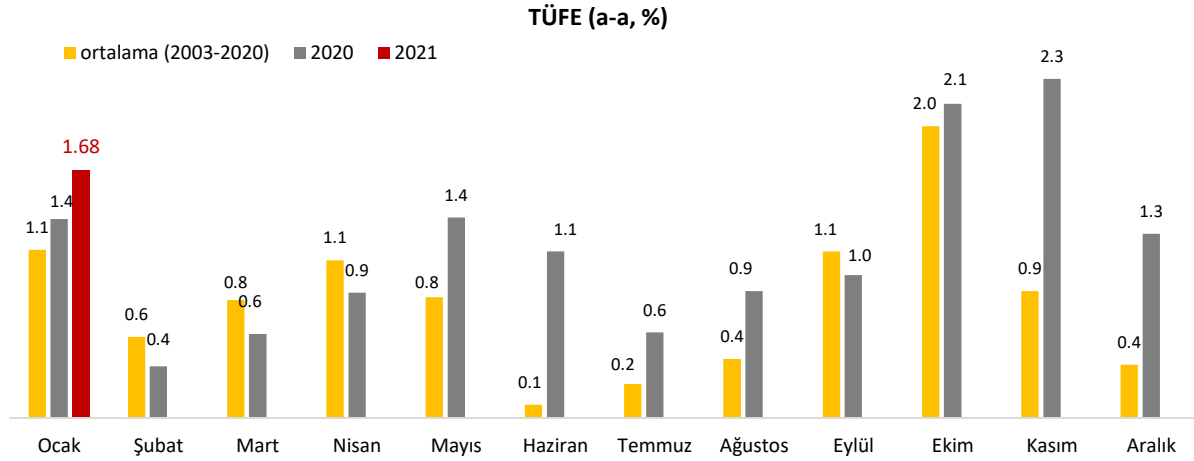


Enflasyon Ocak'ta %14.97'ye Yükseldi.

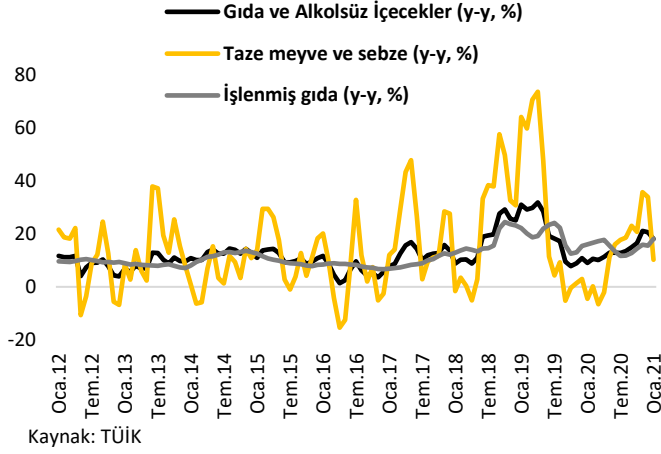
2020 yılını %14.60 seviyesinden tamamlayan enflasyon yeni yıla yapılan zamlar ve gıda fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle yükselişe başladı. Böylece aylık bazda %1.68 artan enflasyon yıllık bazda %14.97'ye yükseldi. Yeni yılla birlikte enflasyon sepetinde harcama gruplarının ağırlıklarında güncelleme yapıldı. Gıda, konut, ev eşyası, sağlık gruplarının ağırlıkları artırılırken, diğer grupların ağırlıkları düşürüldü. Manşet enflasyonun yanı sıra Ocak'ta çekirdek enflasyon ve Yi-ÜFE'de de yükseliş yaşandı. Çekirdek enflasyon yıllık bazda %15.5'e, Yi-ÜFE ise %26.16'ya yükseldi. Bu haftaki raporumuzda Ocak ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



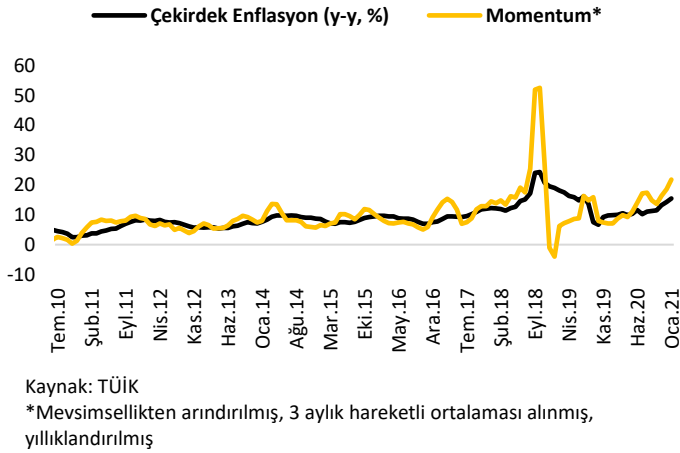
Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ocak'ta beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.68 (Piyasa beklentisi: %1.53) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Aralık 2020'deki %14.60'tan Ocak'ta %14.97'ye yükseldi ve son 17 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

	2020 Yılı Ağırlığı	2021 Yılı Ağırlığı	Aylık Artış (%)	Aylık Enflasyona Katkı (puan)	Yıllık Artış (%)	Yıllık Enflasyona Katkı (puan)
TÜFE	100.00	100.00	1.68	1.68	14.97	14.97
Gıda ve alkolsüz içecekler	22.77	25.94	2.48	0.64	18.11	4.31
Alkollü içecekler ve tütün	6.06	4.88	0.67	0.03	1.35	0.08
Giyim ve ayakkabı	6.96	5.87	-4.37	-0.26	2.12	0.14
Konut	14.34	15.36	3.02	0.46	11.56	1.71
Ev eşyası	7.77	8.64	2.90	0.25	23.25	1.78
Sağlık	2.80	3.25	4.25	0.14	16.99	0.51
Ulaştırma	15.62	15.49	1.12	0.17	21.43	3.32
Haberleşme	3.80	4.64	0.31	0.01	6.32	0.24
Eğlence ve kültür	3.26	3.01	1.23	0.04	9.75	0.32
Eğitim	2.58	2.28	-0.03	0.00	6.13	0.16
Lokanta ve oteller	8.67	5.91	1.56	0.09	12.89	1.07
Çeşitli mal ve hizmetler	5.37	4.73	1.94	0.09	24.53	1.33
Kaynak: TÜİK						



bazda yavaşladığı dikkat çekiyor. Yıllık gıda enflasyonu Aralık'taki %20.6'dan Ocak'ta %18.1'e geriledi. Doğalgaz ve elektrik zamlarının etkisiyle konut grubunda aylık bazda %3.02 artış yaşandı ve grup enflasyonu 0.46 puan artış yönlü etkiledi. Bir önceki aya göre %2.9 artan ev eşyası grubu enflasyonu 0.25 puan, köprü ve otoyol geçiş ücretlerine yapılan zamların yansıdığı ve aylık bazda %1.12 artan ulaştırma grubu ise enflasyonu 0.17 puan artış yönlü etkiledi. Ocak'ta harcama grupları arasında %4.25 ile en yüksek artışı gösteren sağlık grubu enflasyonu 0.14 puan artırdı. Ocak'ta geçmiş yıllara benzer şekilde giyim ve ayakkabı grubu enflasyonu düşüş yönlü etkiledi. Ancak giyim ve ayakkabı grubundaki düşüş geçmiş yıllar ortalamasının (%7.07) altında kaldı. Bir önceki aya göre %4.37 düşen grup fiyatları enflasyonu 0.26 puan düşürdü. Yeni yılla birlikte harcama gruplarının enflasyon sepeti içindeki ağırlıklarında güncellemeye gidildi. Gıda ve alkolsüz içecekler, ulaştırma, konut, ev eşyası ve sağlık gruplarının ağırlıkları bir önceki yıla göre artırıldı.



Ocak ayında enflasyondaki yükselişte gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki artış ve yılbaşında yapılan zamlar etkili oldu. Ayrıca uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle enerjideki artış da enflasyonu yukarı yönlü etkiledi. Ocak'ta taze meyve sebze fiyatlarında düşüş yaşanırken, işlenmiş gıda fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle bir önceki aya göre %2.48 artan gıda ve alkolsüz içecekler grubu enflasyonu 0.64 puan artırdı. Öte yandan yıllık enflasyonda da gıda ve alkolsüz içecekler grubu enflasyonu 4.31 puan ile en yüksek artış yönlü etkileyen grup olurken, taze meyve sebze fiyatlarında artışın yavaşlamasının etkisiyle gıda enflasyonunun yıllık

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ocak'ta bir önceki aya göre %1.14 arttı ve yıllık bazda Aralık 2020'deki %14.31'den Ocak'ta %15.50'ye yükseldi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ocak'ta bir önceki aya göre %2.66 arttı ve yıllık bazda Aralık 2020'deki %25.15'ten Ocak'ta %26.16'ya yükseldi. Böylece çekirdek enflasyon Temmuz 2019'dan sonraki, Yİ-ÜFE ise Mayıs 2019'dan sonraki en yüksek seviyede gerçekleşti. Ocak'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %4.34 ile

dayanıklı tüketim mallarında, sektörlere göre ise %15.61 ile su temini, kanalizasyon ve atık yönetimde yaşandı.

Sonuç olarak, Aralık ayında enflasyon beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.68 arttı ve yıllık bazda %14.97'ye yükseldi. Ocak'ta çekirdek enflasyon yıllık bazda %15.5'e, Yİ-ÜFE ise %26.16'ya yükseldi. Yeni yılda yapılan zamlar ve işlenmiş gıda fiyatlarındaki yükseliş Ocak'ta enflasyonu yukarı yönlü etkiledi. Ocak ayının sonunda doğalgaza yapılan ikinci zam, özel iletişim vergisindeki artış ve şeker fiyatlarında yapılan %10'luk zam Şubat ayında da enflasyonu artıracaktır. Ayrıca uluslararası piyasada petrol fiyatlarının yükselmesi ve Brent petrol fiyatının Şubat 2020'den bu yana ilk defa 60 dolar/varil seviyesinin üzerine çıkması da enflasyonda yukarı yönlü baskıya neden olacaktır. Öte yandan nihai tüketiciye ulaşan dayanıklı tüketim mallarındaki fiyat artışının geçmiş aylara göre yavaşladığı yani enflasyon üzerinde kurdaki yükseliş kaynaklı baskının azalmaya başladığı görülüyor. Bununla birlikte grup ağırlıklarında yapılan güncellenmenin ardından gıda ve alkolsüz içecekler grubunun ağırlığının 3.18

puan artırılmış olması enflasyon üzerinde gıda kaynaklı yukarı yönlü baskıyı artıracaktır. Ancak lokanta ve oteller grubunun ağırlığının düşürülmüş olması ise salgın nedeniyle kapalı olan bu sektörde yeniden faaliyete başlanmasının ardından yükselecek fiyatların enflasyona yukarı yönlü etkisini bir miktar sınırlayacaktır. Yİ-ÜFE ve çekirdek enflasyondaki yükselişin devam etmesinin manşet enflasyondaki yükselişin de devam edeceğini gösterdiği bu koşullar altında enflasyonun, Nisan ayında tepe seviyeyi gördükten sonra kurlarda beklenmedik yukarı yönlü bir hareket olmadığı sürece Mayıs ayından itibaren düşmeye başlamasını bekliyoruz.

TCMB Yıllık Enflasyon Tahminini Değiştirmede

	Enflasyon Raporu IV (Ekim 2020)	Enflasyon Raporu I (Ocak 2021)
Çıktı Açığı	2020 Ç3: -1.8 2020 Ç4: -0.8	2020 Ç3: 2.0 2020 Ç4: 2.8
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2021: 43.8 2022: --	2021: 54.4 2022: 52.1
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıllık Ortalama % Değişim)	2021: 10.5 2022: --	2021: 11.5 2022: 9.4
İthalat Fiyatları (ABD Doları) (Yıllık Ortalama % Değişim)	2021: 5.0 2022: --	2021: 6.5 2022: 0.3
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değ.)	2021: 5.1 2022: --	2021: 4.7 2022: 4.3
2021 Yıllık Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %9.4 (%7.1-%11.7 aralığı)	Orta Nokta: %9.4 (%7.3-%11.5 aralığı)
2022 Yıllık Enflasyon Tahmini	--	Orta Nokta: %7.0 (%4.6-%9.4 aralığı)
Kaynak: TCMB		

TCMB yılın ilk Enflasyon Raporu'nda 2021 yılı enflasyon beklentisini bir önceki rapora göre değiştirmeyerek %9.4 olarak bıraktı. Enflasyonda kalıcı düşüğe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar sıkı para politikası duruşunun kararlılıkla uzun bir müddet sürdürüleceği bir görünüm altında enflasyon tahminlerinde güncelleme yapılmadığı belirtildi. Bir önceki Rapor dönemine göre Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarına bağlı güncelleme enflasyon tahminini 0.4 puan düşürürken; birim iş gücü maliyeti, 2021 yılı için belirlenen asgari ücret artışına bağlı olarak 1 puan yükseltici yönde etki yaptı. Öte yandan gıda fiyatlarında öngörülen yüksek seyir enflasyon tahminini 0.2 puan yukarı; yönetilen/yönlendirilen fiyatlar, büyük ölçüde tütün ürünlerindeki vergi ayarlamasının etkisiyle, tahmini 0.3 puan aşağı çekti. Ayrıca, sıkı parasal duruşun devamıyla enflasyon beklentilerinde öngörülen iyileşmenin yıl sonu tahminine 0.5 puan düşürücü yönde katkıda bulunacağı değerlendirildi.

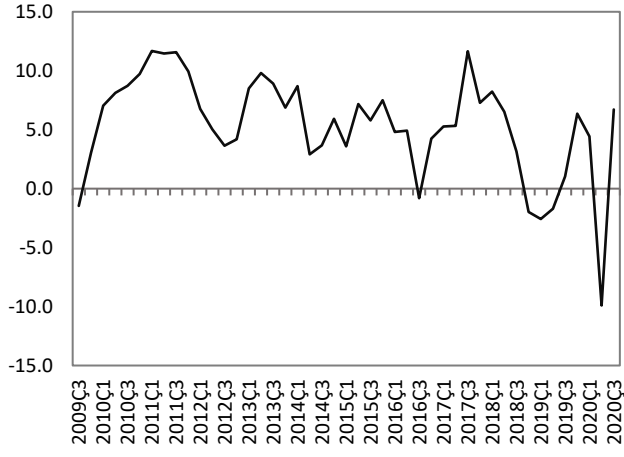
Haftalık Veri Takvimi (8 – 12 Şubat 2021)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
8.02.2021	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, a-a)	%1.5	%0 (Açıklandı)
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	1.9 trilyon ¥	1.2 trilyon ¥ (Açıklandı)
9.02.2021	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, y-y)	-%4.2	-%2 (Açıklandı)
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	16.7 milyar €	14.8 milyar € (Açıklandı)
10.02.2021	Türkiye	İşsizlik Oranı (Kasım)	%12.7	--
	ABD	TÜFE (Ocak, y-y)	%1.4	%1.5
		Bütçe Dengesi (Ocak)	-144 milyar \$	-150 milyar \$
	Almanya	TÜFE (Ocak, y-y)	-%0.3	%1
	Fransa	Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, y-y)	-%0.9	%0.2
	Japonya	ÜFE (Ocak, y-y)	-%2	-%1.6
11.02.2021	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	779 bin kişi	757 bin kişi
12.02.2021	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Şubat)	--	--
		Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	-4.1 milyar \$	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, y-y)	%11	--
	ABD	Michigan Üni. Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	79	80.8
	İngiltere	GSYH (4. çeyrek, öncül, y-y)	-%8.6	-%8.1
		Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-5 milyar £	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, y-y)	-%4.7	-%3.8

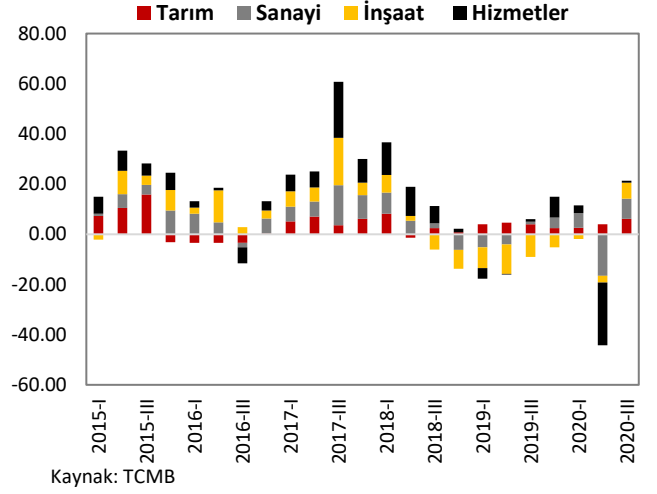
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)

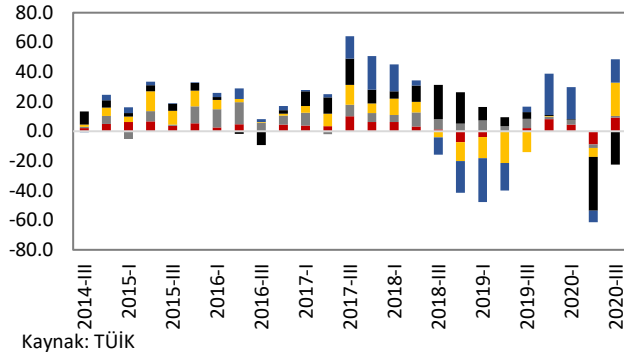


Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

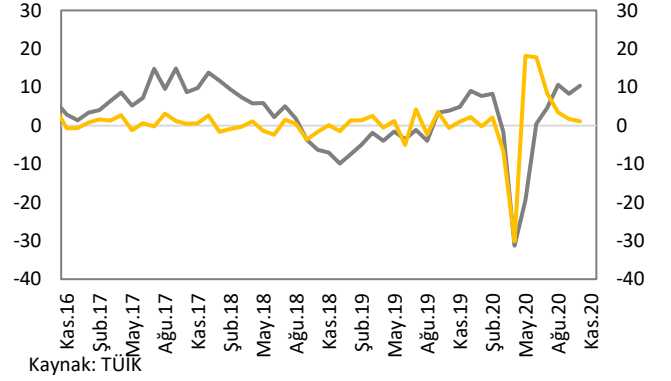
Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



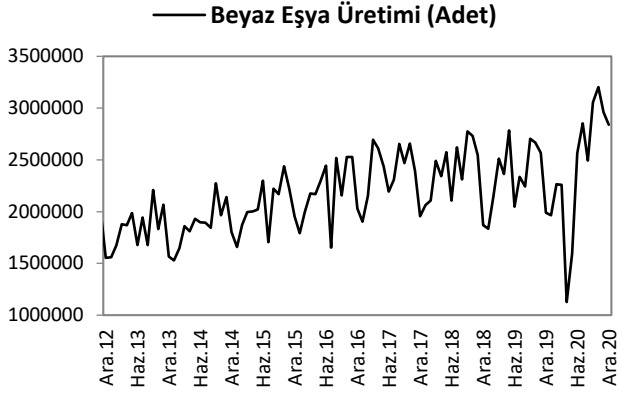
Sanayi Üretim Endeksi

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

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

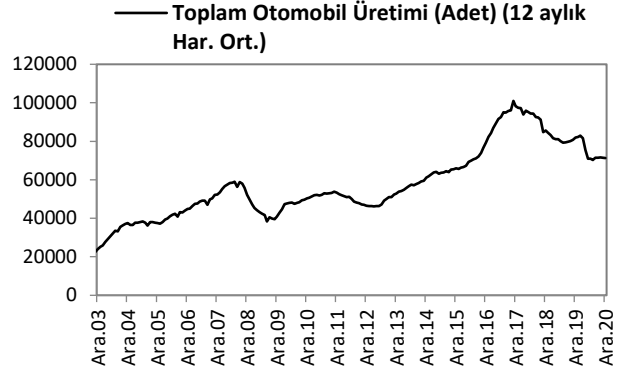


Beyaz Eşya Üretimi



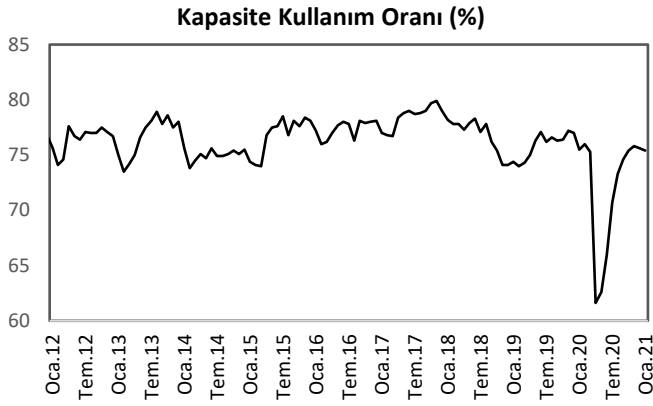
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



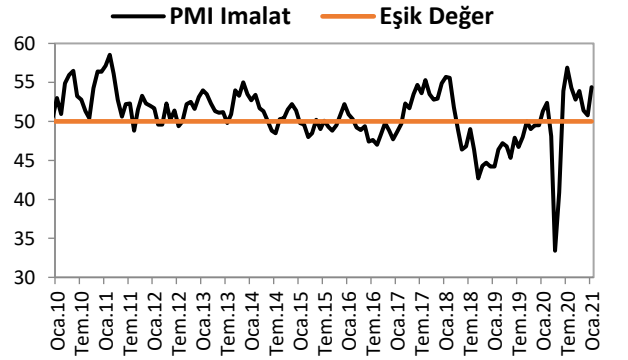
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

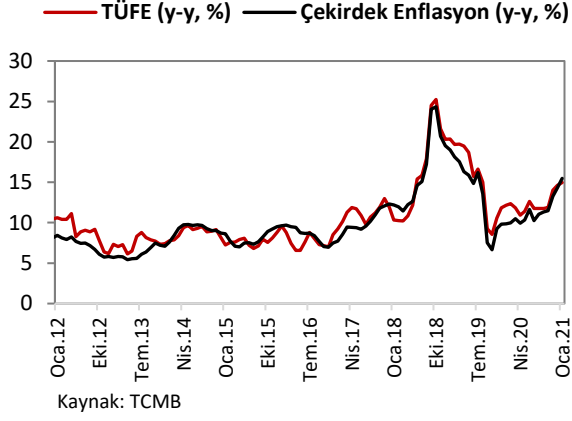
İmalat PMI



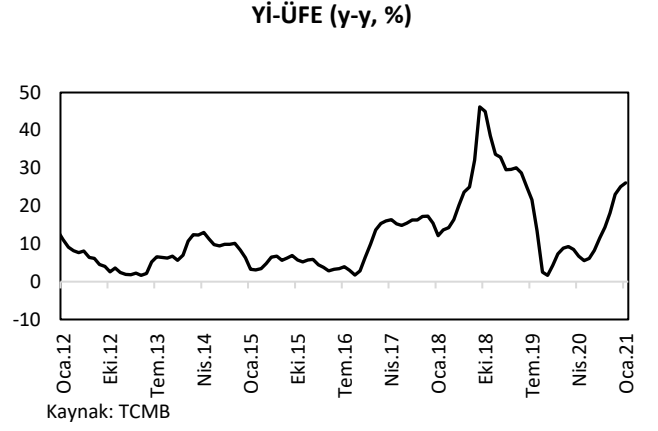
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

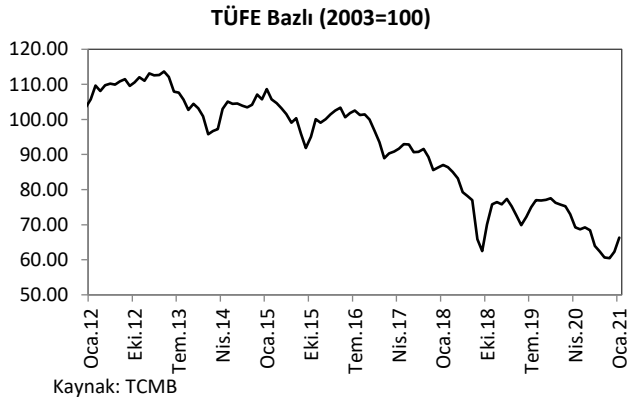
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



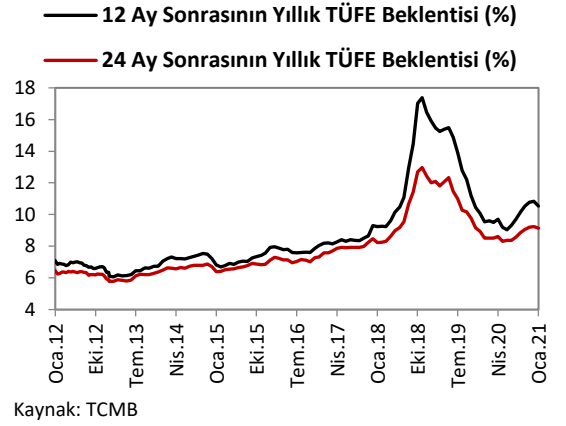
Yİ-ÜFE



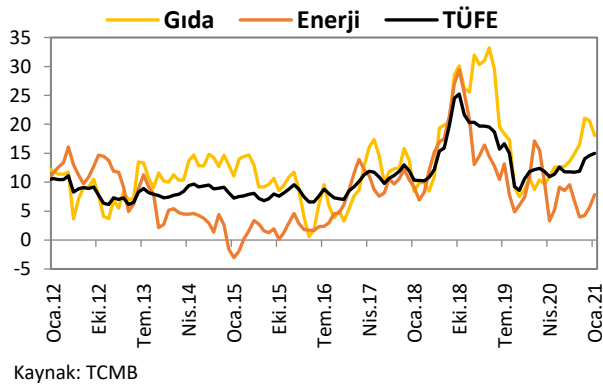
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

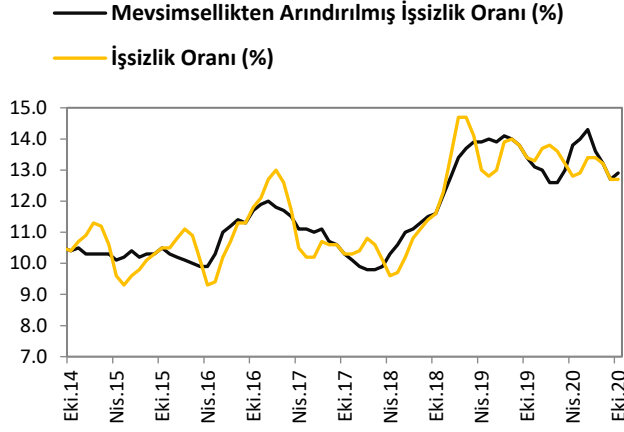


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

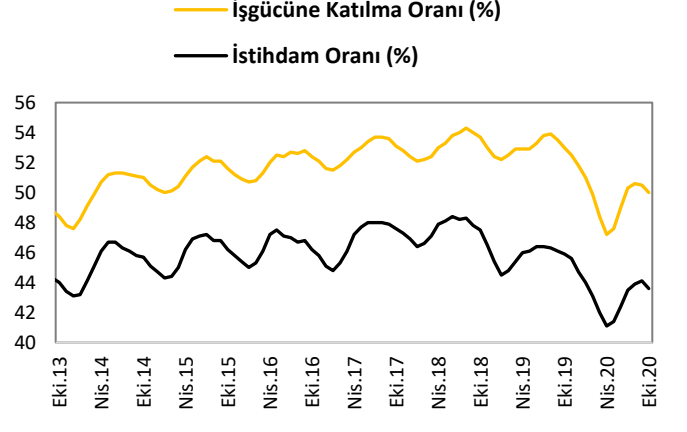


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

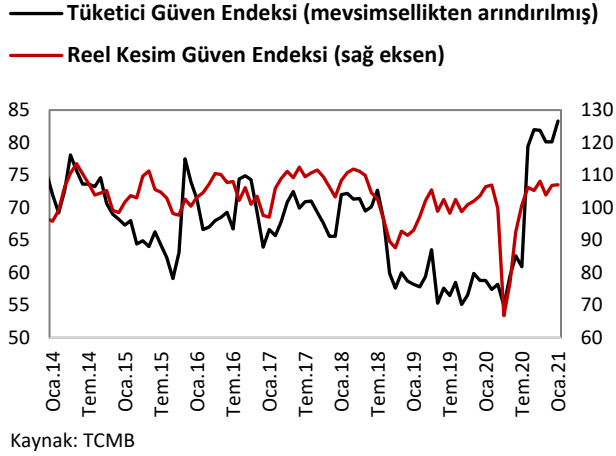


İşgücüne Katılım Oranı



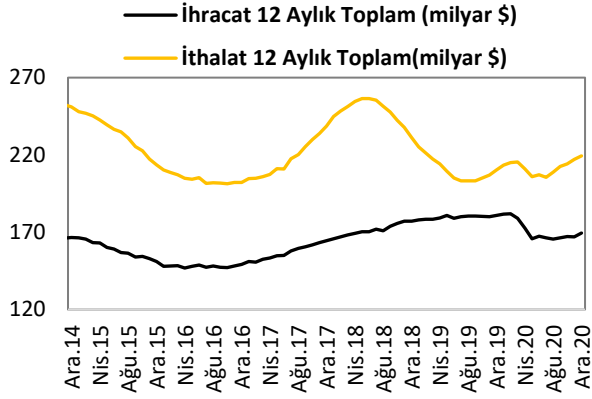
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



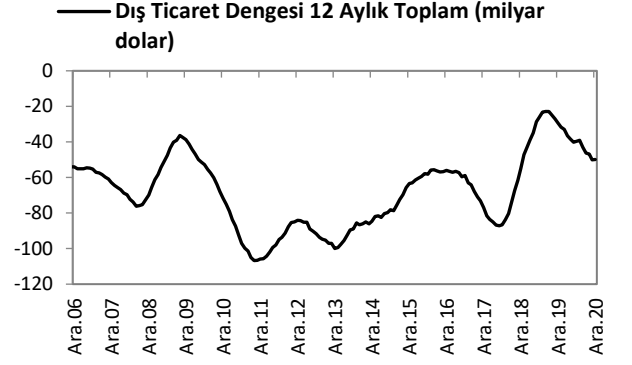
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



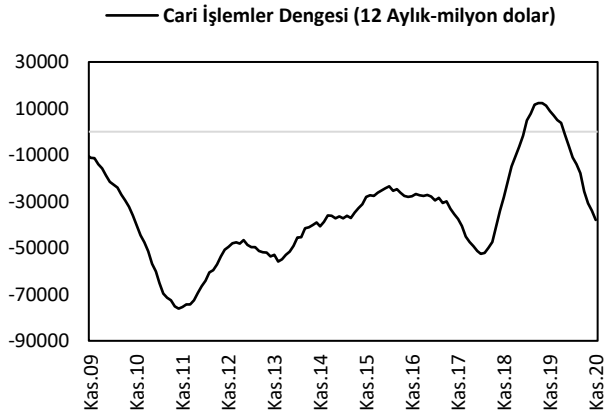
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

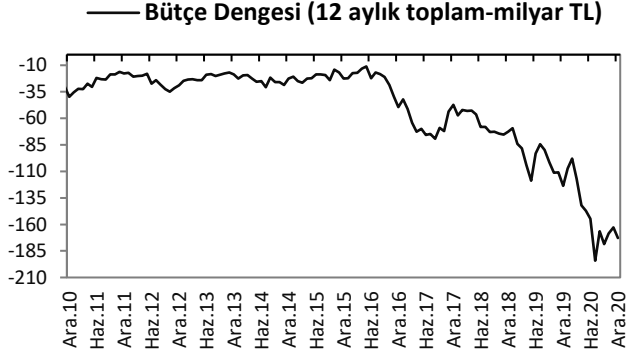
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

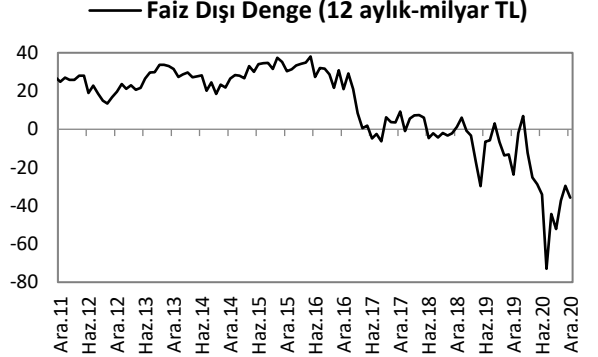
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



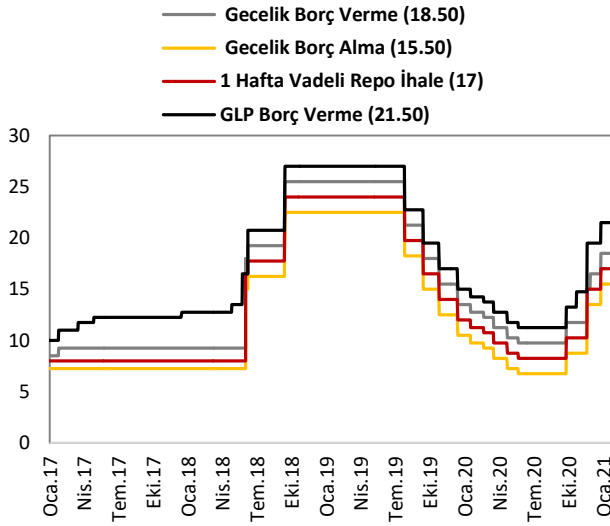
Kaynak: TCMB

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)	11 (Kasım)	75.4 (Ocak)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020	14.6	14.31	25.15		
2021 (Ocak)	14.97	15.50	26.16		
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 (29.01.2021)	1,196,810	3,321,155	3,416,096	171,222	53,366
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 (05.02.2021)	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)	22.4 (Aralık)	17.9 (Aralık)	-4.5 (Aralık)	
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	1060.4 (Aralık 2020)	751.8 (Aralık 2020)	941.1 (Ç3 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Aralık)	85.1	67	-18.1	-16	
2019 (Aralık)	75.5	73.3	-30.8	-26.6	
2020 (Aralık)	96.3	109.7	-40.7	-35.8	
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	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Müdüř Yardımcısı	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdüř Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0216-724 30 87
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, hiğbir 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.