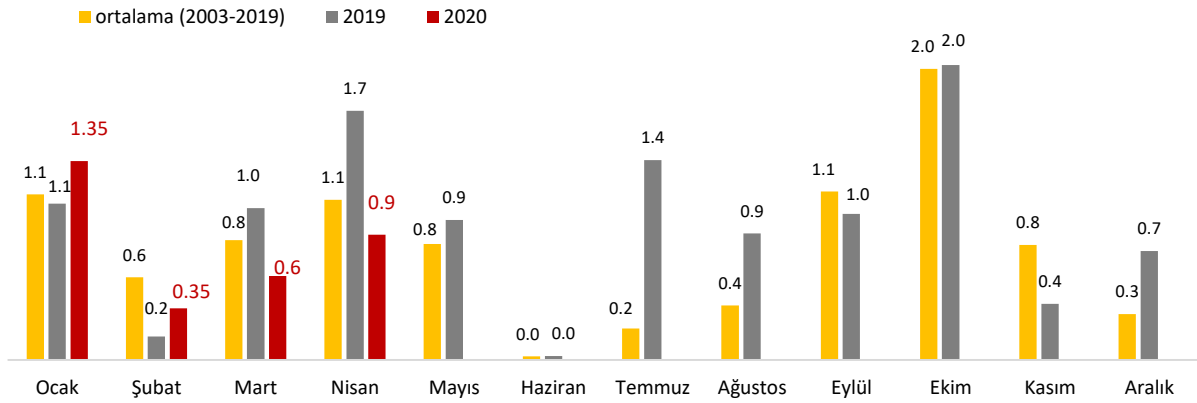


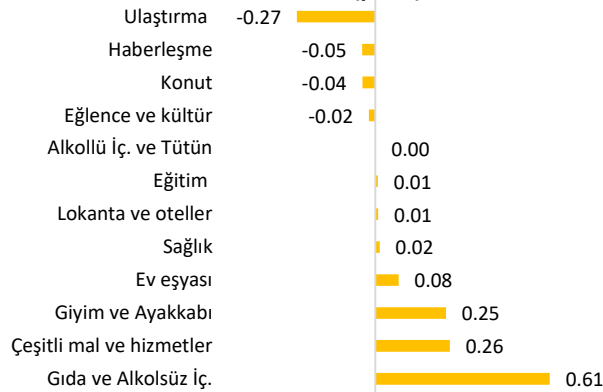
Enflasyon Nisan'da yıllık bazda %10.94'e geriledi.

Nisan ayında enflasyon aylık bazda %0.85 arttı ancak baz etkisiyle yıllık bazda %10.94'e geriledi. Petrol fiyatlarındaki düşüş, enflasyona düşüş yönlü katkı sağlamaya devam ederken, gıda fiyatlarındaki yükseliş enflasyonu Nisan ayında da artış yönlü etkiledi. Öte yandan bu ay giyim ve ayakkabı ile çeşitli mal ve hizmetler gruplarında da hızlı yükselişler yaşandı. TCMB ise enflasyon üzerinde oluşan baskıların azalması nedeniyle yılın ikinci enflasyon raporunda yılsonu enflasyon beklentisini aşağı yönlü güncelledi. Bu haftaki raporumuzda Nisan ayı fiyat gelişmelerini ve enflasyon raporunu inceleyeceğiz.

TÜFE (a-a, %)

Kaynak: TÜİK

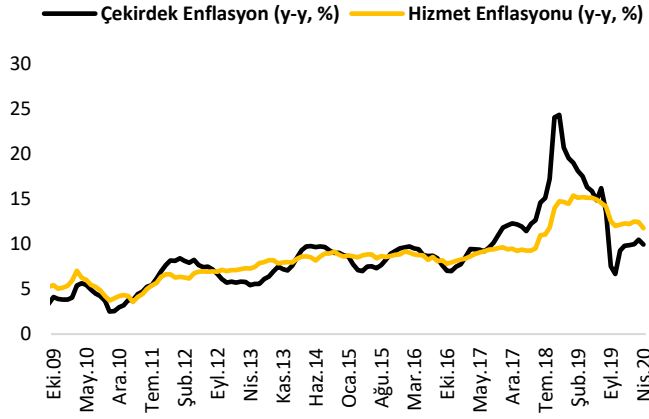
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Nisan'da beklentilerin üzerinde aylık bazda %0.85 (Piyasa beklentisi: %0.65) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Mart'taki %11.86'dan Nisan'da baz etkisiyle %10.94'e geriledi.

TÜFE Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkısı (puan)

Kaynak: TÜİK

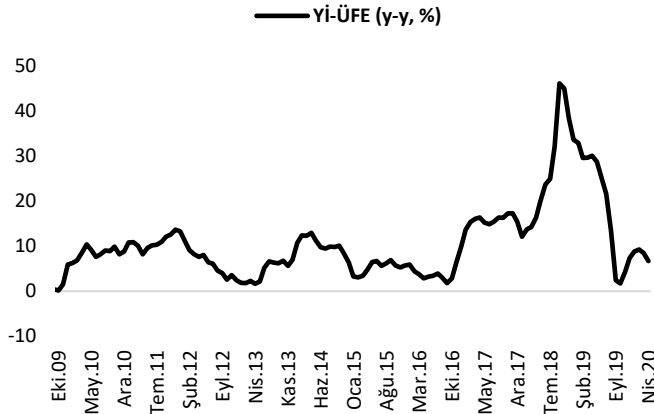
Nisan ayında en yüksek aylık artış kişisel bakım ürünleri, tuvalet kağıdı gibi çeşitli malları içeren çeşitli mal ve hizmetler grubunda yaşandı. Bir önceki aya göre %4.66 oranında artan grup fiyatları enflasyonu 0.26 puan artış yönlü etkiledi. İkinci en yüksek artışı gösteren grup ise giyim ve ayakkabı grubu oldu. Yeni sezon satışlarının başladığı Nisan ayında aylık artış %4.08 oldu ancak geçmiş yıllar ortalamasının oldukça altında kaldı. Grubun enflasyona artış yönlü katkısı ise 0.25 puan oldu. Nisan'da üçüncü en yüksek artışı gösteren grup gıda ve alkolsüz içecekler grubu oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar aylık bazda %2.53 arttı. Grubun

enflasyon sepeti içindeki ağırlığının yüksek olması nedeniyle Nisan'da enflasyona en yüksek artış yönlü katkı 0.61 puan ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundan geldi. Gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yükselişte talep etkisi değil, covid-19 salgını nedeniyle gıda tedarik zincirinde yaşanan aksama etkili oldu. Nisan'da düşen petrol fiyatlarının etkisiyle ulaştırma grubunda fiyatlar aylık bazda %1.83 geriledi ve grup, enflasyonu 0.27 puan düşüş yönlü etkiledi. Nisan'da fiyatlar haberleşme grubunda %1.23, eğlence ve kültür grubunda %0.67, konut grubunda ise %0.32 geriledi.



Kaynak: TÜİK

hizmet fiyatları, yıllık bazda Mart'taki %12.42'den Nisan'da %11.76'ya geriledi. Hizmet enflasyonundaki geri çekilmeye ise covid-19 salgını nedeniyle şehirlerarası ulaşım hizmetlerinin durması sonucu ulaştırma hizmetlerindeki düşüş ile otel ve restoranların kapanması sonucu lokanta ve oteller grubu ile haberleşme hizmetlerinde yaşanan düşük artışlar etkili oldu. Salgın sonrası bu hizmetlerin yeniden başlaması ile hizmet fiyatlarında da yeniden yükseliş yaşanacaktır.



Kaynak: TÜİK

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Nisan'da bir önceki aya göre %1.04 arttı ve yıllık bazda Mart'taki %10.49'dan %9.93'e geriledi. Böylelikle çekirdek enflasyon beş ay sonra ilk defa yıllık bazda gerilemiş oldu. Giyim ve ayakkabı grubunda Nisan ayında aylık artışın geçmiş yıllar ortalamasının çok altında kalması ve grupta yıllık enflasyonun gerilemesi, çekirdek enflasyonda da baz etkisiyle yıllık bazda düşüş yaşanmasında etkili oldu. Öte yandan Nisan ayında hizmet enflasyonunda da geri çekilme yaşandı. Aylık bazda %0.22 artan

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Nisan'da bir önceki aya göre %1.28 arttı ve yıllık bazda Mart'taki %8.50'den %6.71'e geriledi. Böylece Yİ-ÜFE son beş ayın en düşük seviyesine gerilerken, Yİ-ÜFE'deki düşüşte enerji maliyetlerindeki düşüş belirleyici oldu. Nisan'da ana sanayi gruplarına göre en yüksek artış %3 ile ara malında yaşanırken, petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün katkısıyla enerjide ise %7.97 düşüş yaşandı. Sektörlere göre ise Nisan'da en yüksek artış %6.71 ile kağıt ve kağıt ürünlerinde yaşandı.

TCMB, yılsonu enflasyon beklentisini %7.4'e indirdi.

TCMB yılın ikinci Enflasyon Raporunda 2020 yılı enflasyon beklentisini %8.2'den %7.4'e aşağı yönlü güncelledi. Söz konusu güncellemede, bir önceki Rapor dönemine göre çıktı açığında yapılan aşağı yönlü güncelleme 1.2 puan; gıda enflasyonu varsayımındaki düşüş ise 0.3 puan aşağı yönlü etkili oldu. Diğer taraftan, üretim ve satışlarda görülen düşüşe bağlı birim işgücü maliyet artışlarının yıl sonu enflasyon tahminine etkisi 0.5 puan oldu. Bir önceki Rapor sonrasında Türk lirasında görülen değer kaybına karşın, ham petrol fiyatlarındaki keskin düşüşe bağlı olarak Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarının yıl sonu enflasyon tahminine katkısı ise 0.2 puan oldu.

TCMB 2021 yılı enflasyon beklentisini ise değiştirmede %5.4 olarak korudu. Küresel faaliyetlerdeki toparlanmayla petrol ve ithalat fiyatlarında öngörülen artışlar 2021 yılı tahmini 0.3 puan yükseltirken, çıktı açığının seviye olarak bir önceki Rapor döneminin altında kalması 2021 yıl sonu tahminini 0.3 puan düşürücü yönde etkiledi. Böylece 2021 yılı tahmini değişmedi.

	Enflasyon Raporu I (Ocak 2020)	Enflasyon Raporu II (Nisan 2020)
Çıktı Açığı	2019 Ç4: -2.8 2020 Ç1: -2.5	2019 Ç4: -2.5 2020 Ç1: -1.5
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2020: 60.0 2021: 56.6	2020: 32.6 2021: 36.8
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yılsonu, % Değişim)	2020: 11.0 2021: 7.0	2020: 9.5 2021: 7.0
İthalat Fiyatları (ABD Doları) (Yıllık Ortalama % Değişim)	2020: -1.9 2021: -0.4	2020: -5.1 2021: 7.3
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değ.)	2020: 1.81 2021: --	2020: -4.75 2021: 4.38
2020 Yılsonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %8.2 (%6.2-%10.2 aralığı)	Orta Nokta: %7.4 (%5.5-%9.3 aralığı)
2021 Yılsonu Enflasyon Tahmini	Orta Nokta: %5.4 (%3.0-%7.8 aralığı)	Orta Nokta: %5.4 (%3.1-%7.7 aralığı)
Kaynak: TCMB		

Sonuç olarak, Nisan ayında enflasyon beklentilerin bir miktar üzerinde aylık bazda %0.85 artarak yıllık bazda baz etkisinin katkısıyla %11.86'dan %10.94'e geriledi. Nisan'da petrol fiyatlarındaki düşüşün enflasyon üzerindeki düşürücü etkisi devam etti. Ancak gıda fiyatlarındaki yükseliş, enflasyondaki aylık bazdaki yükselişte belirleyici olmaya devam ediyor. TCMB ise yılın ikinci enflasyon raporunda gıda enflasyonu tahminini aşağı yönlü güncelledi. Ayrıca çıktı açığındaki aşağı yönlü güncelleme de desteğiyle yılsonu enflasyon tahmini de %8.2'den %7.4'e aşağı yönlü güncellendi. Öte yandan petrol fiyatlarındaki düşüşün, TL'deki değer kaybını hafifleteceği öngörüsünde bulunuldu. Petrol fiyatlarındaki düşük seviyelerin devam etmesi enflasyon açısından olumlu görünmekle birlikte, TL'nin volatilitesindeki artış önümüzdeki dönem enflasyonun seyri üzerinde belirsizliğe neden oluyor. Enflasyon için maliyet etkisinin önemini göz önünde bulundurduğumuzda TL'nin seyrinin önümüzdeki dönemde enflasyonun seyri açısından da önemli olacağını düşünüyoruz.

Haftalık Veri Takvimi (4 - 8 Mayıs 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
4.05.2020	Türkiye	İmalat PMI (Nisan)	48.1	33.4 (Açıklandı)
		TÜFE (Nisan, y-y)	%11.86	%10.94 (Açıklandı)
		Yİ-ÜFE (Nisan, y-y)	%8.5	%6.7 (Açıklandı)
	ABD	Fabrika Siparişleri (Mart)	%0.0	-%9.8
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Nisan)	44.5	33.6
	Almanya	İmalat PMI (Nisan)	45.4	34.4
	Fransa	İmalat PMI (Nisan)	43.2	31.5
	İtalya	İmalat PMI (Nisan)	40.3	30
	5.05.2020	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Nisan)	72.91
ABD		Dış Ticaret Dengesi (Mart)	-39.9 milyar \$	-44.2 milyar \$
		Hizmet PMI (Nisan)	39.8	27.0
Euro Bölgesi		ÜFE (Nisan, y-y)	-%1.3	-%2.7
Fransa		Bütçe Dengesi (Mart)	-35.2 milyar €	--
İngiltere		Hizmet PMI (Nisan)	34.5	12.3
6.05.2020		ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Nisan)	-27 bin kişi
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Nisan)	26.4	11.7
		Perakende Satışlar (Mart, y-y)	%3	-%9.0
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Mart, a-a)	-%1.4	-%10
		Hizmet PMI (Nisan)	31.7	15.9
	Fransa	Hizmet PMI (Nisan)	27.4	10.4
		Perakende Satışlar (Mart, y-y)	%3.4	--
	İtalya	Hizmet PMI (Nisan)	17.4	9
	7.05.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	3839 bin kişi
Almanya		Sanayi Üretimi (Mart, a-a)	%0.3	-%7
Fransa		Dış Ticaret Dengesi (Mart)	-5.2 milyar €	--
		Sanayi Üretimi (Nisan, a-a)	%0.9	-%11
		Cari İşlemler Dengesi (Mart)	-3.8 milyar €	--
İtalya		Perakende Satışlar (Mart, y-y)	%5.7	--
İngiltere		İngiltere Merkez Bankası (BoE) Faiz Kararı	%0.1	%0.1
		BoE Enflasyon Raporu	--	--
8.05.2020	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Nisan)	-40.4 milyar ₺	--
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Nisan)	-701 bin kişi	-21 milyon kişi
		İşsizlik Oranı (Nisan)	%4.4	%16
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Nisan, y-y)	%3.1	%3.3
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	21.6 milyar €	18.8 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Mart)	23.7 milyar €	--
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	-34	--
	Japonya	Hanehalkı Harcamaları (Nisan, y-y)	-%0.3	-%6.7
		Hizmet PMI (Nisan)	33.8	22.8