



## TÜFE Mart ayında beklentiler paralelinde gerçekleşti.

Mart'ta TÜFE aylık bazda %0,99 oranında artarak piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Reuters anketine göre TÜFE'deki aylık artışın %1 olması bekleniyordu. Geçtiğimiz ay hızlı yükselen Yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) bir miktar ivme kaybetmesine karşın Mart ayında %1,54 yükseldi.

## Yıllık enflasyon gerilemeye devam ediyor.

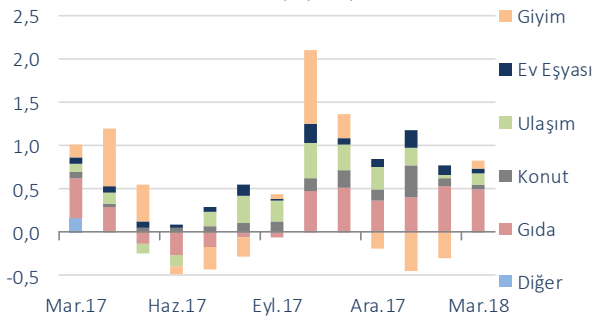
2018 yılı başından bu yana yıllık enflasyonda gözlenen gerileme eğilimi Mart ayında da devam etti. Yıllık TÜFE enflasyonu yüksek baz etkisiyle %10,23 düzeyinde gerçekleşerek son 8 ayın en düşük seviyesine geriledi. TÜFE tarafında kaydedilen gerilemeye karşın yıllık Yİ-ÜFE artışı 2018'in ilk çeyreğinde yükseliş eğilimi sergiliyor. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış Mart ayında %14,28'e ulaştı.

Mart (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2017	2018	2017	2018
Aylık	1,02	0,99	1,04	1,54
Yılsonuna Göre	4,34	2,77	6,38	5,29
Yıllık	11,29	10,23	16,09	14,28
Yıllık Ortalama	8,21	11,14	6,89	15,35

## Gıda ve ulaştırma fiyatları enflasyonda belirleyici oldu.

Mart'ta tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydederken, gıda grubu enflasyonun seyrinde etkili olmayı sürdürdü. Bu dönemde gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık bazda %2,03 oranında artarak ana harcama grupları arasında Mart ayı enflasyonuna 48 baz puan ile en fazla katkı yapan grup oldu. Ulaştırma grubu da 13 baz puan ile aylık TÜFE artışına en yüksek katkıyı sağlayan ikinci kalem oldu. Öte yandan, giyim ve ayakkabı grubunda fiyatların geçtiğimiz aylarda gözlenen düşüşün aksine mevsimsel faktörlerin ortadan kalkmasıyla Mart ayında yükseldiği görüldü. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyonun hafif gerilediği görülüyor.

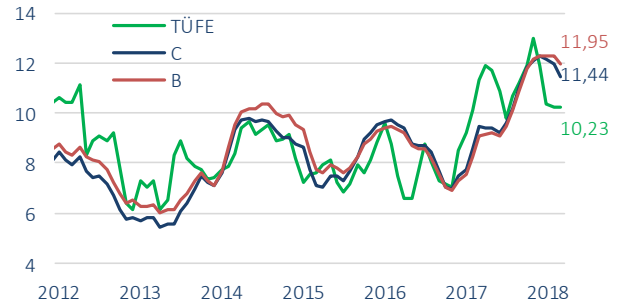
Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkıları  
(% puan)



## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerindeki yıllık artış Şubat ayının ardından Mart'ta da geriledi. B endeksindeki yıllık artış Mart ayında %11,95 düzeyinde gerçekleşti. C endeksindeki yıllık artış ise bu dönemde %11,44 ile son 6 ayın en düşük seviyesine indi. Son aylardaki gerilemeye karşın B ve C endekslerinin halen manşet enflasyonun üzerindeki yüksek seyrini koruduğu görülüyor.

TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri  
(yıllık % değişim)



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

## Yİ-ÜFE enflasyonu yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürüyor.

Mart'ta gıda fiyatlarındaki artış Yİ-ÜFE'deki yükselişte etkili olurken, ilgili grubun aylık enflasyona en fazla katkısı (45 baz puan) yaptığı görüldü. Emtia fiyatlarındaki artışın yanı sıra döviz kuru gelişmelerinin de etkisiyle ana metal ve motorlu kara taşıtları Yİ-ÜFE'yi aylık bazda yukarı yönlü etkileyen diğer başlıca üretim grupları oldu. Öte yandan, geçtiğimiz ay üretici fiyatlarındaki artışa en yüksek katkıyı yapan elektrik, gaz üretim ve dağıtım kalemi Mart ayında Yİ-ÜFE'deki yükselişi sınırladı.

## Beklentiler...

2018'in ilk çeyreğinde çekirdek enflasyon göstergeleri sınırlı ölçüde gerilemesine rağmen yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürürken, yıllık tüketici enflasyonu beklentiler doğrultusunda ivme kaybetti. Nisan ayında ise mevsimsel faktörlerin ve TL'nin zayıf seyrinin TÜFE üzerinde yukarı yönlü etkide bulunabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca, elektrik fiyatlarına yapılan zammın enflasyonu sınırlı ölçüde yukarı çekeceğini, bu çerçevede yıllık TÜFE enflasyonundaki gerilemenin Nisan ayında tersine döneceğini düşünüyoruz.

		Enflasyon (%)							
		TÜFE (2003=100)				Yİ-ÜFE (2003=100)			
		Yılsonuna		Yıllık		Yılsonuna		Yıllık	
		Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama
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	0,81	3,29	10,13	7,88	1,26	5,29	15,36	5,87
	Mart	1,02	4,34	11,29	8,21	1,04	6,38	16,09	6,89
	Nisan	1,31	5,71	11,87	8,66	0,76	7,19	16,37	8,01
	Mayıs	0,45	6,18	11,72	9,09	0,52	7,74	15,26	9,02
	Haziran	-0,27	5,89	10,90	9,36	0,07	7,82	14,87	9,98
	Temmuz	0,15	6,05	9,79	9,44	0,72	8,60	15,45	10,94
	Ağustos	0,52	6,60	10,68	9,66	0,85	9,52	16,34	12,05
	Eylül	0,65	7,29	11,20	9,98	0,24	9,78	16,28	13,26
	Ekim	2,08	9,52	11,90	10,37	1,71	11,66	17,28	14,47
	Kasım	1,49	11,16	12,98	10,87	2,02	13,91	17,30	15,38
	Aralık	0,69	11,92	11,92	11,14	1,37	15,47	15,47	15,82
2018	Ocak	1,02	1,02	10,35	11,23	0,99	0,99	12,14	15,66
	Şubat	0,73	1,76	10,26	11,23	2,68	3,69	13,71	15,50
	Mart	0,99	2,77	10,23	11,14	1,54	5,29	14,28	15,35
	Nisan <sup>(T)</sup>	1,50	4,31	10,44	11,02	1,50	6,87	15,12	15,25

(T) Tahmin

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem Bölüm Müdürü izlem.erdem@isbank.com.tr	İlker Şahin Uzman ilker.sahin@isbank.com.tr
Alper Gürler Birim Müdürü alper.gurler@isbank.com.tr	Gamze Can Uzman gamze.can@isbank.com.tr
H. Erhan Gül Müdür Yardımcısı erhan.gul@isbank.com.tr	Ayşim Kalkan Uzman Yardımcısı aysim.kalkan@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.