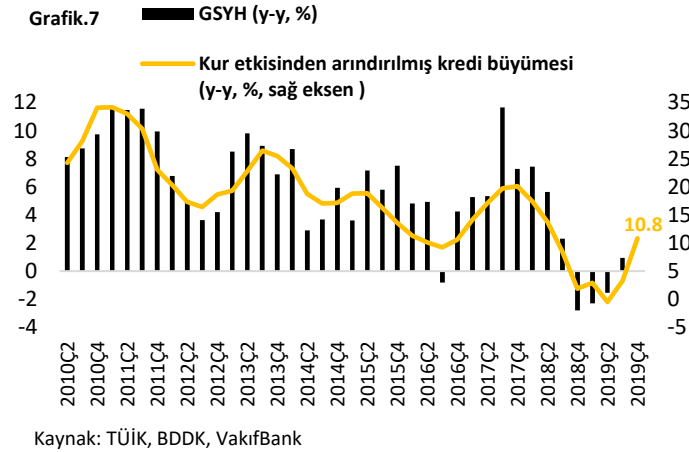
Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

Sanayi üretim endeksi aylık bazda sınırlı artış gösterse de 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 momentumu Aralık ayında yükselişini sürdürdü ve Nisan 2018'den sonraki en yüksek seviyede gerçekleşti (Grafik.4).

Sonuç olarak sanayi üretim endeksi Aralık ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %9.5 artarken, arındırılmış verilerle yıllık bazda %8.6 arttı, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilerle ise aylık bazda %1.9 arttı. Böylece takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi 2019 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5.8 artarken, bir önceki çeyreğe göre mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi ise %1.5 artmış oldu (Grafik.5 ve Grafik.6).



Aralık ayında sanayi üretiminin piyasa beklentilerinin üzerinde gelmesinde baz etkisinin yanı sıra öncül göstergelerin sergilediği olumlu görünüm etkili oldu. Sanayi üretim endeksinin önümüzdeki döneme ilişkin seyrini göstermesi açısından önemli bir gösterge olduğunu düşündüğümüz sanayi üretim endeksinin momentumunun Aralık ayında yükselişini sürdürmesi ve sermaye malı ile ara malı imalatındaki güçlü artış önümüzdeki dönemde de sanayi üretiminin güçlü kalmaya devam edeceğine işaret ediyor.



Sanayi üretiminin büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olduğu göz önünde bulundurulduğunda, Aralık ayında piyasadaki olumlu beklentilerin etkisiyle yıllık bazda piyasa beklentilerinin üzerinde artış gösteren sanayi üretim endeksindeki olumlu seyrin yılın son çeyreğinde büyümeyi yıllık bazda desteklemesini bekliyoruz. Bu bağlamda 28 Şubat'ta açıklanacak olan 2019 yılı büyümesinin son çeyrek itibarıyla %5 civarında gerçekleşeceğini ve Türkiye ekonomisinin 2019 yılını YEP beklentisi olan %0.5'in üzerinde tamamlaması ihtimalinin

güçlendiğini düşünüyoruz. Ancak sanayi üretim endeksi rakamlarına yakından bakıldığında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin son çeyrekte çeyreklik bazda bir miktar yavaşladığı (1.8'den 1.5'e Grafik.6) göz önünde bulundurulduğunda 2020 yılının ilk çeyreğinde çeyreklik bazda gerilemenin devam edip etmeyeceği takip edilecek. Başta TCMB olmak üzere kamu otoritelerince alınan önlemlerin etkisiyle kur ve faizlerde beklenmedik yukarı bir hareket olmadıkça Türkiye'de büyüme trendi devam edebilir.

## Haftalık Veri Takvimi (17-21 Şubat 2020)

<b>17.02.2020</b>	<b>Türkiye</b>	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Ocak)	-30.8 milyar ₺	21.5 milyar ₺ (Açıklandı)
	<b>Japonya</b>	GSYH (4.çeyrek, öncül, ç-ç)	%0.5	-%3.8
		Sanayi Üretimi (Aralık, y-y)	-%3.0	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Aralık, a-a)	-%0.3	--
<b>18.02.2020</b>	<b>Türkiye</b>	Konut Fiyat Endeksi (Ocak, a-a)	%7.19	%9.92 (Açıklandı)
	<b>ABD</b>	New York Fed İmalat Endeksi (Şubat)	4.8	5.0
	<b>Euro Bölgesi</b>	ZEW Endeksi (Şubat)	25.6	--
	<b>Almanya</b>	ZEW Endeksi (Şubat)	26.7	22
	<b>İngiltere</b>	İşsizlik Oranı (Aralık)	%3.8	%3.8
<b>19.02.2020</b>	<b>Türkiye</b>	TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
	<b>ABD</b>	İnşaat İzinleri (Ocak, a-a)	-%3.9	%2.1
		Konut Başlangıçları (Ocak, a-a)	%16.9	-%12.0
		ÜFE (Ocak, y-y)	%1.3	%1.6
		Fed Toplantı Tutanaqları	--	--
	<b>Euro Bölgesi</b>	Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	33.9 milyar €	--
	<b>İngiltere</b>	TÜFE (Ocak, y-y)	%1.3	%1.6
	<b>Japonya</b>	Makine Siparişleri (Aralık, y-y)	%5.3	-%1.3
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-152.5 milyar ¥	-1684.8 milyar ¥
<b>20.02.2020</b>	<b>Türkiye</b>	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	58.8	--
		Merkezi Yönetim Borç Stoku (Ocak)	1,328.7 milyon TL	--
	<b>ABD</b>	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	205 bin kişi	210 bin kişi
		Öncül Göstergeler Endeksi (Ocak)	-%0.3	%0.4
	<b>Euro Bölgesi</b>	Tüketici Güven Endeksi (Şubat, öncül)	-8.1	-8.2
	<b>Almanya</b>	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	9.9	9.8
		ÜFE (Ocak, y-y)	-%0.2	-%0.4
<b>21.02.2020</b>	<b>ABD</b>	İmalat PMI (Şubat, öncül)	51.9	51.5
		Hizmet PMI (Şubat, öncül)	53.4	53.4
		İkinci El Konut Satışları (Ocak, a-a)	%3.6	-%1.7
	<b>Euro Bölgesi</b>	İmalat PMI (Şubat, öncül)	47.9	47.5
		Hizmet PMI (Şubat, öncül)	52.5	52.3
		TÜFE (Ocak, y-y)	%1.4	%1.4
	<b>Almanya</b>	İmalat PMI (Şubat, öncül)	45.3	44.8
		Hizmet PMI (Şubat, öncül)	54.2	53.9
	<b>Fransa</b>	İmalat PMI (Şubat, öncül)	51.1	50.8
		Hizmet PMI (Şubat, öncül)	51.0	51.3
		Moody's Kredi Notu Açıklaması	--	--
	<b>İngiltere</b>	İmalat PMI (Şubat, öncül)	50.0	49.7
		Hizmet PMI (Şubat, öncül)	53.9	53.4
	<b>Japonya</b>	TÜFE (Ocak, y-y)	%0.8	%0.7
		İmalat PMI (Şubat, öncül)	48.8	--
		Hizmet PMI (Şubat, öncül)	51.0	--