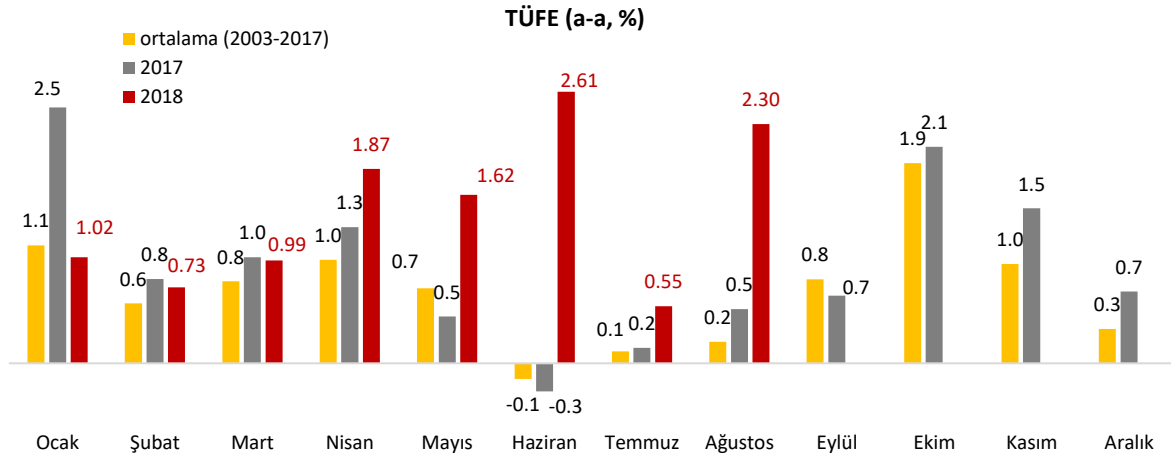


Enflasyondaki yükseliş Ağustos ayında devam etti.

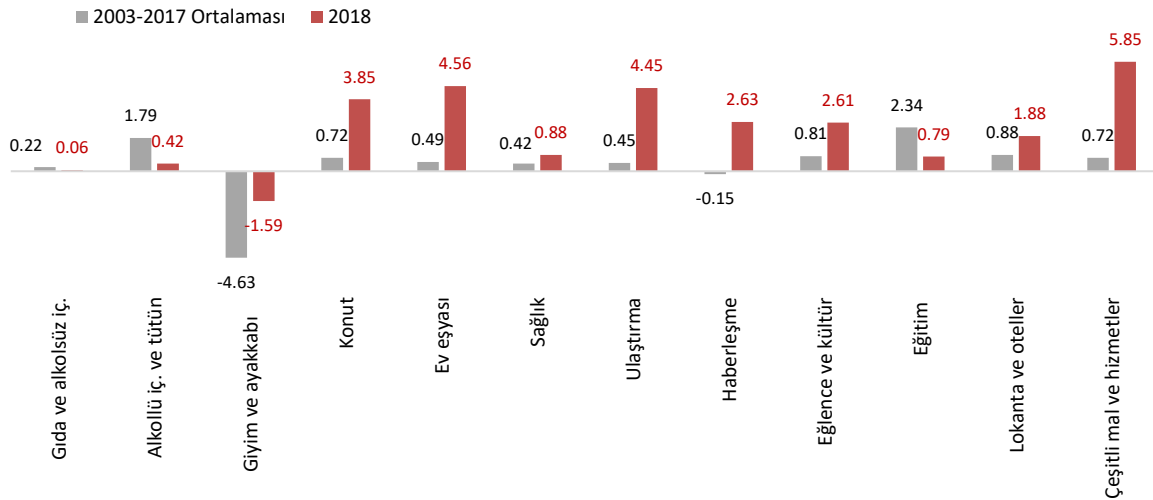
Enflasyon Ağustos'ta kur artışı ve zamların etkisiyle aylık bazda %2.30 yükselişle yıllık bazda %17.90'a çıktı. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de yükseliş devam etti ve Yİ-ÜFE %32.1 ile 2003 Mayıs'tan sonraki en yüksek seviyeye ulaştı. Enflasyondaki yükseliş yılsonu enflasyon beklentilerinin de yükselmesine neden oldu. Bu haftaki raporumuzda Ağustos ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kaynak: TCMB

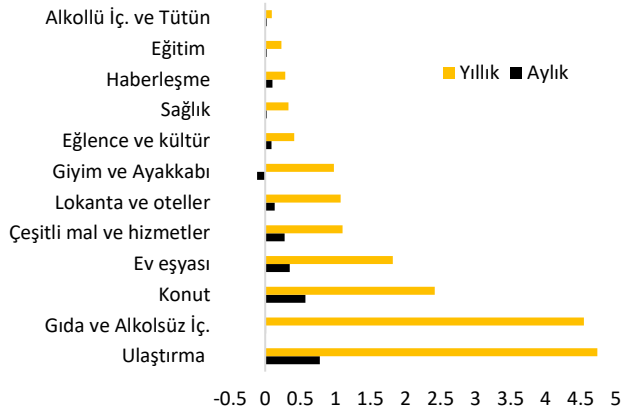
Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Ağustos'ta aylık bazda beklentilere yakın %2.30 arttı (Piyasa Beklentisi: %2.23, VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Beklentisi: %2.26). Yıllık bazda ise TÜFE Temmuz ayındaki %15.85'ten, Ağustos'ta %17.90'a yükseldi. Böylece enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı.

Harcama Grupları Ağustos Ayı Gerçekleşmeleri (a-a, %)



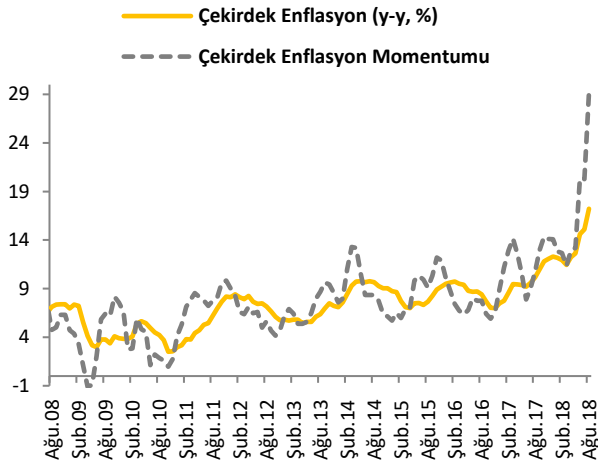
Kaynak: TÜİK, VakıfBank

TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)



Kaynak: TÜİK

yaşandığı ulaştırma grubu enflasyonu 0.78 puan artış yönlü etkiledi. Elektrik ve doğalgaza yapılan zamlar sonucu konut grubu bir önceki aya göre %3.85 arttı ve enflasyona 0.57 puan artış yönlü katkı yaptı. Bir önceki aya yansımaları beklediğimiz telefon fiyatlarındaki artışın bu aya yansımaları sonucu haberleşme grubu fiyatları aylık bazda %2.63 arttı. Ağustos'ta eğlence ve kültür %2.61, lokanta ve oteller %1.88 artış gösterdi. Yeni dönemin başlaması nedeniyle daha hızlı bir artış yaşanmasını beklediğimiz eğitim grubunda ise artış %0.79 ile sınırlı kaldı. Eğitim grubunda Eylül'de hızlı bir artış görebiliriz. Enflasyon sepeti içinde en yüksek ağırlığa sahip gıda ve alkolsüz içecekler grubu, bir önceki aya göre %0.06 ile sınırlı bir artış gösterdi. Ağustos'ta düşüş gösteren tek grup ise giyim ve ayakkabı grubu oldu. Sezon indirimleri nedeniyle giyim ve ayakkabı grubu fiyatları bir önceki aya göre %1.59 azaldı ve enflasyonu 0.11 puan düşüş yönlü etkiledi.



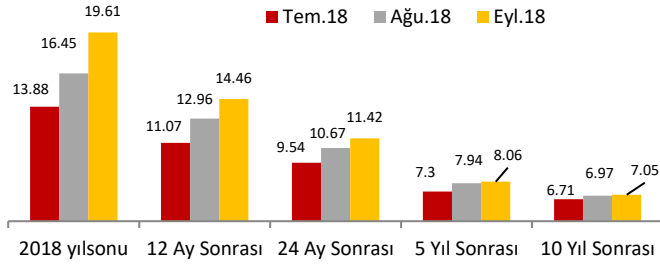
Kaynak: TÜİK

aylık bazda en yüksek artış %8.42 ile ara malı grubunda, sektörler göre ise %25.11 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde yaşandı. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de artışların devam ediyor olması, manşet enflasyon üzerinde önümüzdeki aylarda da baskının devam edebileceğini gösteriyor.

Ağustos'ta harcama gruplarındaki artışta kur etkisinin belirleyici olduğunu görüyoruz. Grupların çoğunluğunda fiyat artışları, geçmiş yıllar ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşti. En yüksek aylık artış %5.85 ile çeşitli mal ve hizmetler grubunda yaşandı. Böylece söz konusu grup enflasyonu 0.28 puan artış yönlü etkiledi. İkinci en yüksek artışı gösteren grup ise ev eşyası grubu oldu. Bir önceki aya göre %4.56 artan grup fiyatları enflasyonu 0.35 puan artış yönlü etkiledi. Ağustos'ta enflasyona en yüksek artış yönlü katkısı yapan grup bir önceki aya göre %4.45 artan ulaştırma grubu oldu. Akaryakıt fiyatlarında vergi ayarlamasının sona ermesi sonucu yaşanan artış ve otomobil fiyatlarındaki artışın etkisiyle hızlı artışın

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (C endeksi) Ağustos'ta bir önceki aya göre %2.35 arttı ve yıllık bazda Temmuz'daki %15.10'dan Ağustos'ta %17.22'ye yükseldi. Böylece çekirdek enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıktı. Çekirdek enflasyonun momentumunda (mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık ortalaması alınmış ve yıllıklandırılmış) ise Ağustos'ta sert bir yükseliş yaşandı. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE), Ağustos'ta bir önceki aya göre %6.60 arttı ve yıllık bazda Temmuz'daki %25'ten %32.13'e yükseldi. Böylece Yİ-ÜFE 2003 Mayıs'tan sonraki en yüksek seviyeye çıktı. Ana sanayi gruplarına göre Ağustos'ta

Enflasyon Beklentileri (yıllık, %)



Kaynak: TCMB

Sonuç olarak, Ağustos'ta enflasyon kurdaki yükselişin ve çeşitli kalemlere yapılan zamların etkisiyle bir önceki aya göre %2.30 arttı ve yıllık bazda 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesi olan %17.90'a çıktı. Ağustos'ta çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE de tarihi yüksek seviyelere çıktı. Çekirdek enflasyon %17.22 ile 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine, Yİ-ÜFE ise %32.13 ile 2003 Mayıs'tan sonraki en yüksek seviyeye ulaştı. Ağustos'ta doğalgaz ve elektiriğe yapılan zamların, telefon fiyatlarındaki artışın etkisini, akaryakıt fiyatlarında vergi ayarlamalarının sona

ermesinin etkisini ve kurdaki artışın fiyatlara yansımalarının etkisini gördük. Enflasyon üzerinde Eylül ayında da kurdaki artışın gecikmeli etkilerini görmeye devam edeceğiz. Ağustos'ta sürpriz şekilde düşük gelen gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yaz mevsiminin sona ermesi, kurdaki yükseliş, elektrik ve doğalgaz zamları ve akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkisiyle önümüzdeki aylarda hızlı yükselişler görebiliriz. Bu bağlamda özellikle gıda ve eğitim grupları kaynaklı olarak enflasyonda en erken Ekim ayına kadar yükseliş devam edecek. TÜFE ve Yİ-ÜFE arasındaki marjın yüksek olması da bu durumu teyit ediyor. Kurda beklenmedik bir şok yaşanmadığı sürece son çeyrekte ise enflasyonda düşüş görebiliriz. Enflasyonda son çeyrekte beklenen düşüşün yaşanması halinde yılı %18.40 seviyesinden sonlandırmasını bekliyoruz. Piyasa beklentileri ise TCMB Eylül ayı beklenti anketine göre %19.61'e yükseldi. Enflasyon verilerinin açıklandığı 3 Eylül günü TCMB Eylül ayı toplantısına ilişkin bir açıklama yayımlayarak fiyat istikrarını desteklemek amacıyla gerekli tepkiyi vereceğini ve parasal duruşun yeniden şekillendirileceğini açıkladı. Bu açıklamalar TCMB'nin 13 Eylül'de yapılacak toplantıda faiz artırımına gideceği beklentilerini artırdı.

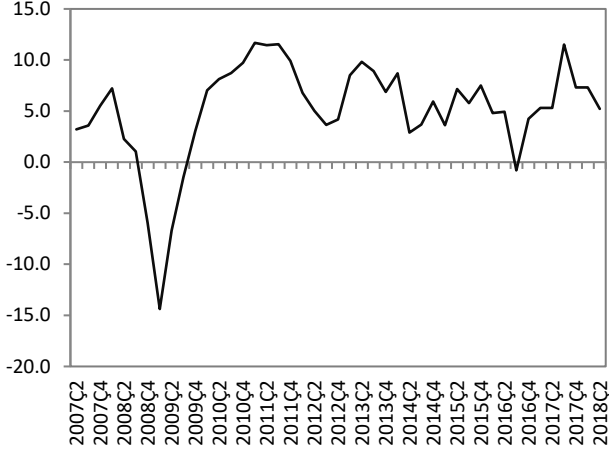
Haftalık Veri Takvimi (10-14 Eylül 2018)

| Tarih | Ülke | Açıklanacak Veri | Önceki | Beklenti |
|------------|--------------|---|-----------------|------------------|
| 10.09.2018 | Türkiye | GSYH (2. çeyrek, y-y) | %7.4 | %5.2 (Açıklandı) |
| | | TCMB Beklenti Anketi (Eylül) | -- | -- |
| | İngiltere | Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, y-y) | %1.1 | %1.1 |
| | Japonya | GSYH (2. çeyrek, y-y) | %1.9 | %2.6 |
| 11.09.2018 | Almanya | Zew Endeksi (Eylül) | 72.6 | 72 |
| | İngiltere | İşsizlik Oranı (Temmuz) | %4 | %4 |
| 12.09.2018 | ABD | Fed Bej Kitap Raporu | -- | -- |
| | | ÜFE (Ağustos, y-y) | %3.3 | %3.2 |
| | Euro Bölgesi | Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, y-y) | %2.5 | %1.3 |
| | İtalya | Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, y-y) | %1.7 | -- |
| 13.09.2018 | Türkiye | TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı (Eylül) | -- | -- |
| | ABD | TÜFE (Ağustos, y-y) | %2.9 | %2.8 |
| | | Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Eylül) | 203 bin kişi | -- |
| | Euro Bölgesi | ECB Toplantısı ve Faiz Kararı (Eylül) | -- | -- |
| | İngiltere | BoE Toplantısı ve Faiz Kararı (Eylül) | -- | -- |
| | Almanya | TÜFE (Ağustos, y-y) | %1.9 | %1.9 |
| | Fransa | TÜFE (Ağustos, y-y) | %2.6 | %2.6 |
| 14.09.2018 | Türkiye | Cari İşlemler Dengesi (Temmuz) | -2.97 milyar \$ | -- |
| | ABD | Perakende Satışlar (Ağustos, öncül, a-a) | %0.5 | %0.5 |
| | | Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, a-a) | %0.1 | %0.4 |
| | | Kapasite Kullanım Oranı (Ağustos) | %78.1 | %78.3 |
| | | Michigan Üniv. Tük. Güv. Endeksi (Eylül, öncül) | 96.2 | 96.5 |
| | İtalya | TÜFE (Ağustos, y-y) | %1.7 | %1.7 |
| | Japonya | Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz, a-a) | %0.1 | %0.4 |
| | | Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos, y-y) | %2.3 | -- |

TÜRKİYE

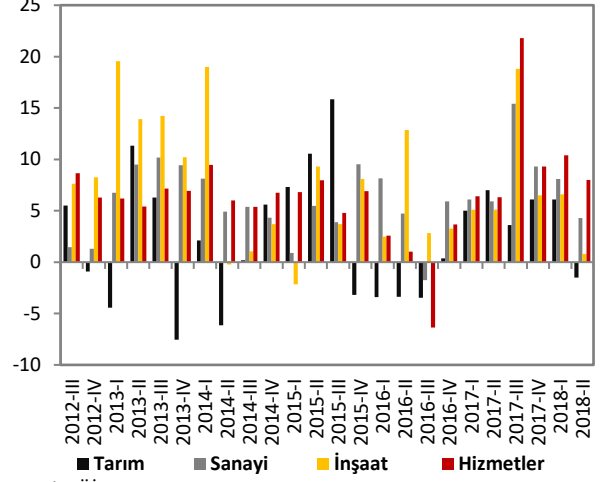
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



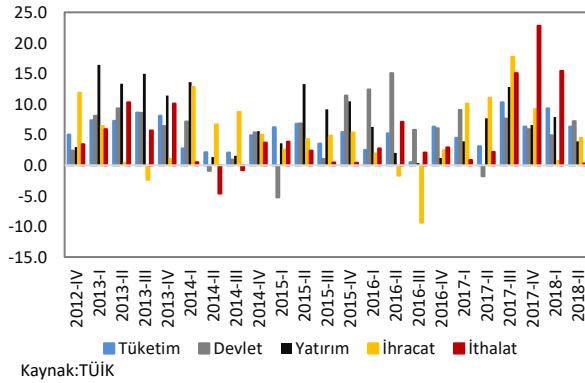
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

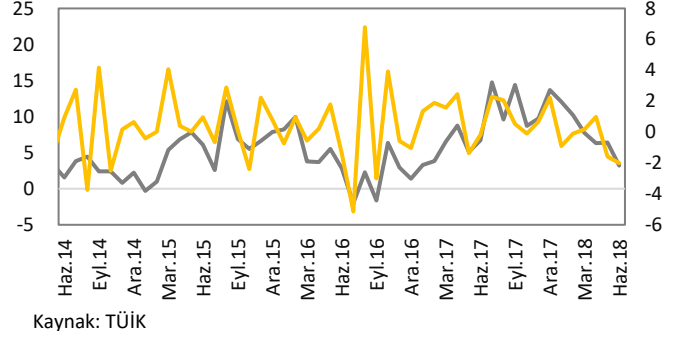
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

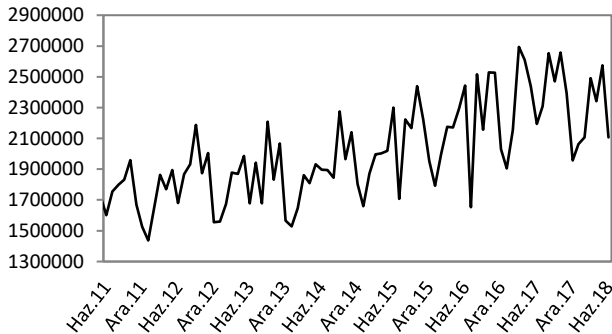
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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



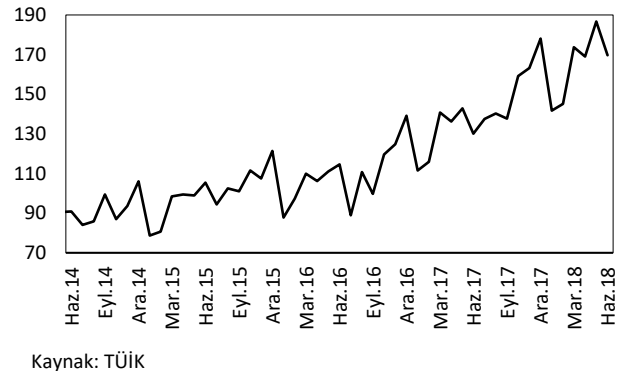
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

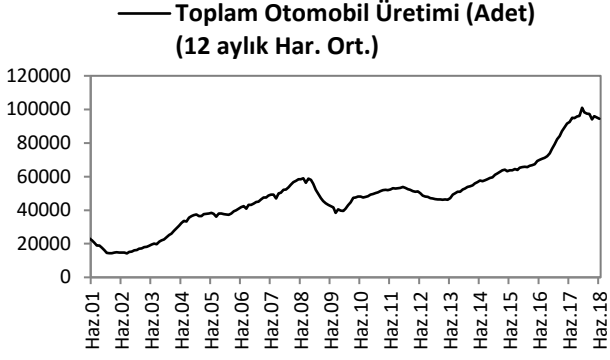


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)

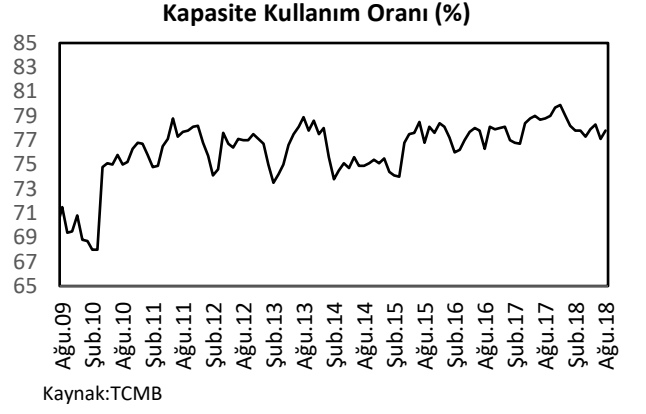


Toplam Otomobil Üretimi



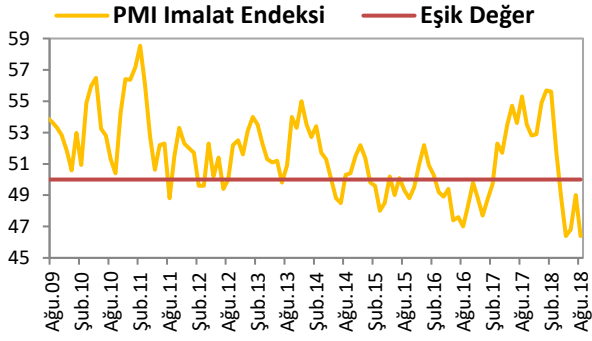
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

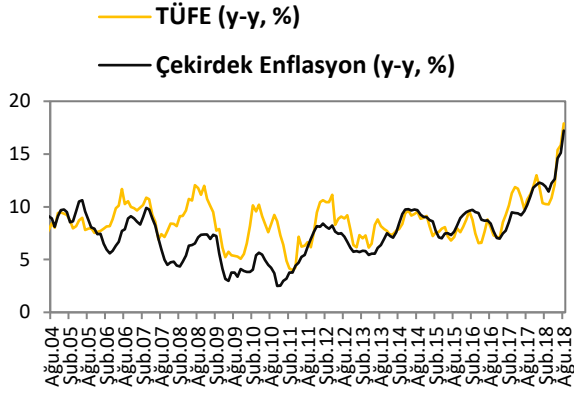
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

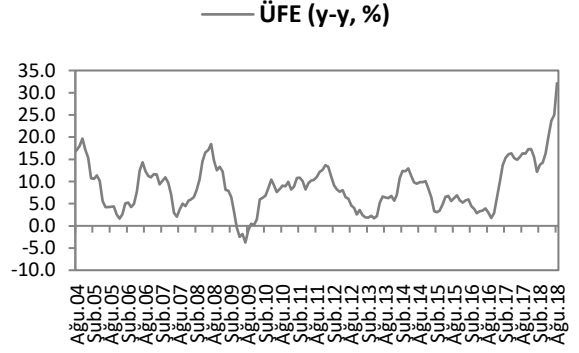
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



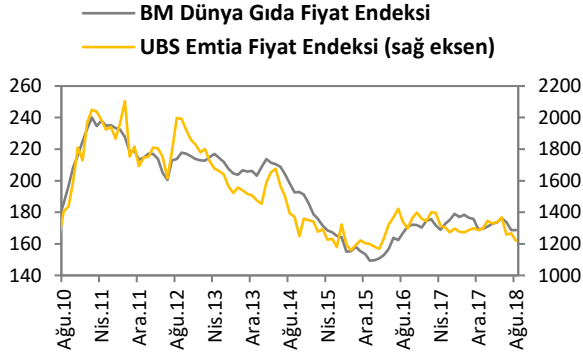
Kaynak: TCMB

ÜFE



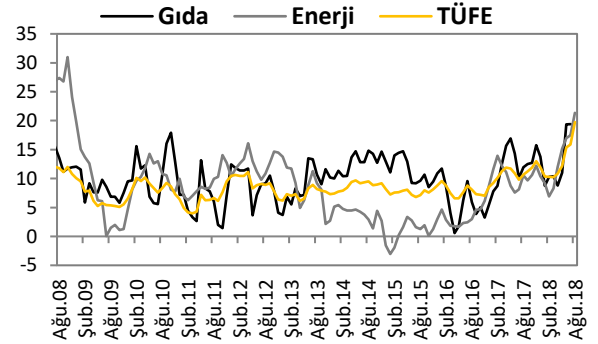
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



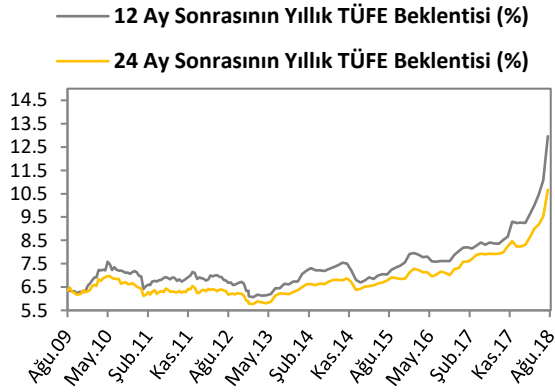
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



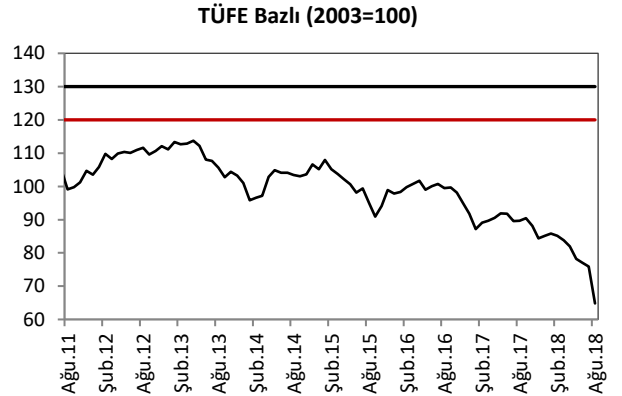
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Etkif Döviz Kuru

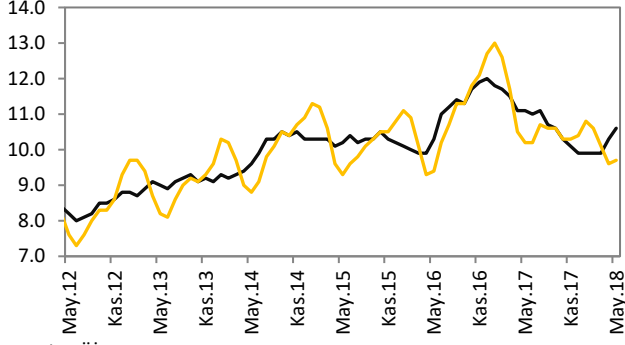


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

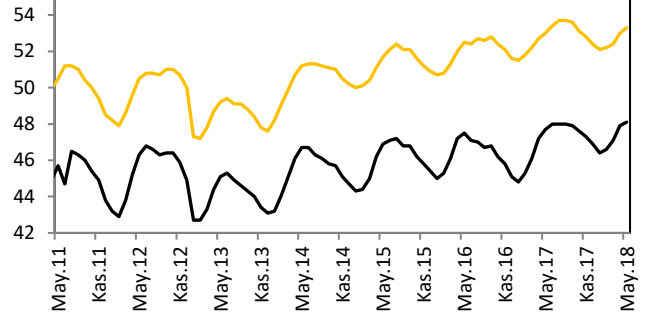
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

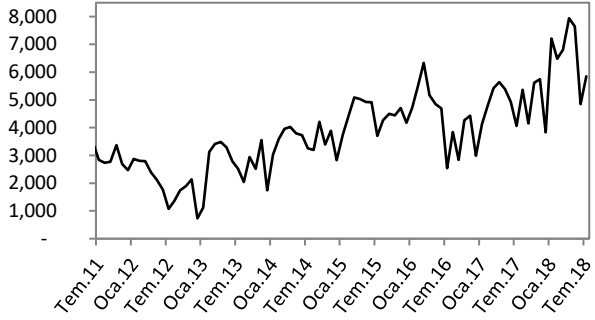
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

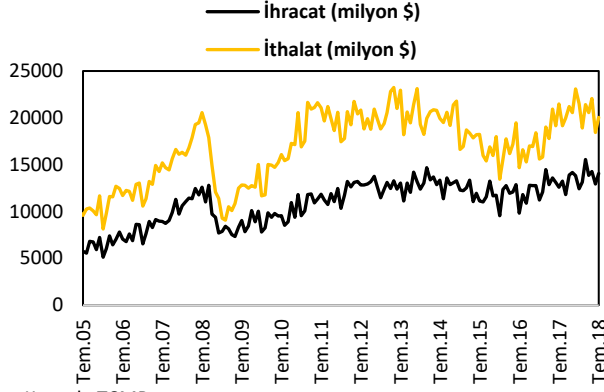
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



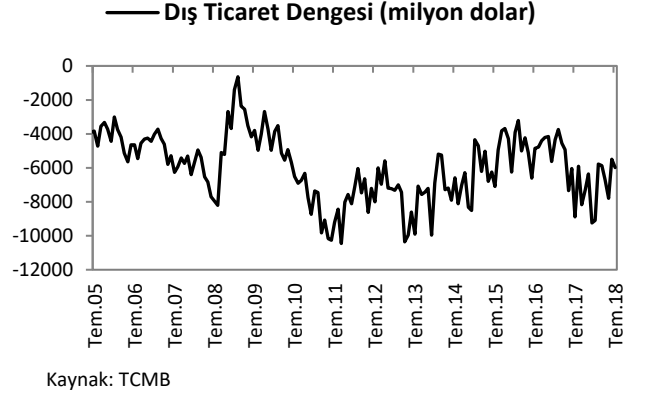
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

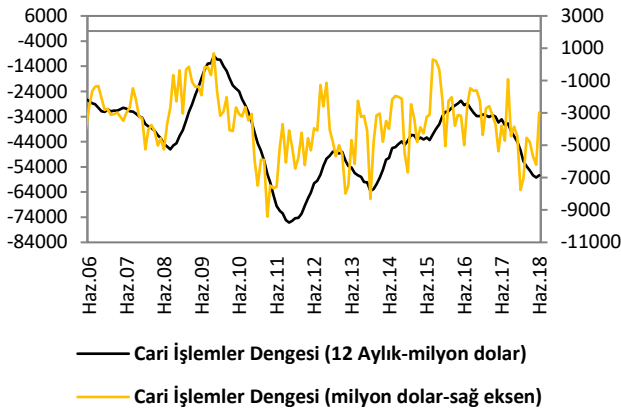
İthalat-İhracat



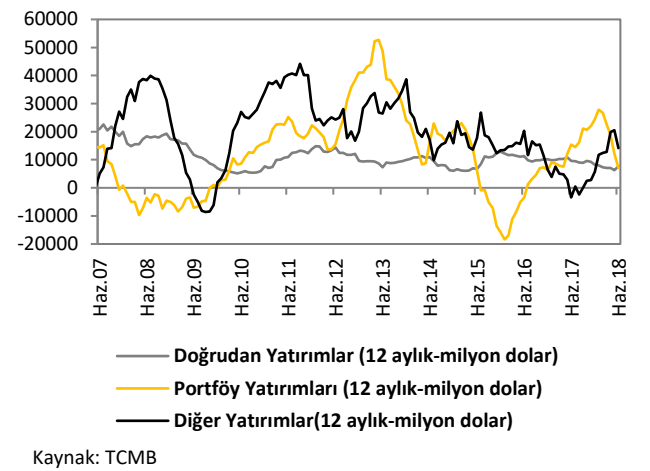
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

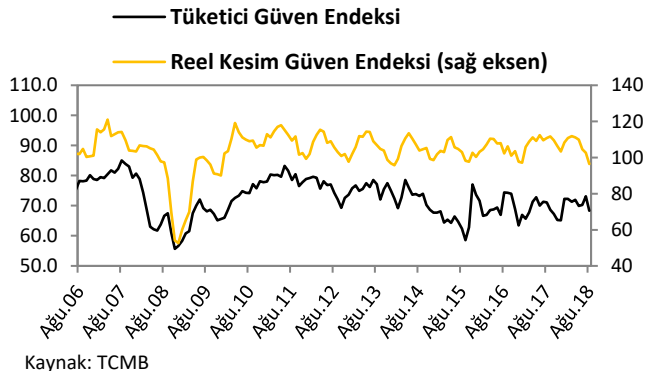


Sermaye ve Finans Hesabı



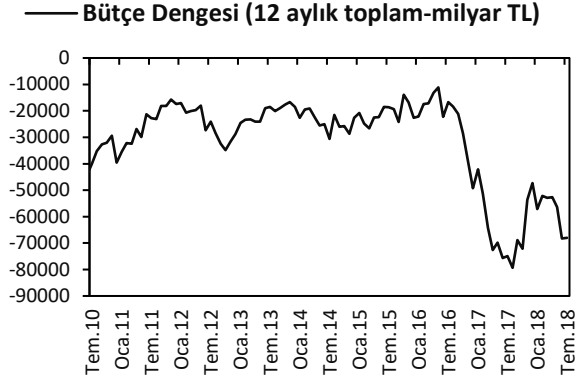
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



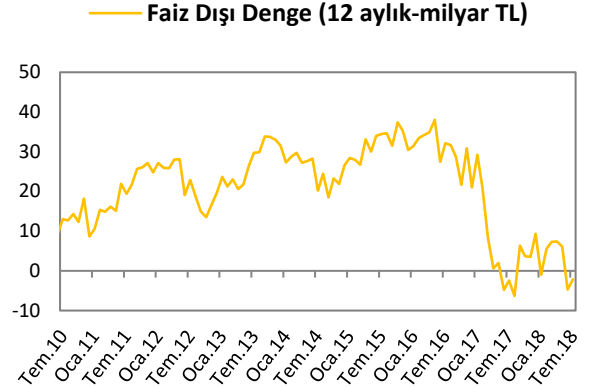
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



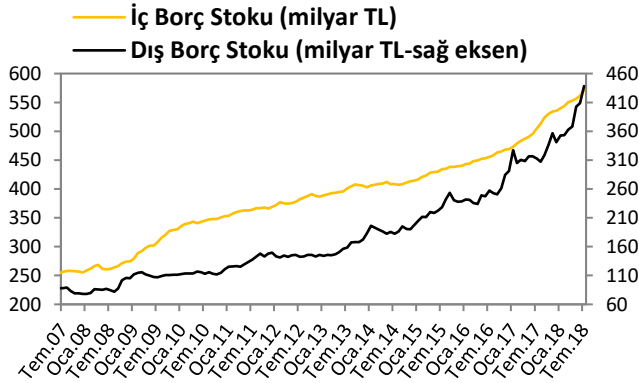
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

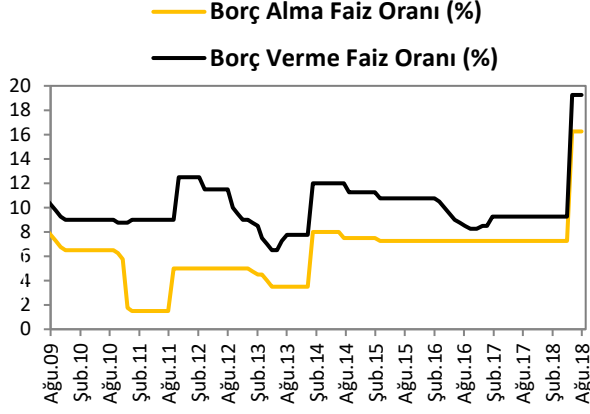
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

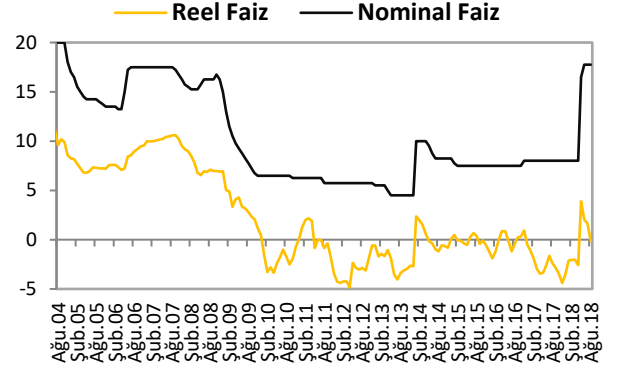
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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 | 2.9 | 2.9 | -2.43** | 2 | 2.9 |
| Euro Bölgesi | 2.1 | 2 | 3.42** | 0.00 | 2.1 |
| Almanya | 2 | 1.90 | 8.05 | 0.00 | 2 |
| Fransa | 1.70 | 2.60 | -1.42 | 0.00 | 1.70 |
| İtalya | 1.20 | 1.70 | 2.71** | 0.00 | 1.38 |
| Macaristan | 4.80 | 3.40 | 3.58 | 0.90 | 4.80 |
| Portekiz | 2.30 | 1.30 | 0.46 | 0.00 | 2.30 |
| İspanya | 2.70 | 2.20 | 1.92** | 0.00 | 2.70 |
| Yunanistan | 1.80 | 0.90 | -0.82 | 0.00 | 1.80 |
| İngiltere | 1.30 | 2.50 | -4.07 | 0.75 | 1.30 |
| Japonya | 1.00 | 0.90 | 4.01 | 0.10 | 1.30 |
| Çin | 6.70 | 2.30 | 1.37 | 4.35 | 6.70 |
| Rusya | 1.80 | 3.10 | 2.64 | 14.00 | 1.80 |
| Hindistan | 8.20 | 5.61 | -1.96 | 6.25 | 5.30 |
| Brezilya | 1.03 | 4.19 | -0.48 | 6.50 | 1.03 |
| G.Afrika | 0.40 | 5.10 | -3.26** | 6.50 | 0.40 |
| Türkiye | 5.20 | 17.90 | -5.46 | 17.75 | 3.09 |

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 | 3 106 537 | 7.4 | 10.9 | 8.7 | 79 |
| Son Yayınlanan | 884004 (2018Ç2) | 5.2 (2018Ç2) | 9.7 (Mayıs) | 3.2 (Haziran) | 77.8 (Ağustos) |
| Fiyat Gelişmeleri | | | | | |
| | TÜFE | Çekirdek TÜFE | Yİ - ÜFE | | |
| 2016 | 8.53 | 7.48 | 9.94 | | |
| 2017 | 11.92 | 12.3 | 15.47 | | |
| 2018 (Ağustos, y-y, %) | 17.90 | 17.22 | 32.13 | | |
| 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 (31.08.2018) | 588,179 | 2,080,988 | 2,140,716 | 150,314 | 70,413 |
| 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 (07.09.2018) | 16.25 | 19.25 | 17.75 | 19.64 | |
| Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$) | | | | | |
| | Cari İşlemler Dengesi | İthalat | İhracat | Dış Ticaret Dengesi | |
| 2016 | -33.1 | 198.6 | 142.5 | -56.1 | |
| 2017 | -47.4 | 233.8 | 157.0 | -76.8 | |
| Son Yayınlanan | -2.97 (Haziran) | 20.1 (Temmuz) | 14.1 (Temmuz) | -6 (Temmuz) | |
| Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL) | | | | | |
| | Merkezi Yön. İç Borç Stoku | Merkezi Yön. Dış Borç Stoku | Kamu Net Borç Stoku | | |
| 2016 | 468.6 | 291.3 | 219.2 | | |
| 2017 | 563.4 | 341.0 | 262.2 | | |
| Son Yayınlanan | 571.3 (Temmuz) | 438.3 (Temmuz) | 271.6 (2018Ç1) | | |
| Kamu Maliyesi (Milyar TL) | | | | | |
| | Bütçe Giderleri | Bütçe Gelirleri | Bütçe Dengesi | Faiz Dışı Denge | |
| 2016 | 52 | 44.1 | -7.9 | -5.7 | |
| 2017 | 57.7 | 43.9 | -13.7 | -12.5 | |
| 2018 (Temmuz) | 60.7 | 61.8 | 1.1 | 9.3 | |
| Rasyolar (%) | | | | | |
| | Bütçe Açığı/GSYH | Brüt Dış Borç Stoku/GSYH | Cari Açık/GSYH | | |
| | 2.0 (2018 Ç2) | 52.9 (2018 Ç1) | 6.5 (2018 Ç2) | | |
| | GSYH (yıllık, %) | TÜFE (y-y, %) | Cari Açık (yıllık, milyar \$) | İşsizlik (%) | |
| 2018 Beklentilerimiz | 4.10 | 18.40 | 47.00 | 11 | |

| | | | |
|----------------------------|-------------------------|--|-----------------------|
| 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.