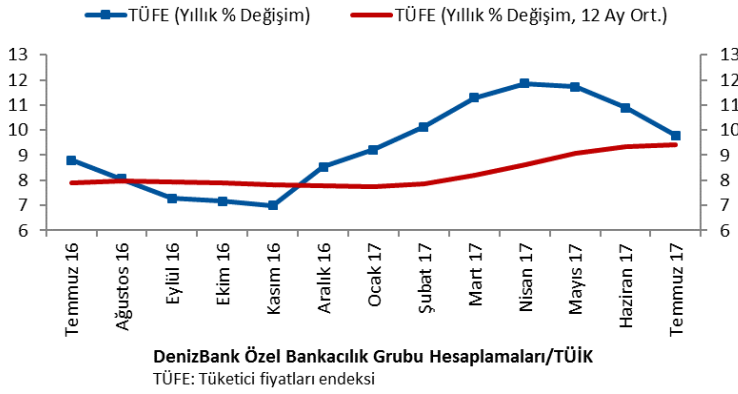


Genel Değerlendirme Notu

TR: Manşet TÜFE tek haneli seviyelere indi ama...

Sayı: 245

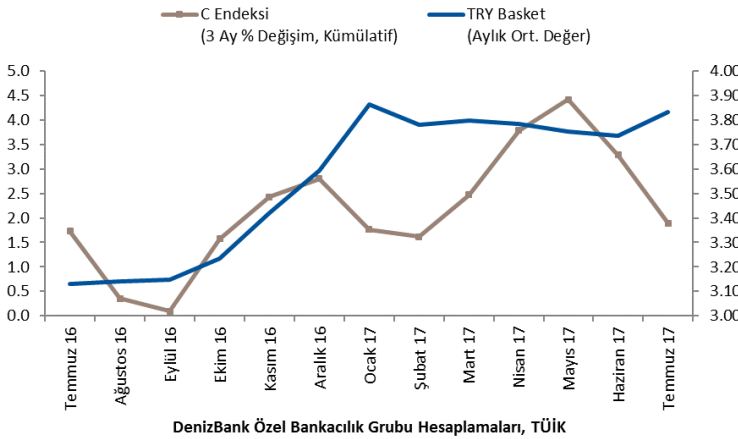
Orkun GÖDEK
DenizBank
Yatırım Hizmetleri Grubu
Strateji Yönetmeni
Düzyey 3
Türev Araçlar
Kredi Derecelendirme
Kurumsal Yönetim Der.
orkun.godek@denizbank.com
+90 212 348 51 60
İSTANBUL



TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Temmuz ayında TÜFE bir önceki aya göre yüzde 0.15, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 9.79 artış gösterdi.

ÜFE, aynı dönem içerisinde bir önceki aya göre yüzde 0.72, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 15.45 artış gösterdi.

Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden B endeksi bir önceki aya göre yüzde 0.58, yıllık bazda yüzde 9.46 artış gösterdi. C endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 0.49, yıllık bazda ise yüzde 9.60 artış gösterdi.

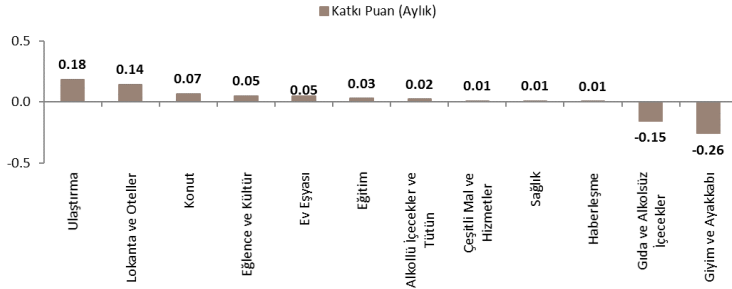


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

Genel Değerlendirme Notu

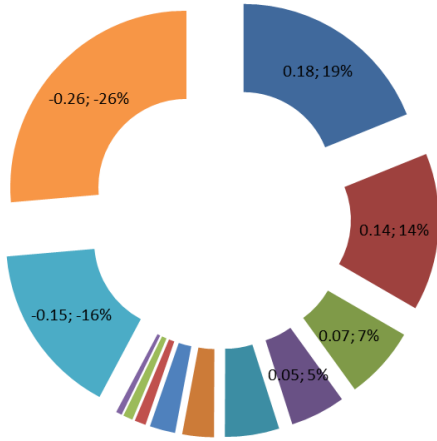
TÜFE



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK
Hesaplamadan dolayı net rakam görülmeyebilir.

Ana harcama grupları itibarıyla bakıldığında en yüksek artış yüzde 1.75 ile lokanta ve oteller grubunda olurken, giyim ve ayakkabı yüzde 3.51 geriledi.

Temmuz ayı enflasyon rakamlarına göre en yüksek katkı puan 0.18 yüzde puan ile ulaştırma kaleminden gelirken, en düşük katkı ise -0.26 puan ile giyim ve ayakkabı grubundan geldi.



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

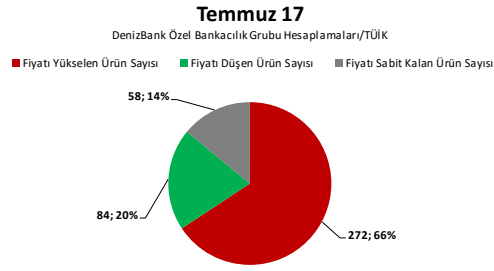
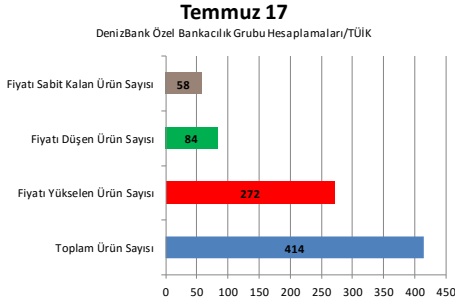
- Ulaştırma
- Lokanta ve Oteller
- Konut
- Eğlence ve Kültür
- Ev Eşyası
- Eğitim
- Alkollü İçecekler ve Tütün
- Çeşitli Mal ve Hizmetler
- Sağlık
- Haberleşme
- Gıda ve Alkolsüz İçecekler
- Giyim ve Ayakkabı

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

Genel Değerlendirme Notu

Enflasyon Sepeti Görünümü



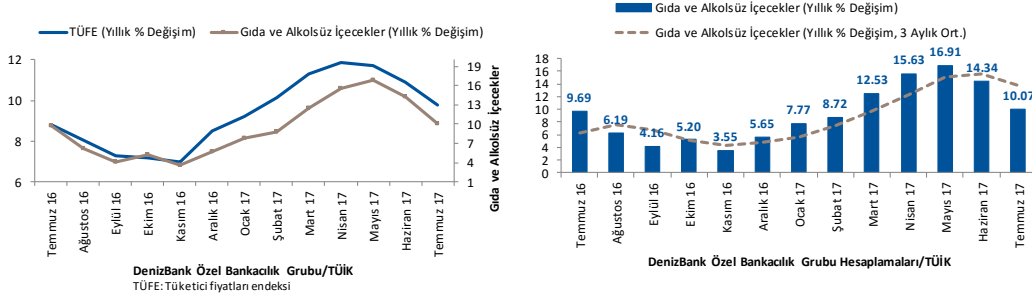
Datanın açıklandığı dönem içerisinde toplam 414 ürün fiyatı takip edilirken; 272 üründe fiyat artışı, 84 üründe fiyat düşüşü, 58 ürünün fiyatında ise değişim gözlenmedi. Genel ürün sepetinin yüzde 66'sında fiyatlar yükselirken, yüzde 20'sinde ise düşüş yaşandı.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

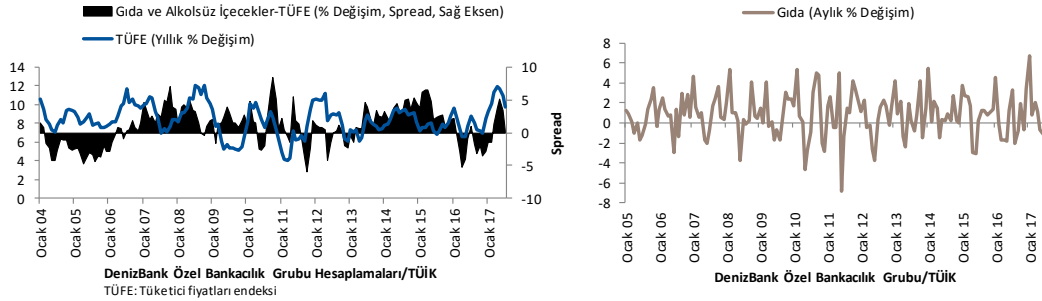
3

Genel Değerlendirme Notu

Gıda ve Alkolsüz İçecekler Enflasyonu Gelişmeleri



Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık artış veri döneminde yüzde 10.07 düzeyinde gerçekleşirken, grup ile TÜFE fiyatları arasındaki spread farkı bir önceki ay 3.44 yüzde puan seviyesinde takip edilirken, güncel veri dönemi içerisinde 0.28 seviyesinde gerçekleşti. Grup fiyatlarının 3 aylık ortalaması yıllık bazda yüzde 13.77 artış gösterirken, manşet rakam gerçekleşmesi ortalamanın gerisinde oluştu.

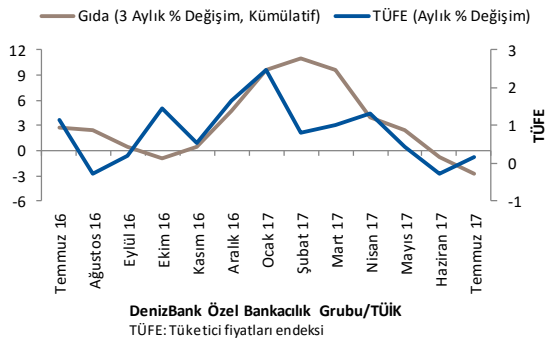
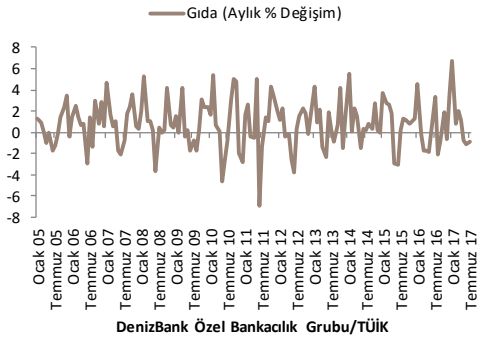
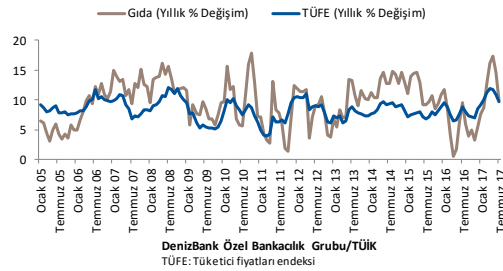
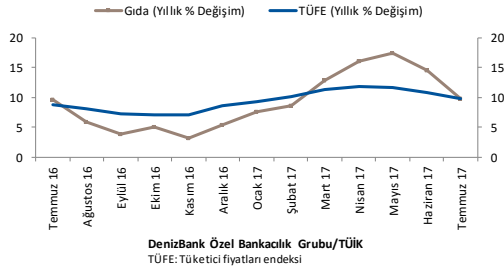


Gıda ve Çekirdek D Enflasyonu Gelişmeleri

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

Genel Değerlendirme Notu

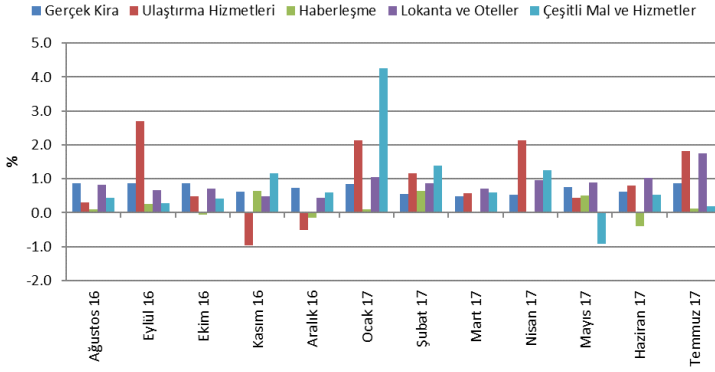
Özel olarak takip ettiğimiz ve sadece gıda fiyatlarını içeren “gıda enflasyonu” Temmuz ayında yüzde 0.88 gerilerken, yıllık bazda ise yüzde 9.86 düzeyinde yükseliş gösterdi. Grup fiyatlarının 3 ay ortalaması aylık bazda yüzde 0.94 gerilerken, kümülatif artış ise yüzde -2.81 düzeyinde izlendi.



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 9.30 düzeyinde yıllık artış gösterirken, manşet TÜFE ve çekirdek C endeksinin gerisinde bir performans ortaya koydu.

Genel Değerlendirme Notu

Hizmet Enflasyonu Gelişmeleri

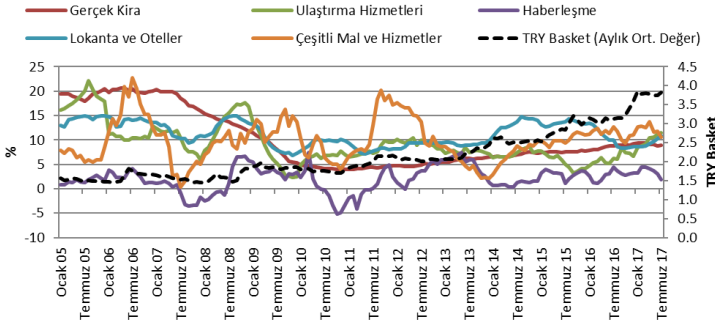


DenizBank Özel Bankacılık Grubu/TÜİK

Hizmet grubu aylık enflasyon performansını içermektedir.

Hizmet enflasyonu grubunun en önemli beş alt kalemine baktığımızda gerçekleştirmeler:

- Gerçek kira aylık yüzde 0.88, yıllık bazda ise yüzde 8.97 artış gösterdi.
- Ulaştırma hizmetleri aylık yüzde 1.81, yıllık bazda ise yüzde 11.55 artış gösterdi.
- Haberleşme aylık yüzde 0.13, yıllık bazda ise yüzde 1.80 artış gösterdi.
- Lokanta ve oteller aylık yüzde 1.75, yıllık bazda ise yüzde 10.84 artış gösterdi.
- Çeşitli mal ve hizmetler aylık yüzde 0.20, yıllık bazda ise yüzde 10.61 artış gösterdi.



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK

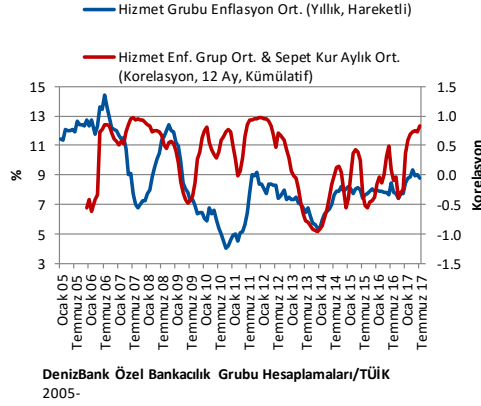
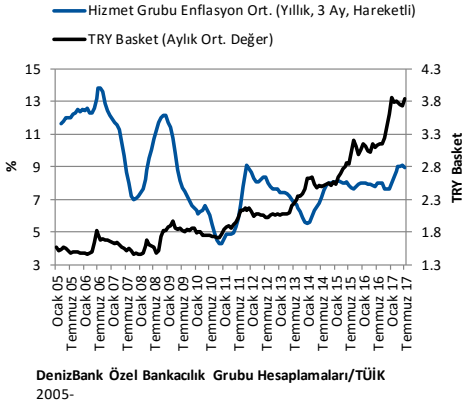
Hizmet grubu yıllık enflasyon performansını içermektedir.

2005-

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6

Genel Değerlendirme Notu

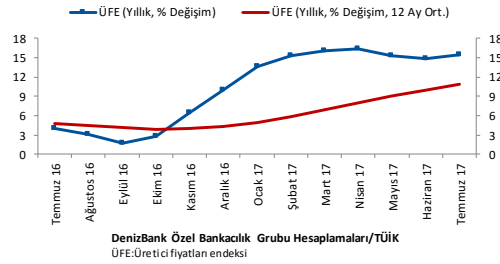
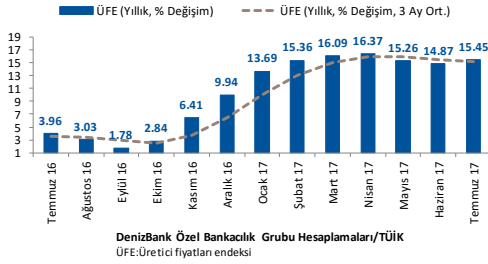


Temmuz ayı içerisinde TRY sepet kur seviyesi ortalama 3.83 düzeyinde gerçekleşirken, hizmet grubunun yıllık ortalama enflasyonu bir önceki ay yüzde 9.02, güncel veri döneminde ise yüzde 8.75 seviyesinde takip edildi. Grup yıllık enflasyonunun 3 aylık hareketli ortalaması ise bir önceki ay yüzde 9.09 seviyesinde bulunurken, güncel veri döneminde yüzde 8.90'a geriledi.

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 0.80 seviyesinde takip edildi. Korelasyon, 3 ay kümülatif hesaplamada ise veri dönemi itibarıyla -1.0 olarak izlendi.

Genel Değerlendirme Notu

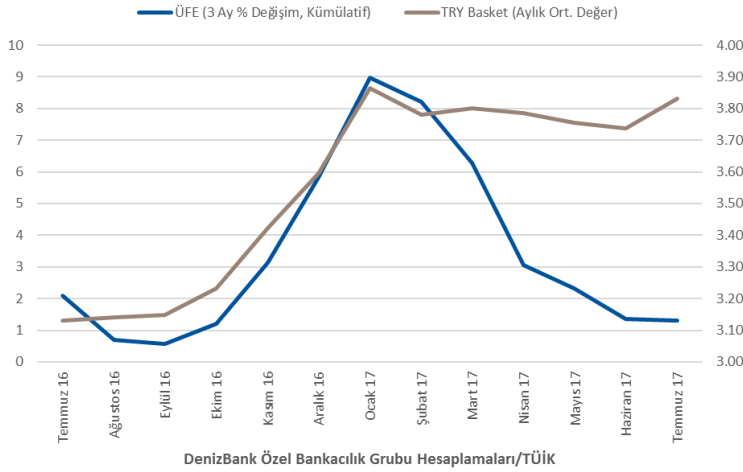
ÜFE



ÜFE, Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 072, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 15.45 artış gösterdi. Endeksin 3 aylık ortalaması bir önceki ay yüzde 15.50 seviyesinde iken, güncel veri döneminde yüzde 15.19'a geriledi ve manşet rakamın gerisinde oluştu.

Sanayinin dört ana sektöründe ağırlıklı olarak yükseliş gözlemlendi. İmalat yüzde 0.91'lik yükselişle ilk sırada yer alırken, elektrik, gaz yüzde 1.57 düşüş gösterdi.

Ana sanayi grupları içerisinde en fazla artış görülen alt sektör yüzde 1.64 ile sermaye mali olurken, enerji yüzde 0.21 geriledi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

8

Genel Değerlendirme Notu

Düşüncemiz

Enflasyon, Özet Tablo	Haziran 17	Temmuz 17	Temmuz 16
TÜFE (Aylık, %)	-0.27	0.15	1.16
TÜFE (Yıllık, %)	10.90	9.79	8.79
ÜFE (Aylık, %)	0.07	0.72	0.21
ÜFE (Yıllık, %)	14.87	15.45	3.96
Çekirdek B (Yıllık, %)	9.07	9.46	8.56
Çekirdek C (Aylık, %)	0.07	0.49	0.13
Çekirdek C (Yıllık, %)	9.20	9.60	8.70

DenizBank Özel Bankacılık Grubu, TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan Temmuz ayı enflasyon gelişmelerinde, özellikle de TÜFE tarafında piyasa beklentisine paralel bir seyir olduğu ve tek haneli rakamlara gelindiği görülüyor. Yıllık TÜFE yüzde 9.79 seviyesine gerilerken, yaşanan yükseliş hareketinden önce son tek haneli seviyeler Ocak 2017 döneminde yüzde 9.22 ile deneyimlenmişti.

Yılın ilk yarısında kümülatif TÜFE artışı yüzde 5.78 olurken, söz konusu rakam Temmuz ayı verisi ile birlikte yüzde 5.93'e yükseldi. Salı günü açıklanan Enflasyon Raporu'nda belirtilen yıl sonu orta nokta enflasyon beklentisi yüzde 8.70 seviyesinde bulunurken, beklenti ile gerçekleşme arasındaki fark yüzde 2.77'de oluşmakta. Yılın geri kalan 5 aylık dönemi içerisinde toplamda bahse konu fark kadar TÜFE artışı görmemiz halinde TCMB beklentisinin gerçekleştiği senaryo gerçek olabilir. Ancak genel piyasa yaklaşımı ve Grup olarak beklentimiz, Eylül-Ekim döneminde yıllık enflasyonda yeniden çift haneli seviyelere yükseliş olacağı yönünde. Böylece beklentinin gerçekleşme olasılığı da zayıflıyor.

Hesaplamalarımıza göre Temmuz ayında ortalama reel faiz seviyesi yüzde 3.23'te gerçekleşti. Aralık 2016'dan bu yana yüzde 3 seviyesinin üzerinde oluşan reel faiz seviyesi, Haziran ayında yüzde 2.94'e gerilemişti.

İTO tarafından açıklanan İstanbul enflasyonu aylık yüzde 0.20 seviyesinde artış göstermişti. TÜİK'e ait TÜFE verisi ile arasındaki korelasyon genel olarak zayıf olarak bilinen veri, Temmuz ayı ile birlikte gerçeklemeye yakınsama göstermiş oldu. İkili arasındaki 3 ay kümülatif korelasyonu Temmuz itibarıyla 1.00 seviyesinde hesaplamaktayız.

Manşet enflasyondaki gerilemenin aksine çekirdek kalemlerdeki yükseliş ve yapışkanlık görünümü dikkat çekmeye ve huzursuzluk yaratmaya devam ediyor. Çekirdek C endeksi ay bazında yüzde 0.49 yükselirken, yılın 7 aylık kısmında kümülatifte yüzde 6.25 ile manşet gelişimin üzerinde performans gösterdi. Ayrıca, manşet TÜFE'nin tek haneli seviyelere gerilemesi ile birlikte C endeksi ile TÜFE arasındaki spread Temmuz ayında -0.19 yüzde puan seviyesine gerileyerek Aralık 2016'dan bu yana en iyi performansı sergilemiş oldu.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

9

Genel Değerlendirme Notu

Çekirdek alt kalem gelişmelerine baktığımızda; işlenmemiş gıdanın yüzde -2.53 ve taze meyve ve sebzenin ise yüzde -6.62 ile düşürücü yönde, altın hariç dayanıklı malların ise yüzde 0.88, işlenmiş gıdanın ise yüzde 1.03 ile yükseltici yönde katkıda bulunduğunu görüyoruz.

Manşet TÜFE dışında kalan kalemlerdeki yüksek ve yapışkan seyrin devam etmesini hizmet grubu performansına bağlıyoruz. Hesaplamalarımıza göre grup genelinin 12 aylık ortalaması yüzde 8 seviyesinin üzerinde kalmaya devam ederken (yüzde 8.39), yıllık değişim ise yüzde 9'a yakınsamakta (yüzde 8.75).

TCMB yönlendirmesi ve Grup beklentilerimiz dahilinde sıkı para politikası çerçevesinde uygulanmakta olan para politikasının devam edeceğini düşünüyoruz. Her ne kadar manşet TÜFE tek haneli seviyelere gerilemiş olsa da durumun en azından 2017 süresince kalıcı olacağını düşünmüyoruz. Aralık ayında ise baz etkisi kaynaklı tek hane ihtimalini göz ardı etmiyoruz. 2018 yılının ilk çeyreğinde enflasyonun düşük seyredebileceği şeklindeki TCMB yönlendirmesine katılıyor, durumun dış şokların gündeme gelmemesi halinde faizler üzerinde de olumlu etkide bulunabileceğini 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