

Kasım'da %0.01 ile neredeyse değişmeyen TÜFE beklentilerden daha iyi performans gösterirken, yıllık enflasyon %7.32'ye geriledi...

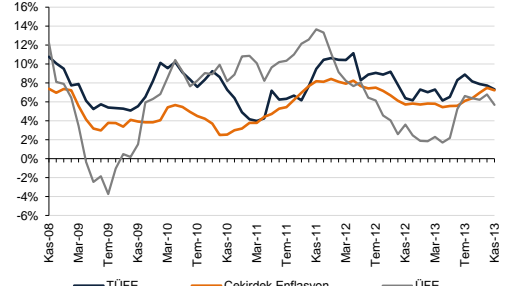
Gerçekleşme: TÜFE:%0.01 ÜFE: %0.62, ING Bank Tahmin TÜFE:%0.45, ÜFE:%0.67, Piyasa Tahmin: TÜFE:%0.50 ÜFE:%1.34

- Kasım'da TÜFE gıda grubu fiyatlarındaki keskin aylık düşüşün etkisiyle piyasa beklentisinin belirgin oranda altında AA sadece %0.01'lik bir artış gösterdi. Böylece yıllık enflasyon Ekim ayındaki %7.71 seviyesinden %7.32'ye hızlı bir düşüş kaydetti. ÜFE'de ise tahminimizle uyumlu olarak AA %0.62 artışın ardından yıllık rakam %5.67'ye geriledi (Ekim:%6.77). Aylık gerçekleşmeye en büyük katkı bir önceki veride olduğu gibi %0.52 puanla önceki aylara göre görece azalan etkisiyle kur geçişkenliğinden etkilenen imalat grubundan geldi.

- TÜFE'deki artışın detaylarına baktığımızda tahminimizdeki sapmayı açıklayan kalemin AA%1.34 azalarak manşet enflasyonu %0.11 aşağı çeken gıda grubu olduğunu görüyoruz. %0.1'lik aylık düşüş beklentimizin ve %1.46'lık son 10 yılın Kasım ayı ortalamasının da altında olan bu rakam MB'nin işaret ettiği gibi Ekim'de öngörülmedik ölçüde hızlı artışın ardından olası bir düzeltme kaynaklı düşüş beklentisiyle uyumlu gerçekleşti. Aylık enflasyona sınırlı da olsa düşüş yönünde katkı yapan diğer gruplar ise alkollü içecekler-sigara ve haberleşme grubu oldu. Öte yandan, giyim ve konut grubu Ekim'de olduğu gibi enflasyonu yukarı çekmeye devam etti (sırasıyla %0.07 ve %0.02 puan katkı). Son olarak, ulaştırma grubu fiyatları ılımlı artış beklentisinin aksine sınırlı da olsa aylık bazda düşüş kaydetti. Bu gerçekleşmede ise şehirlerarası otobüs bilet fiyatları ve mevsimselliğin etkisiyle düşen otomobil fiyatları etkili oldu.

- Çekirdek enflasyon cephesinde ise AA %0.61 ve %0.63 artan özel kapsamlı H ve I endeksleri on yıllık tarihsel ortalamalarının (%0.88, %0.92) altında hareket etti ve yıllık enflasyonu Ekim'deki yüksek düzeyden %7.28 ve %7.22'ye indirdi. Kasım ayındaki düşüşle birlikte çekirdek enflasyon tarafında Haziran'dan bu yana TL'deki değer kaybına paralel olarak devam eden yukarı yönlü hareket önemli ölçüde sona ermiş oldu. Kur geçişkenliğinin zayıflamaya başladığını gösteren bu sonuç yılın geri kalanında TL'deki hareketin çekirdek enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı olacağı yönündeki beklentimizi de destekliyor.

- Beklentilerden iyi gelen Kasım ayı verisine rağmen Dolar/TL'de düşüş sınırlı olurken, 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi açıklama öncesindeki %9.04 seviyesinden %8.86'ya geriledi. Muhtemelen TL'nin sınırlı tepkisi ve kur üzerinde devam eden baskının etkisiyle MB 9 Aralık'ta yeni bir EPS açıkladı. Bu ayki olumlu sonuca rağmen MB'nin enflasyon görünümünde kalıcı bir iyileşme görünceye kadar sıkı para politikasına devam edeceğini düşünüyoruz.



Çekirdek Enflasyon (I) = Gıda-içecek, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE
Kaynak: TÜİK

| | Kas-13 | Aylık | YBY | Yıllık |
|---------------------------|--------|--------------|--------------|--------------|
| TÜFE | | 0.01% | 6.91% | 7.32% |
| Gıda-Alkolsüz İçki | | -1.34% | 8.09% | 9.77% |
| Ulaştırma | | -0.08% | 8.57% | 8.28% |
| Konut | | 0.44% | 3.91% | 4.16% |
| Ev Eşyası | | 0.52% | 5.75% | 5.97% |
| Giyim ve Ayakkabı | | 3.27% | 7.65% | 6.04% |
| Lokanta ve Oteller | | 0.64% | 8.97% | 9.40% |
| Alkollü İçecek-Tütün | | -0.64% | 13.54% | 13.55% |
| Haberleşme | | -0.41% | 1.33% | 2.58% |
| Sağlık | | 0.76% | 4.03% | 4.07% |
| Eğitim | | 0.00% | 10.04% | 10.06% |
| ÜFE | | 0.62% | 5.80% | 5.67% |
| Tarım | | 0.87% | 4.97% | 4.56% |
| Sanayi | | 0.57% | 5.97% | 5.89% |
| İmalat | | 0.76% | 7.57% | 7.58% |
| Özel Kapsamlı TÜFE | | | | |
| (G) | | 0.61% | 6.99% | 7.18% |
| (H) | | 0.61% | 7.06% | 7.28% |
| (I) | | 0.63% | 7.20% | 7.22% |
| FX Sepeti * | | 0.80% | 14.88% | 15.99% |
| USD/TRY* | | 1.40% | 13.13% | 13.31% |
| EUR/TRY* | | 0.23% | 16.61% | 18.67% |

* Ham petrol ve doğalgaz çıkarımı ** Merkez Bankası ay sonu döviz kurları kullanılmıştır. Kur Sepeti: 1USD + 0.77 EUR

(G) = İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, diğer yönlendirilen fiyatlar ve dolaylı vergiler hariç TÜFE

(H) = İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

(I) = Gıda-içecek, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

Kaynak: TÜİK ve TCMB

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan Kıdemli Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr
Muammer Kömürcüođlu Ekonomist + 90 212 329 0753 muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müŐteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kiŐisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 rapor, ING Bank A.Ő. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıŐtır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlıŐ/yanıltıcı olmamasına  zen gösterilmiŐ olmasına karŐın, ING Bank A.Ő. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan deđiŐebilir. ING Bank A.Ő. ve kurum çalıŐanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir Őekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ő.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı baŐka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

ING Bank A.Ő., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.