



Enflasyon

Mart 2018

Can Uz

uzc@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

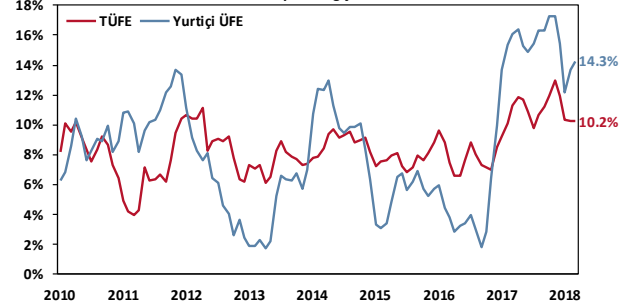
TÜFE, piyasa beklentileri ile uyumlu olarak, aylık bazda %0,99 yükseldi ve yıllık enflasyon sınırlı bir şekilde %10,23'e geriledi. Et, meyve ve süt ürünleri fiyatlarının sürüklediği gıda enflasyonu aylık bazda %2,0 artış kaydederek, geride kalan iki ayda olduğu gibi, yine İTO ve Türk-İş öncü göstergelerinin üzerinde kaldı. Gıda ana kalemi, aylık manşet enflasyonun 48 baz puanını tek başına açıklıyor. Enflasyonu mart ayında yükselten bir diğer kalem ise aylık bazda %0,76 yükselen ulaştırma ana grubu oldu. Enerji fiyatlarında geçen sene mart ayındaki düşük bazın üzerine gelen sınırlı artışlar bu ana kalemi yukarı itti. Geçen ay gerileyen akaryakıt fiyatları bu ayda artış kaydetti. Öte yandan tüm ana grupların manşeti yükseltme yönünde hareket ettikleri gözlemlendi. Örneğin, enflasyonun sepet geneline yayılımını ölçtüğümüz difüzyon endeksimiz tekrar %85 sınırının üzerine yükseldi.

Mart ayı enflasyonuna dair olumlu görüntü çekirdek değerlerde ancak kalıcı olabilecek mi? Çekirdek enflasyon göstergelerinde yüksek seyir devam etti; ancak C endeksi (eski I endeksi) 50 baz puan gerileyerek %11,4'e indi. Çekirdek enflasyonun ana trendinde de gevşeme tespit ettik (tek haneye indi). Ancak D endeksindeki katılık %11,4 ile devam etti. Son dönemdeki kurdaki değer kaybı kur geçişkenliği kanalını tetikleyebilir. Temel mal fiyat artışlarında gerileme devam etti. Giyim ve ayakkabı fiyatları ile 'altın hariç' dayanaklı mal fiyatlarında endeksler yıllık bazda zayıfladı. Hizmet fiyatları endeksinde ise bu ay yavaşlama kaydedildi (örneğin, araç tamirine ve bakımına ödenen ücretlerdeki gerileme etkili oldu).

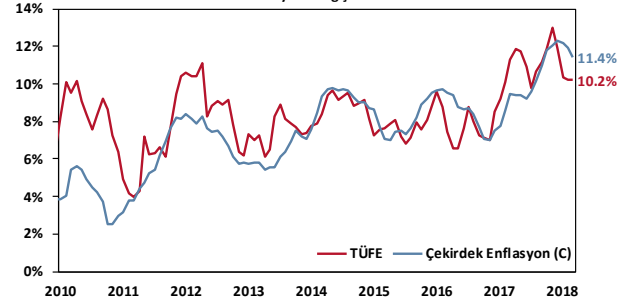
Yİ-ÜFE yukarı yönlü hareketini sürdürüyor. ÜFE mart ayında aylık bazda %1,5 artarken, yıllık bazda %14,3'e yükseldi. Geçen ay elektrik, gaz üretimi ve dağıtım maliyetlerindeki artış neticesinde hızlanan toplam maliyetler bu ay ise 'gıda' ve 'ana metal' fiyatlarındaki %3,6'lık artışın etkisinde kaldı. (TÜFE'de işlenmiş gıda fiyatları yıllık artış oranının %14,4'e yükseldiğinin altını çizelim). Nisan ayında imalat maliyetlerinin elektrik tedarik ve dağıtım kanallarından bir kez daha (%2,15—%4,59 arasında) yükseleceğini hatırlatalım. Maliyet baskısı nisan sonrasında nihai fiyatlara da yansıtılabilir. Dolayısıyla, olumlu baz etkisinin sona ereceği bir dönemde maliyet kanalından TÜFE'ye gelebilecek ek baskı dikkat çekici olabilir.

Enflasyonun mevcut yüksek seviyesi ve sepet içerisindeki yüksek yayılım (difüzyon) TCMB'nin sıkı duruşunu gerekli kılıyor. Şubat ayı rakamları ile TCMB'nin öngörülerinin ötesinde yukarı yönlü riskler bulunduğu gözlenmiş ve TCMB'nin de mevcut duruşunda ısrarcı olacağı belirtilmişti. Mart ayı 'çekirdek' enflasyonundaki görece toparlanma bir miktar para otoritesini rahatlatırsa da TCMB'nin 25 Nisan toplantısında faizde gevşemesini beklemiyoruz. TCMB'nin yayınladığı Beklenti Anketi'nde yer alan orta vadeli enflasyon beklentileri de sıkı duruşu önermektedir (Gelecek 12 ay: %9,24; gelecek 24 ay: %8,31). Manşet enflasyonun mayıs—eylül döneminde %11'li seviyelerde seyredeceğini, kasım ayında tek haneye ineceğini ve seneyi %9,5'in biraz üzerinde tamamlayacağını öngörüyoruz.

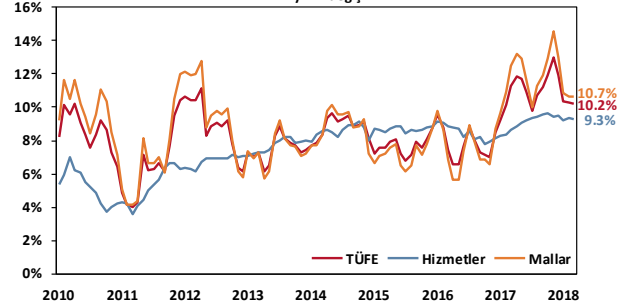
TÜFE ve Yurtiçi ÜFE
yıllık değişim



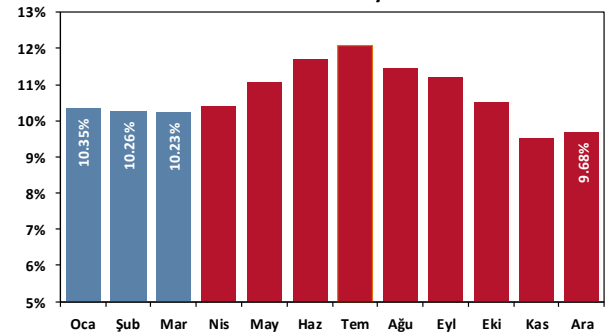
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon
yıllık değişim



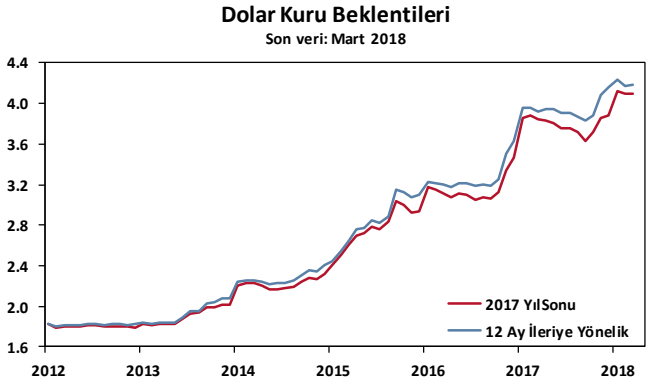
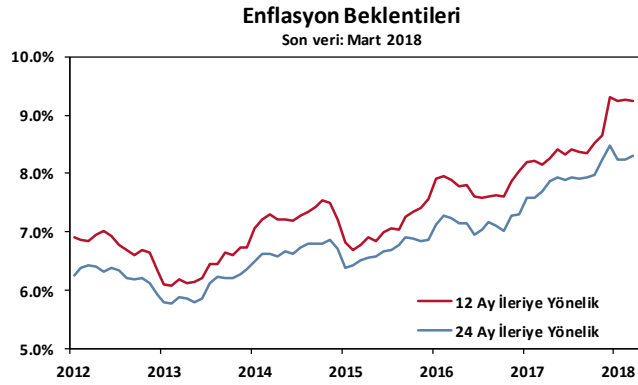
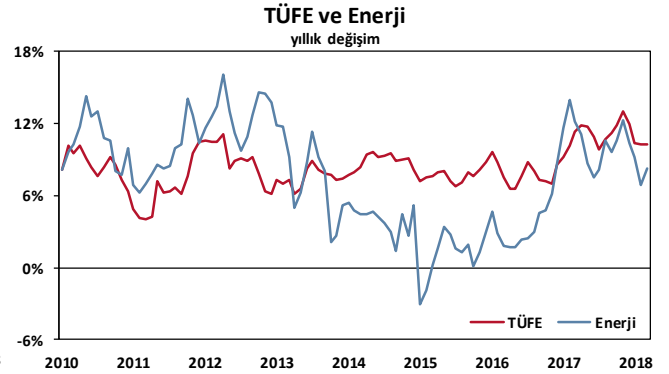
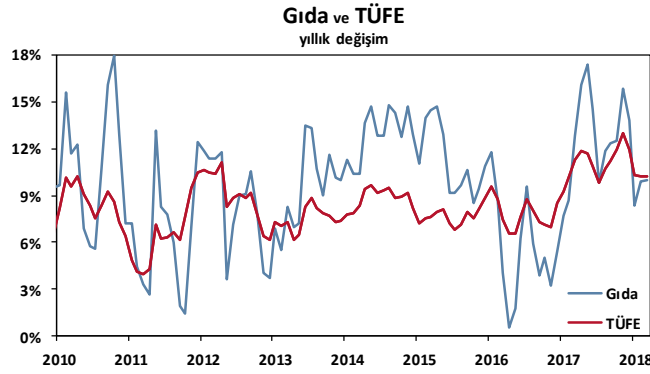
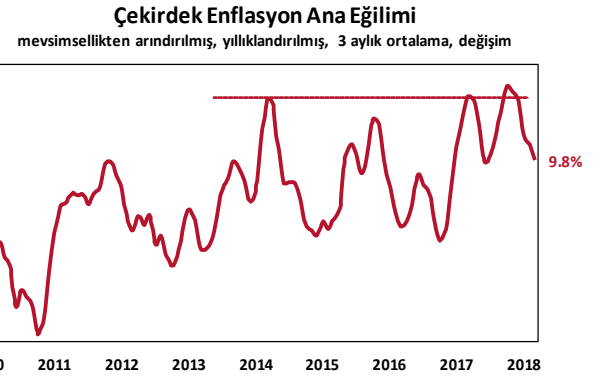
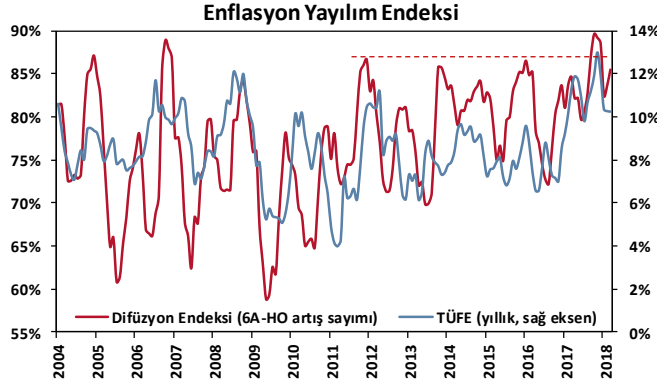
TÜFE ve Temel Gruplar
yıllık değişim



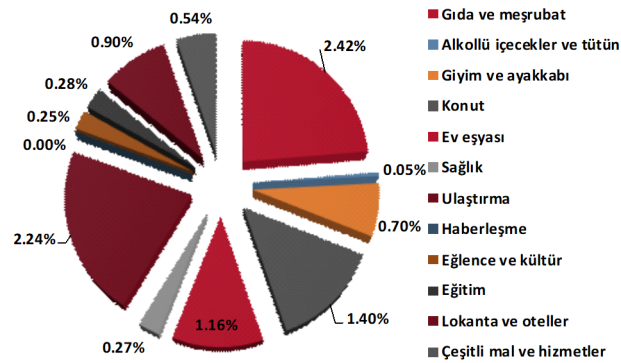
TSKB 2018 Enflasyon Tahmini



Kaynak: TÜİK, TSKB



Yıllık Enflasyonun Bileşenleri (Mart)



Kaynak: TÜİK, TCMB, TSKB

	AYLIK ENFLASYON		YILLIK ENFLASYON	
	Mart 17	Mart 18	Mart 17	Mart 18
TÜFE	1.02%	0.99%	11.29%	10.23%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	1.93%	2.03%	12.53%	10.37%
Alkollü İçecekler ve Tütün	0.00%	0.00%	21.71%	0.90%
Giyim ve Ayakkabı	1.99%	1.05%	8.52%	10.74%
Giyim	1.89%	1.09%	9.47%	11.06%
Ayakkabı	2.34%	0.90%	5.55%	9.61%
Konut	0.43%	0.44%	7.71%	9.46%
Gerçek Kira	0.48%	0.60%	9.40%	9.32%
Şebeke Suyu	0.63%	0.73%	11.42%	7.01%
Elektrik, Gaz Ve Diğer Yakıtlar	-0.03%	-0.04%	3.31%	7.92%
Ev Eşyası	1.00%	0.78%	5.33%	15.41%
Mobilya	0.65%	0.20%	0.65%	20.82%
Ev Aletleri	1.07%	1.10%	3.71%	15.75%
Sağlık	1.88%	1.90%	13.28%	9.96%
Ulaştırma	0.56%	0.76%	17.69%	13.41%
Haberleşme	0.01%	0.10%	4.47%	-0.04%
Telefon Ekipmanı	0.08%	-0.16%	2.50%	-3.74%
Telefon Hizmeti	0.00%	0.16%	4.65%	0.73%
Eğlence ve Kültür	1.55%	0.51%	9.30%	7.14%
Paket Tur	6.82%	1.42%	15.32%	15.70%
Eğitim	0.94%	0.94%	9.84%	10.87%
Lokanta ve Oteller	0.70%	0.83%	8.71%	11.67%
Yemek	0.72%	0.65%	9.75%	11.79%
Konaklama	0.52%	2.01%	0.60%	10.80%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	0.59%	0.69%	12.51%	10.87%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MART AYI ÇEKİRDEK TÜFE ENFLASYON GÖSTERGELERİ		AYLIK DEĞİŞİM		YILLIK DEĞİŞİM	
		2017	2018	2017	2018
A	Mevsimlik ürünler hariç TÜFE	0.74%	0.94%	10.79%	10.71%
B	Enerji, İşlenmemiş gıda ürünleri, Alkollü içkiler ve tütün ile Altın hariç TÜFE	1.20%	0.92%	9.07%	11.95%
C	Enerji, Gıda ve alkolsüz içecekler, Alkollü içkiler ve Tütün ile Altın hariç TÜFE	1.25%	0.79%	9.46%	11.44%
D	İşlenmemiş gıda, Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE	0.82%	0.84%	9.75%	11.38%

Kaynak: TÜİK

TSKB

Ekonomik Araştırmalar M¼d¼rl¼ğ¼

arastirma@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2017 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngör¼len bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğ¼er başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağılı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğ¼er bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahh¼d¼nde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağılı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğı yatırım fiyatı veya değ¼eri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değışmenin yatırımın değ¼eri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğ¼erleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötür¼ Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

