

3 Şubat 2022

**Makro Ekonomik Bakış**

Ayşe Özden  
Müdür  
Ekonomik Araştırmalar Departmanı  
+90 212 373 62 63  
[aozden@atbank.com.tr](mailto:aozden@atbank.com.tr)

**Enflasyon:  
Ocak 2022**

	AYLIK %						YILLIK %					
	TÜFE			Yİ-ÜFE			TÜFE			Yİ-ÜFE		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ocak	1,35	1,68	11,10	1,84	2,66	10,45	12,15	14,97	48,69	8,84	26,16	93,59
Şubat	0,35	0,91		0,48	1,22		12,37	15,61		9,26	27,09	
Mart	0,57	1,08		0,87	4,13		11,86	16,19		8,50	31,20	
Nisan	0,85	1,68		1,28	4,34		10,94	17,14		6,71	35,17	
Mayıs	1,36	0,89		1,54	3,92		11,39	16,59		5,53	38,33	
Haziran	1,13	1,94		0,69	4,01		12,62	17,53		6,17	42,89	
Temmuz	0,58	1,80		1,02	2,46		11,76	18,95		8,33	44,92	
Ağustos	0,86	1,12		2,35	2,77		11,77	19,25		11,53	45,52	
Eylül	0,97	1,25		2,65	1,55		11,74	19,58		14,33	43,96	
Ekim	2,13	2,39		3,55	5,24		11,89	19,89		18,20	46,31	
Kasım	2,30	3,51		4,08	9,99		14,02	21,31		23,11	54,62	
Aralık	1,25	13,58		2,36	19,08		14,60	36,08		25,15	79,89	

**Yıla hızlı başlangıç....**

*Beklentimiz; Nisan ve Mayıs ayında enflasyonun daha da artması ve para politikasından tepkiler...*

- Ocak'ta enflasyon %11,1 artışla yıllık %36 seviyesinden %48,7'e yükseldi.
- Döviz kurlarındaki gelişmeye karşı duyarlılığın yüksek olduğu yi-ÜFE'de yıllık artış ise %93,5 düzeyine ulaştı. Önümüzdeki aylarda üç haneli veriler ile karşılaşacağız.
- Cari açık, para politikası ve enflasyondaki gelişmeler kur riski için belirleyici faktörler olmaya devam edecektir.
- Hesaplamalarımız yılın geri kalanında enflasyonun kayda değer yükselişlerinin devam edeceğini gösteriyor. Önümüzdeki aylarda kur geçişkenliğinin etkisi kademeli olarak azalsa bile, ÜFE'deki sert yükselişin önümüzdeki aylarda üretim tarafından enflasyona baskının süreceğine işaret ediyor.
- Mayıs ayında enflasyonun %60 seviyeleri ile tepe noktasına ulaşacağını düşünüyoruz.

- TCMB'nin sinyalini verdiği gibi enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme olmadan politika faizini düşürmesini beklemiyoruz, aksine enflasyondaki yukarı yöndeki risklerle birlikte yılın ikinci çeyreğinde faiz arttırımı beklentimizi koruyoruz. Çünkü son dönemde enflasyon üzerinde maliyet yönlü etkenlerin tekrar güç kazanması, enflasyondaki yılın ikinci yarısında beklenen düşüş eğiliminin sınırlı olabileceğini düşünüyoruz.
- FED'in faiz arttırım patikasına girdiği bu dönemde, TL üzerindeki baskıların devam edebileceği düşüncesindeyiz.
- **2021 yılsonu yapmış olduğumuz hesaplamalar ile %35-40 civarında beklediğimiz 2022 yılsonu enflasyon tahmini üzerinde risklerin yukarı yönde olduğunun altını çizmek isteriz. Hem 2020 yılı hem de 2021 yılında tahmin edilemeyen olağanüstü ekonomik ve siyasi olaylardan dolayı elimizdeki bilgi ve verilerle yılsonu tahmini yapmak yerine 3 er aylık periodlarla tahminlerimizi oluşturmaya devam edeceğiz. Önümüzdeki 3 ay enflasyonun %60 seviyelerine yaklaşmasını bekliyoruz.**

Ana harcama gruplarına baktığımız zaman, tarihsel ortalamalarının çok üzerinde artan gıda (2,8 puan), konut (2,7 puan), ev eşyası (1,1 puan) ve ulaştırma (1,9 puan) manşet enflasyonu yukarı taşıyan grupların başında gelmektedir.

TÜFE			Yİ-ÜFE		
Ocak 2022	Aylık %	Yıllık %	Ocak 2022	Aylık %	Yıllık %
<b>TÜFE</b>	<b>11,10</b>	<b>48,69</b>	<b>YİÜFE</b>	<b>10,45</b>	<b>93,53</b>
Gıda	10,90	55,61	Madencilik	17,36	86,51
Alkollü içecekler ve tütün	21,90	45,34	İmalat	10,16	90,29
Giyim	-0,24	25,32	Gıda	10,67	75,94
Konut	18,91	48,41	Tekstil	7,63	102,90
Ev eşyası	12,82	54,53	Petrol Ür.	21,17	162,84
Sağlık	11,27	28,63	Kimyasal Ür.	7,97	114,71
Ulaştırma	11,15	68,89	Ana Metal	5,39	136,29
Haberleşme	2,16	10,76	Makine	10,74	58,29
Eğlence ve kültür	8,77	34,81	Motorlu Taşıtlar	10,63	59,21
Eğitim	1,19	18,67	Enerji	10,62	138,48
Lokanta ve Oteller	8,45	50,40			
Çeşitli mal ve hizmetler	8,09	43,54			

**AÇIKLAMA:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel 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, A&T Bank Ekonomik Araştırmalar tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, A&T Bank bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. A&T Bank ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla A&T Bank'ın izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.