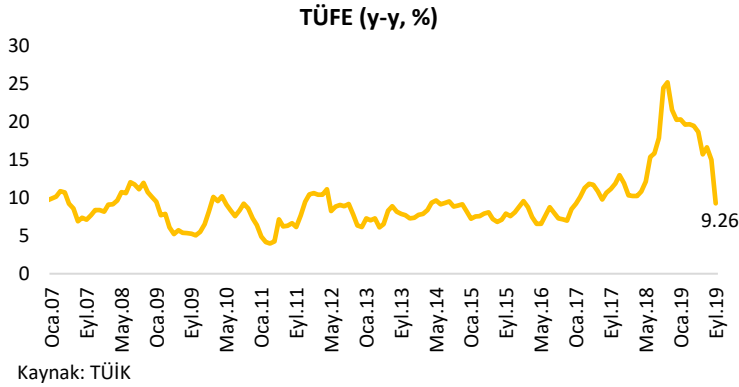
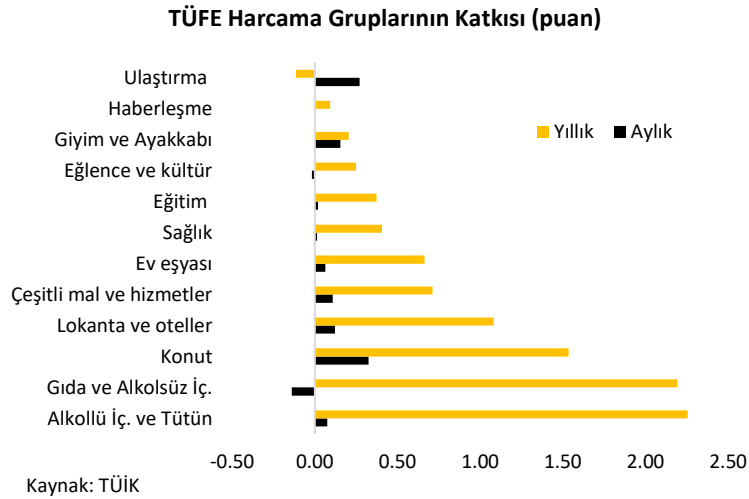


**Enflasyon Eylül'de 2 yıl sonra tek haneye geriledi.**

Eylül'de enflasyon aylık bazda %0.99 artışla beklentilerin altında gerçekleşti. Yıllık bazda ise enflasyon %9.26 ile tek haneye geriledi. Yi-ÜFE ve çekirdek enflasyonda da belirgin bir düşüş yaşandı ve her iki gösterge tek haneli seviyelere geriledi. Bu hafta Eylül ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



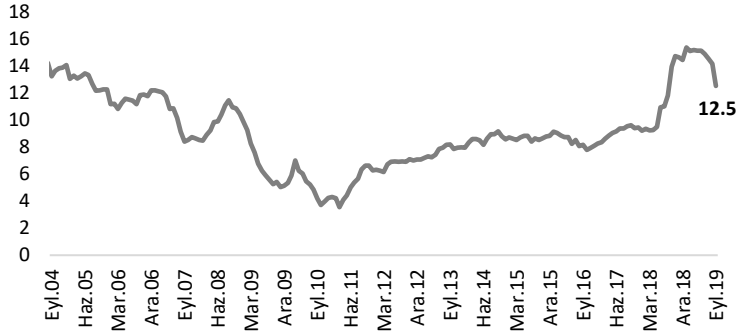
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül'de beklentilerin altında aylık bazda %0.99 (Piyasa beklentisi: %1.30) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Ağustos'taki %15.01'den Eylül'de %9.26'ya geriledi. Böylece baz etkisiyle yıllık bazda sert şekilde gerileyen enflasyon Ocak 2017'den sonraki en düşük seviyede gerçekleşti.



Eylül ayında aylık bazda en yüksek artış doğalgaz fiyatlarındaki artışın etkisiyle %2.15 ile konut grubunda yaşandı. Böylece grup Eylül'de 0.33 puan ile enflasyona en yüksek artış yönlü katkıda bulunan grup oldu. Eski sezon indirimlerinin yavaşladığı Eylül ayında giyim ve ayakkabı grubu %2.13 ile en yüksek artışı gösteren ikinci grup oldu. Grubun enflasyona artış yönlü katkısı ise 0.15 puan oldu. Eylül'de çeşitli mal ve hizmetler fiyatları %2.09, alkollü içecekler ve tütün %1.79 arttı. Özellikle İstanbul'da taksit ve minibüs yolcu taşıma ücretlerine yapılan zammın

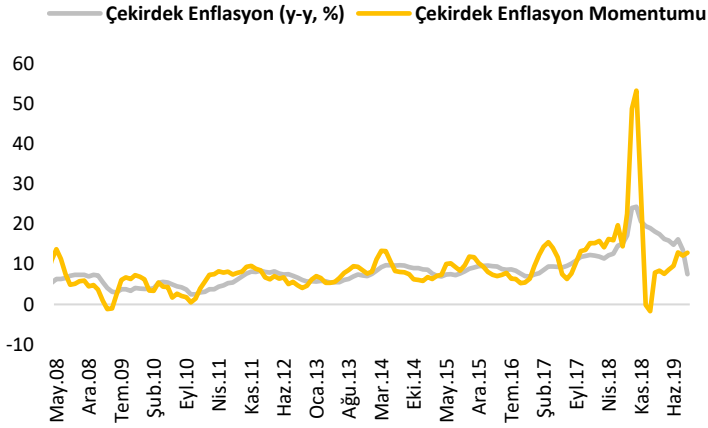
etkisiyle ulaştırma grubu fiyatlarında %1.61 artış yaşandı. Grubun enflasyon sepeti içindeki ağırlığının yüksek olması nedeniyle grup, 0.27 puan ile enflasyonu en yüksek artış yönlü etkileyen ikinci grup oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüşün katkısıyla aylık bazda %0.60 geriledi ve enflasyonu 0.14 puan düşüş yönlü etkiledi. Söz konusu grup fiyatlarındaki düşüş 2016 yılından sonraki en düşük Eylül ayı gerçekleşmesi oldu. Ayrıca Eylül'deki gerilemeyle birlikte gıda fiyatlarında üst üste beş ay düşüş yaşanmış oldu. Ancak Ekim ayında mevsim geçişinin de etkisiyle işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı düşüş sona erebilir. Eylül'de düşüş gösteren diğer gruplar ise eğlence ve kültür ile haberleşme grupları oldu. Eğlence ve kültür grubu fiyatları aylık bazda %0.53, haberleşme grubu fiyatları ise %0.07 düştü.

### Hizmet Enflasyonu (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

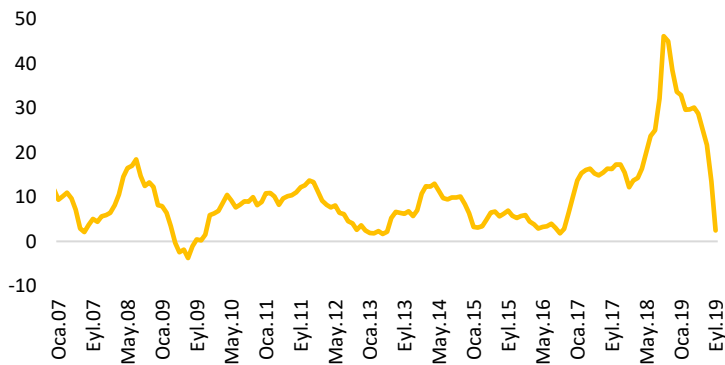
gerilemediği görülüyor. Fiyatlardaki artış veya azalışların hizmet fiyatlarına yansıtılmasının gecikmeli olması nedeniyle hizmet enflasyonunda manşet enflasyona benzer bir düşüş yaşanmıyor. Ayrıca hizmet sektöründe ücret artışlarının geçmiş enflasyon verilerine göre yapıyor olması da hizmet enflasyonundaki düşüşün manşet enflasyondaki kadar gerçekleşmemesine neden oluyor. Bu durum hizmet enflasyonunda katılığa neden olurken, manşet enflasyondaki düşüşü de yavaşlatıyor.



Kaynak: TÜİK

yükseliş gösterdi.

### Yİ-ÜFE (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

Eylül ayında baz etkisiyle enflasyonda belirgin bir düşüş yaşandı ve enflasyon Temmuz 2017'den sonra ilk defa tek haneli seviyeye geriledi. Enflasyondaki düşüşte başta işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüş etkili olurken genel olarak tüm alt gruplarda yıllık bazda genele yayılmış bir düşüş yaşandığını görüyoruz. Hizmet enflasyonu da yıllık bazda gerileme gösterdi. Ancak manşet enflasyondan farklı olarak hizmet enflasyonunun tek haneli seviyelere

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Eylül'de bir önceki aya göre %1.06 arttı ve yıllık bazda Ağustos'taki %13.60'tan Eylül'de %7.54'e geriledi. Böylece çekirdek enflasyon Aralık 2016'dan sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Öte yandan çekirdek enflasyonun momentumunda (mevsimsellikten arındırılmış, yıllıklandırılmış, 3 aylık hareketli ortalama) görünüm farklı. Çekirdek enflasyonun momentumu Eylül'de

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Eylül'de bir önceki aya göre %0.13 arttı ve yıllık bazda Ağustos'taki %13.45'ten Eylül'de %2.45'e geriledi. Yİ-ÜFE'deki sert gerilemede baz etkisi belirleyici olurken, Yİ-ÜFE Eylül 2016'dan sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Ana sanayi gruplarına göre Ağustos ayının ardından Eylül ayında da %2.70 ile enerji grubunda artış devam ederken, sektörler bazında ham petrol ve doğalgazda ise %9.53'lük düşüş yaşandı.

Sonuç olarak, Eylül ayında enflasyon beklentilerin altında aylık bazda %0.99 arttı ve yıllık bazda %9.26 ile Temmuz 2017'den sonra ilk defa tek haneye geriledi. Eylül ayında çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE de tek haneye geriledi. Baz etkisiyle Yİ-ÜFE'de %2.45'e çok sert bir gerileme yaşandı. Eylül ayının son günü elektrik fiyatlarına yapılan zam, köprü ve otoyol geçiş ücretlerindeki zam ve tren bileti gibi şehirlerarası ulaşım ücretlerine yapılan zammın yanı sıra giyim ve ayakkabı grubunda yeni sezon satışları ve işlenmemiş gıda fiyatlarında yaşanabilecek artış Ekim ayı enflasyonu üzerinde yukarı yönlü baskıya neden olabilecek olsa da kurda beklenmedik bir artış yaşanmadığı sürece baz etkisiyle enflasyonun Ekim ayında da düşmeye devam etmesini bekliyoruz. Ancak Kasım ve Aralık aylarında baz etkisinin olumsuz dönmeleriyle birlikte enflasyonda yeniden yükseliş yaşanacaktır.

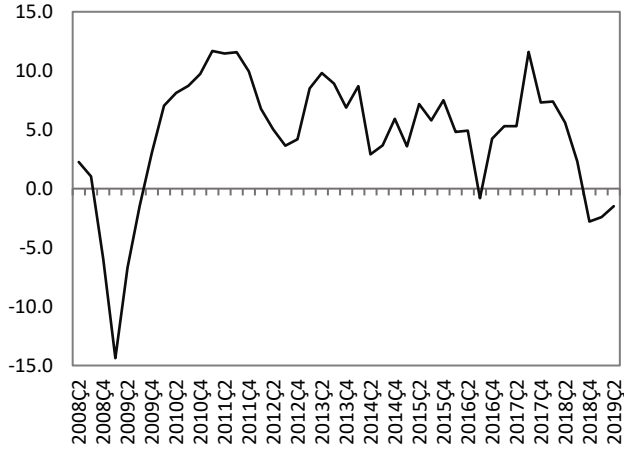
### Haftalık Veri Takvimi (07-11 Ekim 2019)

| Tarih      | Ülke         | Açıklanacak Veri  | Önceki                          | Beklenti          |
|------------|--------------|---|---------------------------------|-------------------|
| 7.10.2019  | Almanya      | Fabrika Siparişleri (Ağustos, y-y)                          | -%5.6                           | -%6.6             |
|            | Japonya      | Öncül Göstergeler Endeksi (Ağustos, öncül)                  | 93.7                            | 91.7              |
| 8.10.2019  | ABD          | ÜFE (Eylül, y-y)  | %1.8                            | %1.8              |
|            |              | Powell'in Konuşması (NABE Konferansı)                       | --                              | --                |
|            | Almanya      | Sanayi Üretimi (Ağustos, y-y)                               | -%4.2                           | -%4.3             |
|            | Japonya      | Hanehalkı Harcamaları (Ağustos, y-y)                        | %0.8                            | %0.9              |
|            |              | Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)                             | -1999 milyar Yen                | -2000 milyar Yen  |
|            |              | Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)                               | -74.5 milyar Yen                | 36.4 milyar Yen   |
| 9.10.2019  | ABD          | 18 Eylül Tarihli FED Toplantı Tutanakları                   | --                              | --                |
|            |              | Fed Başkanı Powell'in Konuşması                             | --                              | --                |
| 10.10.2019 | ABD          | TÜFE (Eylül, y-y)   | %1.7                            | %1.8              |
|            |              | Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ekim)                  | 219 bin kişi                    | 218 bin kişi      |
|            |              | Ortalama Saatlik Kazançlar (Eylül, y-y)                     | %1.5                            | --                |
|            | Euro Bölgesi | ECB Toplantı Tutanakları (Eylül)                            | --                              | --                |
|            | Almanya      | Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)                               | 21.4 milyar \$                  | 18.6 milyar \$    |
|            |              | Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)                             | 22.1 milyar €                   | 17.9 milyar €     |
|            | İngiltere    | Sanayi Üretimi (Ağustos, y-y)                               | -%0.9                           | -%0.8             |
|            |              | Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)                               | -2.2 milyar £                   | -1.1 milyar £     |
|            | Japonya      | Makine Siparişleri (Ağustos, y-y)                           | %0.3                            | -%8.4             |
|            | 11.10.2019   | Türkiye   | Cari İşlemler Dengesi (Ağustos) | 1.16 milyar dolar |
|            | ABD          | Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Eylül, öncül) | 93.2                            | 92.0              |
|            | Almanya      | TÜFE (Eylül, y-y)   | %1.2                            | %1.2              |

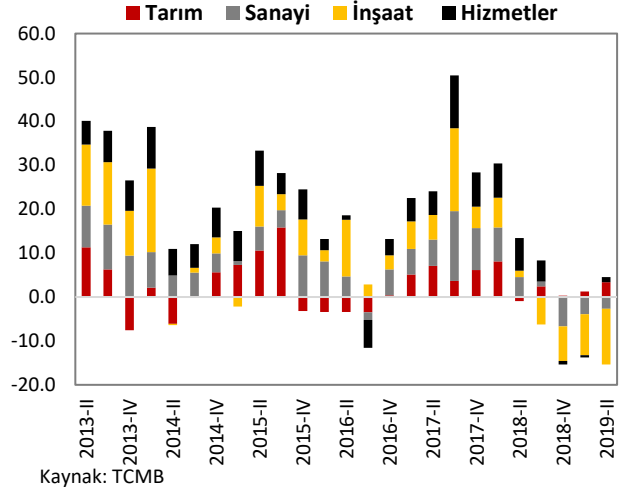
## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı

#### Reel GSYH (y-y, %)

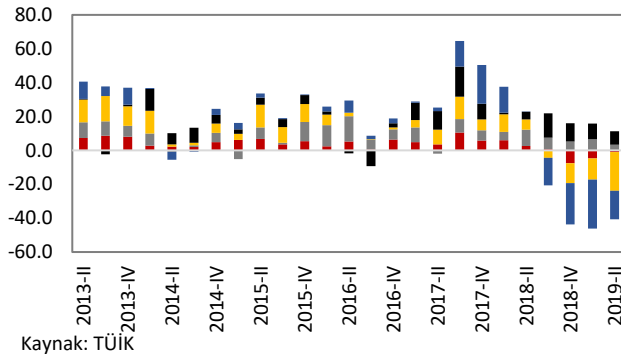


### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

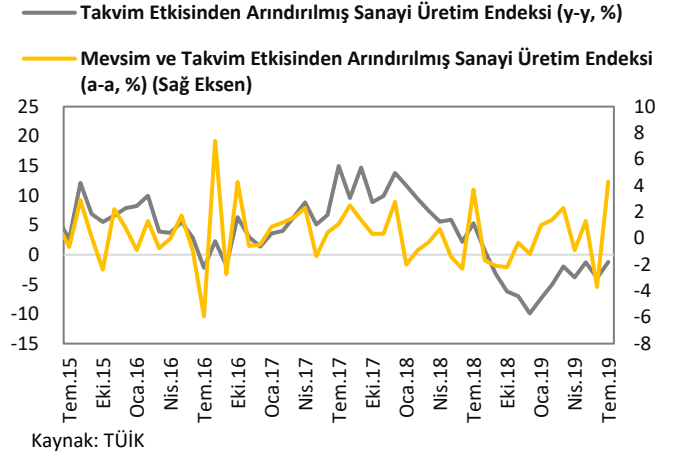


### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

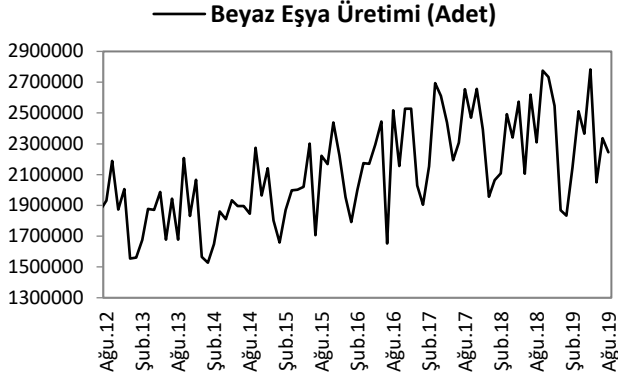
#### Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



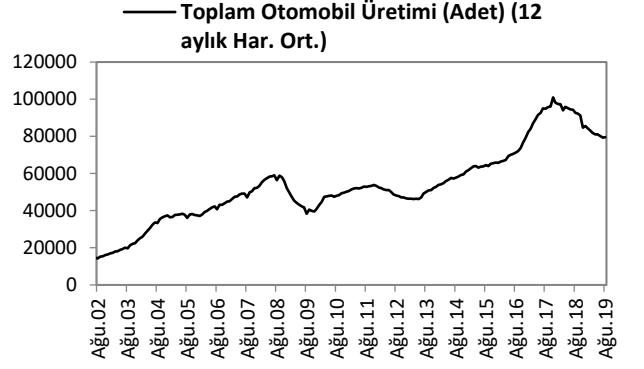
### Sanayi Üretim Endeksi



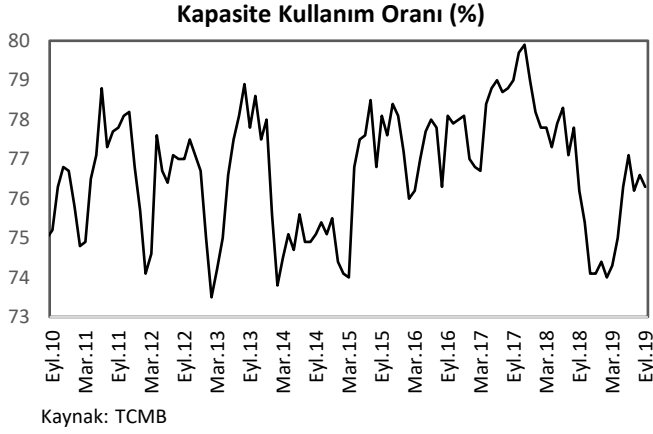
## Beyaz Eşya Üretimi



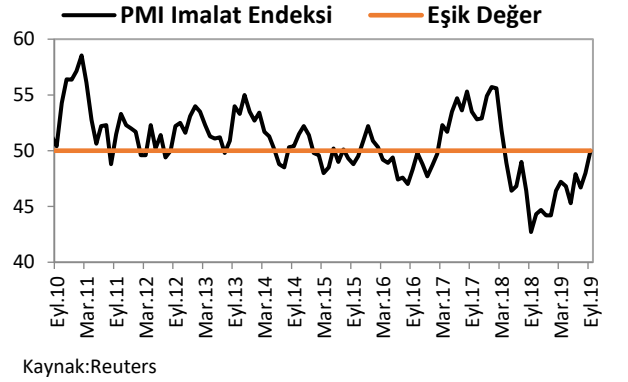
## Toplam Otomobil Üretimi



## Kapasite Kullanım Oranı

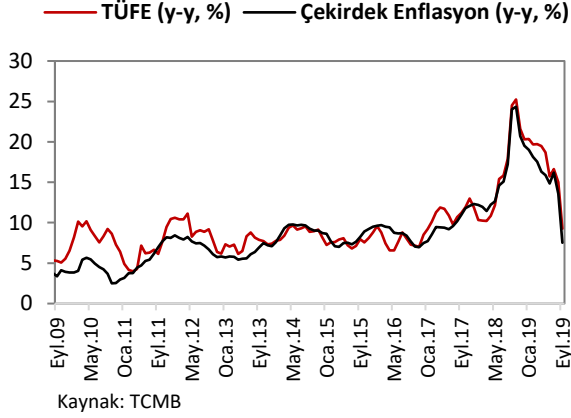


## PMI Endeksi

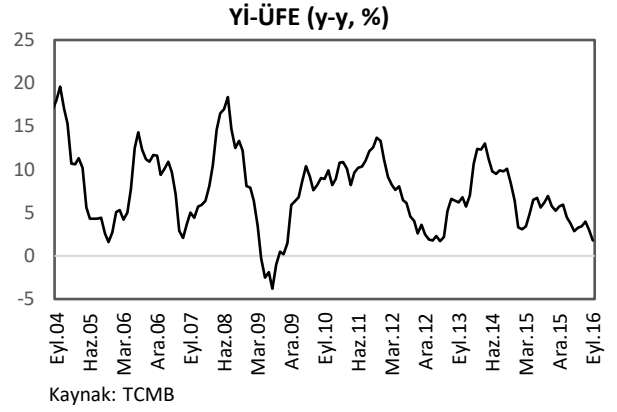


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

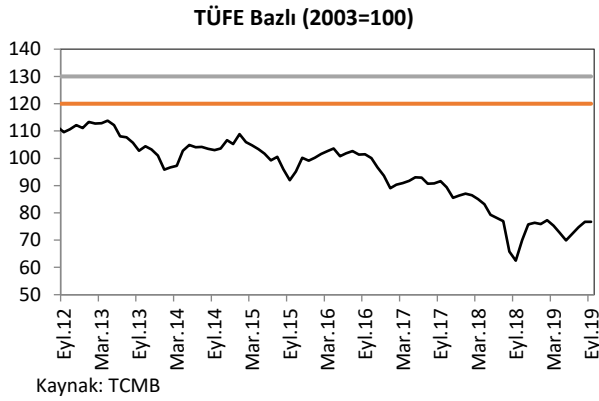
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



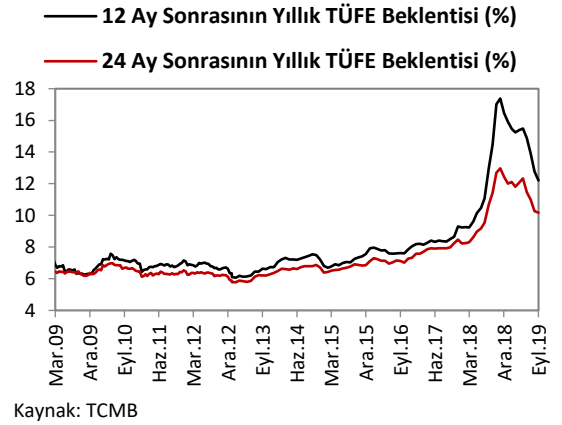
### Yİ-ÜFE



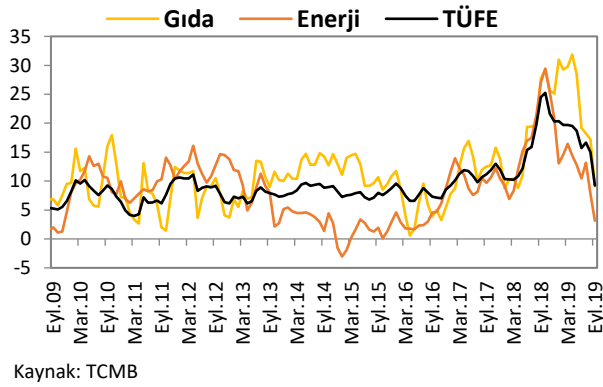
### Reel Efektif Döviz Kuru



### Enflasyon Beklentileri

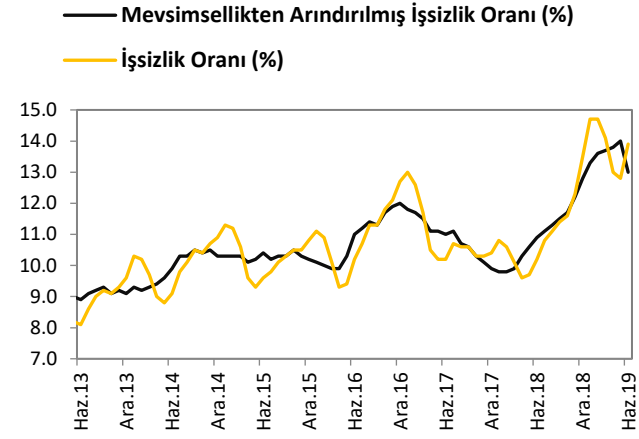


### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

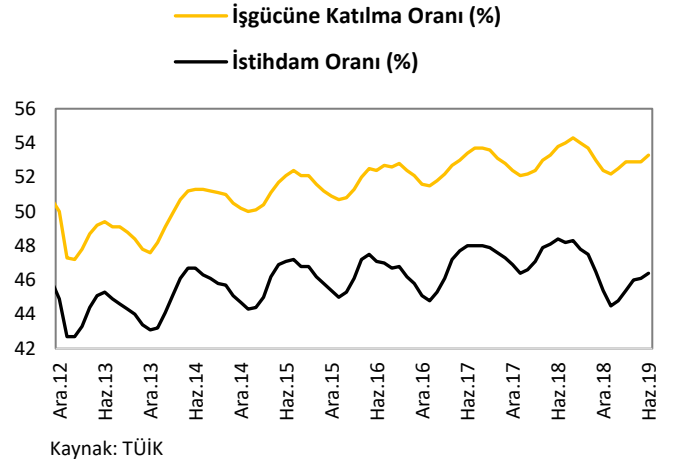


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

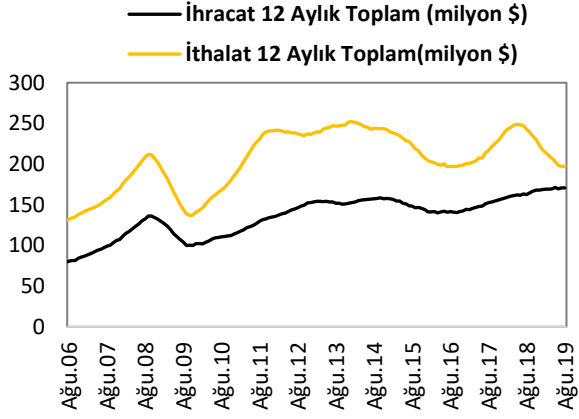


### İşgücüne Katılım Oranı

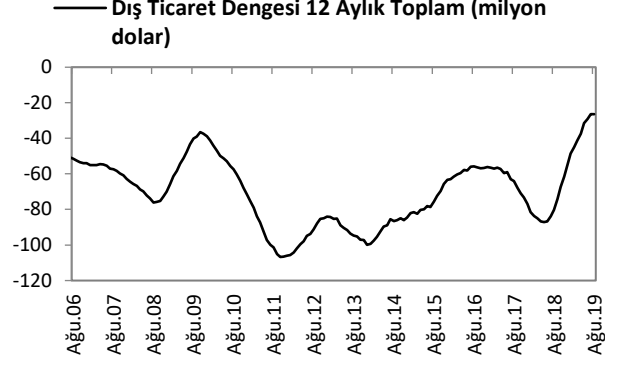


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

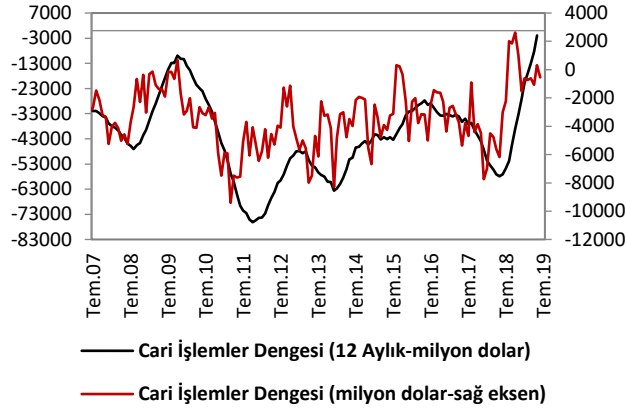
### İthalat-İhracat



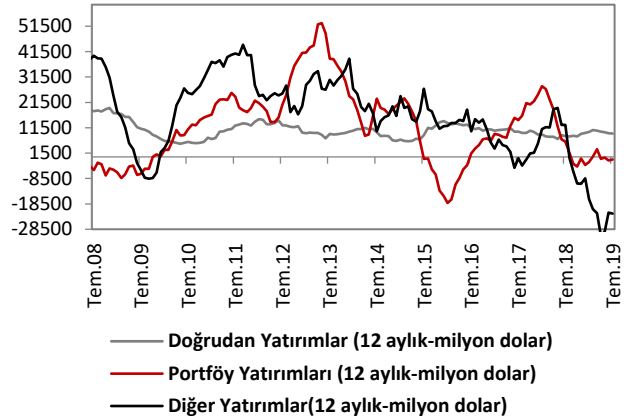
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi



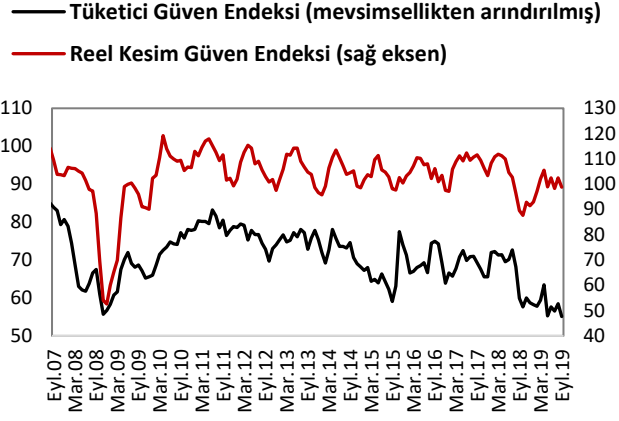
### Sermaye ve Finans Hesabı





## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

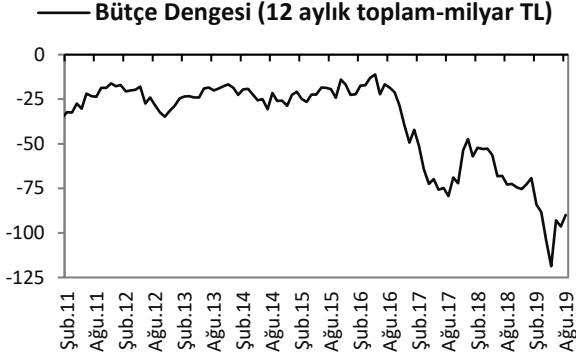
### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



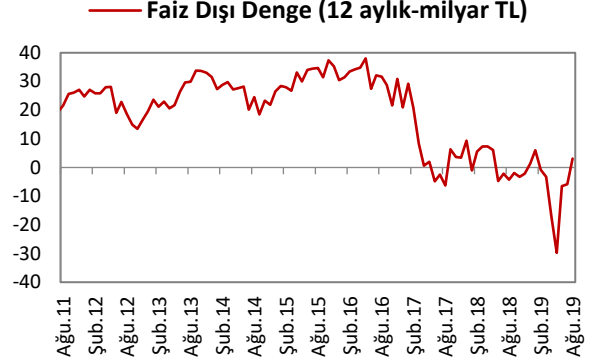
Kaynak: TCMB

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

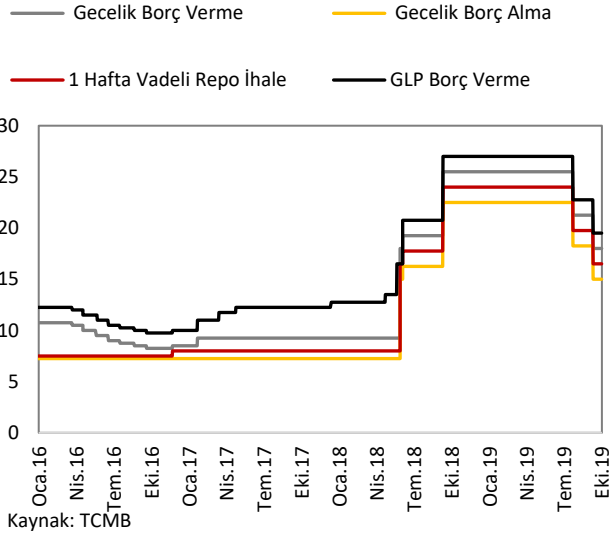
### Bütçe Dengesi



### Faiz Dışı Denge



### TCMB Faiz Oranları



## Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

|                     | Reel Büyüme<br>(y-y, %) | Enflasyon (y-y,%) | Cari Denge/GSYH<br>(%)* | Merkez Bankası<br>Faiz Oranı (%) | Tüketici Güven<br>Endeksi |
|---------------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|----------------------------------|---------------------------|
| <b>ABD</b>          | 2.30                    | 1.70              | -2.31                   | 2.00                             | 125.1                     |
| <b>Euro Bölgesi</b> | 1.20                    | 0.90              | 3.0**                   | 0.00                             | -6.50                     |
| <b>Almanya</b>      | 0.40                    | 0.90              | 7.36**                  | 0.00                             | 92                        |
| <b>Fransa</b>       | 1.40                    | 1.10              | -0.57                   | 0.00                             | -5.60                     |
| <b>İtalya</b>       | -0.15                   | 0.30              | 2.79                    | 0.00                             | 112.2                     |
| <b>Macaristan</b>   | 4.90                    | 3.10              | 0.49**                  | 0.90                             | -3.70                     |
| <b>Portekiz</b>     | 1.80                    | -0.30             | 0.45                    | 0.00                             | -7.20                     |
| <b>İspanya</b>      | 2.00                    | 0.10              | 1.84                    | 0.00                             | -6.20                     |
| <b>Yunanistan</b>   | 1.90                    | 0.10              | -2.39                   | 0.00                             | -6.80                     |
| <b>İngiltere</b>    | 1.30                    | 1.70              | -3.86**                 | 0.75                             | -12.00                    |
| <b>Japonya</b>      | 1.00                    | 0.30              | 3.50**                  | 0.10                             | 35.60                     |
| <b>Çin</b>          | 6.20                    | 2.80              | 0.37**                  | 4.35                             | 124.40                    |
| <b>Rusya</b>        | 0.90                    | 4.00              | 2.11                    | 14.00                            | --                        |
| <b>Hindistan</b>    | 5.30                    | 6.31              | -2.52**                 | 5.15                             | --                        |
| <b>Brezilya</b>     | 1.01                    | 3.43              | -0.35                   | 5.50                             | 114.30                    |
| <b>G. Afrika</b>    | 0.90                    | 4.30              | -2.37                   | 6.50                             | 5.00                      |
| <b>Türkiye</b>      | 3.09                    | 9.26              | -3.60                   | 16.50                            | 55.14                     |

Kaynak: Bloomberg. \*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı verileridir. \*\* 2018 yılı 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 (%)            |
| 2017                                   | 3,110,650                         | 7.5  | 10.9                | 9.0   | 78.5                                   |
| 2018                                   | 3,724,388                         | 2.8  | 11.0                | 1.3   | 76.8                                   |
| Son Yayınlanan                         | 1,024, 226 (Ç2)                   | -1.5 (Ç2)  | 13 (Haziran)        | -1.2 (Temmuz)   | 76.3 (Eylül)                           |
| Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)             |                                   |  |                     |   |  |
|  | TÜFE                              | Çekirdek TÜFE  | Yİ - ÜFE            |   |  |
| 2017                                   | 11.92                             | 12.30  | 15.47               |   |  |
| 2018                                   | 20.30                             | 19.53  | 33.64               |   |  |
| (2019 Eylül)                           | 9.26                              | 7.54   | 2.45                |   |  |
| Parasal Göstergeler (Milyon TL)        |                                   |  |                     |   |  |
|  | M1                                | M2   | M3                  | Emisyon   | TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$) |
| 2017                                   | 449,632                           | 1,624,675  | 1,675,831           | 119,198   | 84,110                                 |
| 2018                                   | 512,524                           | 1,940,590  | 1,988,305           | 123,371   | 71,980                                 |
| Son Yayınlanan (27.09.2019)            | 655,467                           | 2,289,717  | 2,393,667           | 141,966   | 75,655                                 |
| Faiz Oranları (%)                      |                                   |  |                     |   |  |
|  | TCMB O/N (Borç Alma)              | TCMB O/N (Borç Verme)                                  | TCMB Haftalık Repo  | TRLIBOR O/N   |  |
| 2017                                   | 7.25                              | 9.25   | 8.00                | 13.38   |  |
| 2018                                   | 22.50                             | 25.50  | 24.00               | 24.38   |  |
| Son Yayınlanan (04.10.2019)            | 15.00                             | 18.00  | 16.50               | 16.01   |  |
| Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$) |                                   |  |                     |   |  |
|  | Cari İşlemler Dengesi             | İthalat  | İhracat             | Dış Ticaret Dengesi   |  |
| 2017                                   | -47.3                             | 233.8  | 157.0               | -76.8   |  |
| 2018                                   | -27.8                             | 223.0  | 168                 | -55.1   |  |
| Son Yayınlanan                         | 1.2 (Temmuz)                      | 15.1 (Ağustos)   | 12.6 (Ağustos)      | -2.5 (Ağustos)  |  |
| Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)    |                                   |  |                     |   |  |
|  | Merkezi Yön. İç Borç Stoku        | Merkezi Yön. Dış Borç Stoku                            | Kamu Net Borç Stoku |   |  |
| 2017                                   | 468.6                             | 291.3  | 262.2               |   |  |
| 2018                                   | 563.4                             | 341.0  | 507.1               |   |  |
| Son Yayınlanan                         | 692.4 (Ağustos)                   | 555.9 (Ağustos)  | 591.4 (Ç2)          |   |  |
| Kamu Maliyesi (Milyar TL)              |                                   |  |                     |   |  |
|  | Bütçe Giderleri                   | Bütçe Gelirleri  | Bütçe Dengesi       | Faiz Dışı Denge   |  |
| 2017 (Ağustos)                         | 57.86                             | 56.99  | -0.87               | 4.6   |  |
| 2018 (Ağustos)                         | 76.09                             | 70.29  | -5.80               | 2.45  |  |
| 2019 (Ağustos)                         | 93.71                             | 94.29  | 0.58                | 11.44   |  |
| Rasyolar (%)                           |                                   |  |                     |   |  |
|  | Bütçe Açığı/GSYH                  | Brüt Dış Borç Stoku/GSYH                               | Cari Açık/GSYH      |   |  |
|  | -2.6 (Ç2)                         | 61.9 (Ç2)  | 0.07 (Ç2)           |   |  |

|                           |                         |  |                       |
|---------------------------|-------------------------|--|-----------------------|
| <b>Cem Erođlu</b>         | <b>Müdü</b>             | <a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>               | <b>0216-724 30 80</b> |
| <b>Fatma Özlem Kanbur</b> | <b>Müdü Yardımcısı</b>  | <a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a> | <b>0216-724 30 83</b> |
| <b>Naime Dođan Eriş</b>   | <b>Uzman</b>            | <a href="mailto:naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr">naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr</a>     | <b>0216-724 30 82</b> |
| <b>Bilge Pekçađlayan</b>  | <b>Uzman</b>            | <a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a> | <b>0216-724 30 84</b> |
| <b>Sinem Ulusoy Kasap</b> | <b>Uzman</b>            | <a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a> | <b>0216-724 30 86</b> |
| <b>Selin Mumcu</b>        | <b>Uzman Yardımcısı</b> | <a href="mailto:selin.mumcu@vakifbank.com.tr">selin.mumcu@vakifbank.com.tr</a>             | <b>0216-724 30 88</b> |

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.