

## ŞUBAT AYI ENFLASYONU BEKLETLERİN ÜZERİNDE FAİZLERE DİKKAT....

TÜİK tarafından açıklanan Şubat ayı enflasyon rakamları beklentileri aşarak sürpriz yarattı. Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) aylık bazda önceki ayın altında kalsa da beklentinin yaklaşık 2 katı üzerinde %1.45 olarak açıklandı. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) ise önceki ayın üzerinde yaklaşık 3 kat üzerinde %1.66 olarak açıklandı. Hem ÜFE'nin hem de TÜFE'nin beklentiler üzerinde açıklanmasına tarımsal fiyatlardaki artış neden olurken enerji fiyatlarındaki artış da ÜFE'nin yüksek çıkmasında diğer etken oldu.

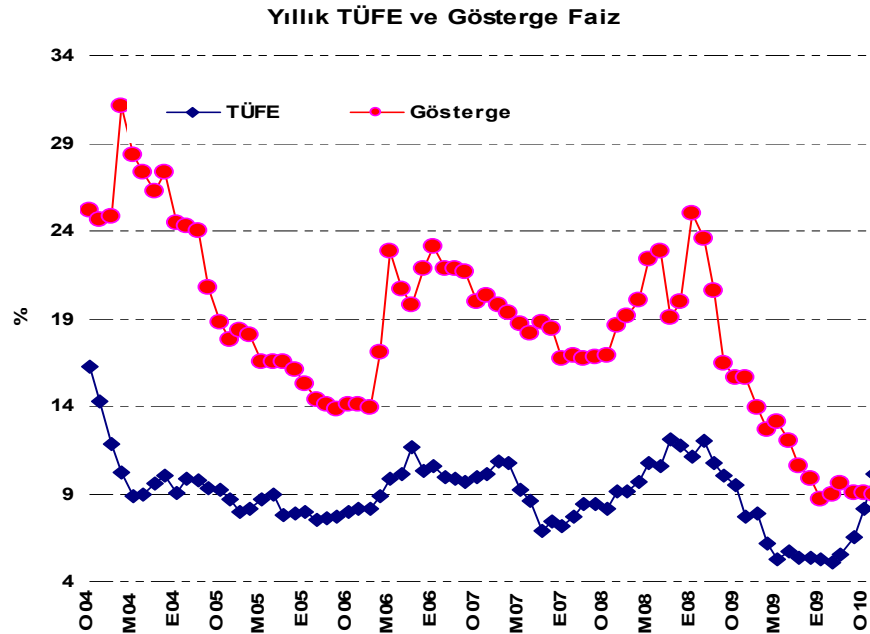
ÜFE aylık bazda %1.66 artarken, yıllık bazda %6.8 yükseldi. 12 aylık ortalamalara göre %1.20, yılbaşına göre %2.25 arttı. ÜFE alt kalemlerindeki en yüksek artış aylık bazda %9.14 ile elektrik gaz ve su'da görülürken tarım fiyatları %4.04 yükseldi. Yıllık bazda ise tarımsal fiyatlardaki artış %19.73 olurken elektrik, gaz ve su fiyatları %14.30 geriledi. Yılbaşına göre ise tarımsal fiyatlardaki artış %6.68, elektrik gaz ve su fiyatlarındaki artış %8.47 oldu.

TÜFE aylık bazda %1.45 yükseldi. TÜFE alt kalemlerinden gıda ve alkolsüz içecekler %5.01 artışla en çok artan kalem olurken alkollü içecekler ve tütün %3.72'lik artışla ikinci en yüksek artışı gösteren alt kalem oldu. Giyim ve ayakkabı fiyatları %5.25 gerileyerek TÜFE artışını frenlerken ev eşyası fiyatları %0.11, sağlık fiyatları %0.20, eğlence ve kültür fiyatları %0.57 geriledi.

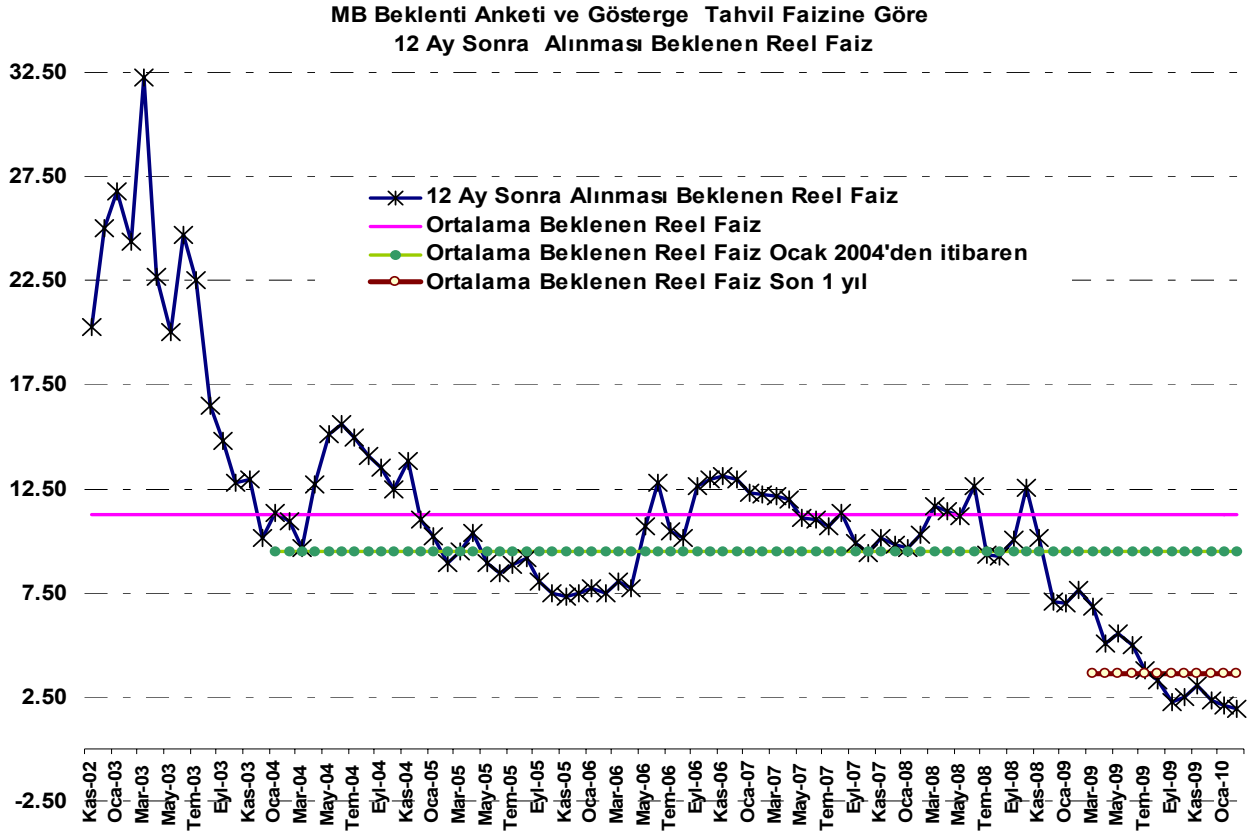
Yıllık bazda TÜFE Ocak 2009'dan beri ilk defa çift haneye çıkarak %10.13 yükseldi. Yıllık bazda en çok yükselen TÜFE alt kalemleri %52.88 ile alkollü içkiler ve tütün, %14.84 ile gıda ve alkolsüz içecekler %9.68 ile ulaştırma, %8.28 ile lokanta ve otel fiyatları olurken tek gerileyen alt kalem %0.82 ile ev eşyası oldu. 12 aylık ortalamalara göre alkollü içecekler ve tütündeki artış %21.02 olurken eğlence ve kültürde %9.23, gıda ve alkolsüz içeceklerde %8.61, lokanta ve otellerde %8.35 olarak gerçekleşti. TÜFE'de yılbaşına göre artış %3.32 olurken alkollü içecekler ve tütünde %26.58, gıda ve alkolsüz içeceklerde %6.67 oldu.

TÜFE enflasyonu beklentilerin üzerinde

açıklanmasına ve çift haneye yükselmesine karşın piyasa faiz oranları hemen hemen hiç tepki vermedi, gösterge kağıdın faiz oranı %8.95'den %9.00 seviyesine küçük bir yükseliş yaptı. Dikkat çekici nokta TÜFE'nin uzun zamandır ilk defa gösterge faizin üzerine çıkması. TÜFE



Kasım 2009'dan beri yıllık bazda yükselmeye başlamasına karşın bu yükselişe karşı gösterge faiz tepki vermedi ve rijit kaldı. Bu da piyasanın TÜFE'deki yükselişi geçici olduğunu düşündüğünü ve önümüzdeki dönemde daha makul seviyeye gerileyeceğini ve enflasyon beklentisinin iyimser olduğunu göstermektedir. Ancak iyimser enflasyon beklentisinin ortadan kalkması durumunda faizlerin aradaki farkı hızla kapatması olasıdır.



Merkez Bankası Şubat ayı 2 beklenti anketi sonuçlarına göre 12 aylık TÜFE beklentisi %6.91, gösterge bileşik faiz ise Şubat sonu itibarı ile %8.96'dır. Buna göre 12 ay sonrası için beklenen reel faiz %1.92 seviyesinde olup aşırı düşük seviyeye gerilemiştir. Bu nedenle eğer TÜFE enflasyonundaki yükselişin devam etmesi halinde faiz oranlarının bu seviyelerde kalmasının zor olacağını düşünüyoruz. Aksi durumda kurumların zorunlu alımları dışında bono satamaz hale gelecektir.