YATIRIM FİNANSMAN
Değer Katar

Makro Görünüm

Enflasyon, Kasım 2020: Önden Yüklemeli İndirim Döngüsünden Bu Yana Görülen En Yüksek Seviyeler

3 Aralık 2020

Erol Gürcan
erol.gurcan@yf.com.tr
+90 (212) 334 98 37

Genel / Public

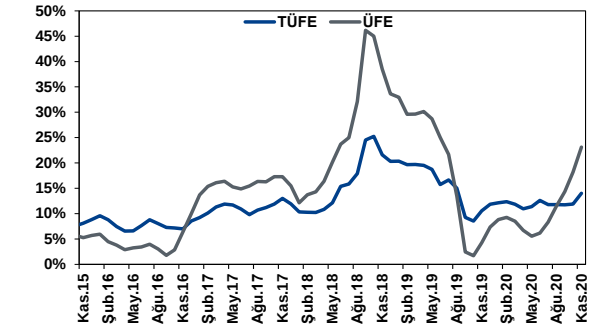
TÜFE, Kasım'da aylık bazda %2,30 artış kaydederken; yıllık bazda %11,89'dan %14,03'e yükseldi. Piyasa beklentisi aylık %1,0; bizim tahminimiz %1,2 oranında artışa işaret etmekteydi (Eki.20: +%2,13, Kas.19: +%0,38, 2003-2019 Ort.: %0,78). Aylık %2,3 oranındaki artış, ki en yüksek Kasım ayı artışı ve Ekim 2018'den bu yana görülen en yüksek artış, anketlerdeki en yüksek tahmin olan %2,1'in de üzerinde gerçekleşti. En yüksek katkılar, gıda grubu ve ulaştırmadan geldi. Mal grubunda aylık %3,0 artış görülürken (Eki.18'den bu yana en yüksek aylık artış); bu grubun altındaki enerji, gıda alkolsüz içecekler ve diğer mallar (enerji-gıda hariç) sırasıyla aylık %0,8, %4,2 ve %3,0 oranlarında artış kaydetti. İşlenmemiş gıdada aylık %6,2 (taze meyve-sebzedeki aylık %8,6 artış öncülüğünde), işlenmiş gıdada ise %2,3 oranında artış gözlendi. Dayanıklı mallarda (altın hariç) görülen aylık %5,7 oranındaki artışın etkisiyle çekirdek mal grubunda aylık bazda %3,8 yükseliş gözlendi (Eki.18'den bu yana en yüksek artış). Diğer taraftan, hizmet sektörü enflasyonu aylık %0,6 artış gösterdi (2003-2019 ort.:+%0,3). Son rakamlarla yıllık mal grubu enflasyonu %15,1, hizmet grubu enflasyonu %11,4 seviyesinde.

Yıllık çekirdek göstergelerdeki yükseliş trendi sürüyor. Çekirdek enflasyon göstergeleri olan B (işlenmemiş gıda, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve hariç TÜFE) endeksleri sırasıyla aylık %2,14 ve %2,12 oranlarındaki artışla yıllık bazda %13,7 (Önceki: %12,0) ve %13,3 (Önceki: %11,5) oldu. Dolayısıyla, orta vadeli enflasyon görünümü açısından önem arz eden yıllık çekirdek göstergeler Ağustos 2019'dan bu yana görülen en yüksek seviyelere ulaştı.

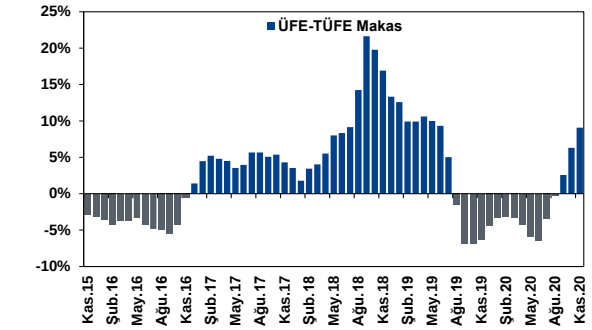
ÜFE-TÜFE makası Haziran 2019'dan bu yana en yüksek seviyede. ÜFE aylık bazda %4,08 (Eki.20: +%3,55, Kas.19: -%0,08, 2003-2019 Ort.:+0,22) artışla yıllık %23,1 (Önceki: %18,2) oldu. Böylece, yıllık ÜFE-TÜFE makası 9,1 puan ile Haziran 2019'dan bu yana, yani Temmuz 2019-Mayıs 2020 döneminde politika faizinde yapılan önden yüklemeli faiz indirimleri başlamadan önceki aydan bu yana (Politika faizi 11 ayda yapılan 1575 baz puan indirimle %24,00'dan %8,25'e gerilemişti), görülen en yüksek farka ulaştı.Bu görüntü ilerleyen aylarda maliyet bazlı etkilerin TÜFE'yi yukarı yönlü etkileyebileceğini işaret etmekte. Ana sanayi grupları bazında en yüksek artışlar %4,8 ile aramalı ve %4,2 ile dayanıksız mallar da görüldü. İmalat sektörü (aylık değişim: +%4,3) altındaki 23 alt sektörün 22'sinde artış gözlendi. En yüksek aylık katkılar gıda ürünleri ve ana metallerden geldi.

Negatif sürpriz sonrası TCMB'nin tekrar faiz artıracağına yönelik beklentilerin artması beklenebilir. 11 aylık birikimli enflasyon %12,5'e ulaştı. Aralık ayına ilişkin tarihsel ortalamalar, yılsonu için %13,5-13,6 civarlarına işaret etmekte. Hatırlanacak olursa, 2021-2023 OVP'de 2020 yılsonu TÜFE hedefi %10,5 olarak açıklanırken, TCMB yılın son Enflasyon Raporunda 2020 sonu enflasyon tahminini %12,1 olarak açıklamıştı. Yukarıda değindiğimiz maliyetli yönlü artan baskılar, birikimli kur etkileri ve enflasyon beklentilerinde devam eden bozulma eğilimini dikkate alarak yılsonu TÜFE tahminimizi %12,5'ten %13,9'a revize ediyoruz. Ayrıca, tarihsel olarak hizmet sektörü enflasyonu, mal grubu enflasyonunu bir miktar gecikmeyle takip etmekte. Dolayısıyla, bu durumun gelecek aylarda manşet enflasyonda katılığa neden olabilir. Çekirdek göstergelerdeki yukarı yönlü eğilim de orta vadeli enflasyon görünümü açısından bir diğer zorluk olacaktır. Bu gerekçelerle, TCMB'nin 24 Aralık'taki yılın son para politikası toplantısında yeniden faiz artırımına (150bp civarında) gitmesini bekliyoruz. Bir sonraki enflasyon verisi 4 Ocak'ta açıklanacak.

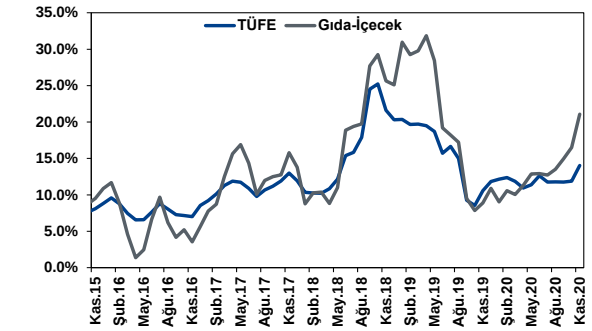
TÜFE ve ÜFE (Y/Y)



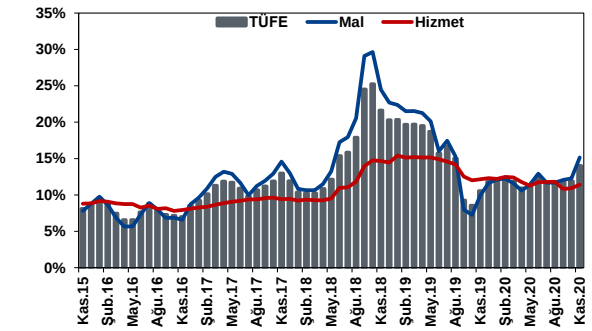
ÜFE-TÜFE Makası (Y/Y)



Manşet TÜFE ve Gıda&İçecek TÜFE (Y/Y)



Manşet TÜFE ve Mal-Hizmet TÜFE (Y/Y)



© 2020, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.

TSKB | TÜRKİYE İŞ BANKASI

Genel / Public

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri
Kasım 2020

Grup	Kapsam	Ağırlık (%)	Aylık %	YBB (%)	Yıllık (%)	12A Ort. Yıllık (%)
	Tüketici Fiyat Endeksi - TÜFE	**100.0**	**2.3**	**13.2**	**14.0**	**12.0**
	Ana harcama grupları					
	Gıda ve alkolsüz içecekler	22.8	4.2	17.6	21.1	13.0
	Alkollü içecekler ve tütün	6.1	0.0	0.7	0.7	19.8
	Giyim ve ayakkabı	7.0	1.5	3.0	1.0	6.2
	Konut	14.3	1.1	8.9	9.1	12.4
	Ev eşyası	7.8	1.7	14.1	14.2	9.4
	Sağlık	2.8	0.8	15.8	16.3	14.1
	Ulaştırma	15.6	4.5	18.0	18.7	11.4
	Haberleşme	3.8	0.1	4.9	5.2	4.1
	Eğlence ve kültür	3.3	1.5	10.4	10.2	6.7
	Eğitim	2.6	-0.2	6.9	7.0	11.2
	Lokanta ve oteller	8.7	1.1	12.1	12.6	12.1
	Çeşitli mal ve hizmetler	5.4	1.1	28.9	29.4	21.4
1. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri						
A	Mevsimlik ürünler hariç TÜFE		2.1	13.3	14.2	12.6
B	İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE		2.1	13.3	13.7	11.5
C	Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE		2.1	13.2	13.3	10.8
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE		1.9	12.9	13.4	11.8
E	Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE		2.4	14.0	14.9	11.7
F	Yönetilen-yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE		2.7	14.9	15.9	11.1
2. Mallar			**3.0**	**14.1**	**15.1**	**12.1**
	Enerji		**0.8**	**4.1**	**4.3**	**8.6**
	Gıda ve alkolsüz içecekler		**4.2**	**17.6**	**21.1**	**13.0**
	İşlenmemiş gıda		6.2	22.2	27.0	11.1
	Taze meyve ve sebze		8.6	27.9	35.7	9.4
	Diğer işlenmemiş gıda		4.9	19.2	22.6	12.3
	İşlenmiş gıda		2.3	13.6	15.9	14.8
	Ekmek ve tahıllar		3.3	17.4	19.3	16.3
	Diğer işlenmiş gıda		1.7	11.5	14.1	14.1
	Enerji ve gıda dışı mallar		**3.0**	**15.3**	**15.2**	**12.7**
	Temel mallar		3.8	15.6	15.3	9.8
	Giyim ve ayakkabı		1.5	2.8	0.8	6.0
	Dayanıklı mallar (Altın hariç)		5.7	25.9	26.5	14.1
	Diğer temel mallar		2.5	11.6	11.5	7.0
	Alkollü içecekler, tütün ve altın		0.2	14.4	14.8	26.1
3. Hizmet			**0.6**	**11.0**	**11.4**	**11.7**
	Kira		0.7	8.4	9.0	9.4
	Lokanta ve oteller		1.1	12.1	12.6	12.1
	Ulaştırma hizmetleri		-0.1	8.3	8.4	14.3
	Haberleşme hizmetleri		0.1	3.7	4.2	5.7
	Diğer hizmetler		0.5	14.5	14.9	13.5

© 2020, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.

Genel / Public

Yurtiçi ÜFE, Sektörler ve Alt Sektörler
Kasım 2020

	Ağırlık (%)	Aylık % Değişim	YBB (%)	Yıllık % Değişim	12A Ort. Yıllık (%)
Yurt içi üretici fiyat endeksi - Yİ-ÜFE	**100.0**	**4.1**	**22.3**	**23.1**	**10.7**
Ana Sanayi Grupları					
Ara malı		4.8	29.2	30.1	11.4
Dayanıklı tüketim		2.7	26.0	25.8	14.8
Dayanıksız tüketim		4.2	17.5	18.9	12.1
Enerji		2.8	0.4	0.4	-0.2
Sermaye malı		2.6	27.3	27.9	14.6
Sektörler					
Madencilik ve taşocakçılığı	**3.2**	**2.2**	**19.0**	**19.6**	**11.7**
Kömür ve linyit	0.5	3.8	8.8	8.9	5.2
Ham petrol ve doğal gaz	0.4	3.4	-4.7	-3.4	-15.9
Metal cevherleri	0.7	2.6	52.5	53.4	30.5
Diğer madencilik ve taşocakçılığı ürünleri	1.7	1.2	13.8	14.4	11.9
İmalat	**89.2**	**4.3**	**24.0**	**25.0**	**10.8**
Gıda ürünleri	18.5	6.4	22.6	24.9	14.1
İçecekler	0.8	1.6	15.1	16.3	13.6
Tütün ürünleri	0.4	-5.6	-23.7	-21.2	13.5
Tekstil ürünleri	9.5	2.6	24.7	25.1	12.2
Giyim eşyası	2.1	1.6	7.1	6.9	3.0
Deri ve ilgili ürünler	1.0	0.5	5.8	6.2	4.8
Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç)	1.6	2.3	9.5	9.0	6.2
Kağıt ve kağıt ürünleri	2.9	5.5	29.6	29.3	8.3
Basım ve kayıt hizmetleri	1.1	0.2	15.4	15.4	8.6
Kok ve rafine petrol ürünleri	3.9	5.3	-5.4	-3.5	-16.1
Kimyasallar ve kimyasal ürünler	4.7	3.2	24.2	24.4	8.1
Temel eczacılık ürünleri ve müstahzarları	1.1	0.8	14.8	15.2	16.2
Kauçuk ve plastik ürünler	4.8	3.7	25.2	25.7	10.8
Diğer metalik olmayan mineral ürünler	5.8	3.4	11.9	12.2	6.5
Ana metaller	9.8	7.4	46.8	48.9	12.4
Fabrikasyon metal ürünler, makine ve ekipmanlar hariç	6.0	3.6	29.3	30.2	12.6
Bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler	1.6	4.1	27.9	27.7	9.9
Elektrikli teçhizat	3.2	4.5	27.3	27.7	13.2
Makine ve ekipmanlar b.y.s.	3.2	2.1	25.1	25.4	13.5
Motorlu kara taşıtları, römork ve yarı römork	3.1	3.5	32.8	33.5	18.1
Diğer ulaşım araçları	0.6	2.4	27.8	22.9	15.8
Mobilya	2.4	2.1	18.4	18.7	10.0
Diğer mamul eşyalar	1.1	1.4	36.0	37.4	22.8
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı	**6.6**	**1.7**	**1.5**	**0.6**	**8.6**
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme	6.6	1.7	1.5	0.6	8.6
Su temini; kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faal.	**0.9**	**0.5**	**13.5**	**12.8**	**7.2**
Su ve suyun arıtılması ve dağıtılması	0.9	0.5	13.5	12.8	7.2

© 2020, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Genel Müdür Yrd.	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök	Müdür	serhan.gok@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Erol Gürcan	Ekonomist	erol.gurcan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		

© 2020, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.