

Odak Noktası

No: 1111

■ TEMMUZ TÜFE ve ÜFE

Arz Yönlü Sürprizlerden Korkarım-İyi de Olsa, Kötü De...

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre, Temmuz'da tüketici fiyatları aylık bazda %0,41 düşerek, hem bizim -%0,05'lik hem de piyasanın -%0,1'lik tahminine göre daha keskin bir gerilemeye işaret etti. Aylık düşüş, yıllık TÜFE'deki hareketi de sınırladı. Temmuz ayı itibarıyla yıllık tüketici fiyatları enflasyonu %6,31 seviyesinde gerçekleşti.

Üretici fiyatları cephesindeki resim de oldukça şaşırtıcı. Piyasanın %0,6 ve bizim %0,7'lik yükseliş beklentimize karşılık fiyatların aylık bazda %0,03 gerilediğini görüyoruz. Üretici fiyatlarındaki yıllık artış %10,34 ile tüketici enflasyonunun 4 puan üzerinde.

Ay içerisinde %6 gerileyen tarım grubunda yıllık enflasyon %2 ile sınırlı. Bu cephede yukarı yönlü bir hareket bekliyoruz. Artan petrol ve ana metal fiyatlarının etkisini de yakından takip etmekte fayda var. Bu iki grupta yıllık enflasyon sırasıyla %45 ve %35 seviyesinde.

Tüketici cephesinde aylık olumlu sürpriz %1,18 gerileyen gıda grubu fiyatlarından geliyor. Son iki aydır gerileyen gıda grupları fiyatları, yıllık gıda enflasyonunu Mayıs ayına göre 5 puan aşağıya çekti.

Kontrol dışı gerçekleşen arz yönlü hareketleri dikkatli değerlendirmek gerekir. Genelde gıda gibi oldukça dalgalı bir seyir izleyen alt gruplarda fiyatlar, zaman içerisinde medyan çevresinde normalleşme eğilimi taşır. Diğer bir deyişle keskin fiyat düşüşlerinin ardından yukarı yönlü bir düzeltme kimse için şaşırtıcı olmamalıdır.

Yıllık bazda bakıldığında, çekirdek göstergelerin tamamı yükseliyor. Gıda grubundaki fiyat düşüşü ile giyim grubundaki fiyatların mevsimsel olarak gerilemesinin etkileri alt detaylarda göze çarpıyor.

MB'nin ön plana çıkartmayı tercih ettiği H-tanımlı çekirdek göstergenin yıllık seviyesi %6'ya yaklaşarak tehlike zilleri çalıyor. Ancak MB'nin orta vadeli öngörü için kullandığı mevsimsellikten arındırılmış trend seri daha sakin bir resim çiziyor.

Alt detaylardan bağımsız olarak, aylık TÜFE'nin beklentilere göre daha keskin bir düşüş sergilemesi MB adına olumlu bir haber. Önümüzdeki dönemde gıda grubu fiyatlarında beklediğimiz yukarı yönlü düzeltmeye karşın, sene sonu için %7,5 olan enflasyon tahminimizin önündeki riskler aşağı yönlü. Yine de daha net bir resim için kurdaki hareketleri ve kurdan enflasyona geçişkenliği izlemekte fayda var.

Yarın yapılacak olağanüstü Para Politikası Kurulu (PPK) öncesinde enflasyondaki aylık olumlu sürpriz, piyasa açısından konuyu toplantı gündeminden çıkartacaktır. PPK'nın yarın özellikle TL'ye yoğunlaşmasını bekliyoruz.

Temmuz ayında MB'nin faiz koridorunu daraltmasını bekliyorduk ancak MB'den bir adım gelmemiştir. Yarın borçlanma faizini artırarak MB geç de olsa bu yönde bir adım atabilir. Yabancı para yükümlülükler üzerindeki zorunlu karşılık oranı da düşürülebilir. Toplam talep koşullarının önündeki aşağı yönlü risklere de vurgu yapılacağını öngörüyoruz.

Burcu Ünüvar
bunuvar@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 78

TÜFE			ÜFE		
% değ. Tem.	Aylık	Yıllık	% değ. Tem.	Aylık	Yıllık
TÜFE	-0.41	6.31	ÜFE	-0.03	10.34
Gıda	-1.18	7.65	Tarım	-6.1	1.8
Alk&tütün	0.01	-1.50	Sanayi	1.2	12.1
Giyim	-4.84	6.93	Madencilik	1.2	14.7
Konut	0.06	4.56	İmalat	1.34	13.9
Ev Eşyası	0.28	7.22	Gıda	1.2	8.0
Sağlık	-0.72	-0.25	Tekstil	-1.1	22.8
Ulaştırma	0.78	9.81	Petrol ür.	3.3	45.1
Haberleşme	0.19	0.02	Kimyasal ür.	1.1	12.7
Eğlence	0.94	2.43	Ana metal	3.7	34.9
Eğitim	0.73	5.41	Makine	1.4	6.9
Otel restoran	0.61	7.79	Enerji	0.2	-3.0

Kaynak: TÜİK

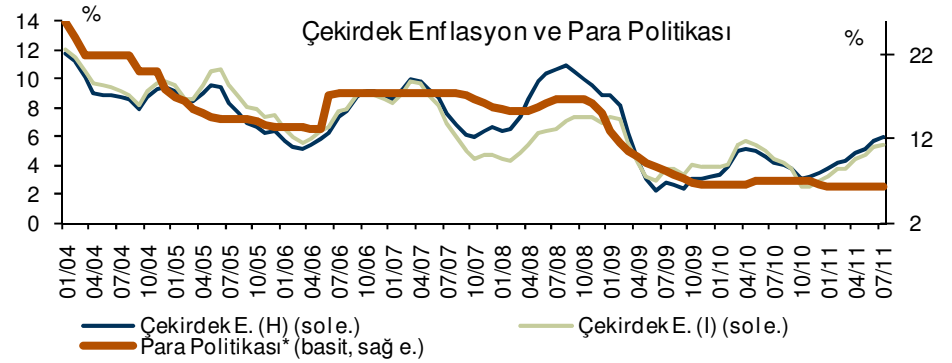
Çekirdek Enflasyon
(D): enerji ve
işlenmemiş gıda ürünleri
hariç

Çekirdek Enflasyon (H):
(D) ve alkollü içecekler
ve tütün ürünleri
ve altın hariç

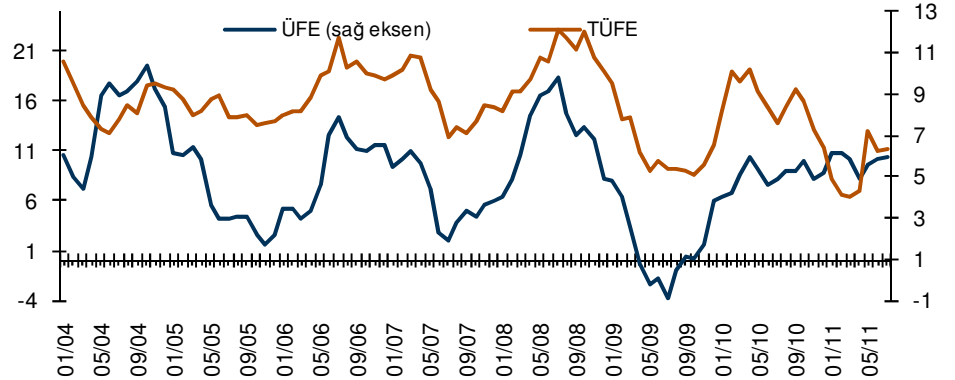
Temmuz Çekirdek TÜFE Enflasyon Göstergeleri			(aylık, % değ.)	(yıllık %değ.)	(yıllık, %değ.) 12 ay
A	Mevsimlik ürünler hariç		0.56	6.11	5.73
B	İşlenmemiş gıda ürünleri hariç		0.04	6.14	5.48
C	Enerji hariç		-0.52	5.97	6.04
D	(B) ve (C)		-0.02	5.67	4.90
E	(C) ve alk. içkiler ile tütün hariç		-0.57	6.56	5.86
F	(E) ve fiyatları yönetilen diğer ürünler ve dolaylı vergiler hariç		-0.64	6.74	5.88
G	(F) ve (B)		-0.06	6.57	4.48
H	(D) ve alk. içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç		-0.09	5.99	4.29
I	(C) , gıda ve alkols. içk., alkollü içk. ile tütün ürün. ve altın hariç		-0.35	5.43	3.88

Kaynak:TÜİK

*Politika faizindeki
yükseliş, teknik değişiklikten
kaynaklanıyor



Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Temmuz	Aylık % değ.	Katkı
Gıda	-1.18	-0.33
Alk&tütün	0.01	0.00
Giyim	-4.84	-0.36
Konut	0.06	0.01
Ev Eşyası	0.28	0.02
Sağlık	-0.72	-0.02
Ulaştırma	0.78	0.12
Haberleşme	0.19	0.01
Eğlence	0.94	0.03
Eğitim	0.73	0.02
Otel restoran	0.61	0.04
Diğer	1.47	0.06

Kaynak:TÜİK

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.