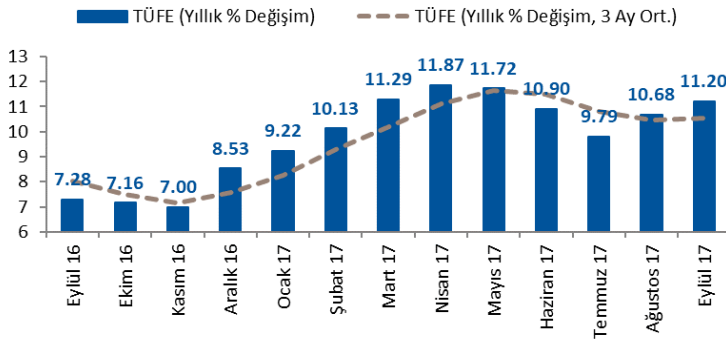


Genel Değerlendirme Notu

TR: Çekirdek endeks yüzde 11 sınırına yükseldi

Sayı: 304

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

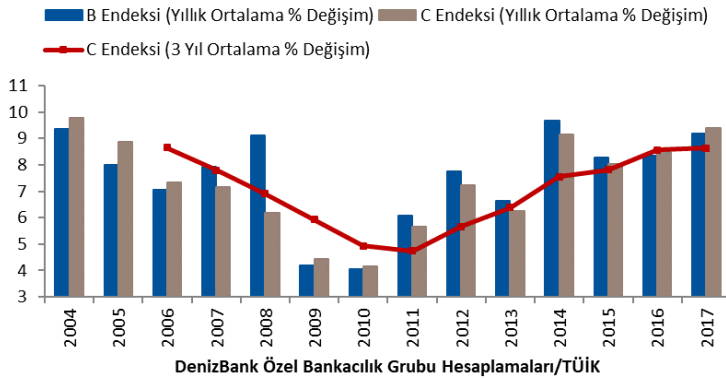


DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK
TüFE: Tüketici fiyatları endeksi

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Eylül ayında TüFE bir önceki aya göre yüzde 0.65, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 11.20 artış gösterdi.

ÜFE, aynı dönem içerisinde bir önceki aya göre yüzde 0.24, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 16.28 artış gösterdi.

Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden B endeksi bir önceki aya göre yüzde 0.86, yıllık bazda yüzde 10.89 artış gösterdi. C endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 0.88, yıllık bazda ise yüzde 10.98 artış gösterdi.



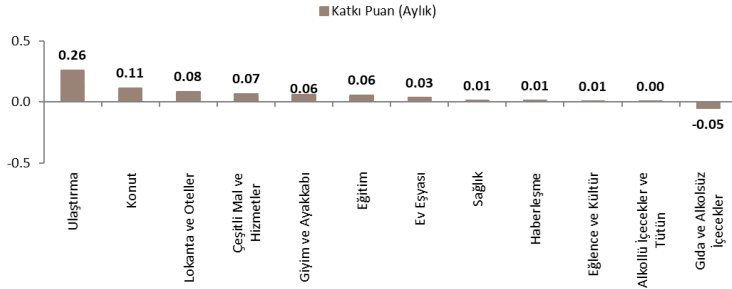
DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

Genel Değerlendirme Notu

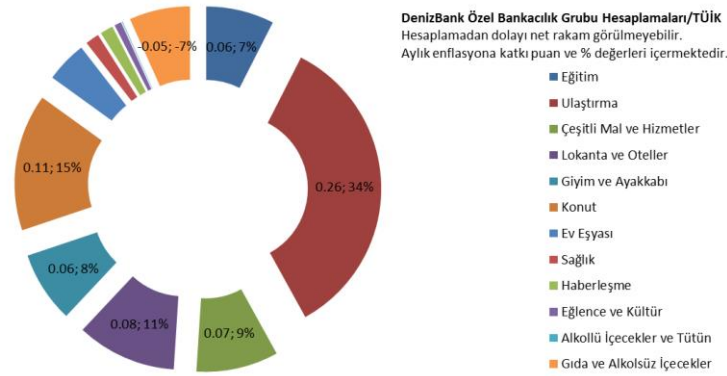
TÜFE



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

Ana harcama grupları itibarıyla bakıldığında en yüksek artış yüzde 2.08 ile eğitim grubunda olurken, gıda ve alkolsüz içecekler ise yüzde 0.23 geriledi.

Eylül ayı enflasyon rakamlarına göre en yüksek katkı puan 0.26 yüzde puan ile ulaştırma kaleminden gelirken, en düşük katkı ise -0.05 puan ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi.



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

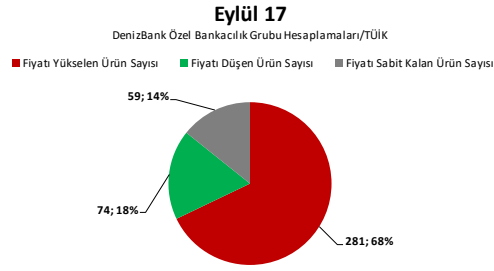
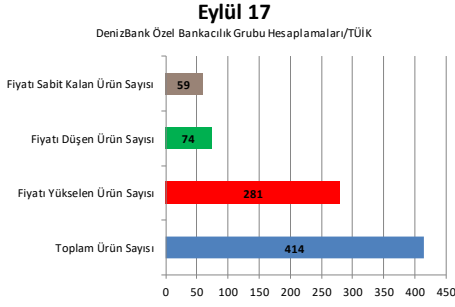
- Eğitim
- Ulaştırma
- Çeşitli Mal ve Hizmetler
- Lokanta ve Oteller
- Giyim ve Ayakkabı
- Konut
- Ev Eşyası
- Sağlık
- Haberleşme
- Eğlence ve Kültür
- Alkollü İçecekler ve Tütün
- Gıda ve Alkolsüz İçecekler

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

Genel Değerlendirme Notu

Enflasyon Sepeti Görünümü



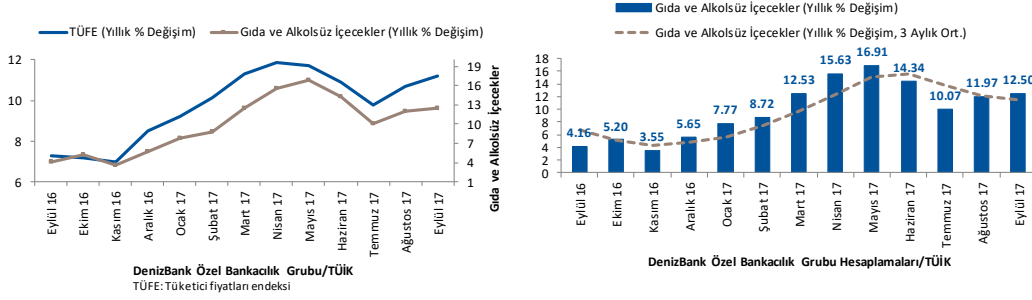
Datanın açıklandığı dönem içerisinde toplam 414 ürün fiyatı takip edilirken; 281 üründe fiyat artışı, 74 üründe fiyat düşüşü, 59 ürünün fiyatında ise değişim gözlenmedi. Genel ürün sepetinin yüzde 68'inde fiyatlar yükselirken, yüzde 18'inde ise düşüş yaşandı.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

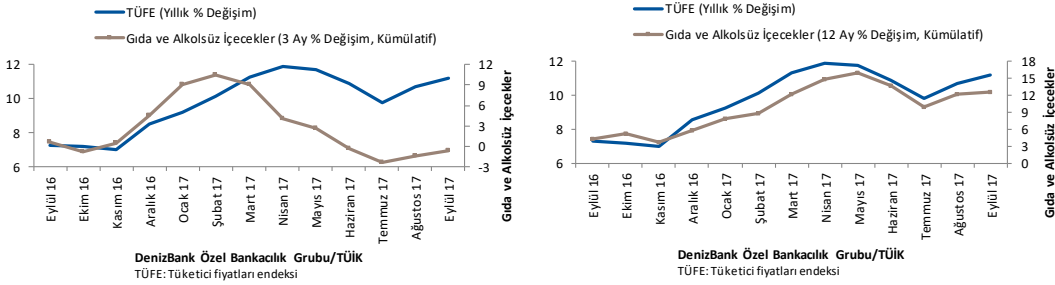
3

Genel Değerlendirme Notu

Gıda ve Alkolsüz İçecekler Enflasyonu Gelişmeleri



Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık artış veri döneminde yüzde 12.50 düzeyinde gerçekleşirken, grup ile TÜFE fiyatları arasındaki spread farkı bir önceki ay 1.29 yüzde puan seviyesinde takip edilirken, güncel veri dönemi içerisinde 1.30 seviyesinde gerçekleşti. Grup fiyatlarının 3 aylık ortalaması yıllık bazda yüzde 11.51 artış gösterirken, manşet rakam gerçekleşmesi ortalamanın üzerinde oluştu.



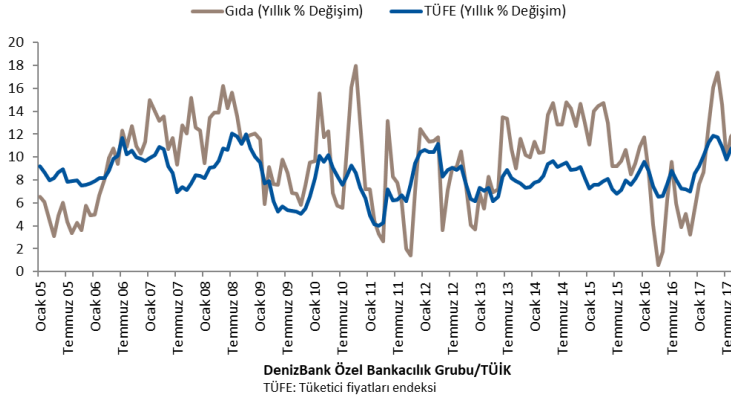
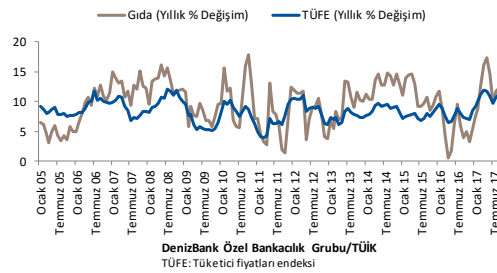
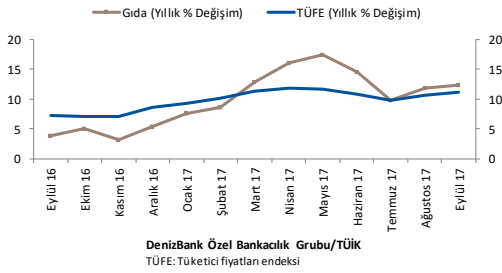
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4

Genel Değerlendirme Notu

Gıda ve Çekirdek D Enflasyonu Gelişmeleri

Özel olarak takip ettiğimiz ve sadece gıda fiyatlarını içeren “gıda enflasyonu” veri döneminde yüzde 0.31 gerilerken, yıllık bazda ise yüzde 12.34 düzeyinde yükseliş gösterdi. Grup fiyatlarının 3 ay ortalaması aylık bazda yüzde 0.51 gerilerken, kümülatif artış ise yüzde -1.52 düzeyinde izlendi.



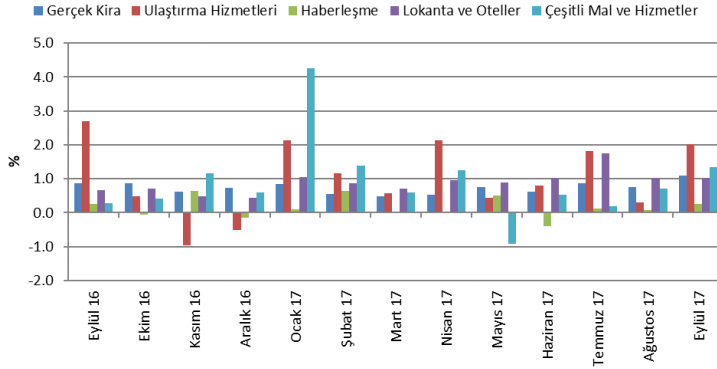
Temmuz 2015 dönemi ile birlikte değerlendirmelerimize özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden D endeksini de dahil etmiştik. İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç fiyatların takip edildiği endeks yüzde 10.77 düzeyinde yıllık artış gösterirken, manşet TÜFE ve çekirdek C endeksinin gerisinde bir performans ortaya koydu.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

5

Genel Değerlendirme Notu

Hizmet Enflasyonu Gelişmeleri

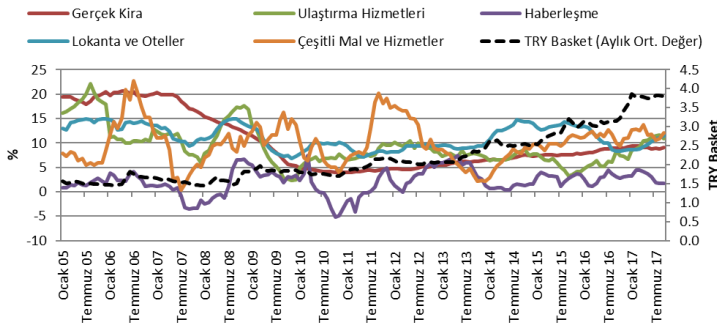


DenizBank Özel Bankacılık Grubu/TÜİK

Hizmet grubu aylık enflasyon performansını içermektedir.

Hizmet enflasyonu grubunun en önemli beş alt kalemine baktığımızda gerçekleştirmeler:

- Gerçek kira aylık yüzde 1.09, yıllık bazda ise yüzde 9.09 artış gösterdi.
- Ulaştırma hizmetleri aylık yüzde 2.02, yıllık bazda ise yüzde 10.84 artış gösterdi.
- Haberleşme aylık yüzde 0.26, yıllık bazda ise yüzde 1.78 artış gösterdi.
- Lokanta ve oteller aylık yüzde 1.02, yıllık bazda ise yüzde 11.45 artış gösterdi.
- Çeşitli mal ve hizmetler aylık yüzde 1.34, yıllık bazda ise yüzde 12.06 artış gösterdi.



DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/TÜİK

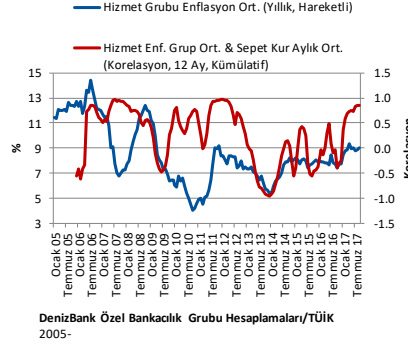
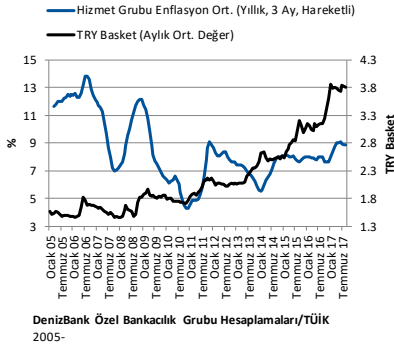
Hizmet grubu yıllık enflasyon performansını içermektedir.

2005-

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6

Genel Değerlendirme Notu

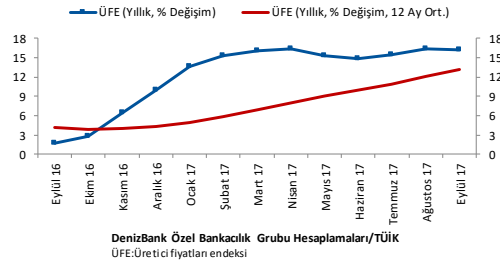
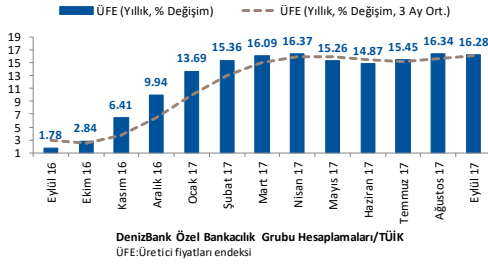


Eylül ayı içerisinde TRY sepet kur seviyesi ortalama 3.81 düzeyinde gerçekleşirken, hizmet grubunun yıllık ortalama enflasyonu bir önceki ay yüzde 8.83, güncel veri döneminde ise yüzde 9.04 seviyesinde takip edildi. Grup yıllık enflasyonunun 3 aylık hareketli ortalaması ise bir önceki ay yüzde 8.87 seviyesinde bulunurken, güncel veri döneminde yüzde 8.88'e yükseldi.

Hizmet grubunun ortalama yıllık enflasyonu ile sepet kurun aylık ortalama performansı arasındaki 12 aylık kümülatif korelasyon bir önceki ay 0.8 seviyesinde gerçekleşirken, güncel veri döneminde 0.9 seviyesinde takip edildi. Korelasyon, 3 ay kümülatif hesaplamada ise veri dönemi itibarıyla -1.0 olarak izlendi.

Genel Değerlendirme Notu

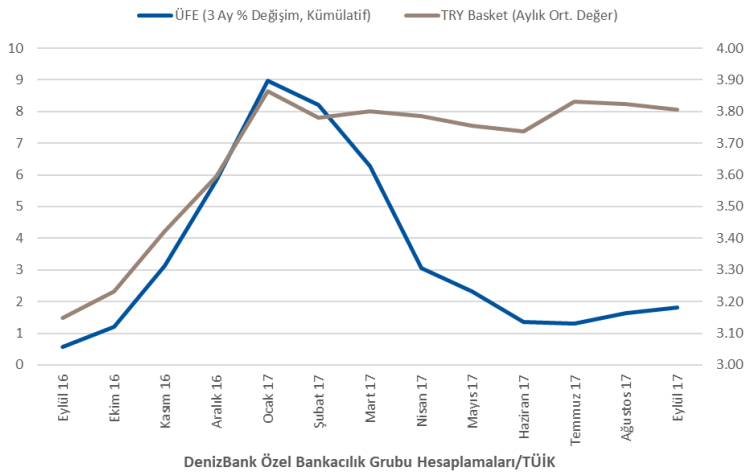
ÜFE



ÜFE, Eylül ayında bir önceki aya göre yüzde 0.24, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 16.28 artış gösterdi. Endeksin 3 aylık ortalaması bir önceki ay yüzde 15.55 seviyesinde iken, güncel veri döneminde yüzde 16.02'ye yükseldi ve manşet rakamın gerisinde oluştu.

Sanayinin dört ana sektöründe genel olarak yükseliş eğilimi devam etti. Madencilik ve taş ocaklığı yüzde 0.72'lik yükselişle ilk sırada yer alırken, elektrik, gaz sektöründe yüzde 1.57 düşüş gözlemlendi.

Ana sanayi grupları içerisinde en fazla artış görülen alt sektör yüzde 0.96 ile ara malı olurken, dayanıksız tüketim malı yüzde 1.11 geriledi.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

8

Genel Değerlendirme Notu

Düşüncemiz

Enflasyon, Özet Tablo	Eylül 17	Ağustos 17	Eylül 16
TÜFE (Aylık, %)	0.65	0.52	0.18
TÜFE (Yıllık, %)	11.20	10.68	7.28
ÜFE (Aylık, %)	0.24	0.85	0.29
ÜFE (Yıllık, %)	16.28	16.34	1.78
Çekirdek B (Yıllık, %)	10.89	10.12	7.56
Çekirdek C (Aylık, %)	0.88	0.49	-0.02
Çekirdek C (Yıllık, %)	10.98	10.16	7.69

DenizBank Özel Bankacılık Grubu, TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Eylül ayında TÜFE ve ÜFE’de yükseliş eğilimi devam etti. Yıl içerisinde TCMB tarafından yapılan yönlendirme dahilinde fiyatların yükselişi gerçekleşirken, piyasa işlemcilerinin beklentisi dışında manşet enflasyonda yukarı yönlü sapma çok fazla olmadı. Ocak-Eylül döneminde kümülatif TÜFE performansı yüzde 7.1, ÜFE ise yüzde 9.44 düzeyinde gerçekleşti.

Manşet enflasyonun endişe edildiği ölçekte sapma göstermediği dönem içerisinde çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma eğilimi korundu. B ve C endekslerinde yıllık artışlar yüzde 11 seviyesine yaklaşırken, her ikisinde de aylık performans yüzde 0.90 artışa yakın seyretti. TCMB tarafından yakından takip edilen C endeksinde Ocak-Eylül dönemi toplam artışı yüzde 7.62 oldu.

Çekirdek enflasyonun alt kalemlerine baktığımızda takip ettiğimiz göstergeler arasında en dikkat çekici hareket işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüşün beşinci ayda da devam etmesi oldu. Taze meyve ve sebze fiyatlarının yüzde 0.83 gerilediği dönem içerisinde işlenmiş gıda fiyatları ise yükseliş yanlısı duruşunu değiştirmede.

2017 yılı içerisinde çekirdek gösterge C’nin ortalama seviyesi yüzde 9.19 oldu. Söz konusu rakam 2016’nın tamamında yüzde 8.50 düzeyinde takip edilmişti.

Manşet ve çekirdek kalemlerde olduğu üzere hizmet enflasyonunun da yüksek seyri devam ediyor. Hesaplamalarımıza göre grup ortalaması Temmuz ayında yüzde 8.75 olurken, Ağustos ayında yüzde 8.83’e yükseldi. 2017 ortalaması ise yüzde 8.87.

Ana harcama gruplarından sadece gıda ve alkolsüz içecekler kaleminin gerilediği dönem içerisinde takip edilen diğer üyelerde yükseliş gözlemlendi. Fiyatların seyri açısından özellikle takip ettiğimiz dağılımda ise ürünlerin yüzde 68’inde yükseliş hareketi oldu. 281 ürünün yükseldiği Eylül ayı performansı, Nisan dönemindeki 284’ten bu yana en olumsuz performansı göstermekte.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

9

Genel Değerlendirme Notu

Yüksek enflasyon seviyelerinin ve beklentilerin aksine aşağı yönde hareketlilikte görülen inatlaşmanın TL cinsi varlıklara yönelik iyimser yaklaşımı sınırlayabileceğini düşünmeye devam ediyoruz. Geçtiğimiz aylarda paylaştığımız görüş paralelinde Ekim ayı sonuna dek tahvil piyasasında pozisyon almanın zamanlama açısından doğru olmadığını düşünüyoruz. Hazine'nin gerçekleştireceği yüksek borçlanma ihalelerinin ardından 2018'de takip edilmesi muhtemel dezenflasyonist ortam ile birlikte pozisyon düşüncesi yeniden gözden geçirilebilir. Dış piyasa koşullarında gözlenen risk iştahı artışı terse dönmedikçe yerel varlıklarda negatif ayrışma beklemiyoruz. Ancak mevcut enflasyonist ortamın iyimserliğin artmasına engel olduğu da bir diğer önemli gerçek.

TCMB yönlendirmesi ve Grup beklentilerimiz dahilinde sıkı para politikası çerçevesinde uygulanmakta olan para politikasının devam edeceğini düşünüyoruz. 2018 yılının ilk çeyreğinde enflasyonun düşük seyredebileceği şeklindeki TCMB yönlendirmesine katılıyor, durumun dış şokların gündeme gelmemesi halinde faizler üzerinde de olumlu etkide bulunabileceğini düşünüyoruz. Ancak, 2017'den devralınacak olumsuz görüntü, beklenen-beklediğimiz politika faizi düşüşünü sınırlayabilir. Ekim-Kasım döneminde beklenti üzeri fiyat yükselişi görmemiz halinde yıl sonu enflasyonunun çift hanede kalma ihtimalini göz ardı etmiyoruz.

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