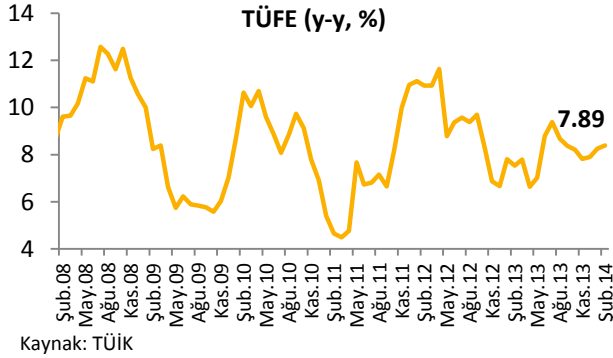
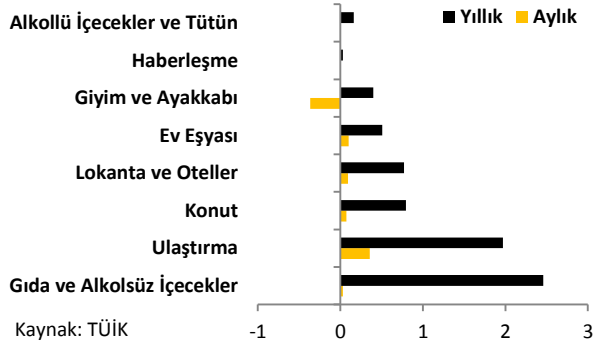


Şubat ayında enflasyon aylık bazda %0.43 yükseldi.

Şubat ayında enflasyon bir önceki aya göre %0.43 oranında artarak beklentilere yakın gerçekleşti. Şubat ayı enflasyonunda ulaştırma grubu fiyatlarındaki sert artış belirleyici olurken, gıda grubundaki aylık artış ise geçmiş yıllar ortalamasının altında kaldı. Çekirdek enflasyondaki artış ise Şubat ayında da devam etti. Bu haftaki raporumuzda Şubat ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

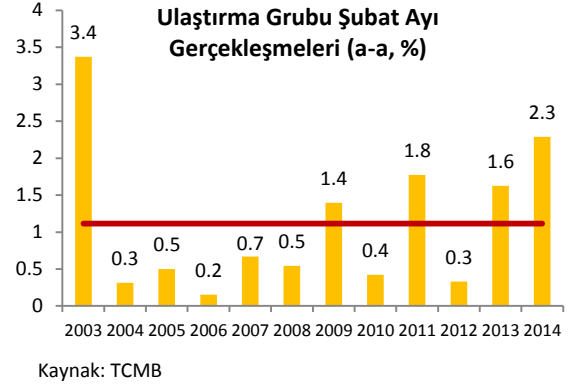
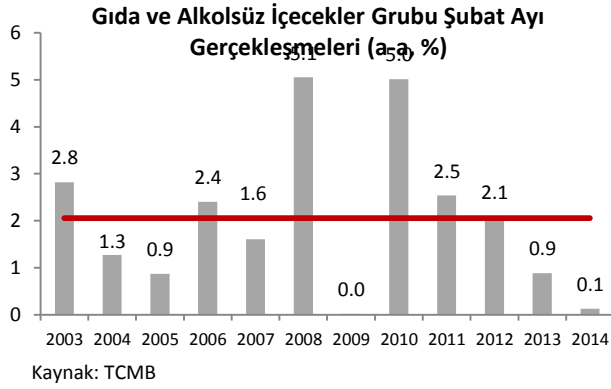


Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Şubat ayında aylık bazda %0.43 oranında artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti (Piyasa Beklentisi: %0.40, VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Beklentisi: -%0.17). Yıllık bazda TÜFE ise Ocak ayındaki %7.75 seviyesinden Şubat ayında %7.89 seviyesine yükseldi. Şubat ayında endeksin beklentilerimizden sapmasında ulaştırma fiyatlarındaki sert yükseliş ve gıda fiyatlarındaki yükselişin devam etmesi etkili oldu.

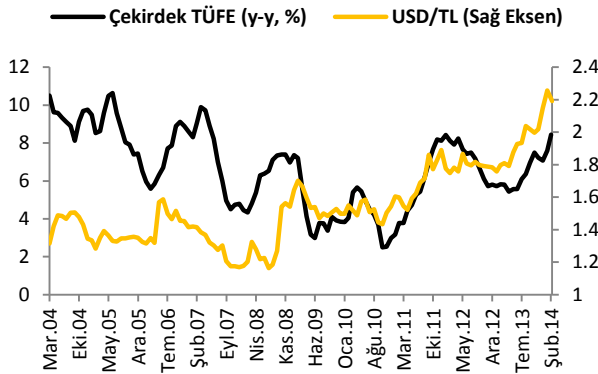
TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)

Şubat ayında ulaştırma grubu fiyatları aylık bazda en sert artışı gösteren grup oldu. Bir önceki aya göre %2.29 ile genel trendinin üzerinde bir artış gösteren ulaştırma grubu fiyatları aylık enflasyona da 0.36 puan artış yönlü katkıda bulundu. Böylece ulaştırma grubu Şubat ayında aylık enflasyona en yüksek artış yönlü katkısı yapan grup oldu. Ulaştırma grubunun ardından en yüksek artışı gerçekleştiren ve enflasyona en yüksek katkıyı yapan ikinci grup ise lokanta ve oteller grubu oldu. Lokanta ve oteller grubu

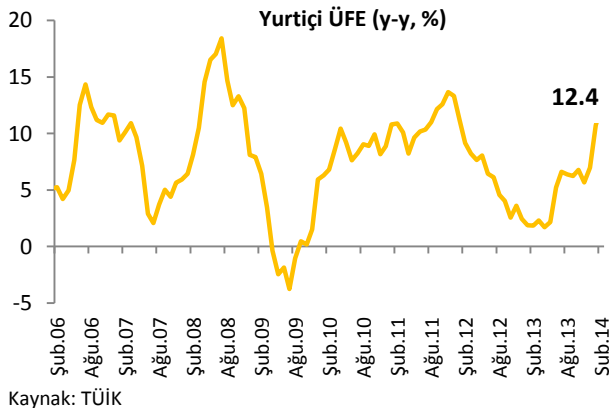
Şubat ayında bir önceki aya göre %1.42 oranında artarken, enflasyona da 0.09 puan artış yönlü katkı yaptı. BDDK'nın kredi kartı ile alışverişlerde taksit sayısını sınırlandıran düzenlemesinin Şubat ayında yürürlüğe girmesine rağmen ev eşyası grubunun da genel trendinin üzerinde bir aylık artış gerçekleştirdiği dikkat çekiyor. Ocak ayında genel trendinin oldukça üzerinde bir artış gösteren gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarında ise Şubat ayında bir düzeltme yaşandı. Yaşanan düzeltme beklentilerimizin altında gerçekleşirken, Şubat ayında özellikle sebze fiyatlarındaki düşüştü kaynaklı olarak gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları genel trendinin altında bir önceki aya göre %0.13 oranında arttı. Şubat ayında gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarının enflasyona katkısı ise 0.03 puan oldu. Devam eden indirimlerin etkisiyle giyim grubu fiyatları ise Şubat ayında bir önceki aya göre %5.1 düştü. Böylece giyim grubu Şubat ayında enflasyona 0.36 puan ile düşüş yönlü katkıda bulunan tek grup oldu.




Şubat ayı enflasyonunda ulaştırma grubu fiyatlarındaki sert artış belirleyici olduğu görülüyor. Bir önceki aya göre %2.29 oranında artan ulaştırma grubu fiyatları, genel trendinin ve geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde bir artış gösterdi. Şubat ayında ulaştırma grubu fiyatlarındaki artışta benzin ve motorin fiyatlarına yapılan zamlarla birlikte, şehirlerarası otobüs bileti fiyatlarına gelen zamlar da etkili oldu. Şubat ayında ulaştırma grubu fiyatları genel trendinin üzerinde bir artış gösterirken, gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarında ise genel trendinin altında bir artış yaşandı. Ocak ayında geçmiş yıllar ortalamasının oldukça üzerinde bir artış gerçekleşen gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarında Şubat ayında bir düzeltme gerçekleştiğini görüyoruz. Şubat ayında aylık bazda %0.13 artan gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları, geçmiş yıllar ortalamasının oldukça altında bir artış gerçekleştirmiş oldu.



Ocak ayında aylık bazda %0.31 oranında yükseliş gösteren çekirdek I endeksi, Şubat ayında yükselişe devam ederek aylık bazda %0.7 oranında arttı. Şubat ayında çekirdek I endeksi, yıllık bazda Ocak ayındaki %7.59 seviyesinden %8.43 seviyesine sert bir yükseliş gösterdi. Böylece çekirdek endeks yıllık bazda 2007 yılının Mayıs ayından sonraki en yüksek seviyesine ulaştı. Giyim grubundaki düşüşe rağmen, harcama grupları itibariyle çekirdek I endeksi içindeki en büyük 2. paya sahip ulaştırma grubu aylık bazda en yüksek artışı gösterdi. Bu durumun da çekirdek I endeksinin hem aylık hem de yıllık bazda artış kaydetmesine etki ettiği görülüyor. Ayrıca çekirdek enflasyonda kurdaki yükselişin etkilerini de görüyoruz. Önümüzdeki dönemde kurda yeni bir yükseliş yaşanmazsa, çekirdek enflasyonda da aşağı yönlü bir hareket görebiliriz.



Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE), Şubat ayında bir önceki aya göre %1.38 oranında artış gösterdi. Yıllık bazda ise Yİ-ÜFE Ocak ayındaki %10.72 seviyesinden Şubat ayında %12.4'e yükseldi. Yİ-ÜFE'nin alt kalemlerine bakıldığında, aylık bazda en yüksek artışın diğer mamul eşyalar sektöründen geldiği görülüyor. Diğer mamul eşyalar sektörü bir önceki aya göre %3.72 oranında arttı. TÜFE için öncül bir veri olan ve kurdaki yükselişin etkilerini de gördüğümüz Yİ-ÜFE'deki yükselişin Şubat ayında da devam etmesi, önümüzdeki dönemde TÜFE'de de maliyet baskıları kaynaklı bir yükselişin devam etmesine neden olabilecektir.



Sonuç olarak, Şubat ayında TÜFE piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde gerçekleşti ve yıllık bazda %7.89 seviyesine yükseldi. Şubat ayında enflasyonun beklentilerimizden sapmasında sert artış gösteren ulaştırma grubu fiyatları önemli bir rol oynarken, gıda grubu fiyatlarında yaşanan düzeltmenin sınırlı kalması da enflasyonun beklentilerimizden sapmasında etkili oldu. Çekirdek enflasyonun da Şubat ayında artmaya devam ettiğini görüyoruz. Şubat ayında Yİ-ÜFE’de de yıllık bazda yaşanan yükseliş Ocak ayının ardından Şubat ayında da devam etti. Gerek çekirdek enflasyonda gerekse Yİ-ÜFE’de yükselişin devam etmesi, maliyet baskıları ile TÜFE’de de yükselişin devam edebileceğini gösteriyor. Enflasyondaki yükselişin baz etkisi ile de Mayıs ayına kadar devam etmesini bekliyoruz. Bu yükselişte henüz fiyat ayarlamasının yapılmadığı doğalgaz ve elektrik fiyatlarına Nisan ayında yapılabilecek zamlar etkili olacaktır. Önümüzdeki dönemde kurda yeni bir yukarı yönlü hareket görmediğimiz sürece Mayıs ayında enflasyonun %9.50-10 seviyelerinde tepe noktasına ulaşacağını düşünüyoruz. Yurtdışında olumsuz bir hava oluşmaması ve yurtiçindeki belirsizliğin sona ermesi ile kurdaki baskıların da hafiflemesiyle, enflasyonun Mayıs ayından itibaren düşmeye başlamasını bekliyoruz. Ancak yılsonunda enflasyonun TCMB’nin hedefi olan %6.6’nın üzerinde gerçekleşme ihtimali artmış görünüyor.

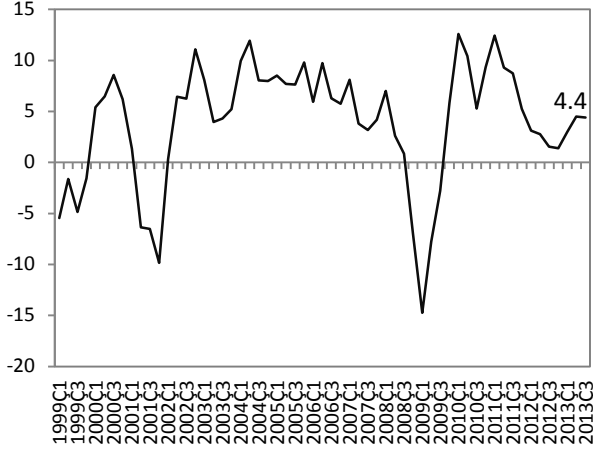
Haftalık Veri Takvimi (10-14 Mart 2014)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
10.03.2014	Türkiye	Sanayi Üretimi (Ocak, y-y)	%6.9	%7.2 (açıktı)
	İtalya	Sanayi Üretimi (Ocak, a-a)	-%0.9	%0.4
	Fransa	Sanayi Üretimi (Ocak, a-a)	-%0.3	%0.4
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	-638.6 milyar ¥	-1,411.8 milyar ¥
		GSYH (4. Çeyrek, ç-ç)	%0.3	%0.2
11.03.2014	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	14.2 Milyon €	15.0 Milyon €
		Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	23.5 Milyon €	15.3 Milyon €
	İtalya	GSYH (4. Çeyrek, ç-ç)	%0.1	%0.2
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Ocak, a-a)	%0.4	%0.2
12.03.2014	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	-8.3 Milyar \$	-5.5 Milyar \$
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Ocak, a-a)	-%0.7	%0.5
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	40.5	40.0
	İngiltere	Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-1.026 £	-2,200 £
13.03.2014	ABD	Parakende Satışlar (Şubat, a-a)	-%0.4	%0.2
		Haftalık İşsizlik Başvuruları	323 bin kişi	330 bin kişi
	İtalya	TÜFE (Şubat, y-y)	%0.5	%0.5
	Fransa	TÜFE (Şubat, a-a)	-%0.6	%0.5
	Japonya	Makine Siparişleri (Ocak, a-a)	-%15.7	%7.1
14.03.2014	ABD	ÜFE (Şubat, a-a)	%0.2	%0.3
		Michigan Tüketici Güven Endeksi (Mart, Öncül)	81.6	82.0
	Almanya	TÜFE (Şubat, a-a)	%0.5	%0.5
	Japonya	Sanayi Üretimi (Ocak, a-a)	%4.0	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Ocak)	%2.2	--

TÜRKİYE

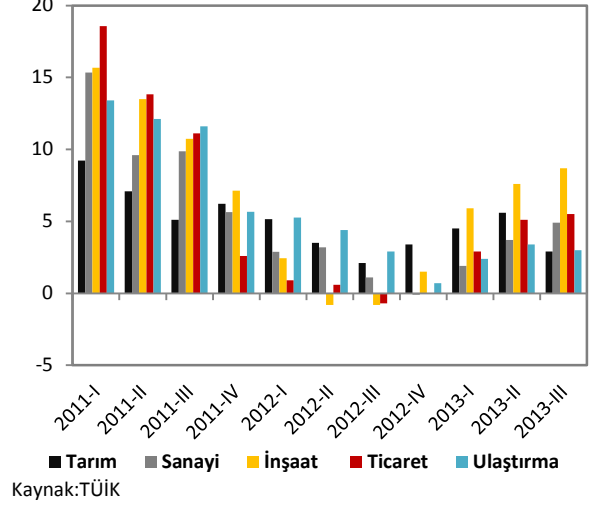
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



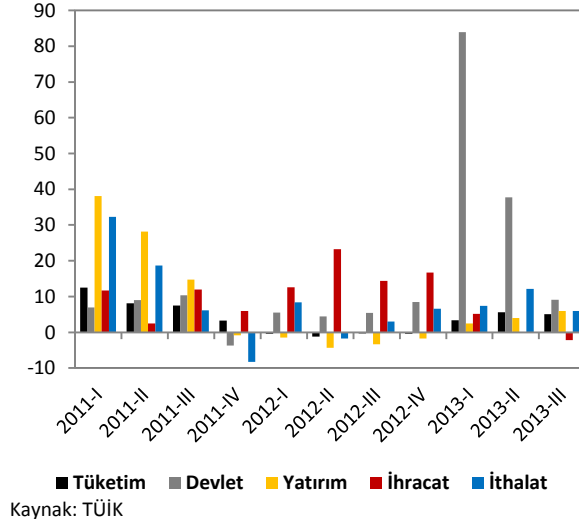
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

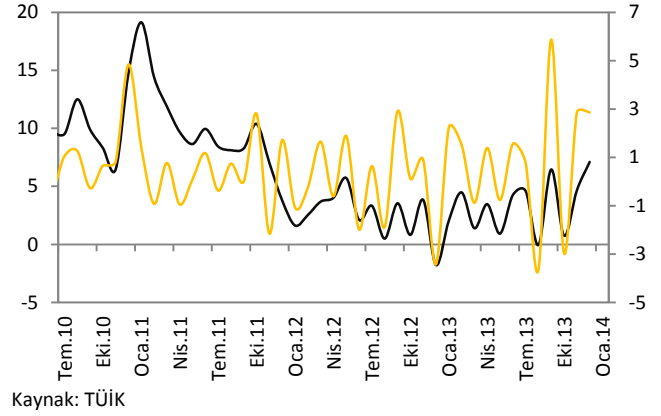
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

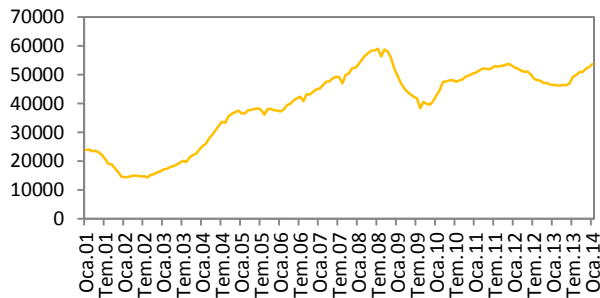
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



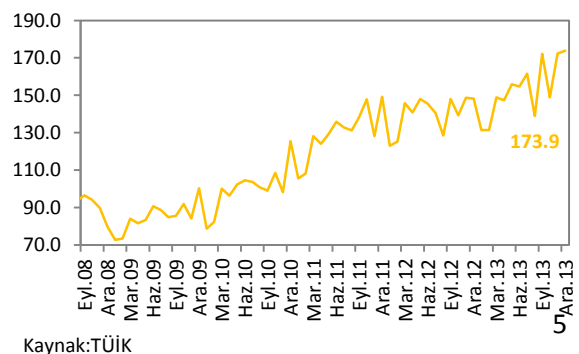
Toplam Otomobil Üretimi

Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)

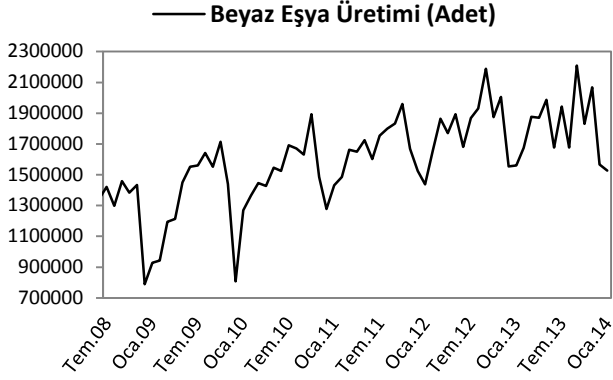


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

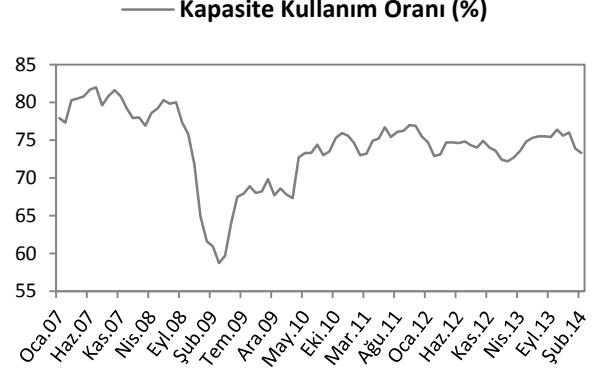


Beyaz Eşya Üretimi



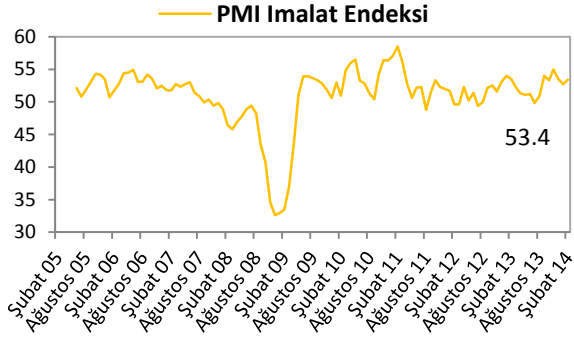
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

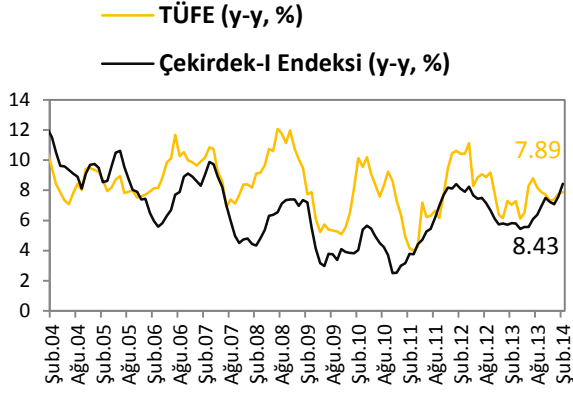
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

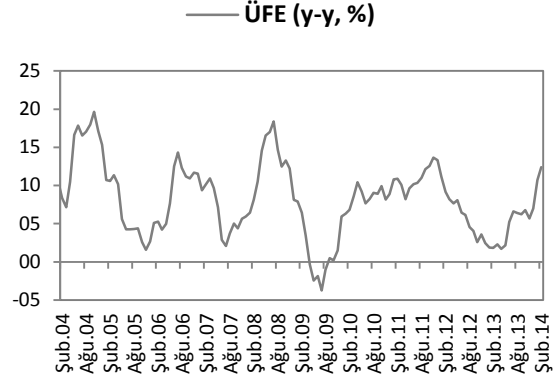
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



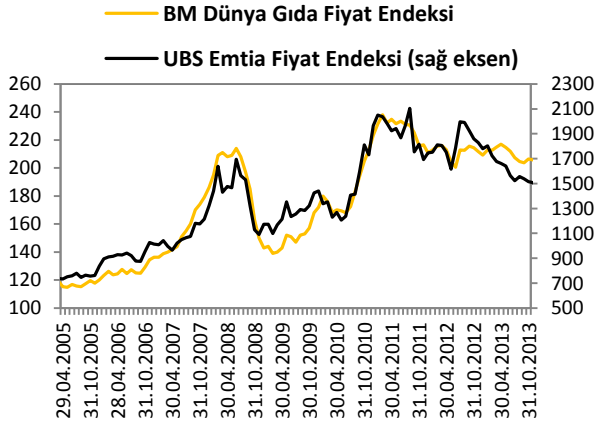
Kaynak: TCMB

ÜFE



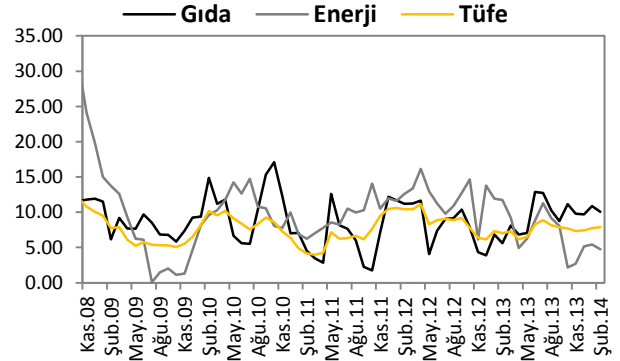
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



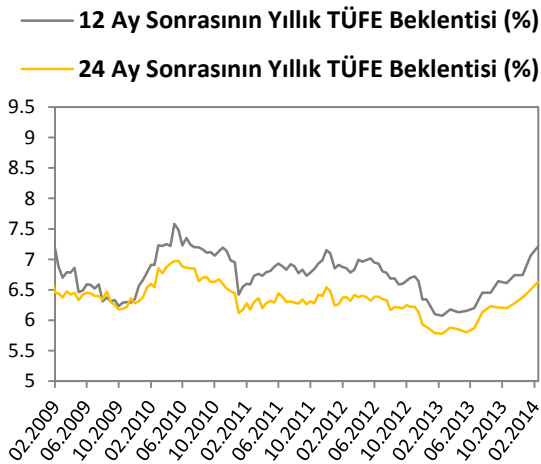
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



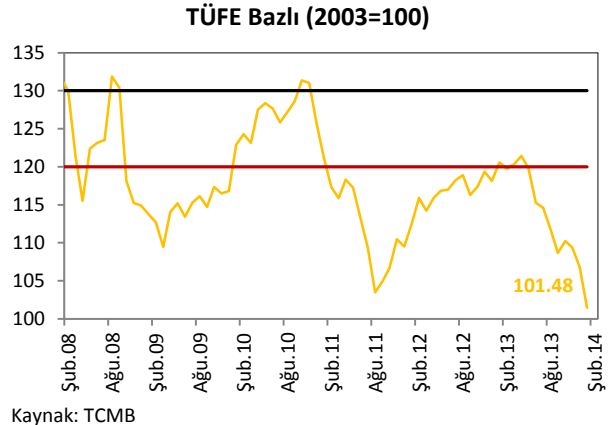
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

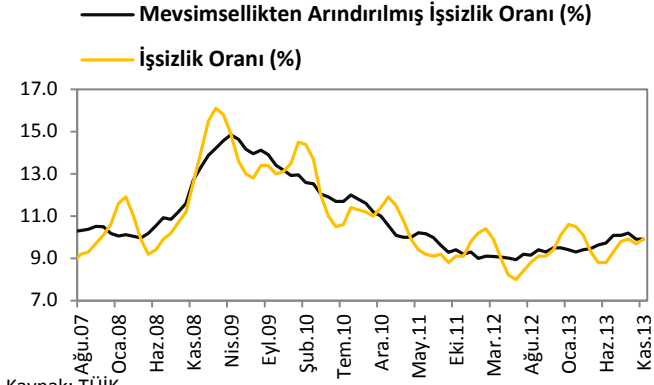
Reel Efektif Döviz Kuru



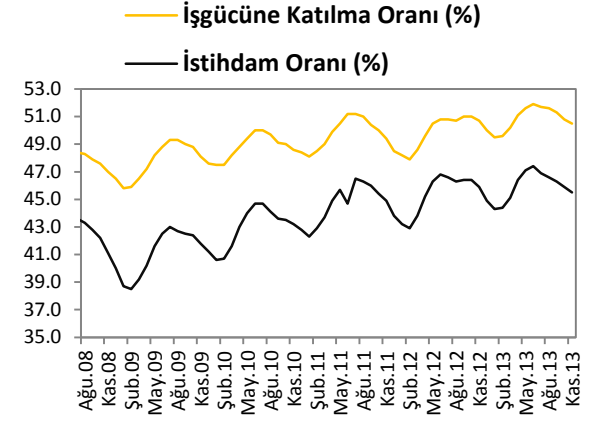
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

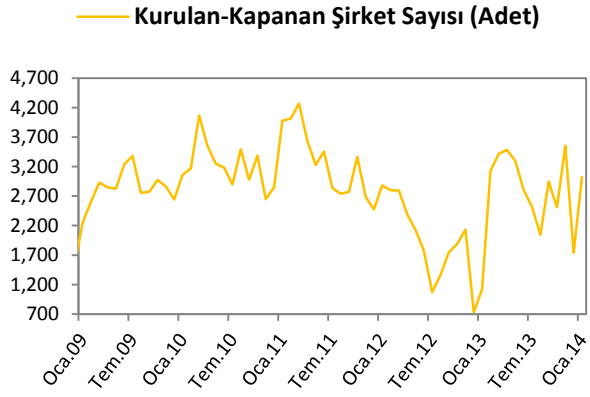
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

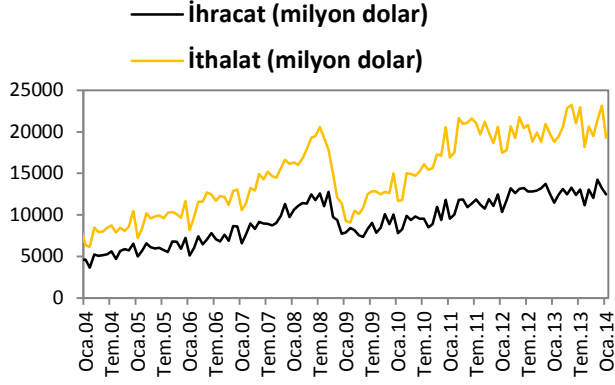


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

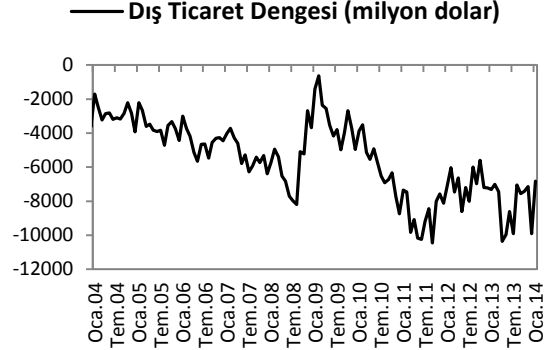


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

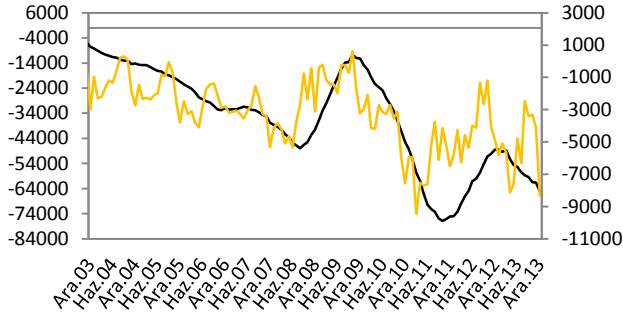
İthalat-İhracat



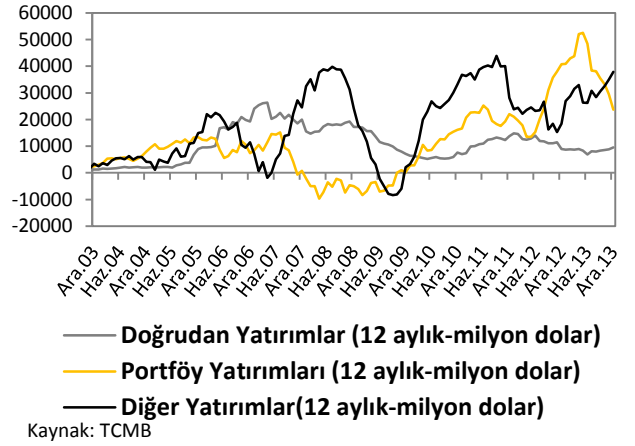
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

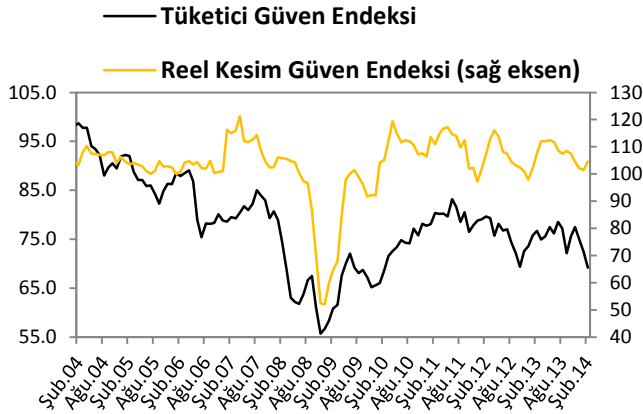


Sermaye ve Finans Hesabı



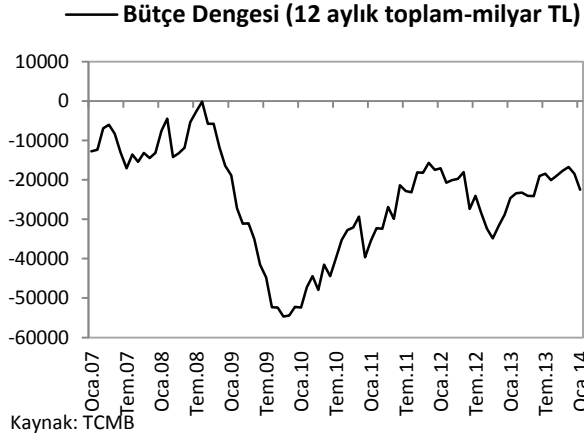
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

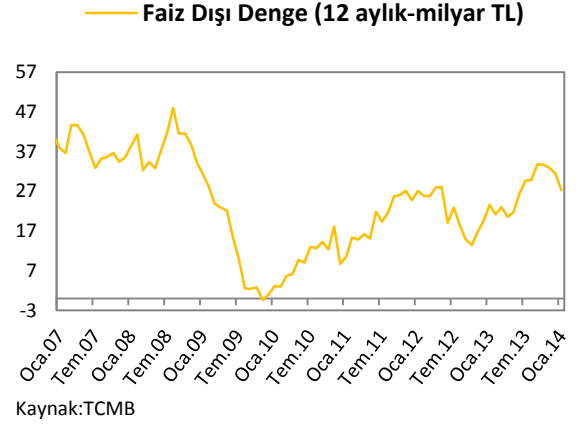


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

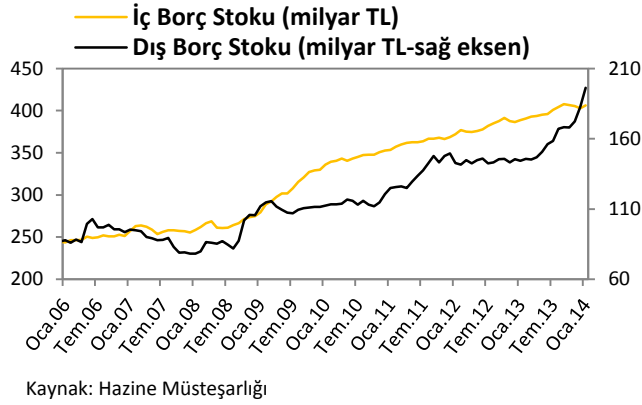
Bütçe Dengesi



Faiz Dışı Denge

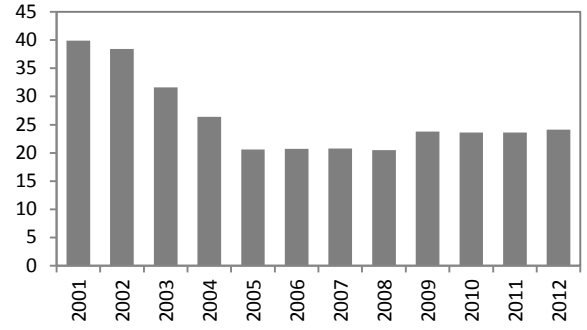


İç ve Dış Borç Stoku



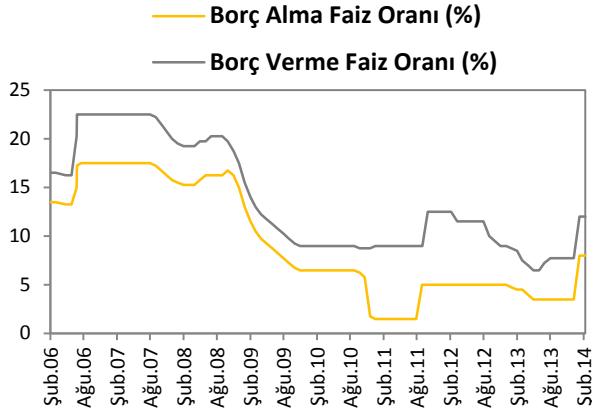
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku

■ Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku/GSYH (%)



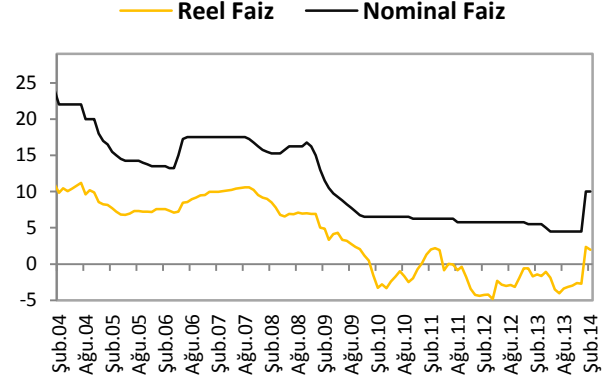
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.5	1.6	-2.71	0.25	78.1
Euro Bölgesi	0.5	0.8	1.86	0.25	-12.70
Almanya	1.4	1.00	6.95	0.25	99
Fransa	0.80	0.80	-2.19	0.25	-23.10
İtalya	-1.60	0.50	-0.74	0.25	97.50
Macaristan	2.70	0.00	1.11**	2.70	-22.00
Portekiz	1.60	0.10	-1.55	0.25	-28.70
İspanya	-0.20	-0.10	-1.12	0.25	-14.70
Yunanistan	-5.50	-1.40	-3.37	0.25	-65.20
İngiltere	2.70	1.90	-3.79	0.50	-7.00
Japonya	2.60	1.40	1.01	0.10	40.50
Çin	7.70	2.00	2.35	6.00	101.10
Rusya	1.20	6.20	3.69	8.25	--
Hindistan	4.70	7.24	-4.79	8.00	--
Brezilya	1.93	5.59	-2.41	10.75	108.80
G.Afrika	2.00	5.80	-3.39***	5.50	-7.00
Türkiye	4.40	7.89	-6.1****	10.00	69.20

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2012 verileridir.

: 2011 verisi. **: 2010 verisi. *: VakıfBank hesaplaması

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2011	2012	En Son Yayınlanan		2014 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla. Milyon TL)	1 297 713	1 415 786	414 458	(2013. 3Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla. y-y%)	8.8	2.2	4.4	(2013. 3Ç)	--
	2012	2013	En Son Yayınlanan		2014 Yılı Sonu Beklentimiz
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)(takvim etk.arnd)	2.5	3.4	7.3	(Ocak 2014)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.2	74.6	73.3	(Şubat 2014)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.2	9.7	9.9	(Kasım 2013)	9.3
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y. %)	6.16	7.40	7.89	(Şubat 2014)	--
ÜFE (y-y. %)	2.45	6.97	12.40	(Şubat 2014)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	167.404	225.331	221.547	(28.02.2014)	--
M2	731.770	910.052	930.652	(28.02.2014)	--
M3	774.651	950.979	972.974	(28.02.2014)	--
Emisyon	54.565	67.756	677.491	(28.02.2014)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	100.320	112.002	106.453	(28.02.2014)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	3.50	3.50	8.00	(07.03.2014)	--
TRLIBOR O/N	5.78	8.05	12.02	(07.03.2014)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	48.497	65.004	8.322	(Aralık 2013)	56.000
İthalat	236.545	252.140	19.292	(Ocak 2014)	--
İhracat	152.462	152.803	12.473	(Ocak 2014)	--
Dış Ticaret Açığı	84.083	99.337	6.819	(Ocak 2014)	94.500
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	386.5	403.0	406.3	(Ocak 2014)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	145.7	182.8	196.2	(Ocak 2014)	--
Kamu Net Borç Stoku	240.6	--	198.0	(2013. 3Ç)	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
	2012 Ocak	2013 Ocak			
Bütçe Gelirleri	28.087	36.872	37.907	(Ocak 2014)	--
Bütçe Giderleri	26.347	30.933	36.001	(Ocak 2014)	--
Bütçe Dengesi	1.740	5.939	1.907	(Ocak 2014)	--
Faiz Dışı Denge	7.131	11.162	6.923	(Ocak 2014)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Müdü Yardımcısı	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Buket Alkan	Uzman	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Elif Engin	Uzman Yardımcısı	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92

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 doğruluğuna 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 değışiklik yapma hakkına sahiptir.