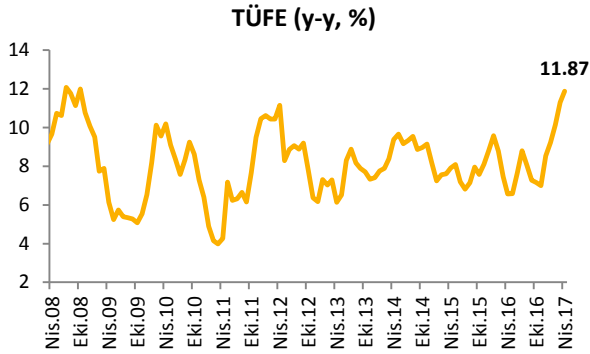
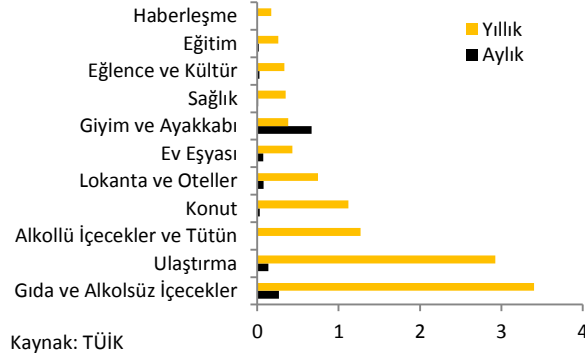


**Nisan ayında enflasyon yıllık bazda %11.87'ye yükseldi.**

Enflasyon Nisan ayında gıda fiyatlarındaki yükseliş kaynaklı olarak aylık bazda %1.31 arttı ve yıllık bazda %11.87'ye yükseldi. Geçen aylarda kurda yaşanan hızlı yükselişlerin gecikmeli etkilerinin zayıflamaya başlamasıyla birlikte Nisan ayında çekirdek enflasyon yıllık bazda düşerken, Yi-ÜFE'deki artış ise yavaşladı. Bu haftaki raporumuzda Nisan ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kaynak: TÜİK

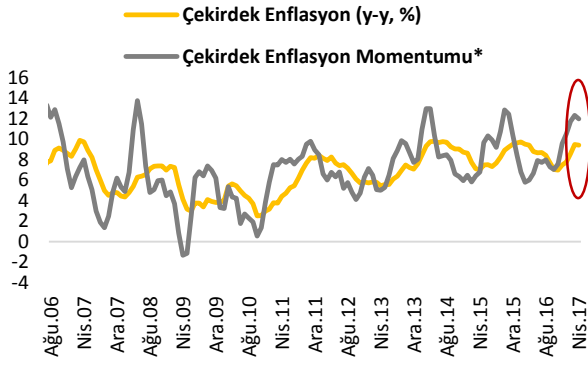
**TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)**

Kaynak: TÜİK

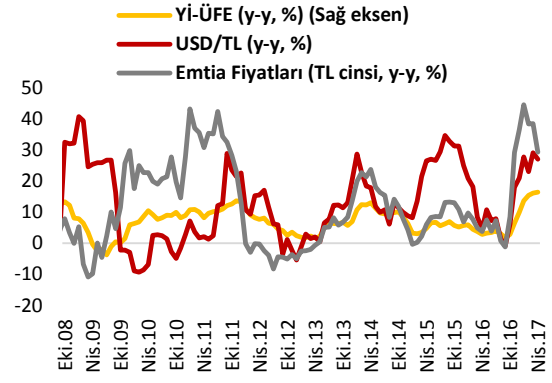
Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Nisan ayında piyasa beklentilerine paralel aylık bazda %1.31 arttı (VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Beklentisi: %1.20, Piyasa Beklentisi: %1.30). Yıllık bazda ise TÜFE Mart ayındaki %11.29'dan, Nisan ayında %11.87'ye yükseldi. Böylece yıllık bazda enflasyon Ekim 2008'ten sonra görülen yüksek seviyelerde kaldı. Nisan ayında gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyat artışları geçmiş yıllar ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşirken, giyim ve ayakkabı grubunda ise geçmiş yıllar ortalamasının altında bir artış yaşandı.

Nisan ayında aylık bazda en hızlı yükseliş beklendiği gibi giyim ve ayakkabı grubunda yaşandı. Ancak bir önceki aya göre %9.13 artan grup fiyatlarındaki artış geçmiş yıllar ortalamasının altında kaldı. Yeni sezon satışlarının başlaması giyim ve ayakkabı grubundaki artışta etkili olurken, geçmiş aylarda kur etkisi nedeniyle düşüşlerin sınırlanmış olması, Nisan ayındaki artışı da sınırladı. Giyim ve ayakkabı grubu Nisan ayında 0.66 puan ile enflasyona en yüksek artış yönlü katkı yapan grup oldu. Nisan ayında enflasyonu ikinci en yüksek artış yönlü etkileyen grup ise gıda ve alkolsüz içecekler grubu oldu. Geçmiş yıllar

ortalamasının oldukça üzerinde aylık bazda %1.23 artan grup fiyatları Nisan ayı enflasyonunu 0.27 puan artış yönlü etkiledi. Nisan ayında taze sebze meyve sadece %0.20'lik bir artış gösterirken, gıda enflasyonunun yükselmesinde %2.41 artan et ve balık fiyatlarını da içeren diğer işlenmemiş gıda grubu belirleyici oldu. Ayrıca gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarının Nisan 2016'da aylık bazda düşüş göstermiş olması nedeniyle gıda fiyatları yıllık bazda sert bir artış gösterdi. Gıda fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle lokanta ve oteller grubu fiyatları da Nisan ayında %0.96 arttı ve enflasyonu 0.08 puan yukarı yönlü etkiledi. KDV indirimleri ve kurda yaşanan düşüşe rağmen ev eşyası grubu da Nisan ayında %0.94 ile en yüksek artışı gösteren gruplardan biri oldu. Ulaştırma grubunda ise akaryakıt fiyatlarındaki indirime karşın şehirlerarası otobüs bileti fiyatlarının artmasının etkisiyle bir önceki aya göre %0.87 yükseliş yaşandı ve grup, enflasyonu 0.14 puan yukarı yönlü etkiledi. Nisan ayında sağlık grubundaki artışın yavaşladığı dikkat çekerken yeni eğitim dönemi için kayıtların başlamasının etkisiyle eğitim grubu fiyatlarında ise %0.69 artış yaşandı.



Kaynak: TÜİK, VakıfBank  
\*Mevsimsellikten arındırılmış, yıllıklandırılmış, 3 aylık hareketli ortalama



Kaynak: TÜİK, Bloomberg, Reuters

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (Eski I endeksi) Nisan ayında aylık bazda %1.89 arttı. Yıllık bazda ise çekirdek enflasyon Mart ayındaki %9.46'dan Nisan ayında %9.42'ye geriledi. Nisan ayında Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE) bir önceki aya göre %0.76 arttı ve yıllık bazda Mart ayındaki %16.09'dan %16.37'ye yükseldi. Kurda Şubat ayında başlayan ve Nisan ayında hızlanan geri çekilme ve geçmiş aylarda kurda yaşanan yükselişlerin gecikmeli etkilerinin zayıflaması sonucu Nisan ayında çekirdek enflasyonda yıllık bazda sınırlı da olsa düşüş yaşanırken Yİ-ÜFE'de ise yıllık artış yavaşladı. Buna karşın kurda ve emtia fiyatlarında geçen aylarda yaşanan sert artış, Yİ-ÜFE'nin hala Temmuz 2008'den sonraki en yüksek seviyelerde seyretmesinde etkili oluyor.

	Enflasyon Raporu I (Ocak 2017)	Enflasyon Raporu II (Nisan 2017)
<b>Çıktı Açığı</b>	2016 Ç4: -2.0 2017 Ç1: -2.2	2016 Ç4: -1.6 2017 Ç1: -1.7
<b>Petrol Fiyatları (yıllık ortalama, \$)</b>	2017: 57 2018: 58	2017: 55 2018: 55
<b>Gıda Enflasyonu ( yıl sonu. % Değişim)</b>	2017: 9.0 2018: 7.0	2017: 9.0 2018: 7.0
<b>İthalat Fiyatları (yıllık ort. % değ.)</b>	2017: 3.0 2018: 0.7	2017: 4.4 2018: 0.5
<b>2017 Yıl Sonu Enflasyon Tahmini</b>	Orta Nokta: %8.0 (%6.6 - %9.4 aralığı)	Orta Nokta: %7.8 (%7.3 - %9.7 aralığı)
<b>Küresel Üretim Endeksi (yıllık ort. % değ.)</b>	2017: 1.9 2018: 1.9	2017: 1.8 2018: 2.0
Kaynak: TCMB		

TCMB 28 Nisan'da yayımladığı yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda beklendiği gibi 2017 yılı enflasyon beklentisini yukarı yönlü revize etti. Yılsonu enflasyon beklentisinin %8'den %8.5'e yükseltilmesinde TL cinsinden ithalat fiyatlarındaki yukarı yönlü güncelleme 0.1 puan, iktisadi faaliyet görünümündeki görece iyileşmeye bağlı olarak yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı 0.2 puan, ilk çeyrek enflasyonunun Ocak Enflasyon Raporu'nda verilen tahmine göre yüksek gerçekleşmesi ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş 0.2 puan etkili oldu. 2018 yılsonu enflasyon beklentisi ise %6'dan %6.4'e güncellendi. 2018 yılsonu enflasyon tahmininin yukarı yönlü güncellenmesinde ise 2017 yılsonu enflasyon tahmininin yükseltilmesi ve enflasyon ana eğilimindeki artış belirleyici oldu. Enflasyon Raporu'nda ayrıca, Gıda Komitesi kapsamında alınacak tedbirler ile ilk çeyrekte beklentilerin üzerinde gelen gıda enflasyonundaki yükselişin kısmen sınırlanacağı belirtildi.

Sonuç olarak Nisan ayında enflasyon aylık bazda %1.31 ile piyasa beklentileri doğrultusunda bir artış gösterirken, yıllık bazda Mart ayındaki %11.29'dan %11.87'ye yükselerek yaklaşık dokuz yılın en yüksek seviyelerinde kaldı. Çekirdek enflasyonda yıllık bazda sınırlı bir düşüş yaşanırken, Yİ-ÜFE'de ise yıllık artış yavaşladı ancak Yİ-ÜFE %16.37 ile Temmuz 2008'den sonraki en yüksek seviyede gerçekleşti. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'deki hareket kurda geçmiş aylarda yaşanan hızlı yükselişlerin gecikmeli etkilerinin zayıflamaya başladığını gösteriyor. Ayrıca çekirdek enflasyona mevsimsellikten arındırılarak bakıldığında da yıllık bazda yavaşlama görülmesi kur etkisinin zayıfladığına işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde kurda yeni hızlı yükselişler yaşanmazsa enflasyonda en geç Mayıs ayından sonra düşüş başlayabilir. Bir başka ifade ile enflasyonda Nisan veya Mayıs ayında tepe noktasını görebiliriz. Enflasyonun önümüzdeki dönem hareketlerinde kur etkisi belirleyici olmaya devam edecek. Eğer kurda beklenmedik hızlı yükselişler yaşanmazsa enflasyon düşüş patikasına girerek yılı TCMB'nin son enflasyon raporunda belirttiği gibi %8.5 seviyesinde sonlandırabilir. Enflasyonun beklenen düşüş patikasına girmesi durumunda ise TCMB'nin faizlere ilişkin ilave bir karar almasına gerek kalmayabilir.

### Haftalık Veri Takvimi (08 Mayıs – 12 Mayıs 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
08.05.2017	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Mart, a-a)	-%0.4	%1.3 (Açıklandı.)
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	43.9	--
09.05.2017	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Mart, Takv. Arınd., y-y)	%2.5	%2.6
		Dış Ticaret Dengesi (Mart)	20.0 Milyar Euro	21.5 Milyar Euro
		Cari İşlemler Dengesi (Mart)	20.4 Milyar Euro	26.5 Milyar Euro
	İtalya	Perakende Satışlar (Mart, y-y)	-%1.0	%0.7
10.05.2017	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	-6,568 Milyon Euro	-6,000 Milyon Euro
		Cari İşlemler Dengesi (Mart)	-3.6 Milyar Euro	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Mart, y-y)	-%0.7	%0.6
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Mart, Takv. Arınd., y-y)	%1.9	%2.6
11.05.2017	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Mart, öncül)	104.8	105.5
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Mart)	-2.53 Milyar Dolar	-3.3 Milyar Dolar
		ABD	ÜFE (Nisan, y-y)	%2.3
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	238 Bin Kişi	245 Bin Kişi
İngiltere	Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı		--	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Mart, y-y)	%2.8	%2.0
		Dış Ticaret Dengesi (Mart)	-3,663 £	-3,000 £
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	1076.8 Milyar Yen	855.0 Milyar Yen
12.05.2017	ABD	Cari İşlemler Dengesi (Mart)	2813.6 Milyar Yen	2593.0 Milyar Yen
		TÜFE (Nisan, y-y)	%2.4	%2.3
		Çekirdek TÜFE (Nisan, y-y)	%2.0	%2.0
		Perakende Satışlar (Nisan, a-a)	-%0.2	%0.6
		Michigan Üniv. Tük. Güven End. (Mayıs, öncül)	97.0	97.0
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Mart, Takv. Arınd., y-y)	%1.2	%2.3
	Almanya	GSYH (1.çeyrek, y-y, öncül)	%1.2	%2.8
		TÜFE (Nisan, y-y)	%2.0	%2.0
Japonya	M2 Para Arzı (Nisan, y-y)	%4.3	%4.3	
	M3 Para Arzı (Nisan, y-y)	%3.6	%3.6	