

## Makro Veri– Kasım 2017 enflasyonu

### Enflasyon 2003 serisinin yayınlandığından bu yana en yüksek seviyesine ulaştı...

Serkan Gönençler  
Ekonomist  
sgonencler@sekeryatirim.com.tr  
+90 212 334 91 04

**Aylık TÜFE:** 1,49% (Piyasa: 1,17%, Seker Yatırım: 1,40%)  
**Yıllık TÜFE:** 13,0% (Ekim-17: 11,9%)  
**Aylık Yİ-ÜFE:** 2,02%  
**Yıllık Yİ-ÜFE:** 17,3% (Oct-17: 17,3%)

**Kasım TÜFE enflasyonu, %1,17'lik piyasa beklentisinin üzerinde %1,49 seviyesinde gerçekleşti. Bizim beklentimiz de %1,40 idi. Bu veri sonrasında yıllık enflasyon %11,9'dan %13,0'a doğru yükselmiştir. Yİ-ÜFE enflasyonu aylık %2,02 artarken, yıllık seviyede %17,3'de sabit kalmıştır.**

#### Kasım ayı enflasyonundan öne çıkanlar

- Gıda enflasyonu Ekim ayında olduğu gibi yüksek seyretti; %2,1'lik gıda enflasyonu, TÜFE enflasyonun beklentilerin üzerine çıkmasının da temel nedeni gibi duruyor. Yıllık gıda enflasyonu da %12,7'den %15,8'e yükseldi. Sene sonunda gıda enflasyonunun %5,6 olduğunu hatırlatalım.
- Çekirdek enflasyon (C grubu) %11,8'den %12,1'e doğru yükselişini sürdürdü. Bu artış, (TL'nin değer kaybına bağlı olarak)%14,3'ten %15,0'e yükselen temel mal grubu enflasyonundan kaynaklanıyor. Öte yandan, hizmet enflasyonunun hafif bir düzeltme ile %9,6'dan %9,4'e gerilediği görülüyor. Ancak bu seviyenin halen çok yüksek olduğunu ve fiyatlama davranışlarındaki katılığı yansıttığını not etmek gerek.
- Artan petrol fiyatları ve TL'deki değer kaybına bağlı olarak aratan enerji fiyatları da Kasım ayı enflasyonunu yükselten diğer bir faktör oldu. Enerji enflasyonu Kasım'da %2,5'e ulaşırken, aylık enflasyona kabaca %0,35'lik katkıda bulundu.

**Tablo 1: TÜFE enflasyonu alt kalemleri**

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Kasım 17	Kasım 16	Kasım 17	Kasım 16	Kasım 17	Ekim 17
<b>TÜFE</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.49%</b>	<b>0.52%</b>	<b>11.16%</b>	<b>6.78%</b>	<b>12.98%</b>	<b>11.90%</b>
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	21.8%	2.11%	-0.58%	12.09%	2.28%	15.78%	12.74%
Alkollü İçecekler ve Tütün	5.9%	0.01%	0.01%	2.87%	22.61%	10.41%	10.40%
Giyim ve Ayakkabı	7.3%	3.77%	3.89%	14.21%	6.70%	11.30%	11.42%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.9%	1.25%	0.87%	8.78%	5.42%	9.81%	9.40%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	7.7%	0.95%	-0.12%	11.42%	4.90%	12.85%	11.65%
Sağlık	2.6%	0.21%	0.05%	11.64%	9.01%	12.38%	12.21%
Ulaştırma	16.3%	2.01%	0.49%	16.27%	10.20%	18.56%	16.79%
Haberleşme	4.1%	0.25%	0.64%	1.58%	3.31%	1.44%	1.84%
Eğlence ve Kültür	3.6%	0.21%	1.25%	8.36%	4.44%	9.90%	11.04%
Eğitim	2.7%	0.08%	0.10%	10.45%	9.46%	10.46%	10.48%
Lokanta ve Oteller	8.1%	0.46%	0.48%	10.94%	8.14%	11.43%	11.46%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5.0%	1.84%	1.16%	12.72%	10.42%	13.39%	12.63%

Kaynak: TÜİK

Tablo 2: Çekirdek enflasyon göstergeleri

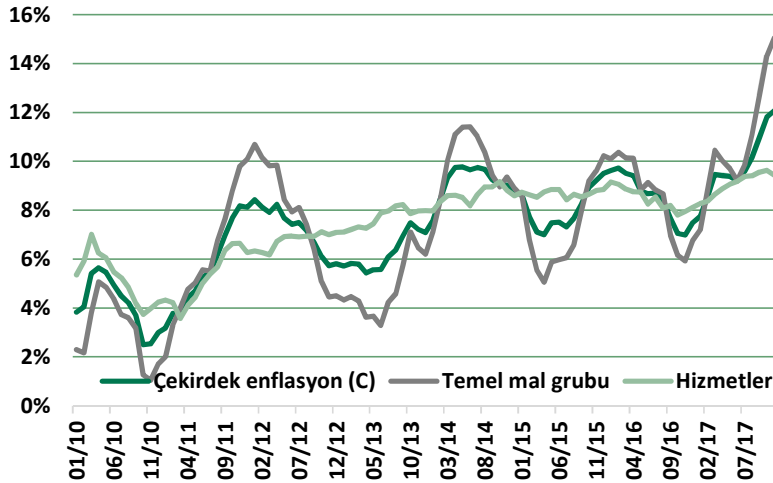
		Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık		
		Kasım 17	Kasım 16	Kasım 17	Kasım 16	Kasım 17	Ekim 17	
A	Mevsimsel ürünler hariç	88.9%	1.08%	0.59%	10.55%	7.55%	12.51%	11.96%
B	İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	69.5%	1.09%	0.74%	11.71%	6.85%	12.17%	11.79%
C	<b>Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç</b>	<b>57.8%</b>	<b>1.07%</b>	<b>0.84%</b>	<b>11.69%</b>	<b>7.11%</b>	<b>12.08%</b>	<b>11.82%</b>
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	82.8%	1.39%	0.81%	11.59%	6.98%	12.35%	11.72%
<b>Mal Grubu</b>		<b>69.8%</b>	<b>2.09%</b>	<b>0.62%</b>	<b>12.10%</b>	<b>6.37%</b>	<b>14.58%</b>	<b>12.92%</b>
	Enerji	13.3%	2.53%	1.05%	9.86%	6.38%	12.23%	10.61%
	İşlenmemiş gıda	10.1%	3.17%	-1.57%	12.36%	-1.72%	19.48%	13.99%
	İşlenmiş gıda	11.7%	1.17%	0.28%	11.85%	5.88%	12.68%	11.68%
	Enerji ve gıda dışı mallar	34.8%	1.93%	1.27%	12.97%	9.34%	14.66%	13.92%
	Dayanıklı mallar (Altın hariç)	12.8%	1.85%	0.56%	15.56%	6.45%	17.17%	15.69%
<b>Hizmet Grubu</b>		<b>30.2%</b>	<b>0.11%</b>	<b>0.30%</b>	<b>9.01%</b>	<b>7.70%</b>	<b>9.42%</b>	<b>9.63%</b>
	Kira	5.1%	0.85%	0.61%	8.51%	8.50%	9.31%	9.05%
	Lokanta ve oteller	8.0%	0.46%	0.48%	10.94%	8.14%	11.43%	11.46%
	Ulaştırma hizmetleri	4.0%	-1.27%	-0.97%	11.73%	7.18%	11.15%	11.49%
	Haberleşme hizmetleri	3.4%	0.12%	0.67%	1.87%	4.29%	1.87%	2.43%
	Diğer hizmetler	9.7%	0.01%	0.36%	9.05%	8.45%	9.75%	10.14%

Kaynak: TÜİK

### 2017 sonu TÜFE enflasyonu tahminimiz %11,5 seviyesinde; enflasyon uzun bir süre daha çift hanede kalabilir

Biz de, tüm piyasa gibi, TÜFE enflasyonunda önümüzdeki aylarda bir gerileme bekliyoruz. Ancak 2017 sonu TÜFE enflasyonu beklentimiz, TCMB'nin %9,8'lik tahmininin (Kasım başında %8,7'den revize edildi), %11,5 seviyesinde. TÜFE enflasyonunun son aylarda beklentileri aşması ve TL'de görülen yüksek oranlı değer kaybı nedeniyle, ilk çeyrekte enflasyonda beklenen düşüş süreci, ilk beklentilere göre daha yavaş gerçekleşecek gibi duruyor. Daha önce ilk çeyrekte %8,0-8,5'lere kadar düşebileceği düşünülen TÜFE enflasyonunun %10 civarında çift haneli (ya da çift haneye yakın) seviyelerde kalmasını bekliyoruz.

Grafik 1: Çekirdek enflasyon ve bileşenleri



Kaynak: TÜİK

### TCMB 14 Aralık'ta faiz arttıracak mı?

TL'deki değer kaybı ve potansiyel enflasyonist etkisi nedeniyle, TCMB'nin para politikası planlarında değişikliğe gitmek zorunda kalabileceğini düşünüyoruz. TCMB'nin 14 Kasım'daki PPK toplantısında fonlama maliyetini 100 baz puan civarında yükseltmesi muhtemel görünüyor. Piyasa beklentisi de bu yönde oluşmuş durumda.

# Şeker Yatırım

## UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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 rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

Şişli / İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)