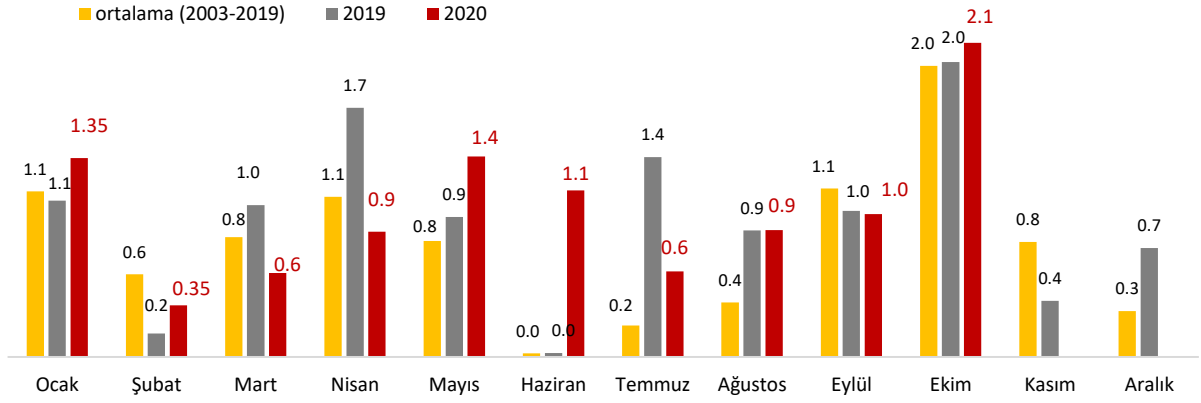


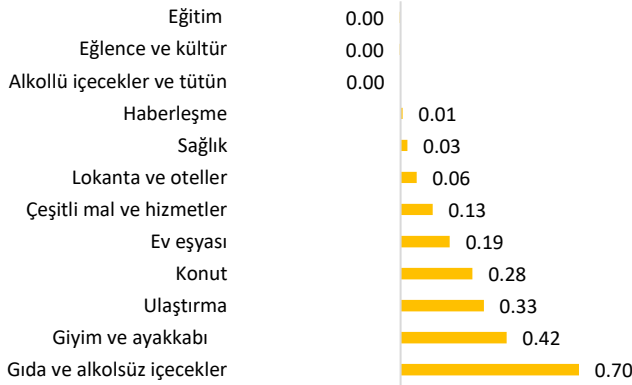
Enflasyon Ekim'de %11.89'a yükseldi.

Ekim ayında aylık bazda %2.13 artan enflasyon yıllık bazda %11.89'a yükseldi. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de de yükseliş devam etti. Hızlı bir şekilde yükselen Yİ-ÜFE yıllık bazda %18.2 ile son 15 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Kurdaki yükselişin Yİ-ÜFE'ye yansımaları görülürken, manşet enflasyona ise gecikmeli yansımaları görülüyor. TCMB ise geçen hafta yayımladığı yılın son enflasyon raporunda yılsonu enflasyon beklentisini, beklentilerin üzerinde %12.1'e yükseltti. TCMB tahmini yılın son iki ayında enflasyonun geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde gelme ihtimali olduğunu gösteriyor. Bu haftaki raporumuzda Ekim ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

TÜFE (a-a, %)

Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ekim'de beklentilere yakın aylık bazda %2.13 (Piyasa beklentisi: %2.10) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Eylül'deki %11.75'ten Ekim'de %11.89'a yükseldi.

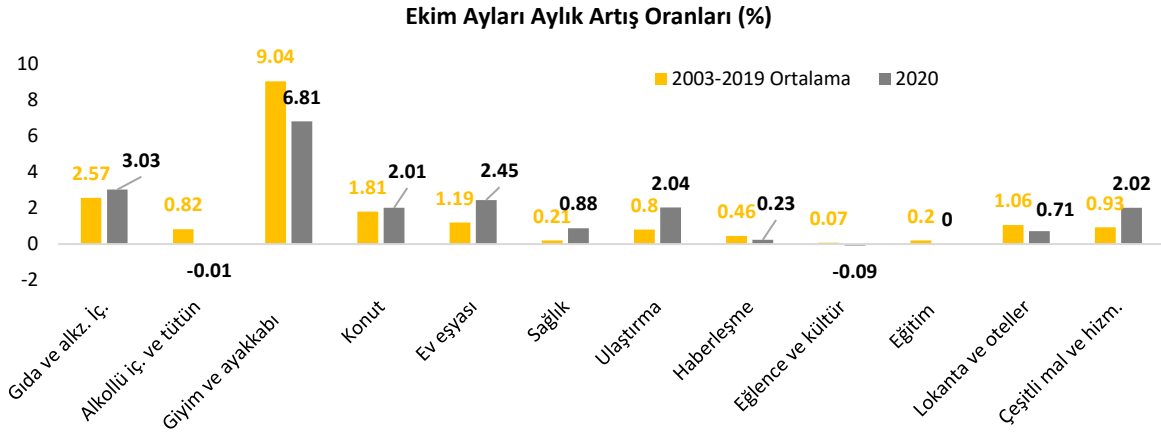
TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

Kaynak: TÜİK

Ekim ayında aylık bazda en yüksek artış giyim ve ayakkabı grubunda yaşandı. Geçen ay sürpriz bir şekilde düşüş gösteren grup fiyatları bu ay beklendiği gibi aylık bazda %6.81 oranında arttı ve enflasyonu 0.42 puan artış yönlü etkiledi. Ancak grup fiyatlarındaki artış geçmiş yıllar ortalamasının (%9.04) altında kaldı ve TÜFE'deki artışı sınırladı. Ekim'de sepet içindeki ağırlığından dolayı enflasyona en yüksek artış yönlü katkıda bulunan grup ise gıda ve alkolsüz içecekler grubu oldu. Aylık bazda %3.03 artan grup fiyatları enflasyonu 0.70 puan artırdı. Ekim'de en yüksek artışı gösteren üçüncü grup aylık bazda %2.45 artan ev eşyası grubu oldu. Kurdaki yükselişten

etkilenen grup fiyatları enflasyonu 0.19 puan artış yönlü etkiledi. Akaryakıt fiyatlarındaki artışın etkisiyle ulaştırma grubunda aylık bazda %2.04 artış yaşandı ve grubun enflasyona artış yönlü katkısı 0.33 puan oldu. Elektrik zammının yansıdığı konut grubunda Ekim'de aylık bazda %2.01 artış yaşandı. Grubun enflasyona artış yönlü katkısı ise 0.28 puan oldu. Kurdaki artışın etkilerinin görüldüğü çeşitli mal ve hizmetler grubunda ise aylık bazda %2.02'lik artış yaşandı ve grup enflasyonu 0.13 puan artırdı. Ekim'de gıda ve alkolsüz içecekler, konut, ulaştırma,

ev eşyası ve çeşitli mal ve hizmetler gruplarında artış geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Ekim’de iki grupta ise düşüş yaşandı. Fiyatlar alkollü içecekler ve tütün grubunda aylık bazda %0.01, eğlence ve kültür grubunda ise %0.09 düştü.



Kaynak: TÜİK

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ekim’de bir önceki aya göre %1.92 arttı ve yıllık bazda Eylül’deki %11.32’den %11.48’e yükseldi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim’de bir önceki aya göre %3.55 arttı ve yıllık bazda Eylül’deki %14.33’ten %18.20’ye yükseldi. Böylece Yİ-ÜFE Temmuz 2019’dan sonraki en yüksek seviyede gerçekleşti. Ekim’de ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %4.26 ile ara malında, sektörler göre ise %5.87 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde yaşandı.

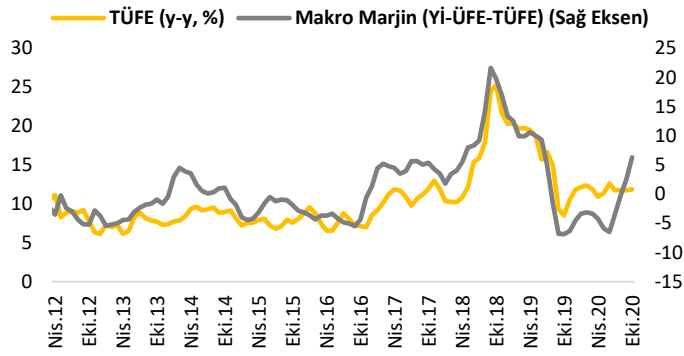
	Enflasyon Raporu III (Temmuz 2020)	Enflasyon Raporu IV (Ekim 2020)
Çıktı Açığı	2020 Ç2: -6.4 2020 Ç3: -4.6	2020 Ç2: -4.7 2020 Ç3: -1.8
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2020: 41.6 2021: 43.8	2020: 41.6 2021: 43.8
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yılsonu, % Değişim)	2020: 10.5 2021: 8.0	2020: 13.5 2021: 10.5
İthalat Fiyatları (ABD Doları) (Yıllık Ortalama % Değişim)	2020: -6.2 2021: 3.3	2020: -5.9 2021: 5.0
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değ.)	2020: -7.56 2021: 5.83	2020: -6.9 2021: -5.1
2020 Yılsonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %8.9 (%6.9-%10.9 aralığı)	Orta Nokta: %12.1 (%11.1-%13.1 aralığı)
2021 Yılsonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %6.2 (%3.9-%8.5 aralığı)	Orta Nokta: %9.4 (%7.1-%11.7 aralığı)

Kaynak: TCMB

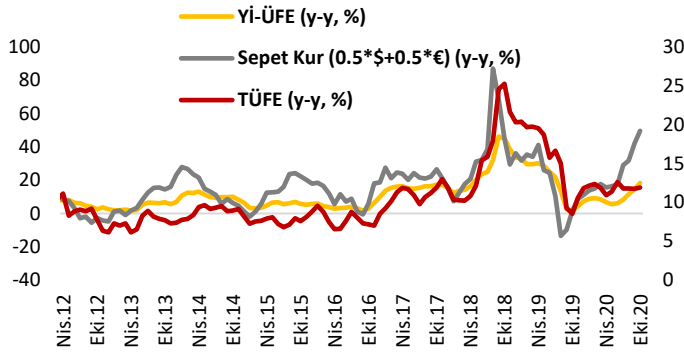
TCMB yılın son Enflasyon Raporu’nda 2020 yılı enflasyon beklentisini 3.2 puan artırarak %12.1’e yükseltti. 2020 yılı enflasyon beklentisindeki güncellemede Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş 1.6 puan, çıktı açığındaki güncelleme 0.9 puan, 2020 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme 0.7 puan, enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme 0.2 puan artış yönlü, hizmet sektörüne getirilen vergi indirimleri kaynaklı güncelleme ise 0.2 puan düşüş yönlü etkide bulundu.

TCMB 2021 yılı enflasyon beklentisini 3.2 puan artırarak %9.4’e yükseltti. 2021 yılı enflasyon beklentisindeki güncellemede Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş 0.8 puan, çıktı açığındaki güncelleme 0.3 puan, 2021

gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme 0.5 puan, enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme 1.6 puan artış yönlü etkide bulundu.



Kaynak: TÜİK, VakıfBank



Kaynak: TÜİK, Bloomberg

gruaplarda talep düşüşüne neden olması ve söz konusu gruaplarda fiyat artışının geçmiş yılların altında gerçekleşmesi etkili oluyor. Ancak Yi-ÜFE'deki yükselişin TÜFE'ye de nihai olarak yükseliş olarak yansımaya dönüşüyor. Kasım ayında geçen yıldan gelen baz etkisiyle birlikte TÜFE'de hızlı bir yükseliş görebiliriz. Ayrıca TCMB'nin yılsonu için %12.1 seviyesindeki tahmini, TÜFE'nin Kasım ve Aralık'ta geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde artacağına işaret ediyor.

Sonuç olarak, Ekim ayında enflasyon beklentilere yakın aylık bazda %2.13 arttı. Geçen üç ayda yatay bir seyir izleyen yıllık enflasyon ise Ekim'de %11.89'a yükseldi. Geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde bir artış gösteren gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık bazda %3.03 artışla enflasyonu en yüksek artış yönlü etkileyen grup oldu. Enflasyonun artışında giyim ve ayakkabı, ulaştırma ve konut grupları da belirleyici rol oynadı. Kurdaki yükselişin etkisiyle çekirdek enflasyon ve Yi-ÜFE'de de hızlı yükseliş devam etti. Çekirdek enflasyon aylık bazda %1.92 artışla yıllık bazda %11.48'e yükseldi. Yi-ÜFE ise aylık bazda %3.55 artışla yıllık bazda %18.2 ile son 15 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Kurdaki yükselişin etkisini ilk etapta Yi-ÜFE'de görüyoruz. TÜFE'ye yansımalarının ise daha gecikmeli ve sınırlı olduğu görülüyor. Yi-ÜFE ve TÜFE arasındaki farkı gösteren makro marjindeki sert yükseliş de bunu teyit ediyor. Bu yıl kurdaki yükselişin Yi-ÜFE'ye yansımaları hızlı olurken TÜFE'ye yansımalarının gecikmesinde salgının giyim ve ayakkabı gibi

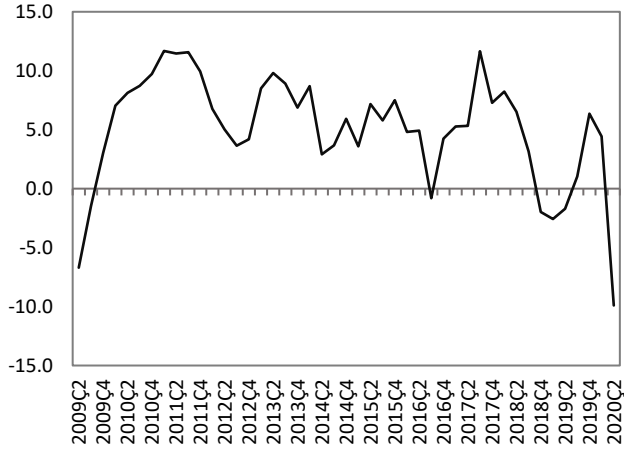
Haftalık Veri Takvimi (2-6 Kasım 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
2.11.2020	Türkiye	İmalat PMI (Ekim)	52.8	53.9 (Açıklandı)
	ABD	ISM İmalat Endeksi (Ekim)	55.4	59.3 (Açıklandı)
		İmalat PMI (Ekim)	53.2	53.4 (Açıklandı)
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Ekim)	53.7	54.8 (Açıklandı)
	Almanya	İmalat PMI (Ekim)	56.4	58.2 (Açıklandı)
	Fransa	İmalat PMI (Ekim)	51.2	51.3 (Açıklandı)
	İtalya	İmalat PMI (Ekim)	53.2	53.8 (Açıklandı)
	İspanya	İmalat PMI (Ekim)	50.8	52.5 (Açıklandı)
	İngiltere	İmalat PMI (Ekim)	54.1	53.7 (Açıklandı)
	Japonya	İmalat PMI (Ekim)	47.7	48.7 (Açıklandı)
3.11.2020	Türkiye	TÜFE (Ekim, y-y)	%11.75	%11.89 (Açıklandı)
		Yurt içi ÜFE (Ekim, y-y)	%14.33	%18.20 (Açıklandı)
04.11.2020	ABD	Fabrika Siparişleri (Eylül, a-a)	%0.7	%1
	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Ekim)	62.21	--
	ABD	ISM Hizmet Endeksi (Ekim)	57.8	57.5
		Hizmet PMI (Ekim)	54.6	--
		Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-67.1 milyar \$	--
		ADP Özel Sektör İstihdamı (Ekim)	749 bin kişi	--
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Ekim)	48	46.2
		ÜFE (Eylül, y-y)	-%2.5	--
	Almanya	Hizmet PMI (Ekim)	50.6	48.9
	Fransa	Hizmet PMI (Ekim)	47.5	--
İtalya	Hizmet PMI (Ekim)	48.8	--	
İspanya	Hizmet PMI (Ekim)	42.4	--	
İngiltere	Hizmet PMI (Ekim)	56.1	52.3	
5.11.2020	ABD	Fed Toplantısı ve Faiz Kararı (Kasım)	--	--
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ekim)	751 bin kişi	--
	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	%3.7	%2.8
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Eylül, a-a)	%4.5	%1.5
	İngiltere	BoE toplantısı ve Faiz Kararı (Kasım)	--	--
6.11.2020	Japonya	Hizmet PMI (Ekim)	46.9	46.6
	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Ekim)	-30.8 milyar TL	--
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Ekim)	661 bin kişi	--
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%7.9	%7.7
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Ekim, a-a)	%0.1	%0.1
	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Eylül, a-a)	-%0.2	%2.5
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-7.7 milyar euro	--
	İtalya	Perakende Satışlar (Eylül, y-y)	%0.8	--
	Japonya	Hanehalkı Harcamaları (Eylül, y-y)	-%6.9	-%10.7

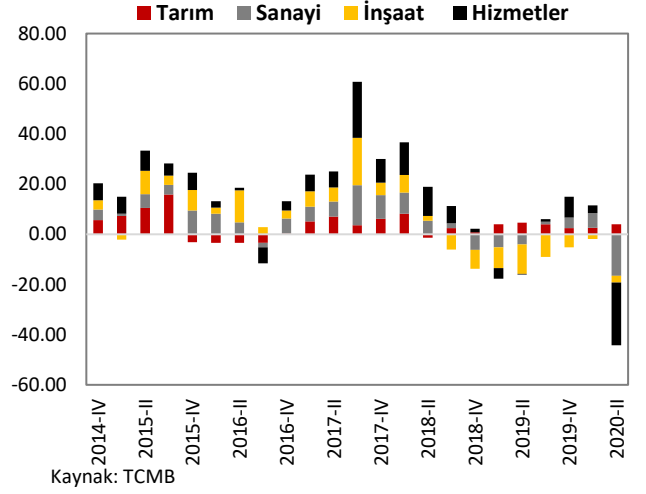
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)

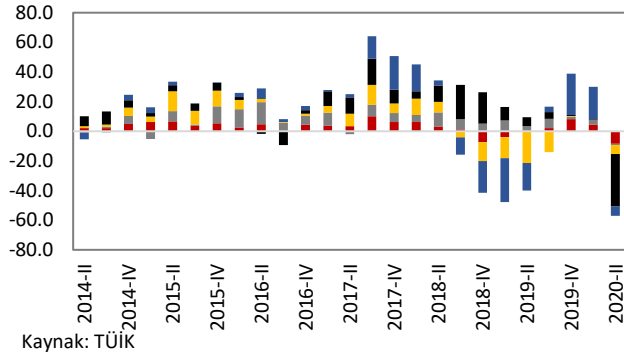


Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

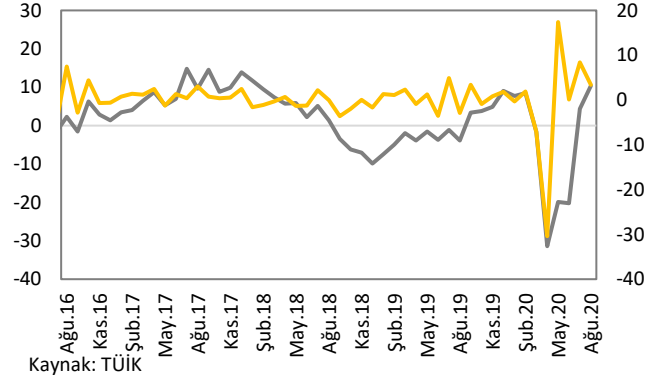
Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



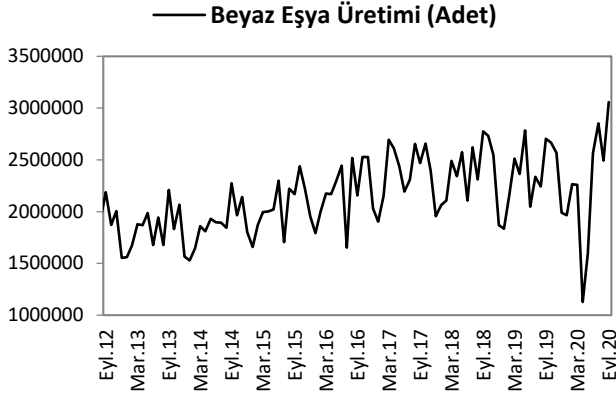
Sanayi Üretim Endeksi

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

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

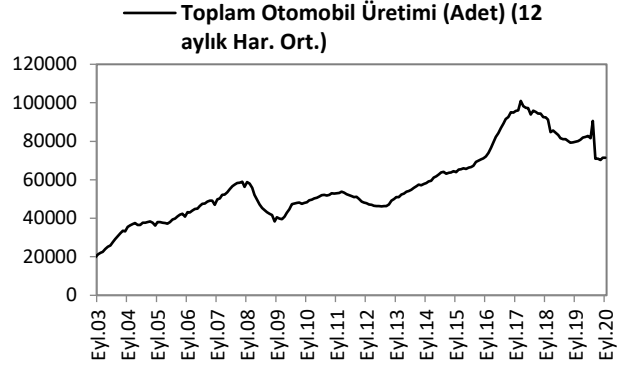


Beyaz Eşya Üretimi



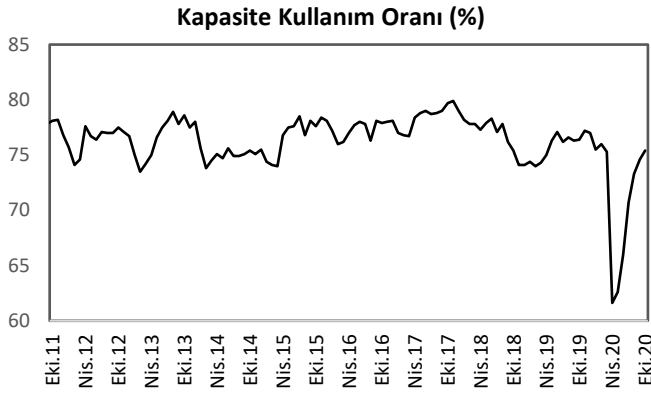
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



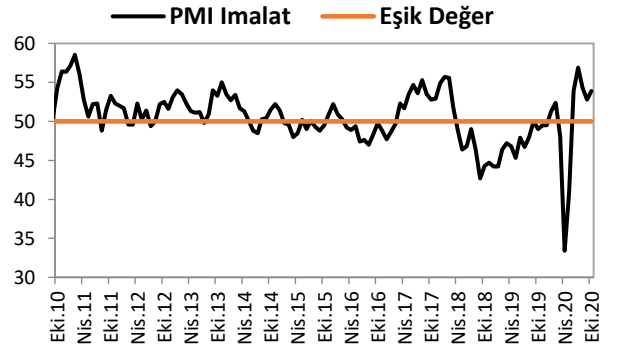
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

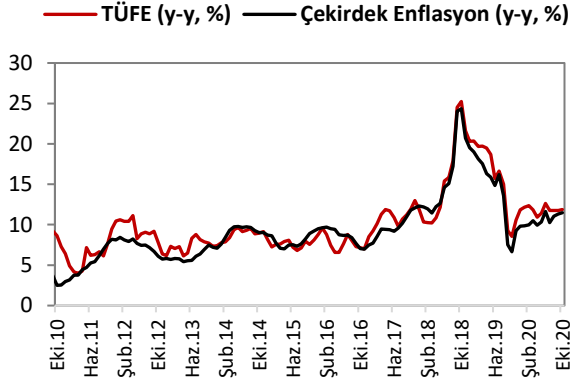
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

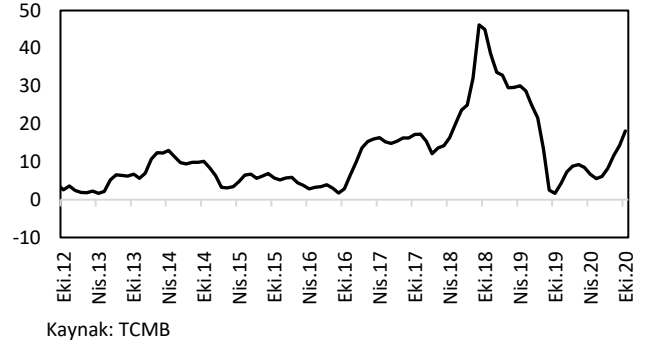
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon

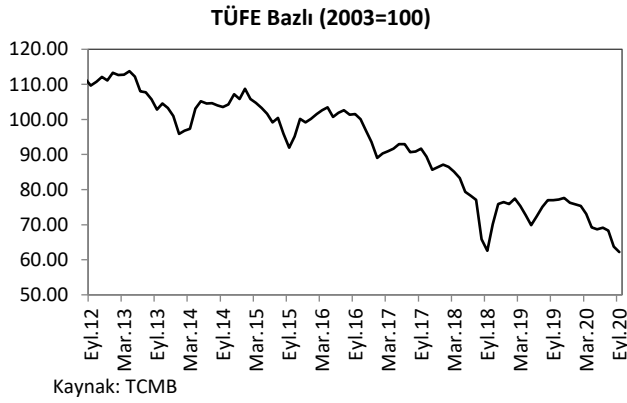


Yİ-ÜFE

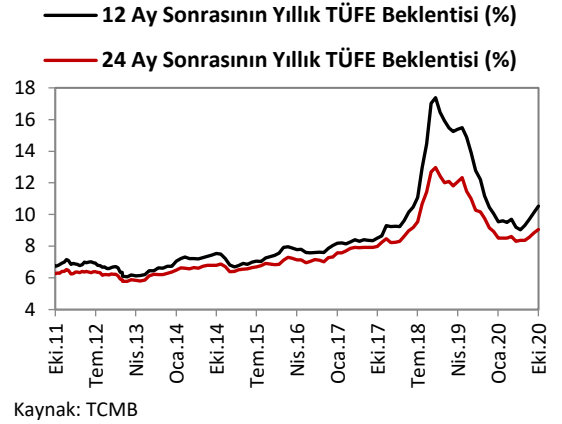
Yİ-ÜFE (y-y, %)



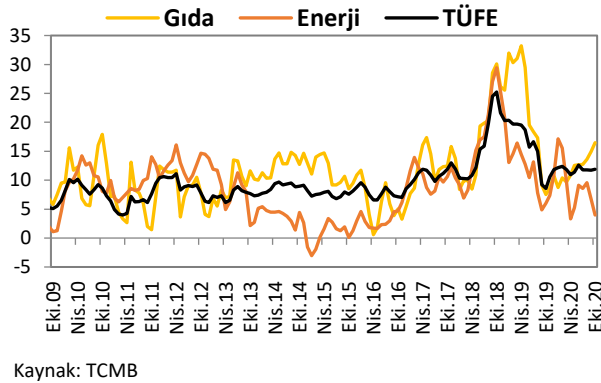
Reel Ektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

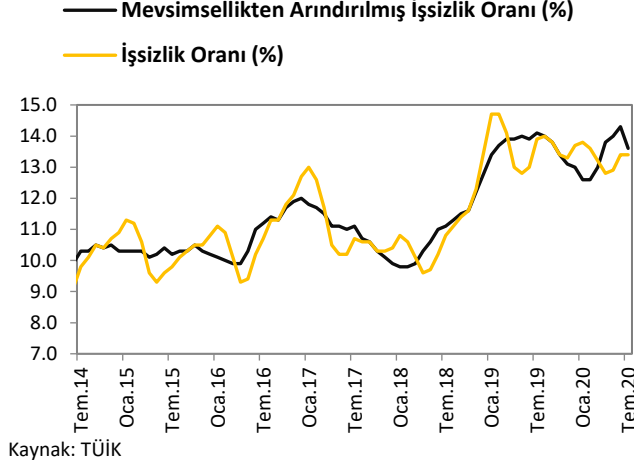


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

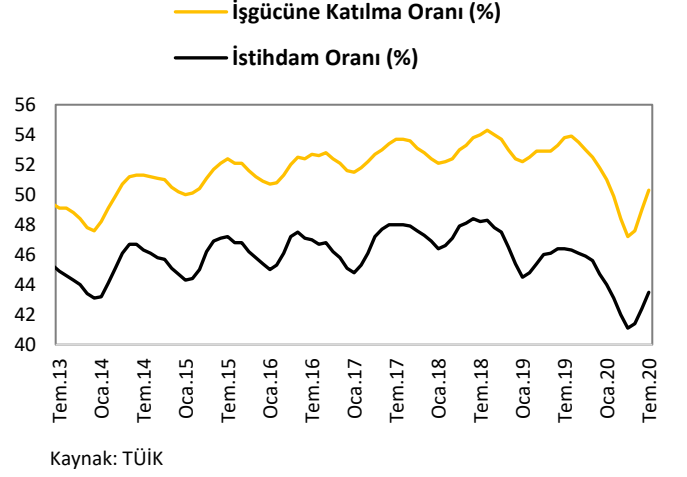


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

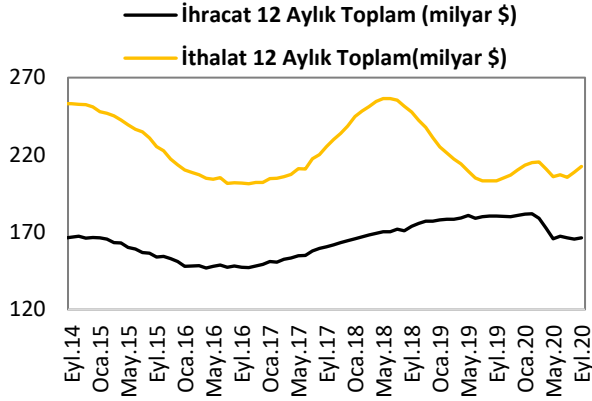


İşgücüne Katılım Oranı



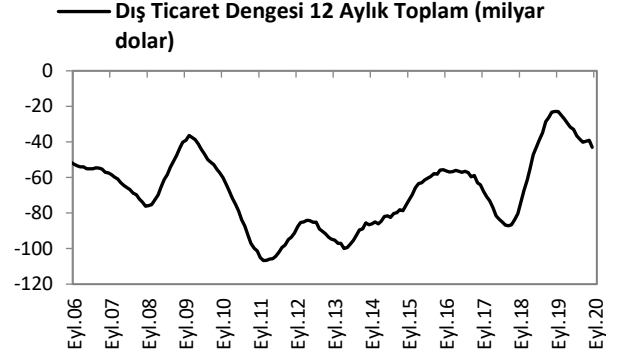
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



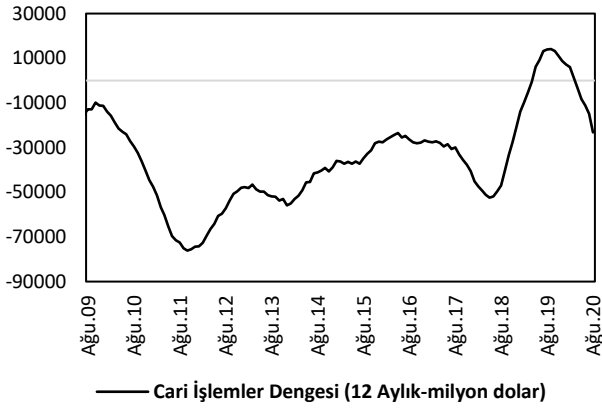
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



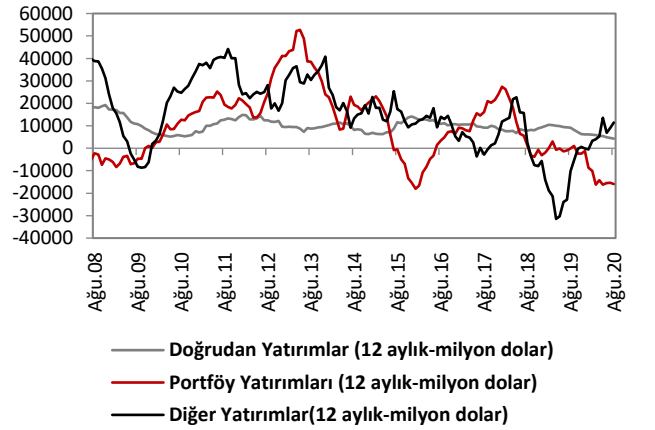
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

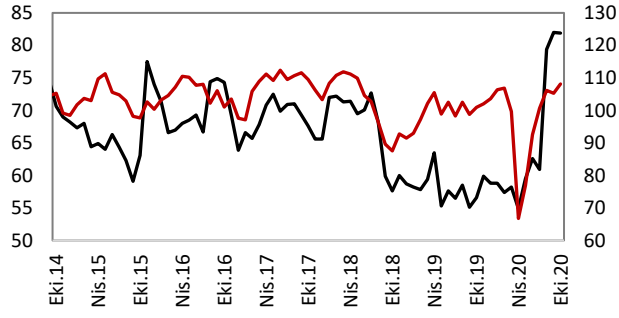


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

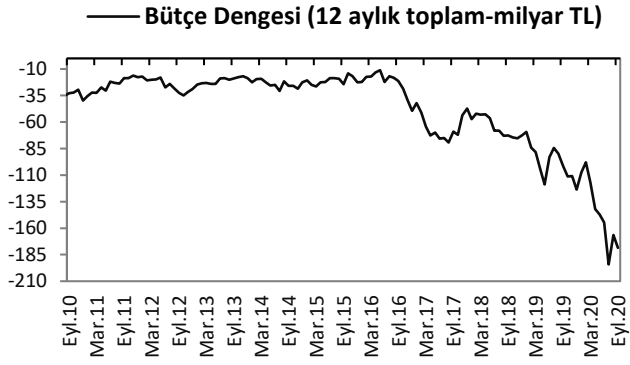
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



Kaynak: TCMB

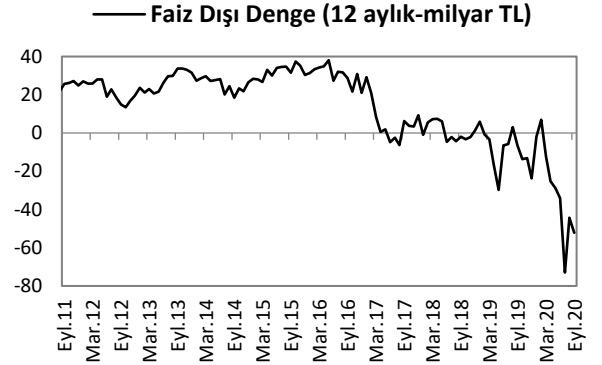
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



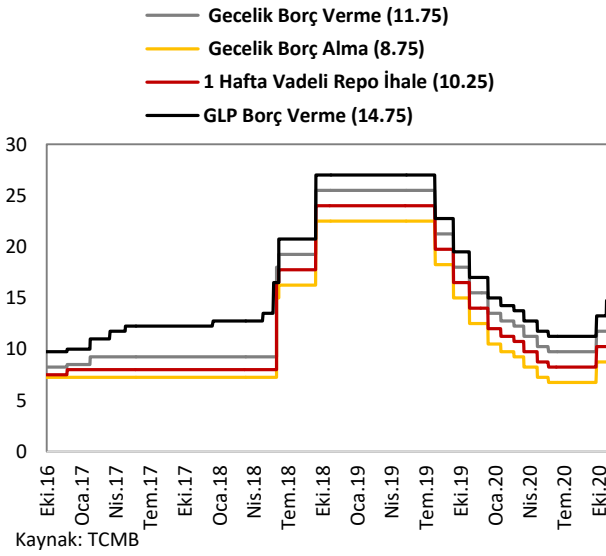
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

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 (%)
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
2019	4,280,381	0.88	13.7	-0.5	75.9
Son Yayınlanan	1,041,643 (2020 Ç2)	-9.9 (2020 Ç2)	13.4 (Temmuz)	10.4 (Ağustos)	75.4 (Ekim)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Ekim)	11.89	11.48	18.20		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2018	512,524	1,940,589	1,988,304	123,370	71,980
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
Son Yayınlanan (16.10.2020)	1,246,039	3,334,337	3,440,865	200,309	42,821
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
Son Yayınlanan (30.10.2020)	8.75	11.75	10.25	14.05	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2018	-20.7	231.1	177.2	-53.9	
2019	8.7	210.3	180.9	-29.4	
Son Yayınlanan	-4.6 (Ağustos)	20.8 (Eylül)	16.0 (Eylül)	-4.8 (Eylül)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2018	586.1	480.9	507.1		
2019	755.0	573.7	693.2		
Son Yayınlanan	1,105.7 (Eylül 2020)	757.1 (Eylül 2020)	924.3 (Ç2 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Eylül)	67	61.1	-6	-4.3	
2019 (Eylül)	80.8	63.1	-17.7	-5.6	
2020 (Eylül)	108.6	78.9	-29.7	-13.5	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	3.4 (Ç2)	39.4 (Ç2)	-1.7 (Ç2)		

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 Eriş	Müdü Yardımcısı	naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdü Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
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
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	selin.mumcu@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, hiğbir 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.