

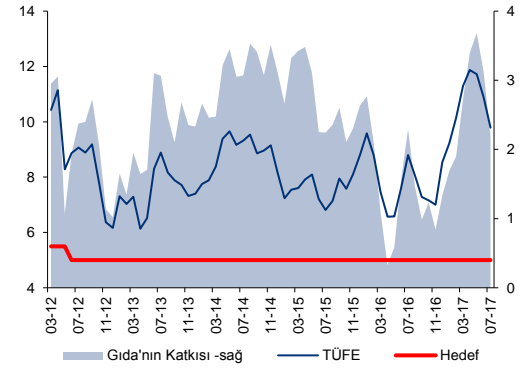
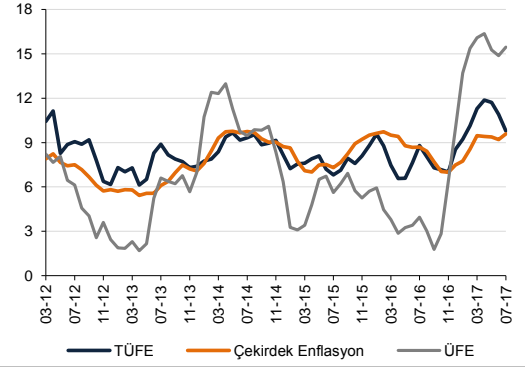
## Temmuz'da beklentilere paralel gelen enflasyon, Nisan sonrasındaki aşağı yönlü eğilimini korudu ve yıllık bazda %9.8'le tek basamaklı seviyeye geriledi...

**Gerçekleşme: TÜFE: %0.15 YI-ÜFE: %0.72, ING Tahmin TÜFE: %0.1, Piyasa Tahmin: TÜFE: %0.15**

- Temmuz'da %0.15'lik rakamın ardından yıllık enflasyon %10.9'dan %9.8'e gerileyerek, Ocak-2017 sonrasında ilk defa tek basamaklı düzeye geldi. Bu durum, Nisan'da tepe noktasına ulaşan enflasyonda sonraki dönemde gözlenen aşağı yönlü eğilimin gıda ve giyim katkısıyla sürdüğüne işaret etti. Öte yandan, tütündeki düzenli Temmuz vergi artışının yapılmaması da bu gelişmede etkili oldu. Yurt içi üretici fiyat endeksinde ise, elektrik, gaz üretim ve dağıtımı ile ilgili ve bu gruptaki yıllık enflasyonu eksiye geçiren fiyat düşüşleri devam etse de, TL'deki birikimli değer kaybının gecikmeli etkileriyle oldukça yaygın seyreden fiyat artışlarına bağlı olarak yıllık rakam iki aylık gerilemenin ardından yeniden yükselerek %15.5'e geldi. Yıllık enflasyonun bulunduğu düzey üretici fiyatları kaynaklı baskılarda önemli bir azalma olmadığını ortaya koydu.

- TÜFE'nin detaylarında; aylık enflasyona en yüksek negatif katkı %0.25 puanla mevsimsel fiyat düşüşlerinin belirgin olduğu giyimden geldi. Bu gruptaki yıllık rakam %3.95 ile iletişim hariç tüm gruplar arasında en düşük olarak gerçekleşti. Manşet enflasyonu düşüren 2. grup ise işlenmemiş gıdadaki olumlu baz etkisinin de yardımıyla %0.15 katkı sağlayan gıda oldu. Gıda yıllık enflasyonu ise son iki ayda %17'ye yakın bir düzeyden hızla %10.1'e gelerek MB'nin 2017 için %10 olan tahminine çok yaklaştı. Gıda ve giyim dışında kalan gruplar ise aylık enflasyonu yükseltti. Bunların arasında %0.18 puanlık katkıyla görece yükselen enerji fiyatlarının ve kur geçişkenliği kaynaklı etkilerin yansıdığı ulaştırma grubu ilk sırada yer aldı. Ayrıca gıda enflasyonunda geçtiğimiz aylardaki yükselişin dolaylı etkilediği lokanta ve oteller grubu da %0.14 puanlık katkıyla enflasyonu yükselten gruplar arasında 2. sırada yer aldı. Ek olarak, özel kapsamlı göstergelerden C endeksinde yıllık enflasyon yeniden yükselerek 2016 başından bu yana gözlenen en yüksek düzey olan %9.6'ya geldi. Çekirdek göstergelerde henüz anlamlı bir iyileşme olmadığını gösteren bu rakam TL'deki birikimli değer kaybının gecikmeli yansımalarının sürdüğüne işaret ediyor.

- Sonuç olarak, gıda fiyatlarındaki düzeltme, TL'de istikrarın yeniden sağlanması ve bazı vergi kararlarıyla enflasyonda aşağı yönlü bir eğilim gözlenirse de yüksek seviyelerdeki seyir devam etti. Temmuz'da üretici fiyatlarında devam eden baskı ve çekirdek göstergelerin yeniden yükselmesi iyileşme eğiliminin kırılganlığını gösterirken, Aralık'a kadar olan dönemde yeniden çift basamaklı düzeylerin görüleceğine dair beklentiler ağırlıklı fonlama maliyetini %12.0 civarında tutan MB'nin davranışında bir değişiklik olmayacağını ve sıkı duruşun süreceğini ortaya koyuyor.



Tem-17	Aylık	YBY	Yıllık
<b>TÜFE</b>	<b>0.15%</b>	<b>6.05%</b>	<b>9.79%</b>
Gıda-Alkolsüz İçki	-0.71%	8.14%	10.07%
Ulaştırma	1.13%	7.16%	15.24%
Konut	0.44%	4.90%	7.50%
Ev Eşyası	0.63%	4.99%	7.24%
Giyim ve Ayakkabı	-3.51%	1.03%	3.92%
Lokanta ve Oteller	1.75%	8.01%	11.64%
Alkollü İçecek-Tütün	0.39%	2.80%	14.14%
Haberleşme	0.13%	0.99%	1.80%
Sağlık	0.33%	10.24%	11.89%
Eğitim	1.05%	4.78%	10.11%
<b>YI-ÜFE</b>	<b>0.72%</b>	<b>8.60%</b>	<b>15.45%</b>
İmalat	0.91%	9.21%	17.37%
<b>Özel Kapsamlı TÜFE</b>			
(C)	0.49%	6.48%	9.60%
Mallar	-0.33%	5.83%	9.97%
Hizmet	1.26%	6.55%	9.38%
<b>FX Sepeti *</b>	<b>2.01%</b>	<b>6.02%</b>	<b>20.39%</b>
<b>USD/TRY*</b>	<b>0.63%</b>	<b>-0.07%</b>	<b>16.99%</b>
<b>EUR/TRY*</b>	<b>3.21%</b>	<b>11.85%</b>	<b>23.45%</b>

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

(B) = İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE

(C) = Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE

Kaynak TÜİK ve TCMB

Muhammet Mercan

03.08.17

## 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.