



### TÜFE beklentilerin bir miktar üzerinde...

TÜFE Aralık'ta aylık bazda %0,69 oranında artarak piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Reuters anketine göre aylık TÜFE enflasyonunun %0,5 olması bekleniyordu. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de Aralık ayında aylık bazda %1,37 yükseldi.

### 2017 yılsonu enflasyonu %11,92...

Yıllık TÜFE artışı Aralık'ta %11,92 oldu. Yİ-ÜFE'de de yıllık enflasyon %15,47 ile yüksek düzeyde gerçekleşti. Söz konusu oranlar 2003 bazlı serinin en yüksek yılsonu enflasyonlarına işaret ediyor.

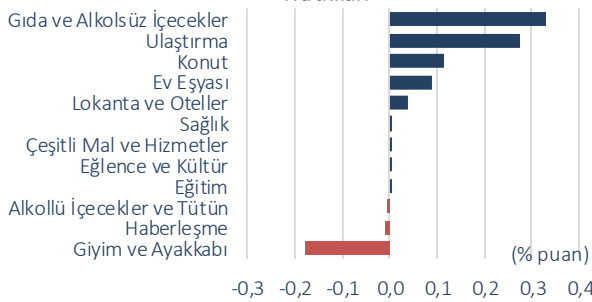
Aralık	TÜFE		Yurt İçi ÜFE		
	Değişim (%)	2016	2017	2016	2017
Aylık		1,64	0,69	2,98	1,37
Yıllık		8,53	11,92	9,94	15,47
Yıllık Ortalama		7,78	11,14	4,30	15,82

### Gıda ve ulaştırma fiyatları enflasyonu yukarı çekti.

Aralık ayı enflasyonuna en fazla katkısı yapan ana harcama grubu gıda ve alkolsüz içecekler oldu. Bu kalemi petrol fiyatları ve kurlardaki yükselişin yukarı yönlü baskıladığı ulaştırma grubu takip etti. Söz konusu iki kalem toplamda aylık TÜFE artışına 62 baz puan katkı sağladı. TÜFE içinde bu iki kalemin ardından üçüncü en yüksek ağırlığa sahip olan konut grubunda fiyatlar da aynı dönemde %0,8 oranında artarak enflasyonu 12 baz puan yukarı çekti. Başta giyim ve ayakkabı grubu olmak üzere haberleşme ile alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatları ise TÜFE'yi bu dönemde aşağı yönlü etkiledi.

Ana harcama gruplarının yıllık TÜFE enflasyonuna yaptıkları katkılara bakıldığında giyim ve ayakkabı grubu dışında aylık enflasyondakine benzer bir sıralama karşımıza çıkıyor. Bu dönemde gıda ve ulaştırma gruplarındaki fiyat artışlarının yıllık enflasyonu yaklaşık 300'er baz puan yukarı yönlü etkilediği görülüyor.

### Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



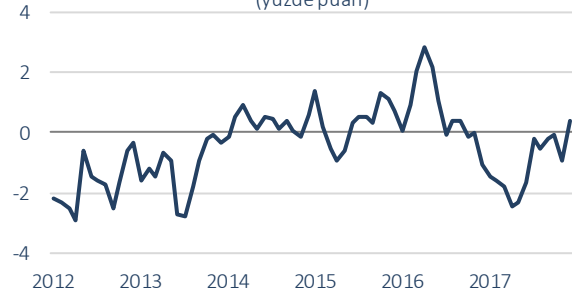
Mevsimlik ürünler hariç TÜFE'ye bakıldığında Aralık'ta aylık artışın %0,72 ile aylık manşet enflasyonunun bir miktar üzerinde olduğu izlendi. Yıllık bazda ise mevsimsel faktörler enflasyonu artırıcı yönde etkiledi. Mevsimlik

ürünler hariç tutulduğunda yıllık tüketici enflasyonu Aralık'ta %11,35'e iniyor.

### Çekirdek enflasyon manşet enflasyonun üzerinde...

TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerindeki yukarı yönlü seyir yılın son ayında da sürdü. Söz konusu endekslerdeki aylık artışlar aylık TÜFE artışının altında kalsa da yıllık artışlar manşet TÜFE enflasyonunu Eylül 2016'dan bu yana ilk kez aştı. Bu tablo önümüzdeki dönemdeki enflasyon beklentilerine ve gerçekleştirmelerine ilişkin olumsuz bir görünüm sunması nedeniyle önem taşıyor. Enerji, gıda, alkollü ve alkolsüz içecekler ile tütün ve altın fiyatları hariç tutularak hesaplanan C endeksindeki yıllık artış Aralık ayında %12,30 olurken, işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç tutularak hesaplanan B endeksi yıllık bazda %12,28 yükseliş kaydetti.

### Çekirdek Enflasyon (C) ile Manşet Enflasyon Arasındaki Fark (yüzde puan)



### Yİ-ÜFE enflasyonu yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürüyor.

Yİ-ÜFE'deki yıllık artış hızı Aralık'ta bir miktar yavaşlamakla birlikte halen yüksek düzeylerde seyrediyor. Endeksi oluşturan tüm alt gruplarda yıllık bazda fiyatların artış göstermesi bu performansta etkili oluyor. Özellikle gıda ürünleri imalatında girdi maliyetlerinin artması ve emtia fiyatlarındaki yükseliş endeksi yukarı çekiyor. Yıllık değişimlere bakıldığında Aralık itibarıyla en güçlü artışın %71 ile ham petrol ve doğal gaz grubunda yaşandığı, bu grubu %36'lık artışla ana metallerin izlediği görüldü.

### Enflasyon 2018 yılı genelinde çift hanelerde kalabilir.

TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda 2017 sonunda %9,8 olması beklenen yıllık TÜFE enflasyonu iç talepteki canlanma ile kur ve emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle %11,92 düzeyinde gerçekleşti. 2017'de olduğu gibi önümüzdeki dönemde de TL'deki gelişmeler ile gıda ve petrol fiyatlarındaki hareketlerin enflasyonun seyrinde belirleyici olması bekleniyor. Bu çerçevede, TÜFE'de yıllık enflasyonun yılın ilk çeyreğinde bir miktar zayıflamakla birlikte çift haneli seviyelerdeki seyrini 2018 genelinde sürdüreceğini öngörüyoruz.

Enflasyon (%)

	TÜFE (2003=100)				Yİ-ÜFE (2003=100)				
	Yılsonuna		Yıllık		Yılsonuna		Yıllık		
	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	
2015	Ocak	1,10	1,10	7,24	8,80	0,33	0,33	3,28	9,59
	Şubat	0,71	1,82	7,55	8,77	1,20	1,53	3,10	8,79
	Mart	1,19	3,03	7,61	8,70	1,05	2,60	3,41	8,03
	Nisan	1,63	4,71	7,91	8,57	1,43	4,06	4,80	7,36
	Mayıs	0,56	5,30	8,09	8,45	1,11	5,22	6,52	6,98
	Haziran	-0,51	4,76	7,20	8,28	0,25	5,49	6,73	6,74
	Temmuz	0,09	4,85	6,81	8,07	-0,32	5,15	5,62	6,43
	Ağustos	0,40	5,27	7,14	7,88	0,98	6,19	6,21	6,14
	Eylül	0,89	6,21	7,95	7,80	1,53	7,81	6,92	5,92
	Ekim	1,55	7,86	7,58	7,69	-0,20	7,59	5,74	5,58
	Kasım	0,67	8,58	8,10	7,61	-1,42	6,06	5,25	5,33
	Aralık	0,21	8,81	8,81	7,67	-0,33	5,71	5,71	5,28
2016	Ocak	1,82	1,82	9,58	7,87	0,55	0,55	5,94	5,50
	Şubat	-0,02	1,80	8,78	7,97	-0,20	0,34	4,47	5,61
	Mart	-0,04	1,75	7,46	7,96	0,40	0,75	3,80	5,64
	Nisan	0,78	2,55	6,57	7,84	0,52	1,27	2,87	5,47
	Mayıs	0,58	3,15	6,58	7,71	1,48	2,77	3,25	5,19
	Haziran	0,47	3,63	7,64	7,74	0,41	3,19	3,41	4,91
	Temmuz	1,16	4,84	8,79	7,91	0,21	3,41	3,96	4,77
	Ağustos	-0,29	4,53	8,05	7,98	0,08	3,49	3,03	4,51
	Eylül	0,18	4,72	7,28	7,92	0,29	3,79	1,78	4,07
	Ekim	1,44	6,23	7,16	7,89	0,84	4,66	2,84	3,83
	Kasım	0,52	6,78	7,00	7,79	2,00	6,76	6,41	3,93
	Aralık	1,64	8,53	8,53	7,78	2,98	9,94	9,94	4,30
2017	Ocak	2,46	2,46	9,22	7,76	3,98	3,98	13,69	4,96
	Şubat	0,81	3,29	10,13	7,88	1,26	5,29	15,36	5,87
	Mart	1,02	4,34	11,29	8,21	1,04	6,38	16,09	6,89
	Nisan	1,31	5,71	11,87	8,66	0,76	7,19	16,37	8,01
	Mayıs	0,45	6,18	11,72	9,09	0,52	7,74	15,26	9,02
	Haziran	-0,27	5,89	10,90	9,36	0,07	7,82	14,87	9,98
	Temmuz	0,15	6,05	9,79	9,44	0,72	8,60	15,45	10,94
	Ağustos	0,52	6,60	10,68	9,66	0,85	9,52	16,34	12,05
	Eylül	0,65	7,29	11,20	9,98	0,24	9,78	16,28	13,26
	Ekim	2,08	9,52	11,90	10,37	1,71	11,66	17,28	14,47
	Kasım	1,49	11,16	12,98	10,87	2,02	13,91	17,30	15,38
	Aralık	0,69	11,92	11,92	11,14	1,37	15,47	15,47	15,82
2018	Ocak <sup>(T)</sup>	1,52	1,52	10,89	11,28	1,17	1,17	12,34	15,68

(T) Tahmin

Kaynak: TÜİK, Datastream

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem Bölüm Müdürü izlem.erdem@isbank.com.tr	İlker Şahin Uzman ilker.sahin@isbank.com.tr
Alper Gürler Birim Müdürü alper.gurler@isbank.com.tr	Gamze Can Uzman gamze.can@isbank.com.tr
H. Erhan Gül Müdür Yardımcısı erhan.gul@isbank.com.tr	Ayşim Kalkan Uzman Yardımcısı aysim.kalkan@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### **YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.