

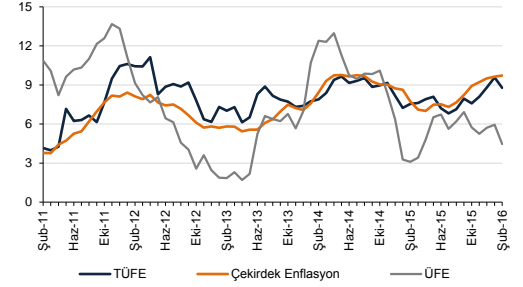
## Ocak'ta %9.6'la Mayıs 2014'ten bu yana en yüksek düzeye ulaşan yıllık enflasyon Şubat'ta beklentilerin altında kalan aylık rakamla %8.78'e geriledi...

**Gerçekleşme: TÜFE: % -0.02 Yİ-ÜFE: % -0.20, ING Tahmin TÜFE: 0.55, Piyasa Tahmin: TÜFE: %0.33**

• Son aylarda genelde yukarı yönlü seyreden ve Ocak'ta %9.58'le Mayıs 2014'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşan yıllık enflasyon; pozitif bir değişim kaydetmesi beklenen Şubat'ta %0.33 olan piyasa tahmininin altında gelen % -0.02'lik aylık rakamın ardından %8.78'e sert bir düşüş kaydetti. Bu gelişmede geçtiğimiz yıl kaynaklı olumlu baz etkisi de belirleyici oldu. Yurt içi üretici fiyat endeksindeki değişim ise, emtia fiyatlarındaki olumlu seyrin de katkısıyla % -0.20 oldu. 2015 boyunca geniş bir aralıkta seyreden ve Eylül'de %6.92'yle yılın en yüksek düzeyine ulaşan Yİ-ÜFE enflasyonu Şubat'ta %4.47 oldu ve maliyet yönlü baskıların sınırlı kaldığını ortaya koydu.

• TÜFE'nin detaylarında; aylık enflasyonun beklentilerden önemli ölçüde sapmasında daha önce yayınlanan Türk-İş'in açıklı sınırını belirleyen gıda harcamaları çalışmasının da ortaya koyduğu üzere, gıda fiyatlarında enflasyon endeksinin başladığı 2003'ten bu yana en düşük Şubat rakamına denk gelen % -0.04'lük düşüş oldu. ITO'nun İstanbul enflasyonuna dair öncü göstergesi farklı bir durum ortaya koysa da gıda fiyatlarındaki bu olumlu seyrin ardından yıllık değişim %11.7'den %8.8'e sert bir düşüş kaydetti. Nitekim, gıda grubu yıllık enflasyonundaki bu sert düşüşe rağmen, gıda dışı ürünlerde düşüşün %8.9'dan %8.8'e oldukça sınırlı kalması Şubat rakamında asıl etkinin gıda olduğunu teyit ediyor. Öte yandan, Şubat enflasyonuna en yüksek pozitif katkı sadece %0.04 puanla ulaştırma grubundan geldi ve düşük enerji fiyatlarının etkisinin sürdüğüne işaret etti. Aylık enflasyonu aşağı çeken en önemli grup olarak ise % -0.15 puanlık katkıyla mevsimsel fiyat düşüşlerin etkili olduğu giyim öne çıktı. Çekirdek göstergelerde AA %0.13 ve % -0.06 fiyat değişimi gözlenen H ve I endekslerinde yıllık enflasyon artmaya devam ederek %9.49 ve %9.72'ye ulaştı. Çekirdek enflasyon görünümündeki bu eğilim enerji fiyatlarındaki ılımlı seyre rağmen asgari ücret artışı gibi çeşitli maliyet unsurlarının etkisini ortaya koyuyor.

• Sonuç olarak, yıllık enflasyon Şubat'ta hızla gerilese de, MB'nin hedef bandının üst sınırını oluşturan %7'nin oldukça üzerinde kaldı. Nitekim, 12 ve 24 aylık enflasyon beklentilerindeki artışın hızlanarak %7.96 ve %7.29'a ulaşması da beklentilerdeki bozulmanın ulaştığı noktayı gösteriyor. Kurda önemli bir zayıflık olmadığı takdirde enflasyona yansımalarının önemli ölçüde azalacağını öngördüğü ve baz etkisinin yıllık enflasyonu olumlu etkileyeceği önümüzdeki dönemde, özellikle asgari ücret artışı kaynaklı baskılara ve muhtemelen gıda kaynaklı oynaklıklara bağlı olarak enflasyon yüksek seyredecek.



| Şub-16                    | Aylık         | YBY          | Yıllık        |
|---------------------------|---------------|--------------|---------------|
| <b>TÜFE</b>               | <b>-0.02%</b> | <b>1.80%</b> | <b>8.78%</b>  |
| Gıda-Alkolsüz İçki        | -0.04%        | 4.24%        | 8.83%         |
| Ulaştırma                 | 0.77%         | 1.11%        | 6.32%         |
| Konut                     | 0.36%         | 2.07%        | 7.22%         |
| Ev Eşyası                 | 0.50%         | 2.33%        | 11.04%        |
| Giyim ve Ayakkabı         | -6.16%        | -12.45%      | 9.80%         |
| Lokanta ve Oteller        | 0.78%         | 1.87%        | 13.12%        |
| Alkollü İçecek-Tütün      | 1.00%         | 10.69%       | 12.78%        |
| Haberleşme                | -0.42%        | -0.37%       | 1.26%         |
| Sağlık                    | 1.80%         | 4.27%        | 9.20%         |
| Eğitim                    | 0.11%         | 0.19%        | 6.66%         |
| <b>Yİ-ÜFE</b>             | <b>-0.20%</b> | <b>0.34%</b> | <b>4.47%</b>  |
| İmalat                    | 0.15%         | 0.70%        | 5.40%         |
| <b>Özel Kapsamlı TÜFE</b> |               |              |               |
| (G)                       | 0.13%         | 0.50%        | 9.56%         |
| (H)                       | 0.13%         | 0.55%        | 9.49%         |
| (I)                       | -0.06%        | 0.28%        | 9.72%         |
| <b>FX Sepeti *</b>        | <b>-1.09%</b> | <b>1.21%</b> | <b>16.37%</b> |
| <b>USD/TRY*</b>           | <b>-1.66%</b> | <b>0.75%</b> | <b>18.18%</b> |
| <b>EUR/TRY*</b>           | <b>-0.56%</b> | <b>1.64%</b> | <b>14.78%</b> |

\* 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

## 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.