

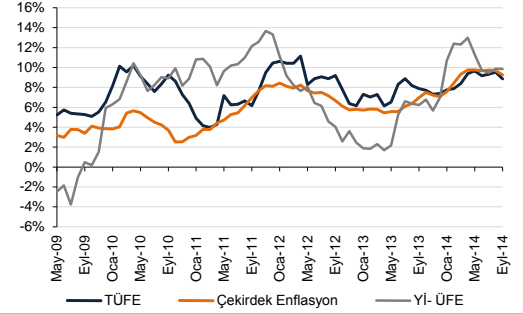
Beklentilerin önemli ölçüde altında kalan Ekim rakamının ardından yıllık enflasyon %9.5'ten %8.9'a geriledi...

Gerçekleşme: TÜFE:%0.14 YI-ÜFE: %0.85, ING Tahmin TÜFE:%0.60, Piyasa Tahmin: TÜFE:%0.45

• Son dönemde özellikle hava şartlarının tarımsal üretime olumsuz yansımaları sonucu gıda fiyatlarında gözlenen baskıyla yukarı yönlü bir eğilim sergileyen enflasyon, %0.14 ile endeksin başlangıç tarihi olan 2003'ten bu yana en düşük Eylül rakamını kaydetti ve beklentilerden olumlu yönde farklılaştı. Bu gelişmede, daha önceki ayların aksine gıda fiyatlarındaki artışın normale dönmesi yanında tütün ürünlerinde gözlenen fiyat düşüşü önemli rol oynarken, yıllık enflasyon %8.86'ya geldi (Ağustos: %9.54). Öte yandan, yurt içi üretici fiyat endeksi (YI-ÜFE) ise Eylül'de imalat grubu fiyatlarında ve özellikle gıdada görülen artışla AA%0.85 yükselirken, yıllık rakam %9.84 oldu (Temmuz:%9.88).

• TÜFE'nin detayları incelendiğinde, yıllık bazda %14'e yakın bir yükselişle MB'nin 2014'ün tamamı için %9 olan varsayımının çok üzerinde seyreden gıda fiyatları Eylül'de 8 baz puanlık katkıyla daha ılımlı bir artış kaydetti. Ancak ÜFE tarafında gıda ürünleri üzerindeki fiyat baskısının sürdüğüne dair devam eden işaretler önümüzdeki dönemde de bu gruptan enflasyona olan olumsuz etkinin sürebileceğini düşündürmektedir. Gıda grubu ayrıca girdi olarak kullanıldığı hizmet kalemleri aracılığıyla da enflasyonu dolaylı olarak olumsuz etkilemeye devam etti. Buna paralel olarak, lokanta ve oteller grubu Eylül manşet enflasyon rakamını 9 baz puan yükseltti. Olumlu tarafta ise, özellikle sigara fiyatlarındaki indirimler sonucu alkollü içkiler ve tütün grubunun 6 baz puanlık etkisi ve giyim grubundaki fiyat düşüşünün beklenenin üzerinde gerçekleşerek Eylül rakamını 19 baz puan düşürmesi dikkat çekti. Çekirdek enflasyonda ise AA sırasıyla %0.38 ve %0.28 artan H ve I endekslerinde yıllık enflasyon sırasıyla %9.95 ve %9.25'e gerilese de yüksek seyrini sürdürdü. Öte yandan, dokuz çekirdek göstergenin tamamında yıllık bazda gözlenen düşüşler olumlu olarak değerlendirilebilir.

• Sonuç olarak, Eylül'de dikkate değer bir toparlanma gösterse de, son yapılan ve toplam etkisinin %0.4-0.6 arasında olacağını düşündüğümüz elektrik ve doğal gaz zamları bu yılın kalan döneminde enflasyonda kalıcı bir iyileşme olmayacağını düşündürmektedir. Öte yandan, uzun süreden beri sabit tutulan ve fiyat ayarlamasının büyük olasılıkla 2015'e kaldığı düşünülen enerji fiyatlarındaki artışın 2014'te yapılması önümüzdeki sene için enflasyon beklentilerinin aşağı çekilmesinde rol oynayabilir. Ağustos sonrasında beklentilerde dikkate bir iyileşme olmaması sonucu daha tedbirli bir tavır takınan MB'nin son dönemdeki likiditeyi sıkılaştırıcı uygulamalarının kurda istikrar sağlanana kadar süreceğini tahmin ediyoruz.



Eyl-14	Aylık	YBY	Yıllık
TÜFE	0.14%	6.43%	8.86%
Gıda-Alkolsüz İçki	0.31%	9.55%	13.95%
Ulaştırma	0.11%	6.00%	7.44%
Konut	0.49%	3.43%	5.18%
Ev Eşyası	0.41%	6.79%	9.25%
Giyim ve Ayakkabı	-2.44%	-1.62%	8.44%
Lokanta ve Oteller	1.21%	11.73%	14.43%
Alkollü İçecek-Tütün	-1.12%	7.68%	3.38%
Haberleşme	-0.05%	1.95%	1.40%
Sağlık	0.42%	7.48%	9.37%
Eğitim	1.78%	7.48%	7.79%
YI-ÜFE	0.85%	7.24%	9.84%
İmalat	0.90%	8.72%	10.36%
Özel Kapsamlı TÜFE			
(G)	0.36%	7.24%	9.66%
(H)	0.38%	7.52%	9.95%
(I)	0.28%	6.80%	9.25%
FX Sepeti *	3.10%	1.96%	8.11%
USD/TRY*	5.41%	6.78%	12.03%
EUR/TRY*	1.35%	-1.54%	5.20%

* Ham petrol ve doğalgaz çıkarımı ** Merkez Bankası ay sonu döviz kurları kullanılmıştır. Kur Sepeti: 1USD + 0.77 EUR

(G) = İşlenmiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, diğer yönlendirilen fiyatlar ve dolaylı vergiler hariç TÜFE

(H) = İşlenmiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

(I) = Gıda-içecek, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

Kaynak: TÜİK ve TCMB

Muhammet Mercan

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor, ING Bank A.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.Ş. ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ş.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

ING Bank A.Ş., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.