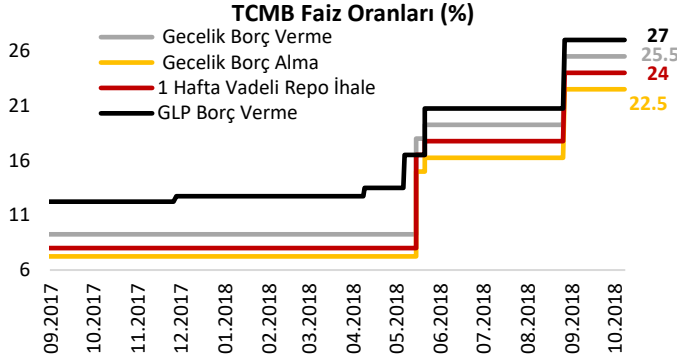


TCMB faiz oranlarını sabit bıraktı.

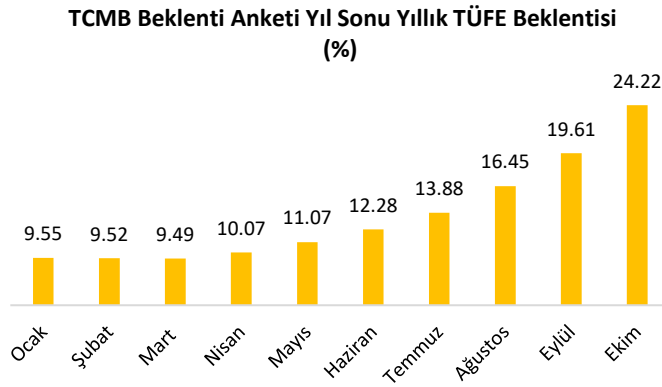
TCMB Ekim ayı toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarını değiştirmede. Bugün yayımlanan Enflasyon Raporu'nda ise TCMB yılsonu enflasyon tahminini %13.4'ten %23.5'e yükseltti ve sıkı para politikası duruşunun uzunca bir süre devam ettirilmesinin gerekli olduğunu belirtti. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin Ekim ayı toplantısı ve yılın son Enflasyon Raporu yer alıyor.



Kaynak: TCMB

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ekim ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında beklendiği gibi politika faiz oranını değiştirmeyerek %24'te sabit bıraktı. Gecelik borç verme faiz oranı %25.5'te, borç alma faiz oranı %22.5'te, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %27'de sabit bırakıldı.

Toplantı sonrası yayımlanan notta "iç talebe ilişkin yavaşlamanın hızlandığı" ifadesinin, "finansal koşullardaki sıkılaştırmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamanın devam ettiği" ifadesiyle değiştiği görülüyor. Yakın dönemde enflasyon görünümüne ilişkin gelişmelerin fiyat istikrarı açısından önemli risklere işaret ettiği ifadesi bu ayki metinde de yer aldı. Döviz kurundaki hareketlerin de etkisiyle fiyat artışlarının alt kalemler bazında genele yayıldığı ifadesi tekrarlandı. İç talep koşullarındaki zayıflamanın enflasyon görünümündeki bozulmayı kısmen sınırlayacağı düşünülse de fiyatlama davranışlarına dair yukarı yönlü risklerin devam ettiği belirtildi ve bu nedenle sıkı parasal duruşun korunmasına karar verildiği açıklandı.



Kaynak: TCMB

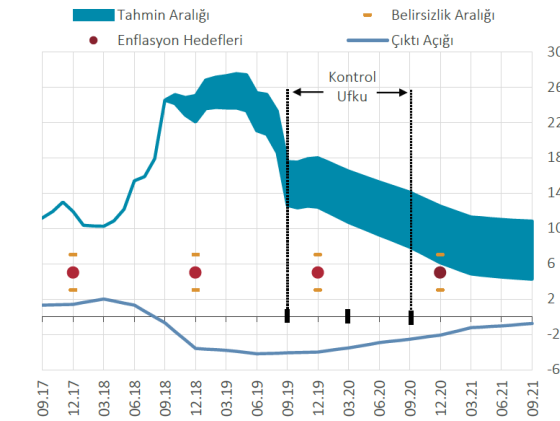
Ağustos'ta kurda yaşanan sert yukarı yönlü hareketlerin ardından son dönemde kurdaki sakin seyir TCMB'nin faizleri sabit bırakma kararını destekledi. Aynı zamanda "Enflasyonla Topyekûn Mücadele Programı" kapsamında bazı kalemlerde %10 indirim yapılmasının enflasyonda düşüş sağlamasının beklenmesi de TCMB'nin faizleri sabit bırakmasında etkili oldu. Ancak Eylül ayında enflasyonun beklentilerin çok üzerinde bir artışla yıllık bazda %24.52'ye yükselmesinin ardından

yılsonu enflasyon beklentisinin de yükselmeye devam ettiği görülüyor. Bu noktada 5 Kasım'da açıklanacak Ekim ayı enflasyonu önemli görünüyor. Ekim ayında enflasyonda düşüş yaşanıp yaşanmadığı önemli olacak.

	Enflasyon Raporu III (Temmuz 2018)	Enflasyon Raporu IV (Ekim 2018)
Çıktı Açığı	2018 Ç2: 0.4 2018 Ç3: -0.5	2018 Ç2: 1.3 2018 Ç3: -0.7
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2018: 73 2019: 73	2018: 75 2019: 80
Gıda Fiyat Enflasyonu (yılsonu % Değişim)	2018: 13.0 2019: 10.0	2018: 29.5 2019: 13.0
İthalat Fiyatları (ABD doları) (yıllık ortalama % değ.)	2018: 6.3 2019: 0.5	2018: 6.0 2019: 1.3
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (yıllık ortalama % değ.)	2018: 2.6 2019: 2.7	2018: 2.5 2019: 2.6
2018 Yıl Sonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %13.4 (%12.5-%14.3 aralığı)	Orta Nokta: %23.5 (%21.9-%25.1 aralığı)
2019 Yıl Sonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %9.3 (%7.6-%11.0 aralığı)	Orta Nokta: %15.2 (%12.3-%18.1 aralığı)

Kaynak: TCMB

TCMB bugün (31 Ekim 2018) yılın son Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporda yılsonu enflasyon tahmini %13.4'ten %23.5'e yükseltildi. 2018 yılsonu enflasyon tahminindeki 10.1 puanlık yukarı yönlü güncelleme 4.1 puanı TL cinsi ithalat fiyatlarındaki artıştan, 2.5 puanı üçüncü çeyrek enflasyon tahminindeki sapma ve fiyatlamada davranışlarındaki bozulmadan, 3.8 puanı gıda fiyatları beklentisindeki güncellemeden kaynaklandı. Çıktı açığındaki revizyon ise enflasyon tahminini 0.3 puan düşürdü. 2019 yılsonu enflasyon tahmini ise %9.3'ten %15.2'ye yükseltildi. Çıktı açığı revizyonu 2019 yılsonu enflasyon tahminini -1.4 puan, kur etkisi ve petrol fiyatları tahminindeki yükseliş 3 puan, 2018 yılsonu enflasyon tahminindeki yükseliş 3.6 puan, gıda enflasyonu tahminindeki artış 0.7 puan etkiledi. Böylece 2019 yılsonu enflasyon tahmini 5.9 puan arttı.



Kaynak: TCMB, TÜİK.

*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Sonuç olarak TCMB, Eylül ayındaki sert faiz artırımının ardından Ekim ayı toplantısında politika faiz oranını beklendiği gibi %24'te sabit bıraktı. TCMB kararının ardından gözler 5 Kasım'da açıklanacak Ekim ayı enflasyon verisine çevrildi. "Enflasyonla Topyekün Mücadele Programı" kapsamında bazı ürünlerde yapılan %10'luk indirimle birlikte Ekim ayı enflasyonunun negatif gerçekleşebileceği beklentileri de oluşmuştu. Ancak TCMB'nin yılsonu enflasyon tahminini 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı (YEP)'nda öngörülenin (%20.8) üzerinde bir seviyeye çıkarmış olması ve tahmin aralığını gösteren grafik Ekim ayında enflasyonda yıllık bazda düşüş yaşanmayabileceğini gösteriyor.

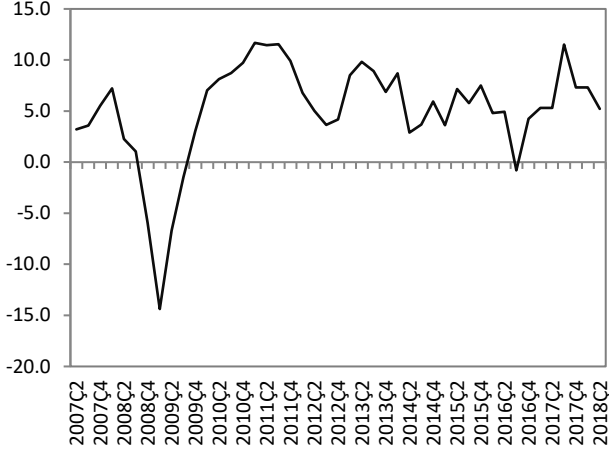
Haftalık Veri Takvimi (29 Ekim – 2 Kasım 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
29.10.2018	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Eylül, y-y)	%2.0	%2	
		Kişisel Gelirler (Eylül)	%0.3	%0.3	
		Kişisel Harcamalar (Eylül)	%0.3	%0.4	
30.10.2018	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ağustos, y-y)	%6.0	--	
		Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	138.4	135	
	Euro Bölgesi	GSYH(3. çeyrek, öncül, y-y)	%2.1	--	
	Almanya	İşsizlik Oranı (Ekim)	%5.1	%5.1	
		TÜFE (Ekim, y-y)	%2.3	%2.4	
	İtalya	GSYH(3. çeyrek, öncül, y-y)	%1.2	%1	
	Fransa	GSYH(3. çeyrek, öncül, y-y)	%1.7	%1.5	
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, y-y)	%0.2	-%2.1	
	31.10.2018	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	2.42 Milyar dolar	--
			Ekonomik Güven Endeksi (Ekim)	71	--
TCMB Enflasyon Raporu 2018-IV			--	--	
ABD		Chicago PMI (Ekim)	60.4	60.5	
		Özel Sektör İstihdam (Ekim)	230 bin kişi	187 bin kişi	
Euro Bölgesi		İşsizlik Oranı (Eylül)	%8.1	%8.1	
		TÜFE (Ekim, y-y)	%2.1	%2.2	
Almanya		Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	%1.6	%1	
İngiltere		Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	-9	-10	
Japonya		BoJ Toplantısı ve Faiz Kararı (Ekim)	--	-%10	
1.11.2018		ABD	İmalat PMI (Ekim)	55.9	55.8
			ISM İmalat Endeksi (Ekim)	59.8	59
			Haftalık İşsizlik Başvuruları (Ekim)	215 bin kişi	212 bin kişi
	İngiltere	BoE Toplantısı ve Faiz Kararı (Kasım)	--	--	
2.11.2018	ABD	İşsizlik Oranı (Ekim)	%3.7	%3.7	
		Tarımdışı İstihdam (Ekim)	134 bin kişi	200 bin kişi	
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Ekim, y-y)	%2.8	%3.2	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Eylül)	%0.8	--	
	Euro Bölgesi	Almanya	Fabrika Siparişleri (Eylül)	%2.3	%0.5
			İmalat PMI (Ekim)	52.1	52.1
		Almanya	İmalat PMI (Ekim)	52.3	52.3
		İtalya	İmalat PMI (Ekim)	50	--

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

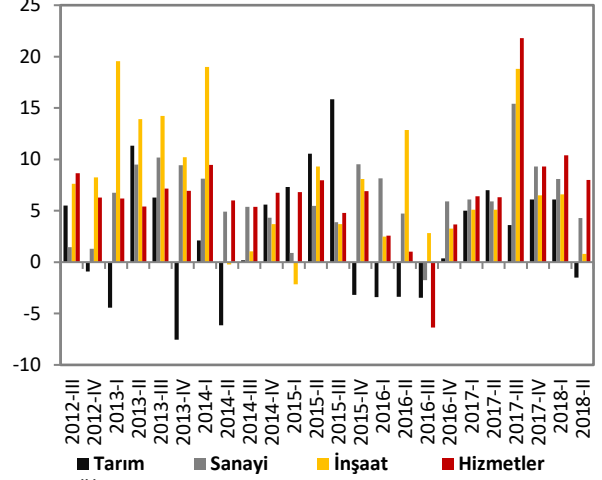
Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

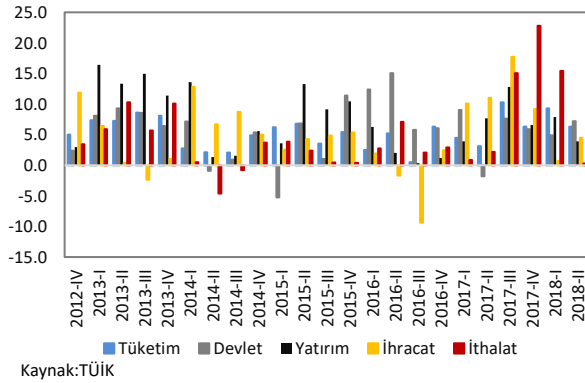
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

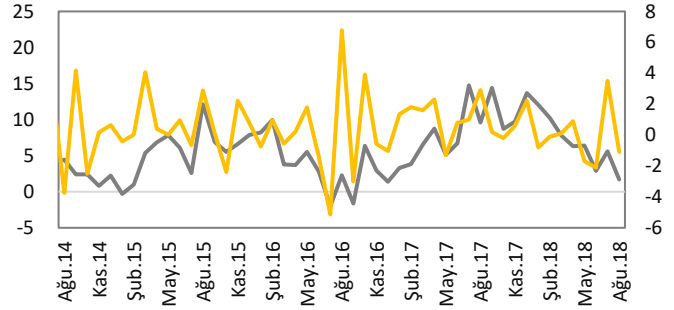


Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

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

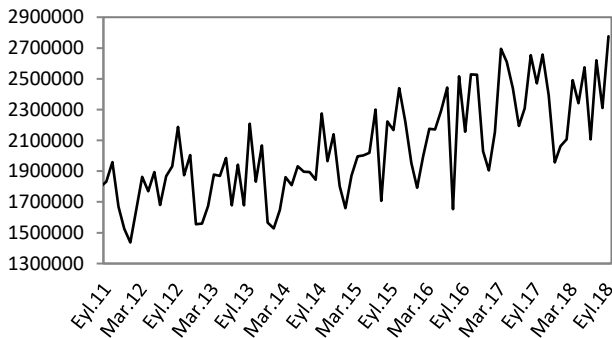
Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



Kaynak: TÜİK

Beyaz Eşya Üretimi

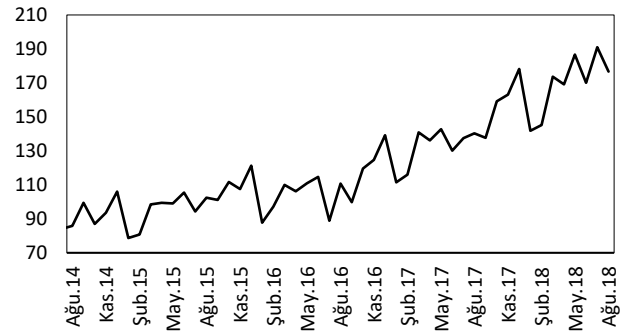
Beyaz Eşya Üretimi (Adet)



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

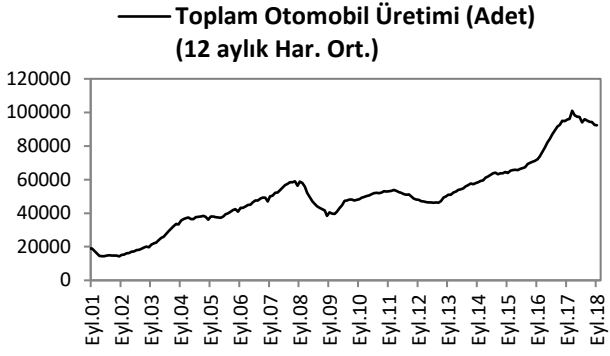
Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)



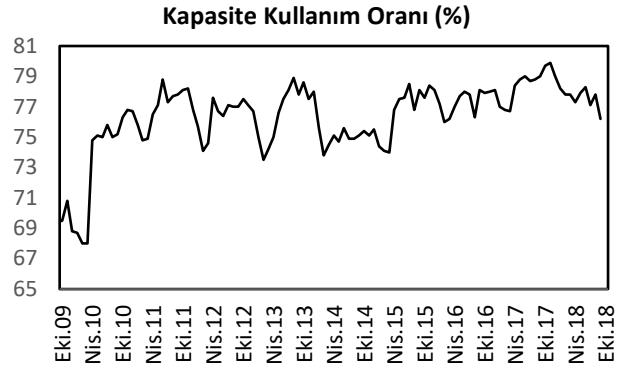
Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



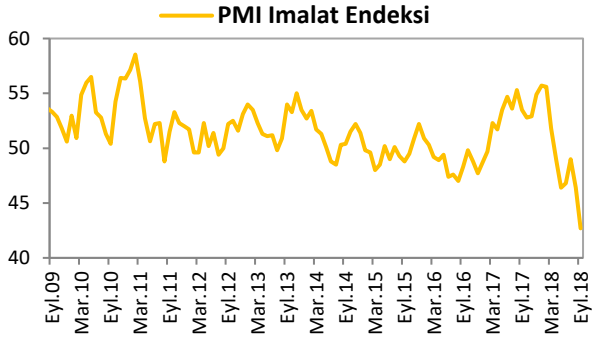
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

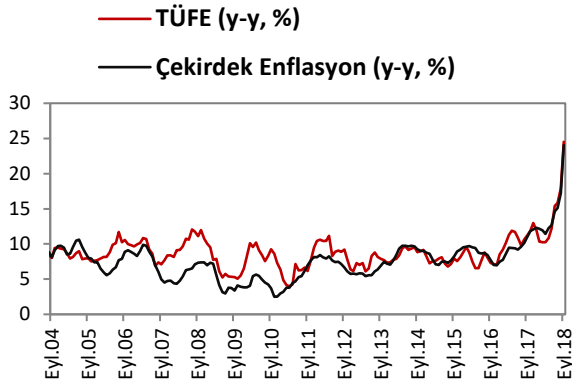
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

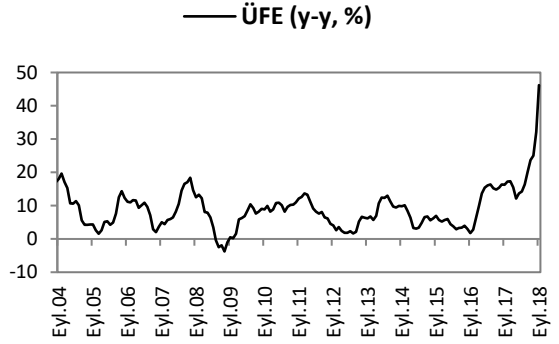
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



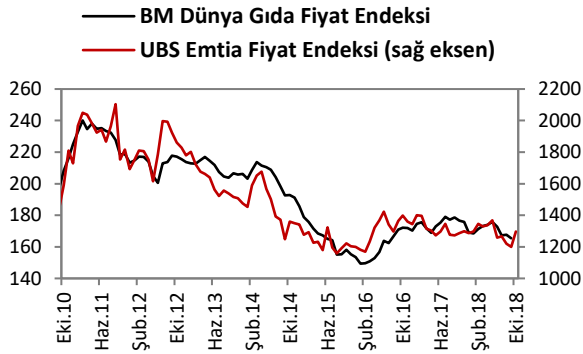
Kaynak: TCMB

ÜFE



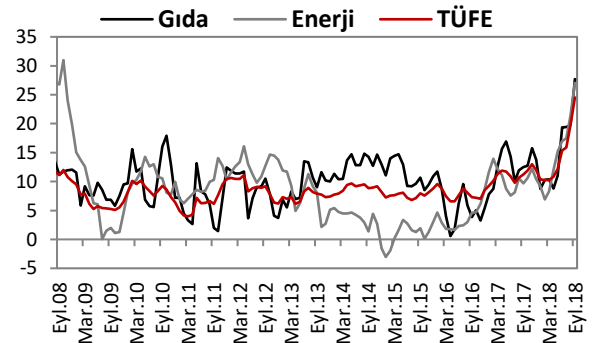
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



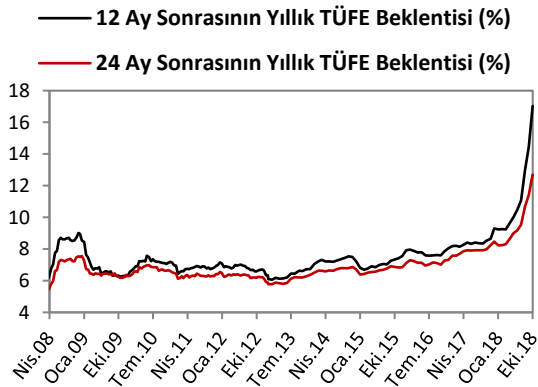
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



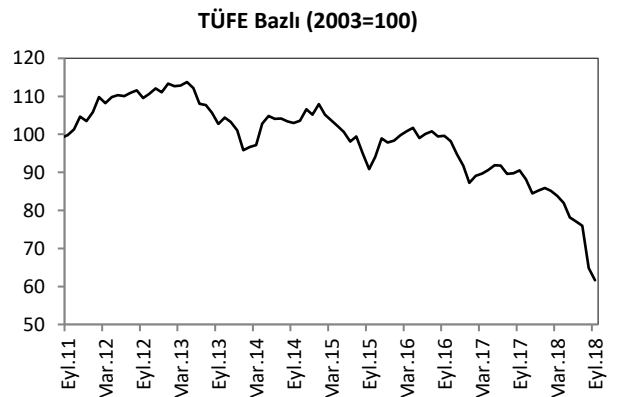
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

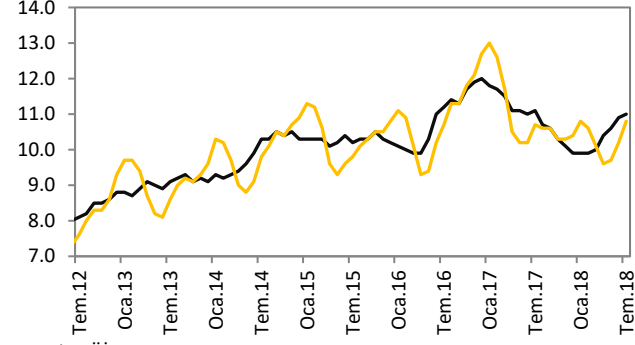


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

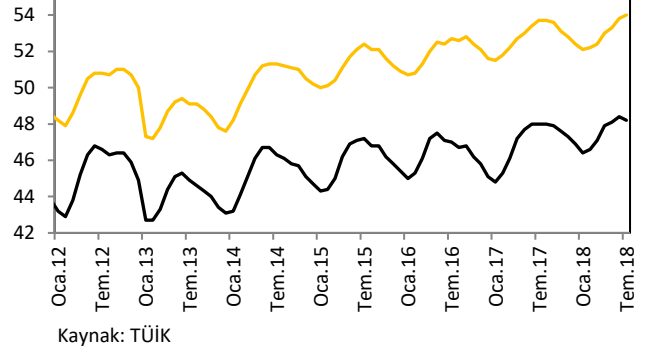
İşsizlik Oranı

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



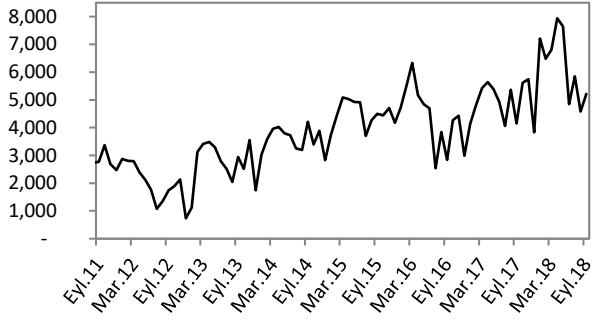
İşgücüne Katılım Oranı

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



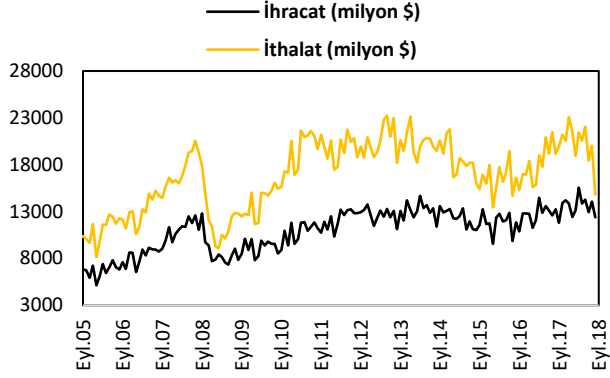
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

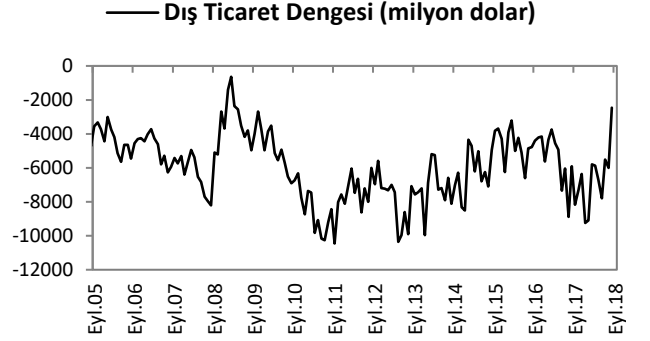


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

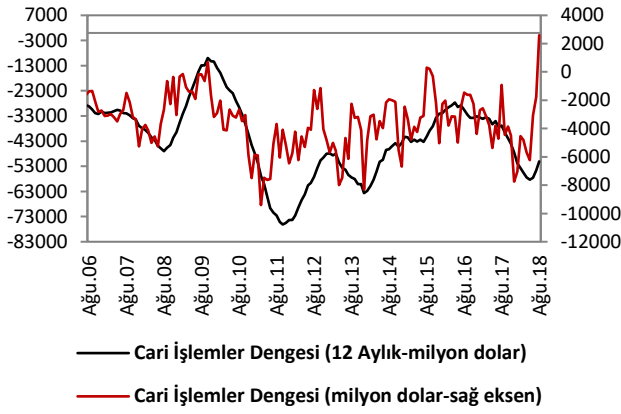
İthalat-İhracat



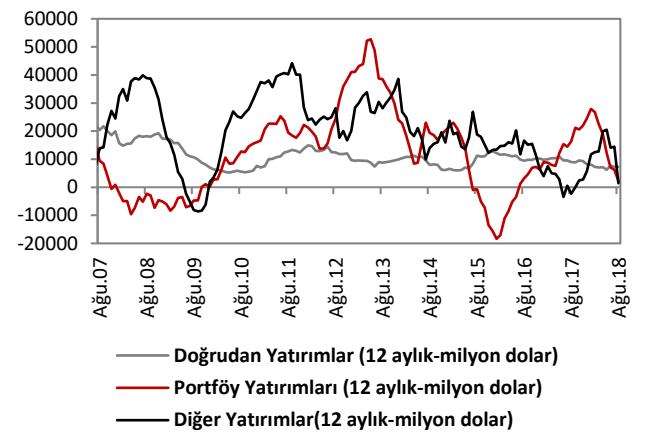
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

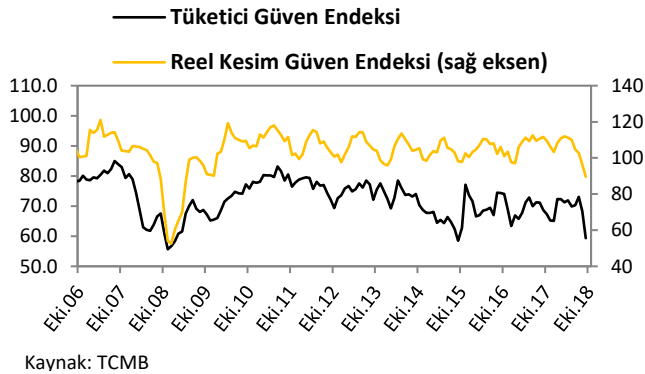


Sermaye ve Finans Hesabı



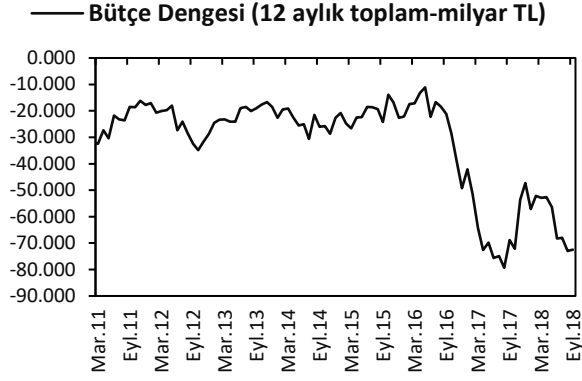
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



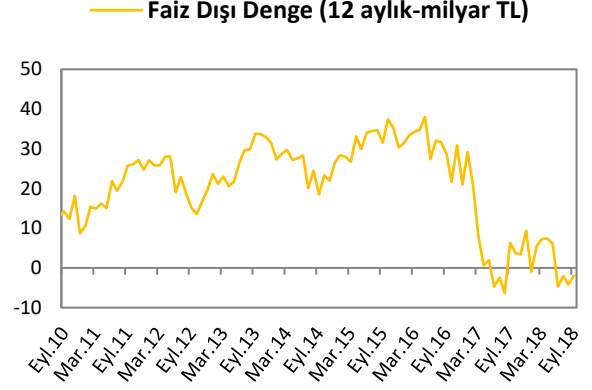
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



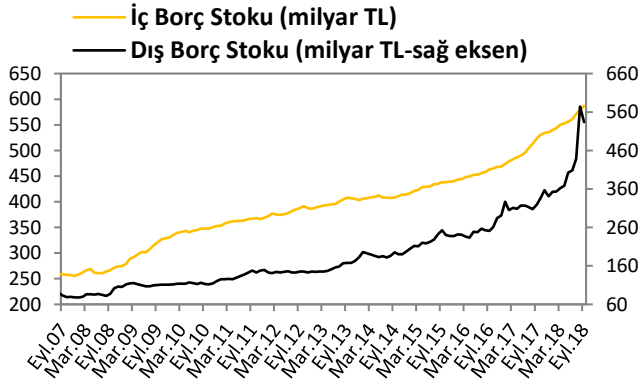
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



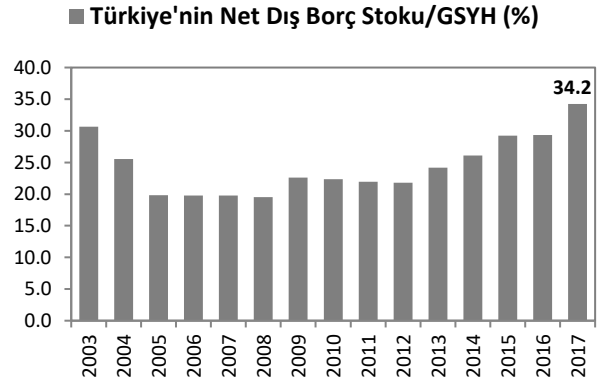
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

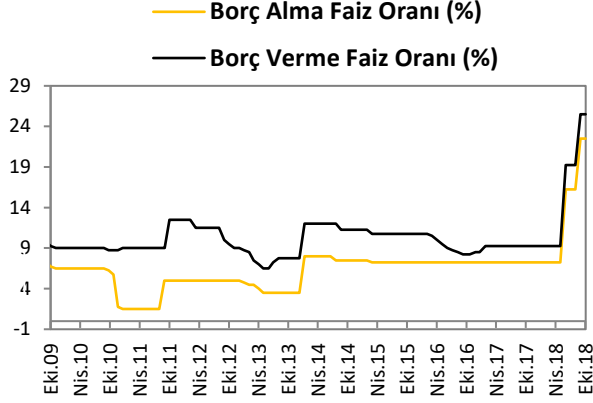
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

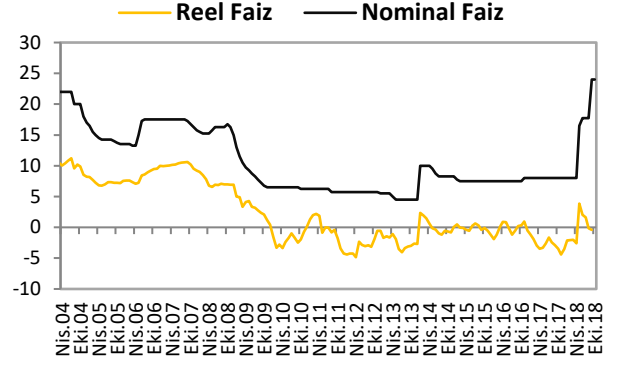
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	3.50	2.30	-2.43**	2.25	138.40
Euro Bölgesi	2.10	2.10	3.42**	0.00	-2.90
Almanya	2.00	2.20	8.05	0.00	105.00
Fransa	1.70	2.50	-1.42	0.00	-13.40
İtalya	1.38	1.60	2.71**	0.00	116.00
Macaristan	4.80	3.60	3.58	0.90	-8.30
Portekiz	2.30	1.80	0.46	0.00	-1.50
İspanya	2.50	2.30	1.92**	0.00	-8.00
Yunanistan	1.80	1.10	-0.82	0.00	-44.90
İngiltere	1.20	2.70	-4.07	0.75	-9.00
Japonya	1.30	1.30	4.01	0.10	43.40
Çin	6.70	2.30	1.37	4.35	118.60
Rusya	1.90	3.40	2.64	14.00	--
Hindistan	5.30	5.61	-1.96	6.25	--
Brezilya	1.03	4.53	-0.48	6.50	105.90
G.Afrika	0.40	4.90	-3.26**	6.50	22.00
Türkiye	5.20	24.52	-5.46	24.00	59.32

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	884,004 (2018Ç2)	5.2 (2018Ç2)	10.8 (Temmuz)	1.7 (Ağustos)	75.4 (Ekim)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2016	8.53	7.48	9.94		
2017	11.92	12.3	15.47		
2018 (Eylül)	24.52	24.05	46.20		
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 (19.10.2018)	524,149	1,970,305	2,015,967	136,578	66,989
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 (26.10.2018)	22.50	25.50	24.00	24.67	
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	2.6 (Ağustos)	16.3 (Eylül)	14.5 (Eylül)	-1.9 (Eylül)	
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	587.0 (Eylül)	534.2(Eylül)	305.9 (2018Ç2)		
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 (Eylül)	61.1	67.0	-6.0	4.3	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	2.0 (2018 Ç2)	51.8 (2018 Ç2)	6.5 (2018 Ç2)		
	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)	
2018 Beklentilerimiz	3.80	22.00	38.50	11.5	

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
Seval Çelik	Memur	seval.celik@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, hiçbir 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.