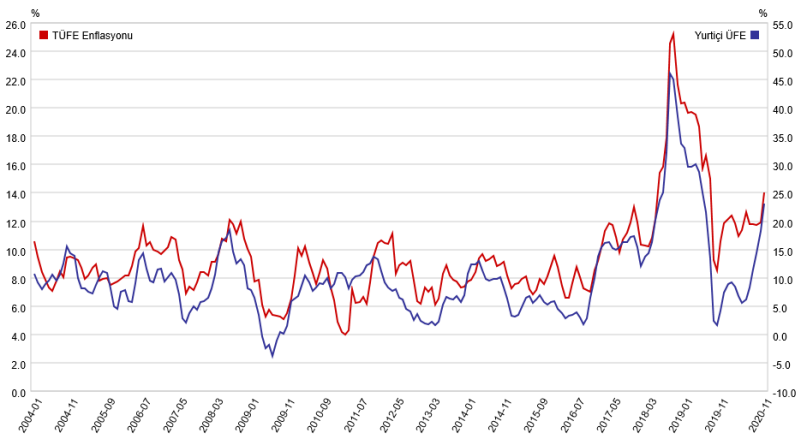


## Fiyatlarda beklenenin üzerinde artış

Geçen hafta açıklanan Kasım enflasyonu, kurdan fiyatlara geçişkenliğin ve 3. çeyrek büyümesini sağlayan teşviklerin fiyatlamalar üzerinde ne kadar etkili olduğunu gösterdi. Kasım'da enflasyon %1.0 civarındaki beklentilerin oldukça üzerinde %2.3 olarak gerçekleşirken yıllık enflasyon %11.89'dan %14.0'e yükseldi. Maliyet unsurlarını doğrudan yansıtan ÜFE enflasyonu da %4.1 gibi yüksek bir oranla yıllık bazda %18.20'den %23.1'e çıktı. Hatırlatmak gerekirse USD ve EUR'dan oluşan döviz kuru sepeti Haziran ayındaki 7.245 seviyesinden Kasım ayında 8.717'ye yükselerek %20.3'lük bir artış gösterdi. %20'lik bir kur geçişkenliği ile çalışırsak Lira'daki bu değer kaybının tüketici enflasyonu üzerine 4 puan yukarı yönlü etkide bulunmasını bekleriz. Kasım ayında kurdaki değer kaybı %1.1 gibi önceki aylara göre sınırlı düzeyde olsa da önceki aylardan gelen birikimli kur etkisi enflasyonu bu yüksek seviyelere taşımış görünüyor. Önümüzdeki aylarda bu etkinin giderek hafiflemesini bekleysek de salgının dalgasının getirdiği önlemler birim maliyet artışlarına neden olup enflasyon üzerindeki baskıyı arttırabilir. Yüksek Kasım ayı enflasyonu yılı %14.0'ün üzerinde bir seviyede bitirme ve yeni yılın ilk aylarında bunun da üzerinde oranları görme riskini beraberinde getiriyor. Bu yüzden TCMB'nin Aralık ayında politika faizinde bir artış yönünde karar aldığını görebiliriz. Hatırlatmak gerekirse TCMB Kasım toplantısında politika faizini %10.25'ten %15.0'e çıkarmıştı ancak toplantı öncesinde ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti zaten %14.80 civarında olduğu için karar sonrası %14.99'a sınırlı bir sıkılaştırma görmüştük. Toplantı öncesinde oluşacak piyasa koşulları belirleyici olacaktır ancak enflasyon gerçekleşmesi sonrası USD/TRY kurunda 7.84'lerden 7.90'ın üzerine sınırlı bir artış gördük. Bu yüzden TCMB'nin ek sıkılaştırma adımının çok büyük bir adım olduğunu görmeyebiliriz. Enflasyon beklentilerini kırmak ve finansal istikrarı tesis etmek adına TCMB'den ölçülü bir adım Banka'nın piyasanın önüne geçmesini sağlayacak, TCMB kararlarının parasal aktarım mekanizması üzerindeki etkinliğini arttıracaktır.

TÜFE ve Yı-ÜFE Enflasyonu (12-aylık, %)

TURKEY DATA MONITOR



Tablo: Enflasyon Göstergeleri (%)

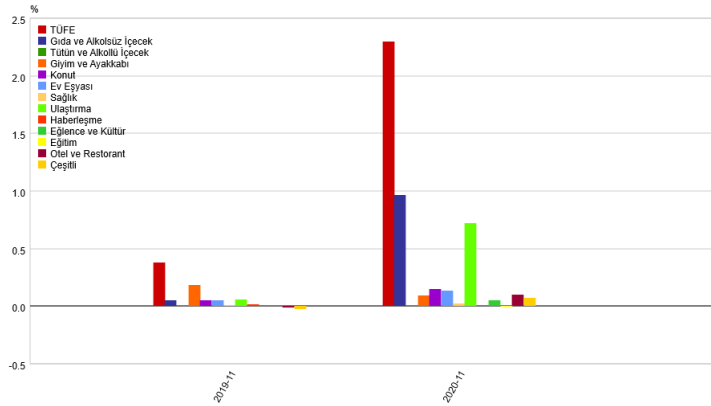
	aylık, %		katkı	yıllık, %		yılbaşından beri, %	
	2020-11	2019-11		2020-11	2020-10	2020-11	2020-10
TÜFE	2.30	0.38	2.30	14.03	11.89	13.19	10.64
Gıda ve alkolsüz içecekler	4.16	0.22	0.97	21.08	16.51	17.64	12.94
Alkollü içecekler ve tütün	0.00	0.00	0.00	0.67	0.67	0.67	0.66
Giyim ve ayakkabı	1.46	2.69	0.09	0.99	2.22	2.96	1.48
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlı	1.05	0.36	0.15	9.12	8.37	8.86	7.73
Mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetleri	1.69	0.59	0.13	14.22	12.98	14.09	12.19
Sağlık	0.80	0.23	0.02	16.25	15.60	15.77	14.85
Ulaştırma	4.51	0.33	0.72	18.67	13.92	18.00	12.92
Haberleşme	0.12	0.39	0.00	5.19	5.48	4.89	4.76
Eğlence ve Kültür	1.53	0.08	0.05	10.24	8.66	10.36	8.70
Eğitim	-0.19	0.15	0.00	7.00	7.36	6.87	7.08
Lokanta ve oteller	1.13	-0.15	0.10	12.59	11.15	12.14	10.88
Çeşitli mal ve hizmetler	1.14	-0.44	0.07	29.42	27.40	28.88	27.43
Çekirdek TÜFE: C endeksi	2.12	0.51	...	13.26	11.48	13.19	10.85
Yurtiçi ÜFE	4.08	-0.08	...	23.11	18.20	22.26	17.48
Dayanıklı tüketim	2.74	-0.08	...	25.84	22.39	26.04	22.69
Enerji	2.79	-0.53	...	0.36	-2.88	0.36	-2.36
İmalat	4.33	-0.04	...	25.04	19.81	24.01	18.87

Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

Ana kategorilerin aylık enflasyona katkısına baktığımızda en yüksek katkının 1.0 puan ile gıda ve alkolsüz içecekten ve de 0.7 puan ile ulaşırmadan geldiğini görüyoruz. Ulaştırma fiyatlarındaki artışta aylık bazda %6.2 artan petrol fiyatları ile birikimli kur etkisi ön planda. Önümüzdeki aylarda bu artışların ikincil etkilerini görebiliriz ancak salgının ikinci dalgasına karşılık alınan önlemler lokanta ve oteller ile ulaştırma sektöründe talep kaynaklı ikincil etkileri sınırlayacaktır.

Ana Kategorilerin Aylık Enflasyona Etkisi (%)

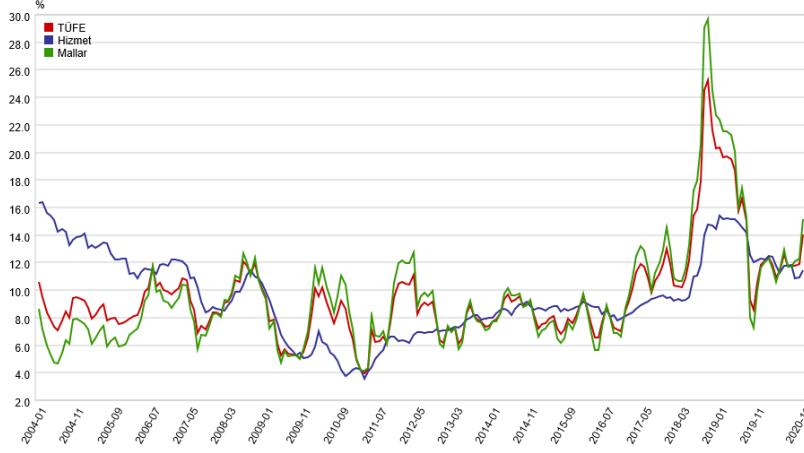
TURKEY DATA MONITOR



Kasım ayında toplam mal enflasyonu yıllık bazda %12.3'ten %15.1'e yükselirken bu artışta %18.8'den %27.0'ye yükselen işlenmemiş gıda enflasyonu etkili oldu. Hizmet enflasyonu da %10.9'dan %11.4'e nispeten daha sınırlı düzeyde arttı ancak lokanta ve oteller ile ulaştırma hizmetleri enflasyonu sırayla %11.15'ten %12.59'a ve %7.89'dan %8.38'e artış gösterdi. Önümüzdeki dönemde bu sektörlerdeki kapanmalar maliyet enflasyonunun yükselmesine neden olabilir. TÜFE'den işlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecek, tütün ve altını hariç bırakan B endeksine göre çekirdek enflasyon Ekim'de görülen %12,0 seviyesinden %13,72'ye çıkarak yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Bu artışta yıllık bazda %14.5'ten %15.9'a yükselen işlenmiş gıda, %12.1'den %15.3'e yükselen temel mallar rol oynadı.

TÜFE: Mal ve Hizmet Enflasyonu (yıllık, %)

TURKEY DATA MONITOR



**ÖNEMLİ:** Bu gönderiyi başkaları ile paylaşmamanızı rica ederiz. Fikri emeğimize saygınız için şimdiden teşekkür ederiz.

Bu rapordaki veriler düzenli bir şekilde halka açık kaynaklardan elde edilip, yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek üzere hazırlanmıştır. Raporun içerisindeki herhangi bir bölüm yatırım tavsiyesi içermez. Rapordaki bilgilerin kullanımından doğacak sorumluluklar, ve olası zararlardan belge yazarı sorumlu tutulamaz. Bu yayın iznimiz olmadan, kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz