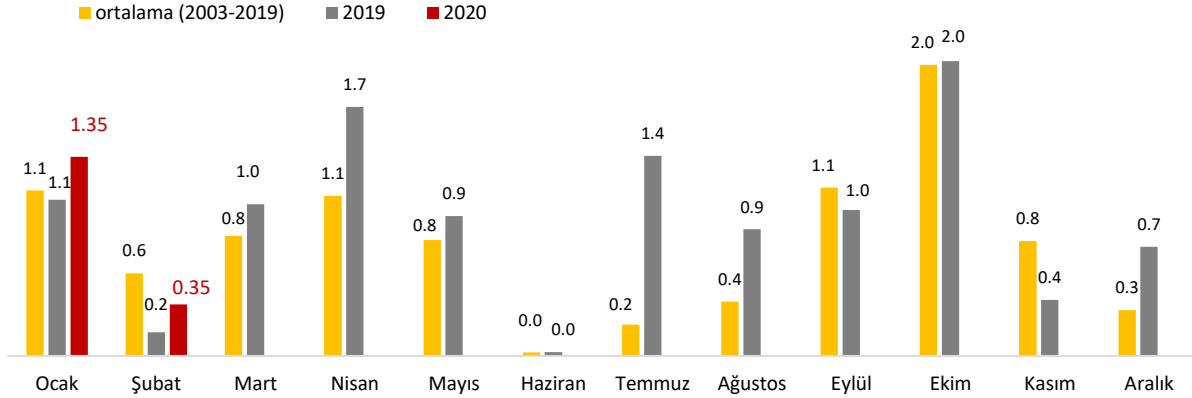


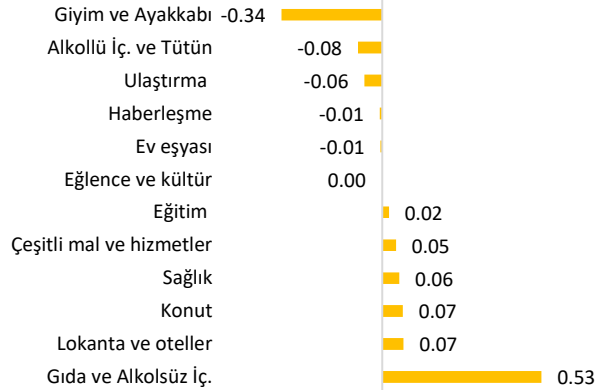
Enflasyon Şubat'ta beklentilerin altında kaldı.

Şubat ayında enflasyon beklentilerin altında aylık bazda %0.35 artarak yıllık bazda %12.37'ye yükseldi. Enflasyondaki yükselişte gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yükseliş belirleyici olurken, giyim ve ayakkabı grubundaki düşüş ise enflasyondaki yükselişi sınırladı. Bu haftaki raporumuzda Şubat ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

TÜFE (a-a, %)

Kaynak: TÜİK

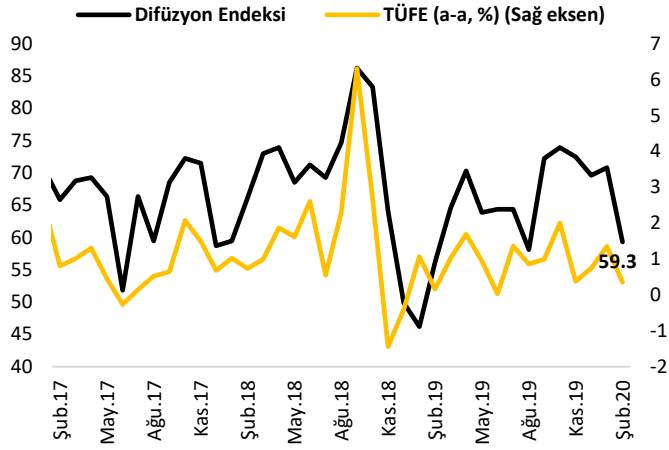
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Şubat'ta beklentilerin altında aylık bazda %0.35 (Piyasa beklentisi: %0.67) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Ocak'taki %12.15'ten Şubat'ta %12.37'ye yükseldi.

TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

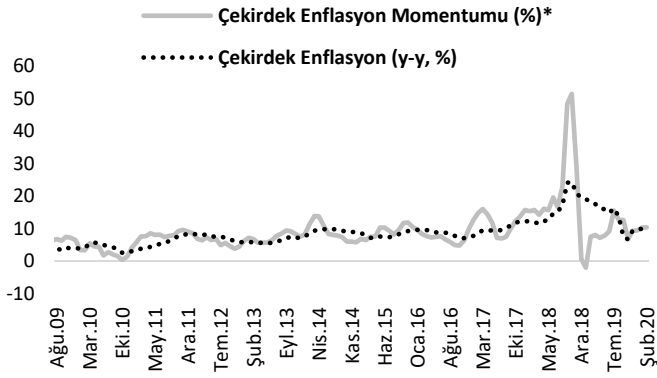
Kaynak: TÜİK

Şubat ayında en yüksek aylık artış gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yaşandı. Bir önceki aya göre %2.33 artan grup fiyatları enflasyonu 0.53 puan artış yönlü etkiledi. Şubat'ta ikinci en yüksek artış ise %2.06 ile sağlık grubunda yaşandı. Ancak grubun enflasyon içindeki ağırlığının düşük olması nedeniyle grubun enflasyona artış yönlü etkisi 0.06 puanla sınırlı kaldı. Lokanta ve oteller grubunda fiyatların %0.82 artmasıyla grubun enflasyona artış yönlü etkisi 0.07 puan oldu. Şubat'ta konut grubunda ise fiyatlar %0.48 arttı ve böylece konut grubunun da enflasyona artış yönlü etkisi 0.07 puan gerçekleşti. Şubat'ta giyim ve ayakkabı, ulaştırma, alkollü içecekler ve tütün,

haberleşme, eğlence ve kültür gruplarında ise fiyatlarda düşüş gerçekleşti. Böylece enflasyon Şubat'ta beklentilerin altında gerçekleşti. Sezon indirimlerinin devam ettiği giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar aylık bazda %4.83 düştü ve enflasyonu 0.34 puan düşüş yönlü etkiledi. Alkollü içecekler ve tütün grubunda fiyatlar %1.34 düşerken, ulaştırma grubunda ise İstanbul'da toplu ulaşım ücretlerine yapılan zama karşın petrol fiyatlarındaki düşüşün akaryakıt fiyatlarına yansımaları sonucu %0.38'lik düşüş yaşandı.



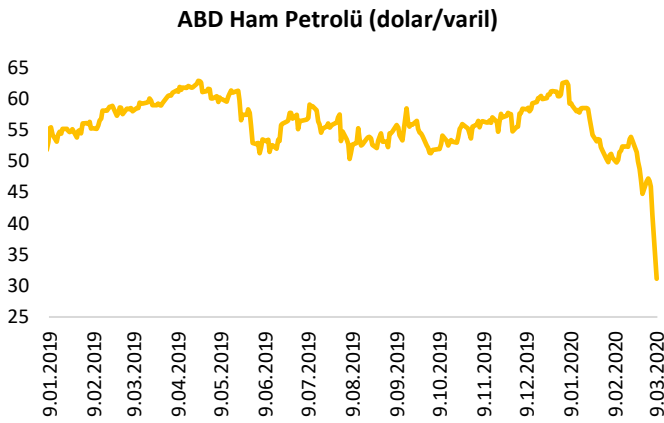
Kaynak: TÜİK, VakıfBank



Kaynak: TÜİK

*Mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık hareketli ortalaması alınmış, yıllıklandırılmış

%3.16 ile temel eczacılık ürünlerinde yaşandı.



Kaynak: Bloomberg

Türkiye'yi de olumsuz etkileyebilecek olmakla birlikte petrol fiyatlarının akaryakıt fiyatları ve enerji maliyetlerine düşüş olarak yansımalarıyla birlikte ilk etapta enflasyonda düşüş yönünü göreceğiz.

Enflasyon sepetinde yer alan madde fiyatlarındaki aylık değişimin dağılımını gösteren difüzyon endeksi Şubat'ta 59.3 ile son altı ayın en düşük seviyesine geriledi. Bir başka ifade ile fiyatı artan ürünlerin sayısı son altı ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti ve aylık bazda beklentilerden düşük gerçekleşen enflasyonu destekledi. Öte yandan geçmiş yıllara baktığımızda difüzyon endeksinde Mart aylarında bir yükseliş yaşandığını görüyoruz. Bu durumu aylık enflasyon gelişmeleri de destekliyor. Bu nedenle Mart ayında enflasyonun aylık artışı, Şubat ayına göre daha yüksek gerçekleşebilir.

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Şubat'ta bir önceki aya göre %0.18 düştü ve yıllık bazda baz etkisiyle Ocak'taki %9.88'den %9.97'ye yükseldi. Yurt içi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Şubat'ta bir önceki aya göre %0.48 arttı ve yıllık bazda Ocak'taki %8.84'ten %9.26'ya yükseldi. Şubat'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %1.29 ile ara malında yaşanırken petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün katkısıyla enerjide ise %4.17 düşüş yaşandı. Sektörlere göre ise Şubat'ta en yüksek artış %3.36 ile metal cevherlerinde ve

Rusya ve OPEC'in üretim kısıntısı konusunda anlaşamaması sonucu Suudi Arabistan'ın adımıyla petrol fiyatları 9 Mart haftasına sert düşüşle başladı. Güne %30 düşüşle başlayan ABD ham petrol fiyatı günü %24 kayıpla tamamladı. Böylece petrol fiyatlarında 1991 yılı Körfez Savaşı'ndan bu yana ki en sert günlük düşüş yaşandı. Petrol fiyatlarındaki sert düşüş beraberinde piyasa dalgalanmasını da getirdi. Ayrıca petrol talebinde düşüş yaşanması ve petrol fiyatlarının daha da düşmesi bekleniyor. Bu durum finansal kanallar nedeniyle uzun vadede dünya ekonomisiyle birlikte

Sonuç olarak, Şubat ayında enflasyon beklentilerin altında aylık bazda %0.35 artarak yıllık bazda %12.37'ye yükseldi. Şubat'ta gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki artış enflasyondaki artışta belirleyici olurken, giyim ve ayakkabı grubundaki düşüş ise enflasyondaki artışı sınırladı. Gıdayı içermeyen çekirdek enflasyon, giyim grubundaki düşüşün katkısıyla aylık bazda %0.18 düşerken yıllık bazda %9.97'ye yükseldi. Yİ-ÜFE'de de petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün katkısı görüldü. Yİ-ÜFE aylık bazda %0.48 arttı ve yıllık bazda %9.26'ya çıktı. Kur ve faizlerde beklenmedik bir hareket yaşanmadıkça, yıl sonunda YEP beklentisi olan %8.50 yakalanabilir. Ayrıca petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün kalıcı olması halinde önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşe destek olacaktır. Kur ve faizlerde de beklenmedik bir hareket yaşanmadıkça yıl sonu enflasyon beklentileri aşağı yönlü güncellenebilir.

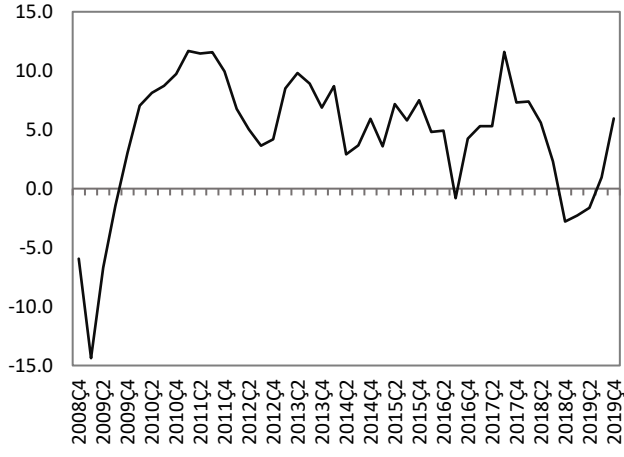
Haftalık Veri Takvimi (09 – 13 Mart 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
9.03.2020	Almanya	Sanayi Üretimi (Ocak, y-y)	-%6.8	-%3.8
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	15.2 milyar €	15.3 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	29.4 milyar €	--
	Japonya	GSYH (4.çeyrek, ç-ç)	-%6.3	-%6.6
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	120.7 milyar ¥	-962.0 milyar ¥
		Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	1714.7 milyar ¥	1664.1 milyar ¥
10.03.2020	Türkiye	İşsizlik Oranı (Aralık)	%13.3	%13.7 (Açıklandı)
	Euro Bölgesi	GSYH (4.çeyrek, y-y)	%0.9	%0.9
11.03.2020	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	-2.8 milyar \$	--
	ABD	TÜFE (Şubat, y-y)	%2.5	%2.2
		Bütçe Dengesi (Şubat)	-234.0 milyar \$	-240.8 milyar \$
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Ocak, y-y)	-%1.8	-%2.6
		İmalat Üretimi (Ocak, y-y)	-%2.5	-%3.5
		GSYH (Ocak, a-a)	%0.3	%0.2
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	7715 milyon £	-356 milyon £
12.03.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	216 bin kişi	218 bin kişi
		ÜFE (Şubat, y-y)	%2.1	%1.8
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Ocak, y-y)	-%4.1	-%3.1
	İngiltere	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Faiz Kararı	%0.00	%0.00
13.03.2020	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak)	%8.6	--
		TCMB Beklenti Anketi (Mart)	--	--
	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Mart, öncül)	101.0	95
	Almanya	TÜFE (Şubat, y-y)	%1.7	%1.7

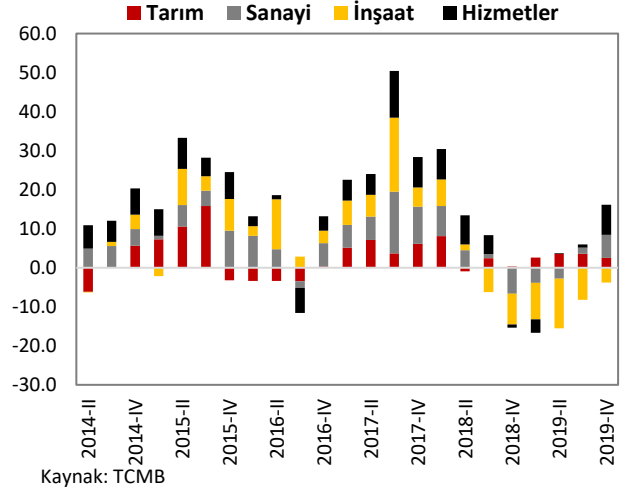
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

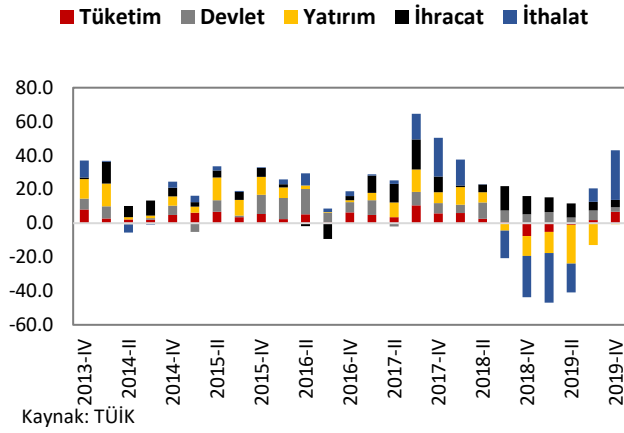
Reel GSYH (y-y, %)



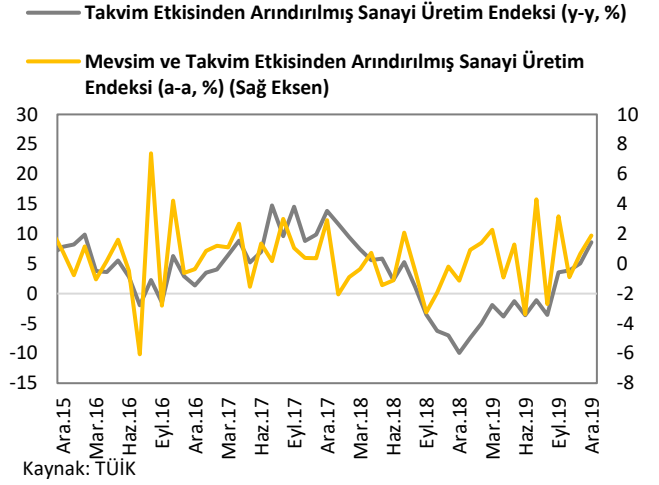
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



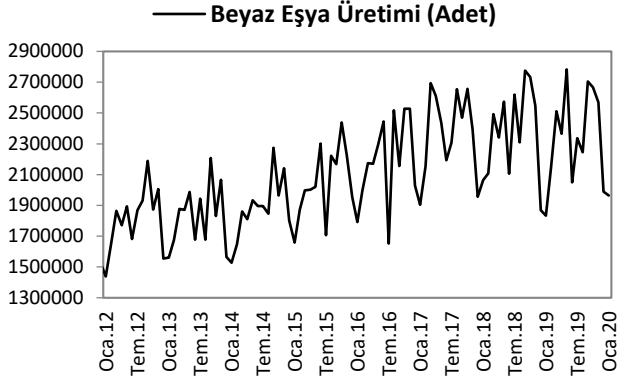
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

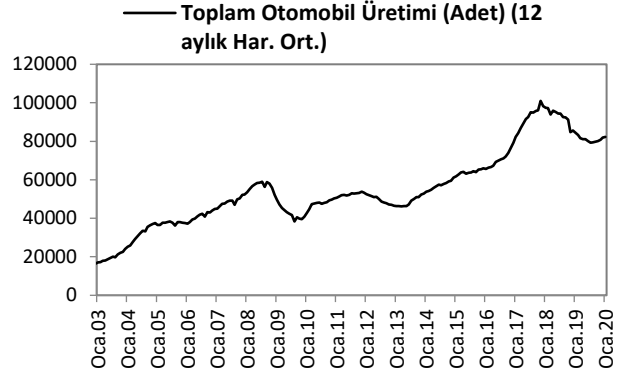


Beyaz Eşya Üretimi



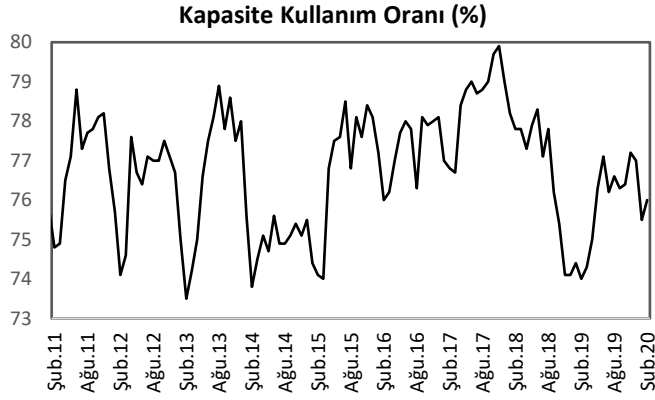
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



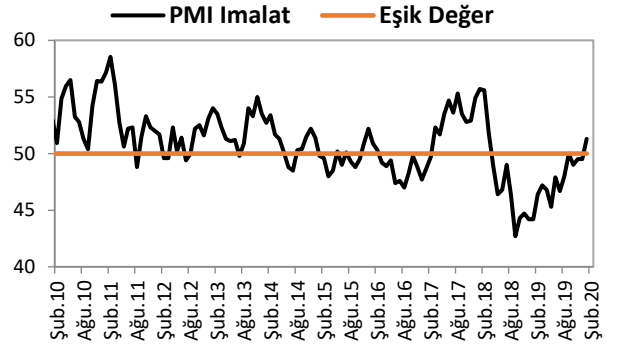
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

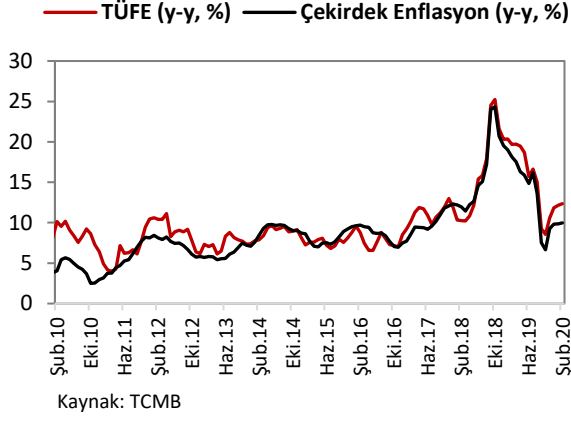
İmalat PMI



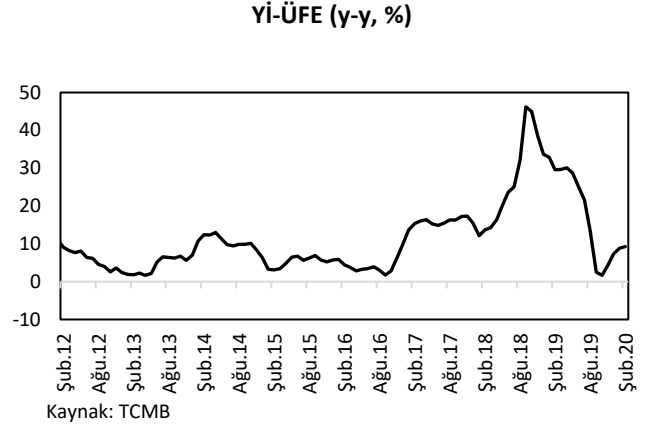
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

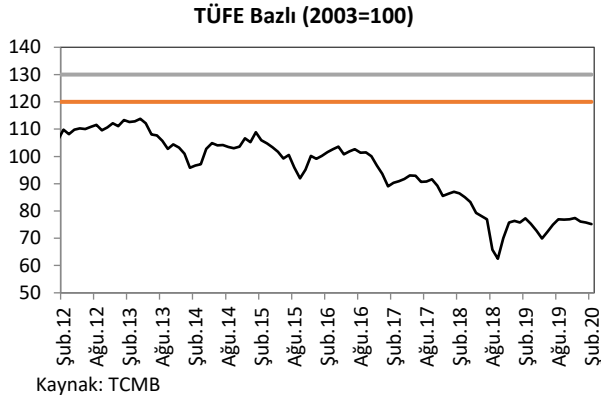
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



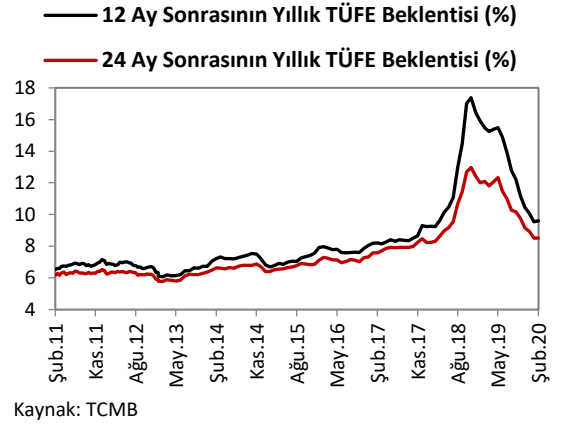
Yİ-ÜFE



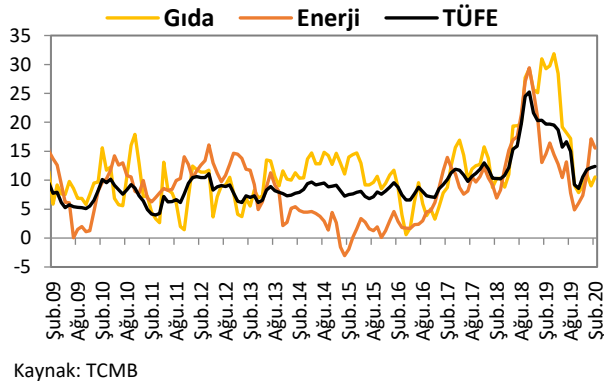
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

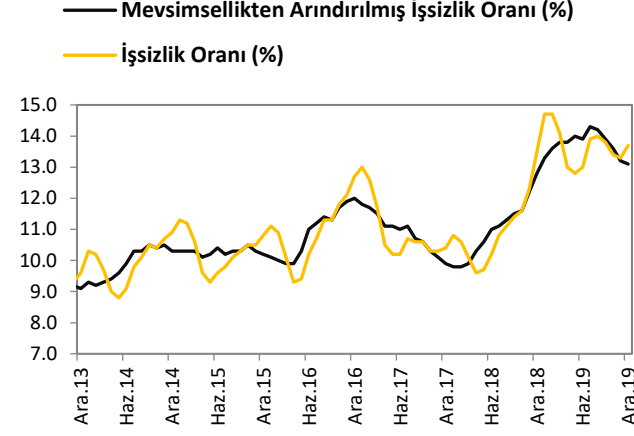


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

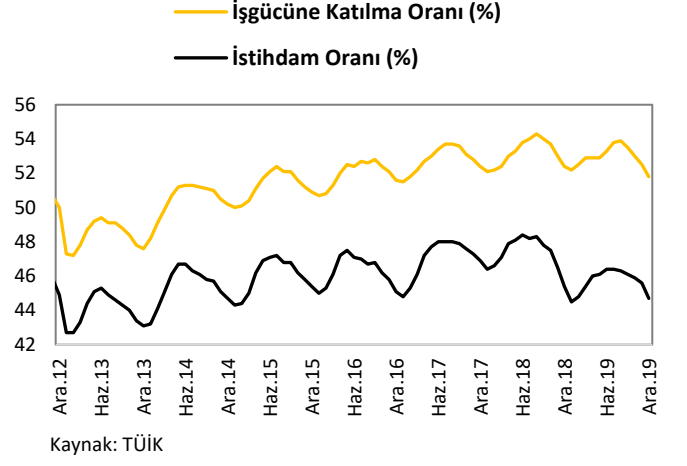


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

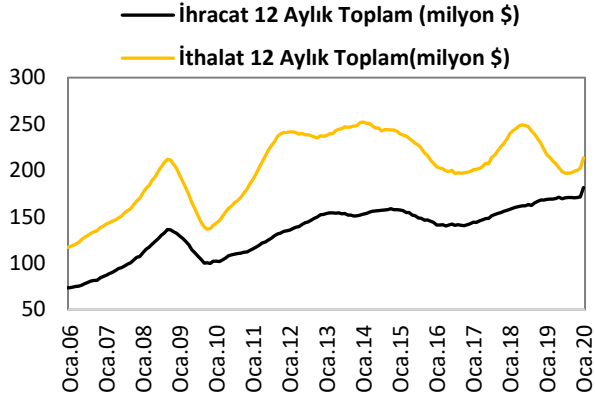


İşgücüne Katılım Oranı



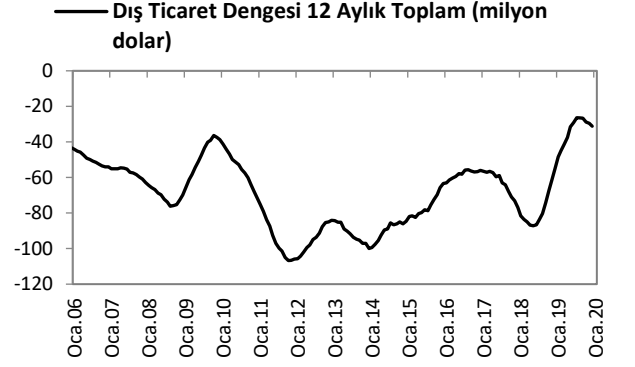
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



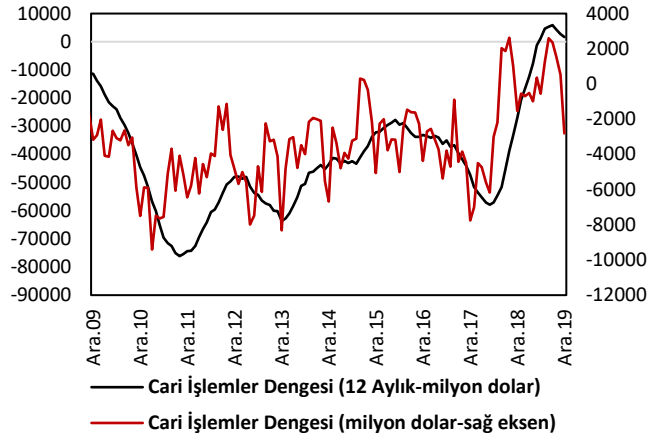
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



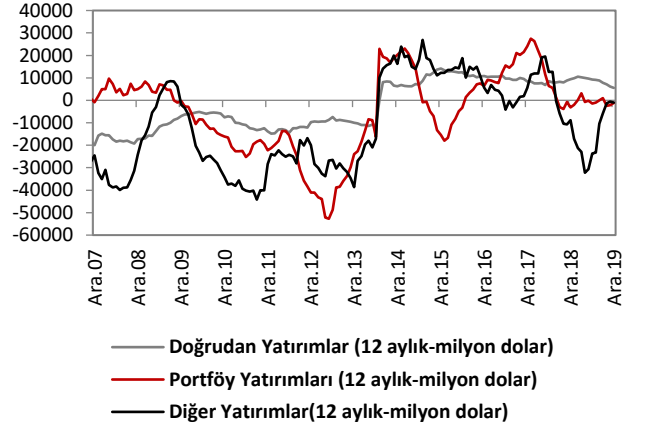
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

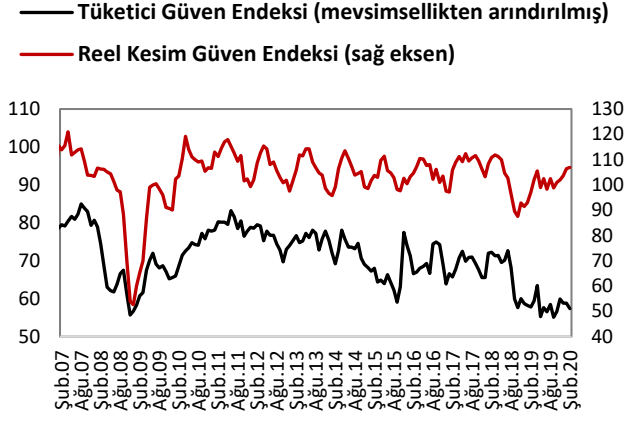
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

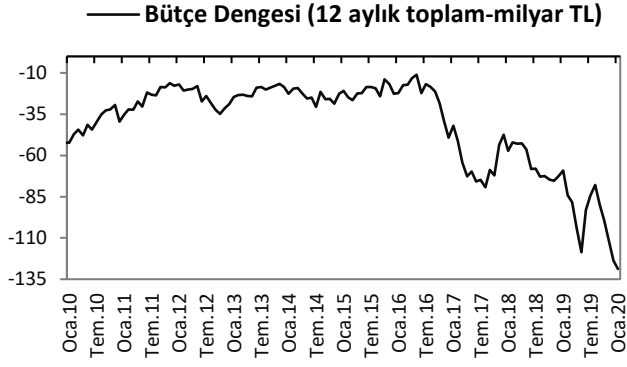
Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



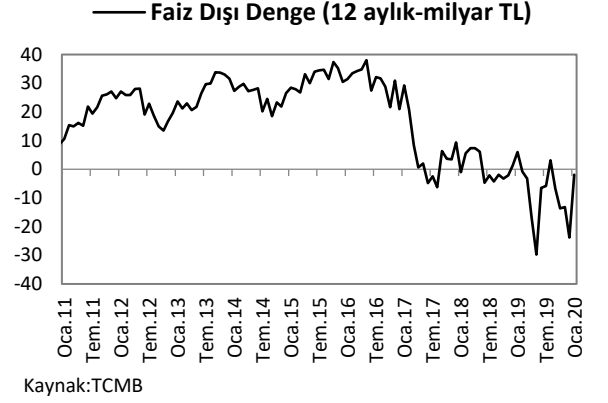
Kaynak: TCMB

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

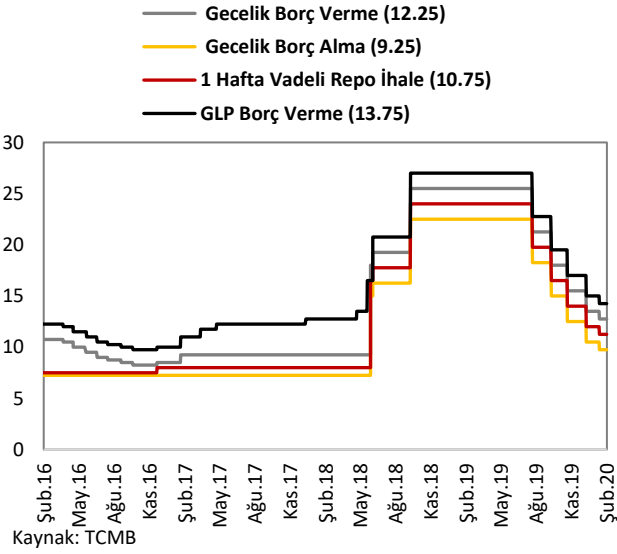
Bütçe Dengesi



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 (%)
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
2019	4,280,381	0.9	13.7	-0.6	75.9
Son Yayınlanan	1,189,855 (Ç4)	6.0 (Ç4)	13.7 (Aralık)	8.6 (Aralık)	76 (Şubat)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Şubat)	12.37	9.97	9.26		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2018	512,524	1,940,589	1,988,304	123,370	71,980
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
Son Yayınlanan (28.02.2020)	787,412	2,551,412	2,668,539	149,452	77,413
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 (09.03.2020)	9.25	12.25	10.75	10.77	
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	168.0	-55.1	
Son Yayınlanan	-2.8 (Aralık)	19.20 (Ocak 2020)	14.76 (Ocak 2020)	-4.45 (Ocak 2020)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2018	586.1	480.9	507.2		
2019	755.0	573.7	643.1 (Ç3)		
Son Yayınlanan	761.9 (Ocak 2020)	574.3 (Ocak 2020)	643.1 (Ç3 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Ocak)	77.18	55.89	1.67	7.70	
2019 (Ocak)	96.95	91.85	5.09	12.36	
2020 (Ocak)	100.6	122.2	21.5	34.2	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.9 (Ç4)	59.1 (Ç3)	0.2 (Ç4)		

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