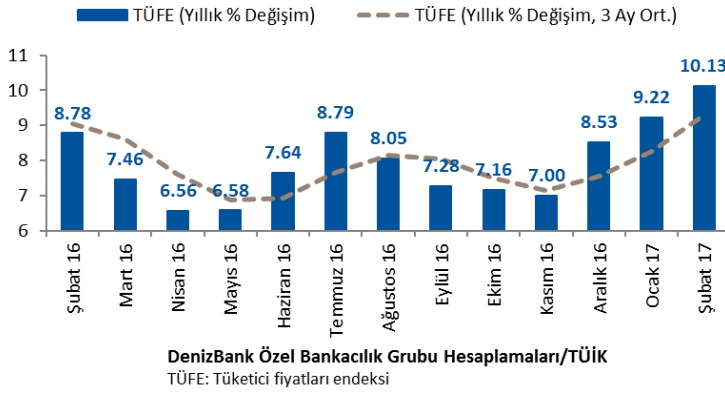


Genel Değerlendirme Notu

TR: Erken gelen çift enflasyon beklentilerde bozulma yaratabilir

Sayı: 80

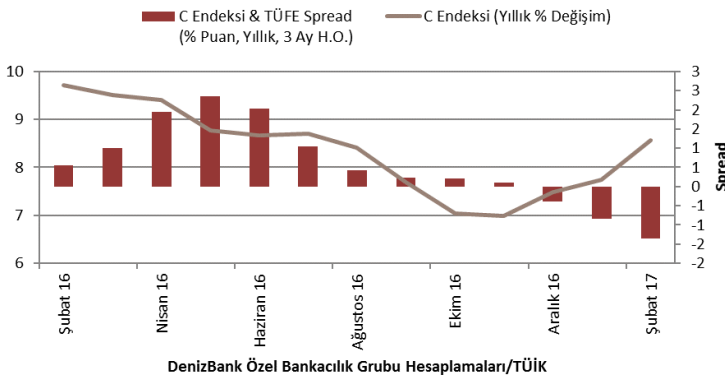
Orkun GÖDEK
DenizBank
Deniz Özel ve Yatırım Grubu
Yönetmen
Düzyer 3
Türev Araçlar
Kredi Derecelendirme
Kurumsal Yönetim Der.
orkun.godek@denizbank.com
+90 212 348 51 60
İSTANBUL



TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Şubat ayında TÜFE bir önceki aya göre yüzde 0.81, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 10.13 artış gösterdi.

ÜFE, aynı dönem içerisinde bir önceki aya göre yüzde 1.26, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 915.36 artış gösterdi.

Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden B endeksi bir önceki aya göre yüzde 0.81, yıllık bazda yüzde 8.27 artış gösterdi. C endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 0.70, yıllık bazda ise yüzde 8.56 artış gösterdi.

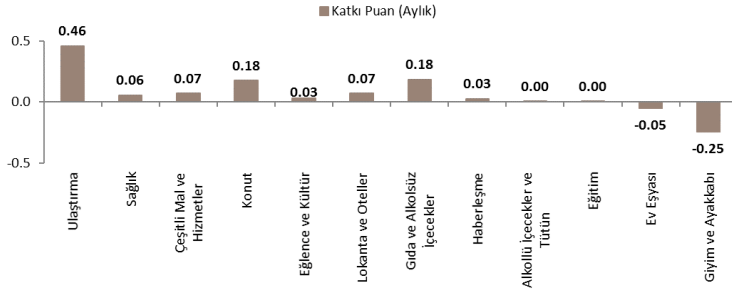


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

Genel Değerlendirme Notu

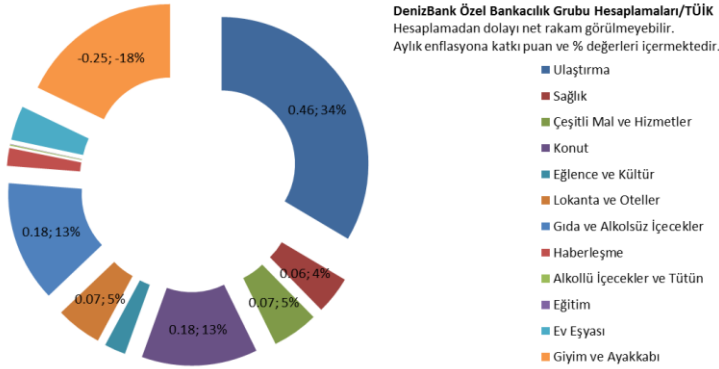
TÜFE



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK
Hesaplama net rakam görülmeyebilir.

Ana harcama grupları itibarıyla bakıldığında en yüksek artış yüzde 2.82 ile ulaştırma grubunda olurken, en yüksek düşüş ise yüzde 3.35 ile giyim ve ayakkabı oldu.

Şubat ayı enflasyon rakamlarına göre en yüksek katkı puan 0.46 yüzde puan ile ulaştırma kaleminden gelirken, en düşük katkı ise -0.25 puan ile giyim ve ayakkabıda takip edildi.



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK
Hesaplama net rakam görülmeyebilir.
Aylık enflasyona katkı puan ve % değerleri içermektedir.

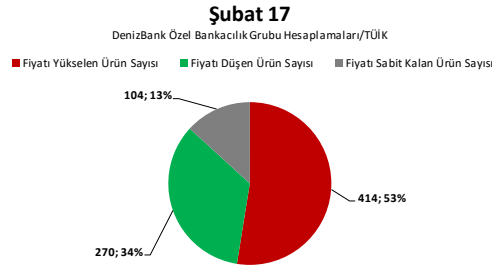
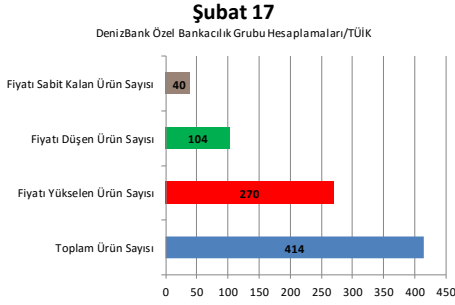
- Ulaştırma
- Sağlık
- Çeşitli Mal ve Hizmetler
- Konut
- Eğlence ve Kültür
- Lokanta ve Oteller
- Gıda ve Alkolsüz İçecekler
- Haberleşme
- Alkollü İçecekler ve Tütün
- Eğitim
- Ev Eşyası
- Giyim ve Ayakkabı

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

Genel Değerlendirme Notu

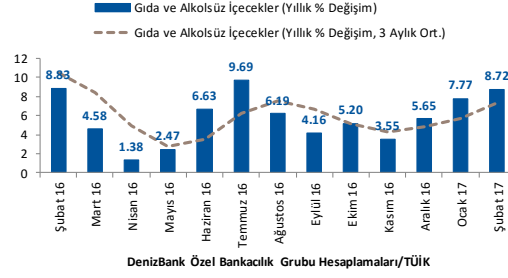
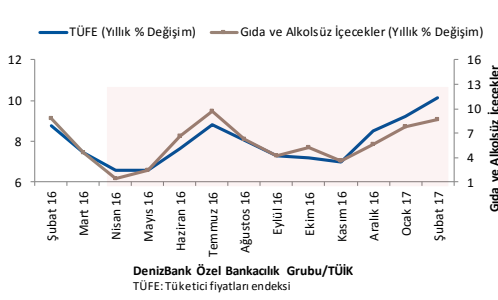
Enflasyon Sepeti Görünümü



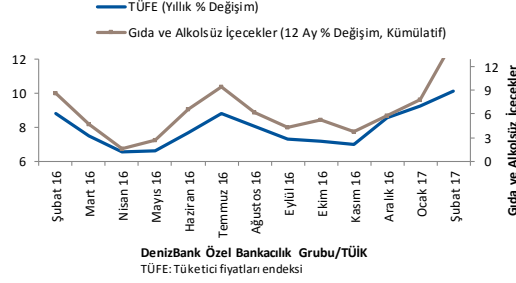
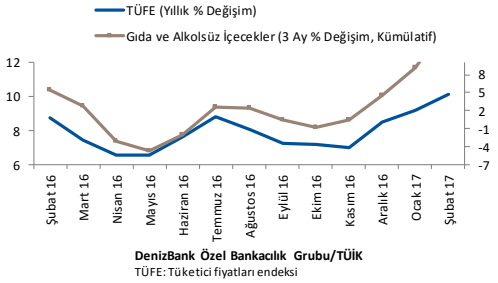
Datanın açıklandığı dönem içerisinde toplam 414 ürün fiyatı takip edilirken; 270 üründe fiyat artışı, 104 üründe fiyat düşüşü, 40 ürünün fiyatında ise değişim gözlenmedi. Genel ürün sepetinin yüzde 53'ünde fiyatlar yükselirken, yüzde 34'ünde ise düşüş yaşandı.

Genel Değerlendirme Notu

Gıda ve Alkolsüz İçecekler Enflasyonu Gelişmeleri



Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık artış veri döneminde yüzde 8.72 düzeyinde gerçekleşirken, grup ile TÜFE fiyatları arasındaki spread farkı bir önceki ay -1.45 yüzde puan seviyesinde takip edilirken, güncel veri dönemi içerisinde -1.41 seviyesinde gerçekleşti. Grup fiyatlarının 3 aylık ortalaması yıllık bazda yüzde 7.38 artış gösterirken, manşet rakam gerçekleşmesi ortalamanın üzerinde oldu.



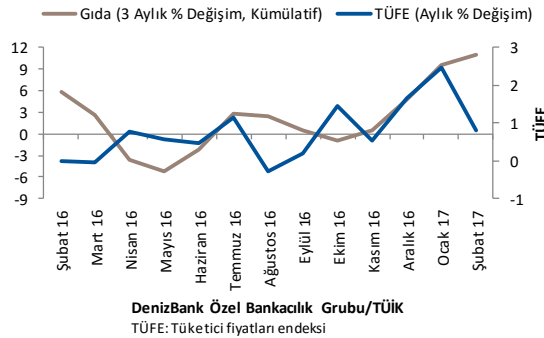
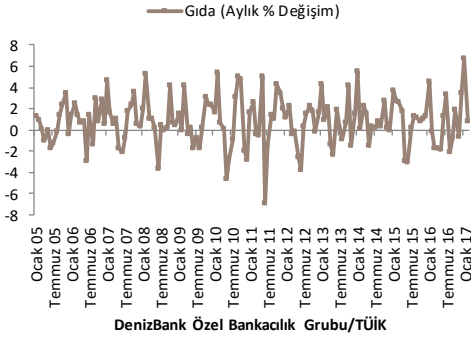
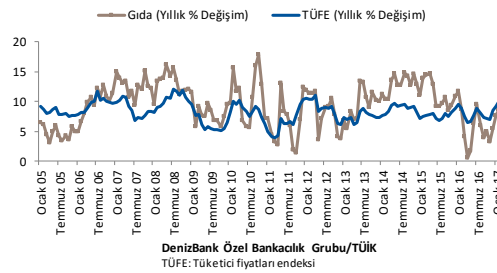
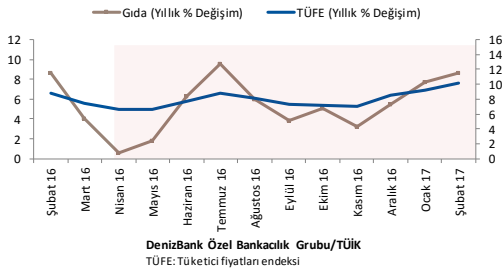
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4

Genel Değerlendirme Notu

Gıda ve Çekirdek D Enflasyonu Gelişmeleri

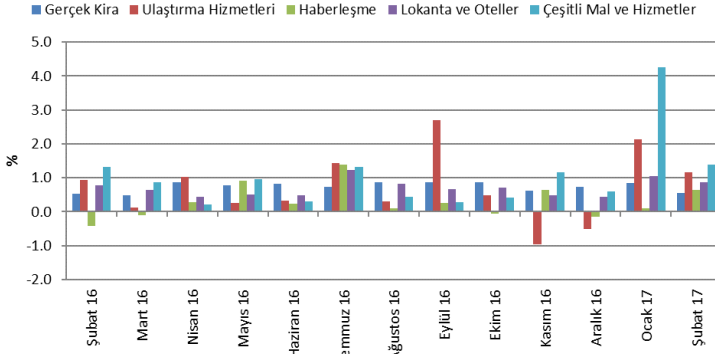
Özel olarak takip ettiğimiz ve sadece gıda fiyatlarını içeren “**gıda enflasyonu**” Şubat ayında yüzde 0.79, yıllık bazda ise yüzde 8.65 düzeyinde yükseliş gösterdi. Grup fiyatlarının 3 ay ortalaması aylık bazda yüzde 3.67 yükselirken, kümülatif artış ise yüzde 11.02 düzeyinde izlendi.



Temmuz 2015 dönemi ile birlikte değerlendirmelerimize özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden D endeksini de dahil etmiştik. İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç fiyatların takip edildiği endeks yüzde 8.56 düzeyinde yıllık artış gösterirken, manşet TÜFE'nin gerisinde, çekirdek C endeksin ise üzerinde bir performans ortaya koydu.

Genel Değerlendirme Notu

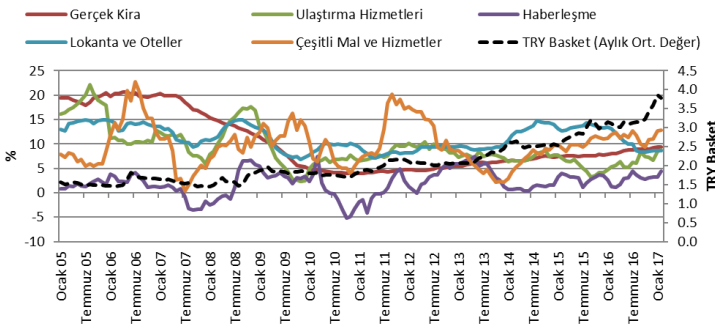
Hizmet Enflasyonu Gelişmeleri



DenizBank Özel Bankacılık Grubu/TÜİK
Hizmet grubu aylık enflasyon performansını içermektedir.

Hizmet enflasyonu grubunun en önemli beş alt kalemine baktığımızda gerçekleştirmeler:

- Gerçek kira aylık yüzde 0.55, yıllık bazda ise yüzde 9.40 artış gösterdi.
- Ulaştırma hizmetleri aylık yüzde 1.17, yıllık bazda ise yüzde 8.72 artış gösterdi.
- Haberleşme aylık yüzde 0.65, yıllık bazda ise yüzde 4.36 artış gösterdi.
- Lokanta ve oteller aylık yüzde 0.86, yıllık bazda ise yüzde 8.66 artış gösterdi.
- Çeşitli mal ve hizmetler aylık yüzde 1.38, yıllık bazda ise yüzde 12.82 artış gösterdi.

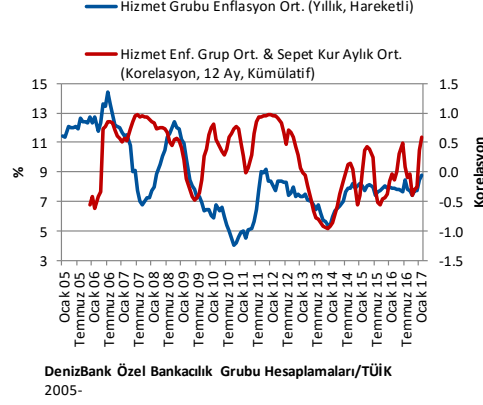
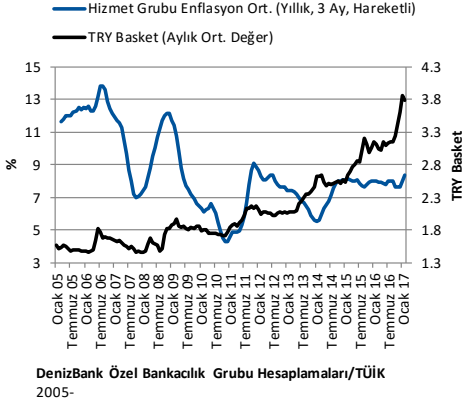


DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK
Hizmet grubu yıllık enflasyon performansını içermektedir.
2005-

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6

Genel Değerlendirme Notu

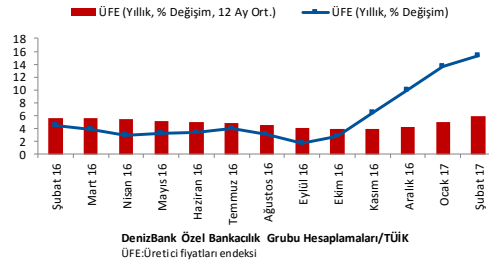
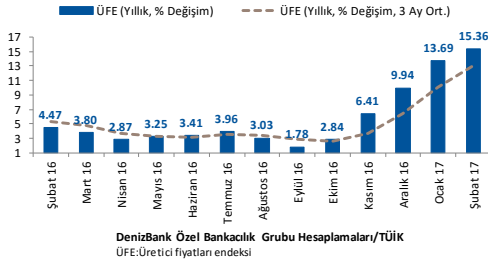


Şubat ayı içerisinde TRY sepet kur seviyesi ortalama 3.78 düzeyinde gerçekleşirken, hizmet grubunun yıllık ortalama enflasyonu bir önceki ay yüzde 8.48 seviyesinde takip edilirken, güncel veri döneminde yüzde 8.79'a yükseldi. Grup yıllık enflasyonunun 3 aylık hareketli ortalaması ise bir önceki ay yüzde 8.00 seviyesinde bulunurken, güncel veri döneminde yüzde 8.35'e yükseldi.

Hizmet grubunun ortalama yıllık enflasyonu ile sepet kurun aylık ortalama performansı arasındaki 12 aylık kümülatif korelasyon bir önceki ay 0.40 seviyesinde gerçekleşirken, güncel veri döneminde 0.60 seviyesinde takip edildi. Korelasyon, 3 ay kümülatif hesaplamada ise veri dönemi itibarıyla 0.80 olarak izlendi.

Genel Değerlendirme Notu

ÜFE

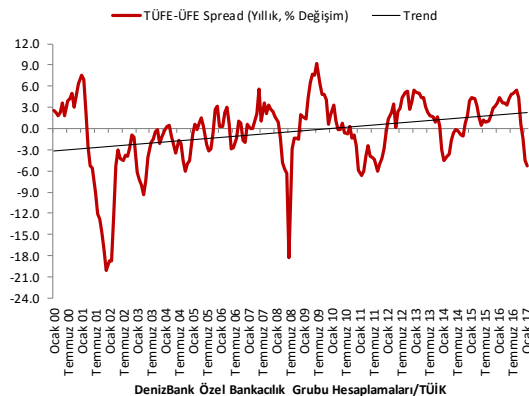
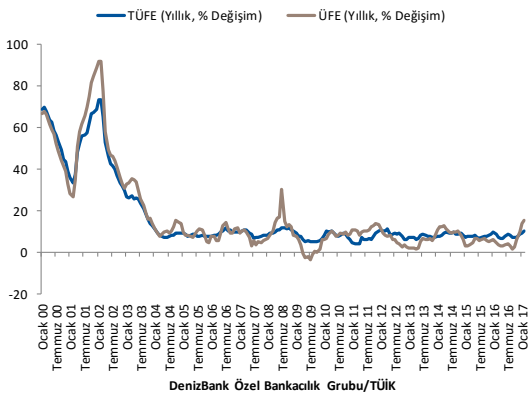


ÜFE, Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 1.26, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 15.36 artış gösterdi. Endeksin 3 aylık ortalaması bir önceki ay yüzde 10.01 seviyesinde iken, güncel veri döneminde yüzde 13.00'e yükseldi ve manşet rakamın gerisinde oluştu.

Sanayinin dört ana sektöründe ağırlıklı olarak yükseliş gözlemlendi. Madencilik ve taşocakçılığı grubu yüzde 2.39'luk yükselişle ilk sırada yer alırken, elektrik, gaz ise yüzde 0.68 düzeyinde düşüş gösterdi.

Bir önceki aya göre en fazla artış görülen alt sektör yüzde 9.68 ile ham petrol ve doğal gaz olurken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme yüzde 0.68 ile düşüş gösteren tek üye oldu.

Ana sanayi grupları içerisinde aylık en yüksek artış yüzde 1.69 ile ara malı grubunda olurken, herhangi bir üyede düşüş gözlenmedi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

Genel Değerlendirme Notu

Düşüncemiz

Şubat ayı enflasyon rakamları piyasa beklentisi olan yüzde 0.48 ve Grup beklentimiz olan yüzde 0.50'nin üzerinde ciddi bir yükseliş sergiledi. TÜFE'de çift haneli rakamlar ilk çeyrek beklentimizin içerisinde yer almasına rağmen erken karşılaşma ile sürpriz etkisi yarattı. Böylece Nisan 2012 döneminde takip edilen yüzde 11.14'lük yıllık enflasyon performansından bu yana ilk kez çift haneli rakamlar ile karşılaşmış olduk.

Sepet kurun aylık bazda ortalama hesaplamalara göre gerileme gösterdiği Şubat ayında enflasyon yukarı yönde hareketlilik içerisinde oldu. Geride kalan 6 ay içerisinde kümülatif TÜFE artışı yüzde 7.05 olurken, TL'de yaşanan değer kaybı sürece olumsuz katkıda bulundu.

TÜİK tarafından açıklanan verilerin ardından gelecek döneme dair enflasyon beklentilerinde de yukarı yönlü seyrin devam ettiğini görebiliriz. Hatırlatmak gerekirse, TCMB tarafından Şubat ayında açıklanan beklenti anketinde 12 ay enflasyon beklentisi yüzde 8.19'dan yüzde 8.21'e yükselirken, 24 ay vadede ise yüzde 7.59 ile değişim gözlenmemişti. Özellikle uzun vadede değişim olmamasının temelinde TL'nin sergilediği olumlu performansı görüyoruz. Mart ayında ise kuvvetle ihtimal seyir yukarı yönde olacaktır.

2016 yılında yerel para biriminde yaşanan değer kaybının maliyet kalemi üzerinden enflasyonda baskı kurabileceği ihtimallerinden bahsetmiştik. Nitekim bu minvalde performans olduğu görülüyor. ÜFE, veri döneminde yıllık yüzde 15.36 yükseliş gösterirken, kümülatif 6 performans yüzde 11.35 düzeyinde gerçekleşmekte. Şubat ayında TÜFE-ÜFE spreadi -5.23 yüzde puan olurken, Aralık 2016 döneminden bu yana sergilediği eksi performansını korudu.

Manşet enflasyon kalemlerindeki yukarı yönlü performans çekirdek enflasyon göstergelerinde de aylık bazda takip edilmekte. Ancak yıllık değerlere baktığımızda manşetin gerisinde oluşum görmekteyiz. C endeksi ile manşet TÜFE arasındaki spread -1.57 yüzde puan olurken, 3 aylık ortalama değer -1.37 olarak takip edilmekte.

Hizmet grubu enflasyonu Şubat ayında TL değerlenmesine rağmen yukarı yönde seyretti. Grup ortalamasının 6 ay ortalaması yüzde 7.99'a yükselirken, kur ile grup korelasyonu yukarı yönde kuvvetlenmeye devam etmekte.

Mart ayında küresel para politikalarının yurtiçi gündeme yönelik yansımaları ile birlikte TCMB politikalarının yeniden gözden geçirildiğini görebiliriz. Fed'in nasıl bir normalleşme süreci izleyeceği konusu TCMB para politikası üzerindeki soru işaretlerini artırabilir. Ocak ayından bu yana fonlamada tercih edilen Geç Likidite Penceresi (GLP) uygulamasının sürdürülebilir olmadığı yatırımçı nezdinde bilinmesi yerel varlıkların fiyatlanmasında baskı unsuru olarak ön plana çıkabilir. Gelecek aylar içerisinde enflasyona kur geçişkenliğinin devam etmesini bekliyoruz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

9



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK

Genel Değerlendirme Notu

UYARI NOTU

Bu e-posta, varsa ekleri ve içerdiği bilgiler, özeldir ve gizlidir, yalnızca gönderildiği belirtilen kişi/kişilerin kullanımı içindir. Bu e-postanın, alıcısı dışında başka bir kişi tarafından ve belirtilen amaç dışında okunması kopyalanması, yönlendirilmesi ve kullanılması yasaktır. Bu mesaj ve eklerinin tarafınıza yanlışlıkla ulaşmış olması durumunda lütfen mesajı gönderen kişiyi haberdar ederek bize ulaşın, gizliliğini koruyun ve hiçbir şekilde saklamayın. Mesajı gönderen kişinin veya DenizBank A.Ş. ve iştiraklerinin, yetkisiz kişilerce erişilen ve/veya içeriği bozulan mesajlar veya bu mesajların içerdiği bilgiler ile ilgili herhangi bir sorumluluğu ve yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu doküman DenizBank A.Ş. tarafından bilgilendirme amaçlı hazırlanmış olup, burada yer alan her türlü bilgi ve değerlendirme, hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan halka açık yayın/yayım kaynaklarından elde edilerek derlenmiştir ve yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. DenizBank A.Ş. ve iştirakleri, bu bilgilerin doğruluğunu ve yeterliliğini hiçbir şekilde garanti etmemektedir. Bu dokümanda belirtilen ürünler çeşitli oranlarda risklere tabidir. Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucu para kaybı yaşanabilecektir. Yabancı para cinsinden yapılan işlemlerde kur riskinin olduğunu, kur dalgalanmaları nedeniyle Türk Lirası/Yabancı Para bazında değer kaybı olabileceği, devletin yabancı sermaye ve döviz hareketlerini kısıtlayabileceği, ek ve/veya yeni vergiler getirebileceği, alım-satım işlemlerinin zamanında gerçekleşmeyeceği bilinmelidir. Tanıtılan ürünler, belli bir yatırımcının hedefleri, mali durumu ya da gereksinimleri dikkate alınmadan hazırlanmıştır, bu nedenle mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu dokümandaki bilgilere dayanılarak alınacak yatırım kararlarının sonuçlarından, burada yer alan bilgi, değerlendirme ve istatistiki şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan hukuki açıdan müşteri sorumludur. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım ürünleri; mevduat olmayıp, Denizbank A.Ş., ve diğer ilgili kuruluşların ya da Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun teminatı, garantisi, sigortası ya da herhangi bir yükümlülüğü altında değildir. Yatırım ürünleri, Devlet güvencesi altında değildir. Anaparanın yitirilmesi dahil çeşitli yatırım riskleri içerebilir. Yatırım ürünlerinin geçmişteki performansları, gelecekteki performanslarının göstergesi değildir. Fiyatlar düşebilir ya da yükselebilir. Döviz cinsinden yatırım ürünleri, dövizdeki muhtemel dalgalanmalar nedeniyle anapara kaybı da dahil kur risklerine maruz kalabilir. Yorumların müşteri tarafından nihai değerlendirmesinde orijinal metnin dikkate alınması esastır. Ürünler ile ilgili soru veya şikayetlerinizi iletmek için 444 0 801 Önce Müşteri Hattı'nı arayabilir ya da www.denizbank.com adresinden bize ulaşabilirsiniz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

10



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK