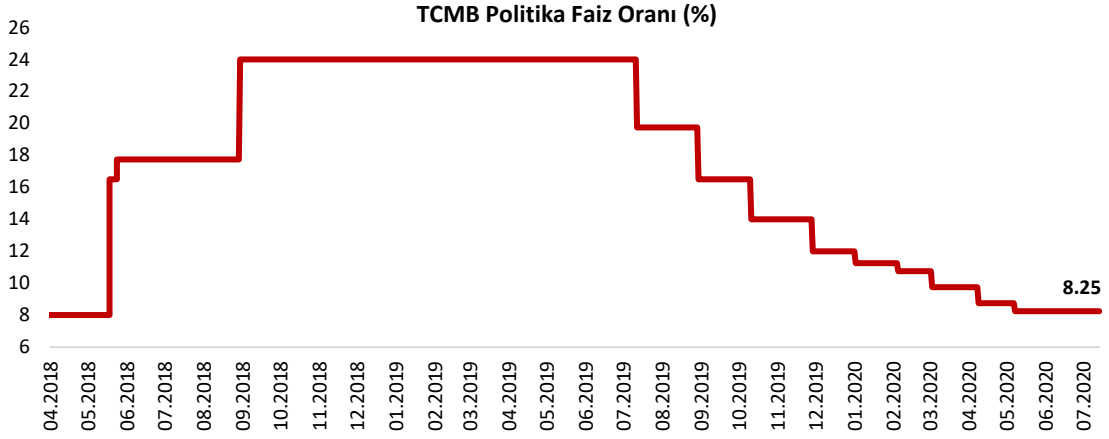


TCMB Temmuz ayında da faiz oranını değiştirmedii.

TCMB geçen hafta yapılan toplantıda beklendiği politika faiz oranını sabit bıraktı. TCMB, yılın ikinci yarısında dezenflasyonist etkiler artacak olsa da yılsonu enflasyon beklentisi üzerinde risklerin yukarı yönlü olduğunu belirtti. Bu açıklamanın ardından gözler 29 Temmuz'da yayımlanacak enflasyon raporuna çevrildi. TCMB'nin bu raporda yılsonu enflasyon beklentisini değiştirip değiştirmeyeceği takip edilecek. Bu haftaki raporumuzda Temmuz ayı Para Politikası Kurulu toplantısını ele alıyoruz.



Kaynak: TCMB

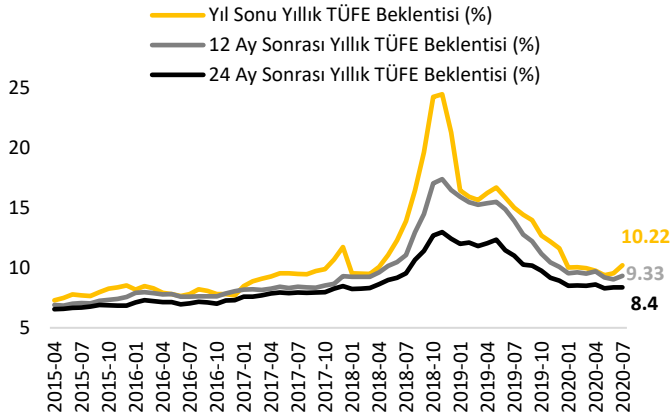
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Temmuz ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faiz oranını beklendiği gibi %8.25'te sabit bıraktı. Gecelik borç verme faiz oranı %9.75'te, borç alma faiz oranı %6.75'te, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %11.25'te sabit kaldı.

TCMB'nin toplantı sonrası yayımladığı notta, Haziran ayındakine benzer şekilde koronavirüs salgını nedeniyle küresel büyümedeki zayıflığın ikinci çeyrekte derinleştiği, normalleşme adımlarına bağlı olarak üçüncü çeyrekte kısmi bir toparlanma gözleendiği ancak toparlanmaya ilişkin belirsizliklerin devam ettiği belirtildi. Gelişmiş ve gelişmekte olan merkez bankalarının genişleyici yönde adımlarının devam ettiği ifadeleri tekrarlandı. Salgın hastalığın sermaye akımları, finansal koşullar, dış ticaret ve emtia fiyatları kanalıyla oluşturmakta olduğu küresel etkilerin yakından takip edildiği ifadesi de yinelenildi.

Türkiye ekonomisine ilişkin geçen ayki notta Mayıs ayında toparlanmanın başladığı belirtilmişti. Bu ay ise toparlanmanın güçlendiği ifade edildi. Geçen ayki notta yer alan "Salgın hastalığa bağlı gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması açısından finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının sağlıklı işleyişinin devamı büyük önem arz etmektedir." ifadesi ise bu ayki nottan çıkartıldı. Turizm gelirlerine ilişkin olarak seyahat kısıtlamalarının hafifletilmesiyle kısmi bir iyileşme beklendiği belirtildi. Cari açığa ilişkin olarak ise normalleşmeyle birlikte mal ihracatında görülen toparlanmanın ve emtia fiyatlarının düşük seviyelerinin önümüzdeki dönemde cari dengeyi destekleyeceği tekrarlandı.

Toplantı notunun enflasyona ilişkin kısmında ise salgına bağlı tedbirlerle kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların, normalleşme sürecinin devamıyla kademeli olarak ortadan kalkacağının öngörüldüğü yinelenildi ve buna örnek olarak salgından etkilenen hizmet gruplarındaki fiyat artışlarının yavaşladığı eklendi. Yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği öngörüsünün korunduğu tekrar

edilirken, yakın dönemdeki gerçekleştirmeler nedeniyle yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki risklerin yukarı yönlü olduğu bu ayki nota eklendi.



Kaynak: TCMB

Sonuç olarak TCMB, Temmuz ayı toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarında değişikliğe gitmedi ve politika faiz oranını %8.25 seviyesinde bıraktı. TCMB'nin toplantı sonrası yayımladığı notta bir önceki aya göre fazla bir değişiklik yapılmadı. Bir önceki ay toplantı notundan enflasyon görünümünün yılsonu enflasyon tahminiyle uyumlu olduğu ifadesini çıkaran TCMB, bu ay ise yıl sonu enflasyon tahmini üzerinde yukarı yönlü riskler olduğunu belirtti. Haziran ayı enflasyon gelişmelerinin ardından TCMB'nin yayımladığı Temmuz ayı beklenti anketinde

yılsonu enflasyon beklentisi dört ay sonra yeniden çift haneye yükseldi. TCMB'nin yılsonu enflasyon beklentisi üzerinde yukarı yönlü riskler olduğunu açıklaması ve mevcut enflasyon gelişmeleri nedeniyle TCMB'nin 29 Temmuz'da yayımlayacağı yılın üçüncü enflasyon raporunda %7.4 seviyesinde olan yılsonu enflasyon beklentisini yukarı yönlü güncelleyip güncellemeyeceği takip edilecek.

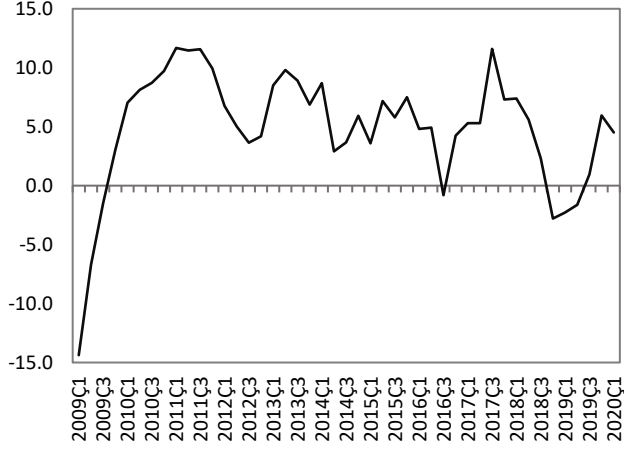
Haftalık Veri Takvimi (27-31 Temmuz 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
27.07.2020	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Temmuz)	92.6	100.7 (Açıklandı)
		İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz)	%66	%70.7 (Açıklandı)
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Haziran, a-a)	15.8%	7%
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Temmuz)	-6.1	-
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Temmuz)	86.2	89.3
		Japonya	Öncü Göstergeler Endeksi (Mayıs)	77.7
28.07.2020	ABD	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	98.1	94.5
		Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Mayıs, y-y)	%4	%4
		Richmond FED İmalat Endeksi (Temmuz)	0	--
	İspanya	İşsizlik Oranı (2.çeyrek)	%14.41	%16.7
		29.07.2020	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)
TCMB Enflasyon Raporu-III	--			--
		TCMB Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti	--	--
	ABD	Fed Toplantısı ve Faiz Kararı (Temmuz)	%0.25	%0.25
		Bekleyen Konut Satışları (Haziran, a-a)	%44.3	%15.3
		Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-74.3 milyar dolar	--
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	97	99
		İtalya	ÜFE (Haziran, y-y)	-5.3%
30.07.2020	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Temmuz)	73.5	--
		ABD	GSYH (2. çeyrek, y-y)	-%5
			Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	1.40 milyon kişi
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	-14.7	-15
		İşsizlik Oranı (Haziran)	%7.4	%7.7
	Almanya	TÜFE (Temmuz, öncül, y-y)	%0.9	%0.2
		GSYH (2. çeyrek, y-y)	-%2.3	-%11.3
		İşsizlik Oranı (Temmuz)	%6.4	%6.5
	Fransa	ÜFE (Haziran, a-a)	-%0.1	--
		İspanya	TÜFE (Temmuz, y-y)	-%0.3
	İtalya	İşsizlik Oranı (Haziran)	%7.8	%8.6
		Japonya	Perakende Satışlar (Haziran, y-y)	-%12.3
31.07.2020	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Haziran, y-y)	%1	%1
		Kişisel Gelirler (Haziran, a-a)	-%4.2	-%0.5
		Kişisel Harcamalar (Haziran, a-a)	%8.2	%5.5
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	78.1	72.9
		Chicago PMI Endeksi (Temmuz)	36.6	44.5
	Euro Bölgesi	GSYH (2. çeyrek, y-y)	-%3.1	-%14.5
		TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.3	%0.2
	Almanya	Perakende Satışlar (Haziran, y-y)	%3.8	%3.0
		Fransa	GSYH (2. çeyrek, ç-ç)	-%5.3
			TÜFE (Temmuz, öncül, y-y)	%0.2
	İtalya	GSYH (2. çeyrek, y-y)	-%5.4	-%17.7
		TÜFE (Temmuz, öncül, y-y)	-%0.2	-%0.1
		Perakende Satışlar (Haziran, a-a)	%24.3	--
	İspanya	GSYH (2. çeyrek, ç-ç)	-%5.2	-%16.1
		Japonya	İşsizlik Oranı (Haziran)	%2.9
		Sanayi Üretimi (Haziran, öncül, y-y)	-%26.3	--
		Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	28.4	--

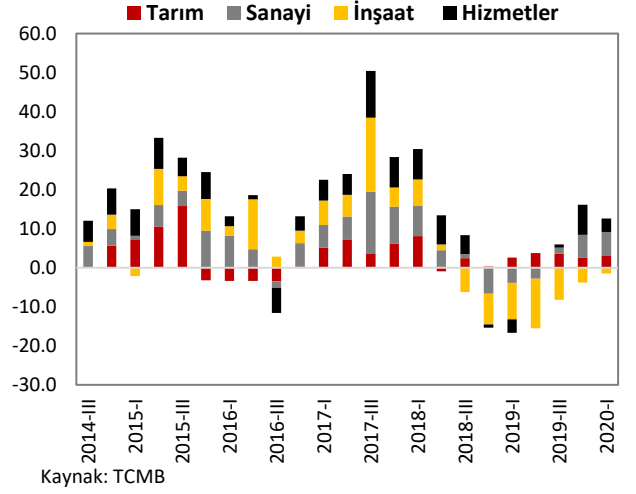
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)

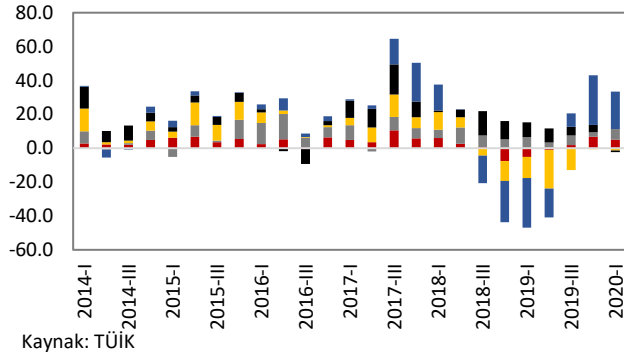


Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

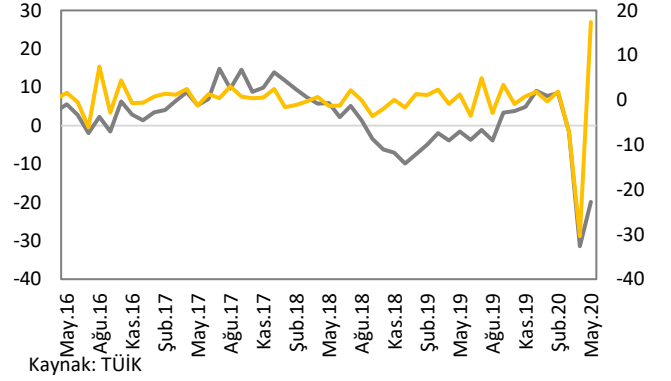
Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



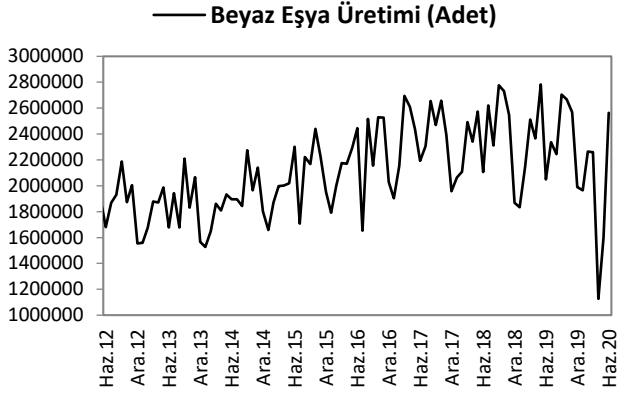
Sanayi Üretim Endeksi

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

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

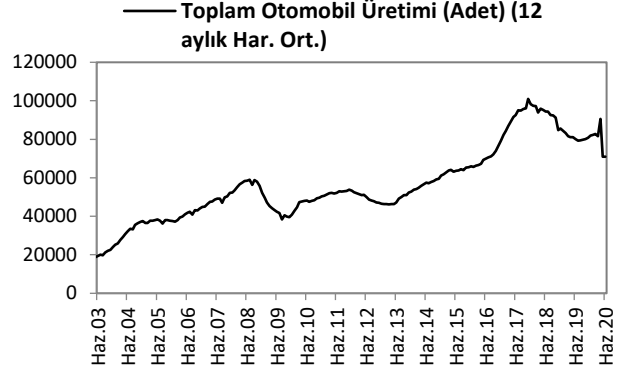


Beyaz Eşya Üretimi



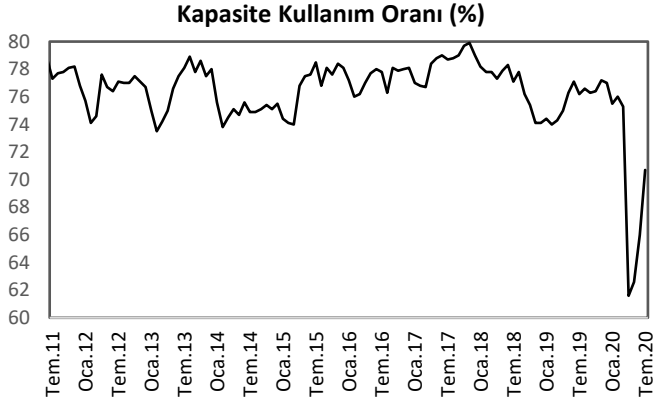
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



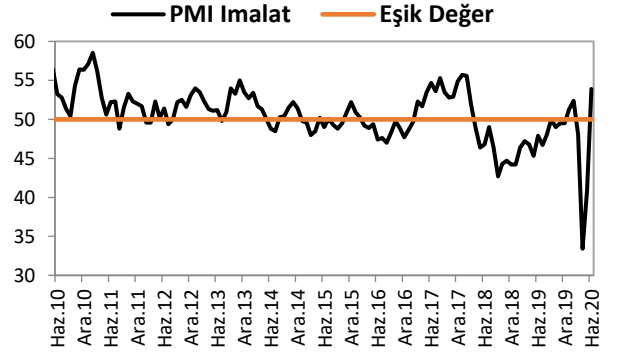
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

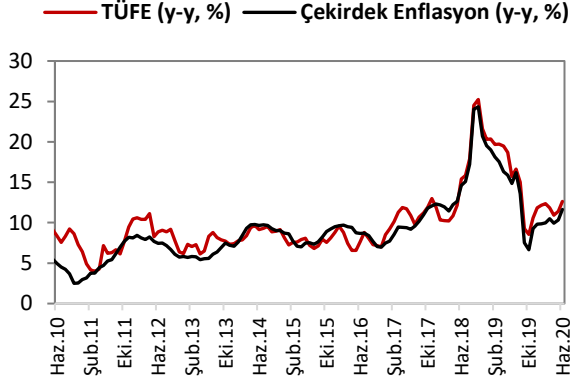
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

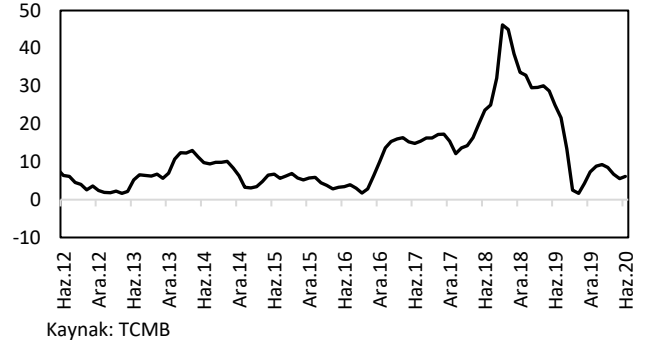
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon

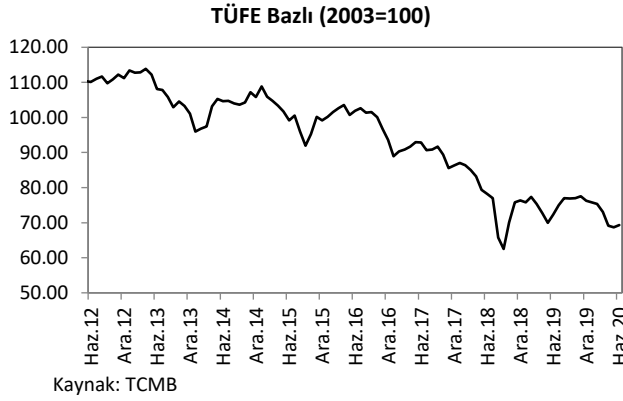


Yİ-ÜFE

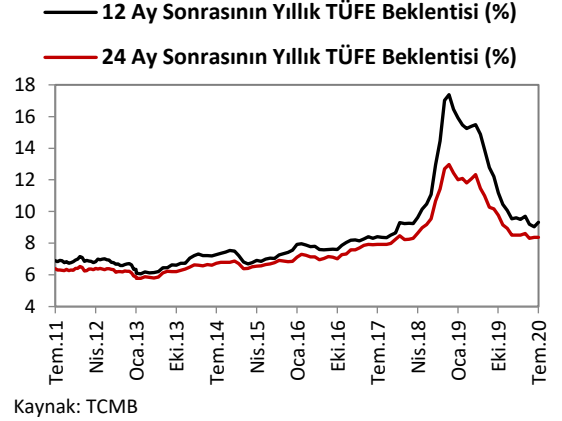
Yİ-ÜFE (y-y, %)



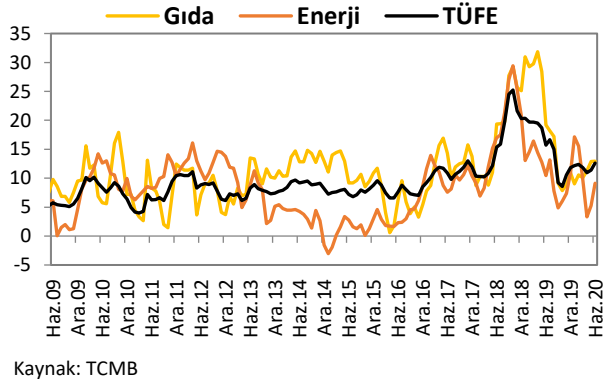
Reel Ektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

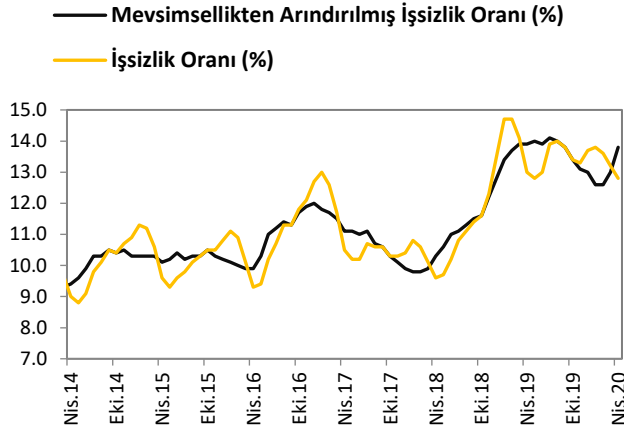


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



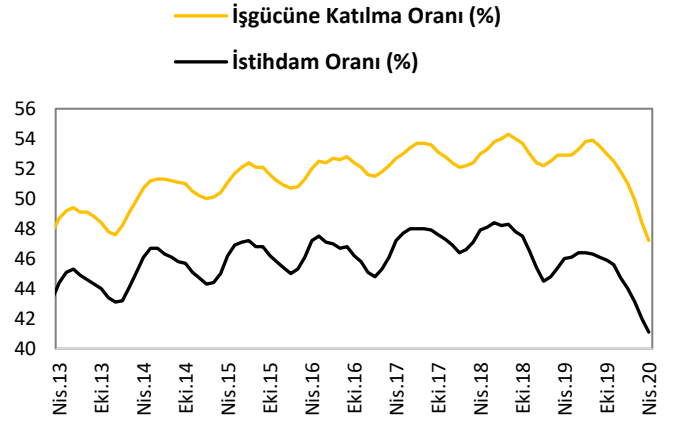
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



Kaynak: TÜİK

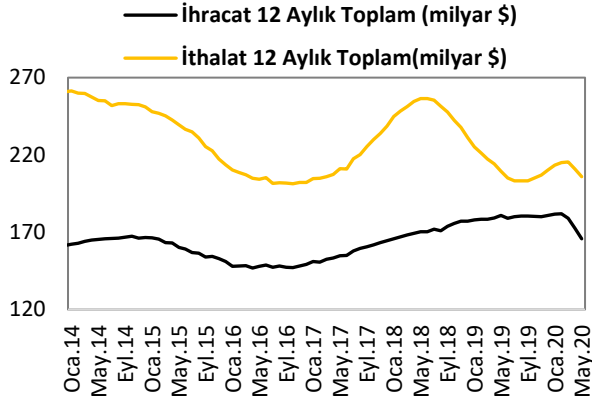
İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

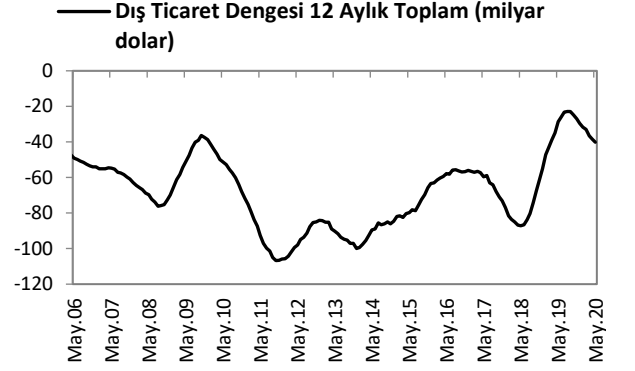
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



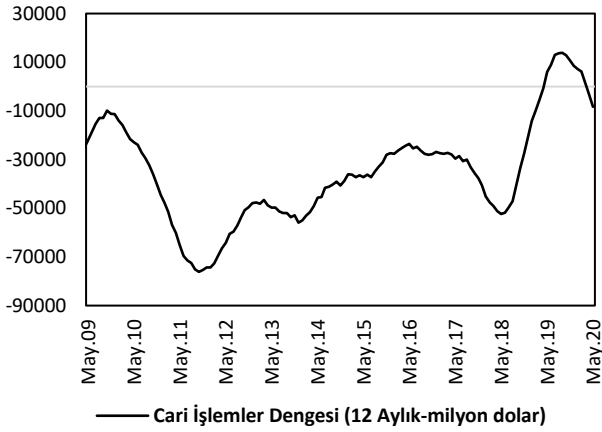
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



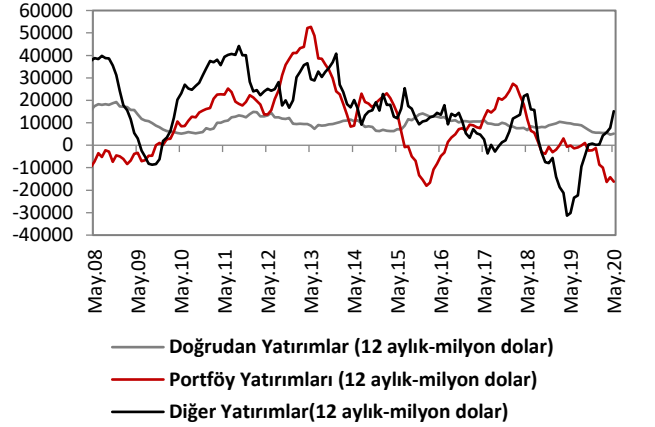
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

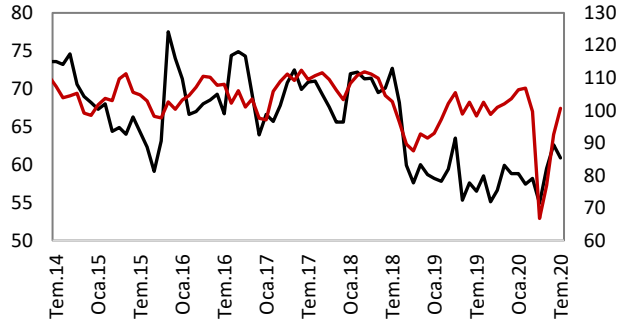


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

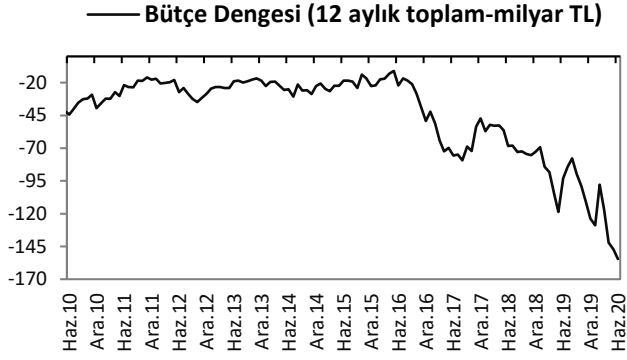
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



Kaynak: TCMB

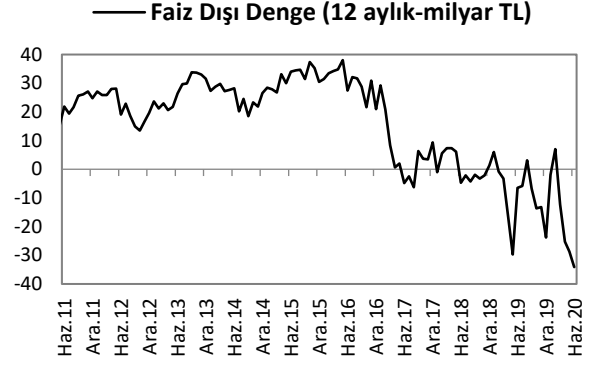
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



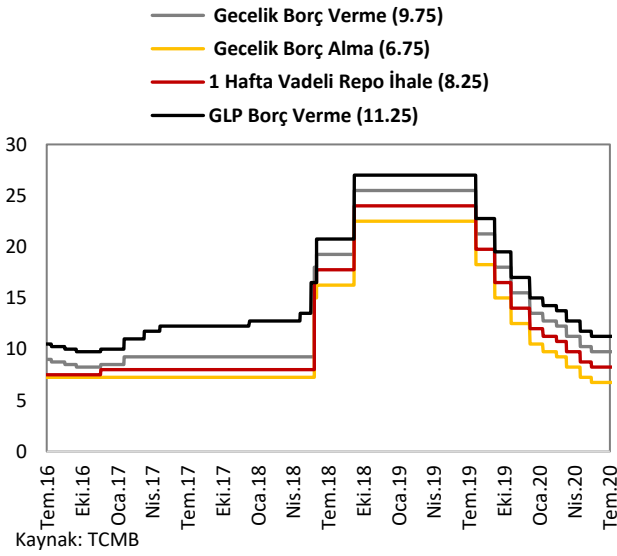
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

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	0.88	13.7	-0.5	75.9
Son Yayınlanan	1,071,098 (2020 Ç1)	4.5 (2020 Ç1)	12.8 (Nisan)	-19.9 (Mayıs)	70.7 (Temmuz)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Haziran)	12.62	11.64	6.17		
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 (17.07.2020)	1,131,847	3,061,013	3,187,138	211,227	49,230
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 (28.07.2020)	6.75	9.75	8.25	8.40	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2018	-20.7	231.1	177.2	-53.9	
2019	8.7	210.3	180.9	-29.4	
Son Yayınlanan	-3.8 (Mayıs)	13.4 (Mayıs)	9.97 (Mayıs)	-3.4 (Mayıs 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	507.1		
2019	755.0	573.7	693.2		
Son Yayınlanan	983.9 (Haziran 2020)	657.3 (Haziran 2020)	782.2 (Ç1 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Haziran)	51.5	77.2	-25.6	-23.2	
2019 (Haziran)	67.5	55.5	-12.1	-7.7	
2020 (Haziran)	85.6	66.3	-19.4	-13.1	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.64 (Ç1)	35.1 (Ç1)	0.2 (Ç1)		

Cem Eroğlu	Müdüş	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özllem Kanbur	Müdüş Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Doğan Eriş	Müdüş Yardımcısı	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçağlayan	Müdüş Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Seval Çelik	Yetkili Yardımcısı	seval.celik@vakifbank.com.tr	0216-724 30 89
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, hiçbir 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.