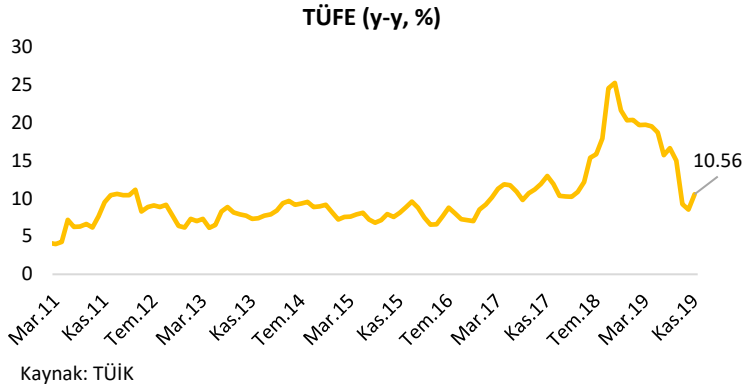
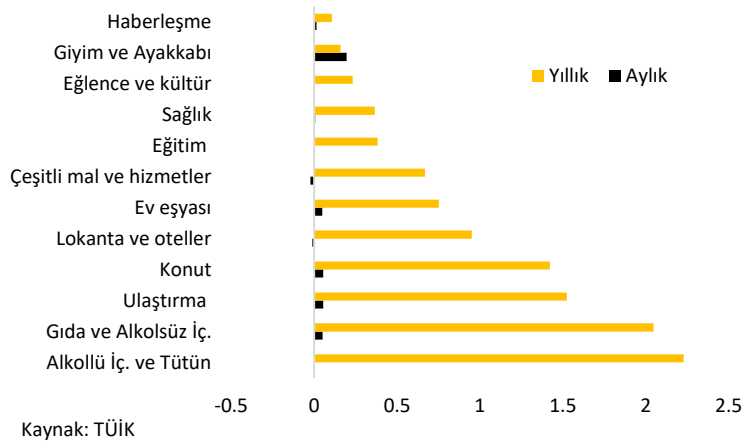


Enflasyon yeniden çift haneli seviyelere yükseldi.

Kasım'da enflasyon aylık bazda beklentilerin altında artmış olsa da yıllık bazda baz etkisi nedeniyle yeniden çift haneli seviyeye yükseldi. Ancak enflasyonun Kasım'da beklentilerin altında kalmasıyla yıl sonu enflasyon beklentileri %12'nin altına geriledi. Kasım'da ayrıca çekirdek enflasyon ve Yi-ÜFE'de de yeniden yükseliş yaşandı. Bu haftaki raporumuzda Kasım ayı fiyat gelişmelerini inceleyeceğiz.

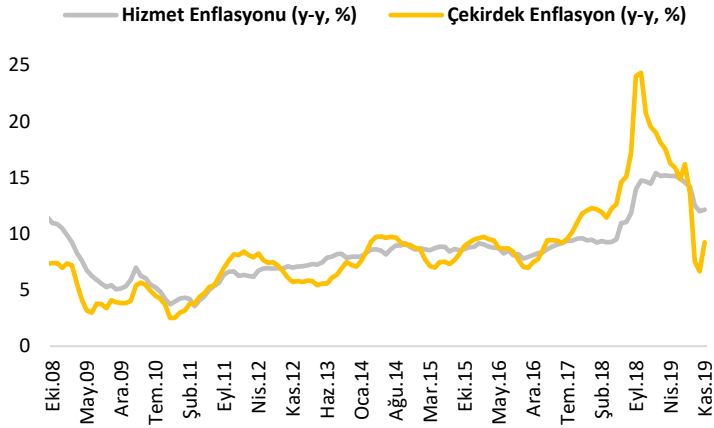


Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Kasım'da beklentilerin altında aylık bazda %0.38 (Piyasa beklentisi: %0.80) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Ekim'deki %8.55'ten Kasım'da %10.56'ya yükseldi. Böylece geçen yıldan gelen olumlu baz etkisinin sona ermesiyle birlikte enflasyon iki aylık aranın ardından tekrar çift haneliye yükseldi.

TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)

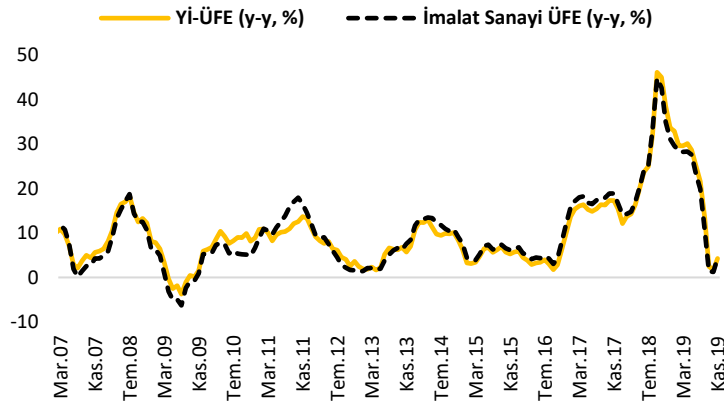
Kasım ayında aylık bazda en yüksek artış yeni sezon satışlarının devam etmesi nedeniyle giyim ve ayakkabı grubunda yaşandı. Bir önceki aya göre %2.69 oranında artan grup fiyatları enflasyonu 0.2 puan artış yönlü etkiledi. Diğer gruplarda ise artışın %1'in altında kaldığı dikkat çekiyor. Kasım'da ev eşyası grubu fiyatları %0.59, haberleşme grubu fiyatları %0.39, konut grubu %0.36 ve ulaştırma grubu %0.33 artarken, grupların enflasyona artış yönlü katkıları da sırasıyla 0.05, 0.01, 0.06 ve 0.06 puan oldu. Son dört aydır hızlı yükseliş gösteren gıda ve alkolsüz içecekler

grubunda ise Kasım'da artış yavaşladı ve aylık artış %0.22 oldu. Böylece grubun enflasyona katkısı 0.05 puan oldu. Kasım'da lokanta ve oteller grubunda fiyatlar aylık bazda %0.15, çeşitli mal ve hizmetler ve grubunda ise %0.44 düştü.



Kaynak: TÜİK

yeniden genele yayılan bir yükseliş görüyoruz. Hizmet enflasyonu geçen aylarda TÜFE, çekirdek ve Yİ-ÜFE'ye benzer şekilde bir düşüş göstermiş ancak tek haneli seviyelere gerilememiştir. Kasım ayında ise yeniden yönünü yukarı çevirdi. Hizmet enflasyonundaki katılık nedeniyle manşet enflasyon kadar gerilememesine karşın fiyat artışlarına hemen tepki vermesi manşet enflasyondaki düşüşleri de yavaşlatıyor.

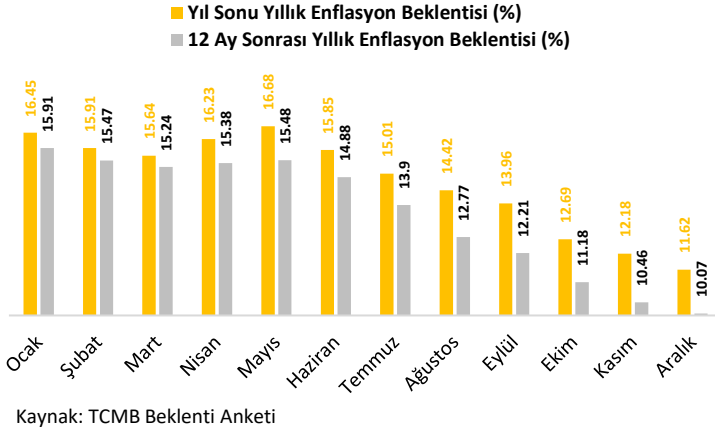


Kaynak: TÜİK

sanayi sektöründeki fiyat değişimleri belirleyici oluyor. İmalat sanayiinde ise gıda ve tekstil sanayiindeki fiyat değişimleri daha belirleyici oluyor. Kasım ayında gıda ürünleri imalatında fiyatlarda aylık bazda %1.48'lik bir artış yaşandı. Kasım ayında gıda ve alkolsüz içecekler grubunda tüketici fiyatları işlenmiş gıda fiyatlarındaki artışa karşın işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşüş sonucu sınırlı bir artış gösterdi. Gıda ürünleri imalatında artan üretici fiyatları ve Aralık ayında taze meyve sebze gibi işlenmemiş gıda fiyatlarında oluşacak baskı ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda hızlı bir artış görülebilir.

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Kasım'da bir önceki aya göre %0.51 arttı ve yıllık bazda Ekim'deki %6.67'den %9.25'e yükseldi. Böylece son üç aydır düşüş gösteren çekirdek enflasyon yeniden yükseldi. Geçen yıl Ağustos ayında yaşanan kur atağının ardından enflasyonda yaşanan sert yükselişin ardından oluşan baz etkisiyle yıl içinde genele yayılan bir düşüş yaşandı. Ancak baz etkisinin olumsuz dönmesiyle birlikte Kasım ayında

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Kasım'da bir önceki aya göre %0.08 düştü ve yıllık bazda Ekim'deki %1.70'ten %4.26'ya yükseldi. Yİ-ÜFE baz etkisiyle yükselirken, son altı aydır yaşanan düşüş sona ermiş oldu. Sektörler bazında en sert düşüş %4.85 ile ham petrol ve doğalgazda, ana sanayi grupları bazında ise en sert düşüş %0.60 ile ara malları ve %0.58 ile enerji grubunda yaşandı. Yİ-ÜFE içinde imalat sanayinin ağırlığının fazla olmasının etkisiyle, Yİ-ÜFE'nin hareketinde imalat



TCMB tarafından yayımlanan beklenti anketine göre yıl sonu enflasyon beklentisi Aralık ayında %11.62'ye geriledi. Beklentilerin mevcut enflasyon seviyesine göre oluşması nedeniyle yıl içinde enflasyonda yaşanan geri çekilmeyle birlikte yıl sonu enflasyon beklentilerinde de gerileme yaşandı. Kasım'da enflasyonun beklentilerden düşük gelmesi enflasyonun yılı %12'nin altında sonlandıracağı beklentilerini de kuvvetlendi. 2020 yılsonuna ilişkin beklentilerde de düşüş yaşandı. Ancak

beklentilerin TCMB ve 2020-2022 YEP'de yer alan beklentilerdeki (%8.5) gibi tek haneli seviyelere gerilemediği görülüyor. 2020 yılı beklentilerinin tek haneye gerileyip gerilemeyeceğini enflasyonun 2020 yılındaki seyri belirleyecek.

Sonuç olarak, Kasım ayında geçen yıldan gelen olumlu baz etkisinin beklendiği gibi sona ermesiyle tüm enflasyon göstergelerinde yıllık bazda yükseliş yaşandı. TÜFE beklentilerin altında aylık bazda %0.38 artışla yıllık bazda %10.56'ya yükseldi. Üç ay üst üste düşüş gösteren çekirdek enflasyon Kasım'da %9.25'e çıktı. Yİ-ÜFE ise aylık bazda düşmesine karşın baz etkisiyle yıllık bazda %4.26'ya yükseldi. Geçen yıl Aralık ayında TÜFE'nin aylık bazda negatif gerçekleştiğini göz önünde bulundurduğumuzda bu yıl Aralık ayında TÜFE'de yıllık bazda yükselişin devam etmesi sürpriz olmayacak. Ancak Kasım ayında enflasyonun beklentilerden düşük gelmiş olması ve TCMB'nin de belirttiği gibi enflasyon ana eğiliminin beklenenden düşük seyretmesi nedeniyle enflasyon yılı YEP ve TCMB beklentisi olan %12'nin altında sonlandıracaktır.

Haftalık Veri Takvimi (09 – 13 Aralık 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
9.12.2019	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi (Aralık)	--	--
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Ekim)	21.1 milyar €	19.3 milyar €
		Cari İşlemler Dengesi (Ekim)	25.5 milyar €	20.0 milyar €
	Japonya	GSYH (3.çeyrek, y-y)	%0.2	%0.6
		Dış Ticaret Dengesi (Ekim)	1.1 milyar Yen	138.8 milyar Yen
		Cari İşlemler Dengesi (Ekim)	1612.9 milyar Yen	1806.8 milyar Yen
10.12.2019	Euro Bölgesi	ZEW Endeksi (Aralık)	-1	--
	Almanya	ZEW Endeksi (Aralık)	-2.1	0
	İngiltere	GSYH (Ekim, a-a)	-%0.1	%0.1
		Sanayi Üretimi (Ekim, y-y)	-%1.4	-%1.2
		İmalat Üretimi (Ekim, y-y)	-%1.8	-%1.4
		Dış Ticaret Dengesi (Ekim)	-3360 milyon £	-2700 milyon £
11.12.2019	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Ekim)	2.48 milyar	1.56 milyar
	ABD	TÜFE (Kasım, y-y)	%1.8	%2.0
		Fed Faiz Kararı (Aralık)	%1.75	%1.75
		Bütçe Dengesi (Kasım)	-134.5 milyar dolar	-206.9 milyar dolar
12.12.2019	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Aralık)	203 bin kişi	212 bin kişi
		ÜFE (Kasım, y-y)	%1.1	%1.3
	Euro Bölgesi	Avrupa Merkez Bankası Faiz Kararı (Aralık)	%0.00	%0.00
		Avrupa Merkez Bankası Başkanı Lagarde'ın Konuşması	--	--
		Sanayi Üretimi (Ekim, y-y)	-%1.7	-%2.4
	Almanya	TÜFE (Kasım, y-y)	%1.1	%1.1
	Japonya	Makine Siparişleri (Ekim, y-y)	%5.1	-%1.7
13.12.2019	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Ekim, y-y)	%3.4	--
	ABD	Perakende Satışlar (Kasım, a-a)	%0.3	%0.4
	Almanya	ÜFE (Kasım, y-y)	-%2.3	--
	Fransa	Fitch Kredi Notu Açıklaması	--	--
	Japonya	Sanayi Üretimi (Ekim, y-y)	-%7.4	--