

## TÜFE enflasyonu Mart'ta yükselişini sürdürerek %68,5'e ulaştı

3 Nisan 2024

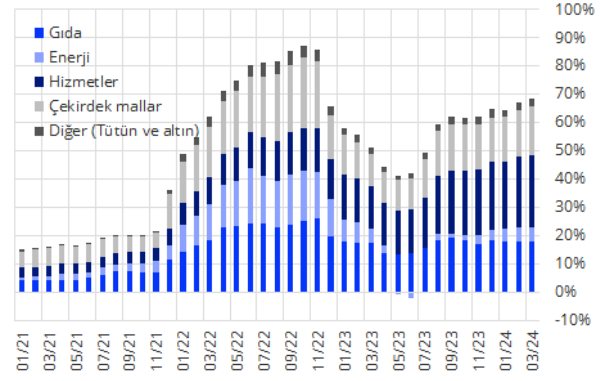
Mart ayı TÜFE enflasyonu aylık %3,16 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu %67,1'den %68,5'e yükseldi. TÜİK Mart ayında TÜFE enflasyonunun önceki 2 aya göre bir miktar yumuşamayla %3,16 seviyesinde gerçekleştiğini açıkladı. Böylece, gerçekleşme medyan piyasa beklentisi olan %3,6'nın altında, ancak bizim %3,0'lük tahminimizin ise üzerinde kalmış oldu. Geçen yılın aynı ayındaki gerçekleşme %2,29 olduğundan, yıllık TÜFE enflasyonu da %67,1'den %68,5'e yükseldi. **Çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu)** ise bizim %3,0'lük tahminimizi aşarak %3,52 seviyesinde gerçekleşirken (Mart 2023: %2,15), yıllık bazda %72,9'dan %75,2'ye yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise aylık %3,29 seviyesinde gerçekleşerek (Mart 2023: %0,44), yıllık bazda %47,3'den %51,5'e yükseldi.

**Mart'ta gıda enflasyonu beklentimize paralel gerçekleşirken, çekirdek enflasyon beklentimizi aşmış görünüyor.** Şubat'ta %8,3 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşen **gıda enflasyonu** Mart'ta beklentimizle uyumlu olarak %3,4'e geriledi. Bu rakamın detaylarına inildiğinde, işlenmiş gıda enflasyonunun Şubat'tan Mart'a %7,3'ten %1,4'e gerilemiş olması olumlu okunabilir. Öte yandan, et fiyatlarındaki artışın Mart'ta %14'e, 2023 sonuna göre ise %32'ye ulaşmış olması (2023: %119), önümüzdeki aylarda dolaylı etkilerle hizmet enflasyonuna katkıda bulunacaktır. **Hizmet enflasyonu** önceki 2 aya göre bir yumuşamayla %4,2'ye gerilediyse de (Ocak: %12,1, Şubat: %5,7), bu rakamın halen TCMB'nin ve piyasanın sene sonu enflasyon tahminleriyle uyumsuz bir görünüme işaret ettiğini söylemek lazım. Hizmet enflasyonunda ilk 3 aylık gerçekleşme %23,5'e ulaşırken, yıllık bazda da %94,4'ten %96,5'e yükseliş yaşandı. Talep ve kur gelişmelerine daha hassas kalemler olan **dayanıklı mallar** ve **diğer temel mallar** gruplarında da aylık enflasyon rakamları %3,0 ve %2,7 seviyelerinde gerçekleşerek, enflasyonda talep baskılarının devam ettiğine işaret etti. Özetle, alt kalemlere bakıldığında, Mart'ta gıda enflasyonu beklentimizle uyumlu gerçekleşirken, çekirdek enflasyonun %3,0'lük beklentimize karşılık %3,5 seviyesinde gerçekleşmesinin, manşet enflasyon tahminimizdeki %0,16 puanlık sapmayı açıkladığını söyleyebiliriz.

**Aylık enflasyon eğilimi TCMB'nin enflasyon tahmini ile uyumsuz seyretmeye devam ediyor.** TCMB'nin yakından takip ettiği aylık enflasyon eğilimi (mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun 3-aylık hareketli ortalaması) %4,0'ün hafif altında yatay seyredirken, bu seviye TCMB'nin %36'lık sene sonu TÜFE enflasyon tahminiyle uyumsuz bir görünüme işaret ediyor. TÜFE enflasyonunun 3 ayda %15,1'e ulaştığı dikkate alındığında, TCMB'nin %36'lık sene sonu tahmininin tutabilmesi için yılın kalan 9 aylık bölümünde TÜFE enflasyonunun kabaca %18 civarında gerçekleşmesi gerekiyor. Bunu TCMB'nin işinin ne derece zorlu olduğunun başka bir göstergesi olarak değerlendirebiliriz.

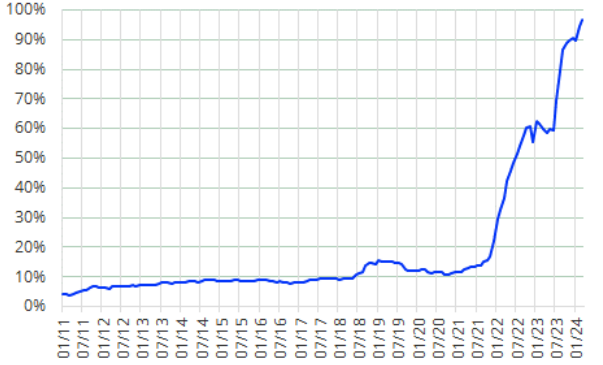
**Mart enflasyonunun ardından, ek faiz artışı potansiyelinin devam ettiğini düşünüyoruz. 1 Nisan'da yayınladığımız "Son makro ve politik gelişmeler hakkında bilmek istedikleriniz..." başlıklı makro raporumuzda talepte öne çekme eğilimini kırmak ve döviz rezervlerinde son dönemde hızlanan gerilemeyi tersine çevirmek üzere 2. çeyrek içinde ek faiz artışlarına ihtiyaç olabileceğini belirtmiştik. Mart ayı enflasyonunun açıklanmasının ardından, mevcut enflasyon görünümünün de bu görüşümüzü desteklediğini söyleyebiliriz.**

Grafik 1: TÜFE enflasyonunun kırılımı, yıllık



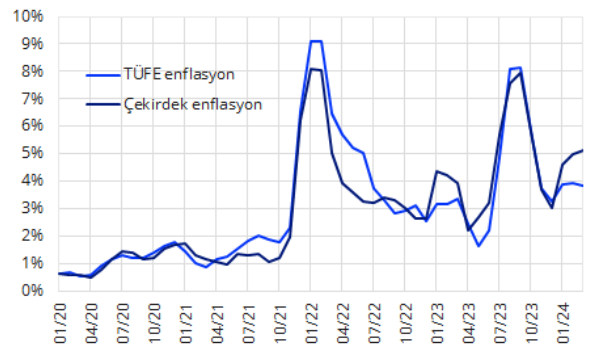
Kaynak: TÜİK

Grafik 2: Hizmet enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: Aylık enflasyon eğilimi\*



Kaynak: Turkey Data Monitor, Gedik Yatırım Araştırma  
\* mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon, 3-aylık hareketli ortalama

Serkan Gonencler  
Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com  
+90 216 453 00 00 / 2841

Tablo 1: TÜFE enflasyonu ve yurtiçi ÜFE enflasyonu; alt kalemler [2003=100]

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Mart 24	Mart 23	Mart 24	Mart 23	Mart 24	Şubat 24
<b>TÜFE</b>		<b>3.16%</b>	<b>2.29%</b>	<b>15.1%</b>	<b>12.5%</b>	<b>68.5%</b>	<b>67.1%</b>
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.0%	3.40%	3.84%	17.7%	18.9%	70.4%	71.1%
Alkollü İçecekler ve Tütün	3.8%	-0.02%	0.05%	5.4%	10.8%	63.0%	63.1%
Giyim ve Ayakkabı	6.9%	2.64%	-1.92%	1.2%	-5.1%	50.1%	43.4%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.2%	3.42%	1.98%	14.9%	6.7%	51.2%	49.1%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.1%	3.23%	2.73%	14.1%	10.5%	63.7%	62.9%
Sağlık	3.7%	1.42%	1.98%	23.7%	23.2%	80.3%	81.3%
Ulaştırma	17.4%	1.73%	0.63%	11.5%	9.7%	79.9%	78.0%
Haberleşme	3.3%	5.65%	0.58%	13.5%	7.4%	59.5%	51.9%
Eğlence ve Kültür	3.3%	3.74%	2.86%	16.8%	12.8%	66.8%	65.4%
Eğitim	1.8%	13.08%	6.30%	31.6%	17.4%	104.1%	91.8%
Lokanta ve Oteller	8.2%	3.95%	3.85%	22.9%	21.8%	95.0%	94.8%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4.3%	3.24%	2.68%	17.8%	15.1%	62.7%	61.9%
<b>Yurtiçi ÜFE</b>		<b>3.29%</b>	<b>0.44%</b>	<b>11.6%</b>	<b>6.2%</b>	<b>51.5%</b>	<b>47.3%</b>
Ara malı		3.45%	1.86%	12.8%	8.3%	53.8%	51.5%
Dayanıklı tüketim		3.43%	2.03%	14.1%	11.6%	63.7%	61.5%
Dayanısız tüketim		4.31%	4.24%	16.4%	16.3%	64.4%	64.3%
Enerji		0.70%	-9.32%	-2.3%	-13.9%	11.5%	0.5%
Sermaye malı		3.37%	1.28%	13.3%	11.3%	68.1%	64.7%

Kaynak: TÜİK

Tablo 2: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri [2003=100]

	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Mart 24	Mart 23	Mart 24	Mart 23	Mart 24	Şubat 24
A Mevsimsel ürünler hariç	3.34%	2.81%	15.7%	13.3%	69.2%	68.3%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	3.14%	2.19%	14.9%	12.3%	71.9%	70.3%
<b>C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç</b>	<b>3.52%</b>	<b>2.15%</b>	<b>15.3%</b>	<b>12.3%</b>	<b>75.2%</b>	<b>72.9%</b>
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	2.95%	1.91%	14.3%	10.6%	66.6%	64.9%
<b>Mal Grubu</b>	<b>2.73%</b>	<b>1.98%</b>	<b>11.8%</b>	<b>9.9%</b>	<b>58.2%</b>	<b>57.0%</b>
Enerji	1.39%	0.38%	10.8%	2.6%	37.3%	36.0%
İşlenmemiş gıda	5.57%	5.72%	23.5%	28.2%	84.1%	84.4%
İşlenmiş gıda	1.39%	2.32%	12.7%	12.0%	59.0%	60.4%
Enerji ve gıda dışı mallar	2.65%	1.12%	8.0%	6.2%	57.6%	55.2%
Temel mallar (Altın hariç)	2.85%	1.24%	8.2%	5.7%	56.5%	54.0%
Giyim ve ayakkabı	2.61%	-2.02%	0.8%	-5.6%	49.1%	42.4%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	3.04%	1.67%	9.6%	9.3%	61.1%	59.0%
Diğer temel mallar	2.72%	2.52%	11.3%	7.8%	55.2%	55.0%
<b>Hizmet Grubu</b>	<b>4.20%</b>	<b>3.08%</b>	<b>23.5%</b>	<b>19.8%</b>	<b>96.5%</b>	<b>94.4%</b>
Kira	6.33%	4.89%	26.9%	18.2%	123.9%	120.9%
Lokanta ve oteller	3.95%	3.85%	22.9%	21.8%	95.0%	94.8%
Ulaştırma hizmetleri	-0.17%	1.01%	13.8%	12.6%	94.4%	96.7%
Haberleşme hizmetleri	6.63%	1.04%	16.0%	10.6%	72.0%	63.0%
Diğer hizmetler	4.11%	2.65%	27.0%	23.5%	90.4%	87.8%

Kaynak: TÜİK

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.