

5 Aralık 2022

Baz etkisi başladı

TÜFE enflasyonu %84,39... Kasım ayında TÜFE enflasyonu %2,88 ile %2,8'lik beklentimize yakın gerçekleşti; böylece yıldan yıla enflasyon %85,5'ten %84,39'a geriledi. Enflasyonda uzun süredir süren artış önümüzdeki 5 ayda yerini baz etkisi kaynaklı düşüşe bırakacak. Düşüşün en çok hissedildiği aylar ise geçtiğimiz yıl aylık bazda %13,6 ve %11,1'lik enflasyon oranlarına sahip Aralık ve Ocak ayları olacak. Bu aylarda enflasyonun %60'lı seviyelere gerilemesini ve Nisan'a kadar %50'nin altına gelmesini bekliyoruz. %50'li seviyelerin altında kalıcı olması seçim öncesi talebi canlı tutacak teşvik politikalarının olmaması, küresel piyasalar kaynaklı bir arz şokunun söz konusu olmaması ve katılık gösteren hizmet enflasyonunun da gevşemesi ile mümkün. Şimdilik ilk iki faktör enflasyonu tehdit eder bir görünüm arz etmezken hizmet sektöründe fiyatlama davranışındaki katılık enflasyonun daha da aşağı inmesinin önünde engel gibi duruyor. Enflasyonda düşüş olumlu olmakla birlikte Kasım ayında 119 ürünün fiyatı artarken 17 ürünün fiyatı düşmüş; 8 ürünün fiyatı değişmemiş. Dolayısıyla genele yayılmış fiyat artışlarının halen devam etmesi enflasyonun 2023 yılında %40'ların da altına düşmesinin zorlu olabileceğini gösteriyor.

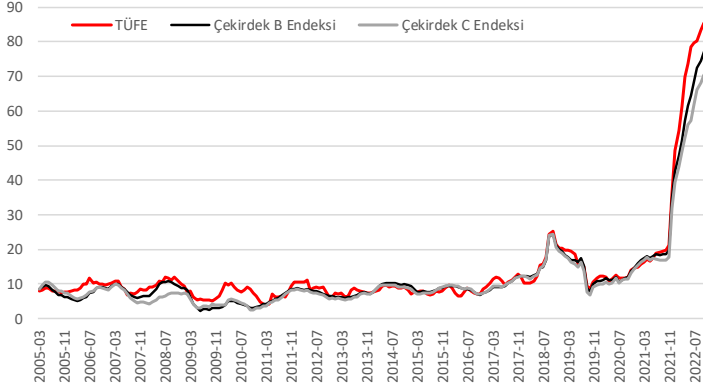
Tablo 1: Enflasyon Gelişmeleri

	a/a, %		katkı, puan	y/y, %		katkı, puan	yıl başından beri, %	
	2022-11	2021-11	2022-11	2022-11	2022-10	2022-11	2022-11	2022-10
TÜFE	2.88	3.51	2.88	84.39	85.51	84.39	62.35	57.80
Gıda ve alkolsüz içecek	5.75	3.92	1.52	102.55	99.05	25.75	74.63	65.14
Alkollü içecekler ve ürün	3.19	0.03	0.14	83.49	77.88	3.67	65.00	59.90
Giyim ve ayakkabı	-1.42	1.70	-0.07	36.96	41.30	2.42	27.58	29.42
Konut, su, elektrik ve diğer	1.83	3.12	0.28	82.85	85.17	12.72	74.87	71.74
Mobilya, ev aletleri ve ev b	3.01	3.44	0.27	92.83	93.63	8.03	65.47	60.64
Sağlık	1.02	0.88	0.03	62.90	62.66	2.22	57.30	55.71
Ulaştırma	1.35	6.31	0.23	107.03	117.15	16.07	61.12	58.97
Haberleşme	2.38	0.58	0.07	35.87	33.48	1.48	31.09	28.04
Eğlence, Kültür	2.08	2.29	0.06	61.21	61.54	1.90	46.34	43.36
Eğitim	0.25	0.08	0.00	37.18	36.95	0.86	37.00	36.66
Otel ve Restaurant	3.18	4.10	0.23	80.30	81.92	5.81	64.19	59.14
Çeşitli mal ve hizmetler	2.61	5.36	0.12	70.73	75.29	3.47	50.14	46.32
Çekirdek TÜFE C endeksi	1.88	2.81	...	68.91	70.45	...	49.17	46.41
Yurt içi ÜFE	0.74	9.99	...	136.02	157.69	...	98.20	96.74
Dayanıklı Tüketim	2.62	5.15	...	93.87	98.65	...	73.03	68.61
Enerji	-4.24	13.33	...	337.34	417.61	...	263.29	279.39
İmalat	2.01	9.55	...	107.64	122.97	...	74.66	71.21

Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

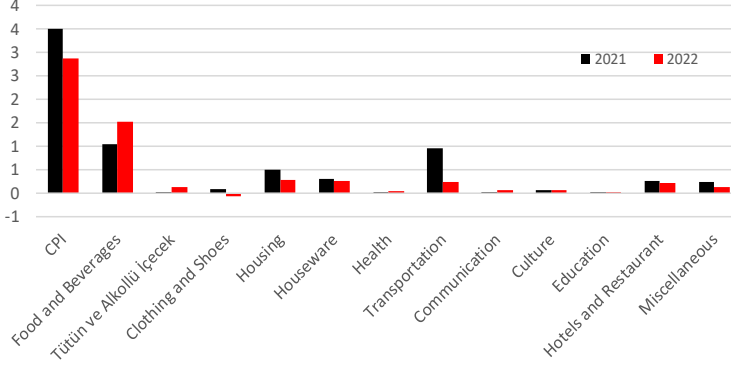
Hizmet fiyatlarında katılık... Enflasyonda gıda fiyatlarındaki baskının devam ettiğini görüyoruz. Aylık bazda %5,75 ile ana kategoriler bazında en yüksek artışı gösteren gıda ve içecekler %2,88 seviyesindeki aylık enflasyonun 1,5 puanını oluşturdu. Böylece manşet enflasyonda düşüş yaşanırken gıda ve içecek enflasyonu %99,0'dan %102,5'e yükseldi. Gıdadan sonra en yüksek katkı 0.28 ile konut, 0.27 ile ev eşyası ve 0.23 ile ulaşırmadan geldi. Enerji fiyatlarındaki gevşeme ulaştırma enflasyonunu da aşağı çekmiş görünüyor. Ekim ayında yıllık %117,15 olan ulaştırma enflasyonu Kasım'da %107,0'ye geriledi. Gıda ve içecek, enerji, tütün ve altının dışarıda bırakıldığı çekirdek endeks C endeksine göre enflasyon Kasım'da %1,88 olarak gerçekleşti ve yıllık enflasyon %70,45'ten %68,91'e geriledi. Çekirdek enflasyondaki düşüşte hizmetten ziyade çekirdek mal enflasyonunun %79,65'ten %76,75'e gerilemesi etkili oldu. Hizmet enflasyonu ise Kasım'da artışını sürdürdü ve %60,24'ten %60,72'ye yükseldi. Hizmet kategorileri arasında lokanta ve oteller ile ulaştırma hizmetlerinde gevşeme yaşanırken kira enflasyonunun %41,24'ten %44,24'e, haberleşme hizmetlerinin %26,17'den %29,17'ye yükselmesi hizmet enflasyonunu yukarı iten kalemler oldu.

Grafik 1: TÜFE Enflasyonu ve Çekirdek Enflasyon (y/y, %)



Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

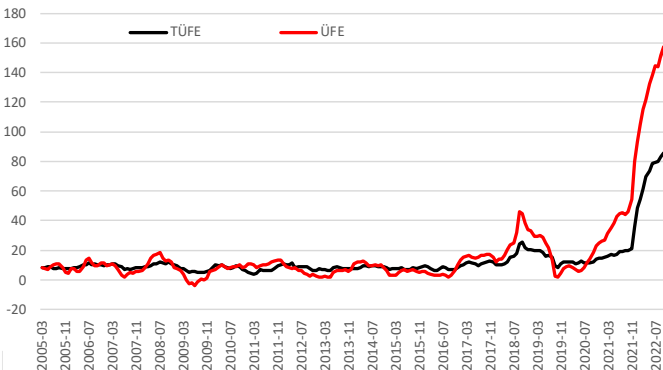
Grafik 2: Aylık Enflasyona Katkılar: Eylül (puan)



Source: Turkstat, Turkey Data Monitor

ÜFE enflasyonunda da baz etkisi hakim... Ağustos ayında bir miktar gevşemenin ardından yeniden yükselişe geçen ÜFE enflasyonu Kasım'da aylık %0,74 ile yıllık bazda %157,7'den %136,0'ya geriledi. Baz etkisi kaynaklı düşüşte imalat ve dayanıklı mal ürünlerinin yanı sıra enerji enflasyonunun %417,6'dan %337,3'e gerilemesi etkili oldu. Aylık enflasyona en fazla katkısı 0,56 ile gıda imalatı yaparken aşağı çeken unsurlar -1,0 puan ile elektrik, gaz üretim ve dağıtımı ile -0,05 puan ile kok ve rafine petrol ürünleri oldu. Dünya emtia fiyatlarındaki gevşeme ve de önümüzdeki aylarda devam edecek baz etkisi ÜFE enflasyonunda düşüşün devam etmesini beraberinde getirecektir.

Grafik 4: TÜFE ve ÜFE Enflasyonu (y/y, %)



Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöntemle bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir:

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisselerle ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisselerle ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisselerle verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Uyarı Metni

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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.