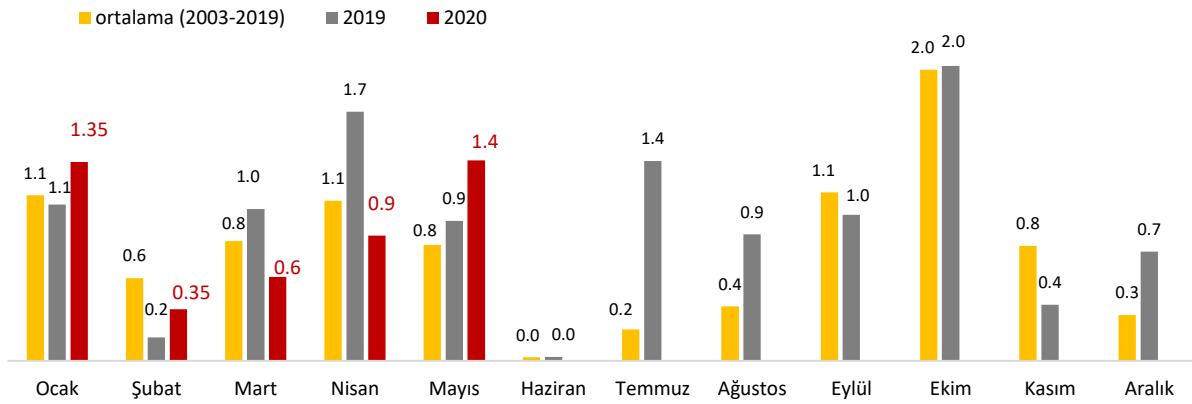


Enflasyon Mayıs'ta beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Mayıs ayında enflasyon aylık bazda %1.36 arttı ve yıllık bazda %11.39'a yükseldi. Enflasyondaki artışta ulaştırma ile giyim ve ayakkabı grubundaki artış belirleyici oldu. Koronavirüs salgınına yönelik alınan tedbirler sonucu bilet fiyatlarında yaşanan artış ve petrol fiyatlarındaki yükseliş, ulaştırma grubunda fiyatları yukarı çekti. Öte yandan koronavirüs salgını nedeniyle turizm sezonunun başlamamış olması, hizmet fiyatları yoluyla enflasyon üzerinde aşağı yönlü etkide bulundu. Mayıs'ta taze meyve sebze fiyatlarındaki düşüşün katkısıyla gıda grubunun enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskısı azalmış oldu. Çekirdek enflasyonda yıllık bazda yükseliş yaşanırken, Yi-ÜFE'de ise geçen yıldan gelen baz etkisi devam etti ve yıllık bazda düşüş yaşandı. Bu haftaki raporumuzda Mayıs ayı fiyat gelişmelerini ineleyeceğiz.

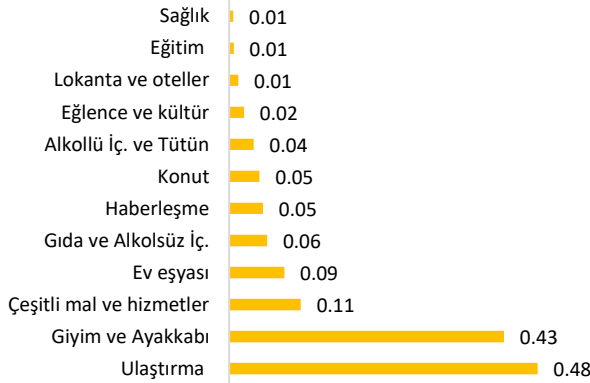
TÜFE (a-a, %)



Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Mayıs'ta beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.36 (Piyasa beklentisi: %0.9) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Nisan'daki %10.94'ten Mayıs'ta %11.39'a yükseldi.

TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

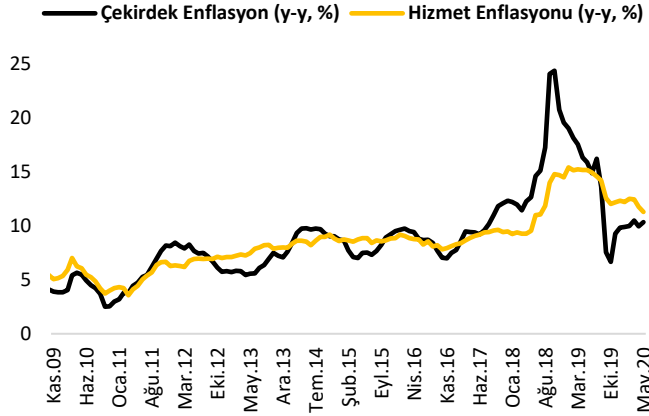


Kaynak: TÜİK

Mayıs ayında en yüksek aylık artış giyim ve ayakkabı grubunda yaşandı. Bir önceki aya göre %6.85 oranında artan grup fiyatları enflasyonu 0.43 puan artış yönlü etkiledi. Giyim ve ayakkabı grubunda son dört yılın en yüksek Mayıs ayı aylık artışı gerçekleşti. Söz konusu artışta, yeni sezon satışları ve kurdaki yükselişin yarattığı maliyet etkisinin yanı sıra Nisan ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyat artışının geçmiş yıllar ortalamasının altında gerçekleşmesi de etkili oldu. Mayıs'ta ikinci en yüksek artış ise ulaştırma grubu fiyatlarında yaşandı. 1 Mayıs'ta başlayan üretim kesintileri ve dünyada koronavirüs salgını sonrası alınan önlemlerin gevşetilmeye başlanmasıyla petrol

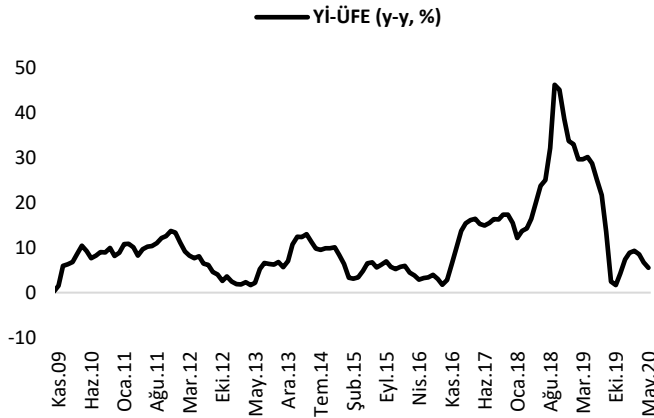
fiyatlarında yaşanan artış ve şehirlerarası otobüs bileti fiyatlarında, yolcu sayısının %50 azaltılmasının etkisiyle yaşanan artış, Mayıs'ta ulaştırma grubunda fiyatların artmasında etkili oldu. Böylece aylık bazda %3.3 artan grup fiyatları, grubun enflasyon sepeti içindeki ağırlığının yüksek olmasının etkisiyle enflasyonu 0.48 puanla en fazla artış yönlü etkileyen grup oldu. Öte yandan otobüslerde %50 yolcu sınırının Haziran ayında kaldırılmış olması,

fiyatlarda yeniden düşüş yaşanmasını sağlayacaktır. Nisan ayında aylık bazda en yüksek artışın yaşandığı çeşitli mal ve hizmetler grubunda Mayıs ayında da artış devam etti. Aylık bazda %1.92 artan grup fiyatları enflasyonu 0.11 puan artış yönlü etkiledi. Mayıs'ta haberleşme grubunda aylık bazda %1.47, ev eşyası grubunda ise %1.15 yükseliş yaşandı. 2020 yılının ilk dört ayında enflasyonun artışında belirleyici olan gıda ve alkolsüz içecekler grubunda ise Mayıs'ta %0.24 ile sınırlı bir artış yaşandı. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda artışın sınırlı kalmasında taze meyve sebze fiyatlarında aylık bazda %3.28 düşüş yaşanması etkili oldu. Ancak gıda fiyatlarında artış sınırlı kalmış olsa da geçmiş yıllar ortalamasının (-0.65) üzerinde bir artış yaşandı.



Kaynak: TÜİK

salgını nedeniyle turizm sezonunun geç açılması sonucu lokanta ve oteller grubunda fiyat artışlarının çok sınırlı gerçekleşmesi etkili oldu. Haziran ayına normalleş adımlarının atılmasıyla birlikte lokanta ve otellerin de açılması hizmet enflasyonunda artışa neden olabilir. Öte yandan ulaştırma hizmetlerinde yaşanan artış, hizmet enflasyonunu yukarı çekti.




Kaynak: TÜİK

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Mayıs'ta bir önceki aya göre %1.68 arttı ve yıllık bazda Nisan'daki %9.93'ten %10.32'ye yükseldi. Çekirdek enflasyondaki artışta kurdaki artış ve giyim ve ayakkabı grubundaki artış temel belirleyici oldu. Yaz aylarına girilmesiyle birlikte aylık bazda hizmet enflasyonunda yükseliş yaşanmaya başladı. Hizmet enflasyonu bir önceki aya göre %0.73 arttı, yıllık bazda ise baz etkisiyle Nisan ayındaki %11.76'dan %11.28'e geriledi. Hizmet enflasyonundaki düşüşte bu yıl koonavirüs

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Mayıs'ta bir önceki aya göre %1.54 arttı ve yıllık bazda baz etkisiyle Nisan'daki %6.71'den %5.53'e geriledi. Mayıs'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %2.44 ile dayanıklı tüketim malında yaşandı. Sektörlere göre ise Mayıs'ta en yüksek artış %4.93 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde yaşandı. Petrol fiyatlarında Mayıs ayında yeniden yükselişin başlamış olması, önümüzdeki dönemde Yİ-ÜFE'de yükseliş görülmesine neden olabilir.

Sonuç olarak, Mayıs ayında enflasyon beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.36 artarak yıllık bazda %11.39'a yükseldi. Mayıs'ta petrol fiyatlarında yükselişin başlamasıyla geçen aylarda petrol fiyatlarındaki düşüş kaynaklı görülen olumlu etki sona erdi. Ayrıca şehirlerarası otobüs fiyatlarında yaşanan yükseliş de ulaştırma grubu fiyatlarını yukarı çekti. Giyim grubunda da Mayıs ayında %6.85 ile hızlı bir artış yaşandı. Öte yandan gıda fiyatlarında 2020 yılının ilk dört ayında yaşanan artış Mayıs'ta yavaşladı. Geçmiş yıllara baktığımızda Haziran



ayında gıda fiyatlarında düşüş yaşandığını görüyoruz. Bu sene de geçmiş yıllara benzer bir düşüş yaşanırsa, enflasyondaki yükseliş de yavaşlayabilir. Ancak kurun hareketi ve normalleşme adımlarının bu durumu etkileyip etkilemeyeceği önemli olacak. Çekirdek enflasyon Mayıs'ta tekrar çift haneli seviyelere yükselirken, Yİ-ÜFE'de ise baz etkisiyle düşüş devam etti. Çekirdek enflasyondaki artış kurlardaki yukarı yönlü hareketin fiyatlara yansıdığını gösteriyor. Petrol fiyatlarındaki düşüşün sona ermesi ve TL'deki volatilitenin devam etmesi, önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabilir. Öte yandan dünya genelinde normalleşme adımlarının atılmaya başlaması fiyatlar üzerinde koronavirüs kaynaklı baskıları bir miktar hafifletebilecek olsa da artan talep etkisiyle enflasyonda kısa vadede yükseliş devam edebilir. Enflasyonda kısa vadede yükselişin devam etme ihtimali olmakla birlikte yılın ikinci yarısında ise finansal koşullarda beklenmedik bir sıkışma olmadığı sürece, enflasyonda yeniden aşağı dönüş görülebilir.

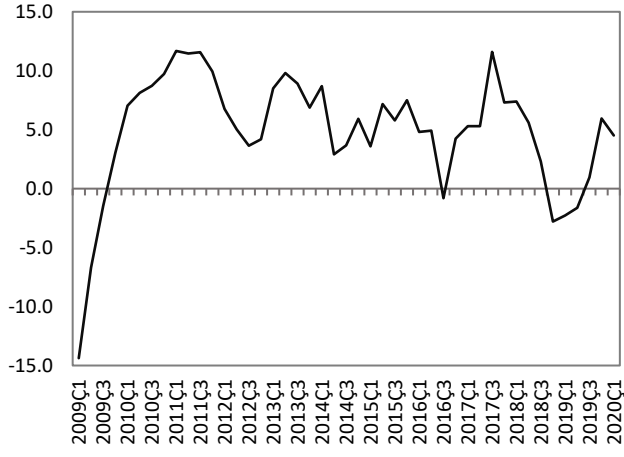
Haftalık Veri Takvimi (8-12 Haziran 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
8.06.2020	Almanya	Sanayi Üretimi (Nisan, a-a)	-%9.2	-%15
	Japonya	GSYH (1.çeyrek, yıllıklandırılmış)	-%7.3	--
		Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	1917.0 milyar ¥	480 milyar ¥
		Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	103.1 milyar ¥	-965.6 milyar ¥
9.06.2020	Euro Bölgesi	GSYH (1.çeyrek, revizyon, ç-ç)	%0.1	-%3.8
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	17.4 milyar €	--
		Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	24.4 milyar €	--
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	-3.3 milyar €	-4.67 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	-3.3 milyar €	
10.06.2020	Türkiye	İşsizlik Oranı (Mart)	%13.6	--
	ABD	TÜFE (Mayıs, y-y)	%0.3	%0.2
		Fed Faiz Kararı	%0.25	%0.25
		Bütçe Dengesi (Mayıs, a-a)	-738 milyar \$	--
	Fransa	Sanayi Üretimi (Nisan, a-a)	-%16.2	-%20
	Japonya	Makine Siparişleri (Nisan, y-y)	-%0.7	-%14
		ÜFE (Mayıs, y-y)	-%2.3	-%2.4
11.06.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	1.88 milyon kişi	1.5 milyon kişi
		ÜFE (Mayıs, y-y)	-%1.2	-%1.1
	İtalya	Sanayi Üretimi (Nisan, y-y)	-%29.3	-%37
12.06.2020	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	-4.92 milyar \$	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Nisan, y-y)	-%2.0	--
	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Mayıs, öncül)	72.3	74.8
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Nisan, y-y)	-%12.9	-%29.5
	Fransa	TÜFE (Mayıs, y-y)	%0.3	%0.2
	İngiltere	GSYH (1.çeyrek, y-y)	-%5.7	-%22.3
		Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	-6.7 milyar £	--
		Sanayi Üretimi (Nisan, y-y)	-%8.2	-%19.3
		İmalat Üretimi (Nisan, y-y)	-%9.7	-%19.9
	Japonya	Sanayi Üretimi (Nisan, y-y)	-%5.2	-%14.4
		Kapasite Kullanım Oranı (Nisan, a-a)	-%3.6	--

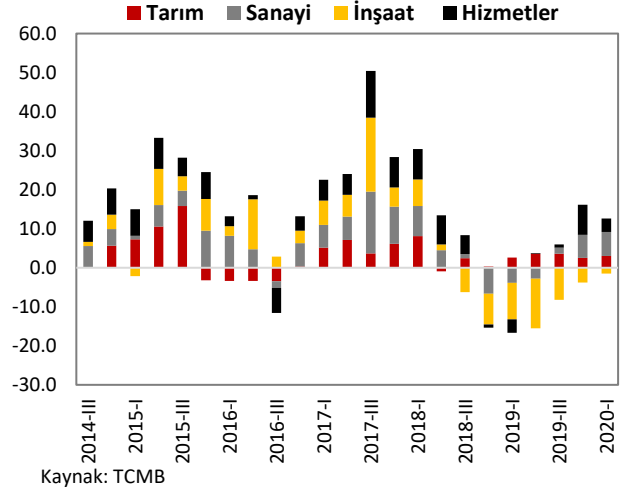
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

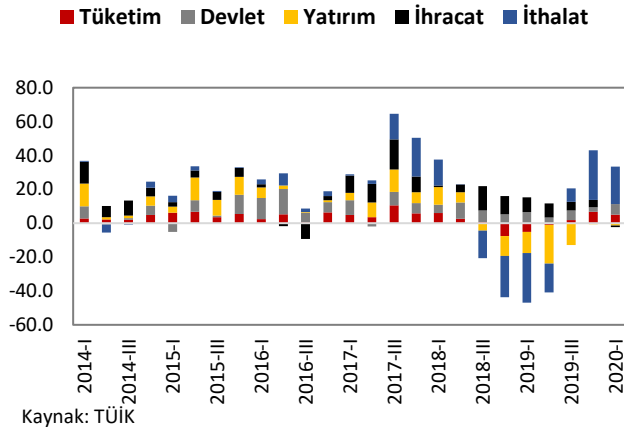
Reel GSYH (y-y, %)



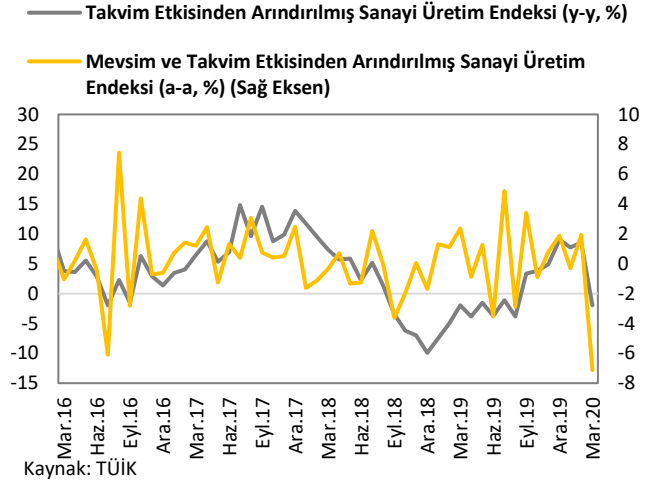
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



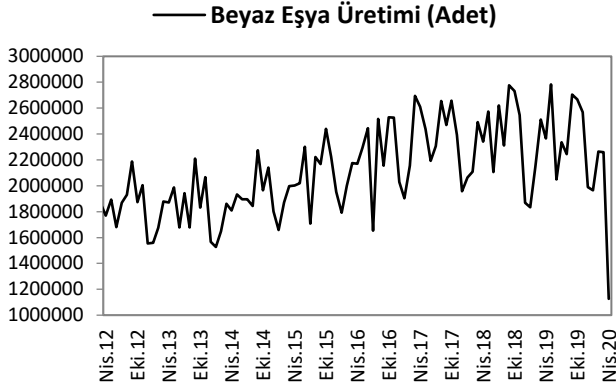
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

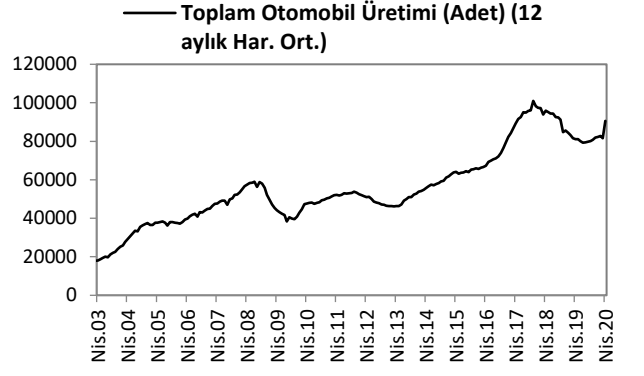


Beyaz Eşya Üretimi



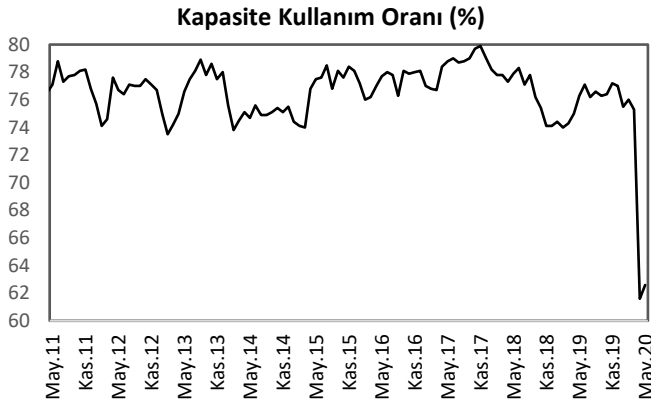
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



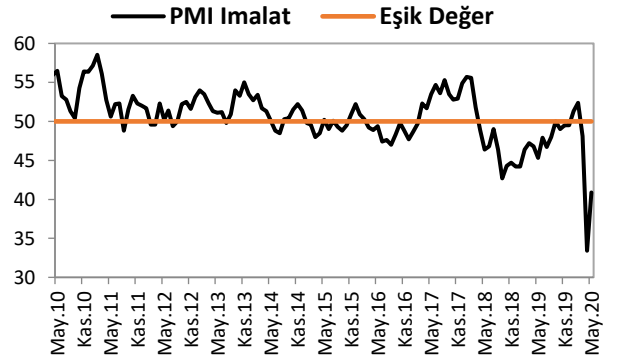
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

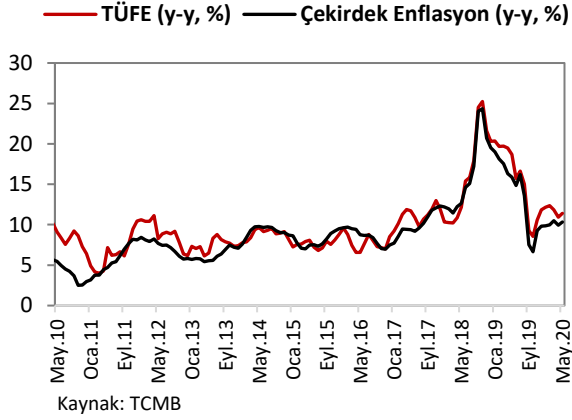
İmalat PMI



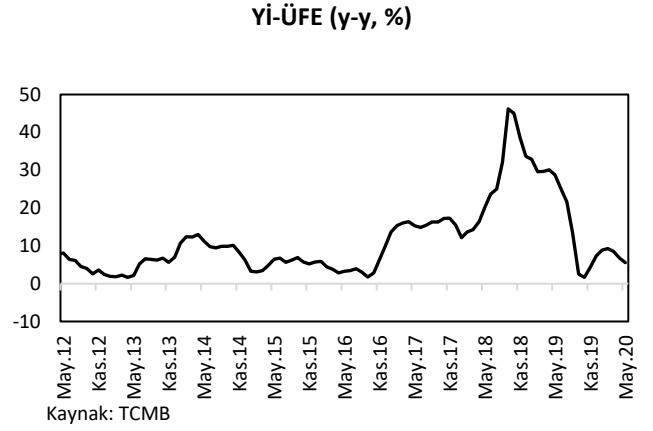
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

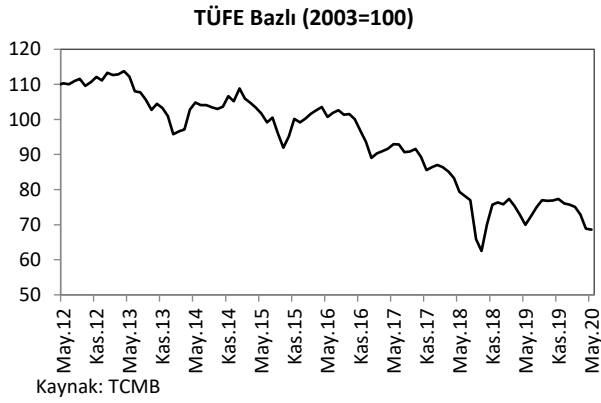
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



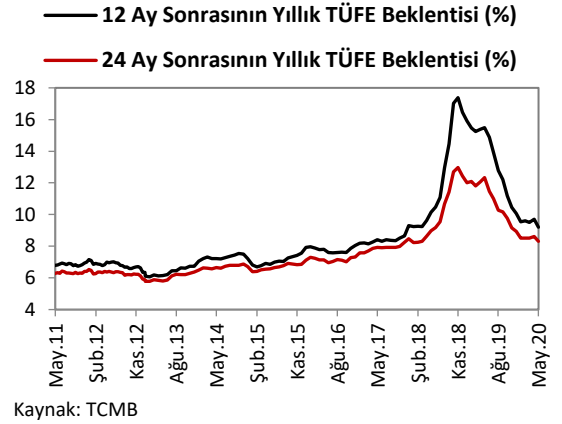
Yİ-ÜFE



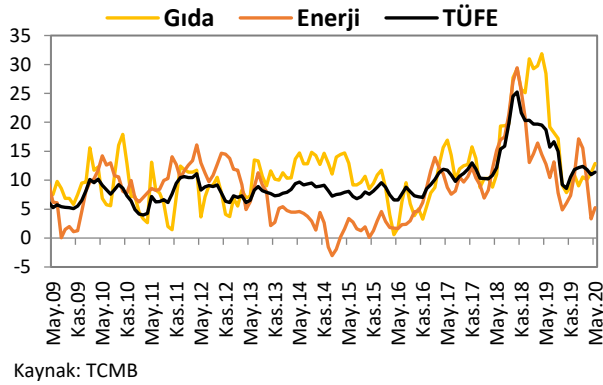
Reel Ektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

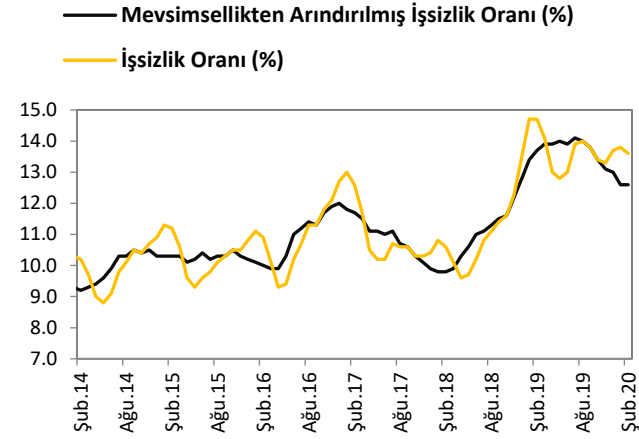


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

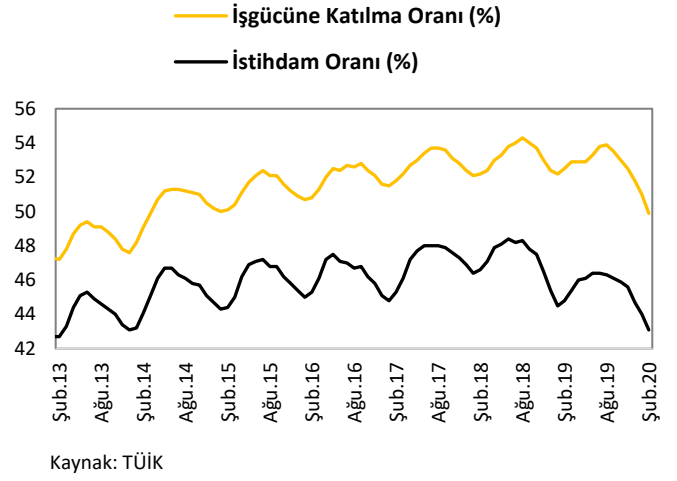


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

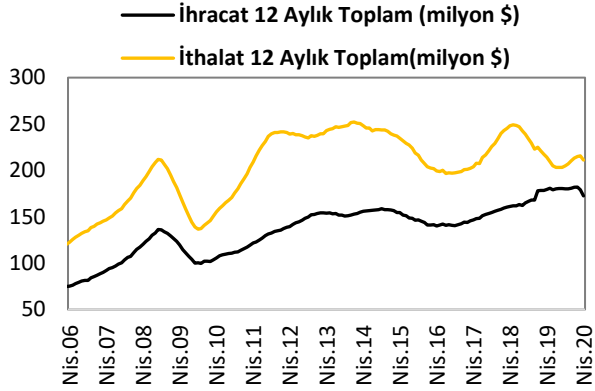


İşgücüne Katılım Oranı



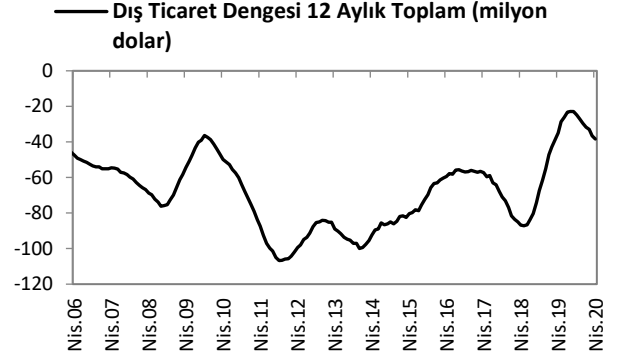
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



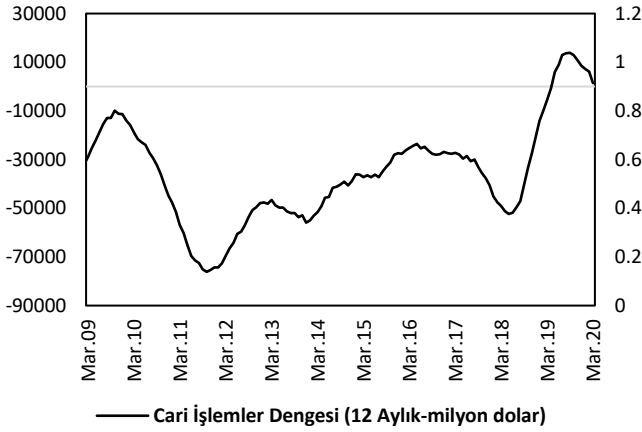
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



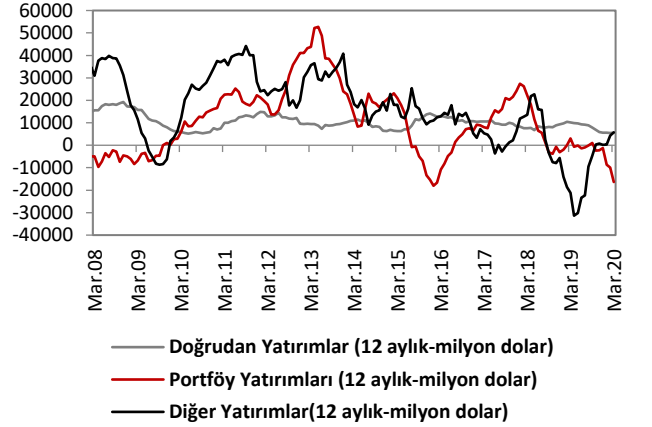
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı



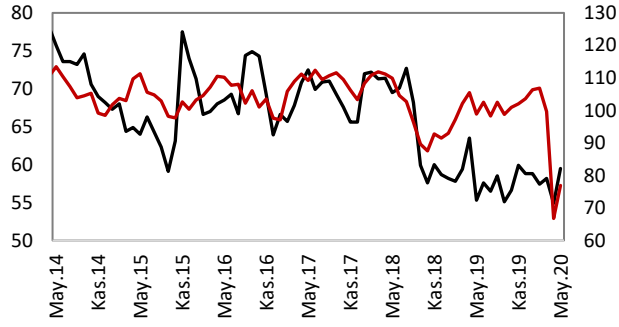
Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)

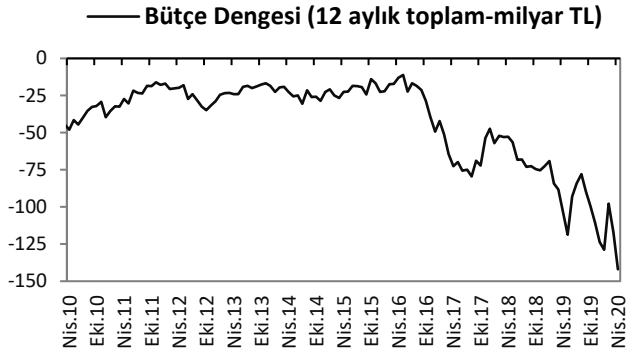
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



Kaynak: TCMB

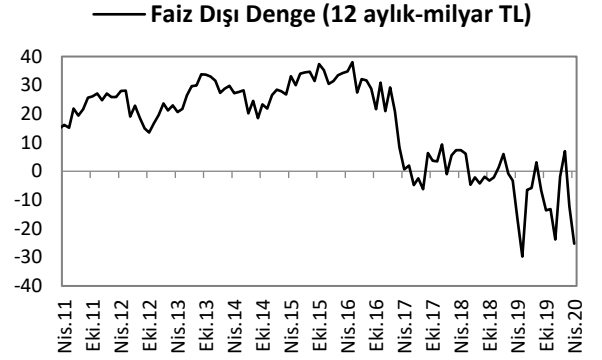
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



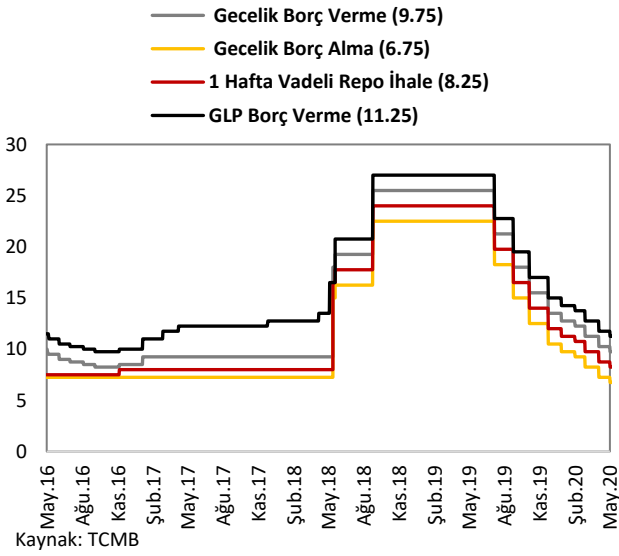
Kaynak: TCMB

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)	13.6 (Şubat)	-2.0 (Mart)	62.6 (Mayıs)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Mayıs)	11.39	10.32	5.53		
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 (29.05.2020)	1,048,950	2,917,936	3,058,132	212,276	55,595
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 (08.06.2020)	6.75	9.75	8.25	7.66	
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	-4.92 (Mart)	13.5 (Nisan 2020)	8.98 (Nisan 2020)	-4.56 (Nisan 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	739.5 (Nisan 2020)	836.1 (Nisan 2020)	693.1 (Ç4 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Nisan)	67.4	64.6	-20.2	-95.2	
2019 (Nisan)	76.0	57.7	-24.4	-13.5	
2020 (Nisan)	108.4	65.2	-43.2	-26.2	
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.