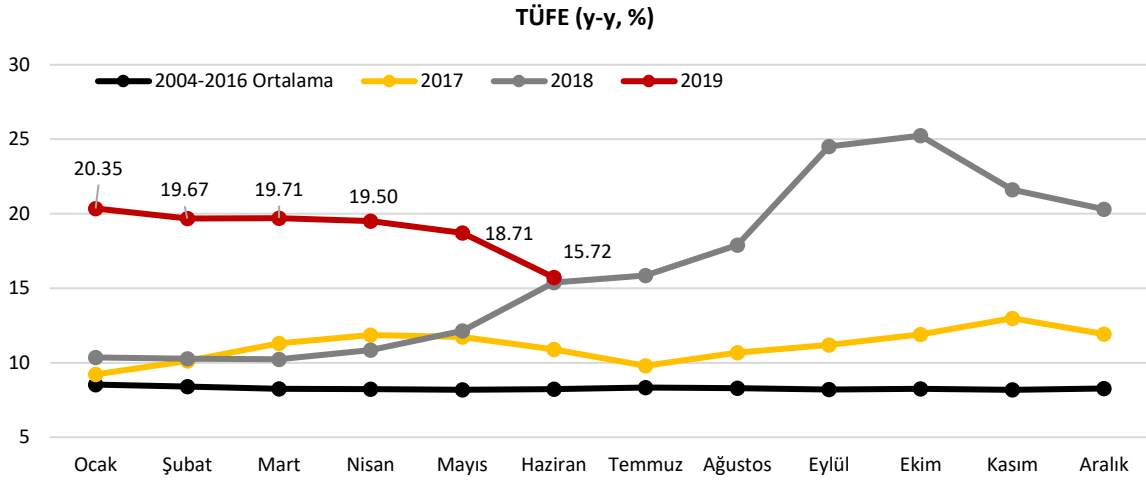
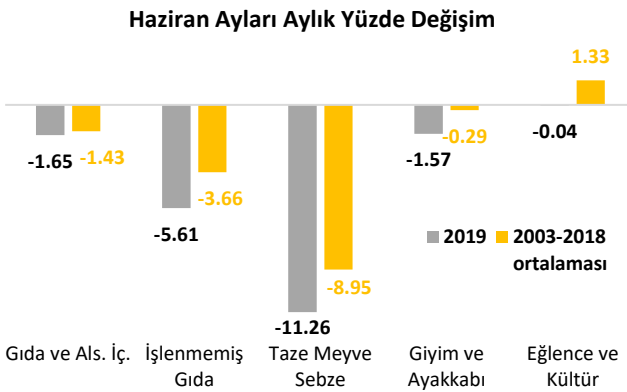


Enflasyon Haziran'da sert şekilde geriledi.

Haziran'da enflasyon aylık bazda %0.03 ile sınırlı bir artış gösterdi ve baz etkisinin katkısıyla yıllık bazda %18.71'den %15.72'ye sert şekilde geriledi. Enflasyondaki düşüşte taze meyve sebze fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gerileme ile giyim ve ayakkabı grubundaki düşüş belirleyici oldu. Temmuz'da ise enflasyondaki düşüşün terse dönmesi bekleniyor. Bu haftaki raporumuzda Haziran ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



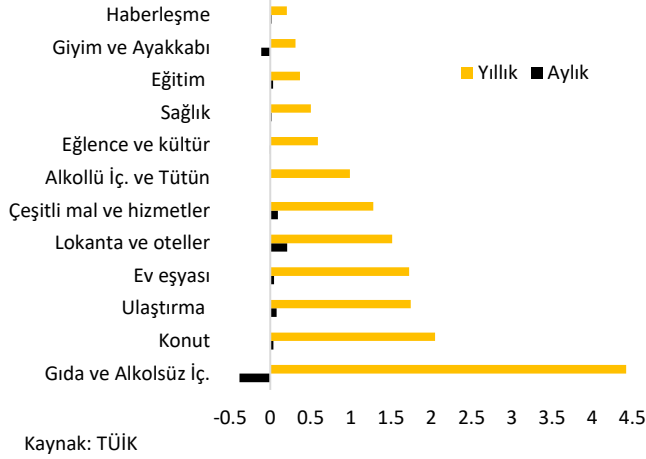
Kaynak: TÜİK



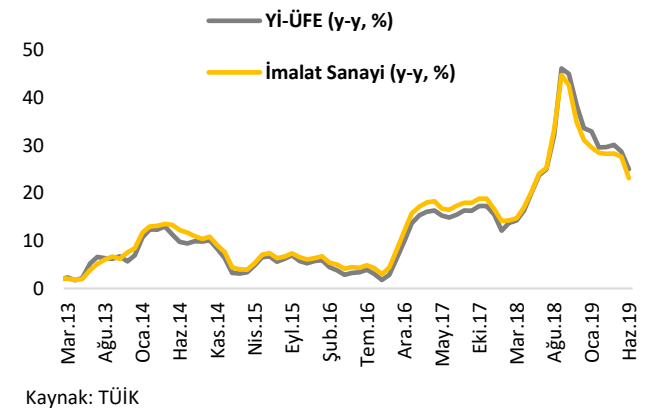
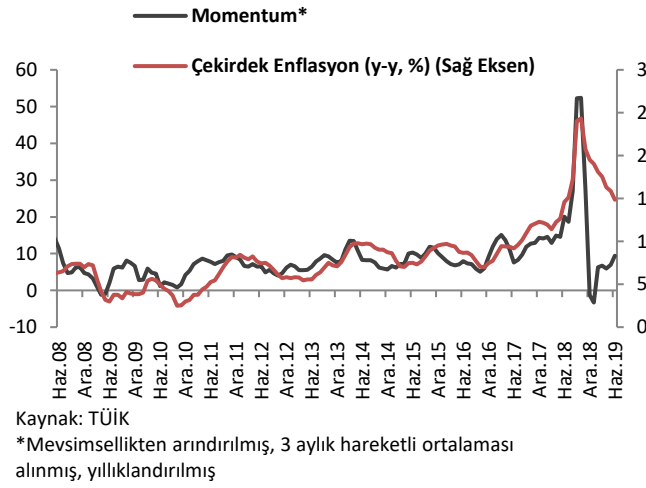
Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Haziran'da aylık bazda %0.03 (VakıfBank Ekonomik Araştırmalar beklentisi: %0.20, Piyasa beklentisi: %0.05) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Mayıs ayındaki %18.71'den Haziran'da %15.72'ye geriledi. Enflasyonun Haziran ayında beklentimizden sapmasında gıda ve alkolsüz içecekler ile giyim ve ayakkabı grubunda düşüşün beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili oldu.

TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)



etkiledi. İkinci en yüksek artış %1.86 ile çeşitli mal ve hizmetlerde yaşandı. Grubun enflasyona artış yönlü katkısı 0.10 puan oldu. Üçüncü en yüksek artış ise yeni dönem kayıtlarının devam ettiği eğitim grubunda yaşandı. Eğitim grubu fiyatları bir önceki aya göre %1.5 artarak enflasyonu 0.04 puan artış yönlü etkiledi.



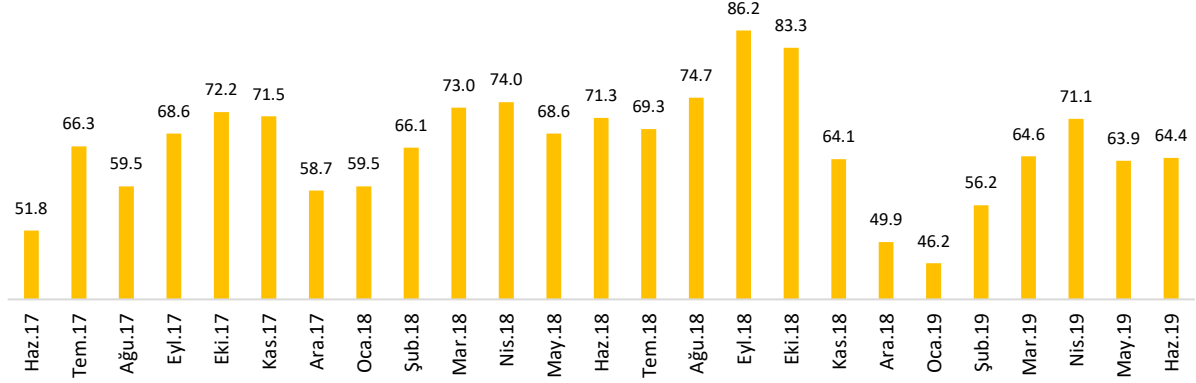
kaynaklı olarak TÜFE üzerindeki baskı yaratabilecektir. Ana sanayi gruplarına göre ise ara malında %0.59 ve sermaye malında %0.34 düşüş yaşanırken, dayanıklı tüketimde %1.22 yükseliş yaşandı.

Haziran ayında aylık bazda en sert düşüş gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yaşandı. Taze meyve sebze fiyatlarındaki %11.3'lük düşüşün etkisiyle grup fiyatları bir önceki aya göre %1.65 geriledi ve enflasyonu 0.38 puan düşüş yönlü etkiledi. Sezon indirimlerinin etkisiyle giyim ve ayakkabı grubunda ise bir önceki aya göre %1.57 düşüş yaşandı ve grup enflasyona 0.11 puan düşüş yönlü katkıda bulundu. Haziran ayında düşüş gösteren bir diğer grup ise aylık bazda %0.04 gerileyen eğlence ve kültür grubu oldu. Haziran ayında en sert artış %2.65 ile lokanta ve oteller grubunda yaşandı. Ramazan ayının sona ermesi ve tatil sezonunun başlamasıyla birlikte lokanta ve oteller grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %2.65 arttı ve enflasyonu 0.21 puan artış yönlü

Haziran'da gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (C endeksi) bir önceki aya göre %0.92 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %15.87'den Haziran'da %14.86'ya geriledi. Böylece çekirdek enflasyon yıllık bazda 2018 yılı Temmuz ayından sonraki en düşük seviyeye geriledi. Çekirdek enflasyon momentumunda (mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık hareketli ortalaması alınmış ve yıllıklandırılmış) ise yükseliş yaşandı. Temmuz ayında ise vergi indirimlerinin sona ermesinin etkisiyle çekirdek enflasyonda da yükseliş yaşanacaktır.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Haziran'da bir önceki aya göre %0.09 arttı ve yıllık bazda Mayıs'taki %28.71'den Haziran'da %25.72'ye geriledi. Yİ-ÜFE'de sektörler bazında Haziran ayında kok ve rafine petrol ürünlerinde %11.8 düşüş yaşandı. Kok ve rafine petrol ürünleri, basım ve kayıt hizmetleri, kimyasallar ve kimya ürünleri gibi imalat sanayi alt sektörlerinde yaşanan düşüş Yİ-ÜFE'nin Haziran'da düşük gerçekleşmesinde etkili oldu. Öte yandan gıda ürünleri imalat sanayiinde Haziran'da 51.75'lik bir artış yaşandı. Gıda ürünleri imalat sanayiinde artış önümüzdeki dönemde işlenmiş gıda fiyatları

Difüzyon Endeksi



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

Sonuç olarak, Haziran ayında enflasyon beklentilerin altında %0.03 arttı ve yıllık bazda baz etkisinin de katkısıyla Mayıs'taki %18.71'den %15.72'ye sert şekilde geriledi. Böylece yıllık bazda enflasyon Haziran 2018'den sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Enflasyondaki düşüşte temel belirleyici gıda ve alkolsüz içecekler ile giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki düşüş oldu. Öte yandan Haziran'da TÜFE'de aylık bazda %0.03'lük sınırlı bir artış yaşansa da mal sepetinin %64.4'ünün (difüzyon endeksi) fiyatlarının artmış olduğunu görüyoruz. Bir başka ifade ile artış sınırlı olsa da genele yayılmış bir artış olduğu görülüyor. Çekirdek enflasyon da Haziran'da yıllık bazda düşmeye devam ederek %14.86 ile Haziran 2018'den sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Yi-ÜFE'de de düşüş yaşandı ve %25.04 ile Yi-ÜFE Temmuz 2018'den sonraki en düşük seviyeye geriledi. Böylece Yi-ÜFE ve TÜFE, Yi-ÜFE'deki düşüşün daha hızlı olmasının etkisiyle birbirine yaklaştı. Temmuz ayında ise otomotiv, beyaz eşya ve mobilya sektörlerindeki ÖTV ve KDV indirimlerinin bitmiş olması ve elektriğe yapılan %15 zammın etkisiyle enflasyonda yükseliş yaşanacaktır. ÖTV ve KDV indirimlerinin kaldırılmasıyla oluşan fiyat artışlarının tamamen tüketiciye yansıtılması durumunda Temmuz ayı enflasyonuna aylık bazda yaklaşık 2 puanlık bir etkisi olacaktır. Bu durumda baz etkisiyle Temmuz ayında enflasyon %17-%17.50 seviyelerine yükselebilir. Öte yandan kurda beklenmedik bir artış yaşanmazsa yine baz etkisiyle Ekim ayına kadar enflasyon tek haneli seviyelere gerileyebilir. Ancak Eylül, Ekim gerçekleşmeleri ve kurdaki hareket yılsonu enflasyon gerçekleşmesinde belirleyici olacaktır. Bu nedenle şimdilik %15.9 olan yılsonu enflasyon beklentimizi değiştirmiyoruz.

Haftalık Veri Takvimi (08 – 12 Temmuz 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
8.07.2019	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	-%1.8	-%3.2
		Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	17.9 milyar \$	17 milyar \$
10.07.2019	ABD	Fed Toplantı Tutanaqları (Haziran)	--	--
	İngiltere	GSYH (Mayıs, a-a)	-%0.4	%0.3
		Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	-%1	%1.2
		Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	-2.7 milyar £	-3.2 milyar £
11.07.2019	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	1.33 milyar \$	-550 milyon \$
	ABD	TÜFE (Haziran, y-y)	%1.8	%1.6
		Haftalık İşsizlik Başvuruları (Temmuz)	221 bin kişi	221 bin kişi
		Bütçe Dengesi (Haziran)	-207.8 milyar \$	-20 milyar \$
	Almanya	TÜFE (Haziran, öncül, y-y)	%1.6	%1.6
12.07.2019	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, a-a)	-%1	%0.15
	ABD	ÜFE (Haziran, y-y)	%1.8	%1.6
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	-%0.4	-%1.6
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, y-y)	-%1.8	--
			Kapasite Kullanım Oranı (Mayıs, a-a)	%1.6