



MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Şubat 2019

Can Uz

uzc@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

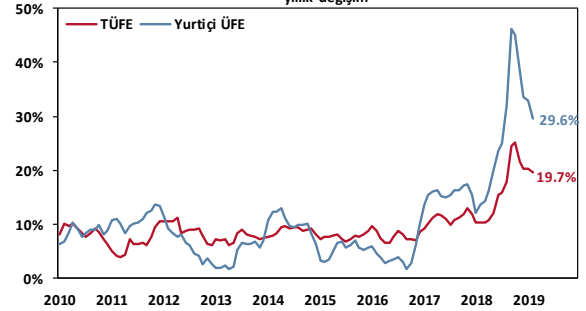
Şubat ayında manşet enflasyon, piyasa beklentilerinin altında kalarak, aylık bazda %0,16 yükseldi. Böylece yıllık bazda artış oranı %19,67'ye geriledi ve son altı ayın en düşük seviyesine indi. İç talep koşullarının zayıf seyri, gıda fiyatlarındaki yüksek baz ve devam eden mevsimsel etkiler yıllık enflasyonun gerilemesinde katkı verdi. Yurt içi üretici fiyat endeksi ise Şubat ayında bir önceki aya göre %0,09, bir önceki yılın aynı ayına göre %29,59 yükseldi. Yıllık bazda üretici fiyatları, Ağustos 2018'de TL'de yaşanan hızlı değer kaybı sonrasında yüksek seviyeye oturmuştu; son beş aydır kesintisiz gerilemiş oldu.

Aylık bazda en yüksek artış %2,5 ile sağlık grubunda oldu. Fiyat Değerlendirme Komisyonu'ndan çıkan %26'lık zam oranı sonrasında "ilaç" grubunda Şubat ayında fiyat artışları %9 seviyesinde gerçekleşti. Aylık bazda %0,9 artan gıda ve alkolsüz içecekler ana kalemi ise, yüksek ağırlık nedeniyle yine enflasyona en yüksek katkısı verdi (22 yüzde puan). Tanzim satışlarının gıda fiyatları üzerinde etkili olduğunu gözlemledik ancak bazı taze sebze/meyvede yüklü fiyat artışları devam etti (marul, maydanoz, salatalık, vs). Yıllık artışı %29,3'e varan gıda ana kaleminde TCMB'nin yıl sonu için varsayımı %13 seviyesinde (son altı yılın ortalaması) bulunuyor. Eğitimde %1,6 (okul öncesi eğitim ve ilköğretim), lokanta ve otellerde %0,9 (lokanta) ve ulaşımda (akaryakıt) %0,7 artış söz konusuydu. Aylık en fazla düşüş gösteren grup ise mevsimsel etkiyle %4,8 ile giyim ve ayakkabı oldu ve bu gruptaki düşüş manşetteki aylık artış oranını 32 baz puan aşağı çekti (Mart-Mayıs döneminde bu grupta aylık bazda fiyatların tekrar yükseldiğini göreceğiz).

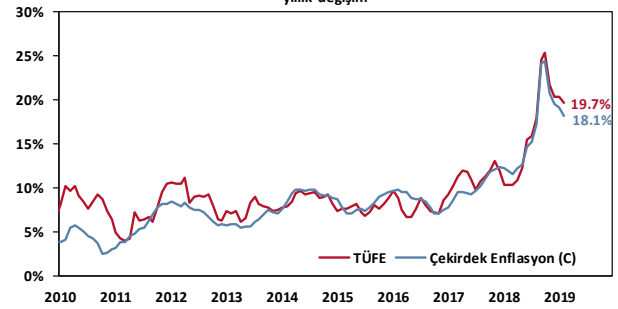
Çekirdek enflasyon göstergelerinde gerileme devam etti; tüm endekslerde yıllık bazda gerileme göze çarpıyor. Bu gerilemenin ardında kuvvetli bir mevsimsellik etkisinin yanında zayıf iç talep ve vergi indirimlerinin bulunmasına (ikinci çeyrekte vergi teşviki kalkabilir) dikkat çekiyoruz. Takip ettiğimiz C endeksi de yıllık bazda %19,6'dan %18,1'e geriledi. Ancak TSKB hesabına göre, çekirdek enflasyonun *ana trendinde* Kasım'dan başlayıp Aralık ve Ocak'ta devam eden gerileme süreci Şubat ayında son buldu. Bu gelişmede mevsimsel ürünler hariç endekste süregelen aylık artış oranlarının ve hizmet enflasyonundaki görece katlığın (yıllık %15,1) etkili olduğunu görüyoruz. Dolayısıyla enflasyonla mücadelede önemli bir aşama geçilmiş olsa da enflasyonist baskının kırıldığını ilan etmek için henüz erken. Zira takip ettiğimiz enflasyon yayılım endekslerinde de keskin düşüşler görülüyor olmasına rağmen bu endeks hâlâ yüksek bir seviyede bulunuyor.

Beklentimizin altında gelen TÜFE verisi sonrasında yıl sonu tahminimizi %16,1'e indiriyoruz. Mart döneminde eksik talep koşulları manşet enflasyonu dizginlerken, maliyetler tarafında ise enerji dahil tüm ana gruplarında baskının devam edeceği beklentisi ile tahminimiz üzerindeki riskleri dengeli görmekteyiz. Yakın gelecekte ise vergi indirimlerinin kalkması enflasyonun yükselmesine neden olabilir. TSKB olarak TCMB'nin Mart ve Nisan ayı toplantılarında beklemede kalıp ilk faiz indirimini Haziran ayında gerçekleştireceğini düşünüyoruz.

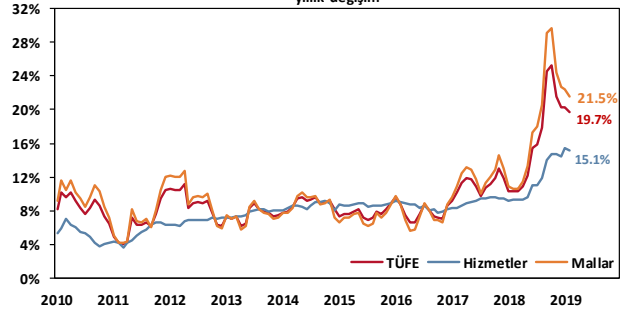
TÜFE ve Yurtiçi ÜFE
yıllık değişim



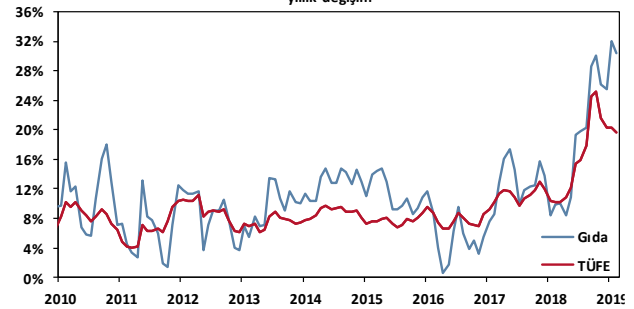
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon
yıllık değişim



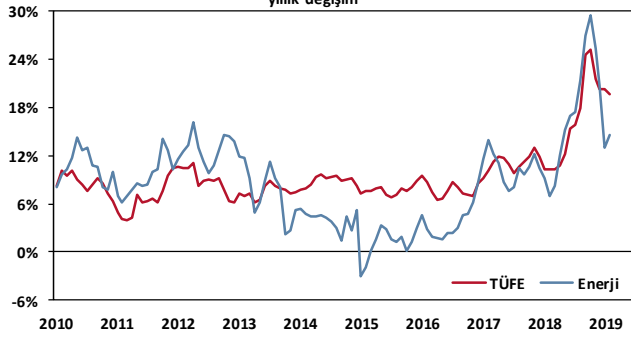
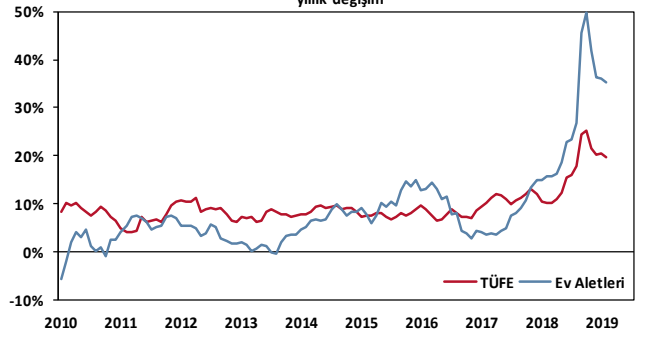
TÜFE ve Temel Gruplar
yıllık değişim



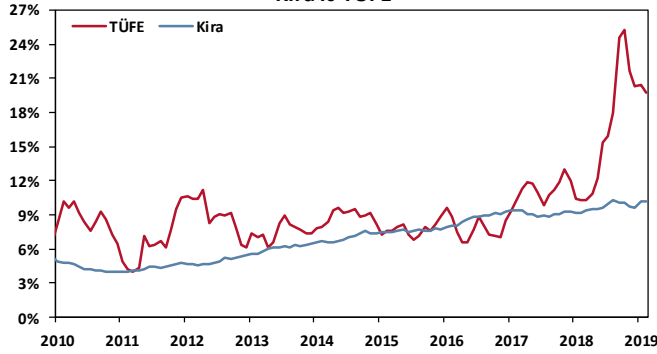
Gıda ve TÜFE
yıllık değişim



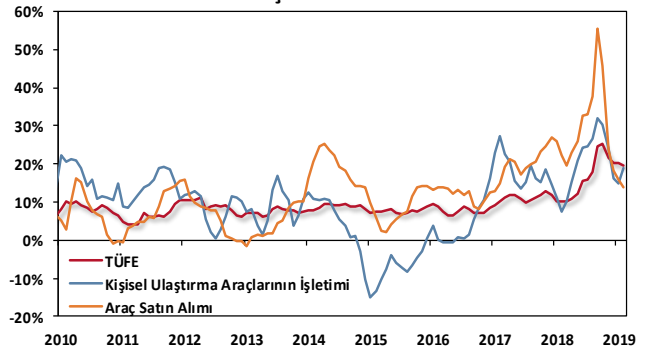
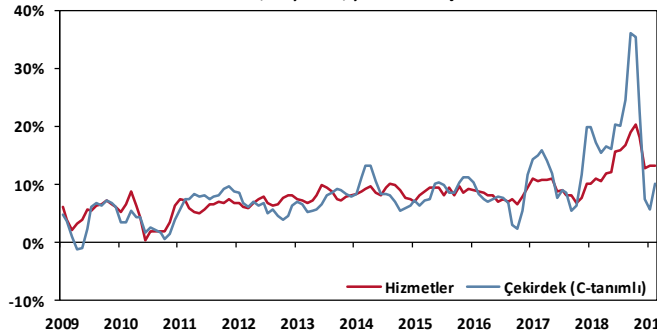
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜFE ve Enerji
yıllık değişimTÜFE ve Ev Aletleri
yıllık değişim

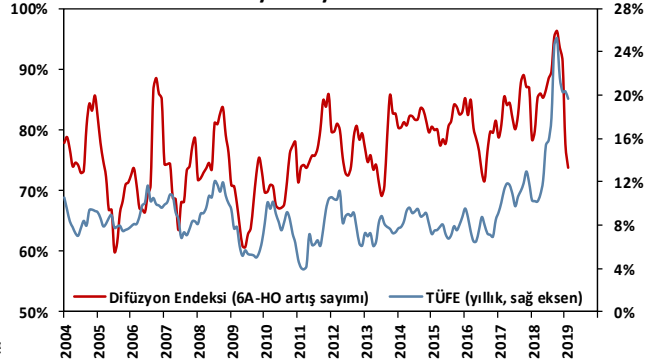
Kira ve TÜFE



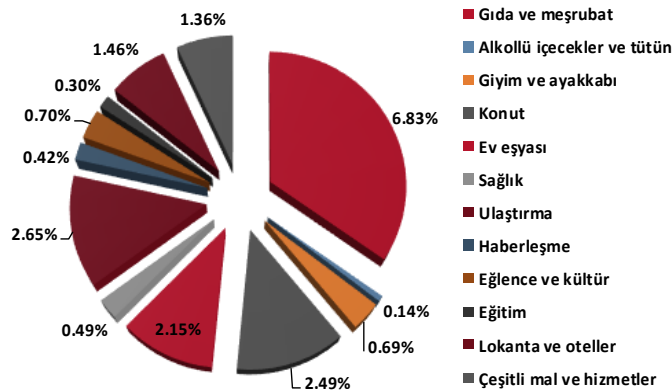
Ulaştırma ve TÜFE

Çekirdek ve Hizmet Enflasyonu Ana Trendi
m.e.a., 3 aylık HO, yıllıklandırılmış

Enflasyon Yayılım Endeksi



Yıllık Enflasyonun Bileşenleri (Şubat 2019)



Kaynak: TÜİK, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

	AYLIK ENFLASYON		YILLIK ENFLASYON	
	Şubat 18	Şubat 19	Şubat 18	Şubat 19
TÜFE	0.73%	0.16%	10.26%	19.67%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	2.24%	0.90%	10.27%	29.25%
Alkollü İçecekler ve Tütün	0.03%	0.11%	0.89%	2.71%
Giyim ve Ayakkabı	-4.09%	-4.81%	11.77%	11.62%
Giyim	-4.20%	-5.76%	11.93%	10.12%
Ayakkabı	-3.70%	-1.72%	11.17%	16.46%
Konut	0.52%	0.01%	9.46%	16.56%
Gerçek Kira	0.55%	0.57%	9.19%	10.19%
Şebeke Suyu	0.59%	-1.85%	6.90%	2.12%
Elektrik, Gaz Ve Diğer Yakıtlar	-0.05%	0.08%	7.93%	20.01%
Ev Eşyası	1.23%	0.06%	15.66%	27.59%
Mobilya	1.91%	0.25%	21.36%	15.92%
Ev Aletleri	0.63%	0.05%	15.71%	35.16%
Sağlık	2.57%	2.48%	9.94%	17.89%
Ulaştırma	0.31%	0.71%	13.19%	15.18%
Haberleşme	0.22%	-0.34%	-0.13%	10.92%
Telefon Ekipmanı	-0.52%	-2.29%	-3.52%	5.36%
Telefon Hizmeti	0.42%	0.23%	0.57%	12.53%
Eğlence ve Kültür	1.89%	-0.37%	8.24%	20.43%
Paket Tur	10.80%	-4.04%	21.85%	31.42%
Eğitim	0.20%	1.64%	10.88%	11.60%
Lokanta ve Oteller	0.95%	0.87%	11.53%	19.79%
Yemek	0.99%	0.98%	11.87%	20.13%
Konaklama	0.70%	0.19%	9.19%	17.55%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	0.82%	-0.39%	10.77%	28.08%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ŞUBAT AYI ÇEKİRDEK TÜFE ENFLASYON GÖSTERGELERİ		AYLIK DEĞİŞİM		YILLIK DEĞİŞİM	
		2017	2018	2017	2018
A	Mevsimlik ürünler hariç TÜFE	0.90%	0.43%	10.49%	18.50%
B	Enerji, İşlenmemiş gıda ürünleri, Alkollü içkiler ve tütün ile Altın hariç TÜFE	0.76%	-0.15%	12.26%	18.48%
C	Enerji, Gıda ve alkolsüz içecekler, Alkollü içkiler ve Tütün ile Altın hariç TÜFE	0.49%	-0.27%	11.94%	18.12%
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE	0.54%	-0.02%	11.37%	18.15%
E	Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE	0.77%	0.16%	10.84%	20.57%
F	Yönetilen-yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE	0.74%	0.19%	11.17%	21.85%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü

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

2019 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen 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 diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř. ve/veya bağlı 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 diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř. ve/veya bağlı 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 olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişmenin yatırımın değeri 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.ř. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri 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 ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř. 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

