

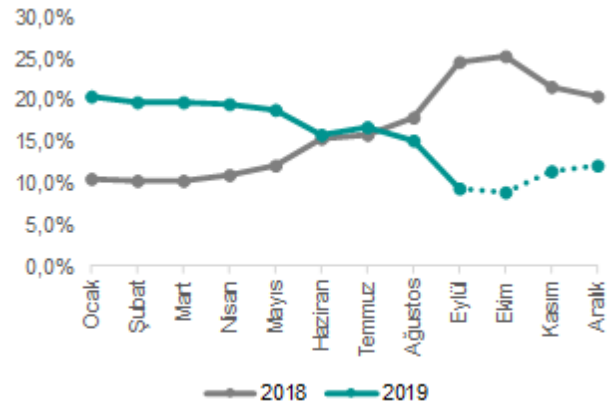
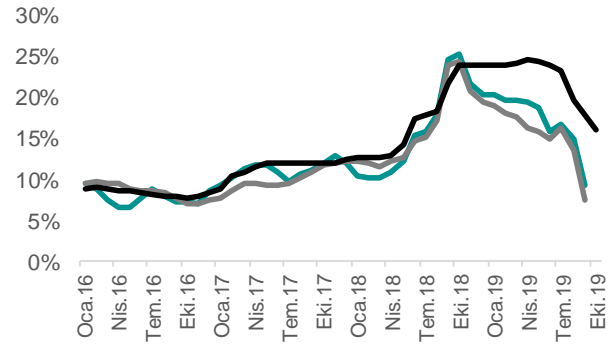
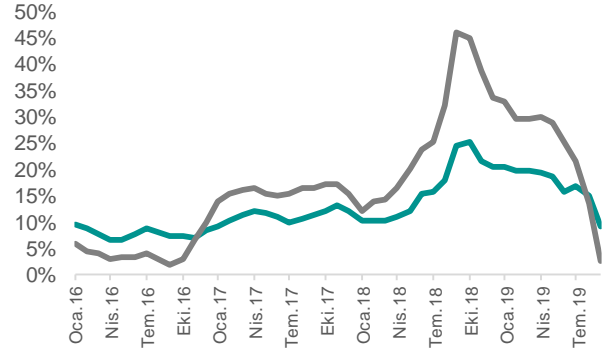
Veri Alarmı - Enflasyon

Eyl.19: Enflasyon Yaklaşık 2.5 Yıl Sonra Yeniden Tek Handede

3 Ekim 2019

TÜFE, Eylülde %0,99 ile konsensüs beklentilerden olumlu gerçekleşti (Konsensüs: +%1,38 Gedik Yatırım: +%1,47). Böylelikle, yıllık TÜFE %15'ten %9,3'e geriledi. Yıllık çekirdek enflasyon göstergelerindeki aşağı yönlü görünüm de korundu. Aylık bazda TÜFE'ye en yüksek katkılar konut, ulaştırma ve giyim grubundan gelirken; işlenmemiş gıda fiyatları öncülüğünde gıda grubunda gözlenen düşüş manşet rakamın beklentilerden daha olumlu gerçekleşmesinde ana belirleyici oldu. Yurtiçi ÜFE aylık bazda %0,13 oranında artışla; yıllık bazda %13,45'ten, %2,45'e geriledi. Üretici fiyatları tarafında aylık bazda gözlenen sınırlı artışta, İmalat grubu fiyatlarındaki aylık düşüşe karşın, enerji grubunun etkili olduğu görülmekte. Özetle, yaklaşık 2.5 yıl sonra ilk defa hem TÜFE (en son Temmuz 2017'de %9,8) hem de ÜFE (en son Aralık 2016'da) yıllık bazda tek haneli seviyelere geriledi. Her ne kadar başta çekirdek enflasyon göstergeleri olmak üzere enflasyonun ana eğilimine ilişkin göstergelerdeki düşüş korunmakta olsa da, yıllık rakamlarda gözlenen hızlı gerilemede temel belirleyici sene başından bu yana işaret edilen olumlu baz etkilerinin en yüksek olarak Eylül'de gerçekleşmesi oldu (TÜFE için yaklaşık 5.8 puan, ÜFE için yaklaşık 10.3 puanlık olumlu baz etkisi söz konusuydu). Hatırlatmak gerekirse, geçen yıl ağustos ayında yaşanan kur şokunun gecikmeli etkileriyle, 2014-2017 yılları arasında aylık ortalama %0,5 artan TÜFE, Eylül 2018'de aylık bazda %6,3 (Yıllık %25,2), 2014-2017 yılları arasında aylık ortalama %0,6 artış gösteren ÜFE ise %10,9 (yıllık %46,2) oranında artış göstermişti.

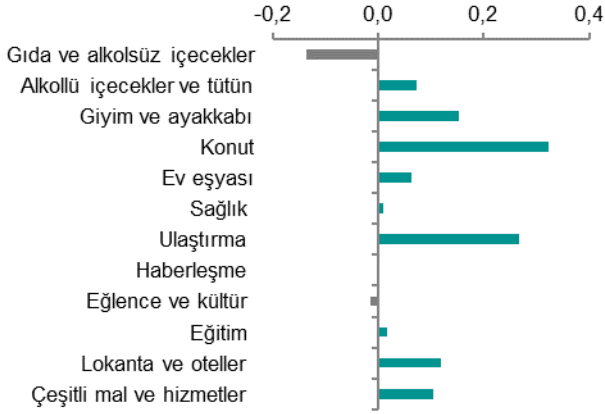
Tek haneli enflasyon rakamlarının Ekim ayında da korunması muhtemel. Geçen yıl yaşanan kur şoku kaynaklı olarak 2019 yılı boyunca yıllık TÜFE ve ÜFE rakamlarında görülmesi beklenen baz etkilerine yönelik yaptığımız hesaplama Görsel 7 ve Görsel 8'de yer almakta. Hesaplamalarımıza göre, yıllık enflasyon üzerindeki olumlu baz etkileri ekim ayında sınırlı da olsa devam edecek olup, yılın son iki ayı itibariyle ayında sonlanmış olacaktır. 1 Ekim itibariyle elektrik fiyatlarında yapılan %14,9 oranındaki artışın TÜFE üzerinde aylık bazda 45bp yukarı yönlü etkisi bulunmakta olsa da, yeni bir fiyat artışı ve/veya kur & enerji fiyatları kaynaklı ekstra yukarı yönlü bir baskı görülmemesi durumunda, yıllık enflasyon rakamlarının ekim ayında da tek haneli seviyelerde kalması beklenebilir. Yıllık TÜFE rakamlarının olumlu baz etkilerinin sona ermesiyle birlikte kasım-aralık döneminde yeniden çift haneli seviyelere yükselmesini bekliyoruz. Ancak, mevcut gerçekleşme ve eğilimleri dikkate alarak 2019 yılsonu TÜFE tahminimizi %14,4'te %12,3'e revize ediyoruz. Kur ve ülke risk primi kaynaklı ekstra bir olumsuzluk görülmemesi durumunda, TCMB'nin 24 Ekim'de gerçekleştireceği PPK toplantısında politika faizinde 100-150bp daha indirimde gidebileceğini değerlendiriyoruz. Ayrıca, TCMB'nin 31 Ekim'de yayınlayacağı yılın son Enflasyon Raporu'yla birlikte %13,9 seviyesindeki yılsonu TÜFE tahmininde aşağı yönlü revizyon gerçekleştirilmesi beklenebilir. Hatırlanacak olursa, hafta başında yayınlanan 2020 – 2022 Orta Vadeli Programı'nda Hükümetin 2019 yılsonu TÜFE tahmini %15,9'dan %12,0'a revize edildi.



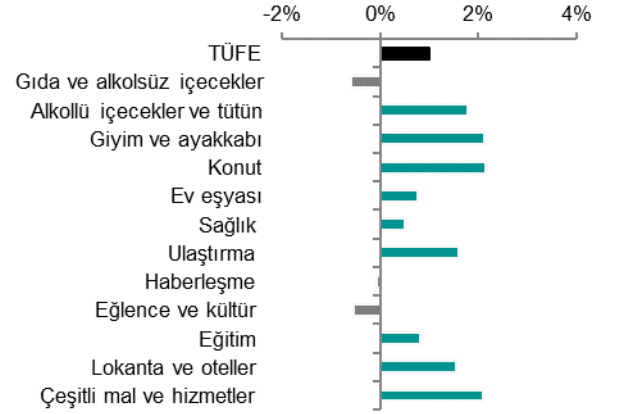
Erol Gürcan
Ekonomist

egurcan@gedik.com
+90 (212) 385 42 38

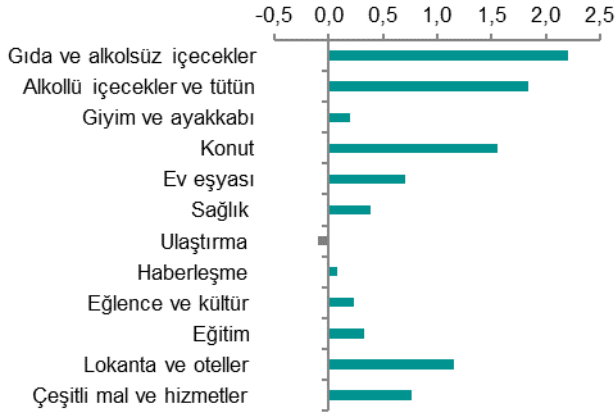
Görsel 1: Ana Harcama Grupları Aylık Katkı (Eylül 2019)



Görsel 2: Ana Harcama Grupları Aylık Değişim (Eylül 2019)



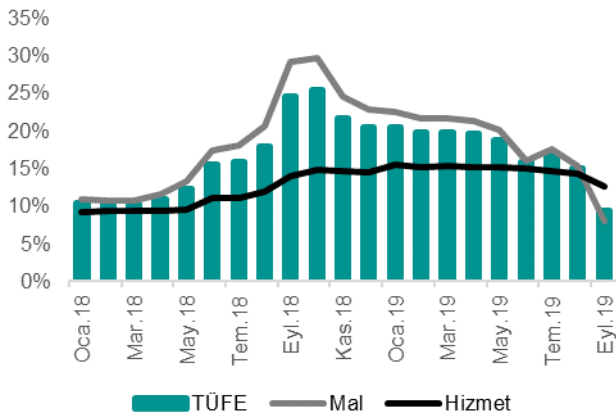
Görsel 3: Ana Harcama Grupları Yıllık Katkı (Eylül 2019)



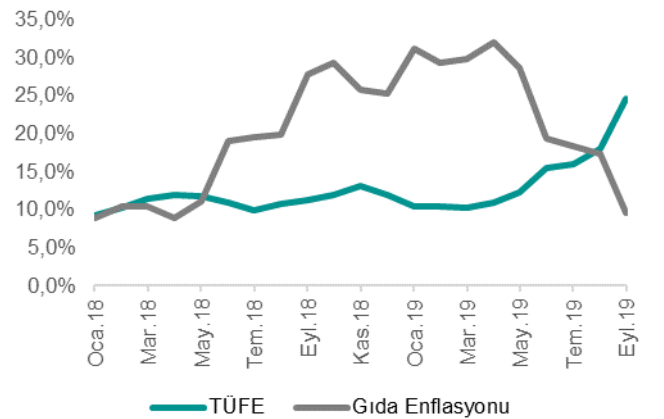
Görsel 4: Ana Harcama Grupları Yıllık Değişim (Eylül 2019)

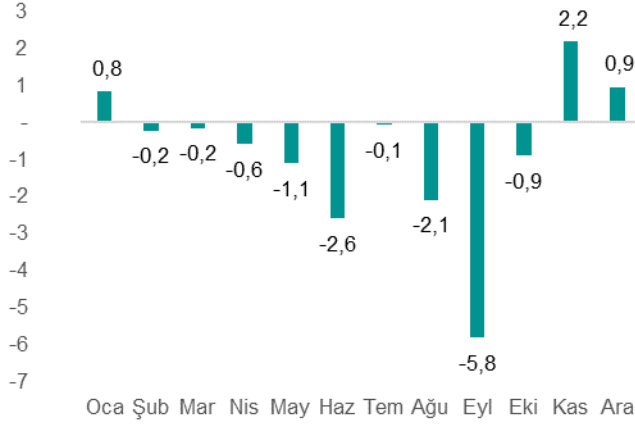
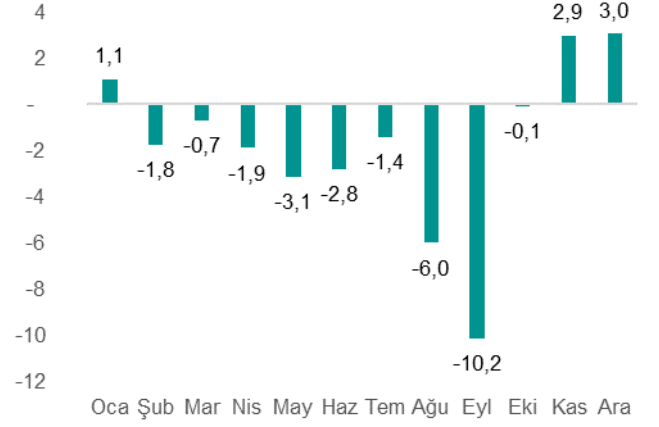
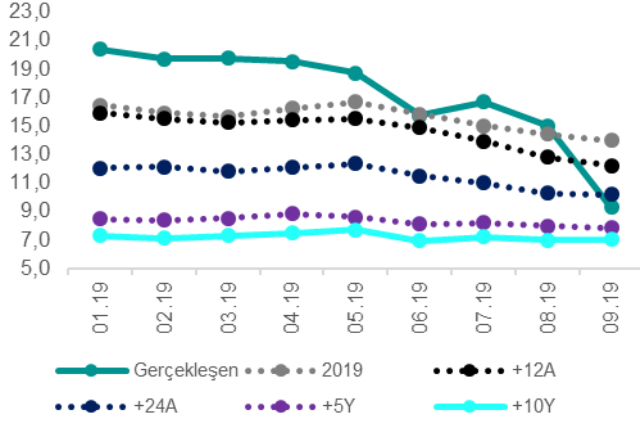
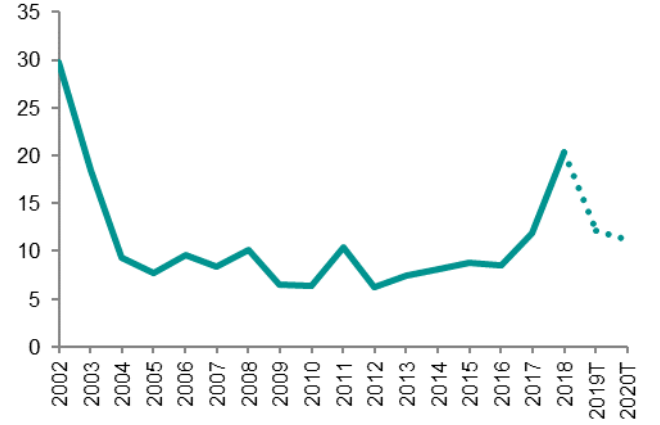
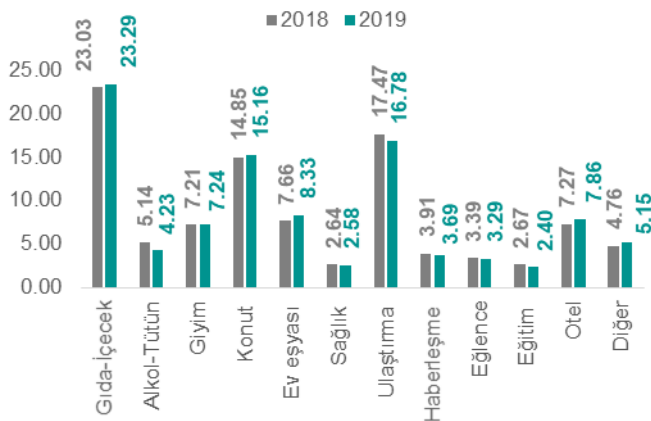
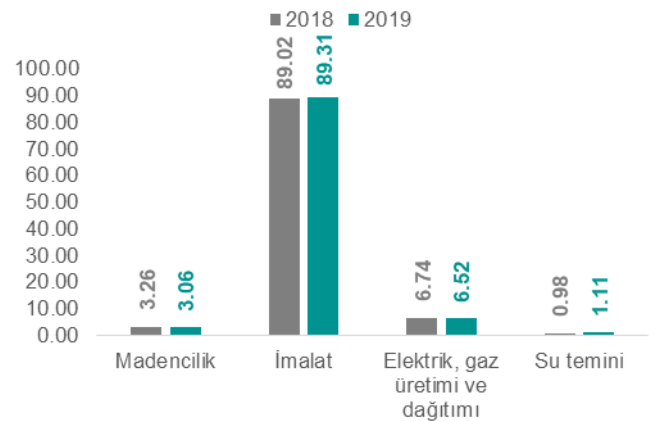


Görsel 5: Mal ve Hizmet Enflasyonu Yıllık Yüzde Değişim (Son veri: Eylül 2019)



Görsel 6: Manşet TÜFE ve Gıda Enflasyonu (Son Veri: Eylül 2019)



Görsel 7: 2019 Boyunca Yıllık TÜFE'deki Tahmini Baz Etkisi (2014-2017 Dönemi Aylık Ortalama - 2018 Aylık Gerçekleşme)

Görsel 8: 2019 Boyunca Yıllık ÜFE'deki Tahmini Baz Etkisi (2014-2017 Dönemi Aylık Ortalama - 2018 Aylık Gerçekleşme)

Görsel 9: Enflasyon Beklentileri, TCMB Beklenti Anketi (Son Veri: Eylül 2019)

Görsel 10: Enflasyonun Tarihsel Seyri (1986-2020T)

Görsel 11: TÜFE Harcama Grubu Ağırlıkları (2018-2019)

Görsel 12: ÜFE Temel Grup Ağırlıkları (2018-2019)


Görsel 11: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri [2003=100], Eylül 2019

Grup	Kapsam	Ağırlık (%)	Aylık %	Yıllık (%)	12A Ort. Yıllık (%)
	Tüketici Fiyat Endeksi - TÜFE	100,00	0,99	9,26	18,27
	Ana harcama grupları				
	Gıda ve alkolsüz içecekler	23,29	-0,60	9,52	24,18
	Alkollü içecekler ve tütün	4,23	1,79	43,86	14,03
	Giyim ve ayakkabı	7,24	2,13	2,85	9,22
	Konut	15,16	2,15	10,34	17,17
	Eveşyası	8,33	0,77	8,66	25,66
	Sağlık	2,58	0,51	15,41	17,80
	Ulaştırma	16,78	1,61	-0,66	13,52
	Haberleşme	3,69	-0,07	2,37	8,26
	Eğlence ve kültür	3,29	-0,53	7,36	18,64
	Eğitim	2,40	0,81	14,00	12,51
	Lokanta ve oteller	7,86	1,54	14,87	19,33
	Çeşitli mal ve hizmetler	5,15	2,09	14,98	26,19
	1. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri				
A	Mevsimlik ürünler hariç TÜFE		1,03	10,43	18,22
B	İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE		0,99	8,90	17,56
C	Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE		1,06	7,54	16,76
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE		1,33	8,32	17,37
E	Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE		0,95	7,73	18,50
F	Yönetilen-yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE		0,44	6,93	19,16
	2. Mallar		0,80	7,99	19,70
	Enerji		3,17	4,86	14,90
	Gıda ve alkolsüz içecekler		-0,60	9,52	24,18
	İşlenmemiş gıda		-2,03	3,04	27,04
	Taze meyve ve sebze		-1,76	-5,29	35,86
	Diğer işlenmemiş gıda		-2,17	7,86	22,00
	İşlenmiş gıda		0,65	15,69	21,51
	Ekmek ve tahıllar		0,37	17,24	22,50
	Diğer işlenmiş gıda		0,80	14,87	20,98
	Enerji ve gıda dışı mallar		0,90	8,07	18,55
	Temel mallar		0,66	2,98	18,86
	Giyim ve ayakkabı		2,14	2,60	9,06
	Dayanıklı mallar (Altın hariç)		-0,11	-2,82	15,97
	Diğer temel mallar		0,86	12,76	31,12
	Alkollü içecekler, tütün ve altın		1,90	35,39	17,57
	3. Hizmet		1,47	12,54	14,66
	Kira		0,90	10,15	10,05
	Lokanta ve oteller		1,54	14,87	19,33
	Ulaştırma hizmetleri		6,57	12,67	11,46
	Haberleşme hizmetleri		-0,09	5,61	9,74
	Diğer hizmetler		0,40	13,99	16,27

Görsel 12: Yurtiçi ÜFE, Sektörler ve Alt Sektörler, Eylül 2019

	Ağırlık (%)	Aylık % Değişim	Yıllık % Değişim	12A Ort. Yıllık (%)
Yurt içi üretici fiyat endeksi - Yi-ÜFE	100,00	0,13	2,45	26,44
Ana Sanayi Grupları				
Ara mali		-0,17	-1,04	25,58
Dayanıklı tüketim		0,36	4,71	19,96
Dayanıksız tüketim		-0,57	8,49	22,74
Enerji		2,70	1,54	41,61
Sermaye mali		0,36	3,55	25,97
Sektörler				
Madencilik ve taşocakçılığı	3,06	-0,86	7,83	22,32
Kömür ve linyit	0,54	0,28	2,83	12,41
Ham petrol ve doğal gaz	0,22	-9,53	-9,50	44,61
Metal cevherleri	0,57	-0,81	1,87	24,41
Diğer madencilik ve taşocakçılığı ürünleri	1,73	-0,14	13,90	21,76
İmalat	89,31	-0,05	1,41	24,43
Gıda ürünleri	19,33	-1,36	9,10	24,09
İçecekler	0,85	1,03	17,28	24,60
Tütün ürünleri	0,37	5,46	25,13	6,62
Tekstil ürünleri	9,15	-0,09	-1,31	25,52
Giyim eşyası	2,09	1,46	0,27	16,30
Deri ve ilgili ürünler	1,13	0,30	11,01	20,03
Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç)	1,55	3,08	12,57	24,92
Kağıt ve kağıt ürünleri	2,72	-1,60	2,09	33,69
Basım ve kayıt hizmetleri	1,06	1,15	-5,67	17,77
Kok ve rafine petrol ürünleri	3,12	4,12	-23,40	22,93
Kimyasallar ve kimyasal ürünler	4,59	0,45	-4,02	31,07
Temel eczacılık ürünleri ve müstahzarları	1,06	0,42	25,18	21,77
Kauçuk ve plastik ürünler	4,96	0,37	0,25	26,54
Diğer metalik olmayan mineral ürünler	6,23	0,88	11,29	23,08
Ana metaller	9,48	-1,32	-16,53	20,07
Fabrikasyon metal ürünler, makine ve ekipmanlar hariç	6,00	-0,14	-1,26	25,26
Bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler	1,33	0,31	-3,36	19,93
Elektrikli teçhizat	3,47	0,41	3,72	28,67
Makine ve ekipmanlar b.y.s.	3,56	0,72	3,97	21,77
Motorlu kara taşıtları, römork ve yarı römork	3,21	0,50	6,36	31,55
Diğer ulaşım araçları	0,22	-3,79	4,52	12,85
Mobilya	2,96	-0,02	5,24	19,70
Diğer mamul eşyalar	0,88	1,76	5,25	23,48
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı	6,52	3,02	14,50	56,65
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme	6,52	3,02	14,50	56,65
Su temini; kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faal.	1,11	0,23	-6,59	0,45
Su ve suyun arıtılması ve dağıtılması	1,11	0,23	-6,59	0,45

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.