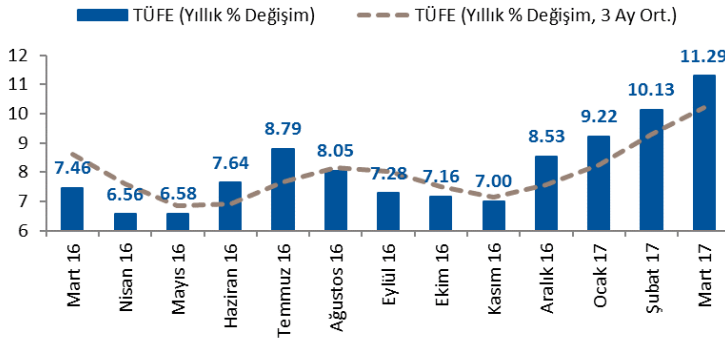


# Genel Değerlendirme Notu

TR: Çift hane enflasyon görünümü yükselerek devam ediyor

Sayı: 115

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

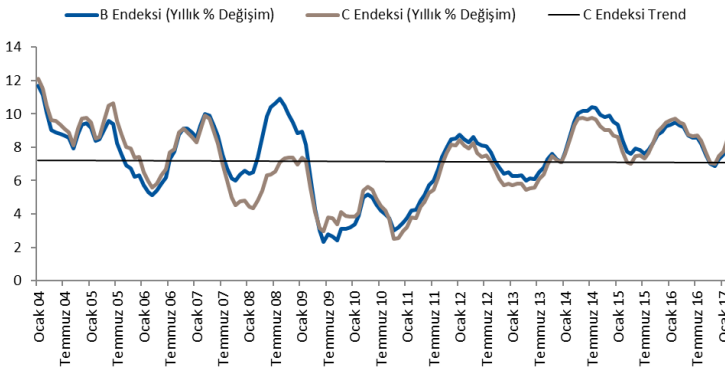


DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK  
TÜFE: Tüketici fiyatları endeksi

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Şubat ayında TÜFE bir önceki aya göre yüzde 1.02, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 11.29 artış gösterdi.

ÜFE, aynı dönem içerisinde bir önceki aya göre yüzde 1.04, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 16.09 artış gösterdi.

Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden B endeksi bir önceki aya göre yüzde 1.20, yıllık bazda yüzde 9.07 artış gösterdi. C endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 1.25, yıllık bazda ise yüzde 9.46 artış gösterdi.



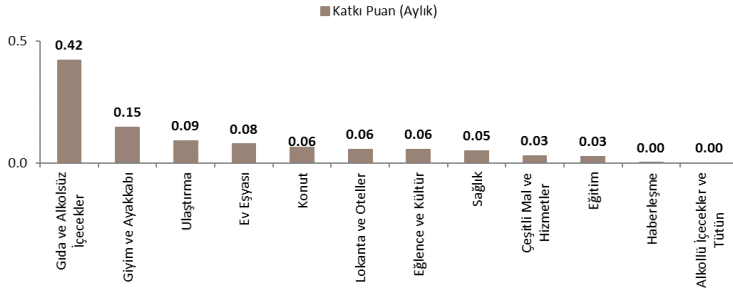
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/TÜİK  
H endeksi: (D) ve alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç  
I endeksi: (C), gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

# Genel Değerlendirme Notu

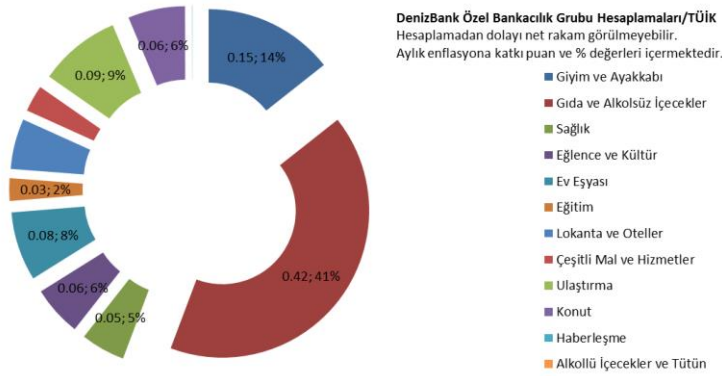
## TÜFE



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

Ana harcama grupları itibarıyla bakıldığında en yüksek artış yüzde 1.99 ile giyim ve ayakkabı grubunda olurken, düşüş gözlenmedi.

Mart ayı enflasyon rakamlarına göre en yüksek katkı puan 0.42 yüzde puan ile gıda ve alkolsüz içecekler kaleminden gelirken, en düşük katkı ise 0.00 puan ile haberleşme ve alkollü içecekler ve tütünde takip edildi.



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

Aylık enflasyona katkı puan ve % değerleri içermektedir.

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

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2



SBERBANK

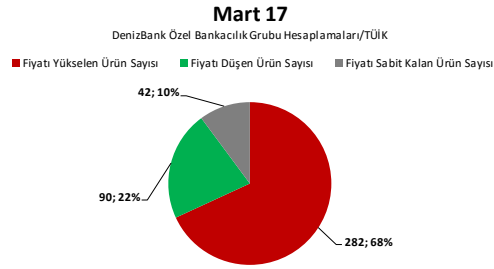
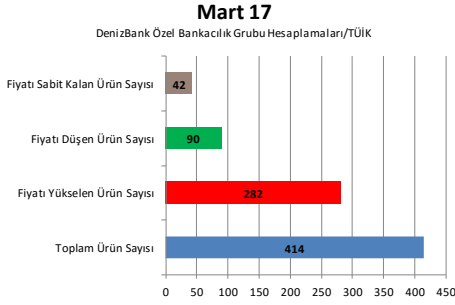
DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK

# Genel Değerlendirme Notu

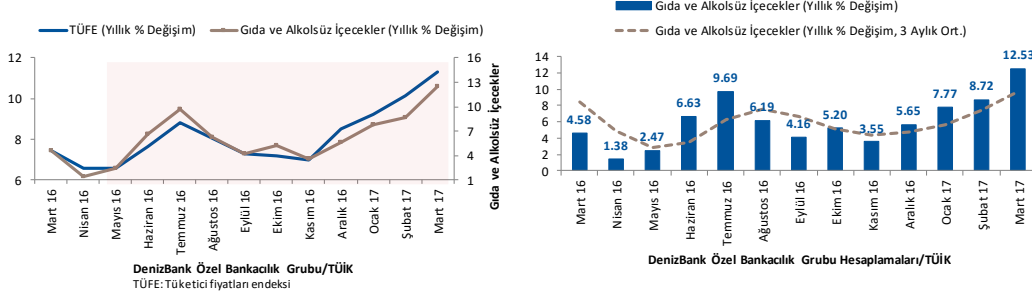
## Enflasyon Sepeti Görünümü



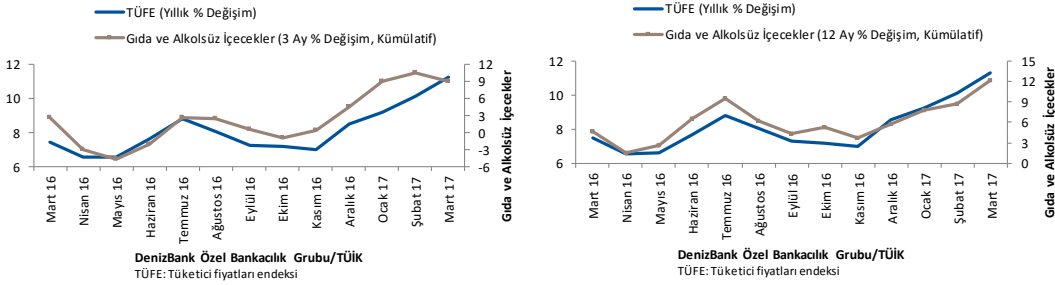
Datanın açıklandığı dönem içerisinde toplam 414 ürün fiyatı takip edilirken; 282 üründe fiyat artışı, 90 üründe fiyat düşüşü, 42 ürünün fiyatında ise değişim gözlenmedi. Genel ürün sepetinin yüzde 68'inde fiyatlar yükselirken, yüzde 22'sinde ise düşüş yaşandı.

# Genel Değerlendirme Notu

## Gıda ve Alkolsüz İçecekler Enflasyonu Gelişmeleri



Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık artış veri döneminde yüzde 12.53 düzeyinde gerçekleşirken, grup ile TÜFE fiyatları arasındaki spread farkı bir önceki ay -1.41 yüzde puan seviyesinde takip edilirken, güncel veri dönemi içerisinde 1.24 seviyesinde gerçekleşti. Grup fiyatlarının 3 aylık ortalaması yıllık bazda yüzde 9.67 artış gösterirken, manşet rakam gerçekleşmesi ortalamanın üzerinde oluştu.



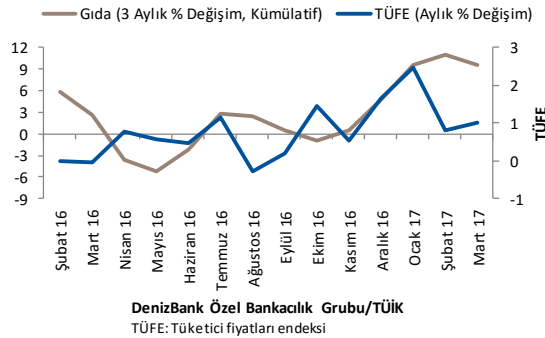
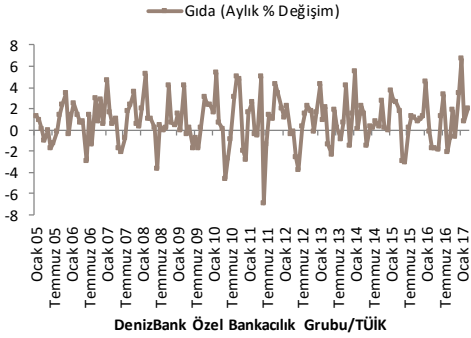
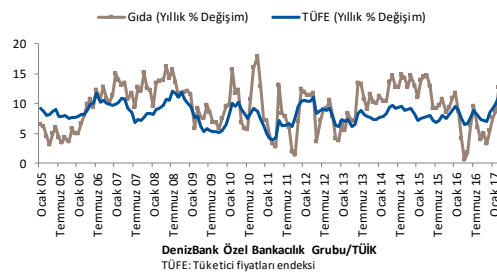
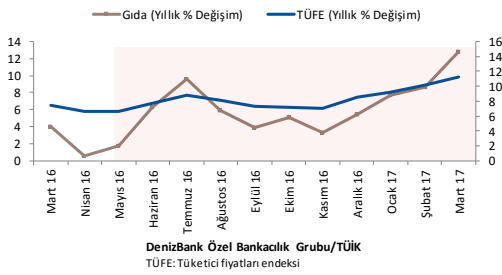
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4

# Genel Değerlendirme Notu

## Gıda ve Çekirdek D Enflasyonu Gelişmeleri

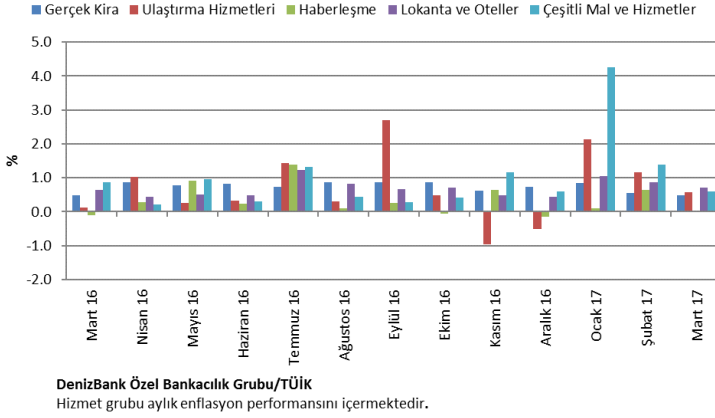
Özel olarak takip ettiğimiz ve sadece gıda fiyatlarını içeren “gıda enflasyonu” Mart ayında yüzde 2.01, yıllık bazda ise yüzde 12.81 düzeyinde yükseliş gösterdi. Grup fiyatlarının 3 ay ortalaması aylık bazda yüzde 3.19 yükselirken, kümülatif artış ise yüzde 9.58 düzeyinde izlendi.



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 9.75 düzeyinde yıllık artış gösterirken, manşet TÜFE'nin gerisinde, çekirdek C endeksin ise üzerinde bir performans ortaya koydu.

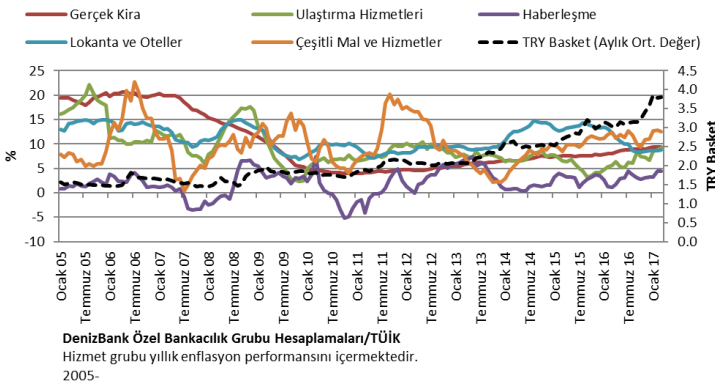
# Genel Değerlendirme Notu

## Hizmet Enflasyonu Gelişmeleri



Hizmet enflasyonu grubunun en önemli beş alt kalemine baktığımızda gerçekleştirmeler:

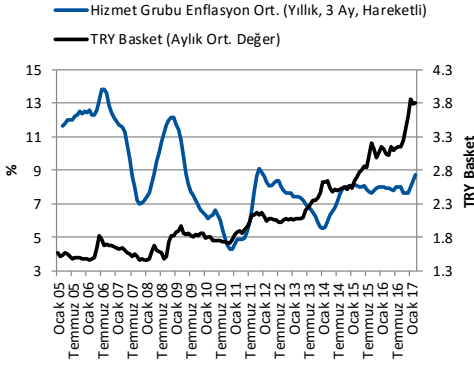
- Gerçek kira aylık yüzde 0.48, yıllık bazda ise yüzde 9.40 artış gösterdi.
- Ulaştırma hizmetleri aylık yüzde 0.57, yıllık bazda ise yüzde 9.20 artış gösterdi.
- Haberleşme aylık yüzde 0.01, yıllık bazda ise yüzde 4.47 artış gösterdi.
- Lokanta ve oteller aylık yüzde 0.70, yıllık bazda ise yüzde 8.71 artış gösterdi.
- Çeşitli mal ve hizmetler aylık yüzde 0.59, yıllık bazda ise yüzde 12.51 artış gösterdi.



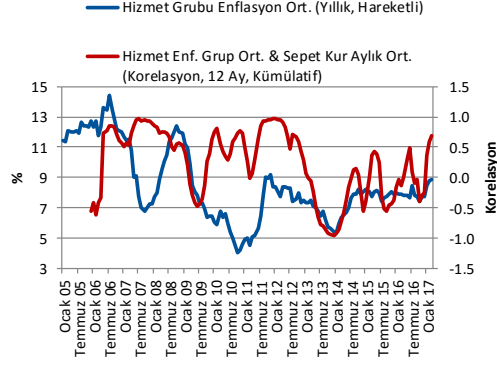
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6

# Genel Değerlendirme Notu



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK  
2005-



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK  
2005-

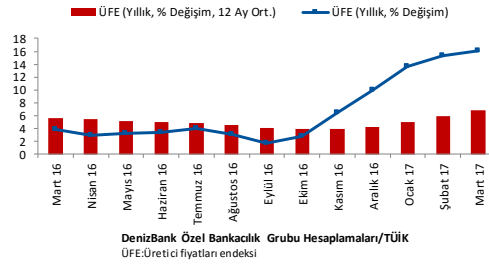
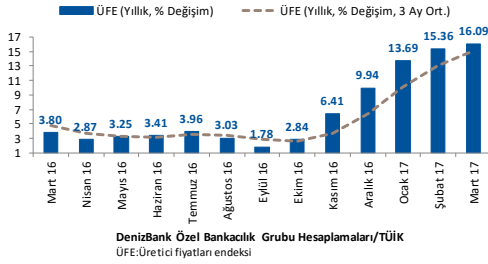
Mart ayı içerisinde TRY sepet kur seviyesi ortalama 3.80 düzeyinde gerçekleşirken, hizmet grubunun yıllık ortalama enflasyonu bir önceki ay yüzde 8.79 seviyesinde takip edilirken, güncel veri döneminde yüzde 8.86'ya yükseldi. Grup yıllık enflasyonunun 3 aylık hareketli ortalaması ise bir önceki ay yüzde 8.35 seviyesinde bulunurken, güncel veri döneminde yüzde 8.71'e yükseldi.

Hizmet grubunun ortalama yıllık enflasyonu ile sepet kurun aylık ortalama performansı arasındaki 12 aylık kümülatif korelasyon bir önceki ay 0.60 seviyesinde gerçekleşirken, güncel veri döneminde 0.70 seviyesinde takip edildi. Korelasyon, 3 ay kümülatif hesaplamada ise veri dönemi itibarıyla -0.90 olarak izlendi.



# Genel Değerlendirme Notu

## ÜFE

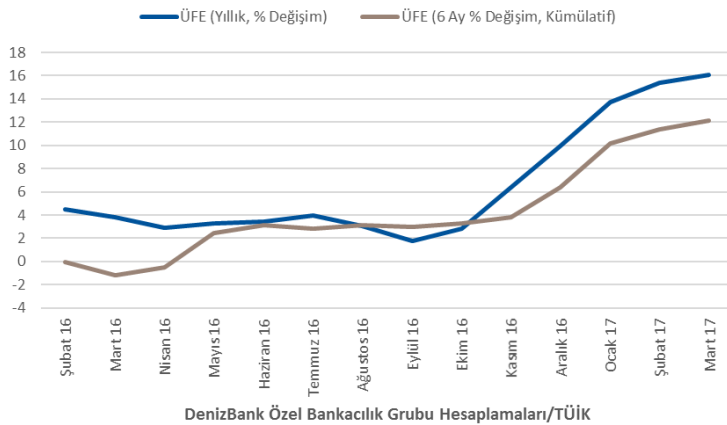


ÜFE, Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1.04, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 16.09 artış gösterdi. Endeksin 3 aylık ortalaması bir önceki ay yüzde 13 seviyesinde iken, güncel veri döneminde yüzde 15'e yükseldi ve manşet rakamın gerisinde oluştu.

Sanayinin dört ana sektöründe ağırlıklı olarak yükseliş gözlemlendi. İmalat sanayi grubu yüzde 1.35'lik yükselişle ilk sırada yer alırken, elektrik, gaz ise yüzde 2.69 düzeyinde düşüş gösterdi.

Bir önceki aya göre en fazla artış görülen alt sektör yüzde 6.84 ile temel eczacılık ürünleri ve müstahzarları olurken, kok ve rafine petrol ürünleri yüzde 4.39 ile en yüksek düşüş gösteren üye oldu.

Ana sanayi grupları içerisinde aylık en yüksek artış yüzde 1.93 ile ara malı grubunda olurken, enerjide yüzde 2.59 düşüş gözlemlendi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

8



# Genel Değerlendirme Notu

## Düşüncemiz

Enflasyondaki olumsuz görüntü yükseliş şeklinde Mart ayında da devam etti. TÜİK tarafından açıklanan veriler ile birlikte yıllık enflasyon yüzde 11 seviyesini aşarken, aylık bazda yılın ilk çeyreğini kümülatif yüzde 4.29 yükseliş ile tamamladı. 2016 yılının aynı döneminde benzer hesaplama ile ulaşılan sonuç yüzde 1.76 artışa işaret etmekteydi.

Yıllık enflasyonda çift hane görünümü korunuyor. Veri ile birlikte Nisan 2012'de görülen yüzde 11.14 düzeyinden bu yana en yüksek seviye takip edilmekte. Aylık bazda performansa baktığımızda fiyatlar genel düzeyinin Ağustos 2016'dan bu yana yükselme eğilimini muhafaza ettiğini söylemek mümkün.

Mart ayı verisi ile birlikte 2017 yılı içerisinde ortalama TÜFE rakamı yüzde 10.21 düzeyine yükselmiş oldu. Ortalama enflasyonu 2016 yılı içerisinde yüzde 7.78 düzeyinde kapattığımızı hatırlatmak isteriz.

TCMB tarafından açıklanan beklenti anketi ve 2 yıl vadeli gösterge tahvil faizi üzerinden yaptığımız hesaplamalara göre reel faiz oranı Mart ayında yüzde 3.49 düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu rakam 2016 yılı içerisinde ortalama yüzde 2.41 düzeyinde takip edilmişti.

Manşet enflasyonun yükselişi kadar hatta daha önemle takip edilmesi gereken bir diğer önemli kalem ise ÜFE. Maliyetlerin artış hızı son dönem içerisinde Türk lirasının karşı karşıya kaldığı hızlı ve volatil değer kaybı ile birlikte artmış durumda. Aylık gelişmeler ile baktığımızda ÜFE, Şubat 2016'dan bu yana artış göstermekte. Yılın ilk çeyreği içerisinde kümülatif ÜFE artışı yüzde 6.28, son 12 ay içerisinde ise yüzde 15.09 düzeyinde gerçekleşmekte.

Çekirdek enflasyon kalemlerinde de yükseliş eğilimi korunmakta. B ve C alt kalemlerde yıllık gelişmeler çift hane sınırına dayanmış durumda. İki kalem arasındaki spread (B-C) -0.39 düzeyinde oluşurken, çekirdek C ile TÜFE arasındaki spread ise -1.83 yüzde puana ulaşmış durumda. Enerji ve alkollü içecekler, tütün ve altın dışında alt kalemlerin yükselişi korunmakta. İşlenmemiş gıda fiyatları aylık yüzde 2.95, taze meyve ve sebze ise yüzde 5.24 yükseliş sergiledi.

Enflasyonun genele yayılan yükseliş pozisyonu hizmet kalemlerinde de etkili oluyor. Nispeten yapışık ve yatay-pozitif eğilim içerisinde olan fiyatlarda grup ortalaması hesaplamalarımıza göre yüzde 8.86 yıllık artışa işaret etmekte.

Enflasyon görünümünde yüksek seyrin korunmasını ve Nisan-Mayıs döneminde yüzde 12 seviyesini test etmesini bekliyoruz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

9

# 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**