

**Ocak ayında TÜFE beklentilerin oldukça üzerinde...**

Yılın ilk ayında TÜFE bir önceki aya göre %2,46 ile piyasa beklentisinin oldukça üzerinde bir artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'nin %1,78 oranında yükseliş kaydedeceği yönündeydi. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de Ocak'ta %3,98 ile yaklaşık 9 yılın en yüksek aylık artışını kaydetmiştir.

Ocak	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
Değişim (%)	2016	2017	2016	2017
Aylık	1,82	2,46	0,55	3,98
Yıllık	9,58	9,22	5,94	13,69
Yıllık Ortalama	7,87	7,76	5,50	4,96

**TÜFE'de yıllık artış %9,2 oldu.**

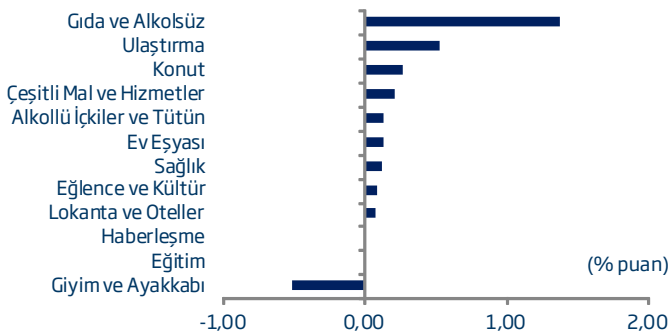
Ocak ayında TÜFE'nin aylık bazda son 63 ayın en hızlı artışını kaydetmesiyle yıllık enflasyon %9,22 seviyesine yükselmiştir. Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon %13,69 ile Ağustos 2008'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

**Gıda grubunda aylık enflasyon %6,4 oldu.**

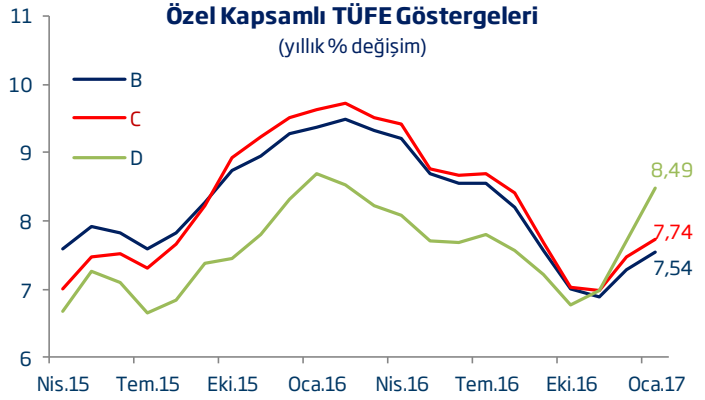
Ocak'ta TÜFE'nin alt endeksleri arasında sadece mevsimsel indirimlerin etkili olduğu giyim ve ayakkabı grubunda fiyatların gerilediği gözlenmiştir. Bu grupta fiyatların aylık olarak %7 oranında gerilemesi enflasyonu 0,5 puan sınırlandırmıştır. TÜİK tarafından TÜFE sepetinde ağırlığı %23,68'ten %21,77'e indirilen gıda ve alkolsüz içecekler grubunda ise fiyatların aylık bazda %6,4 artması enflasyona yukarı yönde 1,4 puan katkı sağlamıştır. Yeni sepette ağırlığı yükseltileen ulaştırma grubunda da aylık fiyat artışı %3,2 olmuş ve enflasyonu 0,5 puan yükseltmiştir.

Ocak ayında mevsimlik ürünlerdeki fiyat gelişmeleri hariç tutulduğunda aylık enflasyon %1,97'ye inmektedir. Bu durum taze meyve ve sebze fiyatlarının aylık bazda %34 oranında yükselmesinden kaynaklanmaktadır. Ocak'ta aylık artış mal grubunda %2,9, hizmet grubunda ise %1,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

TÜİK TCMB'nin yakından izlediği çekirdek enflasyon göstergelerine ek olarak yeni bir özel kapsamlı gösterge oluşturmuştur. İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün

**Ana Harcama Gruplarının Yıllık Bazda TÜFE'ye Katkıları**

ürünleri hariç tutulan bu göstergede (D endeksi) aylık artış %1,3, yıllık artış ise %8,5 olmuştur. Daha önce H ve I olarak açıklanan çekirdek enflasyon göstergelerinin kapsamı değiştirilmemiş ancak sırasıyla B ve C endeksleri olarak tanımlanmıştır.



B: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç

C: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altın hariç

D: İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç

**Emtia fiyatları ve kur gelişmeleri Yİ-ÜFE'yi etkiliyor.**

Emtia fiyatlarındaki artışın yanı sıra kurlardaki yükseliş eğiliminin etkisiyle 2016 yılının son aylarında Yİ-ÜFE'de gözlenen ivmelenme Ocak ayında da sürmüştür. Bu gelişmede özellikle kur geçişkenliğinin hızlı olduğu enerji fiyatlarındaki artış etkili olmuştur. Özellikle ham petrol ve doğalgaz ürünlerinde fiyatların aylık bazda %29,3 yıllık bazda %84,2 oranında yükselmesi dikkat çekmiştir. Böylece, enerji endeksi bu dönemde %6,6 oranında yükselmiştir. Ayrıca, ana metal fiyatlarının aylık bazda %7,6 oranında artması Yİ-ÜFE'ye 0,6 puan katkı sağlamıştır. %18,3 ile Yİ-ÜFE'de en yüksek paya sahip olan gıda ürünlerinin fiyatları %2,2 oranında artarak enflasyona 0,4 puan yukarı yönde etkide bulunmuştur.

**Beklentiler...**

Ocak ayında Türk lirasındaki değer kaybı ve olumsuz hava koşullarının etkisi ile gıda enflasyonunda artış gözlenmiştir. Buna ek olarak petrol fiyatlarının hızlı bir artış kaydetmesi ve başta tütün ürünlerine yönelik olmak üzere son dönemde yapılan vergi düzenlemeleri enflasyonu yukarı yönde etkilemiştir. Bu gelişmelerin enflasyon üzerinde yarattığı yukarı yönlü baskının önümüzdeki aylarda da devam edeceğini öngörüyoruz. Ayrıca, geçtiğimiz yılın ilk çeyreğindeki düşük baz etkisine bağlı olarak TÜFE'de yıllık enflasyonun bu yılın ilk çeyreğinde çift haneli seviyelere yükseleceğini tahmin ediyoruz. Öte yandan, TCMB'nin likidite politikasında sergilediği sıkı duruşunu sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklerin bir miktar hafifleyebileceğini düşünüyoruz.

Kaynak: TÜİK, Datastream

## Enflasyon (%)

	Tüketici Fiyatları Endeksi (2003=100)				Yurt içi Üretici Fiyatları Endeksi (2003=100)				
	Yılsonuna		Yıllık		Yılsonuna		Yıllık		
	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	
2015	Ocak	1,10	1,10	7,24	8,80	0,33	0,33	3,28	9,59
	Şubat	0,71	1,82	7,55	8,77	1,20	1,53	3,10	8,79
	Mart	1,19	3,03	7,61	8,70	1,05	2,60	3,41	8,03
	Nisan	1,63	4,71	7,91	8,57	1,43	4,06	4,80	7,36
	Mayıs	0,56	5,30	8,09	8,45	1,11	5,22	6,52	6,98
	Haziran	-0,51	4,76	7,20	8,28	0,25	5,49	6,73	6,74
	Temmuz	0,09	4,85	6,81	8,07	-0,32	5,15	5,62	6,43
	Ağustos	0,40	5,27	7,14	7,88	0,98	6,19	6,21	6,14
	Eylül	0,89	6,21	7,95	7,80	1,53	7,81	6,92	5,92
	Ekim	1,55	7,86	7,58	7,69	-0,20	7,59	5,74	5,58
	Kasım	0,67	8,58	8,10	7,61	-1,42	6,06	5,25	5,33
	Aralık	0,21	8,81	8,81	7,67	-0,33	5,71	5,71	5,28
2016	Ocak	1,82	1,82	9,58	7,87	0,55	0,55	5,94	5,50
	Şubat	-0,02	1,80	8,78	7,97	-0,20	0,34	4,47	5,61
	Mart	-0,04	1,75	7,46	7,96	0,40	0,75	3,80	5,64
	Nisan	0,78	2,55	6,57	7,84	0,52	1,27	2,87	5,47
	Mayıs	0,58	3,15	6,58	7,71	1,48	2,77	3,25	5,19
	Haziran	0,47	3,63	7,64	7,74	0,41	3,19	3,41	4,91
	Temmuz	1,16	4,84	8,79	7,91	0,21	3,41	3,96	4,77
	Ağustos	-0,29	4,53	8,05	7,98	0,08	3,49	3,03	4,51
	Eylül	0,18	4,72	7,28	7,92	0,29	3,79	1,78	4,07
	Ekim	1,44	6,23	7,16	7,89	0,84	4,66	2,84	3,83
	Kasım	0,52	6,78	7,00	7,79	2,00	6,76	6,41	3,93
	Aralık	1,64	8,53	8,53	7,78	2,98	9,94	9,94	4,30
2017	Ocak	2,46	2,46	9,22	7,76	3,98	3,98	13,69	4,96
	Şubat <sup>(T)</sup>	<b>1,09</b>	<b>3,58</b>	<b>10,43</b>	<b>7,91</b>	<b>1,50</b>	<b>5,54</b>	<b>15,63</b>	<b>5,89</b>

(T) Tahmin

## Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem** - Bölüm Müdürü  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Alper Gürler** - Birim Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

**Hatice Erkiletlioğlu** - Müdür Yardımcısı  
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

**İlker Şahin** - Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

**Eren Demir** - Uzman  
eren.demir@isbank.com.tr

**Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu** - Uzman  
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

**Gamze Can** - Uzman Yrd.  
gamze.can@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

## YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.