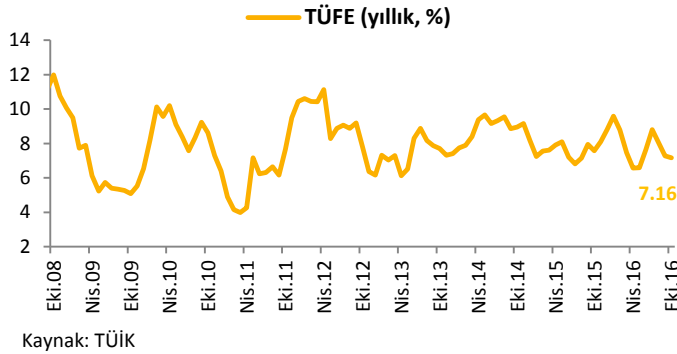
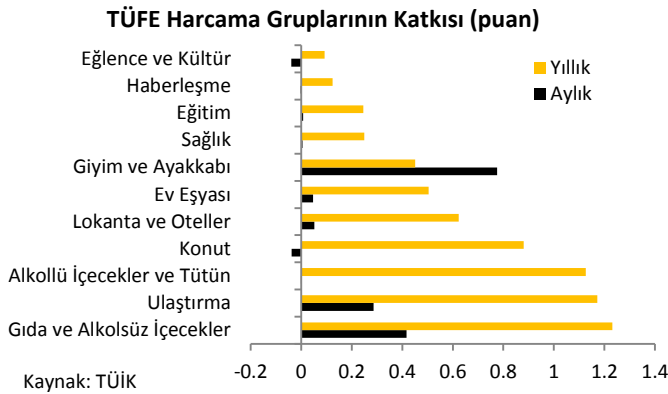


Enflasyon Ekim ayında beklentilerin altında %1.44 arttı.

Ekim ayında gıda ve alkolsüz içecekler ile giyim ve ayakkabı gruplarında beklendiği gibi artış yaşanırken, eğlence ve kültür, ev eşyası ve haberleşme gruplarında kurdaki yükselişin etkisinin görülmemesi sonucu enflasyon beklentilerin altında kaldı. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de ise kurun etkileri Ekim ayında görüldü. Bu durum önümüzdeki aylarda manşet enflasyonda da yükseliş görülmesine neden olabilecek olması açısından önemli. Bu haftaki raporumuzda Ekim ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

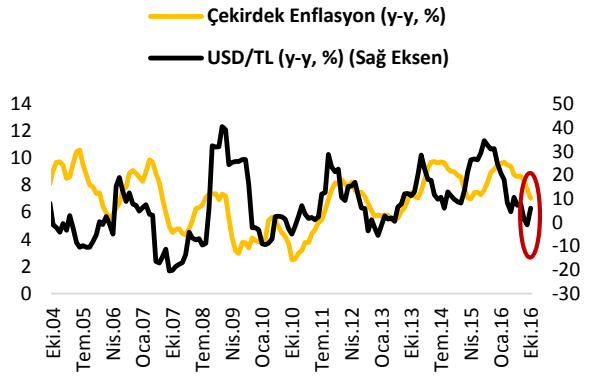


Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Ekim ayında beklentilerin altında aylık bazda %1.44 arttı (VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Beklentisi: %1.57, Piyasa Beklentisi: %1.62). Yıllık bazda ise TÜFE Eylül ayındaki %7.28 seviyesinden, Ekim ayında %7.16'ya geriledi. Ekim ayında enflasyonun beklentimizin altında kalmasında eğlence ve kültür grubu ile haberleşme grubu fiyatlarının beklentimizden farklı olarak aylık bazda düşüş göstermesi etkili oldu.

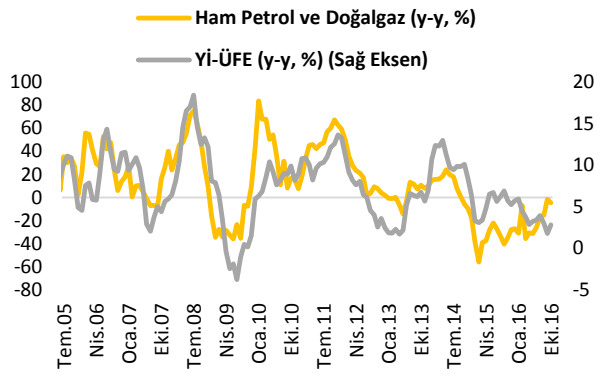


Ekim ayında en yüksek artışı gösteren grup beklendiği gibi giyim ve ayakkabı grubu oldu. Yeni sezon satışlarının etkisiyle bir önceki aya göre %10.43 artan giyim ve ayakkabı grubu fiyatları enflasyonu aylık bazda 0.8 puan artış yönlü etkiledi. Ulaştırma grubu ise Ekim ayında en yüksek artışı gösteren ikinci grup oldu. Akaryakıt fiyatlarına yapılan zamlar ve kurdaki artış sonucu otomobil fiyatlarına yapılan zamların etkisiyle bir önceki aya göre %2 yükselen ulaştırma grubu fiyatlarının enflasyona artış yönlü etkisi 0.3 puan gerçekleşti. Ağustos ve Eylül aylarında geçmiş yıllardan farklı olarak hızlı düşüşler gösteren gıda

ve alkolsüz içecekler grubunda ise Ekim ayında düzelleme yaşandı ve söz konusu grup fiyatları aylık bazda %1.76 arttı. Ancak buna rağmen grup fiyatlarındaki aylık artış geçmiş yıllar ortalamasının altında kaldı. Doğalgaza yapılan %10'luk indirimin etkisiyle konut grubu fiyatları bir önceki aya göre %0.24 düştü ve enflasyonu 0.04 puan düşüş yönlü etkiledi. Ekim ayında kurdaki artışın etkisini görmeyi beklediğimiz haberleşme ile eğlence ve kültür grubunda ise beklentimizin aksine düşüş yaşandı. Haberleşme grubu fiyatları bir önceki aya göre %0.06, eğlence ve kültür grubu fiyatları ise %1 düştü. Ev eşyası grubunda da artış beklentimizin altında kalarak %0.59 oldu. Söz konusu durum Kasım ayında kurdaki artışın gecikmeli etkileriyle birlikte sert bir yükseliş yaşanmasına neden olabilir.



Kaynak: TCMB



Kaynak: TCMB

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I endeksi) Ekim ayında bir önceki aya göre %1.61 arttı. Böylece kurdaki artışın etkisinin görüldüğü çekirdek enflasyonda Nisan 2016'dan sonraki en yüksek aylık artış yaşandı. Ancak baz etkisinin katkısıyla yıllık bazda çekirdek enflasyon Eylül ayındaki %7.69'dan %7.04'e gerileyerek Nisan 2015'ten sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Kurdaki yükselişin kalıcı olması halinde, kurdaki yükselişin etkilerini çekirdek enflasyonun ardından da manşet enflasyonda da görebiliriz. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim ayında bir önceki aya göre %0.84 arttı, yıllık bazda ise Eylül ayındaki %1.78'den %2.84'e yükseldi. Böylece Ağustos ve Eylül aylarında gerileyen Yİ-ÜFE'de yeniden yükseliş yaşandı. Söz konusu yükselişte kurdaki artış etkili oldu. 2014 yılının Haziran ayında hızlı şekilde düşmeye başlayan petrol fiyatlarının yurtiçi üretici fiyatlarına olumlu yansımaları son dönemde baz etkisi nedeniyle azalmaya başlamıştı. Ancak Ekim ayında doğalgaza yapılan indirimle bu etkinin tekrar yükseldiğini görüyoruz. Fakat petrol fiyatlarında OPEC tarafından üretimin kısılmasına yönelik ortak bir anlaşmaya varılmasının yakın olması nedeniyle yükselişin devam edebilecek olması önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının Yİ-ÜFE üzerinde yeniden yukarı yönlü baskı oluşturmaya neden olabilir.

Sonuç olarak Ekim ayında enflasyon aylık bazda %1.44 ile beklentilerin altında kaldı ve yıllık bazda düşmeye devam ederek %7.16 ile Ağustos 2015'ten sonraki en düşük seviyeye geriledi. Ekim ayında kurdaki artışın etkisinin yansımalarını beklediğimiz haberleşme, ev eşyası ve eğlence kültür gibi gruplarda beklediğimiz etki görülmedi. Ancak Kasım ayında kurun gecikmeli etkileri nedeniyle beklenen etki görülebilir. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda ise son iki ayda yaşanan düşüş Ekim ayında terse döndü ancak söz konusu grupta artış yine geçmiş yıllar ortalamasının altında kaldı. Önümüzdeki iki ayda ise Rusya'nın Türkiye'den gıda ithalatına yeniden başlamış olması gıda fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskıya sebep olabilir. Bununla birlikte gıda ve alkolsüz içecekler grubunda bu sene görülen geçmiş yıllardan farklı seyir TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda belirttiği üzere önümüzdeki yıl da devam edebilir. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda gelecek yıl da bu yıla benzer bir seyir görülmesi enflasyon üzerindeki baskıları azaltabilecektir. Ekim ayında çekirdek enflasyonda yıllık bazda düşüş devam ederken, Yİ-ÜFE'de ise yükseliş yaşandı. Önümüzdeki aylarda hem kurdaki yükselişin etkileri hem de petrol fiyatlarında yükselişin devam etmesi durumunda yukarı yönlü baskılar artabilir. Ayrıca manşet enflasyona öncül olarak kabul edebileceğimiz çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de aylık bazda yaşanan yükseliş, önümüzdeki dönemde manşet enflasyon üzerindeki baskıları artırabilecektir. Ekim ayında manşet enflasyonda düşüş yaşanmış olmasına karşın düşüşün sınırlı olması ve TCMB'nin son Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında kurdaki yükselişe dikkat çekmesi TCMB'nin önümüzdeki dönem kararlarında kurdaki hareketleri dikkate almaya devam edeceğine işaret ediyor.

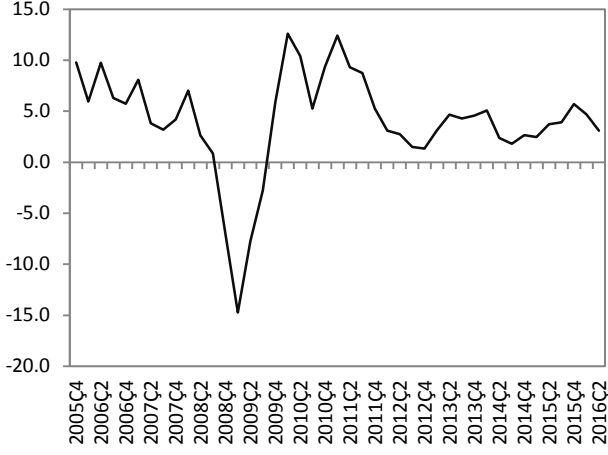
Haftalık Veri Takvimi (07 Kasım – 11 Kasım 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
07.11.2016	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	%0.6	%1.2
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Eylül, a-a)	%1.0	%0.2
08.11.2016	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, Takv. Arınd., y-y)	%2.2	%2.75
	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, Takv. Arınd., y-y)	%1.9	%2.0
		Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	20.1 Milyar Euro	22.4 Milyar Euro
		Cari İşlemler Dengesi (Eylül)	17.9 Milyar Euro	24.5 Milyar Euro
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-4,255 Milyon Euro	-4,200 Milyon Euro
		Cari İşlemler Dengesi (Eylül)	-2.1 Milyar Euro	--
	İngiltere	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, y-y)	%0.7	%0.8
		GSYH (Ekim, öncül)	%0.4	--
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Eylül, öncül)	100.9	100.5
09.11.2016	İngiltere	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-4,733 £	-3,950 £
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Eylül)	2000.8 Milyar Yen	2020.0 Milyar Yen
		Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	243.2 Milyar Yen	668.8 Milyar Yen
10.11.2016	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	265 Bin Kişi	260 Bin Kişi
	Fransa	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, y-y)	%0.5	%0.4
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, Takv. Arınd., y-y)	%4.1	%2.2
	Japonya	Makine Siparişleri (Eylül, y-y)	%11.6	%4.1
11.11.2016	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Eylül)	-1.78 Milyar Dolar	-1.8 Milyar Dolar
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Kasım, öncül)	87.2	87.9
	Almanya	TÜFE (Ekim, y-y)	%0.7	%0.7
	Japonya	ÜFE (Ekim, y-y)	-%3.2	-%2.6

TÜRKİYE

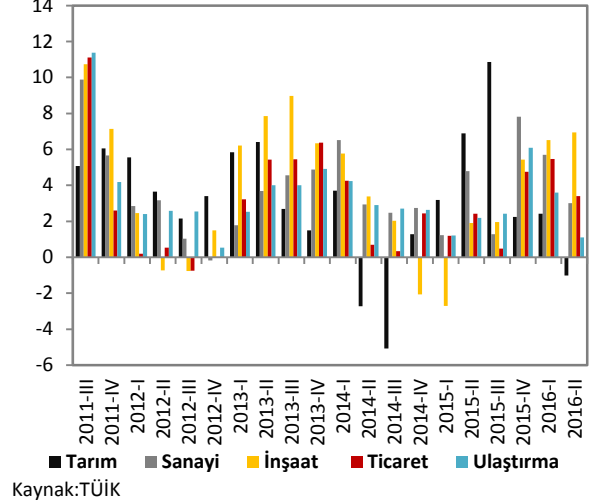
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



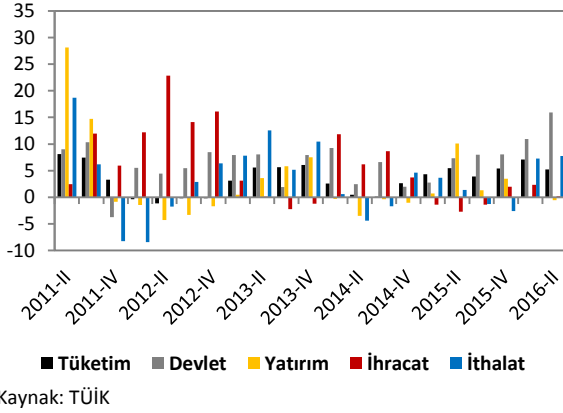
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

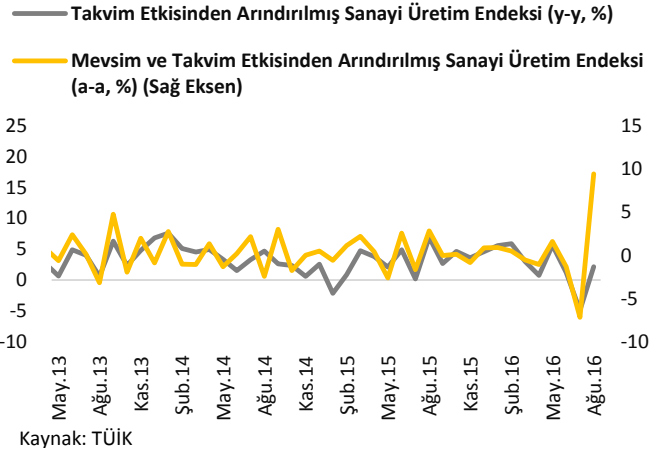


Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

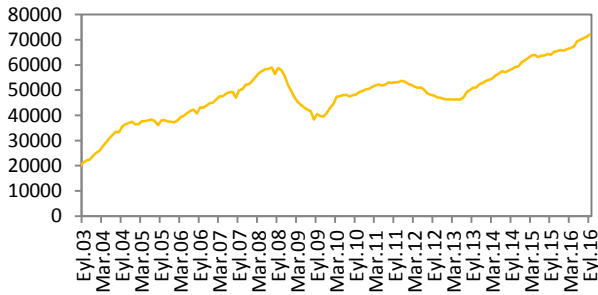


Sanayi Üretim Endeksi



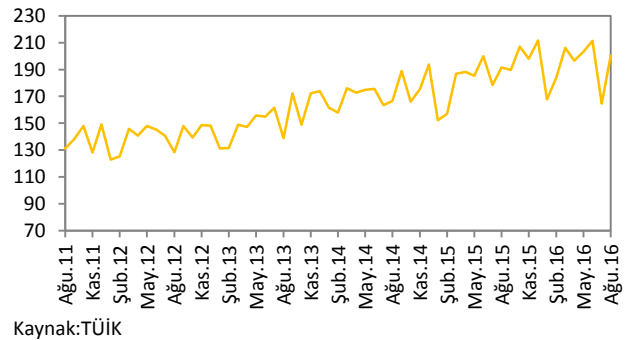
Toplam Otomobil Üretimi

Toplam Otomobil Üretimi (Adet) (12 aylık Har. Ort.)

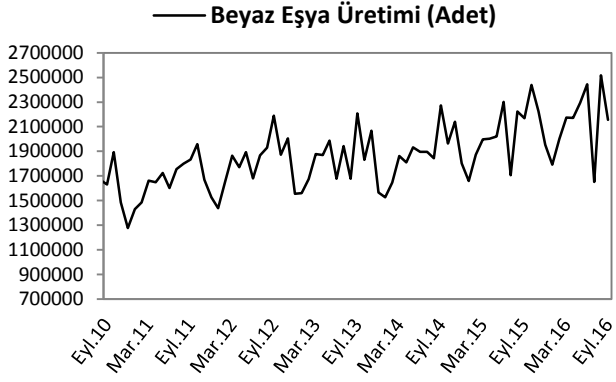


Sanayi Ciro Endeksi

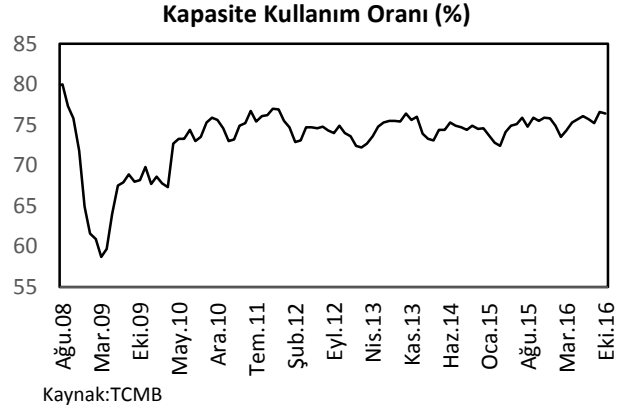
Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)



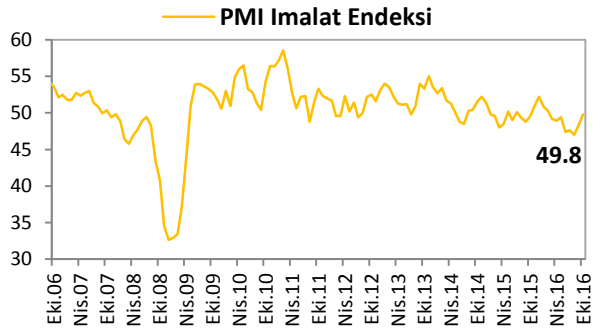
Beyaz Eşya Üretimi



Kapasite Kullanım Oranı

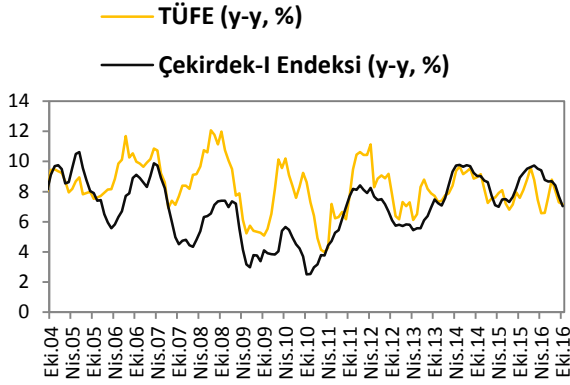


PMI Endeksi



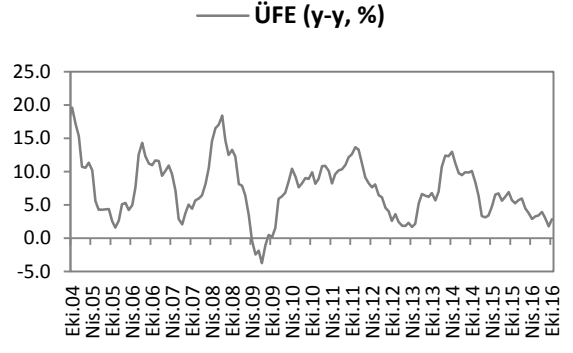
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



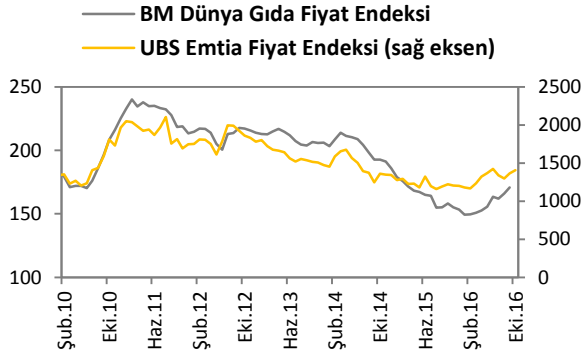
Kaynak: TCMB

ÜFE



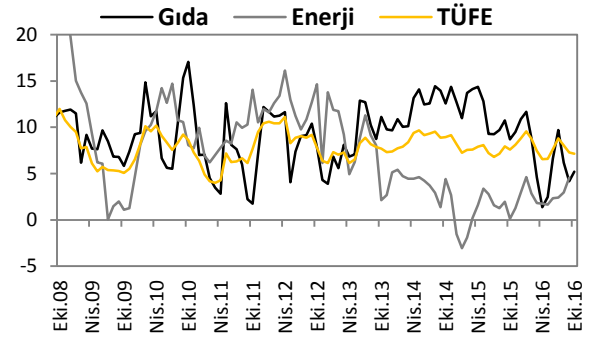
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



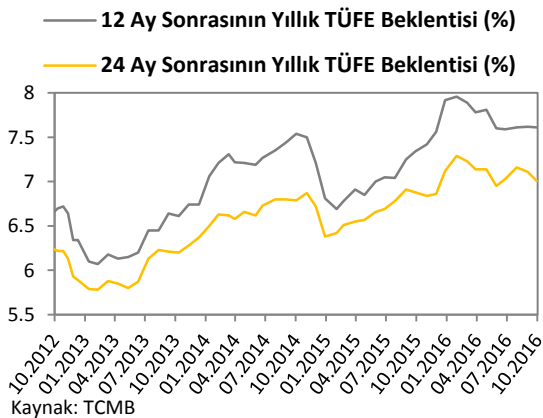
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



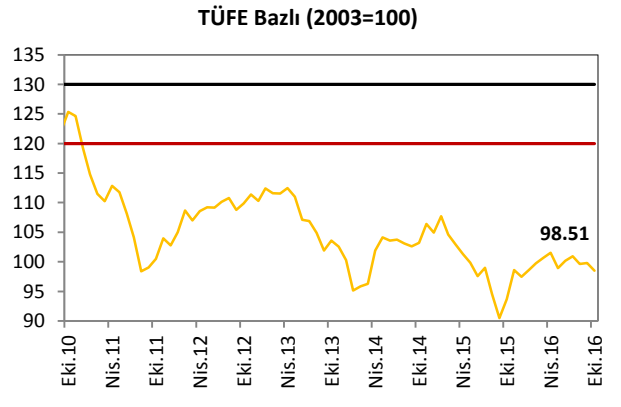
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

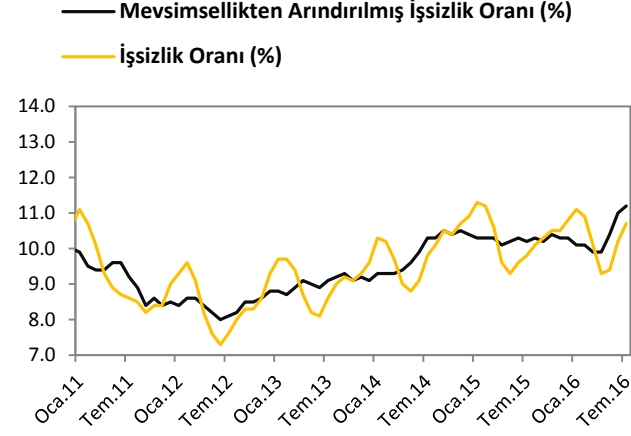
Reel Etkif Döviz Kuru



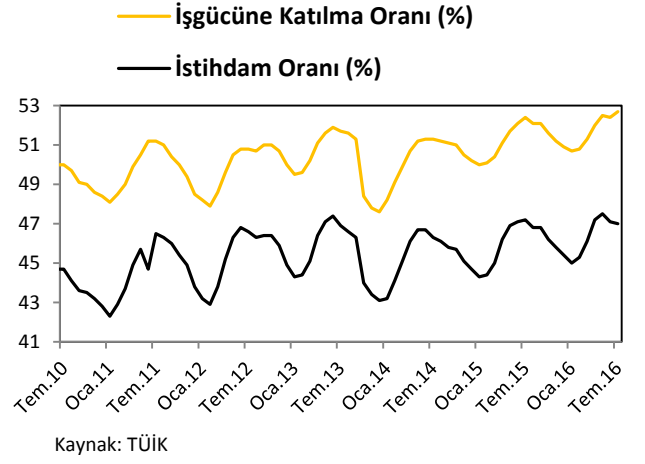
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

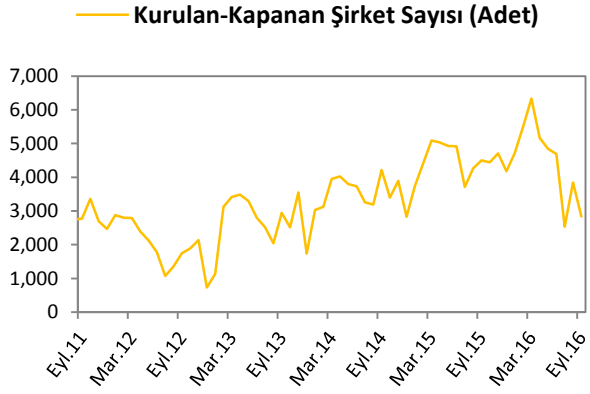
İşsizlik Oranı



İşgücüne Katılım Oranı

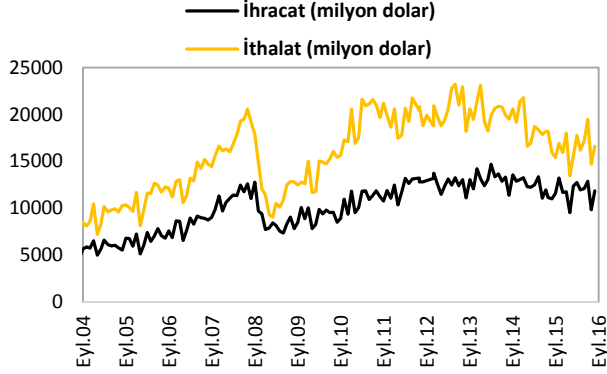


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

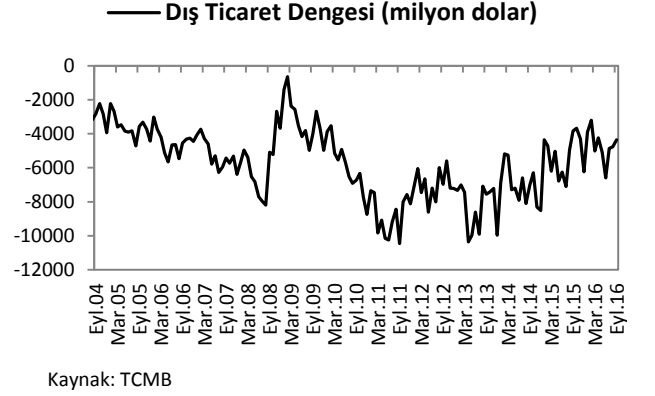


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

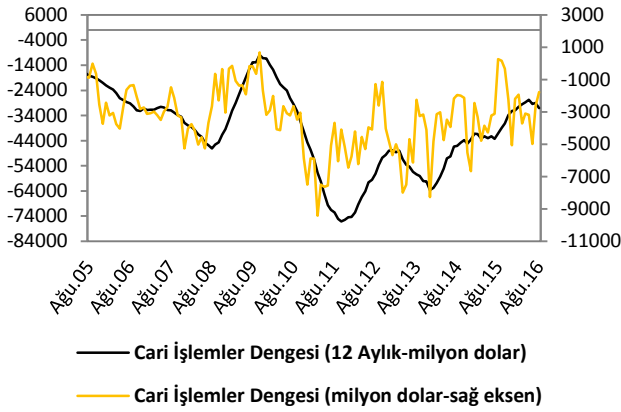
İthalat-İhracat



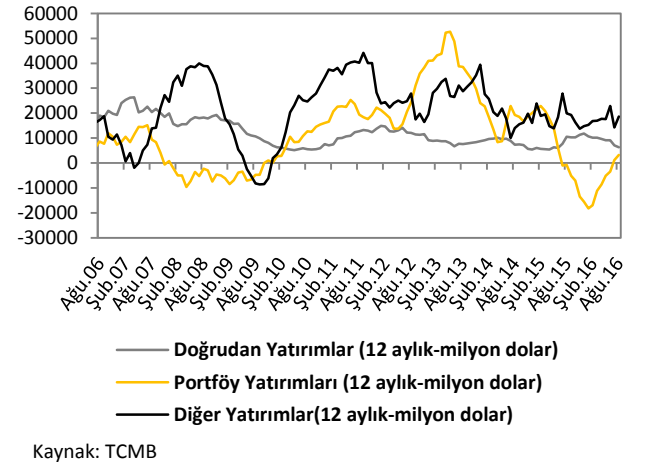
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

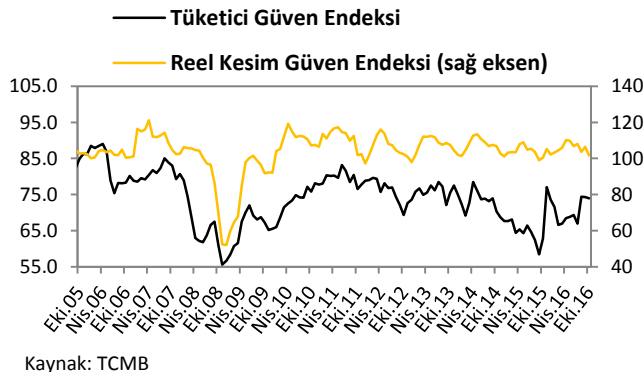


Sermaye ve Finans Hesabı



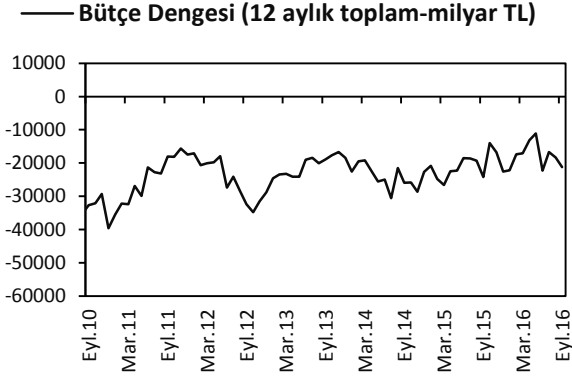
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

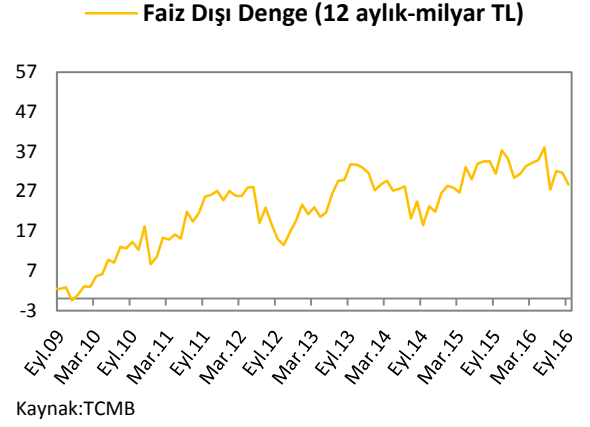


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

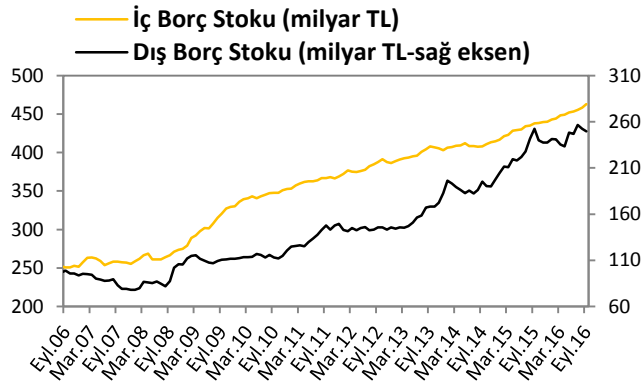
Bütçe Dengesi



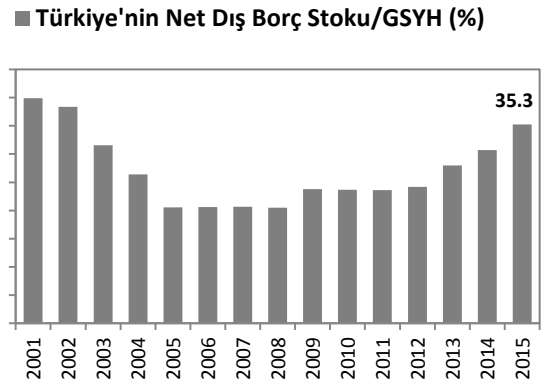
Faiz Dışı Denge



İç ve Dış Borç Stoku

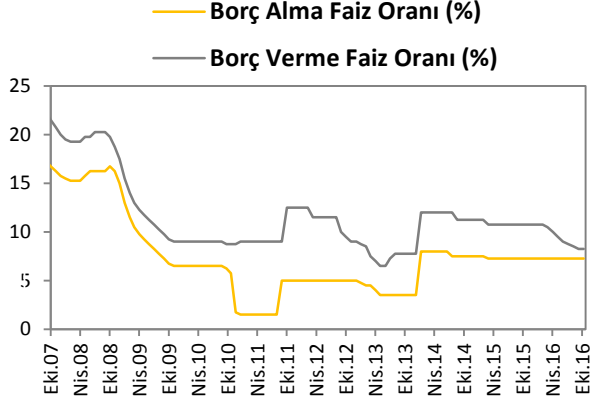


Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



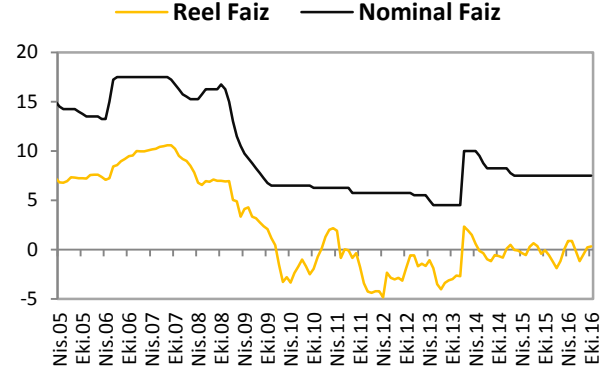
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.5	1.5	-2.70	0.50	98.6
Euro Bölgesi	1.6	0.5	3.20	0.00	-8.00
Almanya	1.8	0.70	7.30**	0.00	97
Fransa	1.10	0.50	-0.13	0.00	-14.60
İtalya	0.98	-0.10	2.13	0.00	108.00
Macaristan	2.60	0.60	2.26**	0.90	-20.30
Portekiz	0.90	0.70	0.45	0.00	-10.70
İspanya	3.20	0.70	0.98**	0.00	-4.80
Yunanistan	-1.00	-0.10	-0.00	0.00	-63.60
İngiltere	2.30	1.00	-4.33	0.25	-3.00
Japonya	0.80	-0.50	3.33	-0.10	42.30
Çin	6.70	1.90	2.67	4.35	104.60
Rusya	-0.60	6.10	2.93**	10.00	--
Hindistan	5.30	4.14	-1.25	6.25	--
Brezilya	-3.78	8.48	-4.31**	14.00	104.40
G.Afrika	0.60	6.10	-5.44**	7.00	-11.00
Türkiye	3.09	7.16	-5.40**	7.50	74.04

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2015 yılı verileridir. ** 2014 verileri.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2014	2015	En Son Yayınlanan		2016 Yılına Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 748 167	1 952 638	525 932	(2016 2Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y, %)	3.0	4.0	3.1	(2016 2Ç)	3.40
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	2.6	4.6	2.2	(Ağustos 2016)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	74.6	75.8	76.4	(Ekim 2016)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.9	10.3	10.7	(Temmuz 2016)	10.50
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.17	8.81	7.16	(Ekim 2016)	8.00
ÜFE (y-y, %)	6.36	5.71	2.84	(Ekim 2016)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	251,991	312,309	348,764	(28.10.2016)	--
M2	1,018,546	1,206,005	1,327,235	(28.10.2016)	--
M3	1,063,151	1,249,183	1,370,950	(28.10.2016)	--
Emisyon	77,420	94,464	1,133,128	(28.10.2016)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	106,314	95,703	101,626	(28.10.2016)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.50	7.25	7.25	(04.11.2016)	--
TRLIBOR O/N	11.25	11.28	8.43	(04.11.2016)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-43,552	-32,228	-1,776	(Ağustos 2016)	-34,600
İthalat	242,177	207,234	15,296	(Eylül 2016)	--
İhracat	157,610	143,839	10,934	(Eylül 2016)	--
Dış Ticaret Dengesi	-84,567	-63,395	-4,361	(Eylül 2016)	-61,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	414.6	440.1	463.0	(Eylül 2016)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	197.5	237.5	249.8	(Eylül 2016)	--
Kamu Net Borç Stoku	187.1	161.0	161.0	(2015)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2014 Eylül	2015 Eylül			
Bütçe Gelirleri	30.34	33.84	36.08	(Eylül 2016)	--
Bütçe Giderleri	39.55	47.94	52.98	(Eylül 2016)	--
Bütçe Dengesi	-9.21	-14.10	-16.91	(Eylül 2016)	--
Faiz Dışı Denge	-4.58	-7.72	-10.67	(Eylül 2016)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçağlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93

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 doğruluğuna 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, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değışiklik yapma hakkına sahiptir.