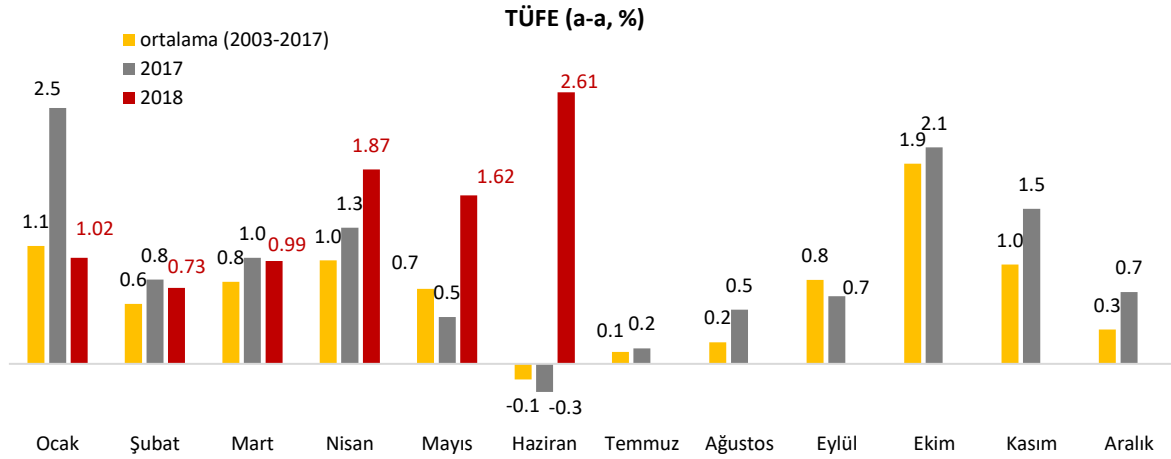


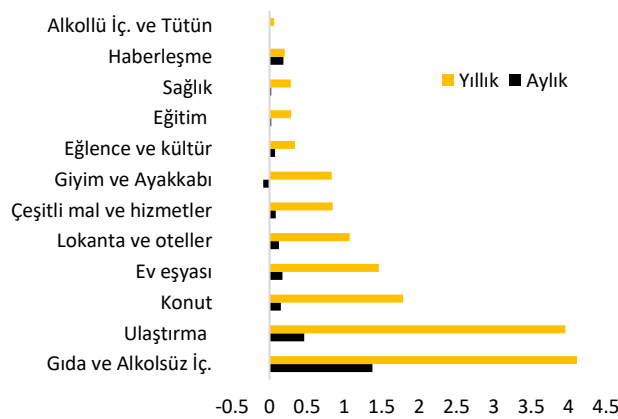
Enflasyon tarihi yüksek seviyeye çıktı.

Enflasyon Haziran'da beklentilerin oldukça üzerinde bir artışla %15.39'a yükseldi. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de de artış devam etti. Çekirdek enflasyon momentumu da sert şekilde yükseldi. Enflasyondaki yükselişte gıda fiyatlarındaki hareket belirleyici oldu. Bu haftaki raporumuzda Haziran ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kaynak: TCMB

Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Haziran'da aylık bazda beklentilerin üzerinde %2.61 arttı (Piyasa Beklentisi: %1.40, VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Beklentisi: %1.10). Yıllık bazda ise TÜFE Mayıs ayındaki %12.15'ten, Haziran'da %15.39'a yükseldi. Böylece enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı. Enflasyonun Haziran ayında beklentimizden yüksek gerçekleşmesinde gıda ve ulaştırma grubunda fiyat artışlarının beklentimizin üzerinde gelmesi etkili oldu. Haziran'da Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE) ise, bir önceki aya göre %3.03 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %20.16'dan %23.71'e yükseldi.

TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)

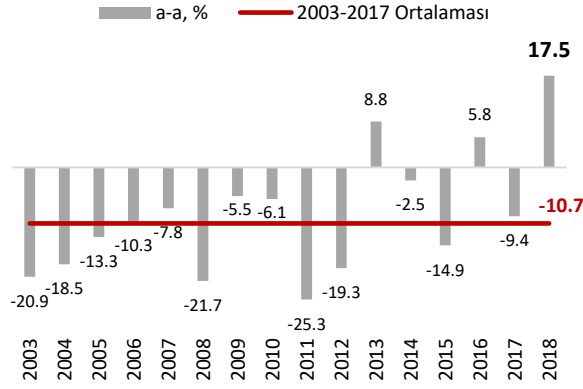
Kaynak: TÜİK

Haziran'da aylık bazda en yüksek artış gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yaşandı. Taze meyve sebze fiyatlarındaki aylık bazda %17.51'lik artışın etkisiyle gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları bir önceki aya göre %5.98 arttı ve enflasyonu 1.38 puan artış yönü etkiledi. Gıda fiyatlarında 2003 bazlı seriyeye göre ilk defa yaz aylarında bu kadar yüksek bir artış yaşandı. İkinci en yüksek artışı gösteren grup %4.76 ile haberleşme grubu olurken, grubun endeks içindeki ağırlığının düşük olması nedeniyle enflasyona katkısı da 0.19 puan ile düşük gerçekleşti. Üçüncü en yüksek artış ulaştırma grubunda yaşandı. Akaryakıt fiyatlarında, döviz kurları ya da uluslararası petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı yükselişleri etkisizleştirmek için,

söz konusu malların tabi olduğu ÖTV tutarlarında, gerçekleşen artış tutarı kadar azalış yapılarak zammın fiyatlara yansıtılmaması kararının alınmasına rağmen otomobil fiyatları ile ulaştırma ücretlerindeki artış sonucu, ulaştırma grubu bir önceki aya göre %2.66 arttı ve enflasyonu 0.46 puan artış yönü etkiledi. Kurdaki artışın etkilerinin görüldüğü ev eşyası, eğlence ve kültür, çeşitli mal ve hizmetler gruplarında da yüksek artışlar yaşandı. Söz konusu grup fiyatları sırasıyla %2.24, %2.16 ve %1.75 arttı. Yaz turizm sezonunun açılması ve gıda fiyatlarındaki yükselişin

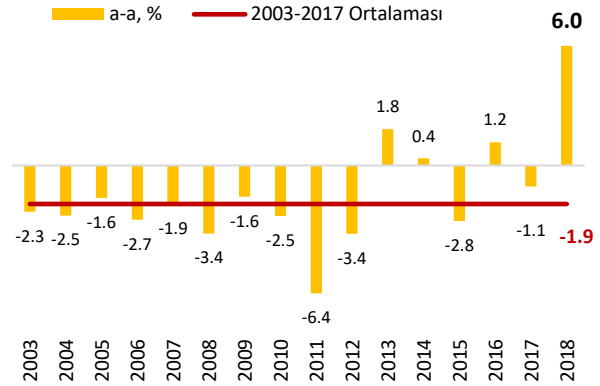
yansıtılması sonucu lokanta ve oteller grubu da bir önceki aya göre %1.74 arttı. Haziran ayında düşüş gösteren tek grup giyim ve ayakkabı oldu. Kur artışlarına rağmen sezon indirimleri sonucu giyim ve ayakkabı grubu bir önceki aya göre %1.15 düştü ve enflasyonu 0.08 puan düşüş yönlü etkiledi.

Taze Meyve Sebze Haziran Ayları Aylık Fiyat Değişimi



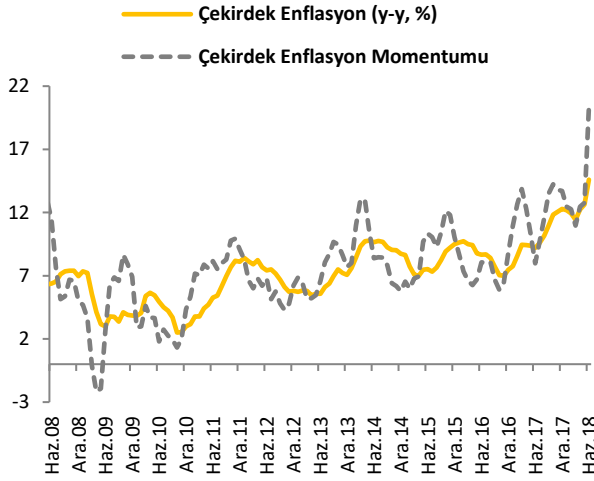
Kaynak: TÜİK

Gıda ve Alkolsüz İçecekler Haziran Ayları Aylık Fiyat Değişimi

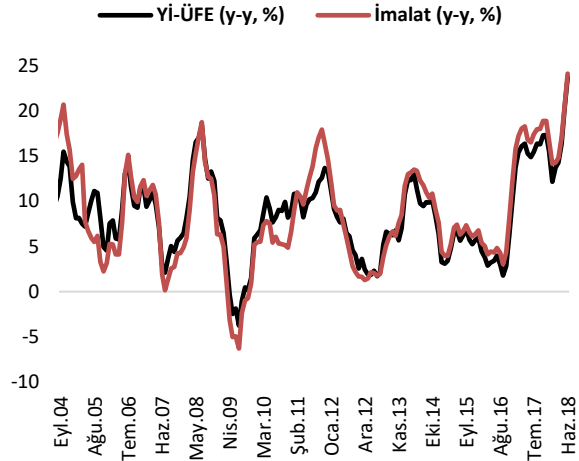


Kaynak: TÜİK

Haziran ayında enflasyonun beklentilerin çok üzerinde gerçekleşmesinde özellikle taze meyve sebze fiyatlarındaki yükselişten kaynaklı olarak gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yükseliş belirleyici oldu. Gıda fiyatlarında oynaklık yüksek olmakla birlikte geçmiş dönemler incelendiğinde mevsimsel etkilerin baskın olduğu taze meyve sebze fiyatlarında ve dolayısıyla gıda grubunda Haziran aylarında genel olarak bir önceki aya göre düşüş yaşandığını görüyoruz. Ancak bu yıl patates ve soğan gibi sepet içinde ağırlık yüksek temel besin maddelerinin fiyatlarındaki sert yükseliş sonucu taze meyve sebzede bir önceki aya göre %17.5 oranında daha önce görülmemiş sert bir yükseliş yaşandı ve bunun sonucunda gıda ve alkolsüz içecekler grubunda da artış %6 oldu.



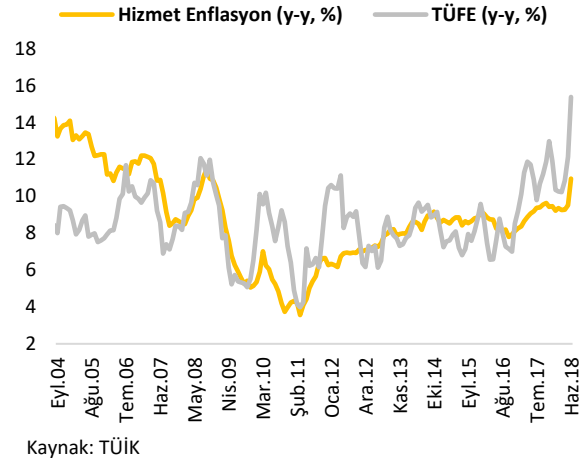
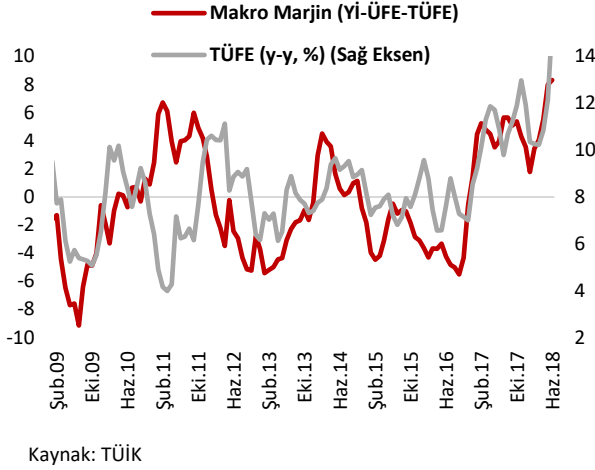
Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (C endeksi) Haziran'da bir önceki aya göre %1.81 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %12.64'ten Haziran'da %14.60'a yükseldi. Böylece çekirdek enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı. Mevsimsellikten arındırılmış çekirdek enflasyon Haziran ayında aylık bazda %2.44 ile sert bir yükseliş gösterdi. Söz konusu rakam 2003 bazlı serinin en yüksek aylık artış rakamı oldu. Çekirdek enflasyonunun momentumunda (mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık ortalaması alınmış ve

yıllıklandırılmış) da Haziran'da sert yükseliş yaşandı. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE), Haziran'da bir önceki aya göre %3.03 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %20.16'dan %23.71'e yükseldi. Böylece Yİ-ÜFE 2003 Temmuz'dan sonraki en yüksek seviyeye çıktı. Ana sanayi gruplarına göre Haziran'da aylık bazda en yüksek artış %3.52 ile ara malı grubunda, sektörlerle göre ise %15.09 ile ham petrol ve doğalgazda yaşandı.



Sonuç olarak, Haziran'da enflasyon taze meyve sebze fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle bir önceki aya göre beklentilerin üzerinde aylık bazda %2.61 arttı ve yıllık bazda 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesi olan %15.39'a çıktı. Haziran'da çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE de tarihi yüksek seviyelere çıktı. Çekirdek enflasyon %14.60 ile 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine, Yİ-ÜFE ise 2003 Temmuz'dan sonraki en yüksek seviyeye ulaştı. Gıda fiyatlarında Haziran'da yaşanan artışın ardından, özellikle sert fiyat artışları ile dikkat çeken patates ve soğanda ithalat yolu ile fiyatların düşürülmesi sonucu Temmuz'da yatay bir hareket görebiliriz. Öte yandan sigara fiyatlarına, köprü ücretlerine yapılan zamlar Temmuz ayı enflasyonuna yükseliş olarak yansıyacaktır. Manşet enflasyonun öncülü olarak kabul ettiğimiz çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de Haziran ayında da yükselişin devam etmiş olması ve Yİ-ÜFE ile TÜFE arasındaki marjın (Makro Marjin) genişlemesi, manşet enflasyonda Temmuz ayında yükselişin devam edebileceğini gösteriyor. Bu nedenle Haziran'daki sert yükselişin ardından Temmuz'da da yükseliş devam edebilir ve manşet enflasyonda tepe noktayı görebiliriz. Ağustos ayı ile birlikte ise manşet enflasyonda yeniden düşüş yaşanabilecektir. Bununla birlikte ekonomik aktivitedeki canlılığın devam etmesi durumunda hizmet enflasyonundaki katılıktan kaynaklı olarak enflasyonda yüksek seyir devam edebilir. Son dönemde üst üste faiz artırımı kararı alan TCMB'nin enflasyonda beklentilerin üzerinde sert bir artış yaşanmasının ardından 24 Temmuz'daki Para Politikası Kurulu toplantısında nasıl bir yol izleyeceği ve 31 Temmuz'da yayımlayacağı yılın üçüncü enflasyon raporunda %8.4 olan yılsonu enflasyon beklentisini yukarı yönlü hangi seviyeye güncelleyeceği takip edilecek.

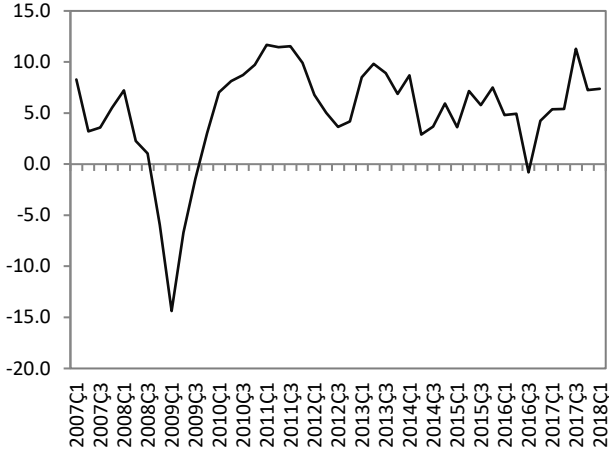
Haftalık Veri Takvimi (09 – 13 Temmuz 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
09.07.2018	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	20.1 Milyar Euro	20 Milyar Euro
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	573.8 Milyar Yen	-483.1 Milyar Yen
10.07.2018	Almanya	Zew Endeksi (Temmuz)	-16.1	-18
	Fransa	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	%2.1	%0.3
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	%1.9	%2.7
	İngiltere	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	%1.8	%1.9
11.07.2018	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	5.43 Milyar \$	5.8 Milyar \$
	ABD	ÜFE (Haziran, y-y)	%3.1	%3.1
	Japonya	ÜFE (Haziran, y-y)	%2.7	%2.8
12.07.2018	ABD	TÜFE (Haziran, y-y)	%2.8	%2.9
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Temmuz)	231 bin kişi	--
		Bütçe Dengesi (Haziran)	-146.8 Milyar \$	--
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	%1.7	%2.3
	Almanya	TÜFE (Haziran, y-y)	%2.1	%2.1
	Fransa	TÜFE (Haziran, y-y)	%2.4	%2.4
13.07.2018	ABD	Michigan Ün. Tüketici Güven Endeksi (Haziran, öncül)	98.2	98.2
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	%4.2	--
		Kapasite Kullanım Oranı (Mayıs, a-a)	%1.8	--

TÜRKİYE

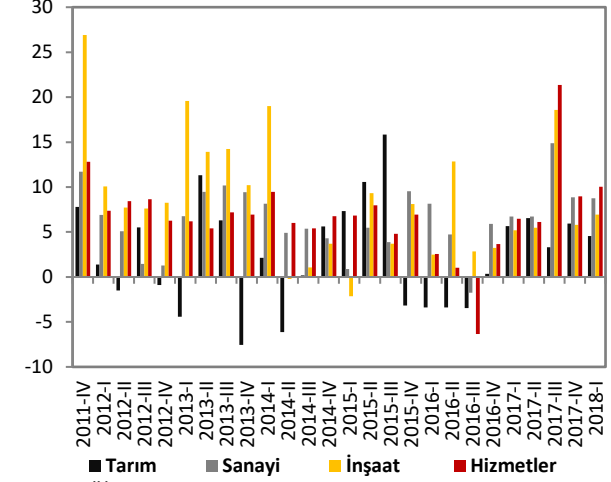
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



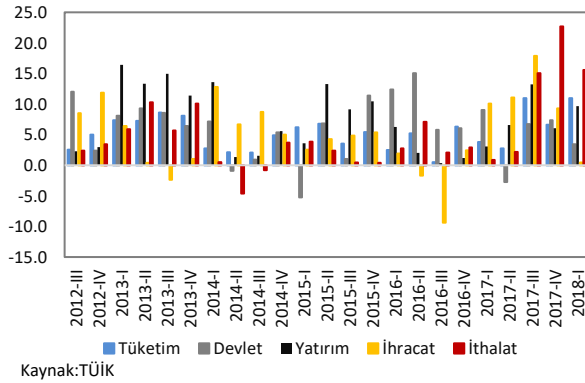
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

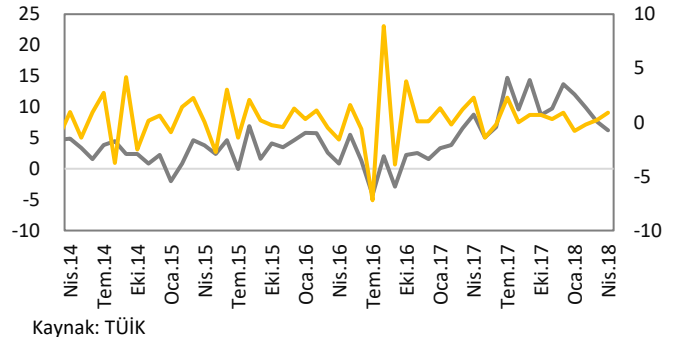
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

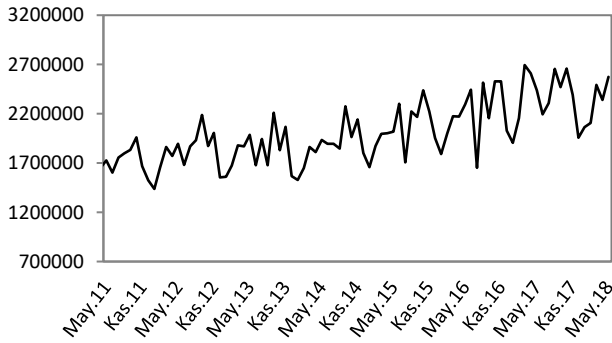
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



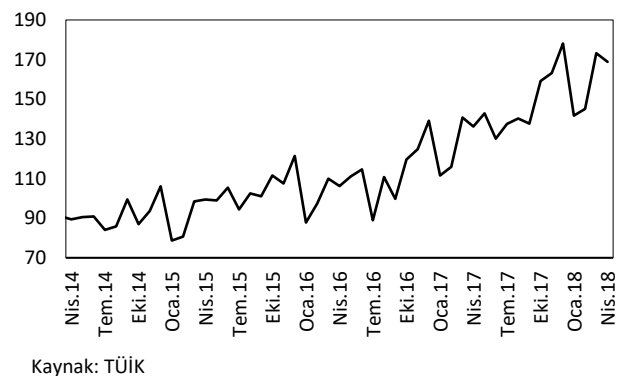
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

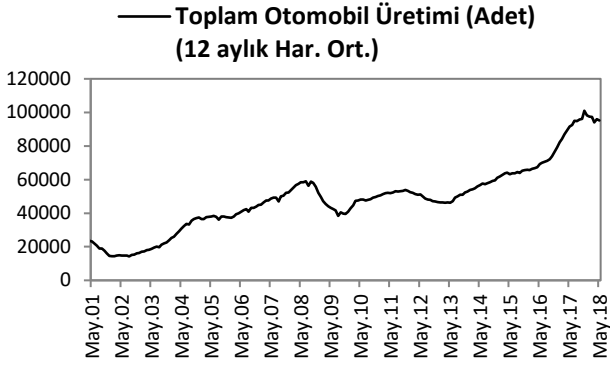


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)

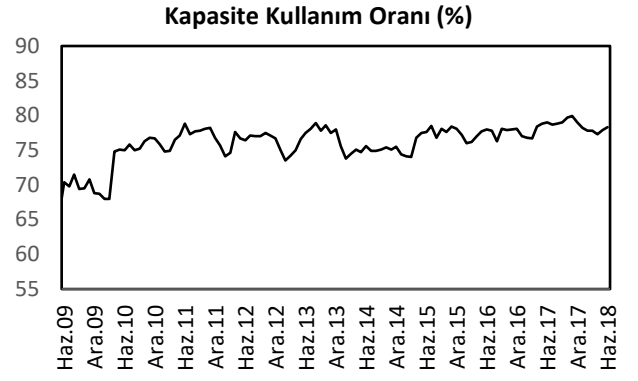


Toplam Otomobil Üretimi



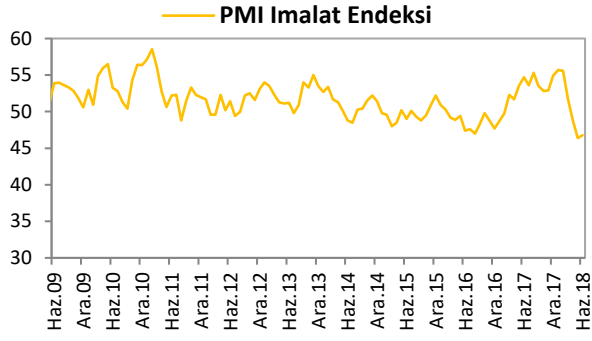
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

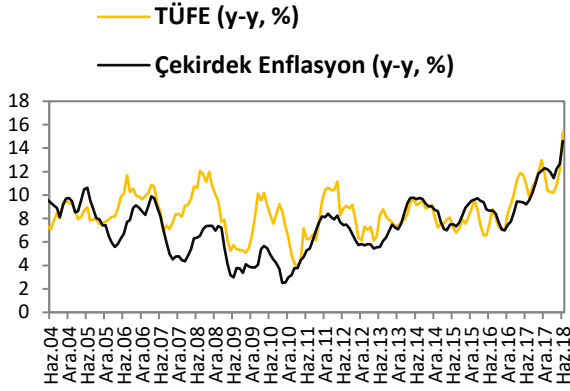
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

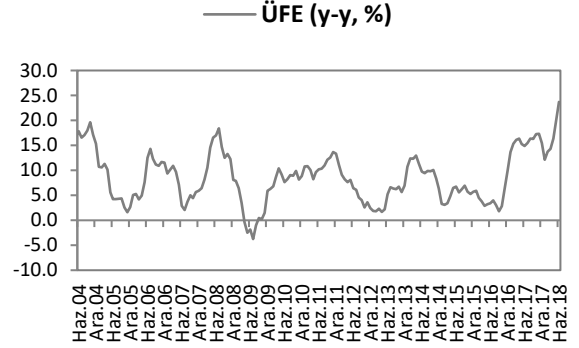
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



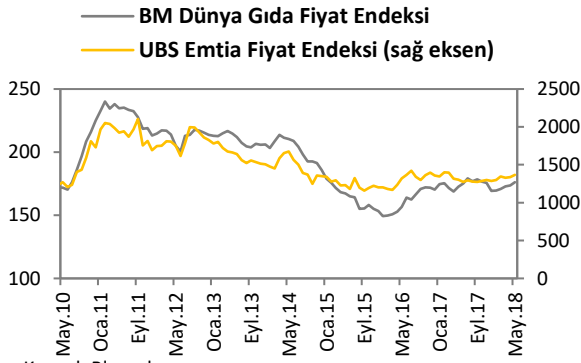
Kaynak: TCMB

ÜFE



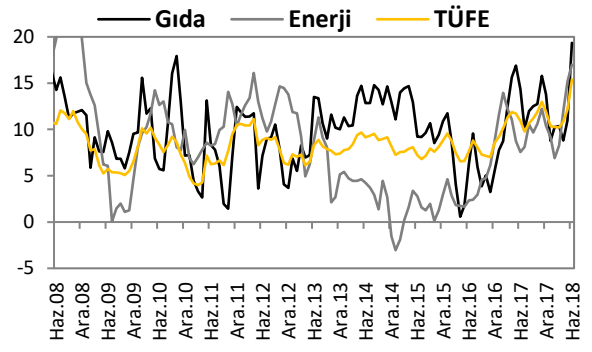
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



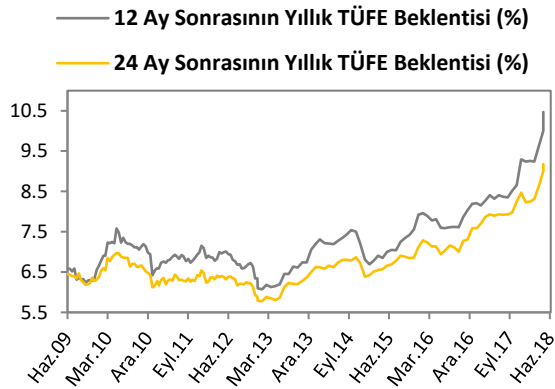
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



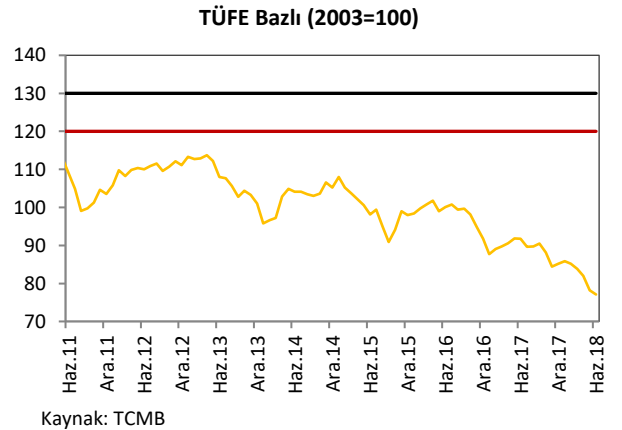
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

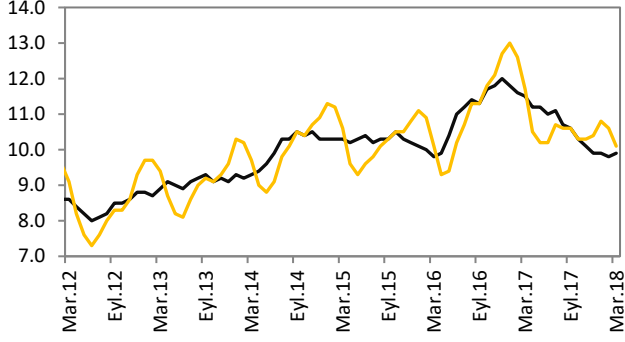


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

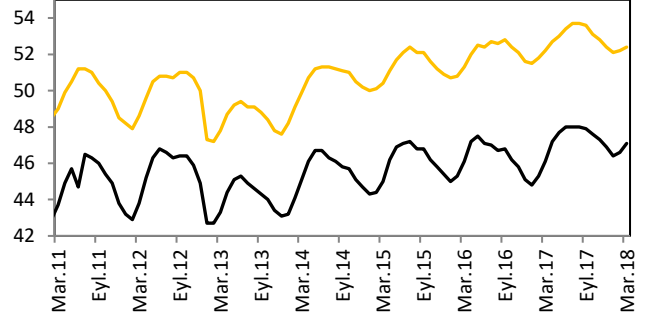
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

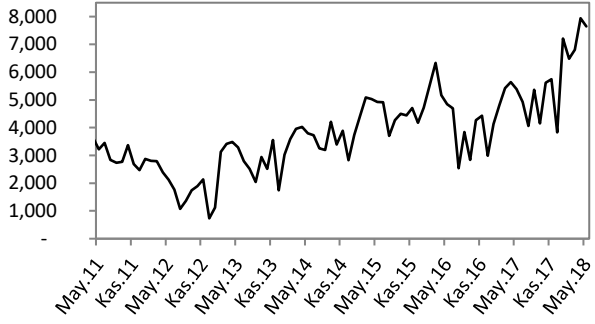
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

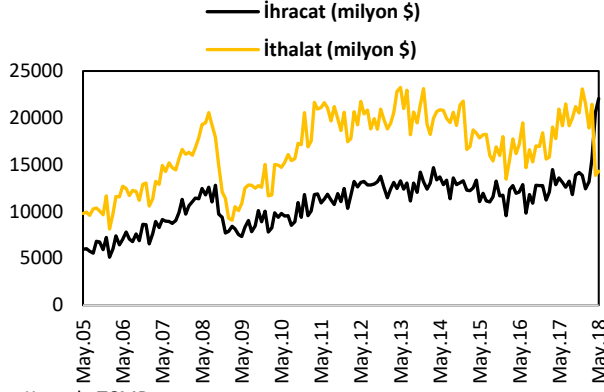
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



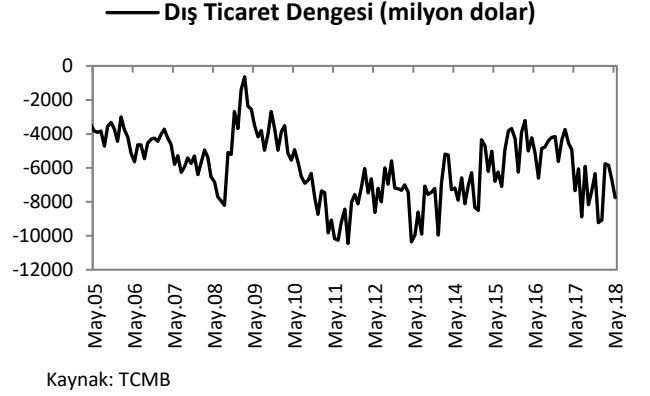
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

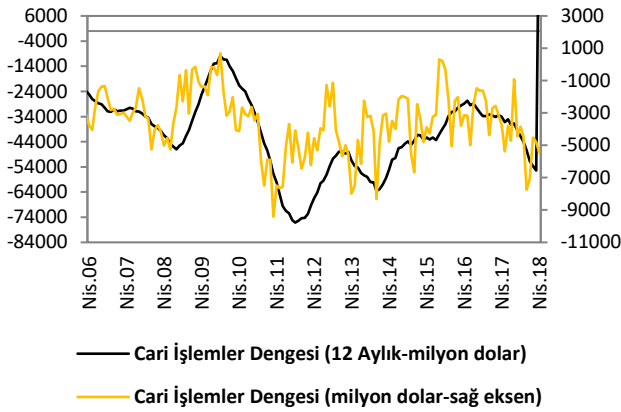
İthalat-İhracat



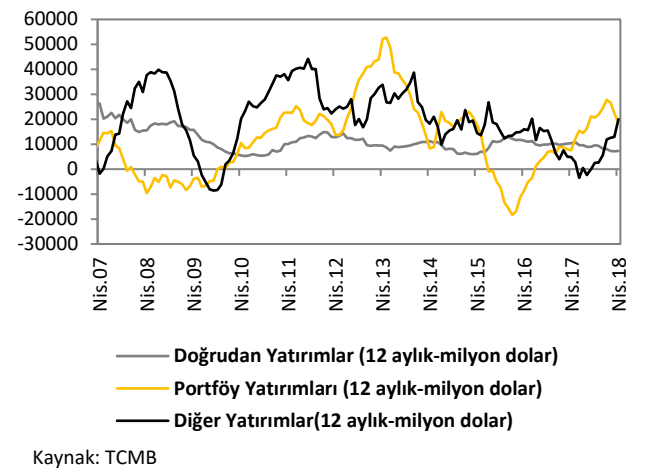
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

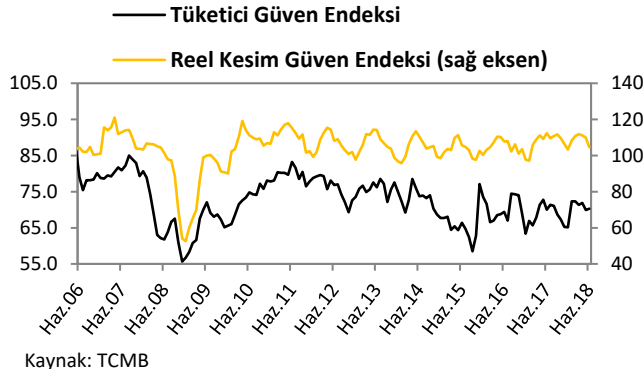


Sermaye ve Finans Hesabı



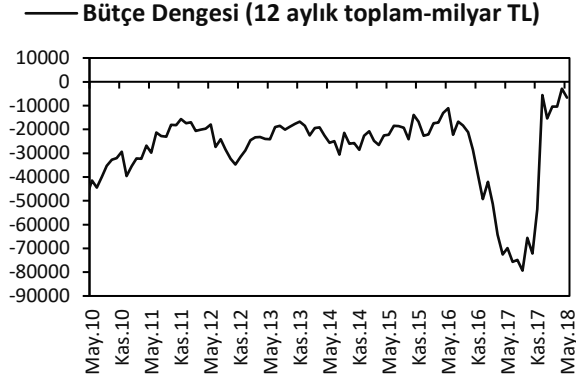
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

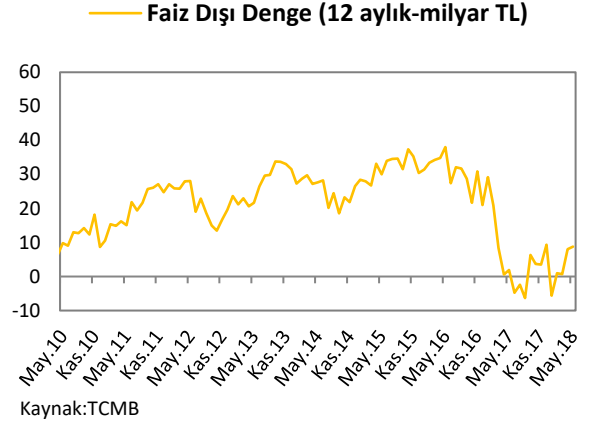


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

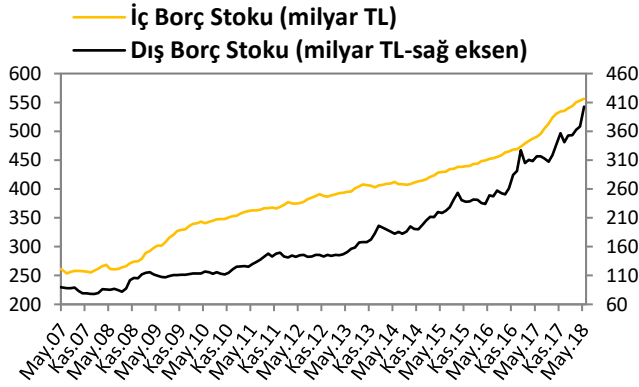
Bütçe Dengesi



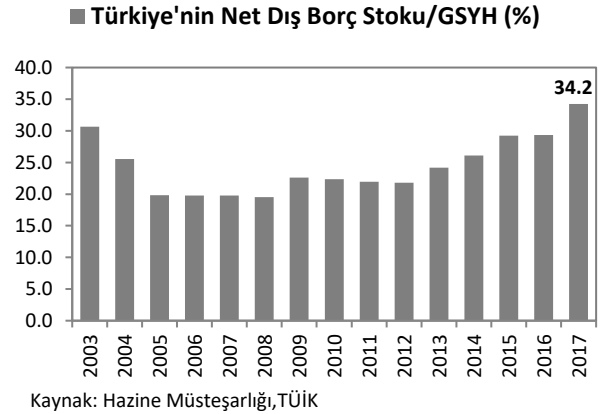
Faiz Dışı Denge



İç ve Dış Borç Stoku

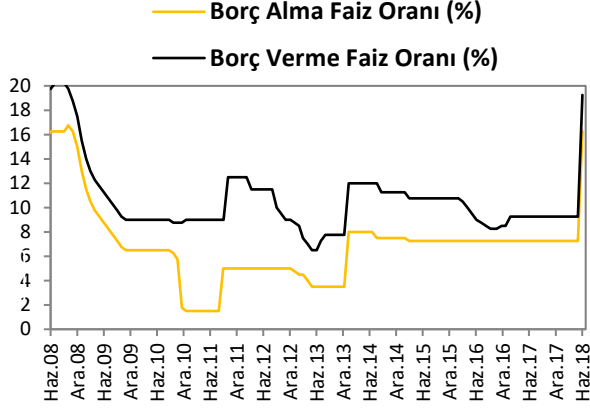


Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



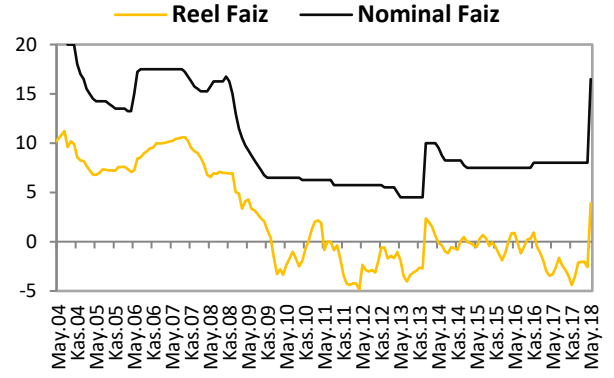
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.8	2.8	-2.43**	2.00	126.4
Euro Bölgesi	2.5	2	3.42**	0.00	-0.50
Almanya	2.3	2.10	8.05	0.00	106
Fransa	2.20	2.40	-1.42	0.00	-9.50
İtalya	1.40	1.50	2.71**	0.00	116.20
Macaristan	4.40	2.80	3.58	0.90	-5.70
Portekiz	2.10	2.00	0.46	0.00	1.30
İspanya	3.00	2.30	1.92**	0.00	1.80
Yunanistan	2.30	0.80	-0.82	0.00	-52.40
İngiltere	1.20	2.40	-4.07	0.50	-9.00
Japonya	1.10	0.70	4.01	-0.10	43.70
Çin	6.80	1.80	1.37	4.35	122.90
Rusya	1.30	2.40	2.64	7.25	--
Hindistan	5.30	3.96	-1.96	6.25	--
Brezilya	1.21	2.86	-0.48	6.50	102.20
G.Afrika	0.80	4.40	-3.26**	6.50	26.00
Türkiye	7.40	12.15	-5.46	17.75	70.28

Kaynak: Bloomberg. *Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı verileridir. **2016 verileridir.

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 (%)
2016	2 608 526	3.2	10.9	1.6	78.1
2017	3 104 907	7.4	10.9	8.7	79
Son Yayınlanan	792691 (2018Ç1)	7.4 (2018Ç1)	10.1 (Mart)	6.2 (Nisan)	78.3 (Haziran)
Fiyat Gelişmeleri					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	ÜFE		
2016	8.53	7.48	9.94		
2017	11.92	12.3	15.47		
2018 (Haziran, y-y, %)	15.39	14.60	23.71		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2016	382,351	1,624,675	1,450,682	111,762	92,050
2017	449,632	1,720,007	1,675,831	119,198	84,110
Son Yayınlanan (29.06.2018)	513,645	1,805,727	1,865,143	135,378	75,565
Faiz Oranları					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2016	7.25	8.50	7.5	9.03	
2017	7.25	9.25	8	13.38	
Son Yayınlanan (06.07.2018)	16.25	19.25	17.75	18.46	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	İthalat (Mayıs)	İhracat (Mayıs)	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	
2016	-33,1	198,6	142,5	-56,1	
2017	-47,4	233,8	157,0	-76,8	
Son Yayınlanan	-5,4	22.1	14,3	-7.8	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku (2017Ç4)		
2016	468.6	291.3	219.2		
2017	563.4	341.0	262.1		
Son Yayınlanan	556.4 (Mayıs)	402.6 (Mayıs)	262.1		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2016	46.8	40.3	-6.6	0.2	
2017	58.6	39.1	-19.5	-12.4	
2018 (Mayıs)	67.3	70	2.7	8.7	
Rasyolar (2017, %)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	1.5	53.3	5.5		
	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)	
2018 Beklentilerimiz	5.00	12.00	51	10.2	

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	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0216-724 30 85
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

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.