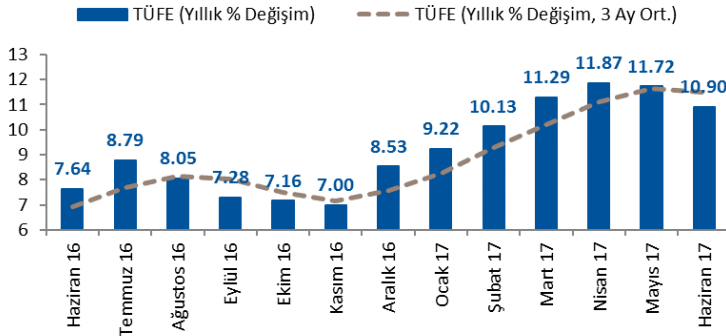


# Genel Değerlendirme Notu

TR: Gıda fiyatları enflasyon düşüşünde belirleyici oldu

Sayı: 220

Orkun GÖDEK  
DenizBank  
Yatırım Hizmetleri Grubu  
Strateji Yönetmeni  
Düzyey 3  
Türev Araçlar  
Kredi Derecelendirme  
Kurumsal Yönetim Der.  
[orkun.godek@denizbank.com](mailto:orkun.godek@denizbank.com)  
+90 212 348 51 60  
İSTANBUL

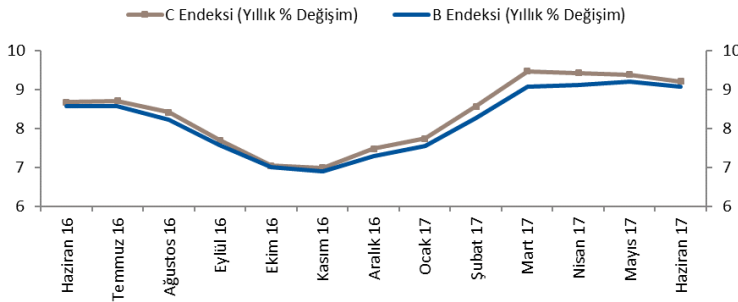


DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK  
TüFE: Tüketici fiyatları endeksi

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Haziran ayında TüFE bir önceki aya göre yüzde 0.27 gerilerken, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 10.90 artış gösterdi.

ÜFE, aynı dönem içerisinde bir önceki aya göre yüzde 0.07, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 14.87 artış gösterdi.

Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden B endeksi bir önceki aya göre yüzde 0.12, yıllık bazda yüzde 9.07 artış gösterdi. C endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 0.07, yıllık bazda ise yüzde 9.20 artış gösterdi.



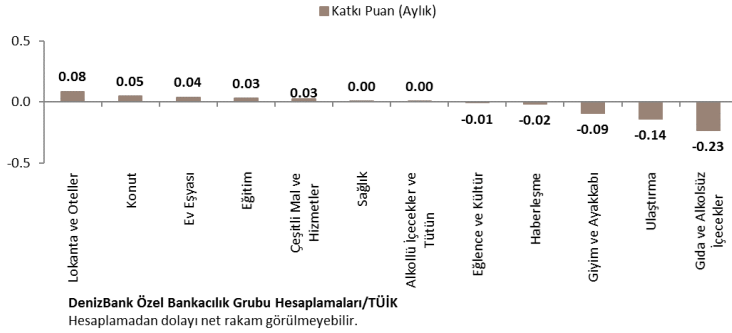
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/TÜİK

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

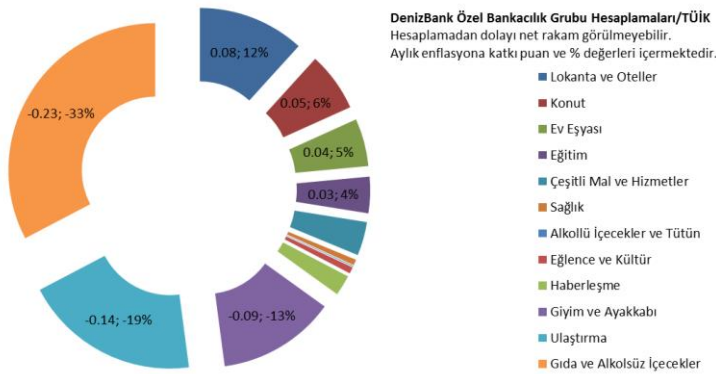
# Genel Değerlendirme Notu

## TÜFE



Ana harcama grupları itibarıyla bakıldığında en yüksek artış yüzde 1.05 ile eğitim grubunda olurken, giyim ve ayakkabı yüzde 1.25 geriledi.

Haziran ayı enflasyon rakamlarına göre en yüksek katkı puan 0.08 yüzde puan ile lokanta ve oteller kaleminden gelirken, en düşük katkı ise -0.23 puan ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi.

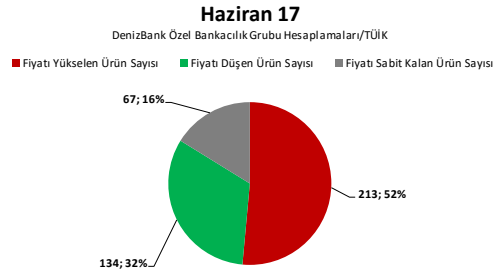
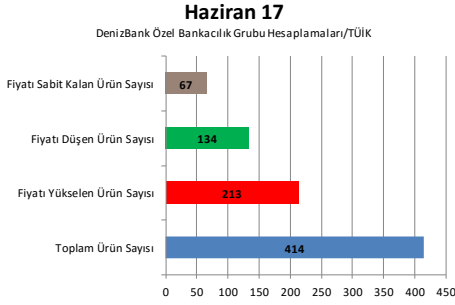


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

# Genel Değerlendirme Notu

## Enflasyon Sepeti Görünümü



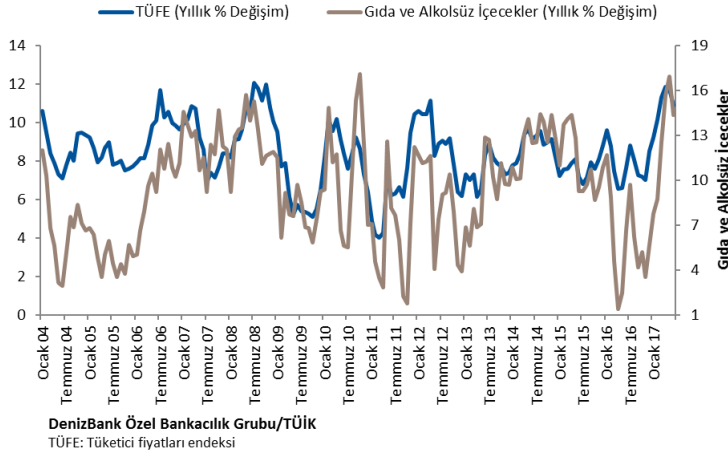
Datanın açıklandığı dönem içerisinde toplam 414 ürün fiyatı takip edilirken; 213 üründe fiyat artışı, 134 üründe fiyat düşüşü, 67 ürünün fiyatında ise değişim gözlenmedi. Genel ürün sepetinin yüzde 52'sinde fiyatlar yükselirken, yüzde 16'sında ise düşüş yaşandı.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

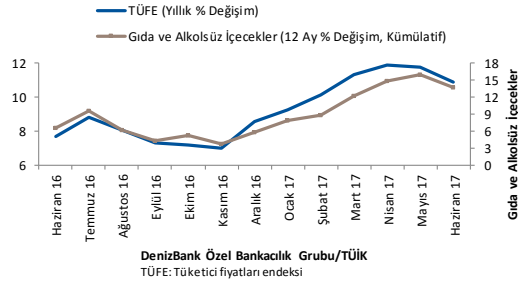
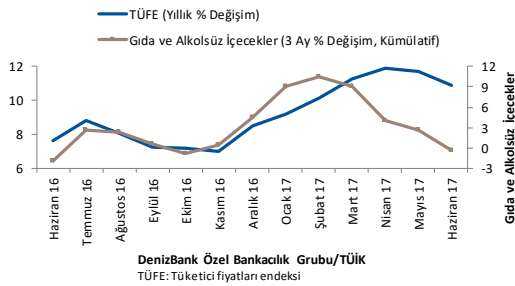
3

# Genel Değerlendirme Notu

## Gıda ve Alkolsüz İçecekler Enflasyonu Gelişmeleri



Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık artış veri döneminde yüzde 14.34 düzeyinde gerçekleşirken, grup ile TÜFE fiyatları arasındaki spread farkı bir önceki ay 5.19 yüzde puan seviyesinde takip edilirken, güncel veri dönemi içerisinde 3.44 seviyesinde gerçekleşti. Grup fiyatlarının 3 aylık ortalaması yıllık bazda yüzde 15.63 artış gösterirken, manşet rakam gerçekleşmesi ortalamanın gerisinde oluştu.



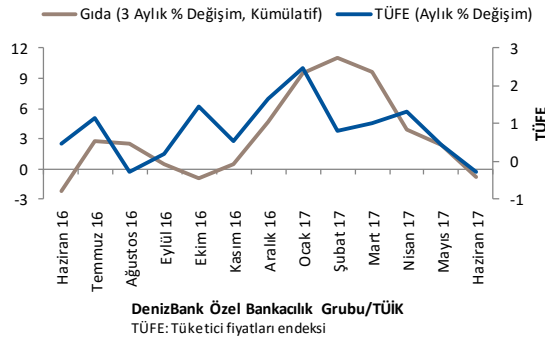
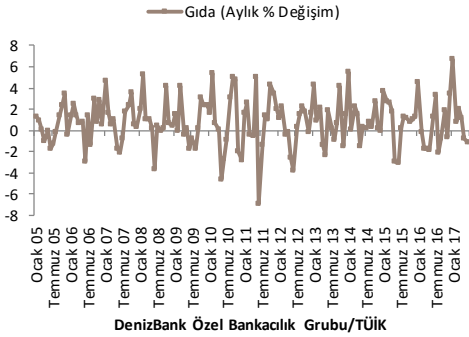
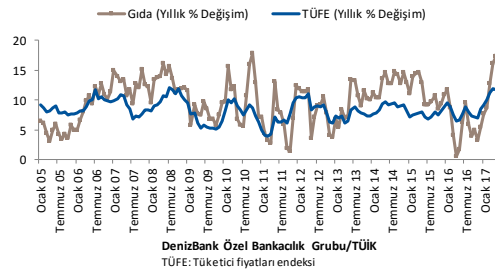
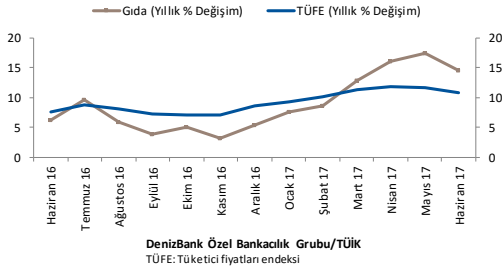
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4

# Genel Değerlendirme Notu

## Gıda ve Çekirdek D Enflasyonu Gelişmeleri

Özel olarak takip ettiğimiz ve sadece gıda fiyatlarını içeren “gıda enflasyonu” Haziran ayında yüzde 1.19 gerilerken, yıllık bazda ise yüzde 14.36 düzeyinde yükseliş gösterdi. Grup fiyatlarının 3 ay ortalaması aylık bazda yüzde 0.26 gerilerken, kümülatif artış ise yüzde -0.77 düzeyinde izlendi.



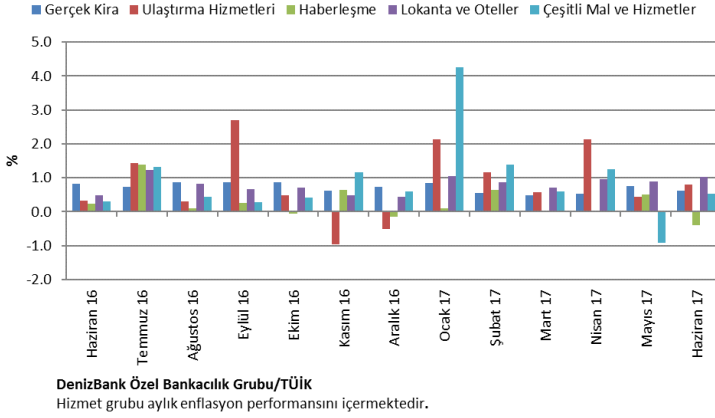
Temmuz 2015 dönemi ile birlikte değerlendirmelerimize özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden D endeksini de dahil etmiştik. İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç fiyatların takip edildiği endeks yüzde 8.98 düzeyinde yıllık artış gösterirken, manşet TÜFE ve çekirdek C endeksinin gerisinde bir performans ortaya koydu.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

5

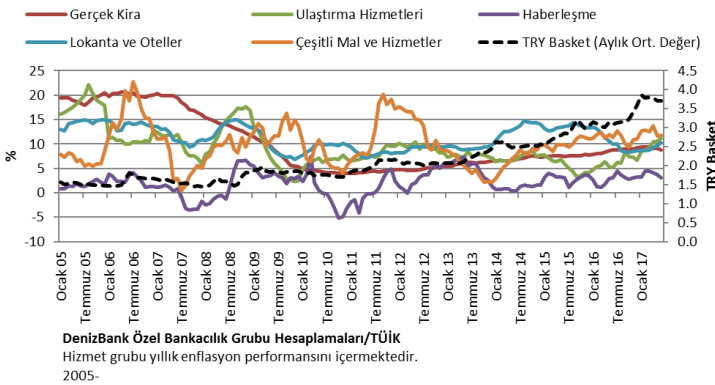
# Genel Değerlendirme Notu

## Hizmet Enflasyonu Gelişmeleri



Hizmet enflasyonu grubunun en önemli beş alt kalemine baktığımızda gerçekleştirmeler:

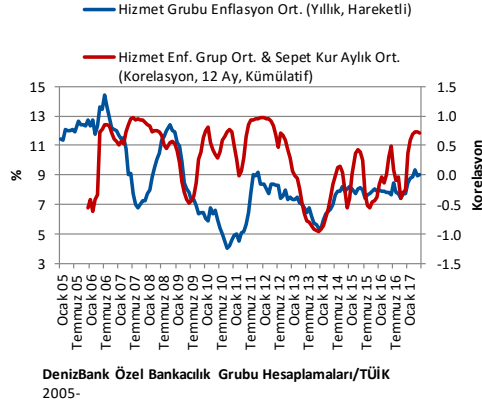
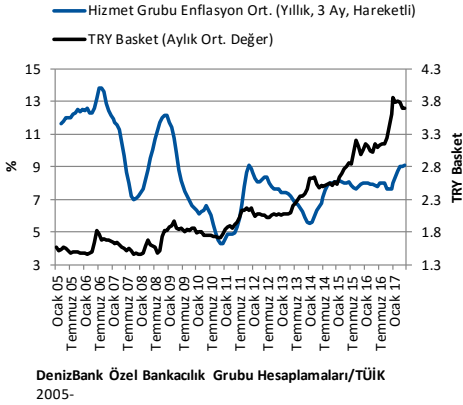
- Gerçek kira aylık yüzde 0.62, yıllık bazda ise yüzde 8.81 artış gösterdi.
- Ulaştırma hizmetleri aylık yüzde 0.80, yıllık bazda ise yüzde 11.14 artış gösterdi.
- Haberleşme aylık yüzde 0.39 gerilerken, yıllık bazda ise yüzde 3.07 artış gösterdi.
- Lokanta ve oteller aylık yüzde 1.03, yıllık bazda ise yüzde 10.26 artış gösterdi.
- Çeşitli mal ve hizmetler aylık yüzde 0.52, yıllık bazda ise yüzde 11.84 artış gösterdi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6

# Genel Değerlendirme Notu

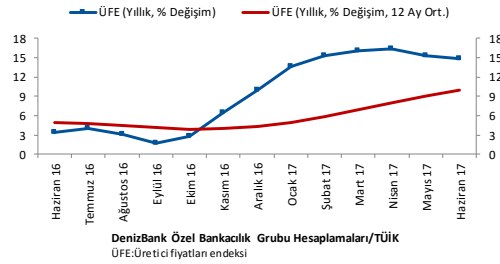
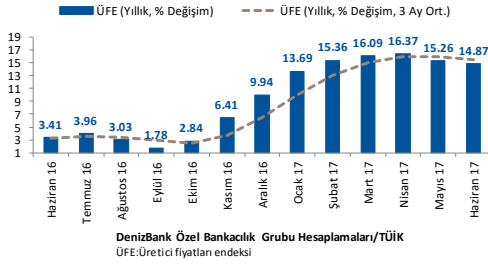


Haziran ayı içerisinde TRY sepet kur seviyesi ortalama 3.70 düzeyinde gerçekleşirken, hizmet grubunun yıllık ortalama enflasyonu bir önceki ay yüzde 8.93, güncel veri döneminde ise yüzde 9.02 seviyesinde takip edildi. Grup yıllık enflasyonunun 3 aylık hareketli ortalaması ise bir önceki ay yüzde 9.03 seviyesinde bulunurken, güncel veri döneminde yüzde 9.09'a yükseldi.

Hizmet grubunun ortalama yıllık enflasyonu ile sepet kurun aylık ortalama performansı arasındaki 12 aylık kümülatif korelasyon bir önceki ay 0.70 seviyesinde gerçekleşirken, güncel veri döneminde de 0.70 seviyesinde takip edildi. Korelasyon, 3 ay kümülatif hesaplamada ise veri dönemi itibarıyla 1.0 olarak izlendi.

# Genel Değerlendirme Notu

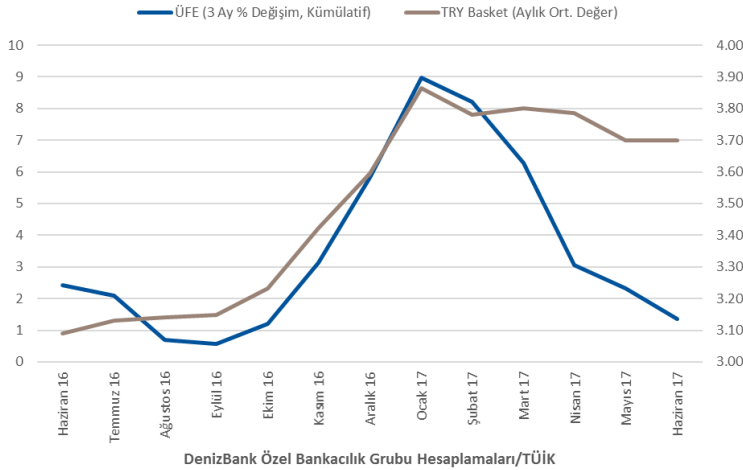
## ÜFE



ÜFE, Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0.07, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 14.87 artış gösterdi. Endeksin 3 aylık ortalaması bir önceki ay yüzde 15.91 seviyesinde iken, güncel veri döneminde yüzde 15.50'ye geriledi ve manşet rakamın üzerinde oluştu.

Sanayinin dört ana sektöründe ağırlıklı olarak yükseliş gözlemlendi. Elektrik, gaz yüzde 0.90'lık yükselişle ilk sırada yer alırken, madencilik ve taşocakçılığı yüzde 1.26 düşüş gösterdi.

Ana sanayi grupları içerisinde en fazla artış görülen alt sektör 0.54 ile dayanıksız tüketim malı olurken, enerji yüzde 0.83 geriledi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

8



# Genel Değerlendirme Notu

## Düşüncemiz

Enflasyon, Özet Tablo	Mayıs 17	Haziran 17	Mayıs 16
TÜFE (Aylık, %)	0.45	-0.27	0.58
TÜFE (Yıllık, %)	11.72	10.90	6.58
ÜFE (Aylık, %)	0.52	0.07	1.48
ÜFE (Yıllık, %)	15.26	14.87	3.25
Çekirdek B (Yıllık, %)	9.19	9.07	8.69
Çekirdek C (Aylık, %)	1.33	0.07	1.36
Çekirdek C (Yıllık, %)	9.38	9.20	8.77

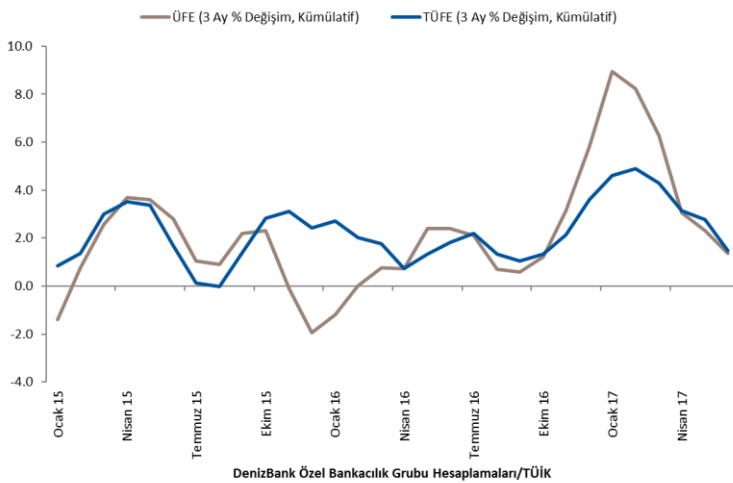
DenizBank Özel Bankacılık Grubu, TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan enflasyon verilerinde piyasa beklentisinin üzerinde bir performans ile düşüş gözlendi ve 3 ay aranın ardından yıllık enflasyon yüzde 11 seviyesinin aşağısına geldi.

Veri ile birlikte ikinci çeyrekte manşet enflasyonun kümülatif artışı 1.49 yüzde puan olurken, söz konusu rakam bir önceki yılın aynı döneminde 1.83 yüzde puan seviyesinde takip edilmişti. Böylece yılın ilk 6 ayında kümülatif enflasyon artışı 5.78 yüzde puan seviyesinde gerçekleşmiş oldu.

Hesaplamalarımıza göre aylık reel faiz Haziran ayı içerisinde Kasım 2016'dan bu yana ilk kez ortalamada yüzde 3 seviyesinin aşağısına gerileyerek yüzde 2.94 oldu. Yılın ilk 6 ayındaki ortalama reel faiz seviyesi ise yüzde 3.26'da gerçekleşti.

TÜFE'deki gerilemeye rağmen ÜFE'de yüksek seyir devam ediyor. Yılın ikinci çeyreğinde kümülatif ÜFE toplamı 1.35 yüzde puan, 6 ayda ise 7.63 yüzde puan seviyesinde oluşum gösterdi. 12 aylık ortalama ÜFE ise yüzde 9.97'ye yükseldi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

9

## Genel Değerlendirme Notu

Haziran ayı manşet enflasyon düşüşüne çekirdek kalemler sınırlı düzeyde de olsa olumlu katkıda bulundu. Çekirdek C endeksi yüzde 9'un üzerindeki oluşumunu sürdürürken, bir önceki aya göre 18 baz puan gerileyerek yüzde 9.20'de takip edildi.

Endeks içerisindeki ağırlığı nedeniyle belirleyici konumda olan gıda fiyatlarının seyri aylık enflasyonun gerilemesine yardımcı oldu. Gıda fiyatlarındaki yüzde 1.19, gıda ve alkolsüz içeceklerdeki yüzde 1.06'lık gerileme manşet enflasyona aşağı yönlü katkıda bulundu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunun aylık katkısı -0.23 yüzde puan seviyesinde gerçekleşti.

Toplam 414 ürünün takip edildiği sepette Şubat ayından bu yana ilk kez 100'ün üzerinde üründe fiyat gerilemesi gözlemlendi. Toplam ürün grubunun yüzde 32'sinde fiyat düşüşü gerçekleşti. Ana harcama grubunda yer alan 12 kalemin 5'inde fiyat düşüşü, 7'sinde ise artış yaşandı.

Aylık enflasyondaki düşüşe rağmen hizmet grubu kalemlerinin yapışık-yüksek seyri devam ediyor. Hesaplamalarımıza göre grup ortalaması yıllık yüzde 9.03 seviyesinde oluşurken, son 12 ayda ise yüzde 8'in üzerindeki yapışık seyrini korudu. Sepet kur seviyesindeki gerilemenin hız kesmesi, fiyatlardaki düşüşün ivmelenmesine engel oluyor.

Yaz döneminde yıllık enflasyonun gerilemeye devam etmesini bekliyoruz. Yılın dördüncü çeyreğinde ise Aralık ayı dışında enflasyonda zorlanma olacağı kanaatindeyiz. Şu an için yıl sonunda enflasyonun tek hanede kapanış yapmasını beklememekle birlikte, yaz dönemindeki olası gelişmelerin ve Haziran ayı performansının da yardımıyla gerçekleşme ihtimalinde artış olduğu düşüncesindeyiz. Gelecek 1-2 ay içerisinde veri takibi ile birlikte TCMB'nin ortalama fonlama maliyetinde sınırlı düzeyde aşağı yönlü güncelleme yapabileceğine yönelik beklentimizi koruyoruz. Açıklanan veriyi Türk lirası cinsinden değerlendirilen varlıklar için olumlu görüyor ancak yurt dışı tahvil piyasaları gelişmelerinin handikap yarattığını düşünüyoruz.

# 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.

11