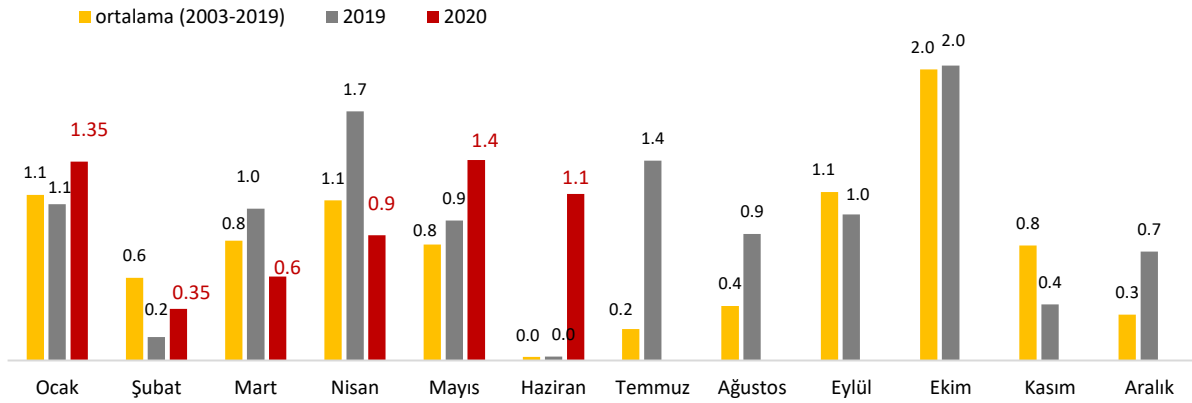


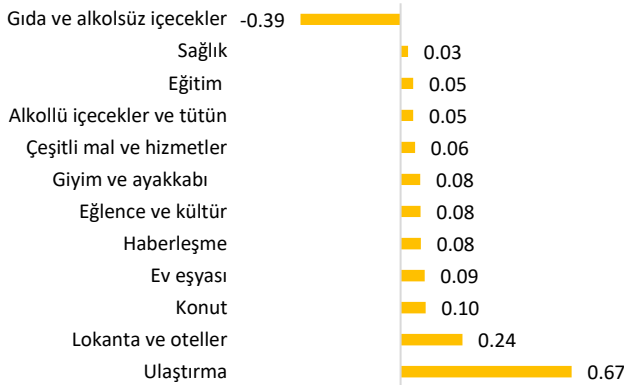
Enflasyon Haziran'da %12.62'ye yükseldi.

Haziran ayında enflasyon aylık bazda %1.13 arttı ve yıllık bazda %11.62'ye yükseldi. Enflasyondaki artışta normalleşmeye geçişle birlikte fiyatlarda yaşanan yükseliş etkili oldu. Özellikle ulaştırma, lokanta ve oteller, konut grubundaki artış enflasyonu yükseltti. Haziran'da çekirdek enflasyon da hızlı bir yükseliş gösterdi. Yİ-ÜFE'de ise dört aydır yaşanan düşüş sona erdi ve enerji maliyetlerindeki artış Yİ-ÜFE'ye artış olarak yansdı. Bu haftaki raporumuzda Haziran ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

TÜFE (a-a, %)

Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Haziran'da beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.13 (Piyasa beklentisi: %0.7) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Mayıs'taki %11.39'dan Haziran'da %12.62'ye yükseldi. Böylece enflasyon son 10 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

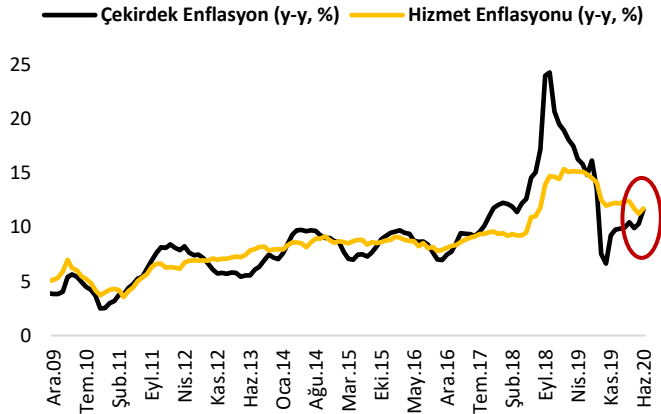
TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

Kaynak: TÜİK

Haziran ayında en yüksek aylık artış ulaştırma grubunda yaşandı. Ulaştırma grubu fiyatları aylık bazda %4.49 arttı ve enflasyonu 0.67 puan artış yönlü etkiledi. Ulaştırma grubundaki artışta hem normalleşmeyle birlikte ulaştırma hizmetlerinde yaşanan fiyat artışları hem de faiz indirimleriyle birlikte artan araç talebi ve araç fiyatlarındaki artış etkili oldu. İkinci en yüksek artış ise %2.83 ile lokanta ve oteller grubunda yaşandı. Covid-19 salgını nedeniyle otellerde yeni sezonun Haziran ayında başlaması, grup fiyatlarındaki artışın da Haziran ayına ertelenmesine neden oldu. Böylece grubun enflasyona artış yönlü katkısı 0.24 puan gerçekleşti. Lokanta ve oteller

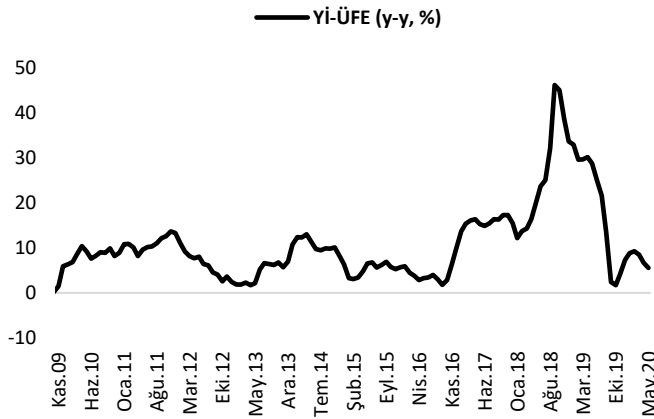
grubuna benzer şekilde eğlence ve kültür grubunda da salgın nedeniyle ara verilen faaliyetlere geç başlandı ve grup fiyatlarında aylık bazda %2.45 artış yaşandı. Grubun enflasyona katkısı ise 0.08 puan oldu. Haberleşme grubunda %2.19, eğitim grubunda %1.93, ev eşyası grubunda %1.26, giyim ve ayakkabı grubunda ise %1.16 aylık fiyat artışı gerçekleşti. Harcama grupları içinde en yüksek paya sahip üçüncü grup olan konut grubunda aylık fiyat artışı %0.7 oldu. Ancak grubun ağırlığının yüksek olması nedeniyle grup 1 puan ile enflasyona en yüksek artış yönlü katkı yapan üçüncü grup oldu. Yaz aylarına girilmesiyle birlikte taze meyve sebze fiyatlarındaki %7.5'lik

düşüşün etkisiyle gıda ve alkolsüz içecekler grubunda bir önceki aya göre %1.6 düşüş yaşandı ve grup enflasyonu 0.36 puan düşüş yönlü etkilendi.



Kaynak: TÜİK

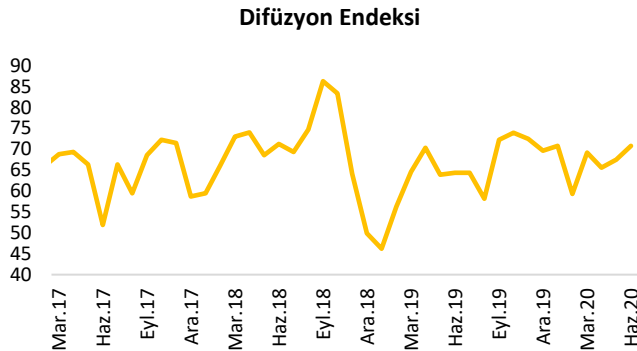
döndü. Böylece hizmet enflasyonu yıllık bazda Mayıs ayındaki %11.28'den Haziran'da %11.76'ya yükseldi.



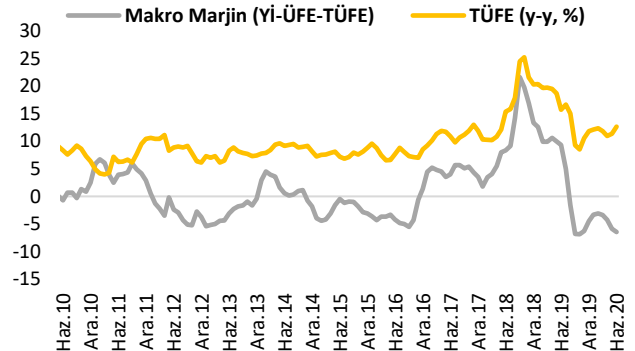
Kaynak: TÜİK

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Haziran'da bir önceki aya göre %2.13 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %10.32'den %11.64'e yükseldi. Gıdadaki düşüşün etkisi çekirdek enflasyonda görülmediği, ayrıca hizmet fiyatlarındaki artışı da içerdiği için çekirdek enflasyondaki artış, manşet enflasyona kıyasla daha sert oldu. Ulaştırma hizmetlerinde yaşanan aylık %5.64'lük artış ve lokanta ve otel hizmetlerindeki aylık %2.83'lük artışın etkisiyle hizmet enflasyonu aylık bazda %2.09 arttı ve yıllık bazda son üç ayda görülen düşüş terse döndü.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Haziran'da bir önceki aya göre %0.69 arttı ve yıllık bazda baz etkisiyle Mayıs'taki %5.53'ten %6.17'ye yükseldi. Böylece Yİ-ÜFE'de son dört aydır yaşanan düşüş sona erdi. Haziran'da ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %8.48 ile enerjide yaşandı. Öte yandan ara malı ve dayanıklı tüketim malında ise aylık bazda düşüş yaşandı. Sektörlere göre ise Haziran'da en yüksek artış %29.9 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde görüldü.



Kaynak: TÜİK, VakıfBank



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

Sonuç olarak, Haziran ayında enflasyon beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.13 artarak yıllık bazda %12.62'ye yükseldi. Haziran'da gıda ve alkolsüz içecekler grubunda düşüş yaşanmış olmasına karşın, özellikle ulaştırma

grubunda yaşanan sert yükseliş ve diğer pek çok grubun da %1'in üzerinde artış göstermesi sonucu enflasyon beklentilerin üzerinde gerçekleşti ve yıllık bazda son on ayın en yüksek seviyesine çıktı. Enflasyon sepetinde yer alan madde fiyatlarındaki aylık değişimin dağılımını gösteren difüzyon endeksi de Haziran'da 70.8 ile son beş ayın en yüksek seviyesine çıktı ve genel olarak madde fiyatlarında artış yönlü bir eğilim olduğunu teyit etti. Çekirdek enflasyonda gıda grubundaki düşüşün etkisi görülmediği için çekirdek enflasyondaki yükseliş daha sert oldu. Aylık bazda %2.13 artan çekirdek enflasyon yıllık bazda ise %11.64'e yükseldi. Çekirdek enflasyondaki yükseliş enflasyondaki ana eğilimin de yükseliş yönlü olduğunu gösterdi. Yi-ÜFE'de yıllık bazda son dört aydır görülen düşüş sona erdi ve özellikle enerji maliyetlerindeki artışın etkisiyle Yi-ÜFE yıllık bazda %6.17'ye yükseldi. Yi-ÜFE ve TÜFE arasındaki farkı gösteren makro marjine baktığımızda TÜFE ve Yi-ÜFE'de yıllık bazda yükseliş olmasına karşın, makro marjinin aşağı yönlü olduğunu görüyoruz. Söz konusu durum, TÜFE'de yaşanan yükselişin maliyet baskılarından değil, Kovid-19 salgınına karşı alınan önlemlerin gevşetilmesiyle birlikte oluşan tek seferlik fiyat hareketlerinden kaynaklandığını gösteriyor. Ayrıca bu durum TCMB'nin son toplantısında da belirttiği gibi yılın ikinci yarısında talep kaynaklı dezenflasyonist etkilerin görülmeye başlanacağına da işaret ediyor.

Haziran ayı gerçekleşmesiyle birlikte yılsonu enflasyonunda yukarı yönlü baskı arttı, enflasyonun yılsonunda tek haneli seviyelere gerilemesi ihtimali ise düştü. Daha önce de belirtildiği gibi yılın ikinci yarısında enflasyonda baz etkisiyle aşağı yönlü bir hareket yaşanması bekleniyor. Normalleşme adımlarının fiyatlar üzerinde oluşturduğu baskının Temmuz ayında azalmasıyla enflasyonda yıllık bazda geri çekilme yaşanacaktır. Ancak geri çekilme hızlı olmayabilir. Bu nedenle son toplantısında mevcut enflasyon görünümünün yılsonu tahminiyle uyumlu olduğu cümlesini toplantı notundan çıkararak ve faiz oranlarını sabit bırakan TCMB'nin 31 Temmuz'da yayımlanacak enflasyon raporunda %7.4 olan yılsonu enflasyon tahminini yukarı yönlü güncelleme ihtimali artmış görünüyor.

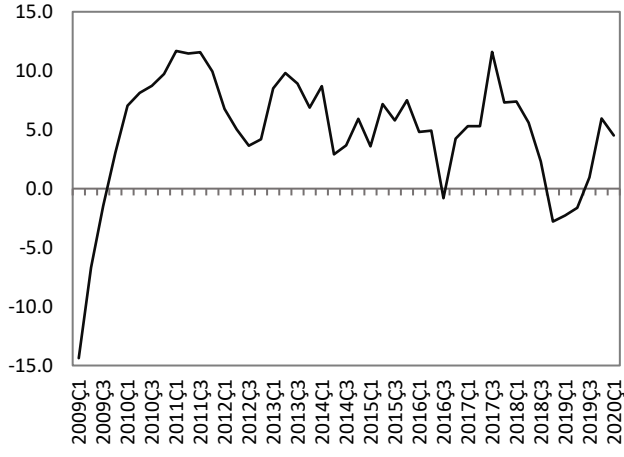
Haftalık Veri Takvimi (6-10 Temmuz 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
6.07.2020	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Haziran)	68.6	69.32 (Açıklandı)
	ABD	Hizmet PMI (Haziran)	37.5	46.7
		ISM Hizmet (Haziran)	45.4	50.1
	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (Mayıs, y-y)	-%19.6	-%7.5
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Mayıs, a-a)	-%25.8	%15
	Fransa	Perakende Satışlar (Mayıs, y-y)	-%31.1	--
7.07.2020	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Haziran)	-9.7 milyar ₺	--
	Almanya	Sanayi Üretimi (Mayıs, a-a)	-%17.9	%10
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	-5 milyar €	--
		Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	-5.4 milyar €	--
	İtalya	Perakende Satışlar (Mayıs, y-y)	-%26.3	--
	Japonya	Hanehalkı Harcamaları (Mayıs, y-y)	-%11.1	-%12.2
Öncül Göstergeler Endeksi (Mayıs)		77.7	--	
8.07.2020	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	262.7 milyar ¥	1088.2 milyar ¥
9.07.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	1.42 milyon kişi	1.37 milyon kişi
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	3.5 milyar €	--
		Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	7.7 milyar €	--
	Japonya	Makine Siparişleri (Mayıs, y-y)	-%17.7	-%17.1
10.07.2020	Türkiye	İşsizlik Oranı (Nisan)	%13.2	--
	ABD	ÜFE (Haziran, y-y)	-%0.8	-%0.2
	Fransa	Sanayi Üretimi (Mayıs, a-a)	-%20.1	%15.1
	İtalya	Sanayi Üretimi (Mayıs, y-y)	-%42.5	-%32.5
	Japonya	ÜFE (Haziran, y-y)	-%2.7	-%1.9

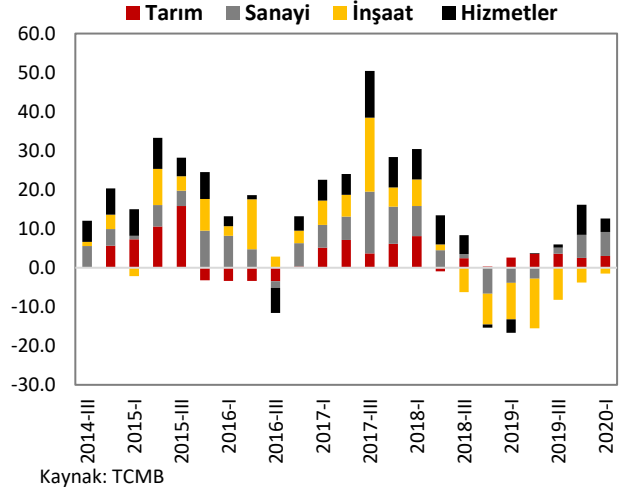
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

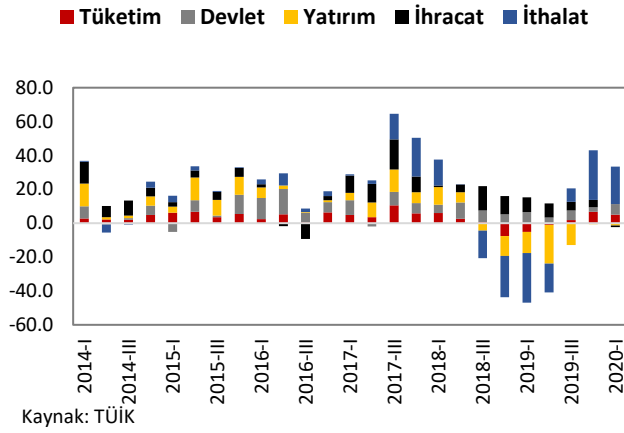
Reel GSYH (y-y, %)



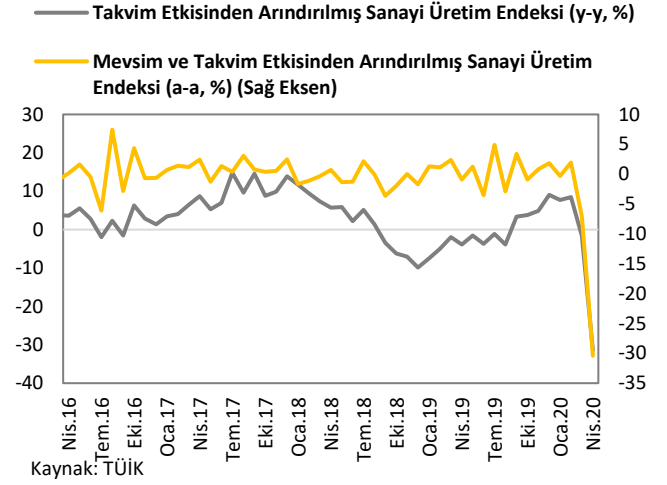
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



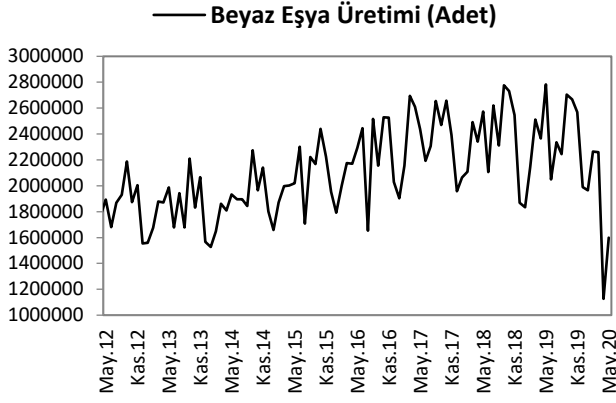
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

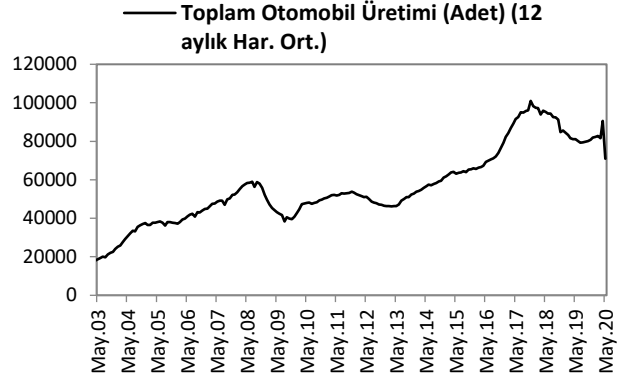


Beyaz Eşya Üretimi



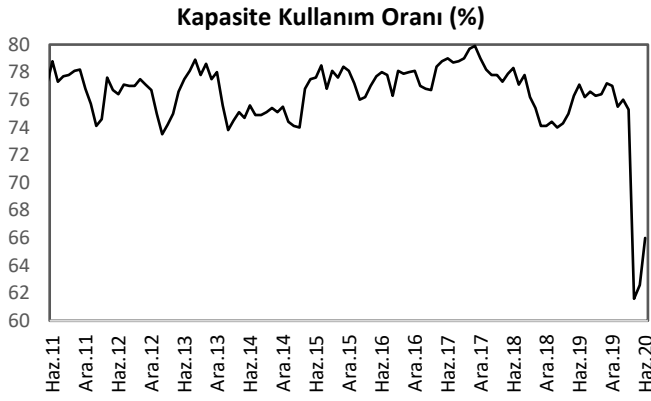
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



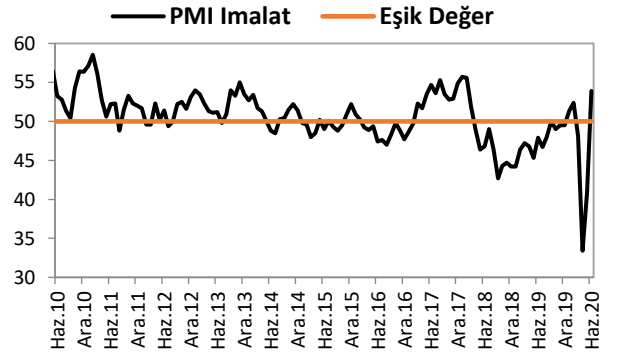
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

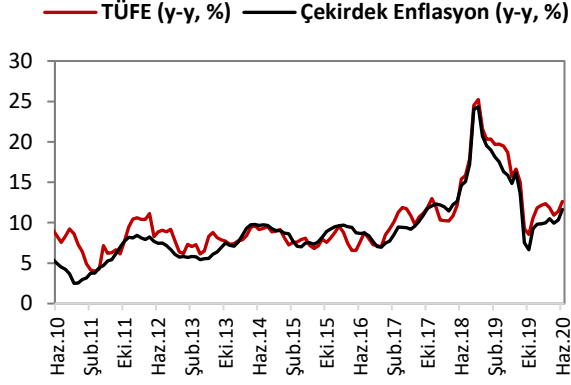
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

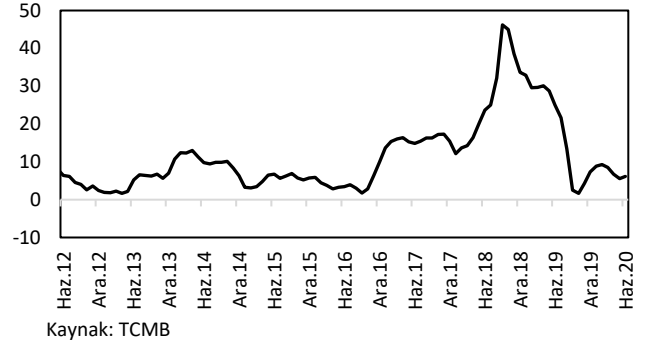
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon

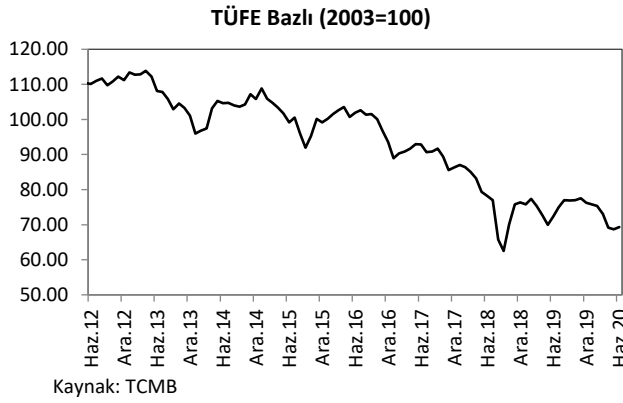


Yİ-ÜFE

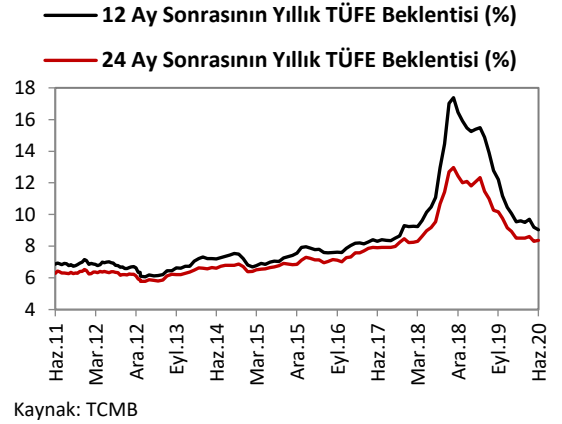
Yİ-ÜFE (y-y, %)



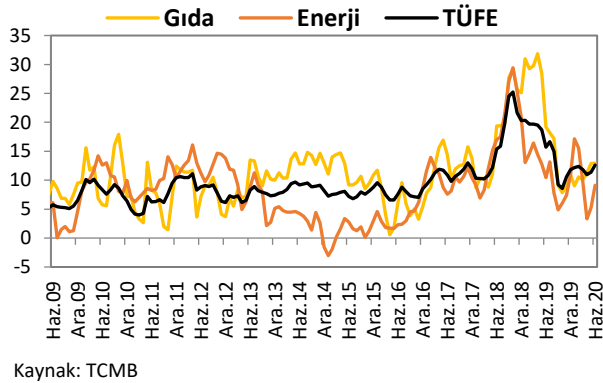
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

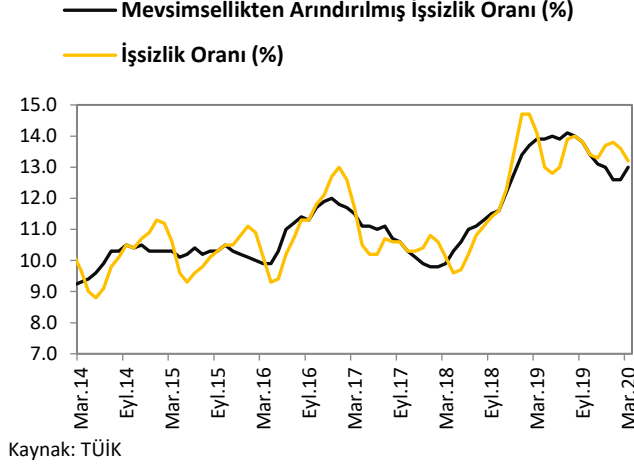


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

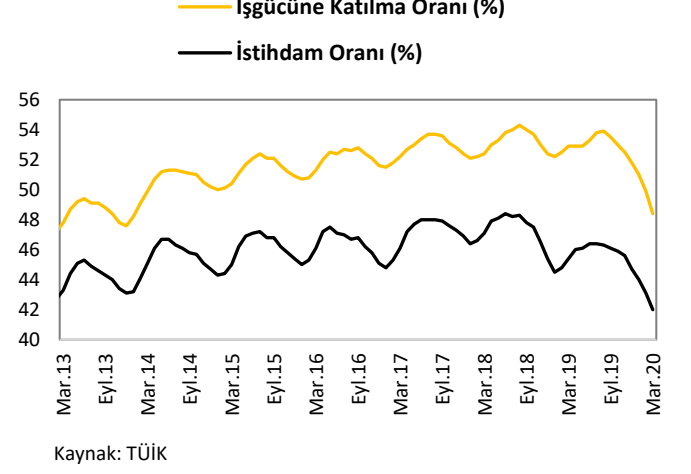


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

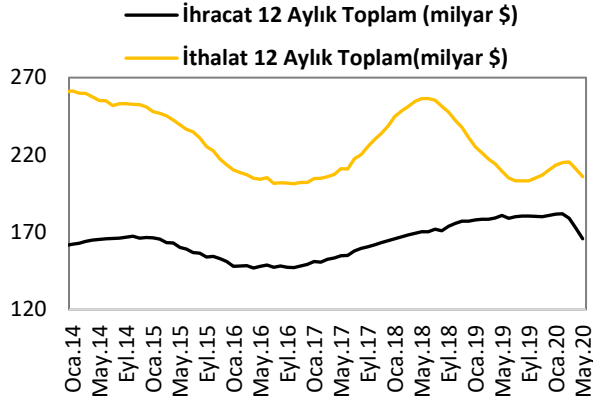


İşgücüne Katılım Oranı



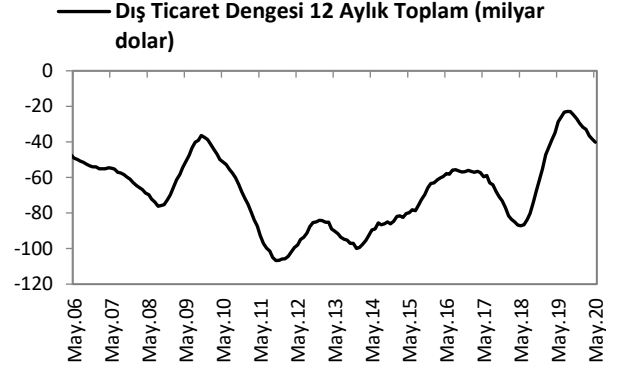
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



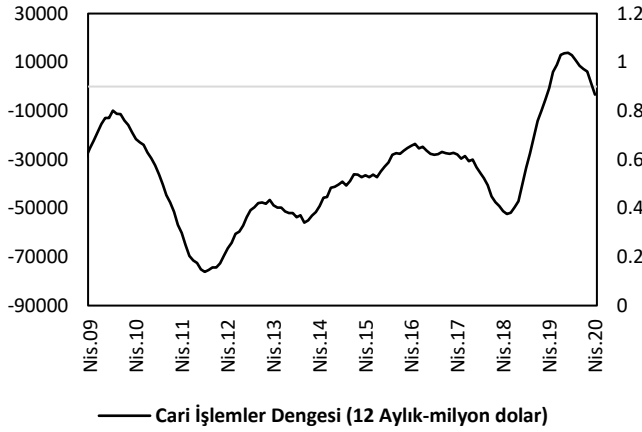
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



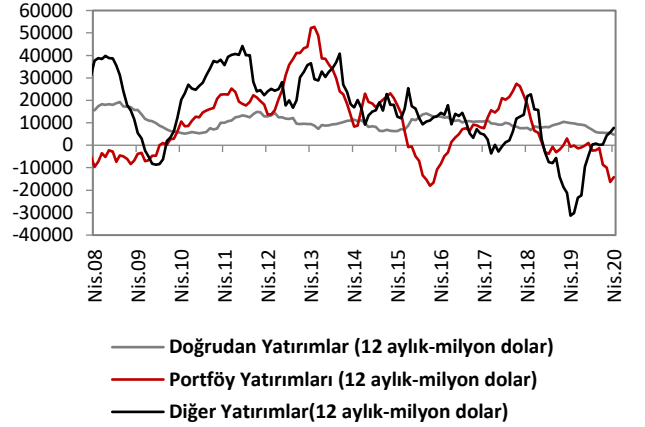
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

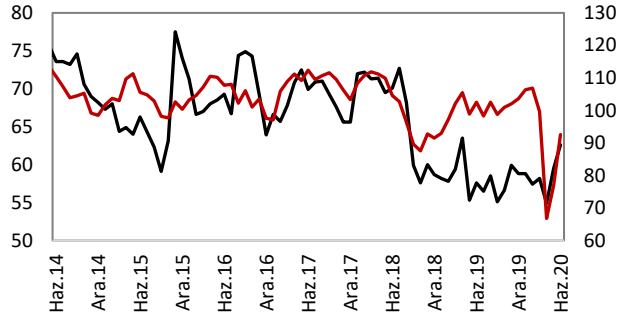


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

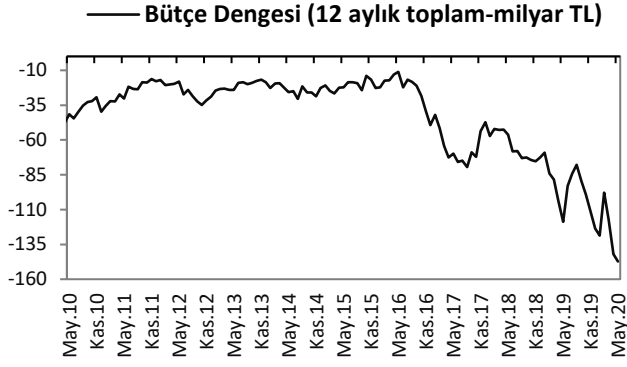
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



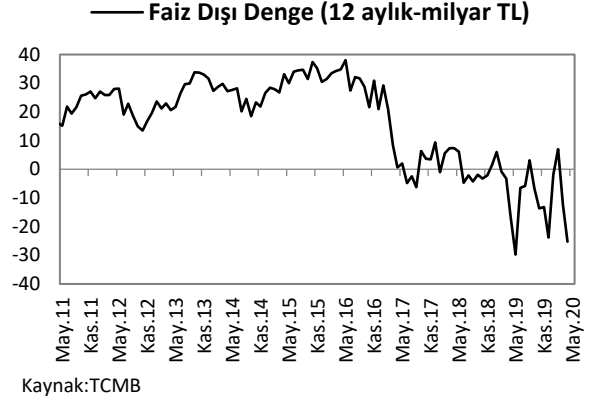
Kaynak: TCMB

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

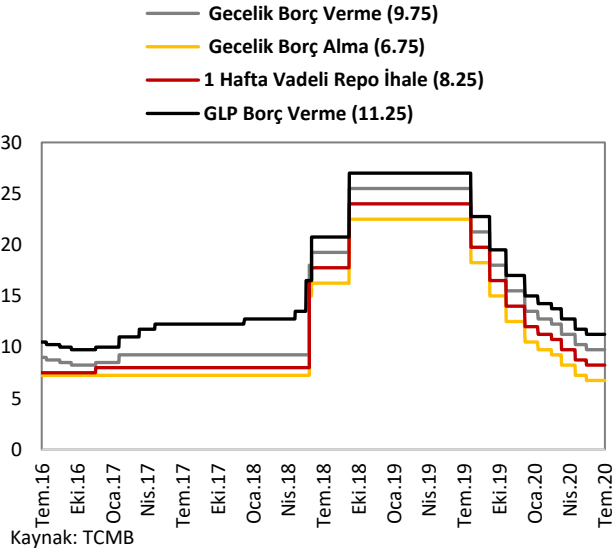
Bütçe Dengesi



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	0.88	13.7	-0.5	75.9
Son Yayınlanan	1,071,098 (2020 Ç1)	4.5 (2020 Ç1)	13.2 (Mart)	-31.4 (Nisan)	66 (Haziran)
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 (26.06.2020)	1,101,541	3,012,610	3,146,290	210,059	51,417
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 (06.07.2020)	6.75	9.75	8.25	7.6109	
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	-5.1 (Nisan)	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	507.2		
2019	755.0	573.7	693.1		
Son Yayınlanan	808.2 (Mayıs 2020)	825.2 (Mayıs 2020)	693.1 (Ç4 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Mayıs)	67.3	70.0	2.7	8.7	
2019 (Mayıs)	83.6	71.6	-12.1	-4.1	
2020 (Mayıs)	68.1	85.4	-17.3	-7.6	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.64 (Ç1)	58.0 (2019 Ç4)	0.2 (Ç1)		

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 Eriř	Müdü Yardımcısı	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdü Yardımcısı	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.