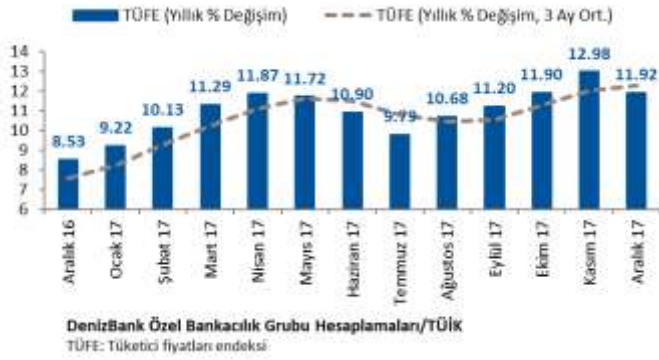


# Genel Değerlendirme Notu

TR: TÜFE altı yıl sonra ilk kez çift hanede kapanış gösterdi

Sayı: 3

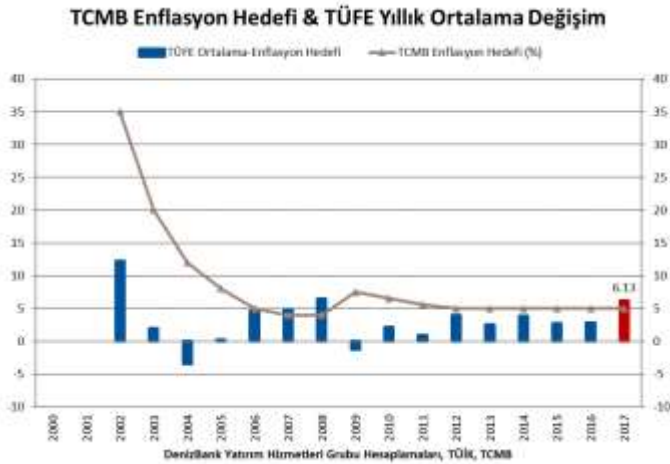


Orkun GÖDEK  
DenizBank  
Yatırım Hizmetleri Grubu  
Strateji Yönetmeni  
Düzyer 3  
Türev Araçlar  
Kredi Derecelendirme  
Kurumsal Yönetim Der.  
[orkun.godek@denizbank.com](mailto:orkun.godek@denizbank.com)  
+90 212 348 51 60  
İSTANBUL

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Aralık ayında TÜFE bir önceki aya göre yüzde 0.69, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 11.92 artış gösterdi.

ÜFE, aynı dönem içerisinde bir önceki aya göre yüzde 1.37, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 17.30 artış gösterdi.

Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden B endeksi bir önceki aya göre yüzde 0.51, yıllık bazda yüzde 12.28 artış gösterdi. C endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 0.55, yıllık bazda ise yüzde 12.30 artış gösterdi.

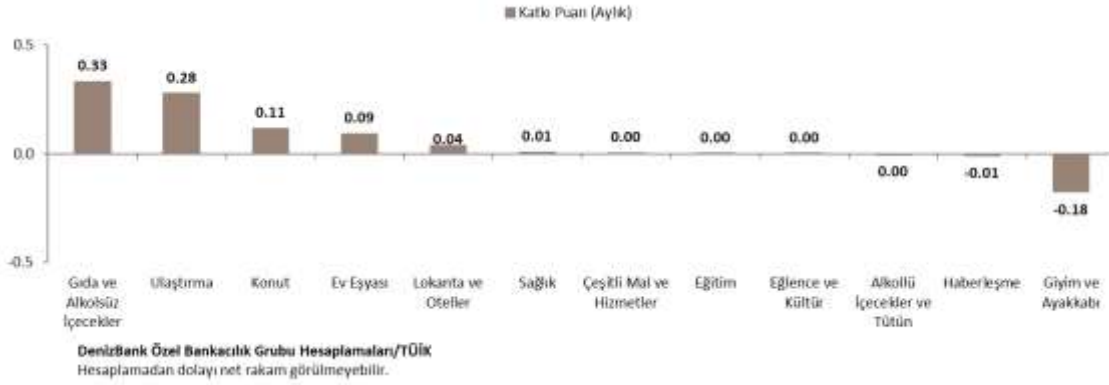


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

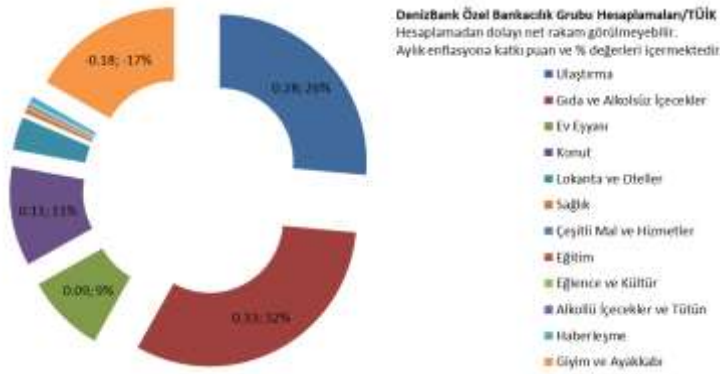
# Genel Değerlendirme Notu

## TÜFE



Ana harcama grupları itibarıyla bakıldığında en yüksek artış yüzde 1.69 ile ulaştırma grubunda olurken, gerilemede yüzde 2.39 ile giyim ve ayakkabı öne çıktı.

Aralık ayı enflasyon rakamlarına göre en yüksek katkı puan 0.33 puan ile gıda ve alkolsüz içecekler kaleminden geldi.

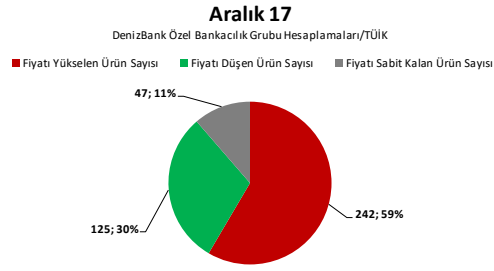
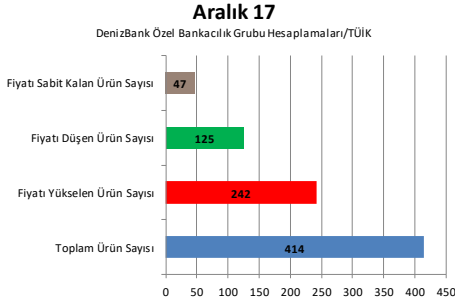


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

# Genel Değerlendirme Notu

## Enflasyon Sepeti Görünümü



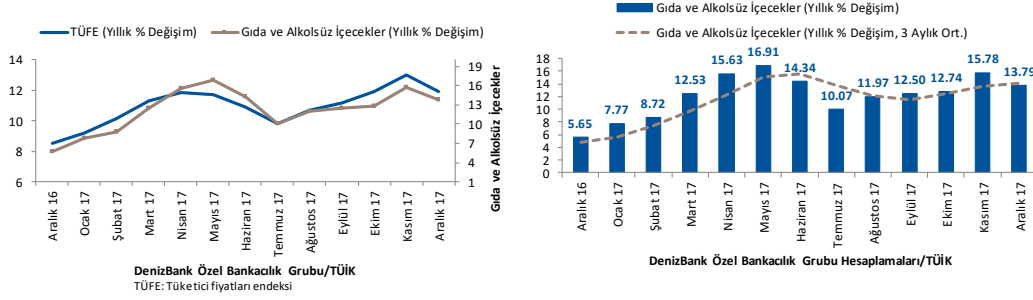
Datanın açıklandığı dönemde içerisinde toplam 414 ürün fiyatı takip edilirken; 242 üründe fiyat artışı, 125 üründe fiyat düşüşü, 47 ürünün fiyatında ise değişim gözlenmedi. Genel ürün sepetinin yüzde 59'unda fiyatlar yükselirken, yüzde 30'unda ise düşüş yaşandı.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

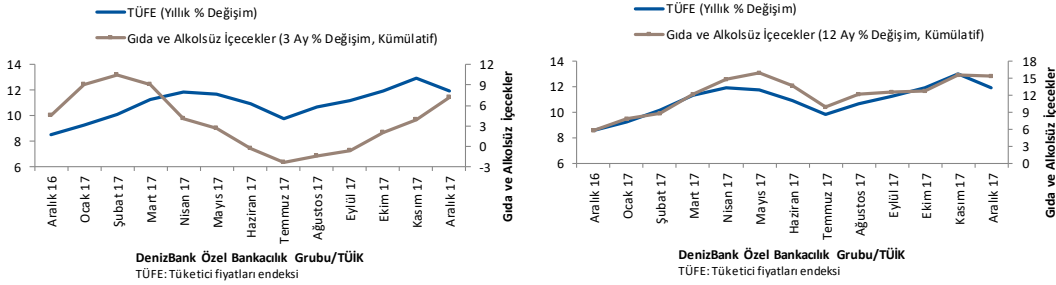
3

# Genel Değerlendirme Notu

## Gıda ve Alkolsüz İçecekler Enflasyonu Gelişmeleri



Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık artış veri döneminde yüzde 13.79 düzeyinde gerçekleşirken, grup ile TÜFE fiyatları arasındaki spread farkı bir önceki ay 2.80 yüzde puan seviyesinde takip edilirken, güncel veri dönemi içerisinde 1.87 seviyesinde gerçekleşti. Grup fiyatlarının 3 aylık ortalaması yıllık bazda yüzde 14.10 artış gösterirken, manşet rakam gerçekleşmesi ortalamanın gerisinde oluştu.

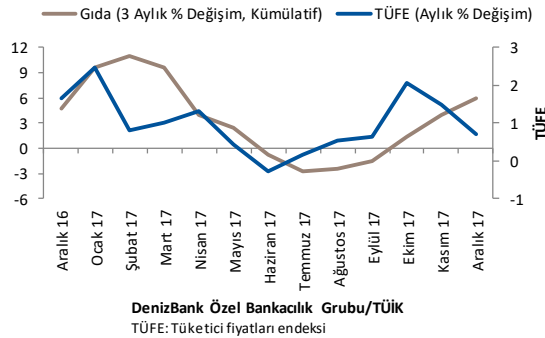
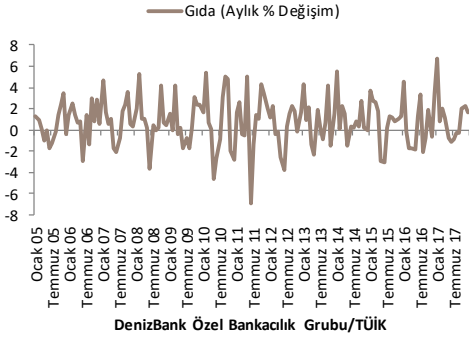
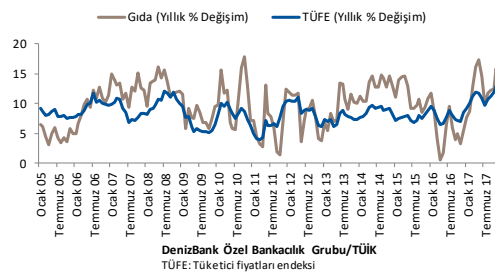
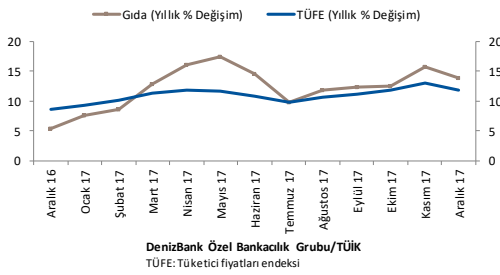


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

# Genel Değerlendirme Notu

## Gıda ve Çekirdek D Enflasyonu Gelişmeleri

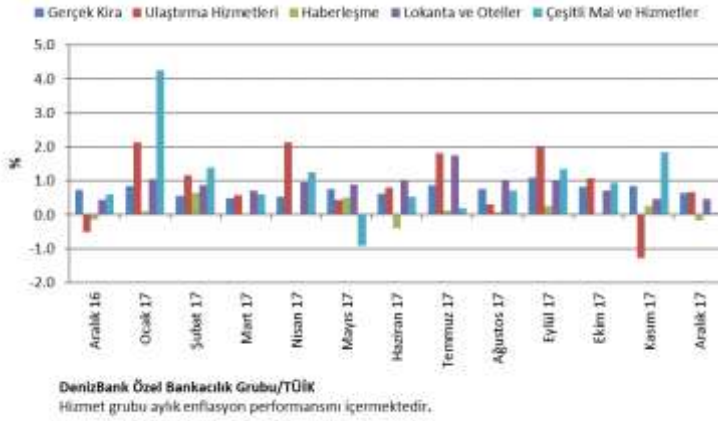
Özel olarak takip ettiğimiz ve sadece gıda fiyatlarını içeren “gıda enflasyonu” veri döneminde aylık yüzde 1.65, yıllık bazda ise yüzde 13.80 düzeyinde yükseliş gösterdi. Grup fiyatlarının 3 ay ortalaması aylık bazda yüzde 1.98 yükselirken, kümülatif artış ise yüzde 5.95 düzeyinde izlendi.



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 12.11 düzeyinde yıllık artış gösterirken, manşet TÜFE'nin üzerinde, C endeksinin ise gerisinde bir performans sergiledi.

# Genel Değerlendirme Notu

## Hizmet Enflasyonu Gelişmeleri



Hizmet enflasyonu grubunun en önemli beş alt kalemine baktığımızda gerçekleştirmeler:

- Gerçek kira aylık yüzde 0.65, yıllık bazda ise yüzde 9.21 artış gösterdi.
- Ulaştırma hizmetleri aylık yüzde 0.66, yıllık bazda ise yüzde 12.46 artış gösterdi.
- Haberleşme aylık yüzde 0.17 düşüş, yıllık bazda ise yüzde 1.41 artış gösterdi.
- Lokanta ve oteller aylık yüzde 0.47, yıllık bazda ise yüzde 11.47 artış gösterdi.
- Çeşitli mal ve hizmetler aylık yüzde 0.05, yıllık bazda ise yüzde 12.77 artış gösterdi.

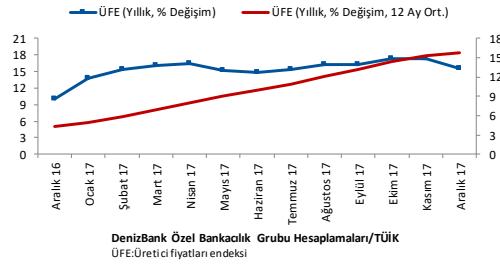
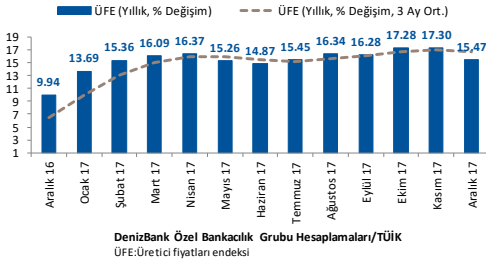


Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

6

# Genel Değerlendirme Notu

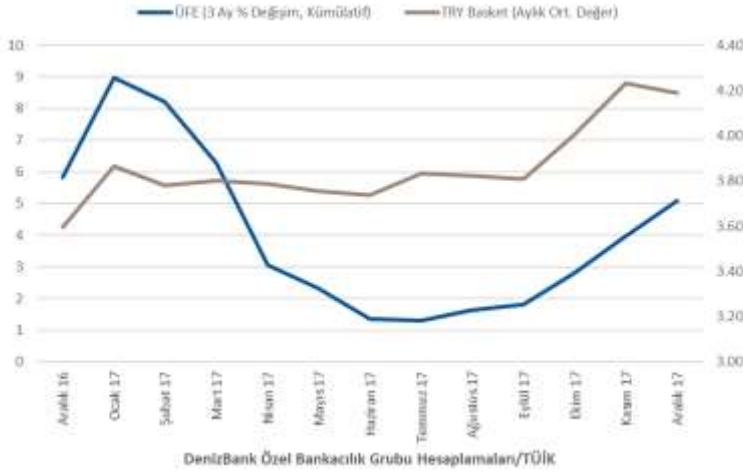
## ÜFE



ÜFE, Aralık ayında bir önceki aya göre yüzde 1.37, bir önceki yılın aynı ayına göre ise yüzde 15.47 artış gösterdi. Endeksin 3 aylık ortalaması bir önceki ay yüzde 16.95 seviyesinde iken, güncel veri döneminde yüzde 16.68'e geriledi fakat manşet rakamın üzerinde oluştu.

Sanayinin dört ana sektöründe yükseliş eğilimi devam etti. Madencilik ve taş ocaklığı yüzde 1.91'lik yükselişle ilk sırada yer aldı.

Ana sanayi grupları içerisinde en fazla artış görülen alt sektör yüzde 1.79 ile ara malı grubu oldu.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

7

# Genel Değerlendirme Notu

## Düşüncemiz

Enflasyon, Özet Tablo	Aralık 17	Kasım 17	Aralık 16
TÜFE (Aylık, %)	0.69	1.49	1.64
TÜFE (Yıllık, %)	11.92	12.98	8.53
ÜFE (Aylık, %)	1.37	2.02	2.98
ÜFE (Yıllık, %)	15.47	17.30	9.94
Çekirdek B (Yıllık, %)	12.28	12.17	7.29
Çekirdek C (Aylık, %)	0.55	1.07	0.35
Çekirdek C (Yıllık, %)	12.30	12.08	7.48

DenizBank Özel Bankacılık Grubu, TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Türkiye’de talep enflasyonunun göstergesi konumunda olan TÜFE’nin 2017 yılı performansı 2011’den bu yana ilk kez çift hanede kapanışa işaret etmekte. Piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşen aylık enflasyonda öne çıkan grup aylık yüzde 1.69’luk yükselişle ulaştırma grubu oldu. Listenin ikinci sırasında ise son dönem yükselişi ile dikkat çeken gıda ve alkolsüz içecekler kalemi yer aldı. Söz konusu grubun 2017’nin son çeyreğindeki kümülatif artış hızı yüzde 7.19 seviyesinde gerçekleşme gösterdi.

Enflasyonun talep tarafındaki artış hızının bir miktar ivme kaybettiği ancak yıllık hesaplamada yüksek seviyelerini koruduğu görülüyor. Yıl sonu enflasyon rakamı yüzde 11.92 seviyesinde gerçekleşmesine rağmen, Ocak-Aralık döneminde yaşanan kümülatif artış yüzde 11.36 ile sınırlı düzeyde aşağıda oluşmakta.

Grup olarak gerçekleştirdiğimiz hesaplamalara göre reel faiz seviyesi Aralık ayında yüzde 4.54 seviyesinde oluştu. Söz konusu rakam Kasım ayında yüzde 5.06 ile hesaplamaya başladığımız Ocak 2013’ten bu yana en yüksek düzeye ulaşmıştı.

Yıllık ortalama TÜFE’nin yüzde 11.13 seviyesinde olduğu ortamda ödenen ortalama reel faiz seviyesi ise yüzde 3.61’e yükseldi. Bahse konu rakam 2016’da yüzde 2.41’de takip edilmişti.

ÜFE cephesinde de sınırlı ölçekte ivme kaybı ile birlikte yüksek seviyelerin korunması durumu devam ediyor. Kasım ayında yüzde 17.30 seviyesinde yıllık performansa ulaşan maliyet enflasyonu, Aralık ayında yüzde 15.47’ye çekilme gösterdi. Yılın son çeyreğindeki maliyet baskısı ise öne çıkmaya devam ediyor. Kümülatif ÜFE artışı yüzde 5.10 seviyesine ulaşırken, Ocak-Aralık performansı ise benzer hesaplama ile yüzde 14.54 seviyesinde gerçekleşmekte.

Sınırlı iyileşme durumu çekirdek göstergelerden C endeksinde de gözlenmekte. Aylık artış hızı Ekim ve Kasım aylarındaki yüksek düzeylerin ardından yüzde 0.55’e gerilerken, yıllık kümülatif artış ise yüzde 11.61 ile çift hanede gerçekleşti.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

8



## Genel Değerlendirme Notu

Merkez Bankası'nın hali hazırda uygulamakta olduğu para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmesini beklemiyoruz. Senaryomuzda ek Türk lirası zayıflaması-şok ile karşılaşma durumu dahil değil. Bu nedenle politika faiz oranı olarak öne çıkan geç likidite penceresi borç verme faiz oranında yukarı yönde bir revizyona gidileceği düşüncesinde değiliz. Mevcut ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin çekirdek enflasyon göstergelerinde belirgin bir düzelme görülene dek korunacağı kanaatindeyiz. Yılın ilk yarısı için TCMB yönlendirmesi olan 'baz etkisi kaynaklı' enflasyon düşüşünü momentum kaybı olacağını düşünmekle birlikte imkanlar dahilinde görmeye devam ediyoruz. Ancak, 2017'nin son çeyreğinde yaşanan yerel para birimi zayıflamasının fiyatlara gecikmeli de olsa geçişkenliğinin devam etmesini bekliyoruz.

# 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