

## Manşet Enflasyon Beklentilerin Hafif Üzerinde Arttı...

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından açıklanan Tüketici Fiyat Endeksi Mart ayında bir önceki aya göre % 1,08 ve bir önceki yılın aynı ayına göre % 16,19 artış gösterdi. Piyasa beklentisi enflasyonun % 1,04 artış gösterebileceği yönünde şekilleniyor.

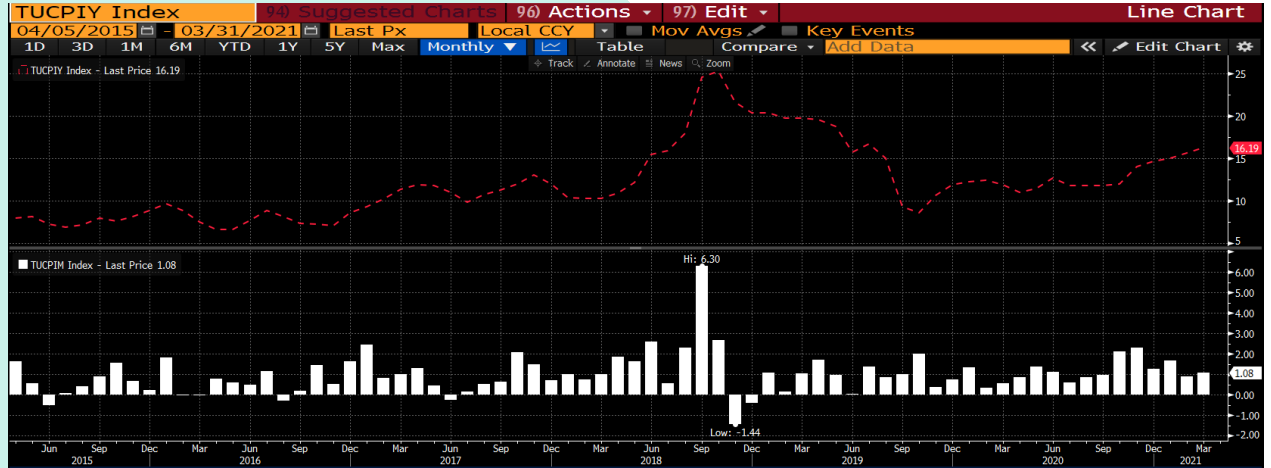
Açıklanan raporun detaylarını incelediğimizde; Yıllık en düşük artış %2,87 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşirken, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın düşük olduğu diğer ana gruplar sırasıyla, %7,43 ile giyim ve ayakkabı, %8,01 ile haberleşme ve %8,33 ile eğitim oldu. Bir önceki yılın aynı ayına göre artışın yüksek olduğu ana gruplar ise sırasıyla, %24,85 ile ulaştırma, %23,64 ile ev eşyası ve %21,49 ile çeşitli mal ve hizmetler olduğu görüldü.

Ana harcama grupları itibarıyla 2021 yılı Mart ayında ulaştırma grubunda değişim gerçekleşmedi. En az artış gösteren diğer ana gruplar %0,54 ile ev eşyası ve %0,70 ile konut oldu. Buna karşılık, 2021 yılı Mart ayında artışın yüksek olduğu gruplar ise sırasıyla, %3,70 ile sağlık, %2,77 ile eğitim ve %2,60 ile lokanta ve oteller oldu.

Mart 2021'de, endekste kapsanan 415 maddeden, 93 maddenin ortalama fiyatında düşüş gerçekleşirken, 35 maddenin ortalama fiyatında değişim olmadı. 287 maddenin ortalama fiyatında ise artış gerçekleşti.

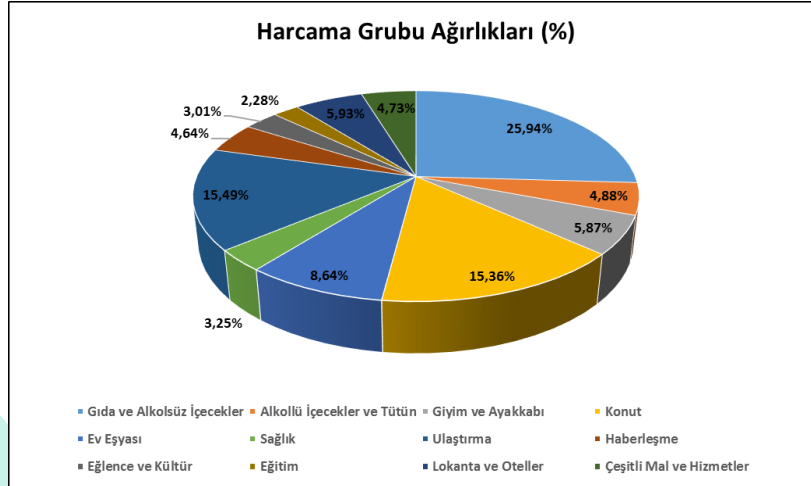
Özel kapsamlı TÜFE göstergesi (B) yıllık %17,49, aylık %1,26 arttı. İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE'de 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %1,26, bir önceki yılın Aralık ayına göre %3,73, bir önceki yılın aynı ayına göre %17,49 ve on iki aylık ortalamalara göre %13,25 artış gerçekleşti.

Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri, ve altın hariç TÜFE (Çekirdek TÜFE) bir önceki aya göre % 1,33 ve bir önceki yılın aynı ayına göre % 16,88 artış gösterdi.

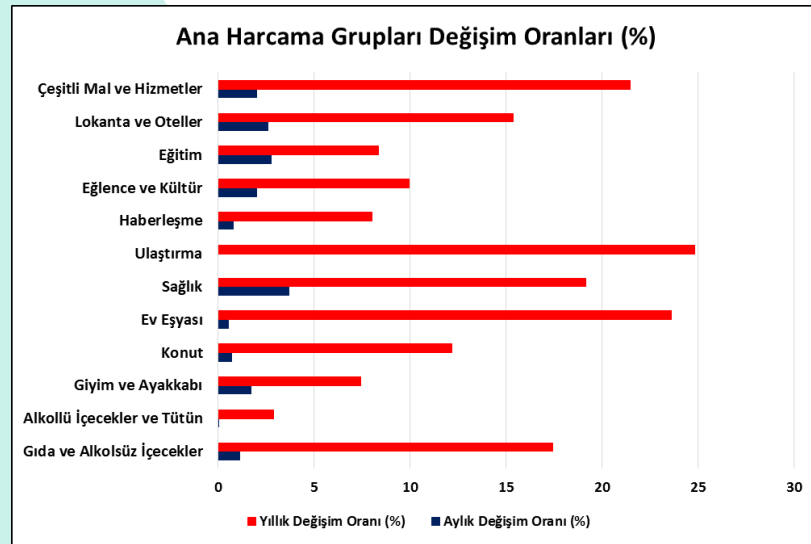


Grafik-1: Tüketici Fiyat Endeksi Aylık & Yıllık Değişim Oranları (%)

**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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



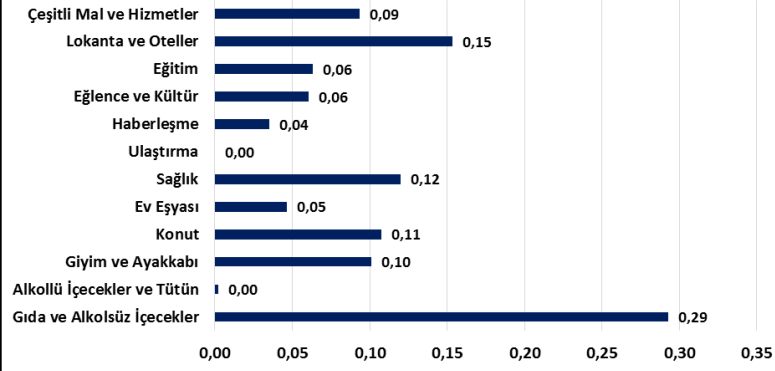
Grafik-2:TÜFE Sepeti içerisinde Ana Harcama Grubu Ağırlıkları



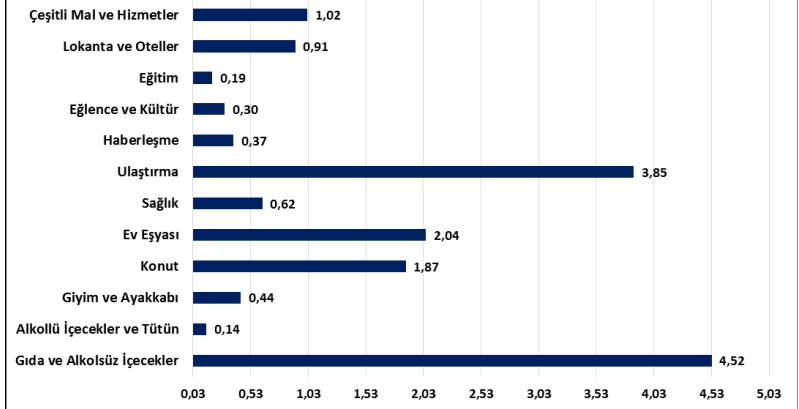
Grafik-3: Ana Harcama Grupları Değişim Oranları (%)

**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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

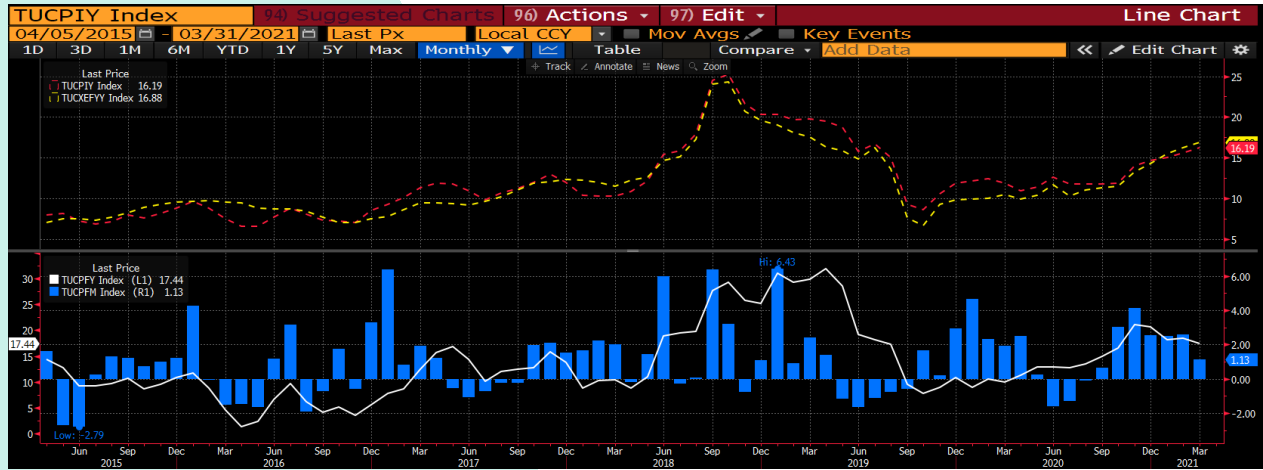
Ana Harcama Grupları Mart ayı Enflasyona Aylık Katkısı (Puan)



Ana Harcama Grupları Mart ayında Enflasyona Yıllık Katkısı (Puan)

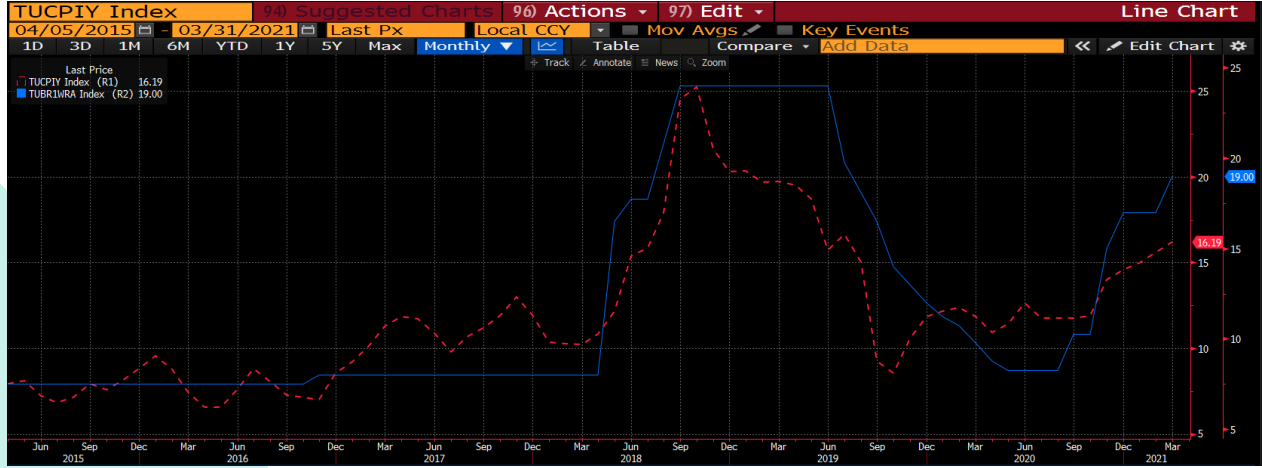


Grafik-4: Ana Harcama Gruplarının Enflasyona Katkısı



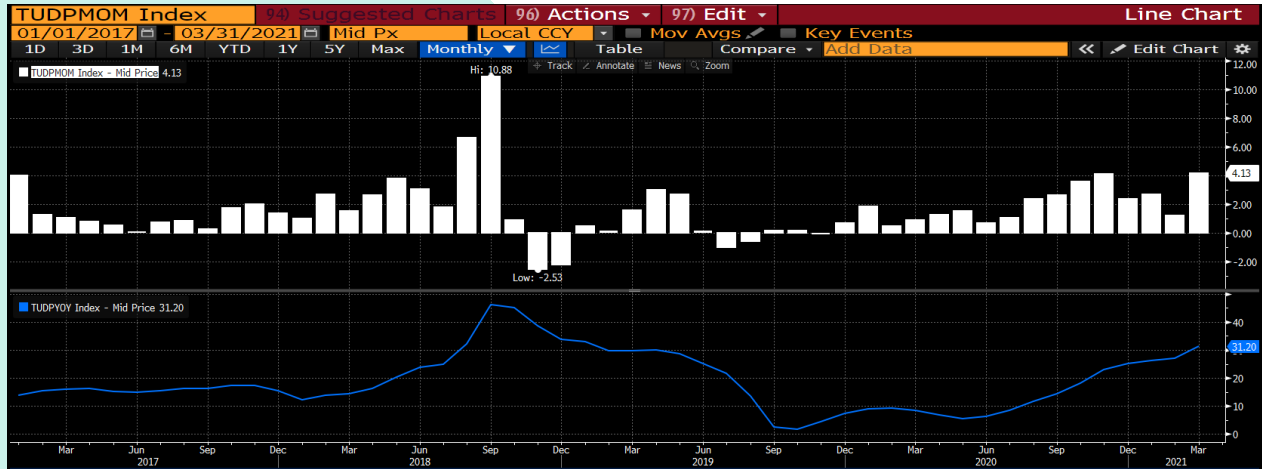
Grafik-5: TÜFE ve Çekirdek TÜFE Yıllık Değişim Oranları (%) ile Gıda Enflasyonu Aylık &amp; Yıllık Değişim Oranları (%)

**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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



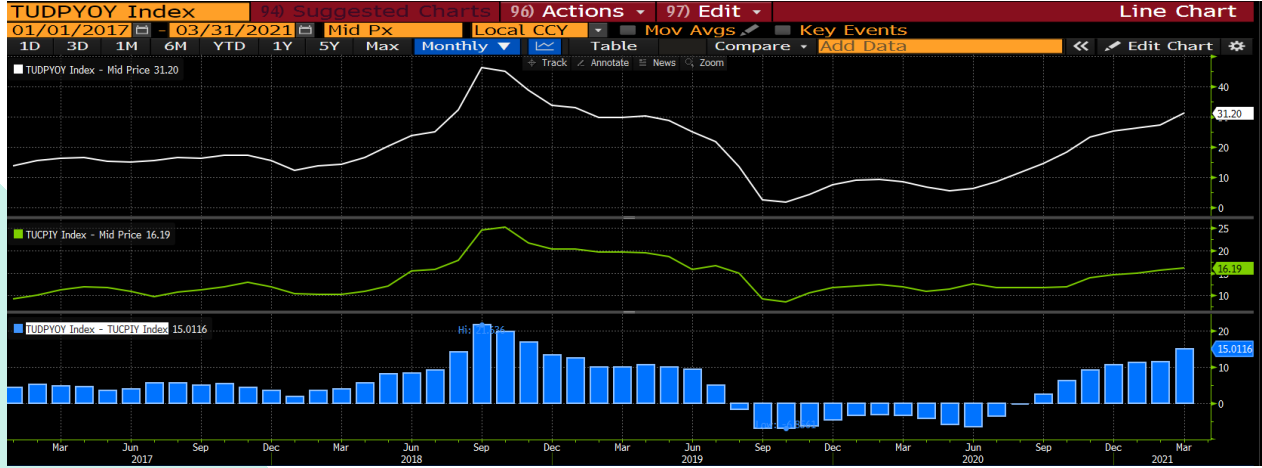
Grafik-6: TÜFE Yıllık Değişim Oranı ve TCMB Politika Faiz Oranı (%)

TÜİK tarafından açıklanan Yurt içi Üretici Fiyat Endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %4,13 ve bir önceki yılın aynı ayına göre %31,20 artış gösterdi. Mart ayında ÜFE-TÜFE makası 15 puana yükseldi.



Grafik-7: Üretici Fiyat Endeksi Aylık&Yıllık Değişim Oranları (%)

**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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Grafik-8: Üretici Fiyat Endeksi ve Tüketici Fiyat Endeksi Yıllık Değişim Oranları ve spreadleri

Kaynak: Bloomberg ve TÜİK

### Değerlendirme;

Açıklanan Mart ayı talep enflasyonu piyasa beklentisinin hafif üzerinde artış gösterdi. Talep enflasyonunda yıllık artış 2019 yılı Temmuz ayından sonra tekrar % 16 üzerine yükseldi. Yaşanan pandeminin gıda fiyatlamaları üzerinde olumsuz yansımaları ve küresel emtia fiyatlamalarında yaşanan bozulmanın etkisi ile birlikte manşet enflasyonda yıllık bazda 2020 yılı Eylül ayından itibaren artışının devam ettiği izleniyor. Mart ayı içerisinde TL’de yaşanan değer kayıpları, enerji fiyatlamalarında artış ve maliyet enflasyonundan gelen geçişkenlik etkisi ile birlikte manşet enflasyonun % 16,19 seviyelerine yükseldiği görülmektedir.

Özellikle, maliyet enflasyonunda yaşanan yukarı yönlü eğilime dikkat edilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Söz konusu makas 15 puana yükselerek, 2018 yılı Kasım ayından bu yana en yüksek seviyeye çıktı. ÜFE-TÜFE arasında makasında kademeli artışlar ilerleyen dönemde talep enflasyonunda yaşanabilecek dezenflasyon sürecinde, maliyet enflasyonu baskısından dolayı ötelenmelere neden olabilir. Bu bağlamda, manşet enflasyon ile birlikte maliyet enflasyonunda yaşanan gelişmelerin yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Açıklanan enflasyon datası ile birlikte yılın ilk yarısına kadar manşet enflasyonda yüksek seyrin korunmaya devam edebileceğini öngörüyoruz. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın planlı takvime göre gerçekleştireceği 15 Nisan toplantısında para politikası çerçevesinde, sadece enflasyon odaklı beklentilere paralel olarak para politikasında bir değişikliğe gitmesini öngörmüyoruz.

Fakat, gıda fiyatlamalarında yukarı yönlü seyir ve artan maliyet yönlü baskılar nedeniyle bankanın yıl sonu manşet enflasyon /gıda enflasyon beklentilerinde, 29 Nisan’da açıklanacak olan yılın ikinci Enflasyon Raporu’nda yukarı yönlü revizeye gitme ihtimalini de göz ardı etmiyoruz.

**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.