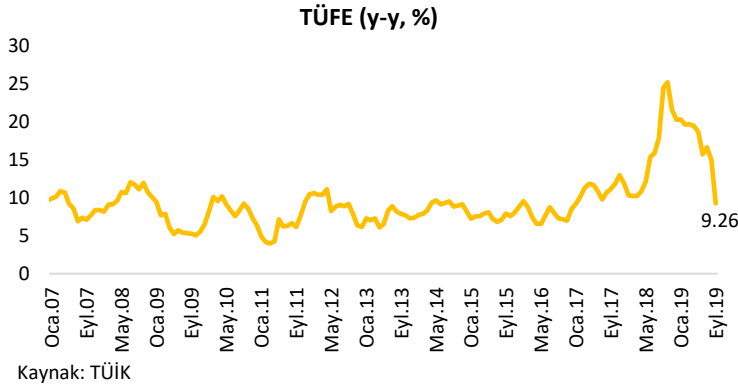
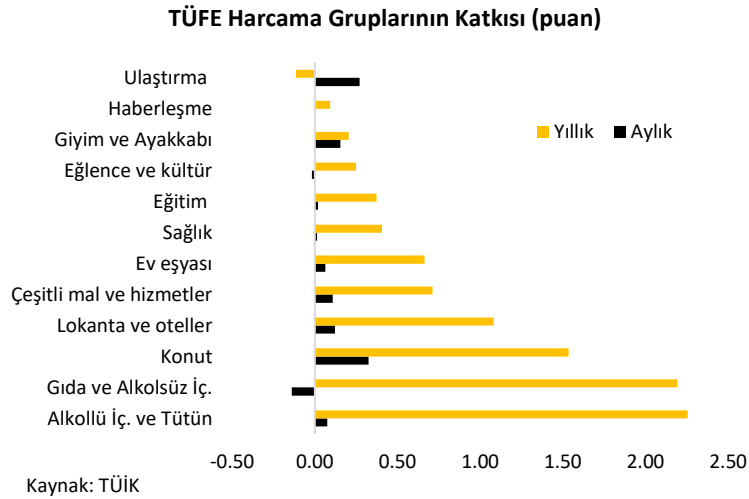


**Enflasyon Eylül'de 2 yıl sonra tek haneye geriledi.**

Eylül'de enflasyon aylık bazda %0.99 artışla beklentilerin altında gerçekleşti. Yıllık bazda ise enflasyon %9.26 ile tek haneye geriledi. Yi-ÜFE ve çekirdek enflasyonda da belirgin bir düşüş yaşandı ve her iki gösterge tek haneli seviyelere geriledi. Bu hafta Eylül ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.



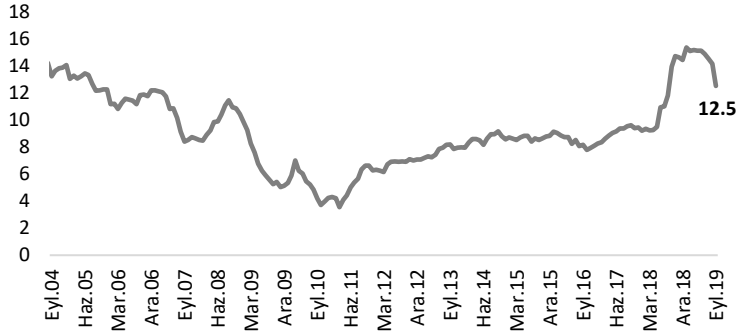
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül'de beklentilerin altında aylık bazda %0.99 (Piyasa beklentisi: %1.30) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Ağustos'taki %15.01'den Eylül'de %9.26'ya geriledi. Böylece baz etkisiyle yıllık bazda sert şekilde gerileyen enflasyon Ocak 2017'den sonraki en düşük seviyede gerçekleşti.



Eylül ayında aylık bazda en yüksek artış doğalgaz fiyatlarındaki artışın etkisiyle %2.15 ile konut grubunda yaşandı. Böylece grup Eylül'de 0.33 puan ile enflasyona en yüksek artış yönlü katkıda bulunan grup oldu. Eski sezon indirimlerinin yavaşladığı Eylül ayında giyim ve ayakkabı grubu %2.13 ile en yüksek artışı gösteren ikinci grup oldu. Grubun enflasyona artış yönlü katkısı ise 0.15 puan oldu. Eylül'de çeşitli mal ve hizmetler fiyatları %2.09, alkollü içecekler ve tütün %1.79 arttı. Özellikle İstanbul'da taksit ve minibüs yolcu taşıma ücretlerine yapılan zammın

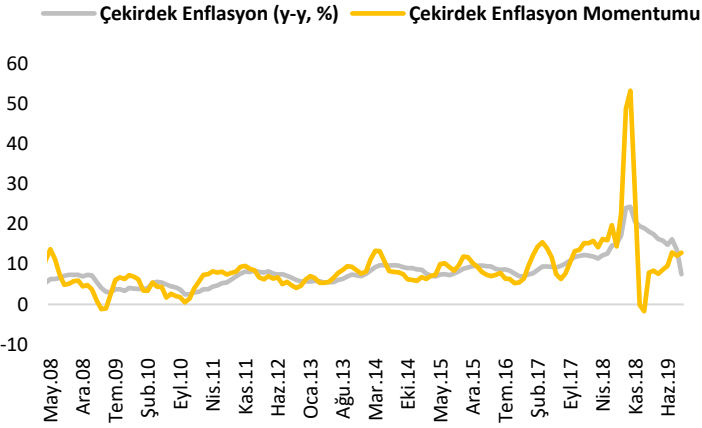
etkisiyle ulaştırma grubu fiyatlarında %1.61 artış yaşandı. Grubun enflasyon sepeti içindeki ağırlığının yüksek olması nedeniyle grup, 0.27 puan ile enflasyonu en yüksek artış yönlü etkileyen ikinci grup oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüşün katkısıyla aylık bazda %0.60 geriledi ve enflasyonu 0.14 puan düşüş yönlü etkiledi. Söz konusu grup fiyatlarındaki düşüş 2016 yılından sonraki en düşük Eylül ayı gerçekleşmesi oldu. Ayrıca Eylül'deki gerilemeyle birlikte gıda fiyatlarında üst üste beş ay düşüş yaşanmış oldu. Ancak Ekim ayında mevsim geçişinin de etkisiyle işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı düşüş sona erebilir. Eylül'de düşüş gösteren diğer gruplar ise eğlence ve kültür ile haberleşme grupları oldu. Eğlence ve kültür grubu fiyatları aylık bazda %0.53, haberleşme grubu fiyatları ise %0.07 düştü.

### Hizmet Enflasyonu (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

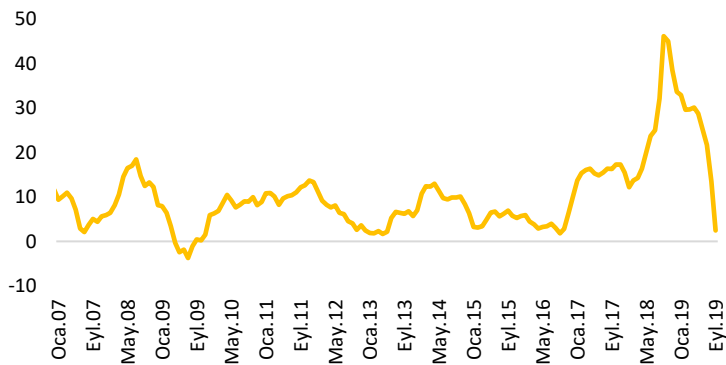
gerilemediği görülüyor. Fiyatlardaki artış veya azalışların hizmet fiyatlarına yansıtılmasının gecikmeli olması nedeniyle hizmet enflasyonunda manşet enflasyona benzer bir düşüş yaşanmıyor. Ayrıca hizmet sektöründe ücret artışlarının geçmiş enflasyon verilerine göre yapıyor olması da hizmet enflasyonundaki düşüşün manşet enflasyondaki kadar gerçekleşmemesine neden oluyor. Bu durum hizmet enflasyonunda katılığa neden olurken, manşet enflasyondaki düşüşü de yavaşlatıyor.



Kaynak: TÜİK

yükseliş gösterdi.

### Yi-ÜFE (y-y, %)



Kaynak: TÜİK

Eylül ayında baz etkisiyle enflasyonda belirgin bir düşüş yaşandı ve enflasyon Temmuz 2017'den sonra ilk defa tek haneli seviyeye geriledi. Enflasyondaki düşüşte başta işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüş etkili olurken genel olarak tüm alt gruplarda yıllık bazda genele yayılmış bir düşüş yaşandığını görüyoruz. Hizmet enflasyonu da yıllık bazda gerileme gösterdi. Ancak manşet enflasyondan farklı olarak hizmet enflasyonunun tek haneli seviyelere

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Eylül'de bir önceki aya göre %1.06 arttı ve yıllık bazda Ağustos'taki %13.60'tan Eylül'de %7.54'e geriledi. Böylece çekirdek enflasyon Aralık 2016'dan sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Öte yandan çekirdek enflasyonun momentumunda (mevsimsellikten arındırılmış, yıllıklandırılmış, 3 aylık hareketli ortalama) görünüm farklı. Çekirdek enflasyonun momentumu Eylül'de

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yi-ÜFE) Eylül'de bir önceki aya göre %0.13 arttı ve yıllık bazda Ağustos'taki %13.45'ten Eylül'de %2.45'e geriledi. Yi-ÜFE'deki sert gerilemede baz etkisi belirleyici olurken, Yi-ÜFE Eylül 2016'dan sonraki en düşük seviyede gerçekleşti. Ana sanayi gruplarına göre Ağustos ayının ardından Eylül ayında da %2.70 ile enerji grubunda artış devam ederken, sektörler bazında ham petrol ve doğalgazda ise %9.53'lük düşüş yaşandı.

Sonuç olarak, Eylül ayında enflasyon beklentilerin altında aylık bazda %0.99 arttı ve yıllık bazda %9.26 ile Temmuz 2017'den sonra ilk defa tek haneye geriledi. Eylül ayında çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE de tek haneye geriledi. Baz etkisiyle Yİ-ÜFE'de %2.45'e çok sert bir gerileme yaşandı. Eylül ayının son günü elektrik fiyatlarına yapılan zam, köprü ve otoyol geçiş ücretlerindeki zam ve tren bileti gibi şehirlerarası ulaşım ücretlerine yapılan zammın yanı sıra giyim ve ayakkabı grubunda yeni sezon satışları ve işlenmemiş gıda fiyatlarında yaşanabilecek artış Ekim ayı enflasyonu üzerinde yukarı yönlü baskıya neden olabilecek olsa da kurda beklenmedik bir artış yaşanmadığı sürece baz etkisiyle enflasyonun Ekim ayında da düşmeye devam etmesini bekliyoruz. Ancak Kasım ve Aralık aylarında baz etkisinin olumsuz dönmeleriyle birlikte enflasyonda yeniden yükseliş yaşanacaktır.

### Haftalık Veri Takvimi (07-11 Ekim 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
7.10.2019	Almanya	Fabrika Siparişleri (Ağustos, y-y)	-%5.6	-%6.6
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Ağustos, öncül)	93.7	91.7
8.10.2019	ABD	ÜFE (Eylül, y-y)	%1.8	%1.8
		Powell'in Konuşması (NABE Konferansı)	--	--
	Almanya	Sanayi Üretimi (Ağustos, y-y)	-%4.2	-%4.3
	Japonya	Hanehalkı Harcamaları (Ağustos, y-y)	%0.8	%0.9
		Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)	-1999 milyar Yen	-2000 milyar Yen
		Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-74.5 milyar Yen	36.4 milyar Yen
9.10.2019	ABD	18 Eylül Tarihli FED Toplantı Tutanakları	--	--
		Fed Başkanı Powell'in Konuşması	--	--
10.10.2019	ABD	TÜFE (Eylül, y-y)	%1.7	%1.8
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ekim)	219 bin kişi	218 bin kişi
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Eylül, y-y)	%1.5	--
	Euro Bölgesi	ECB Toplantı Tutanakları (Eylül)	--	--
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	21.4 milyar \$	18.6 milyar \$
		Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)	22.1 milyar €	17.9 milyar €
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Ağustos, y-y)	-%0.9	-%0.8
		Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	-2.2 milyar £	-1.1 milyar £
	Japonya	Makine Siparişleri (Ağustos, y-y)	%0.3	-%8.4
	11.10.2019	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Ağustos)	1.16 milyar dolar
	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Eylül, öncül)	93.2	92.0
	Almanya	TÜFE (Eylül, y-y)	%1.2	%1.2