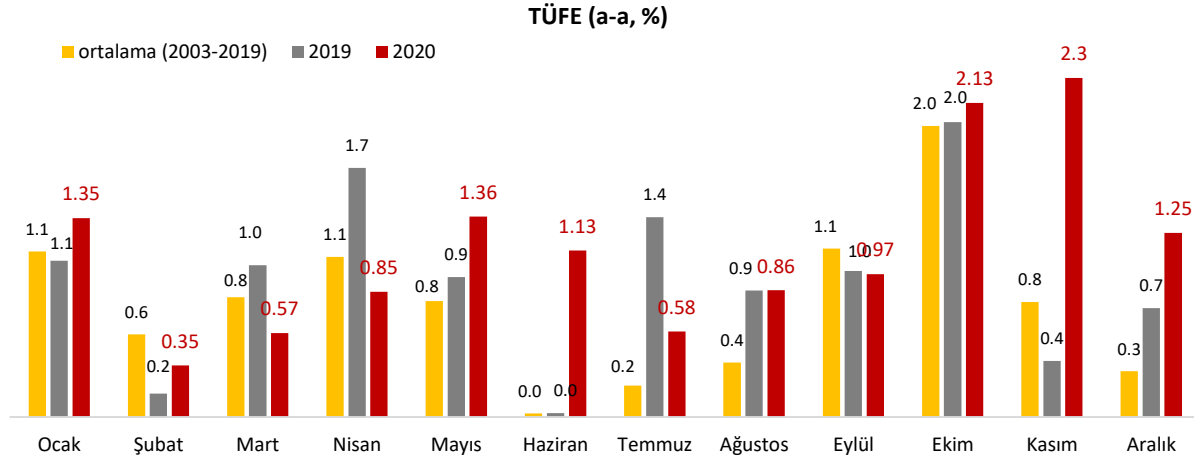


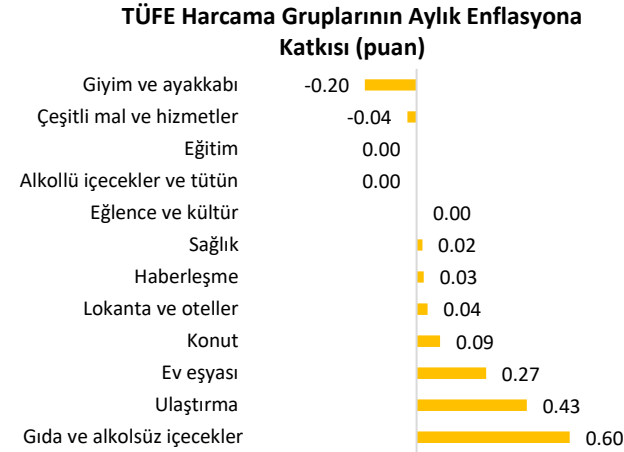
**Enflasyon 2020 yılını %14.60 seviyesinden tamamladı.**

Aralık'ta enflasyon beklentilerin ve geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde aylık bazda %1.25 arttı. Yıllık bazda ise enflasyon son 16 ayın en yüksek seviyesi olan %14.60'a yükseldi. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de yıllık bazda sert yükselişler yaşandı. Ayrıca Yİ-ÜFE ve TÜFE arasındaki fark da açıldı. Bu haftaki raporumuzda Aralık ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kaynak: TÜİK

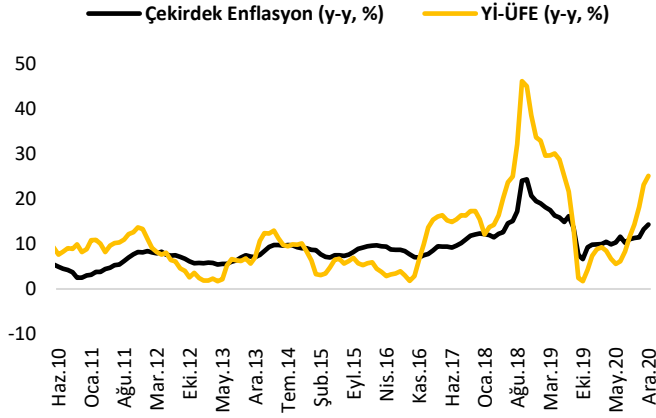
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Aralık'ta beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.25 (Piyasa beklentisi: %0.95) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Kasım'daki %14.03'ten Aralık'ta %14.60'a yükseldi ve son 16 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.



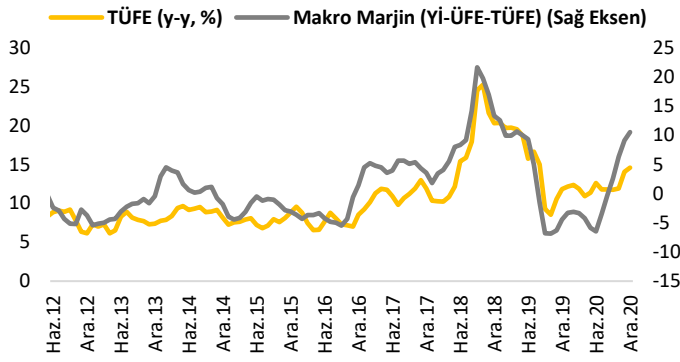
Kaynak: TÜİK

ve alkolsüz içecekler grubu ise sepet içindeki ağırlığı nedeniyle 0.60 puanla Aralık'ta enflasyonu en yüksek artış yönlü etkileyen grup oldu. Aralık'ta dört grupta ise fiyatlarda düşüş yaşandı. Sezon indirimleri nedeniyle geçmiş yıllara benzer şekilde giyim ve ayakkabı grubunda bir önceki aya göre fiyatlar %3.18 geriledi ve grup enflasyonu 0.2 puan düşüş yönlü etkiledi. Çeşitli mal ve hizmetler grubu içinde en yüksek ağırlığa sahip olan altın fiyatlarında Aralık'ta yurtiçinde yaşanan düşüşün etkisiyle çeşitli mal ve hizmetler grubu fiyatları bir önceki aya göre %0.58 geriledi.

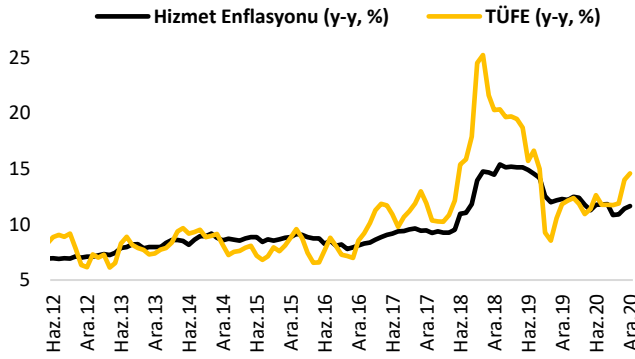
Aralık ayında kurda geçmiş aylarda yaşanan artışın gecikmeli etkileri yavaşlayarak da olsa görülmeye devam etti. Harcama grupları arasında en yüksek artış gösteren grup ev eşyası grubu oldu. Ara malı ve nihai mal olarak ithalatın yüksek olmasının ve Yİ-ÜFE'de yaşanan yükselişin etkili olduğu ev eşyası grubunda fiyatlar aylık bazda %3.46 arttı ve grubun enflasyona katkısı 0.27 puan oldu. Aralık'ta en yüksek artış gösteren ikinci grup ise %2.64 artan ulaştırma grubu oldu. Petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle ulaştırma grubu, enflasyonu 0.43 puan artış yönlü etkiledi. Taze meyve sebze fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle fiyatların bir önceki aya göre %2.53 arttığı gıda



Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK, VakıfBank



Kaynak: TÜİK

yukarı yönlü baskının devam edeceğini gösteriyor. Yeni yılla birlikte köprü ve otoyol geçiş ücretlerine yapılan zam, doğalgaz ve elektrik zammı, akaryakıt zamları ve alkolde vergi ayarlamalarının fiyatlara yansısıyla birlikte Ocak'ta enflasyonda yükseliş devam edecektir. Enflasyondaki yükselişin yılın ilk dört ayında devam etmesi ve Nisan ayında tepe seviyeyi gördükten sonra kur ve faizlerde beklenmedik bir hareket yaşanmadıkça düşmeye başlaması bekleniyor. Öte yandan piyasadaki fiyat artışlarını, fiyatlarına gecikmeli olarak yansıtan hizmetler sektöründe, 2021 yılının ikinci yarısında ekonomide beklenen canlanma ve sektörde salgın nedeniyle kapanan işletmelerin açılmasıyla fiyatlarda yukarı yönlü bir hareket görülebilir ve manşet enflasyonda beklenen düşüş hizmetler sektöründe fiyatlara çok daha geç yansiyabilir. Ayrıca asgari ücrete yapılan zam da hizmetler sektöründe fiyat düşüşlerini engelleyecektir. Bu nedenle hizmetler sektöründe fiyatlarda yaşanacak katılık,

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Aralık'ta bir önceki aya göre %0.99 arttı ve yıllık bazda Kasım'daki %13.26'dan %14.31'e yükseldi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yi-ÜFE) Aralık'ta bir önceki aya göre %2.36 arttı ve yıllık bazda Kasım'daki %23.11'den %25.15'e yükseldi. Böylece çekirdek enflasyon Temmuz 2019'dan sonraki, Yi-ÜFE ise Mayıs 2019'dan sonraki en yüksek seviyede gerçekleşti. Aralık'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %2.91 ile ara malında, sektörler göre ise %2.67 ile imalat sektöründe yaşandı.

Sonuç olarak, Aralık ayında enflasyon beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.25 arttı ve enflasyon yılı beklentilerin oldukça üzerinde %14.60 seviyesinden tamamladı. Enflasyondaki yükselişte kurlarda geçtiğimiz aylarda yaşanan sert yükselişlerin gecikmeli etkileri ve Yi-ÜFE'deki yükseliş etkili oldu. Yi-ÜFE ve TÜFE arasındaki farkı gösteren makro marjin Kasım'ın ardından Aralık'ta da sert şekilde yükseldi. Salgında ikinci dalga nedeniyle kapanmalara karşın hizmet enflasyonunda da yükseliş devam etti. Manşet enflasyon yıllık bazda %14.60 ile Ağustos 2019'dan sonraki, çekirdek enflasyon %14.31 ile Temmuz 2019'dan sonraki, Yi-ÜFE ise %25.15 ile Mayıs 2019'dan sonraki en yüksek seviyede gerçekleşti. Manşet enflasyondaki yükselişte gıda ve alkolsüz içecekler grubu ile ulaştırma grubundaki artış belirleyici olurken, Yi-ÜFE'de ise ara malı ve enerji gruplarındaki artış belirleyici oldu. Çekirdek enflasyondaki yükselişin sürmesi ve Yi-ÜFE ile manşet enflasyon arasındaki farkın (Makro Marjin) açılması, enflasyonda önümüzdeki dönemde

enflasyonda yılın ikinci yarısında beklenen düşüşü bir miktar sınırlayabilir. Enflasyon üzerinde bir diğer önemli risk unsuru ise kuraklığın hem dünyada hem Türkiye’de gıda fiyatlarını artırma riski olarak görünüyor. Türkiye’de gıdanın enflasyon sepeti içindeki yüksekliği bu riski artırıyor.

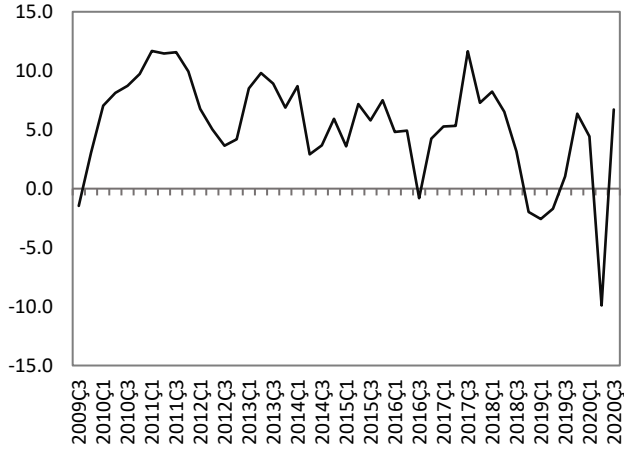
### Haftalık Veri Takvimi (11-15 Ocak 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
11.01.2021	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	-273 milyon \$	4.1 milyar \$ (Açıklandı)
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%12.7	%12.7 (Açıklandı)
12.01.2021	İtalya	Perakende Satışlar (Kasım, y-y)	%2.9	-%8.1 (Açıklandı)
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	2.1 trilyon ¥	1.9 trilyon ¥ (Açıklandı)
13.01.2021	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, a-a)	%1.1	--
	ABD	TÜFE (Aralık, y-y)	%1.2	%1.3
		Bütçe Dengesi (Aralık)	-145 milyar \$	--
		Fed Bej Kitap Raporu	--	--
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)	-%3.8	-%3.4
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)	-%2.1	--
	14.01.2021	Türkiye	Konut Satışları (Aralık, y-y)	-%18.7
ABD		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	787 bin kişi	--
Almanya		GSYH (2020)	%0.6	-%5.3
Japonya		ÜFE (Aralık, y-y)	-%2.2	-%2.2
		Makine Siparişleri (Kasım, y-y)	%2.8	-%15.4
15.01.2021	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Ocak)	--	--
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Aralık)	13.4 milyar TL	--
	ABD	Perakende Satışlar (Kasım, a-a)	-%1.1	%0.0
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	80.7	81
		Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, y-y)	-%5.5	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Aralık)	%73.3	%73.5
		ÜFE (Aralık, y-y)	%0.8	--
		New York Fed İmalat Endeksi (Ocak)	4.9	5.85
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	30 milyar €	--
	Fransa	TÜFE (Aralık, y-y)	%0.2	%0
	İngiltere	GSYH (Kasım, y-y)	-%8.2	--
		Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	-1.7 milyar £	--
Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)		-%5.5	--	

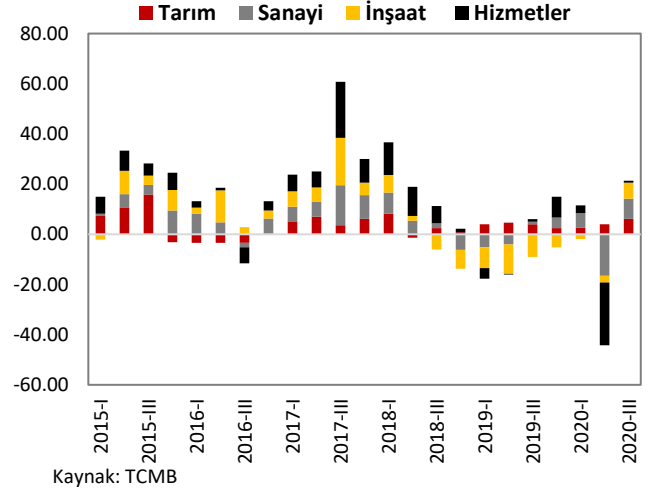
## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı

#### Reel GSYH (y-y, %)

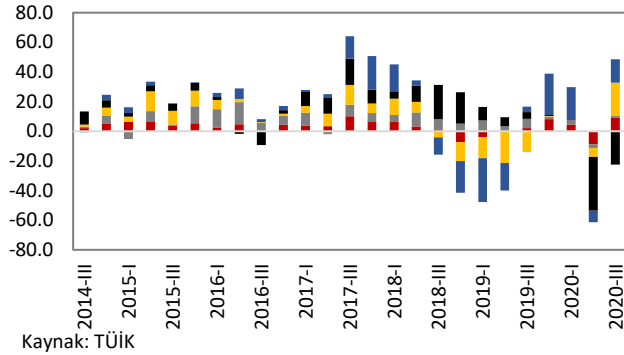


### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

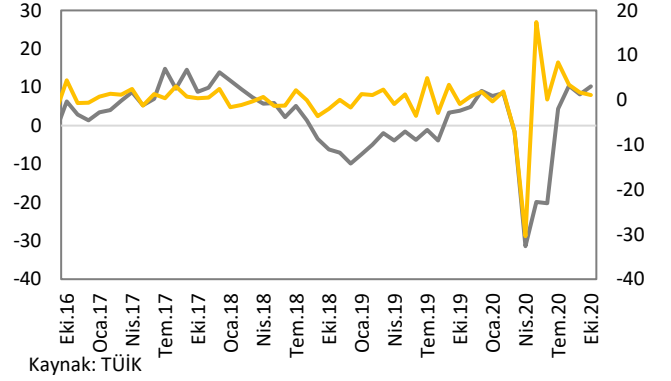
#### Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



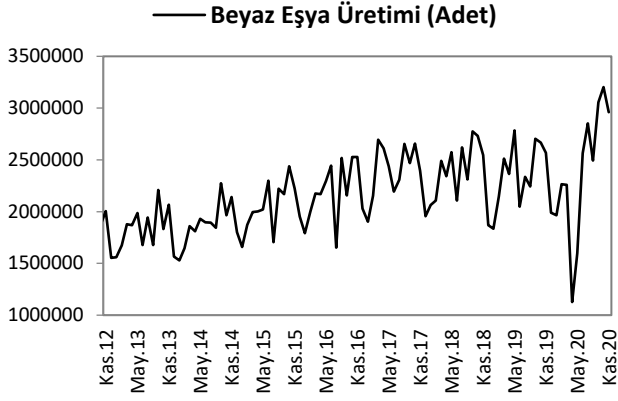
### Sanayi Üretim Endeksi

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

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

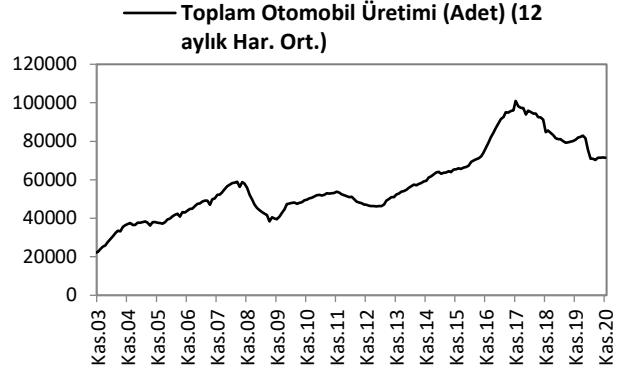


## Beyaz Eşya Üretimi



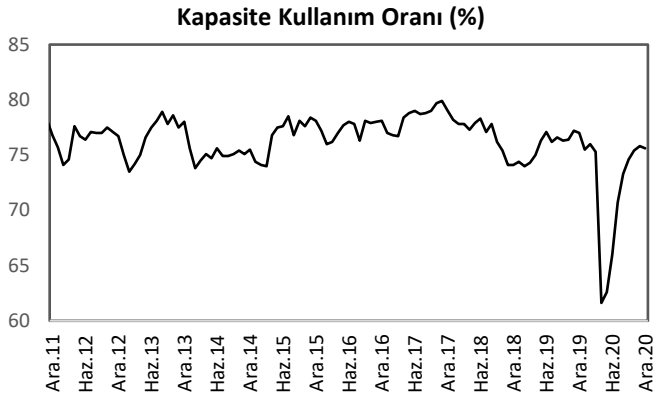
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

## Toplam Otomobil Üretimi



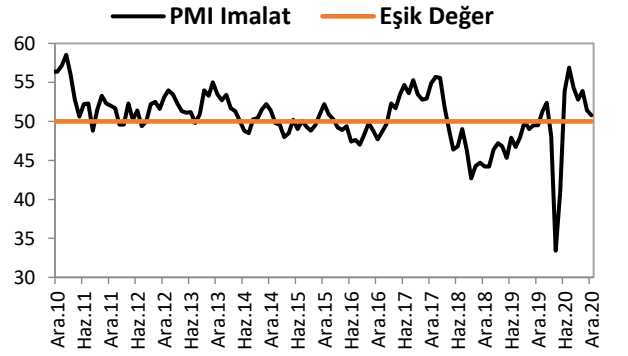
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

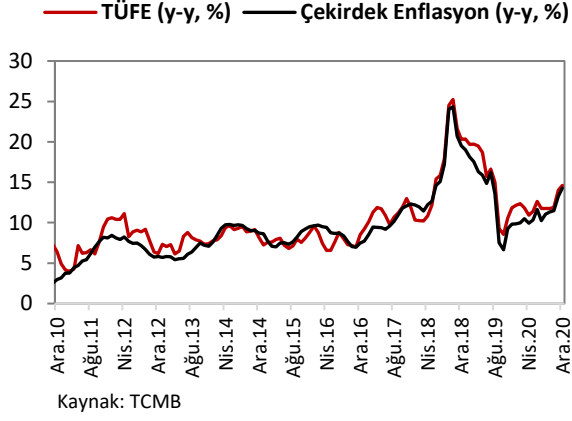
## İmalat PMI



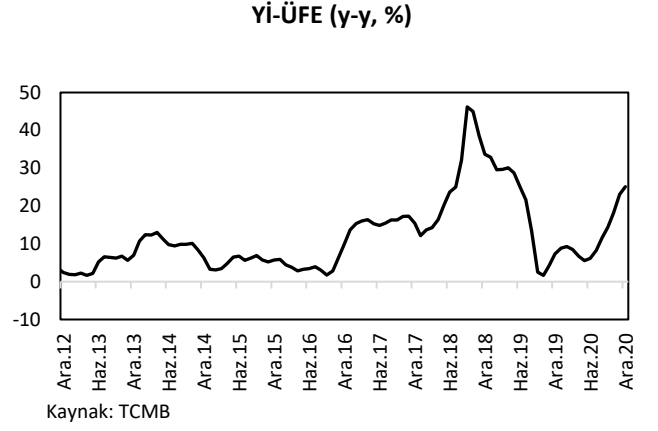
Kaynak: Bloomberg

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

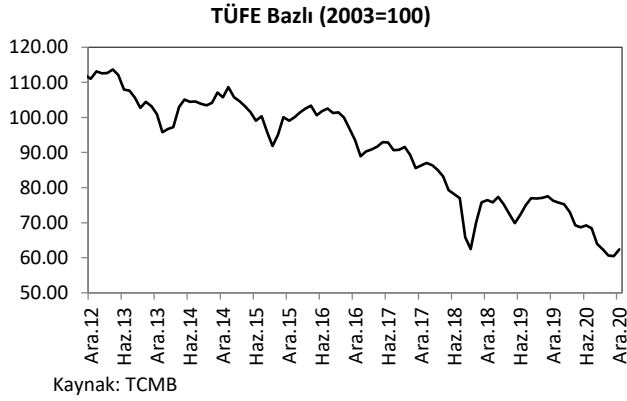
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



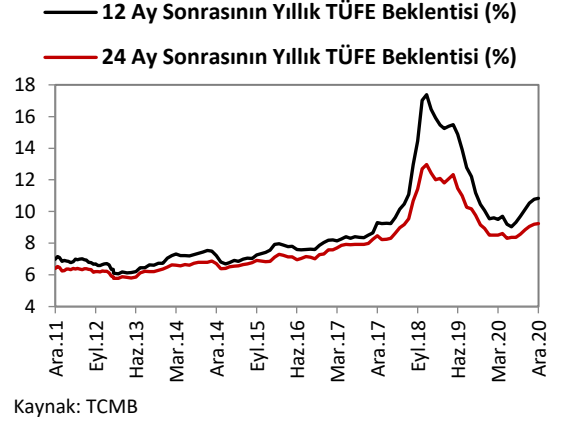
### Yİ-ÜFE



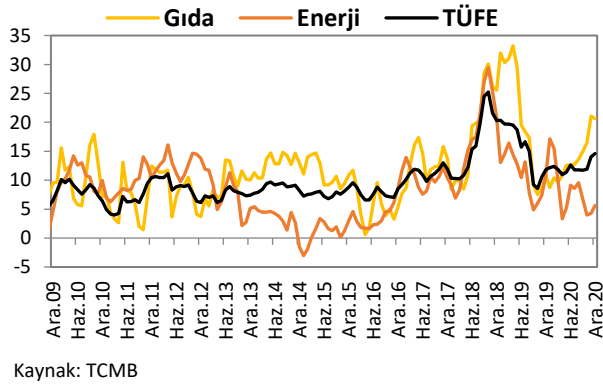
### Reel Ektif Döviz Kuru



### Enflasyon Beklentileri

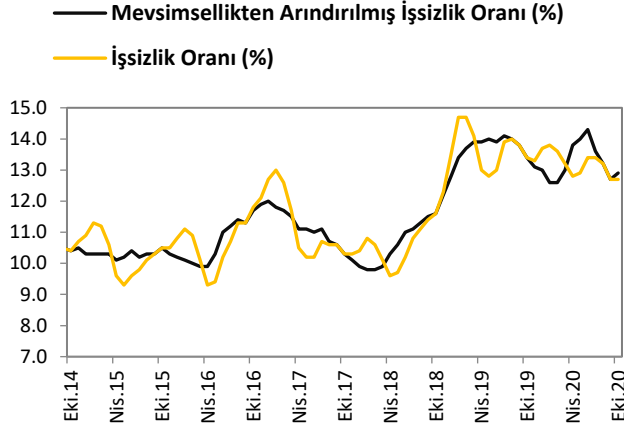


### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

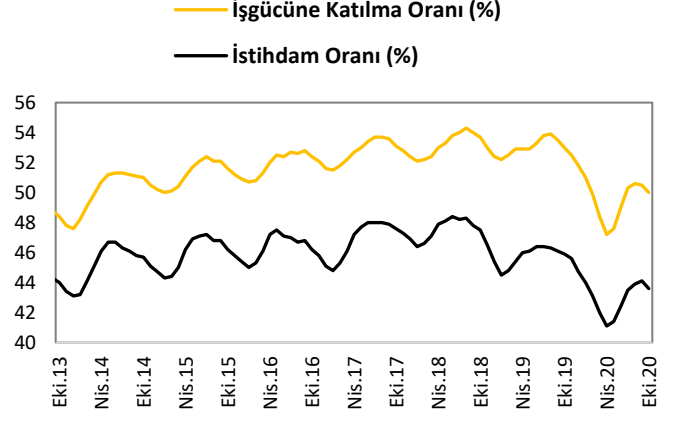


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

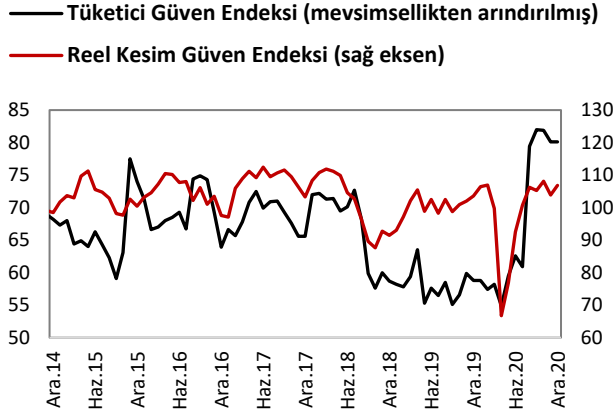


### İşgücüne Katılım Oranı



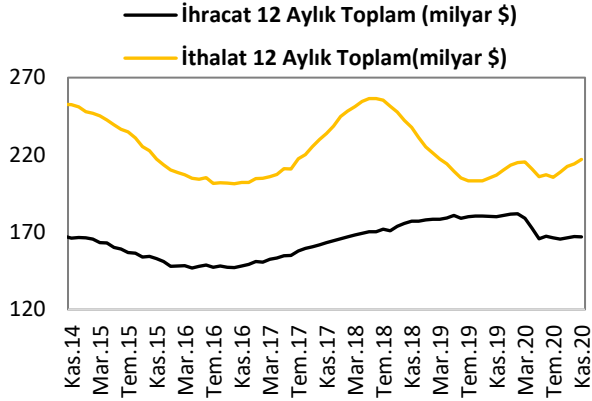
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



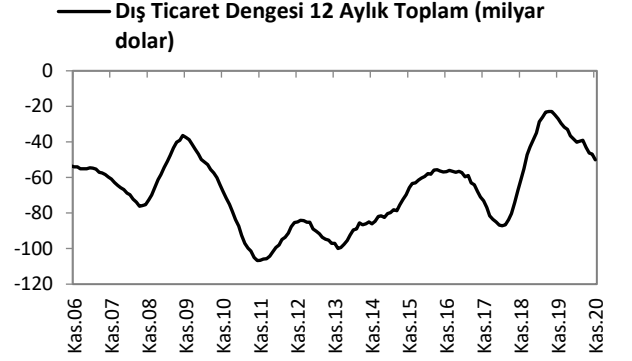
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



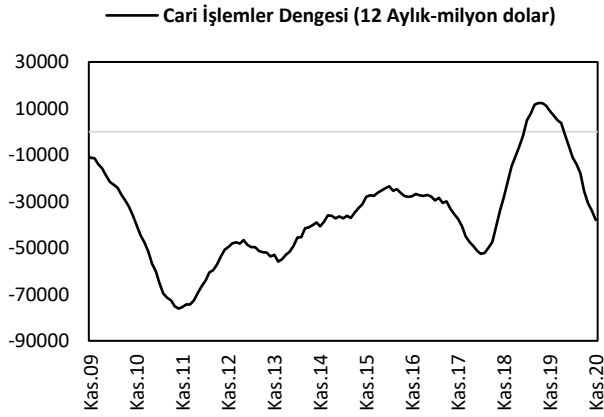
Kaynak: TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

### Sermaye ve Finans Hesabı

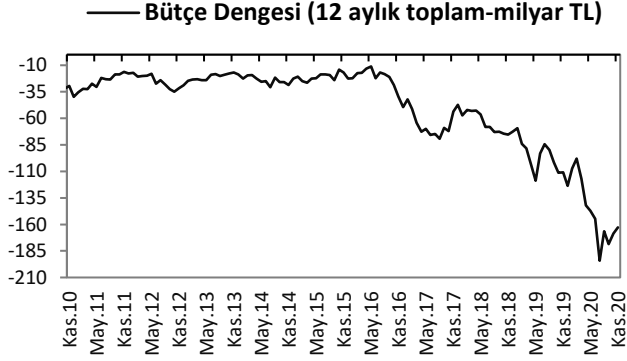


Kaynak: TCMB



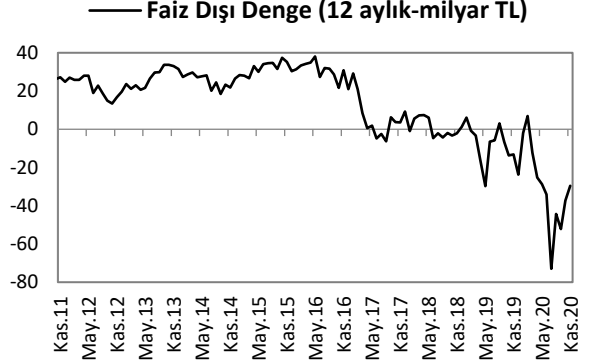
## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

### Bütçe Dengesi



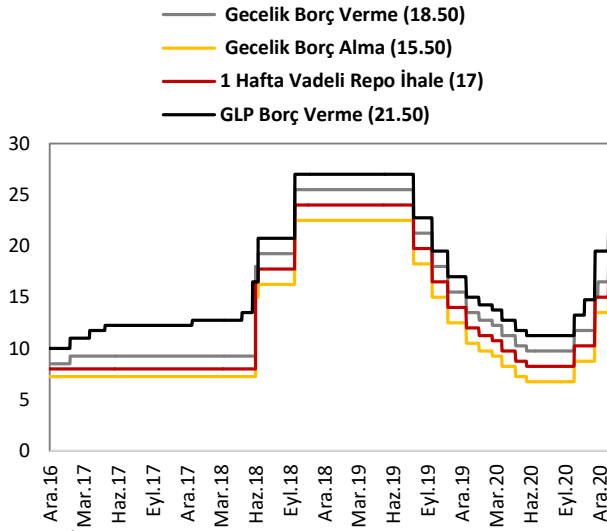
Kaynak: TCMB

### 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	1,419,483 (2020 Ç3)	6.7 (2020 Ç3)	12.7 (Ekim)	10.2 (Ekim)	75.6 (Aralık)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Aralık)	14.6	14.31	25.15		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
2020	1,237,647	3,374,831	3,469,683	178,922	51,606
Son Yayınlanan (01.01.2021)	1,219,826	3,325,007	3,418,597	175,038	49,965
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
2020	15.50	18.50	17.00	17.92	
Son Yayınlanan (08.01.2021)	15.50	18.50	17.00	17.85	
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	-4.06 (Kasım)	21.1 (Kasım)	16.1 (Kasım)	-5.0 (Kasım)	
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	1,075.0 (Kasım 2020)	797.1 (Kasım 2020)	941.1 (Ç3 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Kasım)	74.3	81.9	7.6	14.8	
2019 (Kasım)	75.5	83.3	7.8	15.2	
2020 (Kasım)	96.3	109.7	13.4	22.9	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	3.8 (Ç3)	42.6 (Ç3)	-4.2 (Ç3)		

Cem Erođlu	Müdüř	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:naimedogan.eris@vakifbank.com.tr">naimedogan.eris@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr">pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 87
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:selin.mumcu@vakifbank.com.tr">selin.mumcu@vakifbank.com.tr</a>	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.