

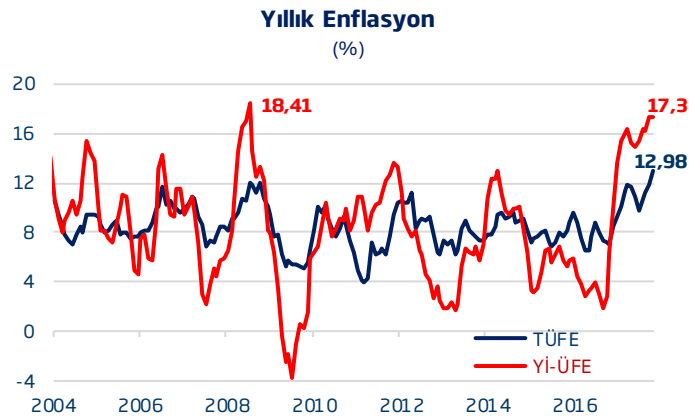
**Aylık TÜFE artışı beklentilerin üzerinde...**

Kasım ayında aylık TÜFE artışı %1,49 ile piyasa öngörülerinin üzerinde gerçekleşmiştir. TÜFE'yi aylık bazda 41 baz puan yukarı çeken mevsimsel faktörlerin bunda önemli rol oynadığı görülmüştür. Reuters anketine göre TÜFE'nin bu dönemde %1,21 oranında artış kaydetmesi bekleniyordu. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) artış ise Kasım'da %2,02 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kasım	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2016	2017	2016	2017
<b>Değişim (%)</b>				
Aylık	0,52	1,49	2,00	2,02
Yılsonuna Göre	6,78	11,16	6,76	13,91
Yıllık	7,00	12,98	6,41	17,30
Yıllık Ortalama	7,79	10,87	3,93	15,38

**Yıllık enflasyon %12,98'e yükseldi.**

2017 yılı başından bu yana enflasyon üzerinde gözlenen yukarı yönlü etkiler Kasım ayında da devam etmiştir. Böylece, TÜFE'deki artış 2016 yıl sonuna göre %11,16 olmuştur. Bu oran 2009-2016 ortalamasının yaklaşık 3,8 puan üzerinde bir artışa işaret etmektedir. TÜFE'ye göre yıllık enflasyon da Kasım ayı itibarıyla %12,98 ile 2003 bazlı serinin en yüksek düzeyine çıkmıştır.

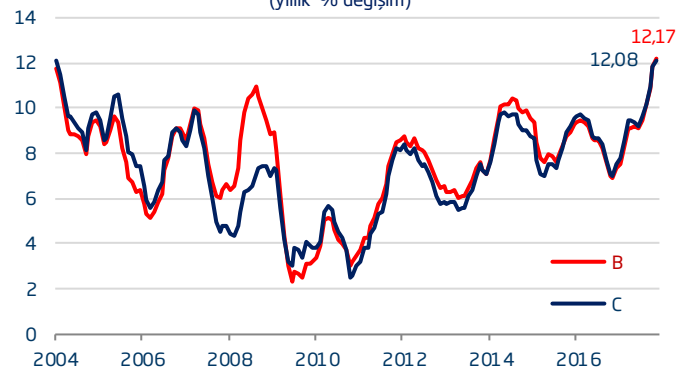
**Gıda fiyatlarında hızlı yükseliş...**

Kasım ayında tüm ana harcama grupları enflasyonu arttırıcı yönde etkide bulunmuştur. Kasım ayında en fazla fiyat artışının yaşandığı ilk 15 ürünün tamamı gıda ve giyim gruplarındaki ürünlerden oluşmuştur. Bu dönemde, endekste en fazla ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık enflasyonu 46 baz puan yukarı çekmiştir. Petrol fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin desteklediği ulaştırma grubu ile mevsimsel faktörlerin etkili olduğu giyim ve ayakkabı grupları da aylık enflasyona önemli oranda etki etmiştir. Söz konusu iki harcama grubu aylık enflasyonu sırasıyla 33 ve 28 baz puan arttırmıştır.

Harcama gruplarının yıllık enflasyona etkileri açısından bakıldığında ise %12,98 düzeyindeki yıllık TÜFE artışının 6,47 puanı gıda ve ulaştırma grubundaki artışlardan kaynaklanmaktadır.

**Çekirdek enflasyon yükseliyor.**

Temmuz ayından bu yana aralıksız biçimde yükselen çekirdek enflasyon göstergeleri Kasım ayında da artmaya devam etmiştir. TCMB'nin yakından takip ettiği özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden B endeksinde yıllık enflasyon %12,17 ile baz yılının değiştiği 2003 yılından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. C endeksinde de yıllık enflasyon %12,08 ile Ocak 2004'ten bu yana ilk defa %12 düzeyini aşmıştır.

**Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri**  
(yıllık % değişim)

B: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç  
C: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altın hariç

**Enerji fiyatları Yİ-ÜFE'yi yukarı çekiyor.**

Küresel ölçekte enerji ve metal fiyatlarındaki güçlü seyre ek olarak döviz kuru gelişmeleri Yİ-ÜFE üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. Kasım'da aylık bazda en hızlı artış kaydeden iki alt sektör sırasıyla kok ve rafine petrol ürünleri ile ham petrol ve doğalgaz olmuştur. Bu iki sektör üretici fiyatlarını Kasım'da 35 baz puan yukarı çekmiştir. Ana metal sektörünün katkısı ise bu dönemde 41 baz puan olmuştur. Bu çerçevede, Yİ-ÜFE yıllık bazda %17,3 artarak Temmuz 2008'den beri en hızlı yıllık artışa işaret etmiştir.

**TCMB'nin toplantısı izlenecek.**

Petrol fiyatlarının küresel ölçekte güçlenme eğilimi sergilemesine ek olarak TL'de gözlenen değer kaybı enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskının sürmesine neden olmaktadır. Ayrıca, çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulmanın devam etmesi enflasyon beklentilerinin kademeli biçimde bozulmasına yol açmaktadır. Bu çerçevede TÜFE'nin 2017 yılını, %11'in üzerinde tamamlayabileceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan, Aralık ayında baz etkisiyle bir miktar gerileyeceği beklentisine karşın yıllık TÜFE'nin yüksek düzeyi, TCMB'nin 14 Aralık'taki toplantısında faiz artırılabileceği yönündeki beklentileri güçlendirmektedir.

## Enflasyon (%)

	Tüketici Fiyatları Endeksi (2003=100)				Yurt içi Üretici Fiyatları Endeksi (2003=100)				
	Yılsonuna		Yıllık		Yılsonuna		Yıllık		
	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	Aylık	Göre	Yıllık	Ortalama	
2015	Ocak	1,10	1,10	7,24	8,80	0,33	0,33	3,28	9,59
	Şubat	0,71	1,82	7,55	8,77	1,20	1,53	3,10	8,79
	Mart	1,19	3,03	7,61	8,70	1,05	2,60	3,41	8,03
	Nisan	1,63	4,71	7,91	8,57	1,43	4,06	4,80	7,36
	Mayıs	0,56	5,30	8,09	8,45	1,11	5,22	6,52	6,98
	Haziran	-0,51	4,76	7,20	8,28	0,25	5,49	6,73	6,74
	Temmuz	0,09	4,85	6,81	8,07	-0,32	5,15	5,62	6,43
	Ağustos	0,40	5,27	7,14	7,88	0,98	6,19	6,21	6,14
	Eylül	0,89	6,21	7,95	7,80	1,53	7,81	6,92	5,92
	Ekim	1,55	7,86	7,58	7,69	-0,20	7,59	5,74	5,58
	Kasım	0,67	8,58	8,10	7,61	-1,42	6,06	5,25	5,33
	Aralık	0,21	8,81	8,81	7,67	-0,33	5,71	5,71	5,28
2016	Ocak	1,82	1,82	9,58	7,87	0,55	0,55	5,94	5,50
	Şubat	-0,02	1,80	8,78	7,97	-0,20	0,34	4,47	5,61
	Mart	-0,04	1,75	7,46	7,96	0,40	0,75	3,80	5,64
	Nisan	0,78	2,55	6,57	7,84	0,52	1,27	2,87	5,47
	Mayıs	0,58	3,15	6,58	7,71	1,48	2,77	3,25	5,19
	Haziran	0,47	3,63	7,64	7,74	0,41	3,19	3,41	4,91
	Temmuz	1,16	4,84	8,79	7,91	0,21	3,41	3,96	4,77
	Ağustos	-0,29	4,53	8,05	7,98	0,08	3,49	3,03	4,51
	Eylül	0,18	4,72	7,28	7,92	0,29	3,79	1,78	4,07
	Ekim	1,44	6,23	7,16	7,89	0,84	4,66	2,84	3,83
	Kasım	0,52	6,78	7,00	7,79	2,00	6,76	6,41	3,93
	Aralık	1,64	8,53	8,53	7,78	2,98	9,94	9,94	4,30
2017	Ocak	2,46	2,46	9,22	7,76	3,98	3,98	13,69	4,96
	Şubat	0,81	3,29	10,13	7,88	1,26	5,29	15,36	5,87
	Mart	1,02	4,34	11,29	8,21	1,04	6,38	16,09	6,89
	Nisan	1,31	5,71	11,87	8,66	0,76	7,19	16,37	8,01
	Mayıs	0,45	6,18	11,72	9,09	0,52	7,74	15,26	9,02
	Haziran	-0,27	5,89	10,90	9,36	0,07	7,82	14,87	9,98
	Temmuz	0,15	6,05	9,79	9,44	0,72	8,60	15,45	10,94
	Ağustos	0,52	6,60	10,68	9,66	0,85	9,52	16,34	12,05
	Eylül	0,65	7,29	11,20	9,98	0,24	9,78	16,28	13,26
	Ekim	2,08	9,52	11,90	10,37	1,71	11,66	17,28	14,47
	Kasım	1,49	11,16	12,98	10,87	2,02	13,91	17,30	15,38
	Aralık <sup>(T)</sup>	<b>0,49</b>	<b>11,70</b>	<b>11,70</b>	<b>11,13</b>	<b>1,40</b>	<b>15,50</b>	<b>15,50</b>	<b>15,83</b>

(T) Tahmin

**Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü**

**İzlem Erdem** - Bölüm Müdürü  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Alper Gürler** - Birim Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

**H. Erhan Gül** - Müdür Yardımcısı  
erhan.gul@isbank.com.tr

**İlker Şahin** - Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

**Gamze Can** - Uzman  
gamze.can@isbank.com.tr

**Ayşim Kalkan** - Uzman Yardımcısı  
aysim.kalkan@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

**YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.