

Nisan enflasyonu: Gıda enflasyonu Nisan'da da pozitif sürpriz yaptı; enflasyonda dip seviye görüldü

03/05/2016

Mart ayı TÜFE enflasyonu %1,0'lik piyasa beklentisi ve bizim %1,1'lik tahminimizin altında %0,78 seviyesinde gerçekleşti. TÜFE enflasyonu geçen yılın Nisan ayında %1,63 olmuştu. Böylece yıllık bazda TÜFE enflasyonu %7,46'dan %6,57'ye geriledi.

Gıda fiyatları Nisan ayında da pozitif sürpriz yaptı

Beklentinin altında gelen aylık enflasyon rakamının geçen aylarda olduğu gibi gıda fiyatlarından kaynaklandığı görülüyor. Aylık gıda enflasyonu -%1,5 seviyesinde gerçekleşerek manşet TÜFE enflasyonunu %0,35 puan aşağı çekti. Biz gıda fiyatlarında %0,5'lik bir gerileme varsaymıştık. Bu fark da enflasyon tahminimizdeki sapmayı büyük ölçüde açıklıyor. Gıda kalemi dışında enflasyonda kayda değer bir sürpriz görünmüyor.

Yıllık enflasyondaki düşüş temelde gıda kaleminden kaynaklanıyor, çekirdek enflasyonda ise önemli bir iyileşme görülüyor

Geçen yılın ilk 4 aylık döneminde %10,6'ya ulaşan gıda enflasyonu bu yılın aynı döneminde sadece %1,1 oldu. Bu fark yıllık TÜFE enflasyonunu %2,25 oranında aşağı çekti. Dolayısıyla, TÜFE enflasyonunun sene sonundaki %8,8 seviyesinden %6,6 gerilemesine tek başına gıda kaleminin neden olduğu söylenebilir. Bunun dışında enerji fiyatları da TÜFE enflasyonundaki düşüşe gıda kalemi kadar olmasa da katkı sağladı; enerji kalemi ilk 4 ayda yıllık TÜFE enflasyonunu yaklaşık %0,2 puan aşağı çekti. Manşet TÜFE enflasyonu %8,8'den %6,6'ya gerilerken, gıda-enerji dışı TÜFE enflasyonunun aynı dönemde %9,3'den %9,7'ye yükseldiğini hesaplıyoruz.

Özetle, manşet TÜFE enflasyonundaki hızlı gerilemenin temelde gıda kalemi ve bir ölçüde de enerji fiyatlarındaki düşüşten kaynaklandığı, buna karşın çekirdek enflasyonun katılığını sürdürdüğü görülüyor. Örneğin, en fazla takip edilen çekirdek enflasyon göstergesi olan I endeksindeki yıllık enflasyon bu ay %9,5'den sadece %0,1'lik gerilemeyle %9,4'e geldi. Benzer bir şekilde, hizmet enflasyonunun da %8,9'dan %8,8'e çok sınırlı bir düşüş gösterdiğini hesaplıyoruz.

Serkan GÖNENÇLER

serkan.gonencler@unluco.com

Tel: +90 212 367 3832

Ürünlerimiz için iletişim:

Büşra AYDOĞDU

busra.aydogdu@unluco.com

Tel: +90 212 367 3834

Demet ÖZTURAN KARGIN

demet.ozturan@unluco.com

Tel: +90 212 367 36 28

Hakan ANSEN

hakan.ansen@unluco.com

Tel: +90 212 367 37 16

TÜFE enflasyonu, alt kalemler

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Nisan 16	Nisan 15	Nisan 16	Nisan 15	Nisan 16	Mart 16
TÜFE	100.0%	0.78%	1.63%	2.55%	4.71%	6.57%	7.46%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	24.5%	-1.48%	1.63%	1.13%	10.60%	1.38%	4.58%
Alkollü İçecekler ve Tütün	5.3%	0.06%	0.02%	10.76%	3.74%	12.84%	12.79%
Giyim ve Ayakkabı	7.2%	12.60%	12.30%	-1.08%	-1.38%	9.32%	9.03%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	16.4%	0.37%	0.41%	2.62%	2.74%	6.59%	6.63%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	7.5%	0.70%	1.35%	3.68%	4.22%	10.38%	11.09%
Sağlık	2.4%	0.42%	0.29%	5.97%	3.64%	9.58%	9.43%
Ulaştırma	15.5%	0.62%	0.42%	2.55%	2.54%	6.41%	6.19%
Haberleşme	4.7%	0.29%	-0.28%	-0.19%	1.58%	1.77%	1.19%
Eğlence ve Kültür	3.4%	0.76%	1.17%	2.44%	4.70%	9.16%	9.60%
Eğitim	2.3%	0.87%	0.88%	1.55%	1.03%	6.93%	6.94%
Lokanta ve Oteller	6.6%	0.45%	1.27%	3.00%	4.73%	11.35%	12.26%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4.3%	0.22%	1.24%	5.19%	4.95%	11.25%	12.39%

Kaynak: TÜİK

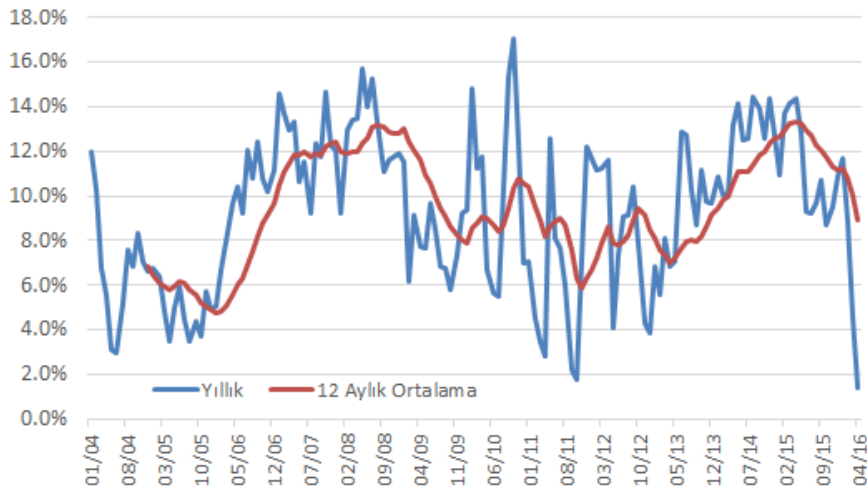
Çekirdek enflasyon göstergeleri

	Aylık		Yılbaşından beri		12-aylık	
	Nisan 16	Nisan 15	Nisan 16	Nisan 15	Nisan 16	Mart 16
A Mevsimsel ürünler hariç	0.5%	0.9%	3.2%	3.9%	7.6%	8.0%
B İşlenmemiş gıda hariç	1.4%	1.5%	3.0%	2.8%	8.3%	8.5%
C Enerji hariç	0.9%	1.8%	2.8%	5.1%	7.3%	8.3%
D B ve C	1.5%	1.7%	3.3%	2.9%	9.5%	9.7%
E C ve alkollü içkiler, tütün hariç	0.9%	1.9%	2.3%	5.1%	6.9%	8.0%
F E ve yönetilen fiyatlar, dolaylı vergiler hariç	0.9%	2.0%	2.2%	5.2%	6.9%	8.0%
G F ve işlenmemiş gıda ürünleri hariç	1.7%	1.8%	2.7%	2.8%	9.3%	9.4%
H D ve tütün, alkollü içecek, altın hariç	1.7%	1.8%	2.7%	2.8%	9.2%	9.3%
I H ve işlenmiş gıda hariç	1.9%	2.0%	2.6%	2.7%	9.4%	9.5%

Kaynak: TÜİK

Gıda enflasyonunun dayanılmaz oynaklığı!

Gıda enflasyonu doğası gereği önemli bir mevsimsellik içerirse de (yazın düşme eğilimi gösteren fiyatlar kışın yükseliyor), aylar arasında önemli kaymalar görülebilir. Şöyle ki, gıda fiyatlarında bir sene Mayıs ayına denk gelen hızlı fiyat düşüşleri bir sonraki yıl Haziran ayına denk gelebilir, ya da kış aylarında bunun tersi bir durum yaşanabilir. Örneğin, Mayıs 2010'da %4,4 gerileyen gıda fiyatları, Mayıs 2011'de %4,7'lik bir artış göstermiş, Haziran 2011'de %6,4 gerilemişti. Bu kaymalar nedeniyle yıllık gıda enflasyonu aşağıdaki grafikten de izlenebileceği gibi aydan aya önemli dalgalanmalar gösterebilir. Örneğin, Mayıs 2011'de %12,6 seviyesindeki gıda enflasyonu Ekim 2011'de %1,8'e kadar geriledikten sonra Aralık 2011'de tekrar %12,2'ye yükselmişti. Gıda kaleminin enflasyon sepetinin yaklaşık dörtte birini oluşturması nedeniyle, gıda enflasyonundaki bu dalgalanma manşet TÜFE enflasyonunda da hızlı değişimlere neden oluyor.

Gıda Enflasyonu


Gıda fiyatlarında normalleşme sürüyor

Gıda enflasyonunda son aylardaki düşüşe çok fazla anlam yüklemeyen önce gıda enflasyonu serisinin doğası gereği bu tarz dalgalanmalara gebe olduğunu hatırlamakta fayda var. Bununla beraber, 12 aylık ortalama gıda enflasyonunun trendi incelendiğinde de, son 2 yılın çok yüksek gıda enflasyonu gerçekleştirmelerinden sonra (2014: %12,7, 2015: %10,9) gıda enflasyonunda normalleşmenin devam ettiği de görülüyor. Bu düşüş kısmen Rusya etkisine de bağlı olabilir.

Enflasyonda dip görüldü; gıda enflasyonu TÜFE enflasyonunu sene sonuna kadar yukarı çekebilir

Biz 12 aylık ortalama gıda enflasyonunda düşüşün sene sonuna kadar (yaklaşık %6,5-7,0 seviyesine kadar) sürmesini beklemekle beraber, yıllık bazda gıda enflasyonunun bu noktadan sonra artışa geçmesini bekliyoruz. Şöyle ki, 2015'in Ocak-Nisan döneminde %10,6'lık gıda enflasyonu gerçekleşmesinden sonra Mayıs-Aralık döneminde kümülatif gıda enflasyonu sadece %0,2 olmuştu. Özetle, yılın 4 ayında olumlu bir "baz etkisi" yaratarak TÜFE enflasyonunun hızla düşmesini sağlayan gıda fiyatları, yılın sonuna kadar bu kez olumsuz bir "baz etkisi" yaratarak TÜFE enflasyonunu yukarı çekecek gibi görünüyor. Örneğin, sene sonunda gıda enflasyonunun TCMB'nin %9,0'luk projeksiyonuna yükselmesi halinde, halihazırda %6,6 seviyesindeki yıllık TÜFE enflasyonuna yaklaşık %2,0 puanlık bir katkı gıda kaleminden gelecek.

Özetle, çekirdek enflasyonda gerilemenin sınırlı da olsa devam edebileceğini, ancak manşet TÜFE enflasyonunda Nisan ayı itibarıyla dip seviyenin görüldüğünü düşünüyoruz. TÜFE enflasyonunun Haziran ayı itibarıyla %7,5-8,0 civarına yükselmesini, yılın sonuna kadar buna yakın seviyelerde seyretmesini ve yılı da %8,0-8,5 aralığında kapatmasını bekliyoruz.

Daha önce de belirttiğimiz gibi, bu tahmin TL'de ciddi bir değer kaybı yaşanmayacağı varsayımına dayanıyor. Öte yandan, bu tahminimize ulaşırken yıllık gıda enflasyonunun sene sonunda %8,0-9,0 aralığında gerçekleşeceğini varsayıyoruz. Gıda enflasyonunda bu seviyelerin altına doğru bir düşüş eğilimi gerçekleşirse, TÜFE enflasyonu tahminimizin altında da gerçekleşebilir.

Uyarı Notu:

ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve regüle edilmiş bir kurumdur. Bu rapor bilgi amaçlı olarak hazırlanmış olup içeriğindeki bilgiler kesinlikle gizli olarak kabul edilmelidir. Hiçbir şekilde kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz, kopyalanamaz, amacı dışında kullanılamaz ve içeriğinde yer alan hiçbir bilgi üçüncü kişiler ile ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş.'nin ön izni olmadan hiçbir şekilde paylaşılamaz. Bu raporda yer alan bilgiler eksiksiz olduğu iddiasında değildir ve değişikliğe uğrayabilir. Bu rapor, şahsi tavsiye niteliği taşımamakta ve herhangi bir finansal ürünün, hizmetin, yatırım aracının veya menkul kıymetin alım-satım teklifi ya da daveti anlamına gelmemektedir. Burada yer alan yatırımlar ve stratejiler tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir. Yatırımcılar, bu raporda yer alan tüm hususlara ilişkin olarak gerekli araştırmaları bizzat kendileri gerçekleştirmeli ve görüşlerini kendi araştırmalarına dayandırmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize de uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi, beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özeni göstermelisiniz. Burada yer alan görüşlere güvenerek işlem yapmanız durumunda uğranılacak zararlardan ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.