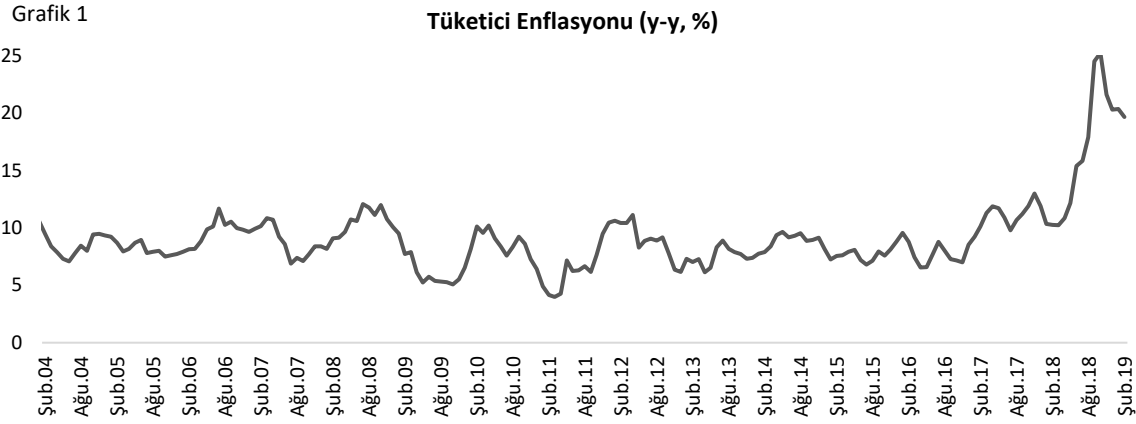


**Enflasyon Şubat'ta son altı ayın en düşük seviyesi olan %19.67'ye geriledi.**

Şubat ayında enflasyon bir önceki aya göre sınırlı bir artış kaydederek %0.16 oldu ve yıllık bazda Ocak'taki %20.35'ten %19.67'ye geriledi. Tanzim satışların etkisiyle gıda fiyatlarındaki artış hızının yavaşlaması ve giyim ve ayakkabı grubunda yaşanan düşüş enflasyonun artış hızının yavaşlamasında etkili oldu. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de ise yıllık bazda düşüş devam etti. Bu haftaki raporumuzda Şubat ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



Kaynak: TÜİK

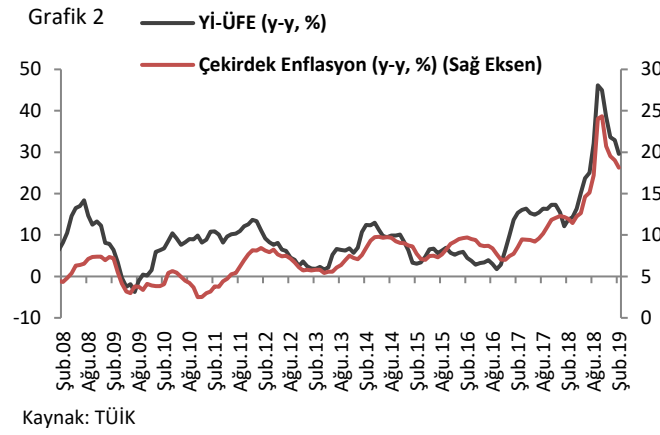
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Şubat'ta aylık bazda %0.16 (VakıfBank Ekonomik Araştırmalar beklentisi: %0.19, Piyasa beklentisi: %0.40) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Ocak ayındaki %20.35'ten, Şubat'ta %19.67'ye geriledi. Böylece TÜFE yıllık bazda son altı ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Tablo 1: Enflasyon Sepeti Harcama Grupları	Harcama Grubu Ağırlığı (2018)	Harcama Grubu Ağırlığı (2019)	Aylık Değişim (%)	Aylık Enflasyona Katkı (puan)	Yıllık Değişim (%)	Yıllık Enflasyona Katkı (puan)
Türkiye	100	100	0.16		19.67	
Gıda ve alkolsüz içecekler	23.03	23.29	0.90	0.21	29.25	6.74
Alkollü içecekler ve tütün	5.14	4.23	0.11	0.00	2.71	0.14
Giyim ve ayakkabı	7.21	7.24	-4.81	-0.35	11.62	0.84
Konut	14.85	15.16	0.01	0.00	16.56	2.46
Ev eşyası	7.66	8.33	0.06	0.00	27.59	2.11
Sağlık	2.64	2.58	2.48	0.06	17.89	0.47
Ulaştırma	17.47	16.78	0.71	0.12	15.18	2.65
Haberleşme	3.91	3.69	-0.34	-0.01	10.92	0.43
Eğlence ve kültür	3.39	3.29	-0.37	-0.01	20.43	0.69
Eğitim	2.67	2.40	1.64	0.04	11.60	0.31
Lokanta ve oteller	7.27	7.86	0.87	0.07	19.79	1.44
Çeşitli mal ve hizmetler	4.76	5.15	-0.39	-0.02	28.08	1.34

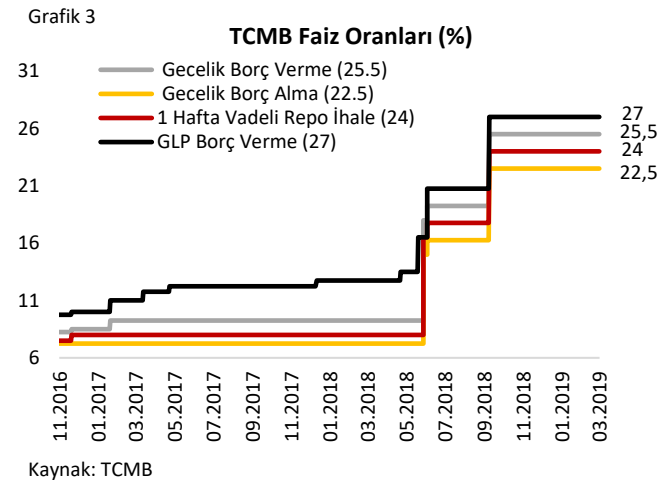
Kaynak: TÜİK

Şubat'ta harcama gruplarında en yüksek artış sağlık grubunda yaşandı. Uzun zamandır beklenen ilaç zammının Şubat ayında yapılmasıyla sağlık grubunda bir önceki aya göre %2.48'lik bir artış yaşandı. İkinci en yüksek artış ise %1.64 ile eğitim grubunda yaşandı. Özel okullarda kayıt ve ödeme döneminin erkene çekilmesiyle Şubat'ta eğitim grubunda geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde bir artış yaşandı. Sağlık ve eğitim gruplarının enflasyon sepeti

içindeki ağırlığının düşük olması nedeniyle Şubat'ta enflasyona en yüksek katkı ise gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi. Bir önceki aya göre %0.9 artan gıda ve alkolsüz içecekler grubu enflasyonu 0.21 puan artış yönlü etkiledi. Şubat'ta başlayan tanzim satışlar gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyat artışlarının geçmiş yıllar ortalamasının (%1.89) altında kalmasını ve böylece enflasyonun da daha düşük gerçekleşmesini sağladı. Akaryakıt fiyatlarındaki zamlar sonucu ulaştırma grubunda fiyatlar aylık bazda %0.71 arttı ve grubun enflasyona katkısı 0.12 puan ile artış yönlü oldu. Şubat'ta sezon indirimleri nedeniyle giyim ve ayakkabı grubunda bir önceki aya göre %4.81 düşüş yaşandı ve böylece grup, enflasyonu 0.35 puan düşüş yönlü etkiledi. Şubat'ta ayrıca çeşitli mal ve hizmetler grubu fiyatları aylık bazda %0.39, eğlence ve kültür grubu fiyatları %0.37, haberleşme grubu fiyatları %0.34 düşüş gösterdi.



Şubat'ta giyim ve ayakkabı grubundaki düşüşün etkisiyle gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (C endeksi) bir önceki aya göre %0.27 düştü ve yıllık bazda Ocak'taki %19.02'den %18.12'ye geriledi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yi-ÜFE) Şubat'ta bir önceki aya göre %0.09 arttı ve yıllık bazda Ocak'taki %32.93'ten %29.59'a geriledi. Böylece Yi-ÜFE üst üste beşinci ayda düşüşünü sürdürmüş oldu. Şubat'ta dayanıksız tüketim ana sanayi grubunda %1.48'lik artış yaşanırken enerji ana sanayi grubunda %2.97'lik düşüş yaşandı. Sektörlere göre ise elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımında %7.43'lük düşüş, temel eczacılık ürünlerinde %7.37'lik artış ve kok ve rafine petrol ürünlerinde %4.84'lük artış yaşandı.



4 Mart'ta Şubat ayı enflasyon rakamlarının açıklanmasının ardından gözler TCMB'nin 6 Mart'ta yapacağı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısına çevrildi. Piyasada beklentilerin altında gelen enflasyon verisinin ardından TCMB'nin faiz indirimine gitme ihtimali tartışılmaya başlandı. Ancak TCMB faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmedi ve toplantı sonrası yayımladığı notta da faiz indirimine ilişkin herhangi bir sinyal vermedi. Ancak TCMB toplantı sonrası yayımladığı notta bir önceki toplantıdan farklı olarak "Dış talep gücünü korurken finansal koşullardaki sıkılığın da etkisiyle iktisadi faaliyet yavaş bir seyir

izlemektedir." cümlesine "nispeten" kelimesini ekledi ve "Dış talep gücünü nispeten korumaktadır." ifadesi ile dış talebe ilişkin zayıflama işareti verdi. Enflasyona ilişkin olarak ise "Fiyat istikrarına yönelik risklerin devam ettiği" ve "enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı parasal duruşun korunacağı" ifadeleri değiştirilmedi.

Sonuç olarak, Şubat'ta enflasyon beklentimize yakın aylık bazda %0.16 arttı ve yıllık bazda %19.67'ye geriledi. Şubat'ta enflasyonda yaşanan sınırlı artışta gıda ve alkolsüz içecekler grubunda Ocak ayında yaşanan sert artışın ardından tanzim satışların da etkisiyle artışın yavaşlaması ve giyim ve ayakkabı grubundaki düşüş etkili oldu. Kurdaki sakin seyir ve giyim ve ayakkabı grubundaki düşüşün etkisiyle çekirdek enflasyon aylık bazda düştü. Yİ-ÜFE'de ise aylık artış sınırlı kaldı. Böylece çekirdek enflasyon yıllık bazda %18.12'ye, Yİ-ÜFE %29.59'a geriledi. Enflasyonda Mart ayında da sınırlı da olsa baz etkisiyle düşüş devam edebilir. Ancak Nisan ayından itibaren vergi indirimlerinin geri alınması ve tanzim satışların sona ermesinin yanı sıra ekonomik aktivitenin canlanmasıyla hizmet fiyatlarında devam eden katılığın etkisiyle yeniden yükseliş yaşanacağını düşünüyoruz. İkinci çeyrekteki yükselişin ardından ise yılın ikinci yarısında kurda beklenmedik bir hareket yaşanmaması halinde enflasyonda aşağı yönlü hareketin başlamasını ve enflasyonun yılı %15.9 seviyesinde sonlandırmasını bekliyoruz.

### Haftalık Veri Takvimi (11 – 15 Mart 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
11.03.2019	Türkiye	GSYH (4. çeyrek, y-y)	%1.6	-%3 (açıklandı)
		Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	-1.44 milyar \$	-813 milyon \$ (açıklandı)
	ABD	Perakende Satışlar (Ocak, öncül, a-a)	-%1.2	%0.2
	Almanya	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y)	-%3.9	-%3.3
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	14.3 milyar \$	14.5 milyar \$
12.03.2019	ABD	TÜFE (Şubat, y-y)	%1.6	%1.6
	İngiltere	GSYH (Ocak, a-a)	-%0.4	%0.20
		Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y)	-%0.9	-%1.30
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-3.2 milyar £	-3.5 milyar £
13.03.2019	Türkiye	TCMB Toplantı Özeti (Mart)	--	--
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Ocak, öncül)	--	-%0.50
		ÜFE (Şubat, y-y)	%2	%1.90
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, y-y)	-%4.2	-%2.10
14.03.2019	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Mart)	--	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Ocak, a-a)	-%1.4	%3.2
	ABD	Yeni Konut Satışları (Ocak, a-a)	%3.70	%0.30
		Haftalık İşsizlik Başvuruları (Mart)	223 bin kişi	225 bin kişi
	Almanya	TÜFE (Şubat, y-y)	%1.60	%1.60
15.03.2019	Türkiye	İşsizlik Oranı (Aralık)	%12.3	--
		Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Şubat)	5.1 milyar TL	--
	ABD	Michigan Ü. Tüketici Güven Endeksi (Mart, öncül)	93.8	95.6
		Kapasite Kullanım Oranı (Şubat)	%78.20	78,80%
		Sanayi Üretim Endeksi (Şubat, a-a)	-%0.60	-%0.90
		New York FED İmalat Endeksi (Mart)	8.8	10.0
	Euro Bölgesi	TÜFE (Şubat, y-y)	%1.40	%1.50
	Japonya	BoJ Toplantısı ve Faiz Kararı (Mart)	-%0.10	--