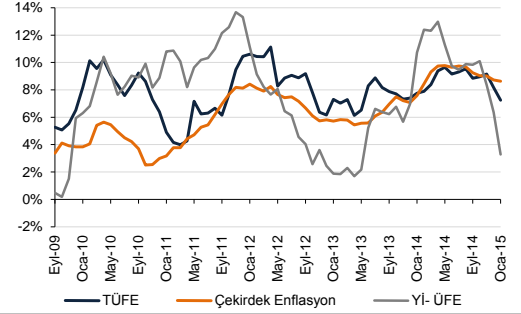


## Ocak rakamının ardından yıllık enflasyon %7.24'e gerilese de, düşüşün beklentilere göre sınırlı kalmasının ardından PPK 24 Şubat'ta yapılacak...

**Gerçekleşme: TÜFE:%1.10 YI-ÜFE: %0.33, Piyasa Tahmin: TÜFE:%0.70**

- MB Başkanı'nın yıllık enflasyonda %1 puandan fazla bir düşüşe neden olduğu takdirde erken bir PPK kararının alınabileceğini belirttiği Ocak rakamı %1.1 ile piyasa beklentisinden yüksek gerçekleşti. Buna rağmen güçlü baz etkisiyle yıllık enflasyon %8.17'den %7.24'e gerilese de düşüş %0.9 puan ile MB'nin belirttiği sınırın altında kaldı. Öte yandan, yurt içi üretici fiyat endeksi (YI-ÜFE) Ocak'ta gıda ürünlerinden kaynaklanan yukarı yönlü baskıya rağmen temelde enerji fiyatları kaynaklı kok ve rafine petrol ürünleriyle elektrik, gaz üretim ve dağıtım grubundaki fiyat azalışlarının etkisiyle AA%0.33 yükseldi. Ancak yıllık rakam %6.36'dan %3.28'e sert bir düşüş kaydetti.
- TÜFE'nin detaylarında, Ocak ayındaki olumsuz hava koşullarının yansıdığı gıda fiyatları %3.52 ile oldukça yüksek seyretti ve aylık enflasyonu %0.85 puan ile en çok yükselten grup oldu. Ancak geçtiğimiz yıldan kaynaklanan baz etkisiyle bu gruptaki yıllık enflasyon %10.97 ile son iki aydaki gerileme eğilimini korudu ve MB'nin 2015 için %9 olarak öngördüğü rakama yakınsadı. Alkollü içki ve sigara gibi ürünlerde yapılan son vergi ayarlamalarının ardından bu grup Ocak rakamına %0.20 puanlık katkı sağladı. Öte yandan, konut ile ev eşyası ise sırasıyla %0.18 ve %0.16 puanlık katkılarla aylık rakamı yukarı çeken diğer gruplar oldu. Diğer tarafta ise aylık enflasyona mevsimsel olarak fiyatların gerilediği giyim grubunun katkısı %-0.51 puan, enerji fiyatlarındaki düşüşün yansıdığı ulaştırma grubunun katkısı ise %-0.09 puan oldu. Çekirdek enflasyonda ise dokuz alt grubun biri hariç genelinde fiyatlar azalırken, AA sırasıyla %0.33 ve %0.22 yükselen H ve I endekslerinde yıllık enflasyon Ocak'ta gerileyerek sırasıyla %9.36 ve %8.63 oldu. Buna göre, çekirdek enflasyon göstergelerinde son aylarda gözlenen iyileşme eğilimi korundu.
- Sonuç olarak, 2015'in ilk ayında enflasyon görünümündeki iyileşme eğilimi korunurken, düşüşün MB'nin belirttiği sınırın altında kalmasının ardından erken bir PPK toplantısı yapılmayacağını açıklaması Dolar/TL'yi destekledi ve kur 2.43 seviyelerinden 2.41'in altına geriledi. Önümüzdeki dönemde kurda istikrarlı bir seyir gözlemlendiği takdirde, enflasyonun 2015'in özellikle ilk yarısında gerek baz etkisi gerekse enerji fiyatlarındaki gerileme ve gıda fiyatlarında öngörülen normalleşmenin katkısıyla dikkate değer bir düşüş kaydedeceğini düşünüyoruz. Buna paralel olarak enflasyon raporu toplantısında daha sert bir gevşeme olabileceği sinyalini veren MB'nin 24 Şubat'taki toplantıda 50 baz puanlık bir indirim yapabileceğini, devam eden adımlarla politika faizinin yılın ilk yarısı sonunda %6.5'e gelebileceğini tahmin ediyoruz.



Oca-15	Aylık	YBY	Yıllık
<b>TÜFE</b>	<b>1.10%</b>	<b>9.36%</b>	<b>7.24%</b>
Gıda-Alkolsüz İçki	3.52%	16.70%	10.97%
Ulaştırma	-0.56%	1.49%	-0.99%
Konut	1.13%	8.03%	7.50%
Ev Eşyası	2.01%	10.23%	8.54%
Giyim ve Ayakkabı	-6.98%	0.86%	9.14%
Lokanta ve Oteller	0.90%	15.01%	13.06%
Alkollü İçecek-Tütün	4.19%	12.18%	4.40%
Haberleşme	0.94%	2.57%	3.18%
Sağlık	1.49%	10.24%	8.23%
Eğitim	0.02%	8.33%	8.27%
<b>YI-ÜFE</b>	<b>0.33%</b>	<b>6.71%</b>	<b>3.28%</b>
İmalat	0.19%	7.83%	4.40%
<b>Özel Kapsamlı TÜFE</b>			
(G)	0.29%	9.66%	9.41%
(H)	0.33%	9.92%	9.36%
(I)	0.22%	8.97%	8.63%
<b>FX Sepeti *</b>	-0.48%	-0.48%	-4.92%
<b>USD/TRY*</b>	3.55%	3.55%	5.34%
<b>EUR/TRY*</b>	-3.80%	-3.80%	-12.47%

\* Ham petrol ve doğalgaz çıkarımı \*\* Merkez Bankası ay sonu döviz kurları kullanılmıştır. Kur Sepeti: 1USD + 1EUR

(G) = İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, diğer yönlendirilen fiyatlar ve dolaylı vergiler hariç TÜFE

(H) = İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

(I) = Gıda-içecek, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

Kaynak: TÜİK ve TCMB

Muhammet Mercan

**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan      Bař Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr)

**AÇIKLAMA:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor, ING Bank A.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.Ş. ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ş.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

ING Bank A.Ş., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.