

Makro: Enflasyon yılı %14,60 seviyesinde tamamladı...

Enflasyonda Kasım ayında başlayan yükseliş, devam ediyor. Şubat ayında enflasyon aylık bazda %0,91 artarak bizim beklentimize (%0,90) paralel, piyasa beklentisinin (%0,75) bir miktar üzerinde gerçekleşti. Aylık enflasyona en önemli katkı gıdadan geldi. Yıllık enflasyon ise %14,97'den %15,61'e yükseldi; Temmuz 2019'dan bu yana en yüksek seviyede. Çekirdek enflasyon %15,50'den %16,21'e yükselerek, Nisan 2019'dan bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. ÜFE de %27,09 ile Mayıs 2019'dan bu yana en yüksek seviyede. Maliyet baskılarının devam ediyor oluşu ve mevsimsel etkiler nedeniyle enflasyonun Mart ve Nisan'da da yükseliş eğiliminde olmasını, enflasyonun Nisan ayında tepe yaptıktan sonra gerileme eğilimine girmesini bekliyoruz.

Enflasyona en önemli katkı gıdadan gelirken, çeşitli mal ve hizmetler, giyim ve eğlence ve kültür kalemleri enflasyonu aşağı çekti:

- **Gıda:** Gıda fiyatları Ocak'ta aylık bazda %2,57 arttı ve aylık enflasyona **0,67 puan ile en yüksek katkıyı yaptı.** Aylık bazda; taze meyve ve sebze fiyatlarındaki %5,21'lik artışın da etkisiyle işlenmemiş gıda fiyatları %2,91 artarken, işlenmiş gıda fiyatları da %2,27 ile güçlü artış eğilimi korudu. Yıllık gıda enflasyonu, %18,11'den %18,40'a yükseldi. TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda yer alan "Gıda Enflasyonu ve Uluslararası Emtia Fiyatları" adlı çalışmaya baktığımızda; gıda fiyatlarının ana belirleyicilerinin FAO gıda fiyatları, dolar kuru, çıktı açığı, reel birim işgücü maliyetleri, süt üretici enflasyonu ve gıda imalatı enflasyonu olduğu görülüyor. Tarımsal emtia fiyatları, pandeminin yarattığı tedarik zinciri ve arz kısıtı sorunları nedeniyle yükseliş eğilimini korurken, FAO gıda enflasyonu da yükselişte; Ocak ayı itibarıyla yıllık artış %10,55'te. Kur hariç diğer kalemler de gıda enflasyonu baskısını canlı tutuyor.

Tablo 1: Bağımlı Değişken: Gıda Enflasyonu (Taze Meyve ve Sebze Hariç, 2005 - 2020)

	Sabit	FAO Gıda Enflasyonu	Dolar Kuru	Çıktı Açığı	Reel Birim İşgücü Maliyeti	Süt Üretici Enflasyonu	Gıda İmalatı Enflasyonu ^a
Tahmin	6,1***	0,12***	0,21***	0,34***	0,12**	0,17***	0,33***

Not:***, **, * sırasıyla yüzde 1, yüzde 5 ve yüzde 10 anlamlılık düzeylerine karşılık gelmektedir.

^aUluslararası gıda ve kur etkisinden arındırılmış Yİ-ÜFE gıda imalatı enflasyonunu göstermektedir.

- **Sağlık:** Aylık bazda %3 arttı ve enflasyona 0,10 puan katkı yaptı. İlaç fiyatlarına yapılan %20'lik zam, bu ay %6,1 etki yaparken, gelecek ay için de sağlık kaleminden enflasyona yüksek katkı gelmesi olasılığının devam etmesine neden oldu.
- **Konut:** Konut kalemi de aylık bazda %0,60 arttı ve enflasyona 0,09 puan katkı yaptı. Doğalgaza, Mart ayı başında da yapılan %1'lik zammın enflasyon etkisi de 0,02 puan olacak.
- **Eğlence ve kültür:** Aylık bazda %0,98 geriledi ve enflasyonu 0,03 puan aşağı çekti.
- **Giyim:** Mevsimsel etkilerle aylık bazda %0,93 geriledi ve enflasyonu 0,05 puan aşağı çekti. Diğer taraftan, giyim fiyatlarının Şubat ayı geçmiş 5 yıllık ortalaması %4,65 düşüştü; gerilemenin görece sınırlı kaldığı görülüyor. Ayrıca; basında yer alan haberler yeni sezonla birlikte giyim fiyatlarında önemli artışlar olabileceğine işaret ediyor.
- **Çeşitli mal ve hizmetler:** Aylık bazda %2,32 geriledi ve enflasyonu 0,11 puan aşağı çekti; düşüşte özellikle altın fiyatları öne çıktı.

Çekirdek enflasyon aylık bazda %0,44 artarken, yıllık bazda %15,50'den %16,21'e yükseldi. Kurdaki toparlanmayla, aylık çekirdek enflasyon artışının son 1 yılın en düşük seviyesinde gerçekleştiği görülüyor. Dayanıklı mallardaki aylık artış %0,25'e gerilerken, giyim kalemindeki düşüşün etkisiyle temel mal fiyatları aylık bazda %0,12 geriledi. Hizmetler kalemi, aylık bazda %1,04 arttı. Yıllık temel mallar enflasyonu %21,70, dayanıklı mallar enflasyonu %34,28, hizmet enflasyonu ise %11,74'te. Kısıtlayıcı önlemlerdeki azalma, hizmet enflasyonu kaynaklı enflasyonist risk yaratıyor.

Makro: Enflasyon yılı %14,60 seviyesinde tamamladı...

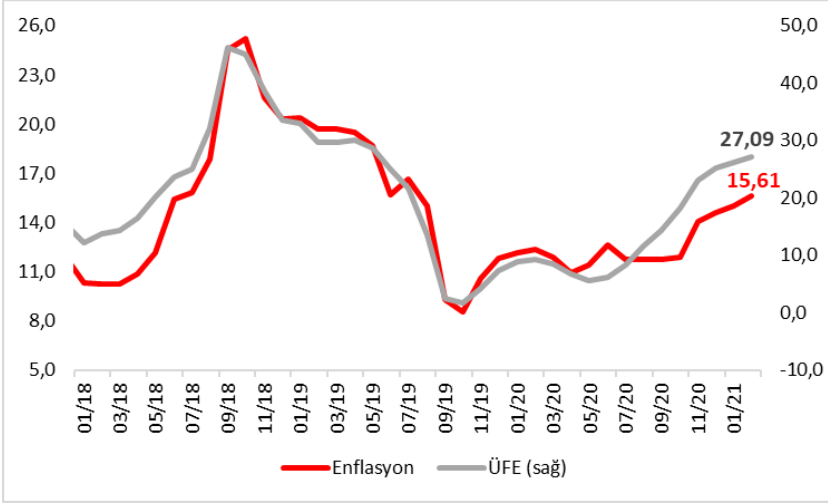
ÜFE'de aylık bazda artış %1,22 ile görece düşük gerçekleşirken, yıllık bazda ÜFE %27,09'a ulaştı. Sanayi grupları bazında yıllık bazda artışlar; ara malında %33,77 (aylık: +%1,05), dayanıklı tüketim malında %29,29 (aylık: +%0,85), sermaye malında %26,54 (aylık: -%0,48), dayanıksız tüketim malında %22,81 (aylık: +%2,44), enerjide %8,44 (aylık: +%0,68).

Gelecek dönemde de enflasyon üzerinde riskler devam ediyor:

- Enflasyon beklentileri yüksek seyrini koruyor.
- Maliyet baskısı artışı, ivme kaybetmekle beraber devam ediyor. Pandemiye ilişkin belirsizlikler ve olası tedarik zinciri aksaklıkları ek maliyet getirebilir.
- Yurtiçinde mevsimsel koşullar (kuraklık) gıda fiyatlarında yukarı yönlü riskler yaratıyor. Global gıda fiyatları da yüksek seyrediyor.
- Petrol fiyatlarının yüksek seyri de ek risk unsuru; yarınki OPEC+ toplantısı bu noktada önemli olacak.

Diğer taraftan;

- Kurda son dönemde görülen toparlanmayla, birikmiş etkiler azalıyor
- Sıkı para politikasının devamı, hem kur hem de talep üzerinde etkili olarak maliyet ve talep kaynaklı enflasyonist riskleri sınırlayabilir.

Yıllık Manşet Enflasyon ve ÜFE (yıllık % değişim)

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek – Baş Ekonomist

Fatma.Melek@akbank.com

Dr. Eralp Denktas, CFA

Eralp.Denktaş@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Meryem etinkaya

Meryem.Cetinkaya@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İř bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya g¼ncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ her an, hiçbir Őekil ve surette ¼n ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın s¼z konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ'nin herhangi bir taahh¼d¼n¼ ibermediğinden, bu bilgilere istinaden her t¼rl¼ ¼zel ve/veya t¼zel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her t¼rl¼ riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak ¼zel ve/veya t¼zel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her t¼rl¼ maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir Őekil ve surette Akbank T.A.Ő, Ak Yatırım A.Ő ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iř bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir s¼zleřme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portf¼y y¼netim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile m¼řteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı s¼zleřmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel g¼r¼řlerine dayanmaktadır. Bu g¼r¼řler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak d¼zenlendięinden, kişiye ¼zel rapor, yorum ve tavsiyeler ibermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.