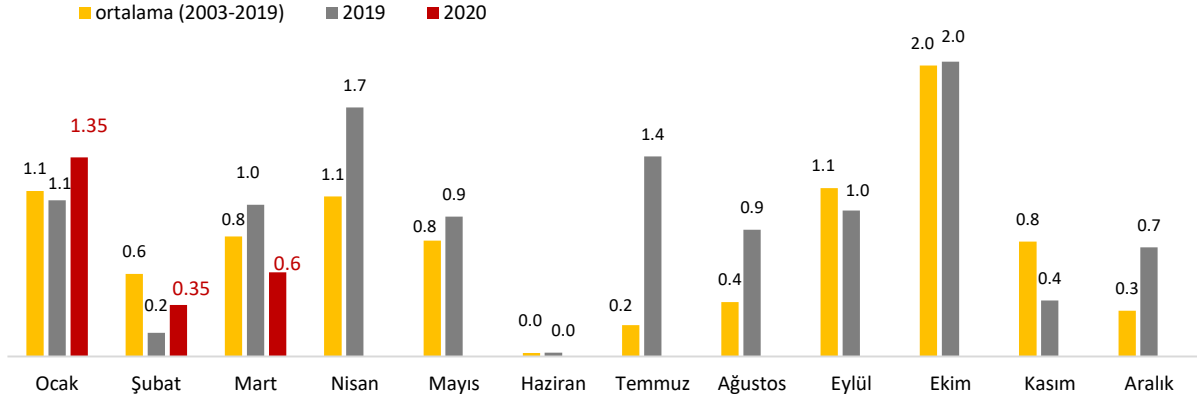


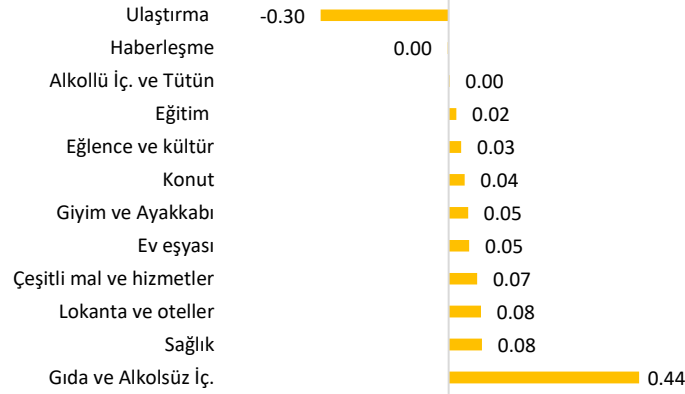
Enflasyon Mart'ta yıllık bazda %11.86'ya geriledi.

Mart ayında enflasyon aylık bazda %0.57 artarak yıllık bazda %11.86'ya geriledi. Enflasyondaki yükselişte sağlık ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yükseliş belirleyici olurken, ulaştırma grubundaki düşüş ise enflasyondaki yükselişi sınırladı. Bu haftaki raporumuzda Mart ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

TÜFE (a-a, %)

Kaynak: TÜİK

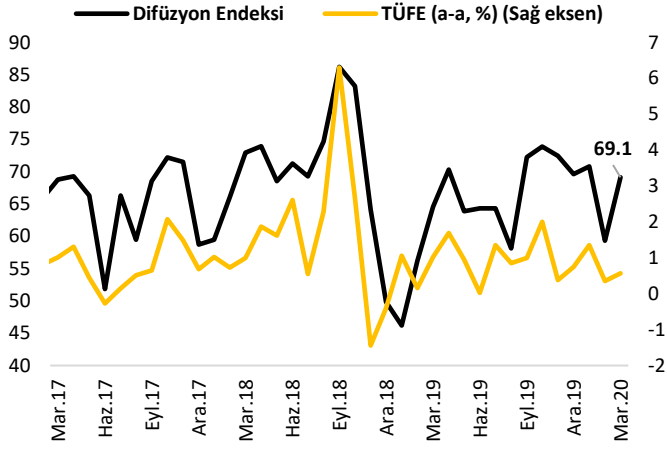
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Mart'ta beklentilerin üzerinde aylık bazda %0.57 (Piyasa beklentisi: %0.50) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Şubat'taki %12.37'den Mart'ta %11.86'ya geriledi.

TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

Kaynak: TÜİK

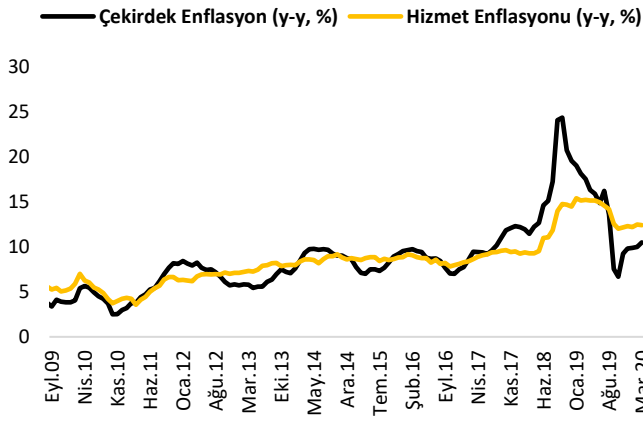
Mart ayında en yüksek aylık artış sağlık grubunda yaşandı. Aylık bazda %2.78 oranında artan grup fiyatları, enflasyon sepeti içindeki ağırlığının düşük olması nedeniyle enflasyonu görece düşük 0.08 puan artış yönlü etkiledi. Mart'ta enflasyonu en fazla artış yönlü etkileyen grup ise gıda ve alkolsüz içecekler grubu oldu. Bir önceki aya göre %1.95 artan grup fiyatları enflasyonu 0.44 puan artış yönlü etkiledi. Kişisel bakım ürünleri, tuvalet kağıdı gibi ürünleri içeren çeşitli mal ve hizmetler grubu Mart'ta üçüncü en yüksek artışın yaşandığı grup oldu. Aylık bazda %1.24 artan grup fiyatları enflasyona 0.07 puan artış yönlü katkıda bulundu. Petrol fiyatlarındaki geri

çekilmenin yurtiçi akaryakıt fiyatlarına yansımaları sonucu ulaştırma grubunda aylık bazda %1.91 düşüş yaşandı. Böylece ulaştırma grubu, enflasyonu 0.30 puan düşüş yönlü etkiledi. Mart'ta düşüş gösteren bir diğer grup ise haberleşme grubu oldu. Haberleşme grubunda fiyatlar aylık bazda %0.05 geriledi.



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

enflasyonda aylık bazda yükselişin Nisan'da da devam edeceğini söyleyebiliriz. Bununla birlikte petrol fiyatlarındaki düşük seyrin devam etmesi, Nisan'da da enflasyondaki yükselişi sınırlandırabilecek olsa da kurdaki yükselişin etkisiyle petrol fiyatlarındaki düşüşün etkisi zayıflayabilir.

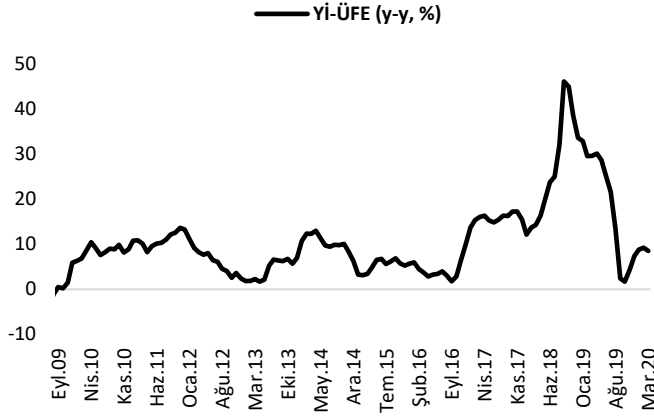


Kaynak: TÜİK

fiyatlarda katılık yaşanan hizmet enflasyonunda da yıllık bazda yatay bir seyir yaşandı. Önümüzdeki aylarda hizmet sektöründe pek çok işyerinin kapalı olması nedeniyle fiyat toplamada bir takım aksaklıklar yaşanabilir. Bunun enflasyon gelişmelerine nasıl yansıtacağı ise takip edilmeli.

Mart'ta enflasyondaki artışta özellikle işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışın etkisiyle gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat artışı belirleyici oldu. Ayrıca ulaştırma ve haberleşme grubu dışındaki tüm gruplarda da artış yaşandı. Ulaştırma grubundaki düşüş ise enflasyondaki aylık artışı sınırladı. Bu durumu, enflasyon sepetinde yer alan madde fiyatlarındaki aylık değişimin dağılımını gösteren difüzyon endeksi de teyit ediyor. Mart'ta 69.1 ile Şubat ayına göre sert bir artış gösteren endekste, geçmiş yıllar gelişmelerine bakıldığında zaten bir artış bekliyorduk. Endeksin geçmiş yıllar Nisan ayları gerçekleşmelerine baktığımızda ise

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Mart'ta bir önceki aya göre %0.76 arttı ve yıllık bazda Şubat'taki %9.97'den %10.49'a yükseldi. TÜFE yıllık bazda düşerken, çekirdek enflasyon enerji fiyatlarını içermediği için kurdaki yükseliş kaynaklı olarak yıllık bazda yükseliş gösterdi. Çekirdek enflasyonda yaşanan kur kaynaklı yükseliş, difüzyon endeksinde benzer şekilde fiyat baskısını ortaya koymasının yanı sıra önümüzdeki aylarda enflasyonda da yeniden yükseliş yaşanabileceğini gösteriyor. Ayrıca



Kaynak: TÜİK

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Mart'ta bir önceki aya göre %0.87 arttı ve yıllık bazda Şubat'taki %9.26'dan %8.50'ye geriledi. Şubat'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %2.03 ile ara malında yaşanırken petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün katkısıyla enerjide ise %6.82 düşüş yaşandı. Sektörlere göre ise Şubat'ta en yüksek artış %7.71 ile temel eczacılık ürünlerinde yaşandı. Çin'de başlayan ancak kısa süre içinde tüm dünyaya yayılan covid-19 salgını nedeniyle küresel piyasalarda risk iştahının düşmesi Türkiye gibi gelişmekte olan ülke para birimlerinde değer kaybına neden oldu. Söz konusu değer

kaybının etkisini ilk olarak maliyet kaynaklı olarak Yİ-ÜFE'de görebiliriz. Yİ-ÜFE'deki yükseliş ise gecikmeli olarak TÜFE'ye de yansıtacaktır.

Sonuç olarak, Mart ayında enflasyon beklentilerin bir miktar üzerinde aylık bazda %0.57 artarak yıllık bazda baz etkisinin katkısıyla %12.37'den %11.86'ya geriledi. Mart'ta tüketici enflasyonunda en yüksek artış sağlık grubunda görülürken, üretici fiyatlarında da en yüksek artış temel eczacılık ürünlerinde yaşandı. Gıda grubu ve sağlık grubunda yaşanan yükseliş enflasyonu yukarı yönlü baskılarken, petrol fiyatlarındaki düşüş ise enflasyondaki yukarı yönlü baskıyı hafifletti. Petrol fiyatlarındaki düşük seviyelerin devam etmesi enflasyon açısından olumlu görünmekle birlikte, TL'nin volatilitesindeki artış ve hizmet ve üretim sektörlerinde yaşanan kapanmalar nedeniyle önümüzdeki dönemde fiyat toplamının zorlaşacak olması önümüzdeki dönem enflasyonun seyri üzerinde belirsizliğe neden oluyor. Covid-19 salgını nedeniyle önümüzdeki aylarda da gıda fiyatlarında yukarı yönlü baskı devam edebilir. Ayrıca koronavirüs salgınının yarattığı belirsizlik ve risk algısındaki artış nedeniyle diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinde olduğu gibi TL'de değer kaybı yaşanmış olması önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde maliyet kaynaklı yukarı yönlü baskıya neden olabilecektir. Söz konusu durumlar yılbaşında beklenen enflasyon patikasında sapmaya neden olabilecekle birlikte kurdaki hareket ise enflasyon tahminlerinin gerçekleşip gerçekleşmeyeceğini belirleyecek.

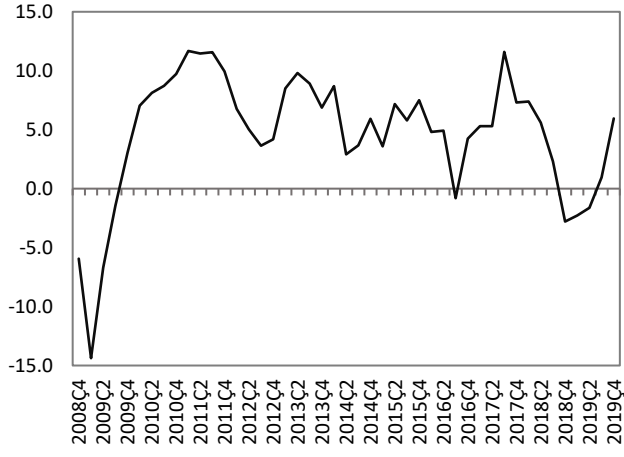
Haftalık Veri Takvimi (06-10 Nisan 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
6.04.2020	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Mart)	75.13	72.87 (Açıklandı)
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Şubat, y-y)	%1.5	-%0.2
7.04.2020	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Mart)	-8.974 milyon TL	--
	Almanya	Sanayi Üretimi (Şubat, y-y)	-%1.3	-%3.0
	Japonya	Hanehalkı Harcamaları (Şubat, y-y)	-%3.9	-%3.3
		Öncü Göstergeler Endeksi (Şubat, öncül)	90.5	92.0
8.04.2020	ABD	Fed Toplantı Tutanakları	--	--
	Japonya	Makine Siparişleri (Şubat, y-y)	-%0.3	-%3.0
		Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	-985.1 milyar ¥	-1213.6 milyar ¥
		Cari İşlemler Dengesi (Şubat)	612.3 milyar ¥	3067.2 milyar ¥
9.04.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	6.6 milyon kişi	5 milyon kişi
		ÜFE (Mart, y-y)	%1.3	%0.5
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nisan, öncül)	89.1	75.0
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	13.9 milyar €	16.5 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Şubat)	16.6 milyar €	17.0 milyar €
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Şubat, y-y)	-%2.9	-%3.0
		GSYH (Şubat, 3a-3a)	%0.00	%0.1
		Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	4212 milyon £	1000 milyon £
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	38.4	35.0
	10.04.2020	Türkiye	İşsizlik Oranı (Ocak)	%13.7
ABD		TÜFE (Mart, y-y)	%2.3	%1.6

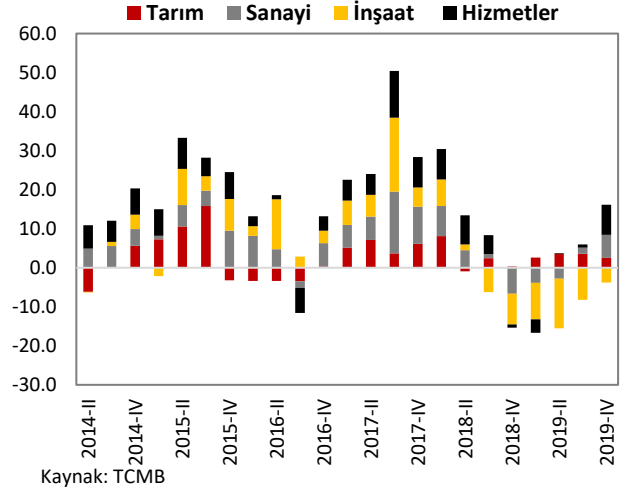
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

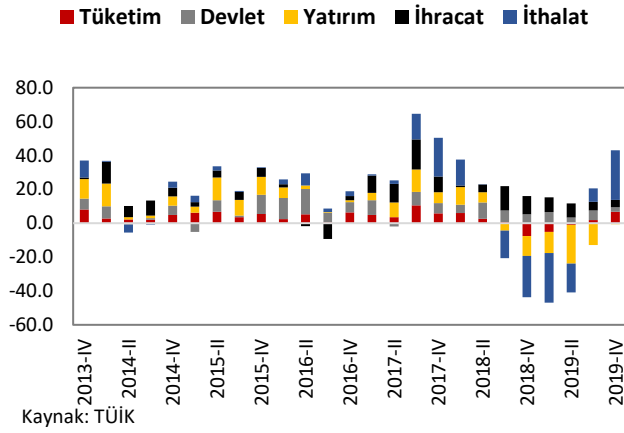
Reel GSYH (y-y, %)



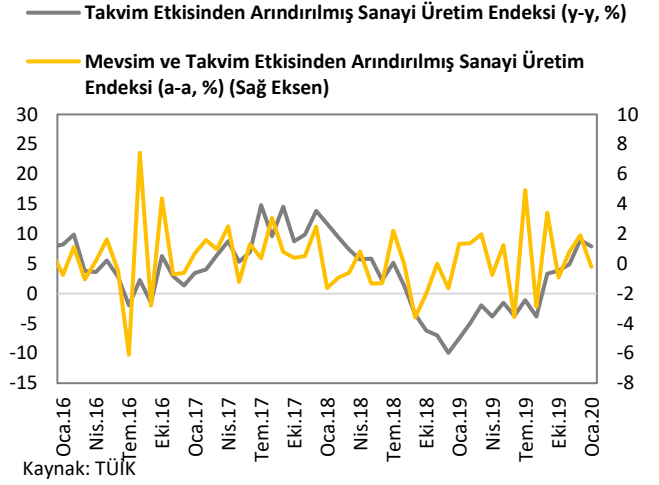
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



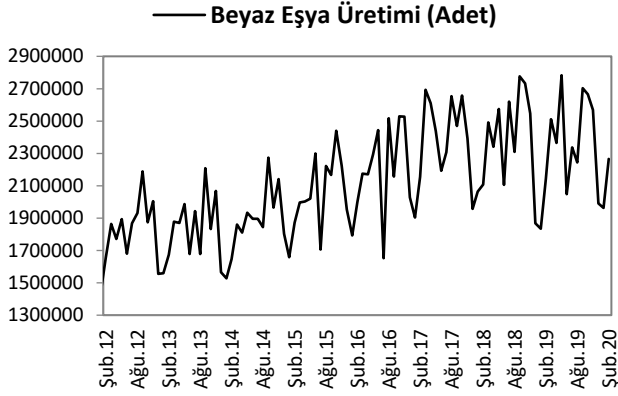
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

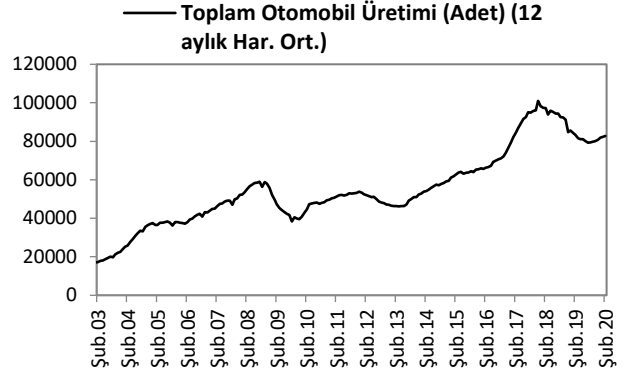


Beyaz Eşya Üretimi



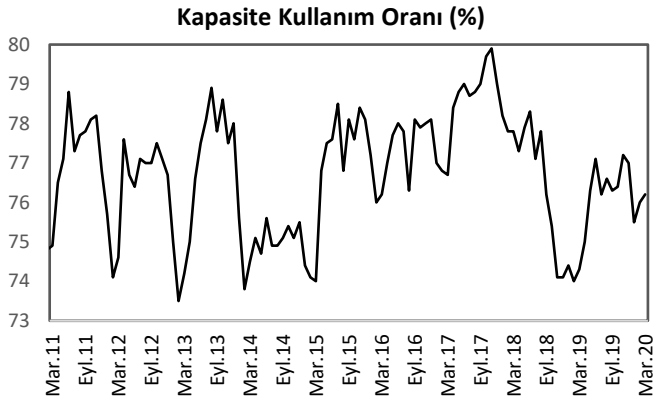
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



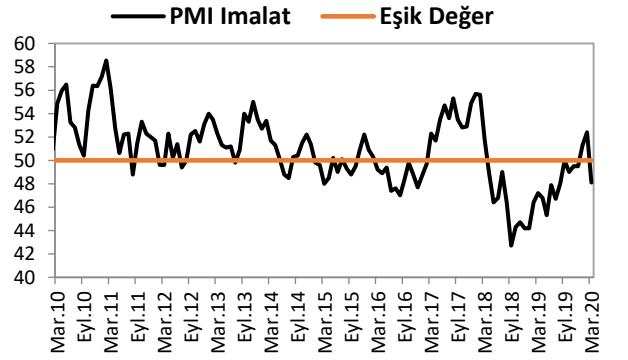
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

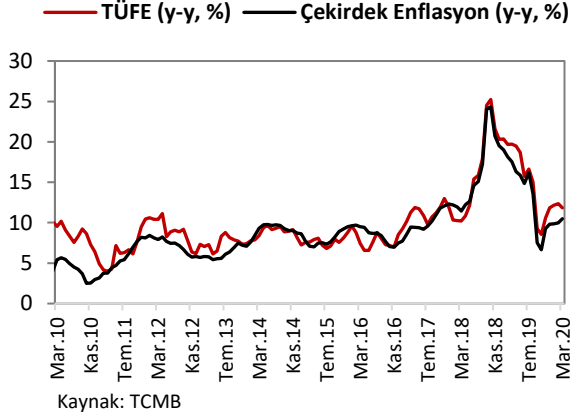
İmalat PMI



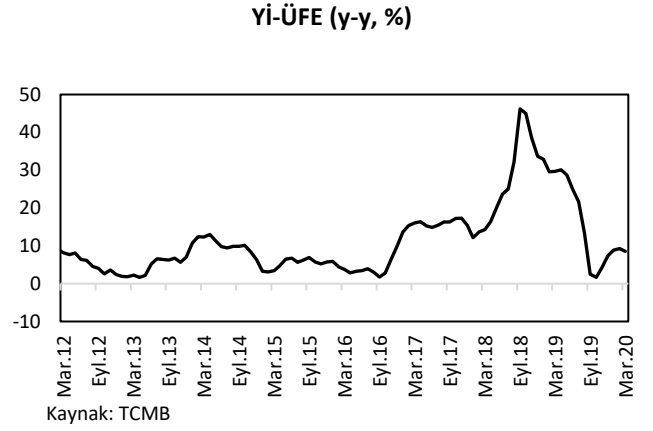
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

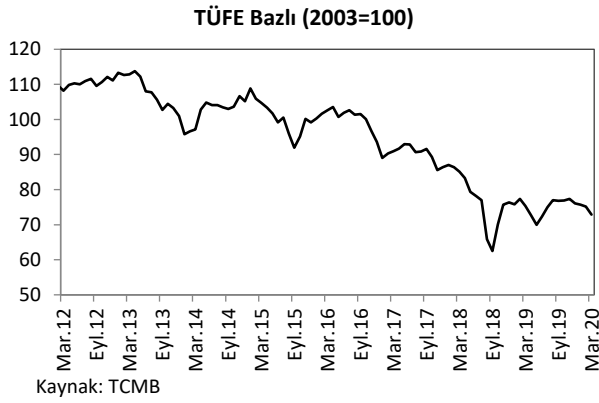
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



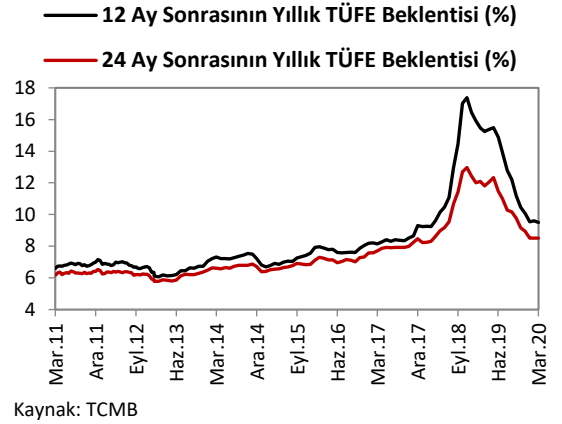
Yİ-ÜFE



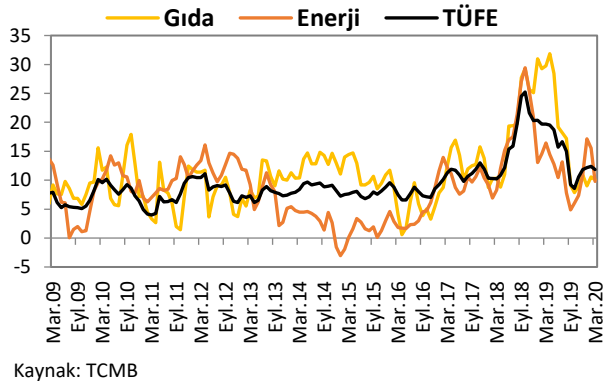
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

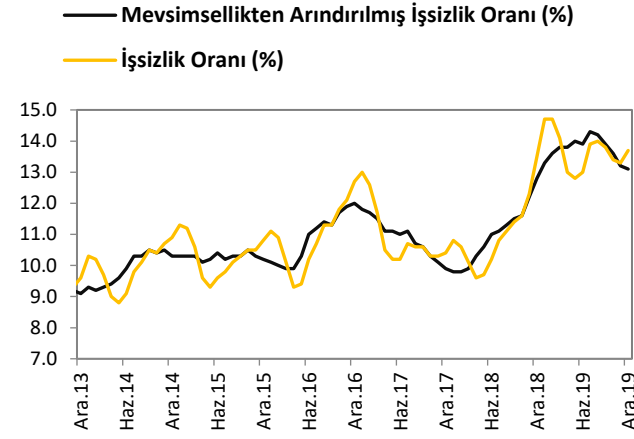


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



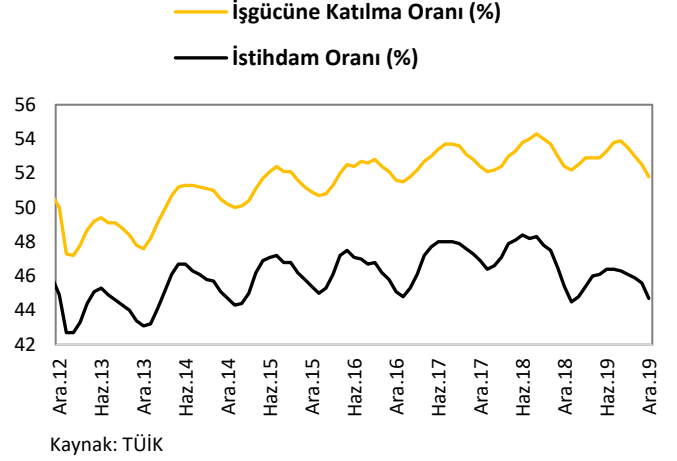
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



Kaynak: TÜİK

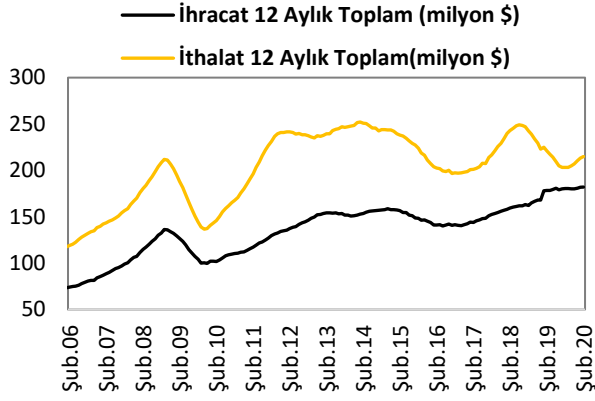
İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

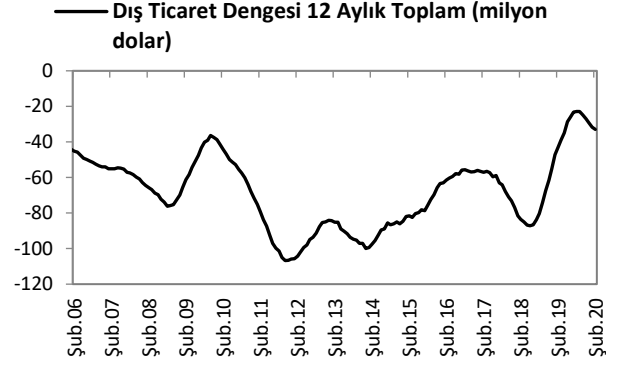
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



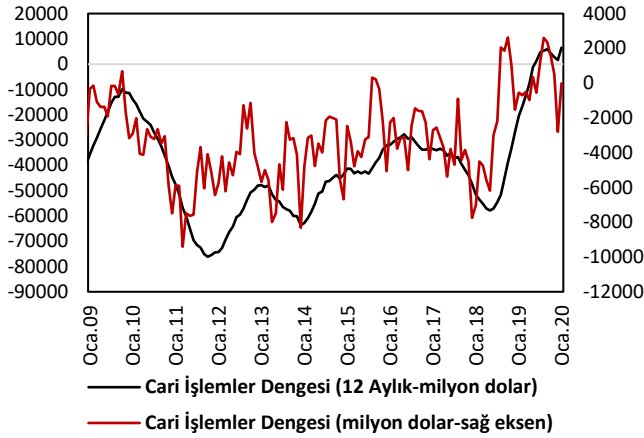
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



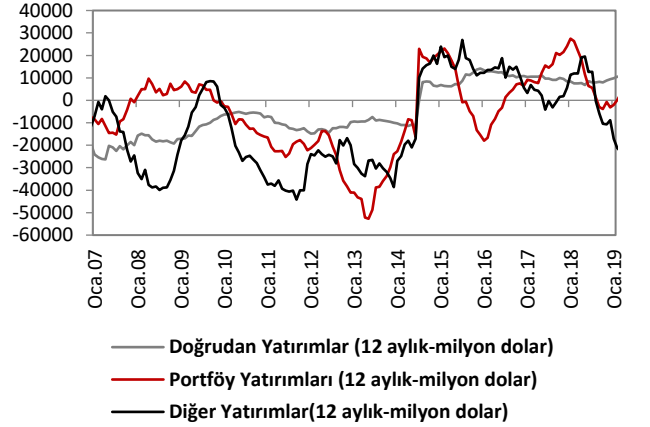
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

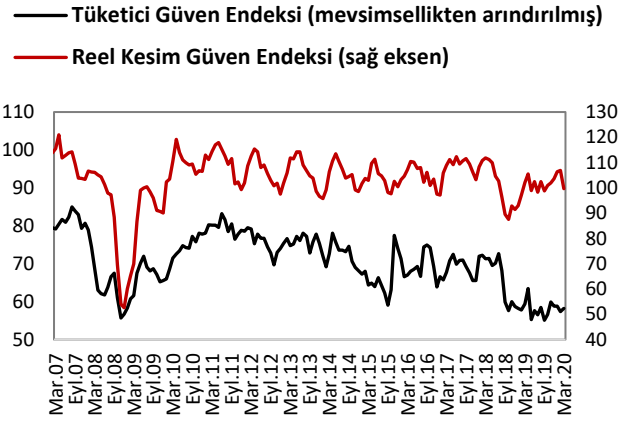
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

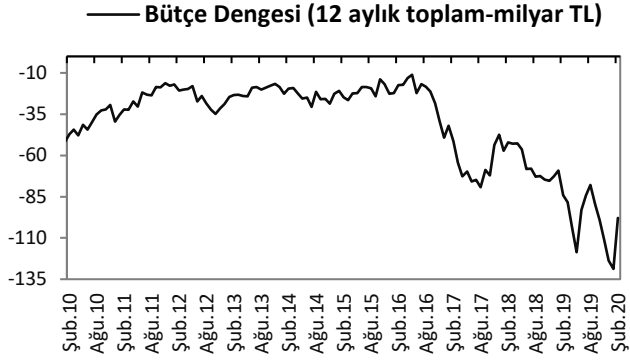
Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



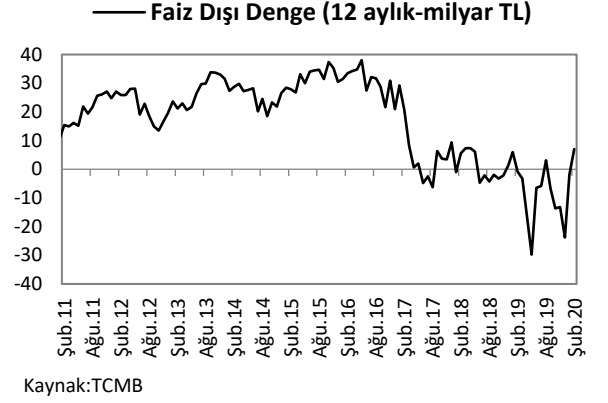
Kaynak: TCMB

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

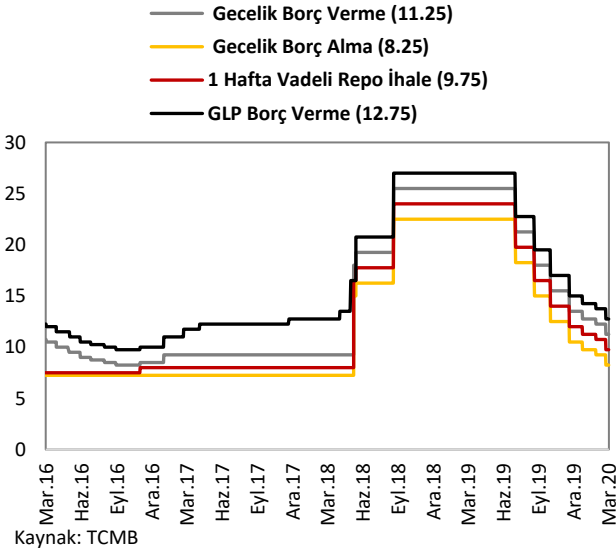
Bütçe Dengesi



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 (%)
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)	7.9 (Ocak)	76.2 (Mart)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Mart)	11.86	10.49	8.50		
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 (27.03.2020)	842,007	2,666,743	2,779,649	164,787	64,081
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 (07.04.2020)	8.25	11.25	9.75	9.18	
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	-1.8 (Ocak)	17.6 (Şubat 2020)	14.6 (Şubat 2020)	-2.98 (Şubat 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	693.1 (Ç4)		
Son Yayınlanan	678.3 (Şubat 2020)	731.2 (Şubat 2020)	693.1 (Ç4 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Şubat)	62.9	61.0	-1.9	4.8	
2019 (Şubat)	83.73	67.0	-16.8	-2.0	
2020 (Şubat)	93.5	86.1	-7.4	6.8	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.9 (Ç4)	58.0 (Ç4)	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.