



TÜFE beklentilerin altında...

Ocak ayında TÜFE piyasa beklentisinin altında gerçekleşerek aylık bazda %1,02 artış kaydetti. Reuters anketine göre TÜFE'nin aylık bazda %1,28 oranında yükseldiği tahmin ediliyordu. Yı-ÜFE'deki aylık artış ise %0,99 düzeyinde gerçekleşti.

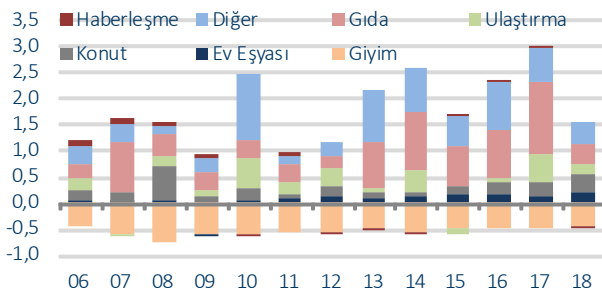
TÜFE'ye göre yıllık enflasyon artışı yüksek baz etkisiyle beklentilere paralel şekilde gerileyerek %10,35 oldu. 2018'in ilk ayında Yı-ÜFE'deki yıllık artış da Aralık ayına kıyasla önemli ölçüde gerileyerek %12,14 ile bir yıldan uzun sürenin en düşük seviyesine indi.

Ocak (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2017	2018	2017	2018
Aylık	2,46	1,02	3,98	0,99
Yıllık	9,22	10,35	13,69	12,14
Yıllık Ortalama	7,76	11,23	4,96	15,66

Giyim ve ayakkabı grubu TÜFE artışını sınırlandırdı.

Aylık TÜFE artışına en büyük katkısı 0,38 puanla endekste en yüksek ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubu sağladı. Enflasyon sepetinde sahip oldukları ağırlıklar itibarıyla diğer önemli harcama grupları olarak öne çıkan konut ve ulaştırma da yılın ilk ayında TÜFE artışına katkı sağlayan başlıca kalemler oldu. Elektrik fiyatları ile köprü ve otoyol ücretlerinde yapılan artışlar söz konusu kalemlerdeki yükselişte etkili oldu. Ocak ayında sadece giyim ve ayakkabı ile haberleşme gruplarında fiyatların bir önceki aya kıyasla gerilediği görüldü. Mevsimsel faktörlerin etkisiyle giyim ve ayakkabı grubu %6,02 oranında düşüş kaydederek aylık TÜFE artışını 43 baz puan sınırlamış oldu.

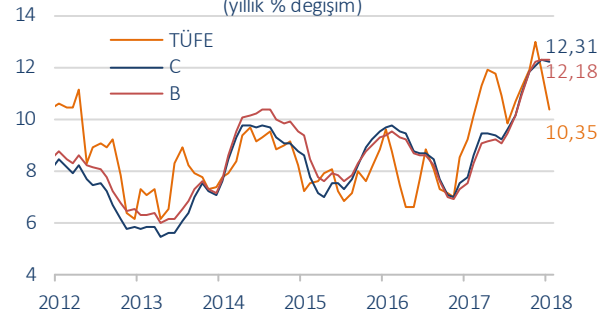
Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkıları
(% puan, Ocak ayları itibarıyla)



Çekirdek enflasyon göstergeleri...

TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerindeki yıllık artış Ocak ayında ivme kaybetmekle birlikte yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürdü. B endeksindeki yıllık artış Ocak'ta Aralık ayına kıyasla yavaşlayarak %12,31 düzeyinde gerçekleşti. C

TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)



B: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç

C: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altın hariç

endeksindeki yıllık artış ise Ocak'ta 6 aylık aranın ardından düşüş kaydederek %12,18 düzeyine indi. Ocak ayı itibarıyla manşet enflasyon ile çekirdek göstergeler arasındaki marjın daha da açıldığı görülüyor.

Yı-ÜFE enflasyonunda ivme kaybı...

Yı-ÜFE'deki yıllık artış hızı Ocak'ta önemli ölçüde geriledi. Yüksek baz etkisi bu gelişmede rol oynadı. Yı-ÜFE'ye en fazla katkısı küresel ölçekte fiyatların hızlı yükseldiği ana metaller vermeye devam etti.

TCMB enflasyon tahminlerini revize etti.

Merkez Bankası 30 Ocak'ta yayımladığı 2018 yılının ilk Enflasyon Raporu'nda enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etti. Buna göre, TCMB TL cinsinden ithalat fiyatları varsayımında yapılan yukarı yönlü güncellenmenin, ekonomik aktivitedeki iyileşmenin ve enflasyon ana eğilimindeki yükselişin etkisiyle 2018 yılı enflasyon tahminlerini Ekim ayı raporuna göre 0,9 puan yükselterek %7,9'a çekti. 2019 yıl sonu öngörüsünü ise %6'dan %6,5'e yükseltti.

Beklentiler...

Ocak ayında gerileyen yıllık tüketici enflasyonundaki bu eğilimin yılın ilk çeyreğinde de devam edeceğini öngörüyoruz. Geçtiğimiz yıl TL'deki değer kaybı paralelinde ithalat fiyatlarındaki hızlı artışın 2018'de aynı ölçüde gerçekleşmeyeceği öngörüsünün de yıllık TÜFE'deki gerilemeyi destekleyeceğini düşünüyoruz. Öte yandan, manşet enflasyondaki gerilemeye rağmen çekirdek enflasyon göstergelerinin henüz anlamlı bir düşüş kaydetmemesi ise enflasyondaki düşüşün orta vadede ne ölçüde sürdürülebileceğine ilişkin soru işareti yaratmaya devam ediyor. Ayrıca, TL'nin seyri ve emtia fiyatlarındaki olası yükselişler de enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskler arasında yer alıyor.

Enflasyon (%)

	Enflasyon (%)								
	TÜFE (2003=100)				Yİ-ÜFE (2003=100)				
	Aylık	Yıllonuna Göre		Yıllık Ortalama	Aylık	Yıllonuna Göre		Yıllık Ortalama	
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	1,02	1,02	10,35	11,23	0,99	0,99	12,14	15,66
	Şubat ^(T)	0,60	1,63	10,12	11,22	0,90	1,89	11,74	15,32

(T) Tahmin

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.