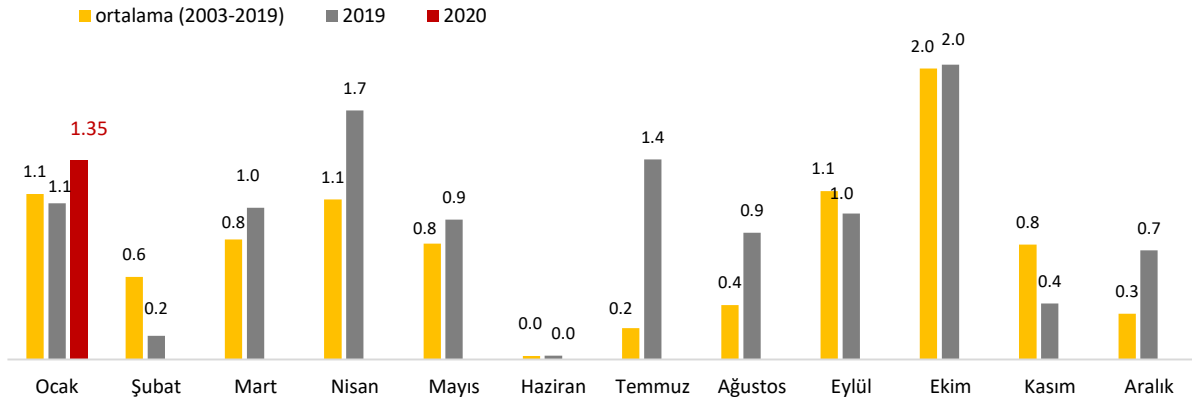


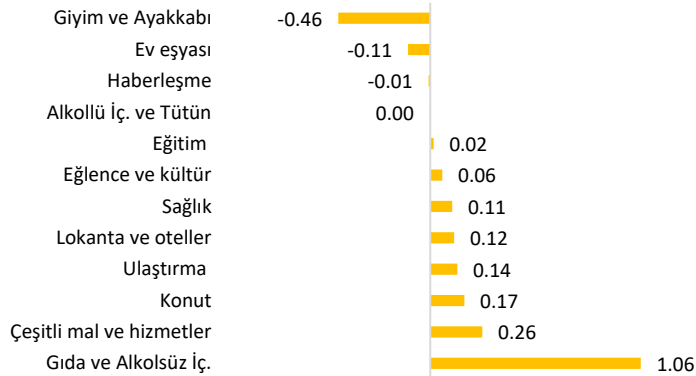
Enflasyon Ocak'ta %12.15'e yükseldi.

Yılın ilk ayında enflasyon beklendiği gibi aylık ve yıllık bazda yükseldi. Enflasyondaki yükselişte gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yükseliş belirleyici oldu. Yİ-ÜFE ve çekirdek enflasyonda da yükseliş yaşandı. Bu haftaki raporumuzda Ocak ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

TÜFE (a-a, %)

Kaynak: TÜİK

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ocak'ta beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.35 (Piyasa beklentisi: %1.06) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Aralık'taki %11.84'ten Ocak'ta %12.15'e yükseldi. Böylece yıllık bazda enflasyon son beş ayın en yüksek seviyesine çıktı.

TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

Kaynak: TÜİK

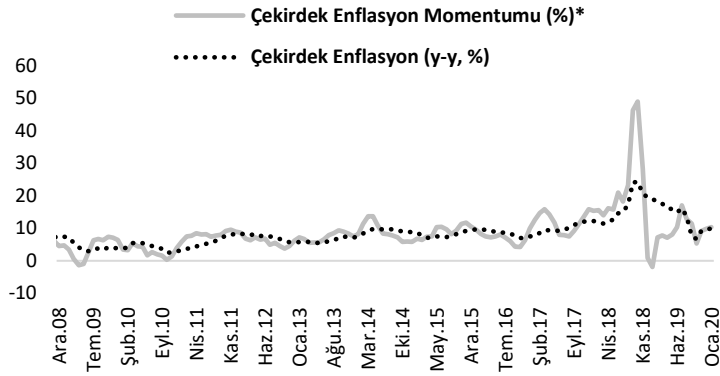
Ocak ayında en yüksek aylık artış çeşitli mal ve hizmetler grubunda yaşandı. Berber ücreti, kişisel bakım ücretleri, sigorta ücretleri gibi yeni yılla birlikte fiyatları zamlanan hizmetleri içeren çeşitli mal ve hizmetler grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %4.88 oranında arttı ve enflasyonu 0.26 puan yukarı yönlü etkiledi. Öte yandan Ocak ayında enflasyona en yüksek artış yönlü katkı gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi. Yeni yılla birlikte ekmek, süt ve süt ürünleri gibi temel gıda ürünlerine yapılan zamlar, ayrıca Mersin'de yaşanan sel felaketinin taze

meyve sebze fiyatları üzerinde baskı yaratması, simit fiyatlarındaki artış gibi nedenlerle aylık bazda %4.65 artan grup fiyatları enflasyonu 1.06 puan artış yönlü etkiledi. Taze meyve ve sebzede artış ise aylık bazda %20.3 oldu. Ocak ayında sağlık grubunda fiyatlar aylık bazda %3.96 arttı ve grubun enflasyona katkısı 0.11 puan oldu. Aylık bazda %1.20 artışın yaşandığı konut grubunun enflasyona katkısı 0.17 puan, artışın %0.87 olduğu ulaştırma grubunun enflasyona katkısı ise 0.14 puan, artışın %1.39 gerçekleştiği lokanta ve oteller grubunun enflasyona katkısı ise 0.12 puan oldu. Ocak'ta üç grupta ise fiyatlarda düşüş yaşandı. Sezon indirimleri nedeniyle geçmiş

Ana Harcama Grupları	Harcama grubu ağırlıkları (2019)	Harcama grubu ağırlıkları (2020)	Değişim (puan)
ÜFE	100.00	100.00	0.00
Gıda ve alkolsüz içecekler	23.29	22.77	-0.52
Ulaştırma	16.78	15.62	-1.16
Konut	15.16	14.34	-0.82
Ev eşyası	8.33	7.77	-0.56
Lokanta ve oteller	7.86	8.67	0.81
Giyim ve ayakkabı	7.24	6.96	-0.28
Çeşitli mal ve hizmetler	5.15	5.37	0.22
Alkollü içecekler ve tütün	4.23	6.06	1.83
Haberleşme	3.69	3.80	0.11
Eğlence ve kültür	3.29	3.26	-0.03
Sağlık	2.58	2.80	0.22
Eğitim	2.40	2.58	0.19
Kaynak: TÜİK			

yıllara benzer şekilde giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar aylık bazda %6.65 düştü ve böylece grup enflasyonu 0.46 puan düşüş yönü etkiledi. Mobilya sektöründe yapılan KDV indiriminin ardından ev eşyası grubunda fiyatlar aylık bazda %1.44 geriledi ve enflasyonu 0.11 puan düşüş yönü etkiledi. Düşüş gösteren diğer grup ise alkollü içecekler ve tütün grubu oldu. Yeni yıla girilmesiyle birlikte enflasyon sepeti ana grup ağırlıklarında da değişiklik yapıldı. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunun ağırlığı 2019 yılındaki %23.29'dan %22.77'ye, ulaştırma grubunun ağırlığı %16.78'den %15.62'ye, konut

grubunun ağırlığı %15.16'dan %14.34'e düşürüldü. Böylece enflasyon sepeti içinde en yüksek ağırlığa sahip ilk üç harcama grubunun ağırlığı, bir önceki yıla göre 2.5 puan azaldı. Öte yandan lokanta ve oteller grubunun ağırlığı %7.86'dan %8.67'ye, alkollü içecekler ve tütün grubunun ağırlığı %4.23'ten %6.06'ya, çeşitli mal ve hizmetler grubunun ağırlığı da %5.15'ten %5.37'ye çıkartıldı.



Kaynak: TÜİK

*Mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık hareketli ortalaması alınmış, yıllıklandırılmış

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ocak'ta bir önceki aya göre %0.10 arttı ve yıllık bazda Aralık'taki %9.81'den %9.88'e yükseldi. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ocak'ta bir önceki aya göre %1.84 arttı ve yıllık bazda Aralık'taki %7.36'dan %8.84'e yükseldi. Aralık'ta ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %3.01 ile enerjide, sektörlere göre ise %5.46 ile su temini ve kanalizasyon hizmetlerinde yaşandı.

	Enflasyon Raporu IV (Ekim 2019)	Enflasyon Raporu I (Ocak 2020)
Çıktı Açığı	2019 Ç3: -3.6 2019 Ç4: -3.2	2019 Ç3: -3.7 2019 Ç4: -2.8
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2020: 57.7 2021: 56.2	2020: 60.0 2021: 56.6
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yılsonu % Değişim)	2020: 11.0 2021: 7.0	2020: 11.0 2021: 7.0
İthalat Fiyatları (ABD doları) (Yıllık Ortalama % değ.)	2020: -2.3 2021: -	2020: -1.9 2021: -0.4
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % değ.)	2019: 1.96 2020: 2.07	2019: 1.85 2020: 1.81
2020 Yıl Sonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %8.2 (%5.3-%11.1 aralığı)	Orta Nokta: %8.2 (%6.2-%10.2 aralığı)
Kaynak: TCMB		

TCMB 30 Ocak'ta yayımladığı yılın ilk Enflasyon Raporu'nda yılsonu enflasyon tahminini değiştirmeyerek %8.2'de sabit bıraktı. Ancak tahmin aralığını %5.3-%11.1'den %6.2-%10.2'ye çekerek daralttı. TCMB petrol fiyatlarına ilişkin beklentisini 57.7 dolardan 60 dolara yukarı yönlü revize etti. Bu revizyon yılsonu enflasyon tahminini 0.1 puan yukarı yönlü etkiledi. Çıktı açığında yapılan sınırlı yukarı yönlü güncelleme yılsonu enflasyon tahminini 0.1 puan, birim iş gücü maliyetlerindeki artış ise enflasyon tahminini 0.2 puan yükseltti. Öte yandan, 2019 yılsonunda enflasyonun beklentilerden düşük gerçekleşmesi ve yıl genelinde enflasyon ana eğiliminde iyileşme olacağı beklentisi yılsonu enflasyon tahminini 0.2 puan, mobilya, alkollü içecekler ve tütün ile bazı gıda ürünlerindeki vergi ayarlamaları da yılsonu enflasyon tahminini 0.2 puan aşağı yönlü etkiledi. Böylece TCMB'nin yılsonu enflasyon tahmini Ekim raporuna göre değişmedi.

Sonuç olarak, Ocak ayında aylık bazda %1.35 artan enflasyon yıllık bazda %12.15'e yükseldi. Ocak ayında enflasyondaki artışta gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki artış belirleyici oldu. Çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de de artış yaşandı. Manşet enflasyondaki artışta gıdanın belirleyici olması nedeniyle gıdayı içermeyen çekirdek enflasyonda artış manşet enflasyona göre oldukça sınırlı gerçekleşti. Enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyonda artışın sınırlı olması, TCMB'nin uzun vadede dezenflasyon politikası sürecinde bir sorun olmadığı düşüncesini desteklediğinden, TCMB önümüzdeki toplamalarda da faiz indirimlerine devam edebilir. Enflasyonda yıllık bazda yükselişin Şubat ayında da devam edeceğini kur ve faizlerde beklenmedik bir gelişme yaşanmadığı sürece enflasyonun yılı tek haneli seviyelerde sonlandıracağını düşünüyoruz.

Haftalık Veri Takvimi (04 – 07 Şubat 2020)

4.02.2020	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Ocak)	%76.17	%75.72 (açımlandı)
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Aralık)	%2.4	%2.4
		Fabrika Siparişleri (Aralık)	-%0.7	%1.1
	Euro Bölgesi	ÜFE (Aralık, y-y)	-%1.4	-%0.7
5.02.2020	ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Ocak)	202 bin kişi	160 bin kişi
		Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-43.1 milyar \$	-47.8 milyar \$
		Hizmet PMI (Ocak)	53.2	53.2
		ISM Hizmet Endeksi (Ocak)	55.0	55.1
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Ocak)	52.2	52.2
		Perakende Satışlar (Aralık, y-y)	%2.2	%2.3
	Almanya	Hizmet PMI (Ocak)	54.2	54.2
	Fransa	Hizmet PMI (Ocak)	51.7	51.7
	İtalya	Hizmet PMI (Ocak)	51.1	50.5
	İngiltere	Hizmet PMI (Ocak)	52.9	52.9
	Japonya	Hizmet PMI (Ocak)	52.1	--
6.02.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	216 bin kişi	215 bin kişi
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Aralık, y-y)	-%6.5	-%6.6
7.02.2020	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Ocak)	-36.765 ₺	--
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Ocak)	145 bin kişi	160 bin kişi
		İşsizlik Oranı (Ocak)	%3.5	%3.5
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Ocak, y-y)	%2.9	%3.0
	Almanya	Sanayi Üretimi (Aralık, y-y)	-%2.6	-%3.7
		Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	18.3 milyar €	15.0 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	24.9 milyar €	23.5 milyar €
	İtalya	Fitch Kredi Notu Açıklaması	--	--
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Aralık, öncül)	90.8	91.3
		Hanehalkı Harcamaları (Aralık, y-y)	-%2.0	-%1.6