

Portföy Yönetimi

Makro Bülten



ÜN L Ü Portföy



Ekim enflasyonu: Enflasyon pozitif sürpriz yapmaya devam etti

03/11/2016

Ekim ayı TÜFE enflasyonu %1,6'lık ortalama piyasa beklentisi ve bizim %1,9'luk tahminimize karşılık %1,44 seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda TÜFE enflasyonu da %7,28'den %7,16'ya geriledi.

Serkan GÖNENÇLER
serkan.gonencler@unluco.com
Tel: +90 212 367 3832

Tahminimizdeki sapmanın ana nedeni yeniden gıda enflasyonu

Ağustos ayında %0,7 gerileyen gıda fiyatları, Eylül ayında özellikle sebze-meyve fiyatları kaynaklı %1,8 gibi yüksek bir oranda artış gösterdiyse de, bu rakamın bizim %2,7 artış beklentimizin altında kalması, enflasyon tahminimizdeki sapmayı önemli oranda açıklıyor. Bunun dışında, hizmet grubu enflasyonunun beklentimizin altında kalması da, sapmayı açıklayan bir diğer faktör.

Ekim ayı enflasyon detaylarına bakıldığında, doğalgaz fiyatlarına yapılan yaklaşık %10'luk indirim karşın, ay içinde benzin-motorin fiyatlarındaki yüklü zamlar nedeniyle enerji grubu enflasyonunun yaklaşık %0,9 seviyesinde gerçekleştiğini ve enflasyona önemli bir katkı yaptığını belirtebiliriz. Ayrıca, son dönemdeki olumsuz kur gelişmelerinin enflasyona henüz sınırlı bir oranda (otomobil fiyatları üzerinden) yansıdığını da ekleyelim.

TÜFE enflasyonu, alt kalemler

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Ekim 16	Ekim 15	Ekim 16	Ekim 15	Ekim 16	Eylül 16
TÜFE	100.0%	1.44%	1.55%	6.23%	7.86%	7.16%	7.28%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	23.7%	1.76%	0.76%	2.87%	8.42%	5.20%	4.16%
Alkollü İçecekler ve Tütün	5.0%	-0.01%	-0.01%	22.60%	5.68%	22.61%	22.61%
Giyim ve Ayakkabı	7.4%	10.43%	11.43%	2.70%	5.53%	6.07%	7.03%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	15.9%	-0.24%	0.81%	4.52%	5.69%	5.53%	6.64%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.0%	0.59%	1.39%	5.03%	9.64%	6.28%	7.13%
Sağlık	2.7%	0.18%	0.41%	8.95%	6.73%	9.39%	9.65%
Ulaştırma	14.3%	2.00%	1.40%	9.66%	7.85%	8.19%	7.54%
Haberleşme	4.4%	-0.06%	0.25%	2.66%	3.42%	2.80%	3.12%
Eğlence ve Kültür	3.8%	-1.03%	0.47%	3.15%	12.35%	2.42%	3.97%
Eğitim	2.6%	0.31%	1.03%	9.35%	6.16%	9.58%	10.37%
Lokanta ve Oteller	7.5%	0.70%	0.67%	7.62%	12.48%	8.34%	8.31%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4.7%	0.42%	1.05%	9.16%	10.81%	9.34%	10.03%

Kaynak: TÜİK

Gıda enflasyonu bu sene enflasyonu olumlu etkiliyor

2015 sonunda %10,9 seviyesindeki yıllık gıda enflasyonu Ekim ayı itibarıyla %5,2'ye ulaştı. Bilindiği gibi, TCMB de sene sonu gıda enflasyonu projeksiyonunu yıl içinde önce %9,0'dan %8,0'e ve son enflasyon raporunda da %8,0'den %6,0'ya çekti. Geçtiğimiz yılın Kasım ve Aralık aylarındaki yüksek gıda enflasyonu gelişmeleri de göz önüne alındığında, sene sonu gıda enflasyonunun %6,0'nın da altında kalabileceği görülüyor.

Ürünlerimiz için İletişim:

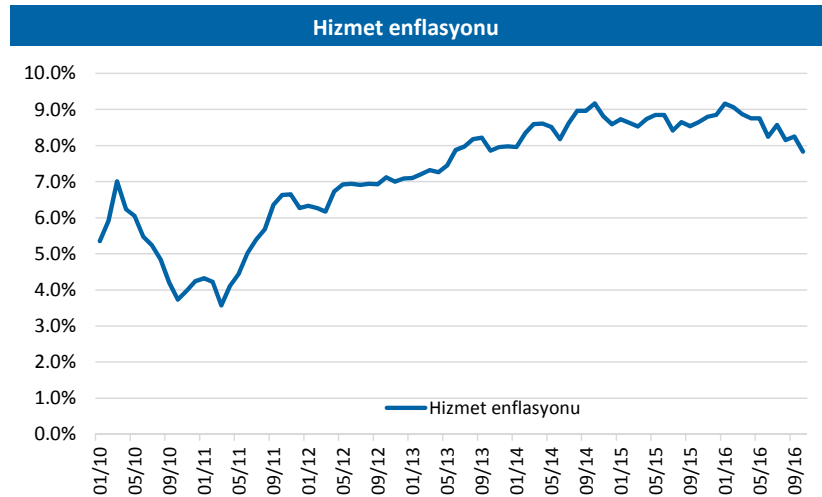
Büşra AYDOĞDU
busra.aydogdu@unluco.com
Tel: +90 212 367 3834

Hizmet enflasyonunda gerileme önemli ancak bunun hızlanarak sürmesi gerekiyor

Eylül ayı enflasyonu ile ilgili olarak çekirdek enflasyon, özellikle de hizmet enflasyonundaki gerilemeyi de öne çıkarmak gerekiyor. Çekirdek enflasyon göstergelerinden I grubu enflasyonunun Ekim ayı sonu itibarıyla %7,0'ye kadar gerilediği görülüyor. I endeksi Temmuz sonunda %8,7 seviyesindeydi. Buradaki düşüşte, geçtiğimiz yılın aynı döneminde görülen enflasyondaki kur geçişkenliğinin hesaplardan çıkması öncü rol oynadı. Ancak bunun yanında, 2011 başından beri katılık gösteren hizmet enflasyonunun da aynı dönemde %8,6'dan %7,8'e gerilediği görülüyor. Böylece hizmet enflasyonu da 2014 başından beri (33 aydır) ilk kez %8,0'in altında kalmış oldu.

Raporlarımızda enflasyonda kalıcı bir düşüşü engelleyen en önemli unsurun fiyatlandırma davranışlarındaki bozulmaya bağlı olarak hizmet enflasyonunda görülen katılık olduğunu belirtiyoruz. Hizmet enflasyonu halen çok yüksek seviyelerde olsa da, 2016 başlarından beri düşüş eğiliminde. Enflasyon hedefine doğru kalıcı bir iyileşme için buradaki düşüş eğiliminin hızlanarak devam etmesi gerekiyor.

Hizmet enflasyonu grubu içinde "dışarıda yenen yemek hizmetleri" önemli bir ağırlığa sahip (yaklaşık %22), Dolayısıyla gıda enflasyonunun dolaylı olarak hizmet enflasyonunu da etkilediğini söyleyebiliriz. Örneğin, gıda fiyatlarının bu seneki ılımlı seyrine bağlı olarak, "dışarıda yenen yemek hizmetleri" kalemi enflasyonu geçen seneki %14-15 seviyelerinden %9,3'e kadar geriledi. Hizmet grubu enflasyonundaki gerilemede bu düşüş de özellikle etkili oldu.



Kaynak: TCMB

Gıda enflasyonu yardımcı olsa da, enflasyonda arzulan düşüş 2016'da da gerçekleşmedi

Gıda enflasyonu önceki yılların aksine, 2016 enflasyonunu önemli oranda (yaklaşık %1,3) aşağı çekse de, gıda-dışı enflasyonun yüksek seyri nedeniyle, enflasyonda arzulan seviyelere gerileme bu sene de gerçekleşmedi. Bu sene enflasyon üzerinde kur kaynaklı olumsuz bir etki görülmediğini de belirtelim. Yüksek enflasyonun ana suçlusu olarak görülen gıda kaleminin ağırlığının düşürülmesinin tartışıldığı bugünlerde, bunun üzerinde durulması gereken bir durum olduğunu düşünüyoruz.

TCMB faiz indirimi konusunda bu ayı da pas geçebilir

Enflasyonda son iki aydır görülen pozitif sürprizin yanında, çekirdek enflasyonun da hızlı bir düşüş içinde olması, TCMB'nin faiz indirimi konusunda elinin rahatladığını düşündürebilir. Ancak bu dönemde TCMB'nin faiz kararlarında enflasyondan daha çok kur gelişmelerinin etkili olabileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, önümüzdeki PPK toplantısına kadar TL'de bir iyileşme görülmediği takdirde, TCMB faiz indirimine gitmekten bu ay da kaçınabilir.

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.