

03 Ekim 2018 Çarşamba

**Nazlıcan ŞAHAN**

Analist - Makro Ekonomi

+90 212 403 41 71

nazlican.sahan@vakifyatirim.com.tr

**Mehmet Emin ZÜMRÜT**

Direktör

**TÜFE eylül ayında beklentilerin üzerinde %6,30 artış gösterdi**

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) eylül ayında aylık bazda %6,30 artış gösterdi. Beklentimiz TÜFE’de aylık bazda %3,30 artış gerçekleşeceği yönünde iken, piyasa ise %3,45 yükseliş öngörüyordu. Açıklanan son veri ile birlikte yıllık bazda TÜFE ağustos ayındaki %17,90 seviyesinden %24,52 seviyesine yükselerek endeks tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmış oldu.

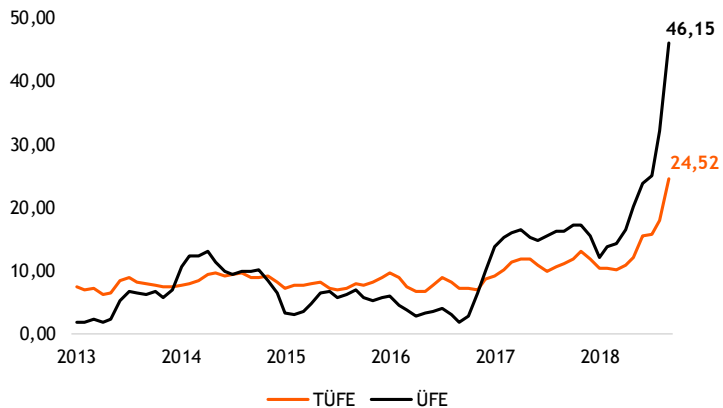
Eylül ayında aylık bazda en yüksek artış %11,41 ile ev eşyası grubunda gerçekleşirken, düşüş gösteren grup olmadı. Ana harcama grupları itibarıyla ulaştırma grubunda %9,15, çeşitli mal ve hizmetler grubunda %7,42 artış görüldü. Yıllık bazda ise %27,13 ile en çok artış gösteren ulaştırma grubu oldu.

**Fiyat Endeksleri Değişim Oranları**

Tüketici Fiyat Endeksi Değişim Oranı %	2018-09	2017-09
Bir önceki aya göre	6,30	0,65
Bir önceki yılın aynı ayına göre	24,52	11,20
Bir önceki yılın aralık ayına göre	19,37	7,29
On iki aylık ortalamalara göre	13,75	9,98
Üretici Fiyat Endeksi Değişim Oranı %	2018-09	2017-09
Bir önceki aya göre	10,88	0,24
Bir önceki yılın aynı ayına göre	46,15	16,28

Kaynak:TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yurt içi üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) eylül ayında, bir önceki aya göre %10,88 artarken yıllık bazda artış %32,13’ten %46,15’e yükseldi. Eylül ayında sektörlerdeki fiyat değişimleri incelendiğinde aylık bazda en fazla artışın %40,21 ile elektrik ve gaz sektöründe gerçekleştiği görülüyor. Ana sanayi gruplarında da, yıllık en fazla artış %78,29 ile enerji grubunda gerçekleşti. Üretici ve tüketici fiyatları arasındaki fark eylül ayında tarihteki en yüksek seviyesine ulaşmış bulunuyor. Fiyatlama davranışlarına bakıldığında eylül ayında maliyet artışlarının fiyatlara yansımalarının arttığını görmekte birlikte, ÜFE’deki sert artışın nihai ürün fiyatlarına olan baskısının devam edeceğini düşünüyoruz.

**ÜFE-TÜFE**

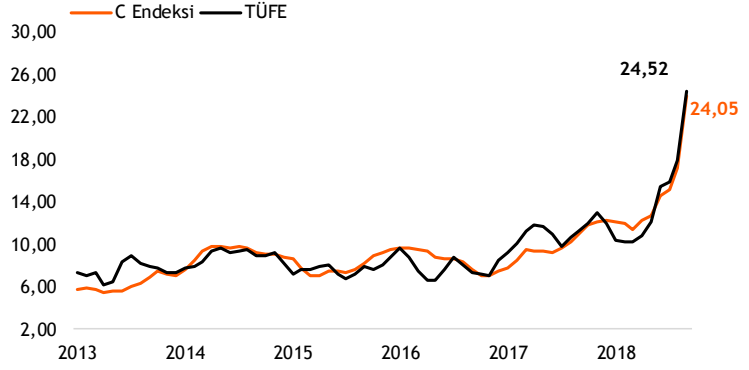
Kaynak:TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Çekirdek enflasyon (C Endeksi) eylül ayında aylık bazda %6,76 artış gösterdi ve yıllık bazda %17,22 seviyesinden %24,05 seviyesine yükseldi. Enerji, gıda ve alkolsüz

03 Ekim 2018 Çarşamba

içecekler, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE'yi ifade eden çekirdek endeks, tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmış oldu.

### Tüketici Fiyat Endeksi - C Endeksi



C Endeksi: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç  
TÜFE

Kaynak:TULK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Eylül ayında tüketici fiyatları, piyasada %3-4 aralığında oluşan beklentilerin üzerinde %6,30 artış gösterdi ve yıllık enflasyon oranı %24,52 seviyesine yükseldi. Tüm alt gruplarda görülen artışlarda ön plana çıkan nedenin TL'deki değer kaybı olduğuna inanıyoruz. TL'de 2018 yılının başından beri görülen değer kaybı ve yüksek volatilité, kur hareketlerinin tüketici fiyatlarına olan geçişkenlik hızını da artırmış bulunuyor. Bu nedenle ağustos ayının başında kurda görülen sert dalgalanmanın yansımaları eylül ayı fiyatlarında görebiliyoruz. Özellikle ulaştırma grubundaki aylık %9,15 artış büyük oranda kur artışı nedeniyle otomobil fiyatlarında yaşanan yükselişi gösteriyor. En yüksek artışın görüldüğü ev eşyası grubu da kur artışına bağlı hammadde fiyatlarındaki yükselişi görüyoruz.

Çekirdek enflasyon göstergelerine baktığımızda, manşet enflasyon ile C Endeksi arasındaki farkın kapanmış olması, enflasyonda oluşan katılığı gösteriyor. Üretimde ithal bağımlılığı, kur hareketleri nedeniyle yaşanan artışların tüm alt gruplara yayılmasına neden oluyor. Üretici fiyatlarında da kur ve zamların etkileri ön plana çıkıyor. Elektrik ve doğalgazda hem üretici hem tüketiciye yapılan zamlar nedeniyle en yüksek artışın elektrik ve gaz gruplarında yaşandığını görüyoruz. Hesaplamalarımıza göre ekim ayı başında elektrik ve doğalgaza yapılan yeni zamlar TÜFE'ye yaklaşık 0,35 yukarı yönde etki edecek ancak üretici fiyatları kanalından gelen ek katkı ile etkinin yükselebileceğini düşünüyoruz.

2018 yılının başından bu yana tüketici fiyatlarında görülen yüksek seyir, tüketici ve üreticileri olumsuz etkilerken ekonomi yönetiminin de öncelikleri arasında bulunuyor. Manşet enflasyon ve alt gruplardaki fiyatlamada davranışlarındaki öngörülemezlik, beklentilerde bozulmaya neden olurken uygulanan politikaların etkinliğini de olumsuz etkiliyor. Önümüzdeki dönemde, halihazırda katılık yaratan etkilerin bir süre daha devam etmesini beklemekle birlikte, enflasyonun geldiği yüksek seviyelerin bundan sonra yapılacak zamların da yüksek olma riskini arttırdığını düşünüyoruz. Ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamaya paralel talep koşullarında göreceğimiz zayıflamanın ise enflasyon üzerinde önümüzdeki dönemdeki riskleri hafifletebilecek bir faktör olduğunu düşünüyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

**Sezai ŞAKLAROĞLU**

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Mehmet Emin ZÜMRÜT**

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Selahattin AYDIN**

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

**Mehtap İLBİ**

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Beyaz Eşya, Otomotiv, Perakende, Gıda - İçecek, Havacılık, Telekomünikasyon, Enerji

**Tuğba SAYGIN**

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

**Nazlıcan ŞAHAN**

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.