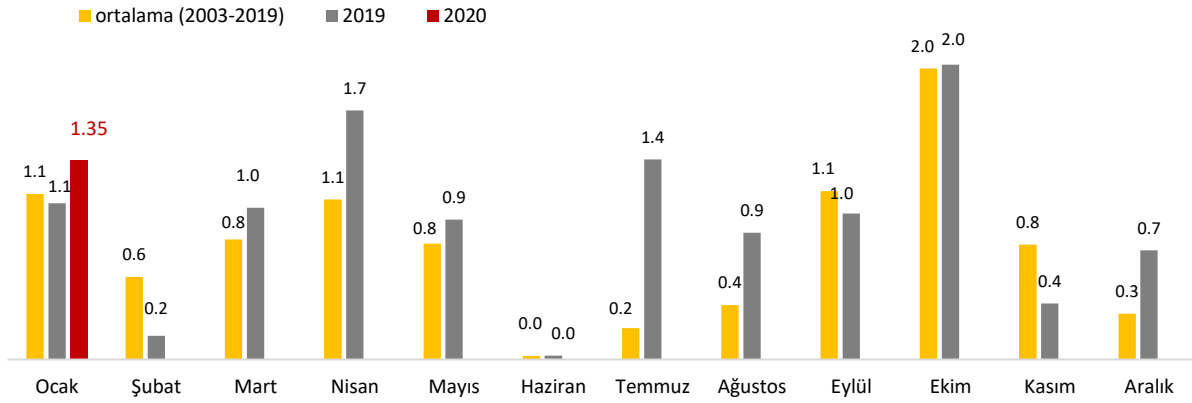


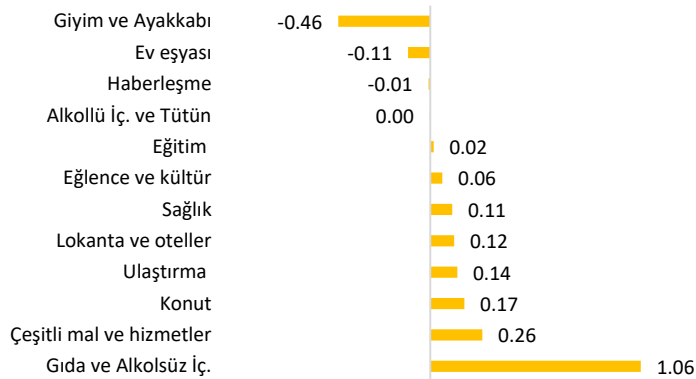
**Enflasyon Ocak'ta %12.15'e yükseldi.**

Yılın ilk ayında enflasyon beklendiği gibi aylık ve yıllık bazda yükseldi. Enflasyondaki yükselişte gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yükseliş belirleyici oldu. Yİ-ÜFE ve çekirdek enflasyonda da yükseliş yaşandı. Bu haftaki raporumuzda Ocak ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

**TÜFE (a-a, %)**

Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ocak'ta beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.35 (Piyasa beklentisi: %1.06) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Aralık'taki %11.84'ten Ocak'ta %12.15'e yükseldi. Böylece yıllık bazda enflasyon son beş ayın en yüksek seviyesine çıktı.

**TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)**

Kaynak: TÜİK

Ocak ayında en yüksek aylık artış çeşitli mal ve hizmetler grubunda yaşandı. Berber ücreti, kişisel bakım ücretleri, sigorta ücretleri gibi yeni yılla birlikte fiyatları zamlanan hizmetleri içeren çeşitli mal ve hizmetler grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %4.88 oranında arttı ve enflasyonu 0.26 puan yukarı yönlü etkiledi. Öte yandan Ocak ayında enflasyona en yüksek artış yönlü katkı gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi. Yeni yılla birlikte ekmek, süt ve süt ürünleri gibi temel gıda ürünlerine yapılan zamlar, ayrıca Mersin'de yaşanan sel felaketinin taze

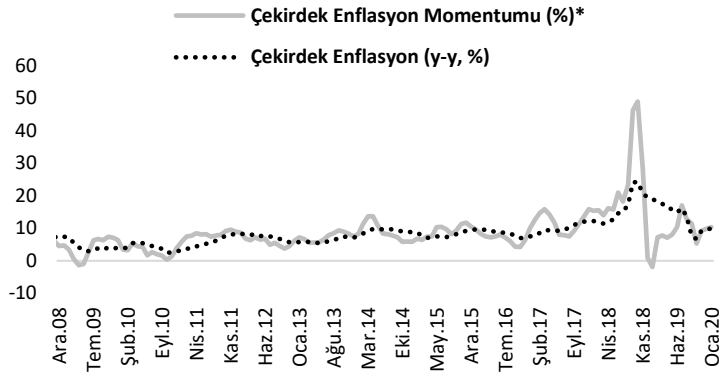
meyve sebze fiyatları üzerinde baskı yaratması, simit fiyatlarındaki artış gibi nedenlerle aylık bazda %4.65 artan grup fiyatları enflasyonu 1.06 puan artış yönlü etkiledi. Taze meyve ve sebzede artış ise aylık bazda %20.3 oldu. Ocak ayında sağlık grubunda fiyatlar aylık bazda %3.96 arttı ve grubun enflasyona katkısı 0.11 puan oldu. Aylık bazda %1.20 artışın yaşandığı konut grubunun enflasyona katkısı 0.17 puan, artışın %0.87 olduğu ulaştırma grubunun enflasyona katkısı ise 0.14 puan, artışın %1.39 gerçekleştiği lokanta ve oteller grubunun enflasyona katkısı ise 0.12 puan oldu. Ocak'ta üç grupta ise fiyatlarda düşüş yaşandı. Sezon indirimleri nedeniyle geçmiş

Ana Harcama Grupları	Harcama grubu ağırlıkları (2019)	Harcama grubu ağırlıkları (2020)	Değişim (puan)
ÜFE	100.00	100.00	0.00
Gıda ve alkolsüz içecekler	23.29	22.77	-0.52
Ulaştırma	16.78	15.62	-1.16
Konut	15.16	14.34	-0.82
Ev eşyası	8.33	7.77	-0.56
Lokanta ve oteller	7.86	8.67	0.81
Giyim ve ayakkabı	7.24	6.96	-0.28
Çeşitli mal ve hizmetler	5.15	5.37	0.22
Alkollü içecekler ve tütün	4.23	6.06	1.83
Haberleşme	3.69	3.80	0.11
Eğlence ve kültür	3.29	3.26	-0.03
Sağlık	2.58	2.80	0.22
Eğitim	2.40	2.58	0.19

Kaynak: TÜİK

yıllara benzer şekilde giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar aylık bazda %6.65 düştü ve böylece grup enflasyonu 0.46 puan düşüş yönü etkiledi. Mobilya sektöründe yapılan KDV indiriminin ardından ev eşyası grubunda fiyatlar aylık bazda %1.44 geriledi ve enflasyonu 0.11 puan düşüş yönü etkiledi. Düşüş gösteren diğer grup ise alkollü içecekler ve tütün grubu oldu. Yeni yıla girilmesiyle birlikte enflasyon sepeti ana grup ağırlıklarında da değişiklik yapıldı. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunun ağırlığı 2019 yılındaki %23.29'dan %22.77'ye, ulaştırma grubunun ağırlığı %16.78'den %15.62'ye, konut

grubunun ağırlığı %15.16'dan %14.34'e düşürüldü. Böylece enflasyon sepeti içinde en yüksek ağırlığa sahip ilk üç harcama grubunun ağırlığı, bir önceki yıla göre 2.5 puan azaldı. Öte yandan lokanta ve oteller grubunun ağırlığı %7.86'dan %8.67'ye, alkollü içecekler ve tütün grubunun ağırlığı %4.23'ten %6.06'ya, çeşitli mal ve hizmetler grubunun ağırlığı da %5.15'ten %5.37'ye çıkartıldı.



Kaynak: TÜİK

\*Mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık hareketli ortalaması alınmış, yıllıklandırılmış

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ocak'ta bir önceki aya göre %0.10 arttı ve yıllık bazda Aralık'taki %9.81'den %9.88'e yükseldi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ocak'ta bir önceki aya göre %1.84 arttı ve yıllık bazda Aralık'taki %7.36'dan %8.84'e yükseldi. Aralık'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %3.01 ile enerjide, sektörlere göre ise %5.46 ile su temini ve kanalizasyon hizmetlerinde yaşandı.

	Enflasyon Raporu IV (Ekim 2019)	Enflasyon Raporu I (Ocak 2020)
<b>Çıktı Açığı</b>	2019 Ç3: -3.6 2019 Ç4: -3.2	2019 Ç3: -3.7 2019 Ç4: -2.8
<b>Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)</b>	2020: 57.7 2021: 56.2	2020: 60.0 2021: 56.6
<b>Gıda Fiyat Enflasyonu (Yılsonu % Değişim)</b>	2020: 11.0 2021: 7.0	2020: 11.0 2021: 7.0
<b>İthalat Fiyatları (ABD doları) (Yıllık Ortalama % değ.)</b>	2020: -2.3 2021: -	2020: -1.9 2021: -0.4
<b>İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % değ.)</b>	2019: 1.96 2020: 2.07	2019: 1.85 2020: 1.81
<b>2020 Yıl Sonu Enflasyon Tahmini</b>	Orta Nokta: %8.2 (%5.3-%11.1 aralığı)	Orta Nokta: %8.2 (%6.2-%10.2 aralığı)
Kaynak: TCMB		

TCMB 30 Ocak'ta yayımladığı yılın ilk Enflasyon Raporu'nda yılsonu enflasyon tahminini değiştirmeyerek %8.2'de sabit bıraktı. Ancak tahmin aralığını %5.3-%11.1'den %6.2-%10.2'ye çekerek daralttı. TCMB petrol fiyatlarına ilişkin beklentisini 57.7 dolardan 60 dolara yukarı yönlü revize etti. Bu revizyon yılsonu enflasyon tahminini 0.1 puan yukarı yönlü etkiledi. Çıktı açığında yapılan sınırlı yukarı yönlü güncelleme yılsonu enflasyon tahminini 0.1 puan, birim iş gücü maliyetlerindeki artış ise enflasyon tahminini 0.2 puan yükseltti. Öte yandan, 2019 yılsonunda enflasyonun beklentilerden düşük gerçekleşmesi ve yıl genelinde enflasyon ana eğiliminde iyileşme olacağı beklentisi yılsonu enflasyon tahminini 0.2 puan, mobilya, alkollü içecekler ve tütün ile bazı gıda ürünlerindeki vergi ayarlamaları da yılsonu enflasyon tahminini 0.2 puan aşağı yönlü etkiledi. Böylece TCMB'nin yılsonu enflasyon tahmini Ekim raporuna göre değişmedi.

Sonuç olarak, Ocak ayında aylık bazda %1.35 artan enflasyon yıllık bazda %12.15'e yükseldi. Ocak ayında enflasyondaki artışta gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki artış belirleyici oldu. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de de artış yaşandı. Manşet enflasyondaki artışta gıdanın belirleyici olması nedeniyle gıdayı içermeyen çekirdek enflasyonda artış manşet enflasyona göre oldukça sınırlı gerçekleşti. Enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyonda artışın sınırlı olması, TCMB'nin uzun vadede dezenflasyon politikası sürecinde bir sorun olmadığı düşüncesini desteklediğinden, TCMB önümüzdeki toplamalarda da faiz indirimlerine devam edebilir. Enflasyonda yıllık bazda yükselişin Şubat ayında da devam edeceğini kur ve faizlerde beklenmedik bir gelişme yaşanmadığı sürece enflasyonun yılı tek haneli seviyelerde sonlandıracağını düşünüyoruz.

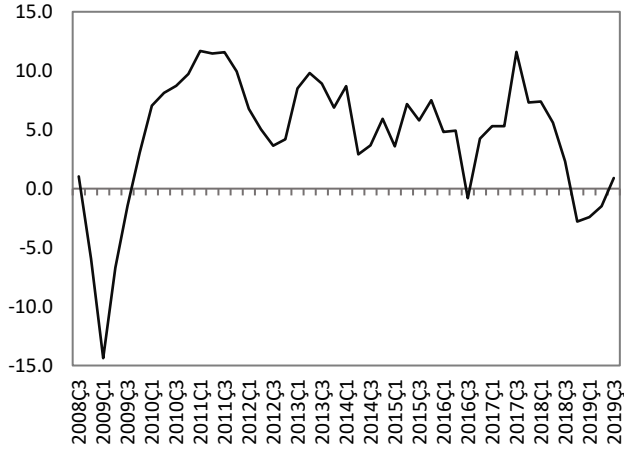
## Haftalık Veri Takvimi (04 – 07 Şubat 2020)

<b>4.02.2020</b>	<b>Türkiye</b>	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Ocak)	%76.17	%75.72 (açımlandı)
	<b>ABD</b>	Dayanıklı Mal Siparişleri (Aralık)	%2.4	%2.4
		Fabrika Siparişleri (Aralık)	-%0.7	%1.1
	<b>Euro Bölgesi</b>	ÜFE (Aralık, y-y)	-%1.4	-%0.7
<b>5.02.2020</b>	<b>ABD</b>	ADP Özel Sektör İstihdamı (Ocak)	202 bin kişi	160 bin kişi
		Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-43.1 milyar \$	-47.8 milyar \$
		Hizmet PMI (Ocak)	53.2	53.2
		ISM Hizmet Endeksi (Ocak)	55.0	55.1
	<b>Euro Bölgesi</b>	Hizmet PMI (Ocak)	52.2	52.2
		Perakende Satışlar (Aralık, y-y)	%2.2	%2.3
	<b>Almanya</b>	Hizmet PMI (Ocak)	54.2	54.2
	<b>Fransa</b>	Hizmet PMI (Ocak)	51.7	51.7
	<b>İtalya</b>	Hizmet PMI (Ocak)	51.1	50.5
	<b>İngiltere</b>	Hizmet PMI (Ocak)	52.9	52.9
	<b>Japonya</b>	Hizmet PMI (Ocak)	52.1	--
<b>6.02.2020</b>	<b>ABD</b>	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	216 bin kişi	215 bin kişi
	<b>Almanya</b>	Fabrika Siparişleri (Aralık, y-y)	-%6.5	-%6.6
<b>7.02.2020</b>	<b>Türkiye</b>	Hazine Nakit Dengesi (Ocak)	-36.765 ₺	--
	<b>ABD</b>	Tarımdışı İstihdam (Ocak)	145 bin kişi	160 bin kişi
		İşsizlik Oranı (Ocak)	%3.5	%3.5
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Ocak, y-y)	%2.9	%3.0
	<b>Almanya</b>	Sanayi Üretimi (Aralık, y-y)	-%2.6	-%3.7
		Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	18.3 milyar €	15.0 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	24.9 milyar €	23.5 milyar €
	<b>İtalya</b>	Fitch Kredi Notu Açıklaması	--	--
	<b>Japonya</b>	Öncül Göstergeler Endeksi (Aralık, öncül)	90.8	91.3
		Hanehalkı Harcamaları (Aralık, y-y)	-%2.0	-%1.6

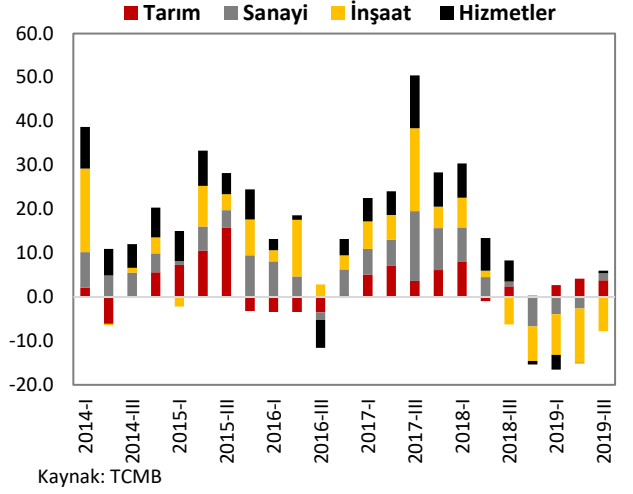
## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı

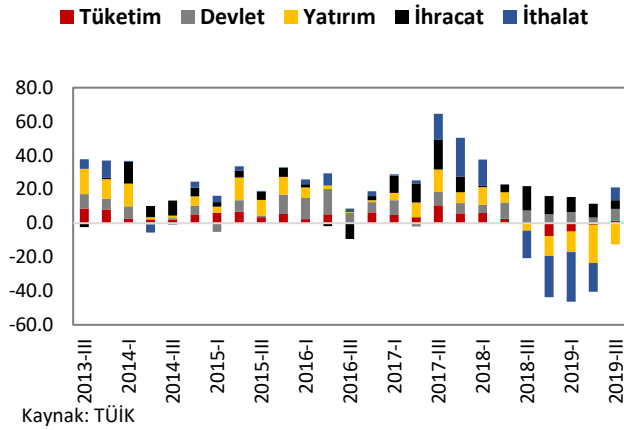
#### Reel GSYH (y-y, %)



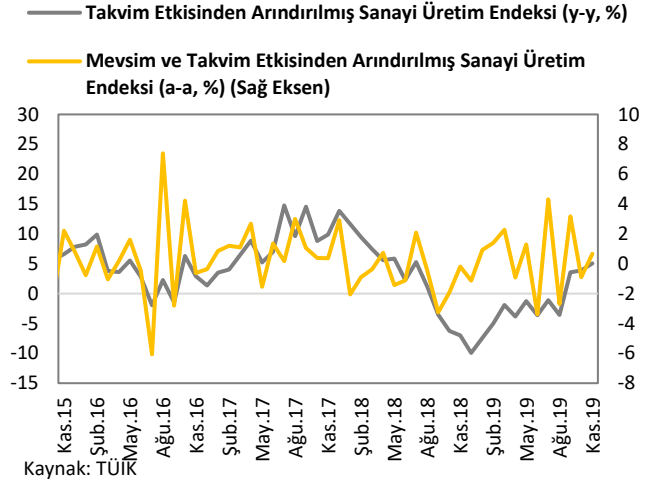
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



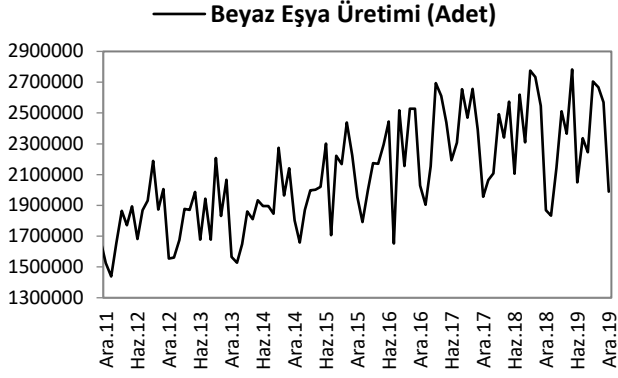
### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



### Sanayi Üretim Endeksi

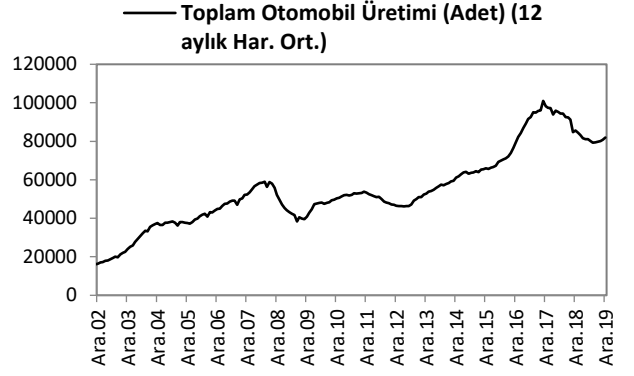


## Beyaz Eşya Üretimi



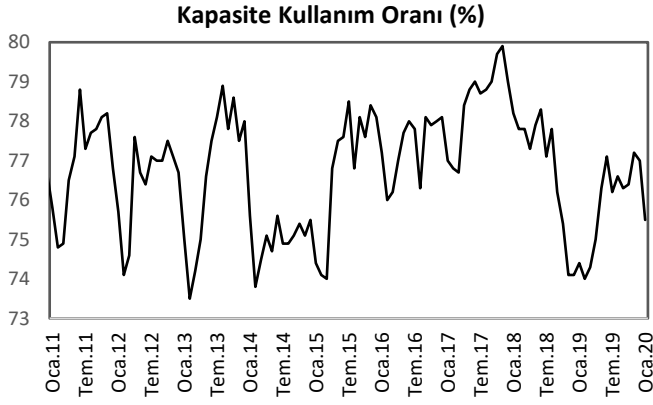
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

## Toplam Otomobil Üretimi



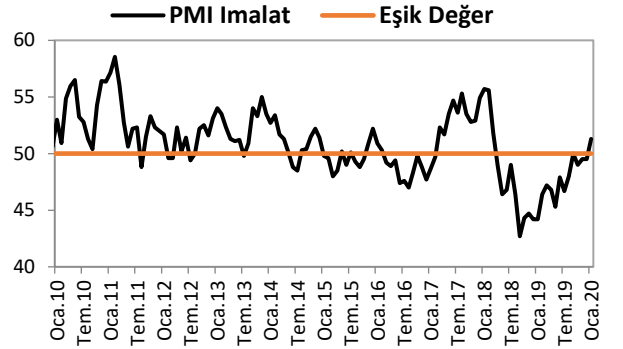
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

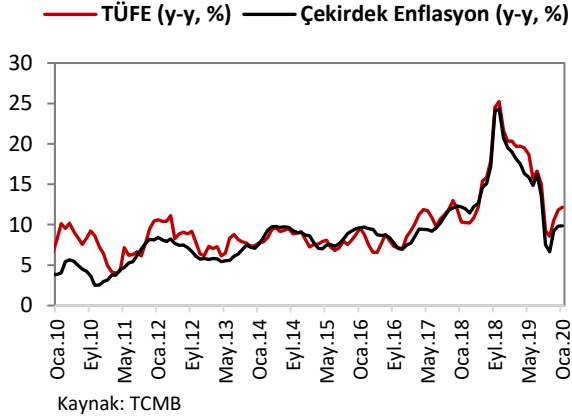
## İmalat PMI



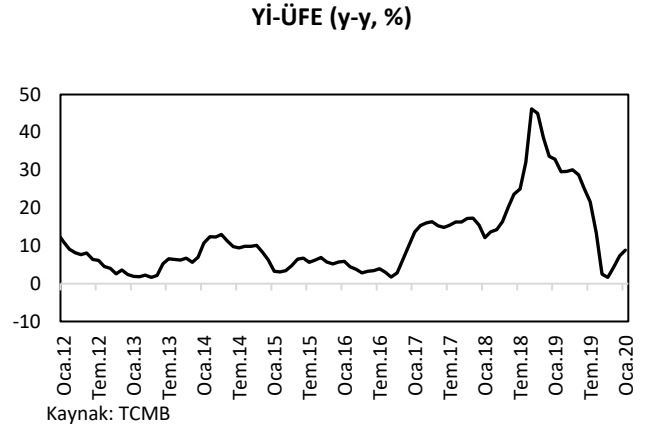
Kaynak: Reuters

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

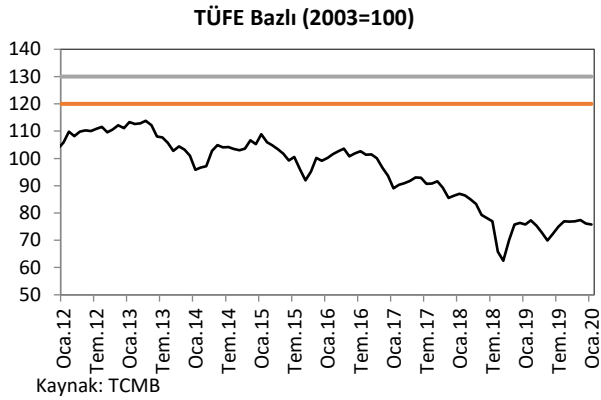
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



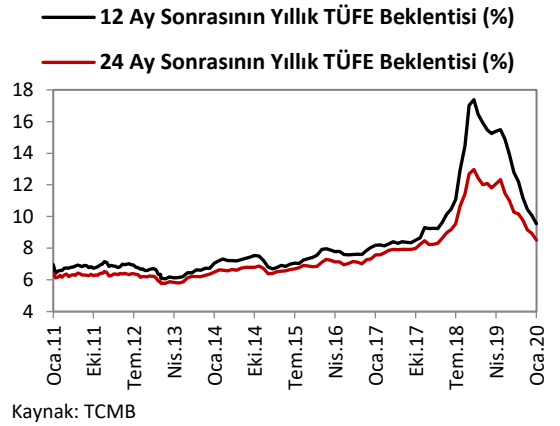
### Yİ-ÜFE



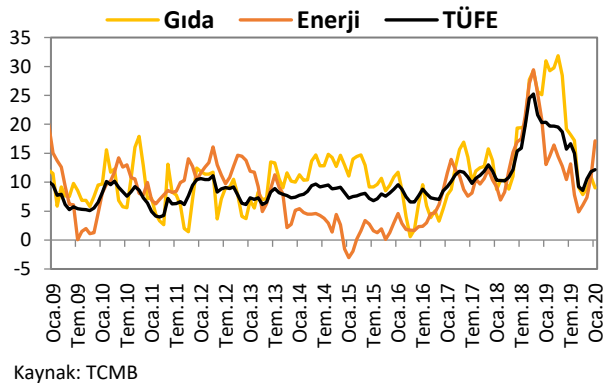
### Reel Efektif Döviz Kuru



### Enflasyon Beklentileri

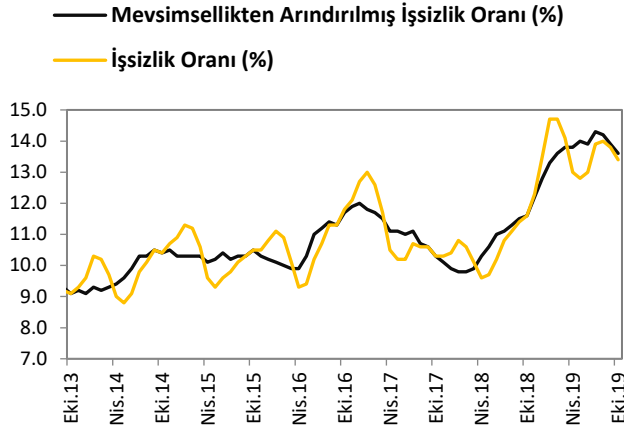


### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



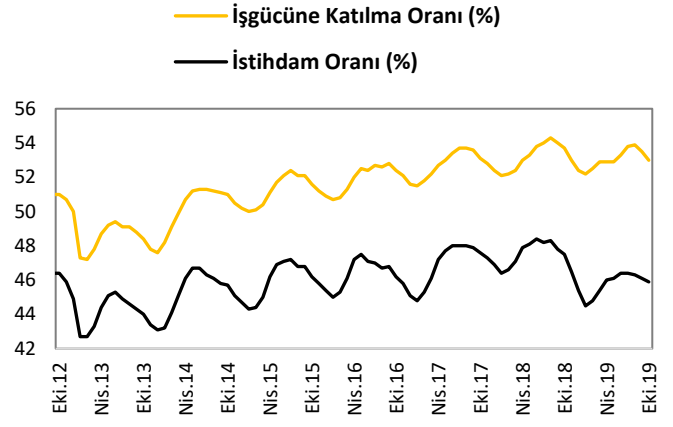
## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı



Kaynak: TÜİK

### İşgücüne Katılım Oranı

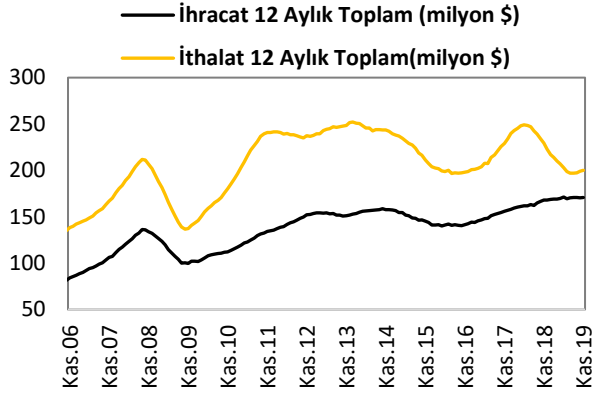


Kaynak: TÜİK



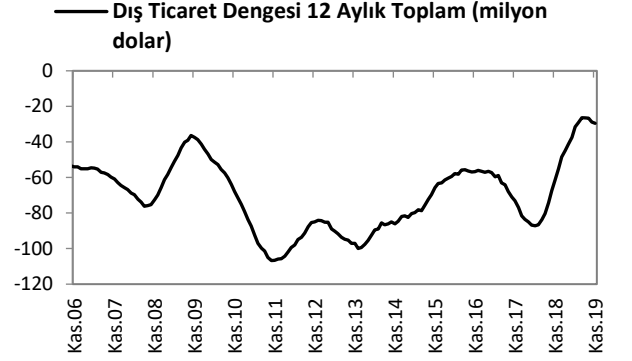
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



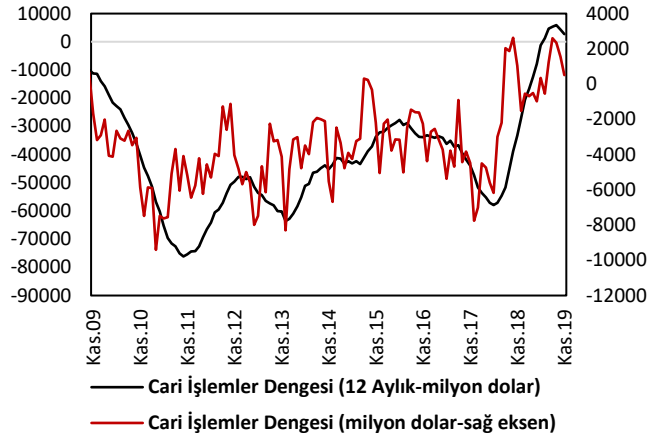
Kaynak: TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



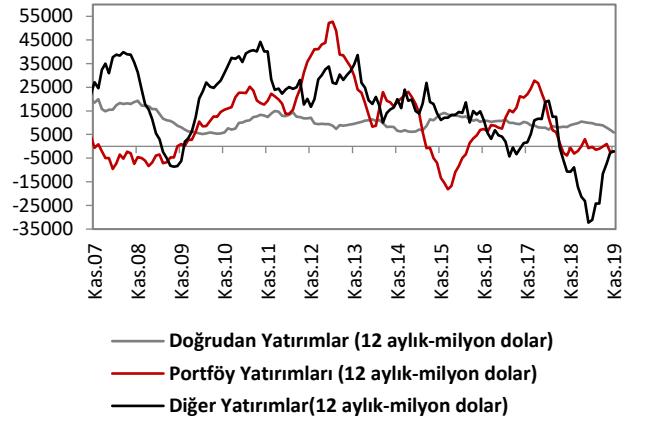
Kaynak: TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

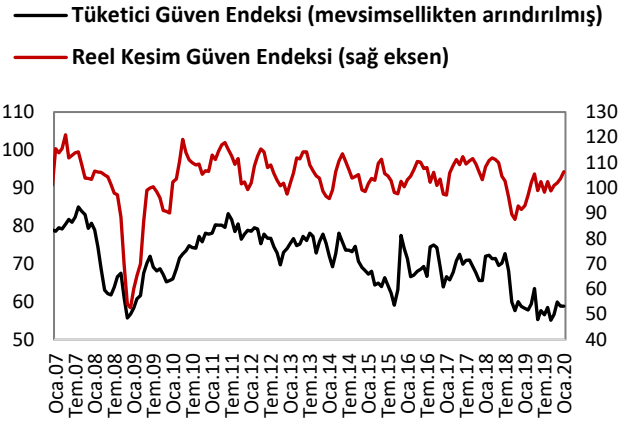
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

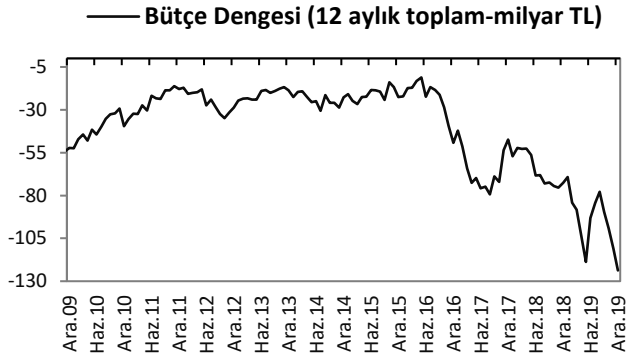
### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



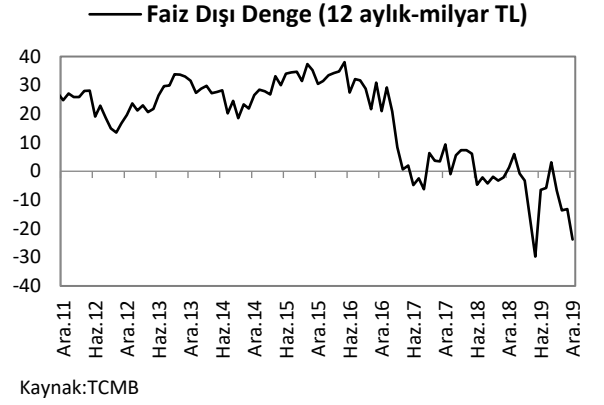
Kaynak: TCMB

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

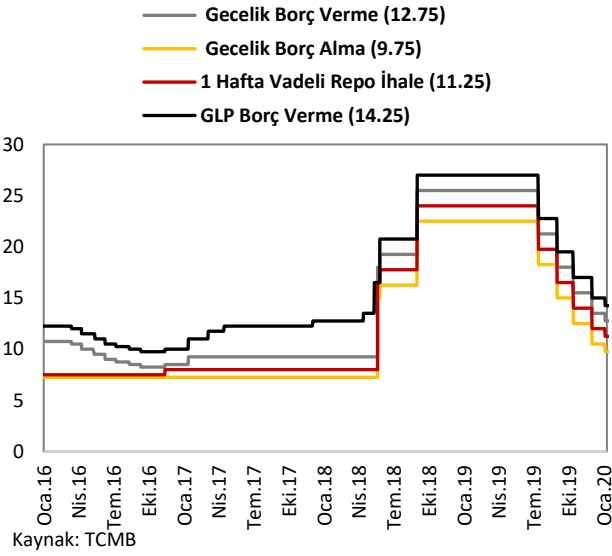
### Bütçe Dengesi



### Faiz Dışı Denge



### TCMB Faiz Oranları



## 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 (%)
2017	3,110,650	7.5	10.9	9.0	78.5
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
Son Yayınlanan	1,145,099 (Ç3)	0.9 (Ç3)	13.4 (Ekim)	5.1 (Kasım)	75.5(Ocak 2020)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Ocak)	12.15	9.88	8.84		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2018	512,524	1,940,589	1,988,304	123,370	71,890
2019	712,832	2,457,542	2,575,195	145,006	79,46
Son Yayınlanan (24.01.2020)	731,028	2,477,676	2,595,184	144,328	78,35
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
Son Yayınlanan (04.02.2020)	9.75	12.75	11.25	10.55	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2017	-47.3	233.8	157.0	-76.8	
2018	-27.8	223.0	168	-55.1	
Son Yayınlanan	0.52 (Kasım)	17.74 (Kasım)	15.50 (Kasım)	-2.23 (Kasım)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2017	535.4	341.0	262.2		
2018	586.1	480.9	507.2		
Son Yayınlanan	755.0 (Aralık)	573.7 (Aralık)	643.1 (Ç3)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2017 (Aralık)	77.18	55.89	-21.29	-19.86	
2018 (Aralık)	85.08	67.01	-18.07	-15.99	
2019 (Aralık)	104.1	73.3	-30.8	-26.6	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.5 (Ç3)	59.1 (Ç3)	0.8 (Ç3)		

<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdü</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 80</b>
<b>Fatma Özlem Kanbur</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 83</b>
<b>Naime Dođan Eriş</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr">naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 82</b>
<b>Bilge Pekçađlayan</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 84</b>
<b>Sinem Ulusoy Kasap</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 86</b>
<b>Selin Mumcu</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:selin.mumcu@vakifbank.com.tr">selin.mumcu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 88</b>

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.