

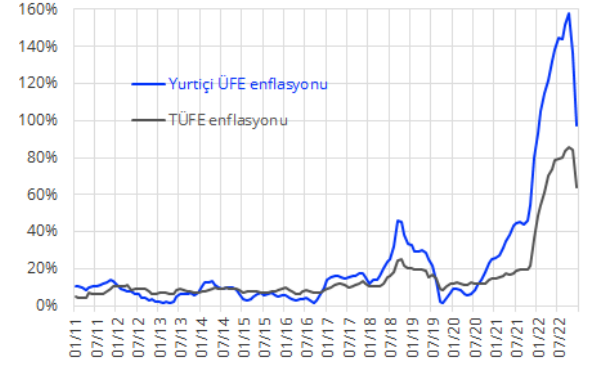
TÜFE enflasyonu Aralık'ta %2,6'lık medyan beklenti ve bizim %2,0'lik tahminimizin oldukça altında %1,18 oldu. TÜİK Aralık'ta **TÜFE enflasyonunu** %1,18 olarak açıklarken, bu rakam %2,6'lık medyan beklenti ve bizim %2,0'lik tahminimizin oldukça altında kaldı. Bu rakamla, yıllık TÜFE enflasyonu baz etkilerinin de devreye girmesiyle (2021'in Aralık ayında TÜFE enflasyonu %13,6 olmuştu) %84,4'ten %64,3'e geriledi. Bu gerilemeye karşın, 12-aylık ortalama TÜFE enflasyonu %70,4'ten %72,3'e doğru yükselişini sürdürdü. TL'de son dönemdeki stabilizasyonun ve de enerji fiyatlarındaki yumuşamanın **yurtiçi ÜFE enflasyonuna** yansımalarıyla aylık %0,24'lük bir gerileme yaşandı. Yıllık bazda %136,0'dan %97,7'ye gerileme yaşanırken, 12-aylık ortalama artış %128,5 seviyesinde gerçekleşti.

Gıda enflasyonu sebze-meyve fiyatlarının yardımıyla beklentilerin altında kalırken, kurdaki sakinlik de ekirdek enflasyona olumlu yansıdı. Gıda enflasyonunun aralık ayına göre çok düşük sayılabilecek %1,9 seviyesinde gerçekleşmesi, manşet enflasyonun tahminlerin altında kalmasının arkasındaki en önemli faktörlerden biri. Bunun ana nedeni de aslında %4,0 artan işlenmiş gıda fiyatı artışlarına karşın, iyi havalara etkisiyle sebze-meyve fiyatlarının %3,3 gerilemesi oldu. Gıda enflasyonu bu haliyle hem bizim %3,0'lük beklentimiz, hem de İTO'nun ve Türk-İş'in İstanbul ve Ankara için açıkladığı %3,1 ve %4,4'lük gıda enflasyonu göstergelerinin altında kaldı. Gıda enflasyonu da manşet enflasyon gibi baz etkisinin yardımıyla %102,5'ten %77,9'a geriledi. **Giyim enflasyonunun** da bizim %1,5'lük beklentimizin aksine -%1,3 seviyesinde gelmesi de tahminlerdeki sapmayı açıklayan diğer bir faktör oldu. Açıkçası, yıllık giyim enflasyonu %25,8 seviyesinde gerçekleşerek, hem manşet TÜFE enflasyonunun hem de yurtiçi ÜFE enflasyonunun alt kalemlerinden izlendiği üzere tekstil sektöründe yıllık %109'a varan maliyet artışının oldukça altında kalmış görünüyor. **Dayanıklı mal grubu ve diğer temel mal grubu enflasyonu** beklentilerimize yakın gerçekleştiyse de, **hizmet enflasyonunun** %1,9 seviyesinde gerçekleşerek %2,8'lik beklentimizin altında kalması da enflasyon tahminimizde sapmaya yol açan diğer bir faktör oldu. Bunlara bağlı olarak, **çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu)** %2,5'lik tahminimizin altında kalarak %1,86 oldu. Çekirdek enflasyon yıllık bazda ise %68,9'dan %51,9'a geriledi. Son olarak, **enerji enflasyonu** benzin ve motorin fiyatlarındaki yaklaşık %10'luk düşüşlerin yardımıyla beklentimize paralel olarak aylık %2,1 geriledi. Bu gerilemeye karşın, yıllık enerji enflasyonunun %94,4 olduğunu (Kasım: %118,0) belirtmek gerek.

Önümüzdeki dönemde özellikle hizmet sektörlerindeki ciddi fiyat ayarlamalarına karşın, enflasyon baz etkisiyle düşmeye devam edecek. Geçen yılki TL'deki dramatik değer kaybının ardından, TÜFE enflasyonu Ocak-Nisan arası dönemde %31,7'ye (aylık ortalama %7,1) ulaşmıştı. Dolayısıyla, özellikle çeşitli hizmet sektörlerinde önemli fiyat ayarlamaları devam edecek olsa da, geçen yılki enflasyon gelişmelerinin seriden çıkmasıyla yıllık enflasyondaki hızlı düşüş süreci devam edebilir (benzer bir kur şoku olmayacağı varsayımıyla). **Önümüzdeki aylarda TL'de sınırlı sayılabilecek bir değer kaybı (örneğin sene ortasında \$/TL kurunun 20-21 seviyelerinde olacağı) varsayımıyla, yıllık TÜFE enflasyonunun ilk çeyrek sonunda %50 veya bir miktar altı, ikinci çeyrekte de %40-45 civarlarına gerileyebileceğini öngörüyoruz.** Mevcut durumda, sene sonu TÜFE enflasyonu beklentimiz ise %40 seviyesinde bulunuyor. Ancak, bu tahminin \$/TL kurunun seyrine göre bir dizi revizyona uğrayabileceğini de (aşağı veya yukarı yönlü) eklemek lazım.

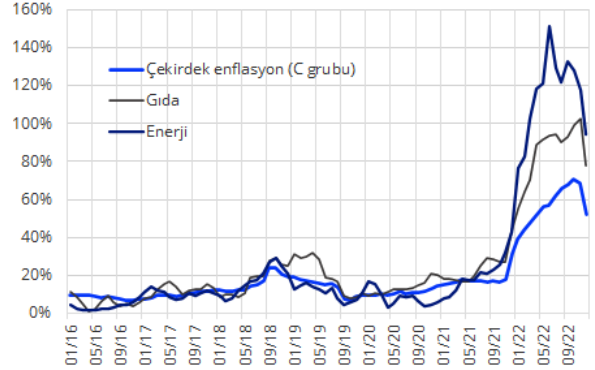
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu, yıllık



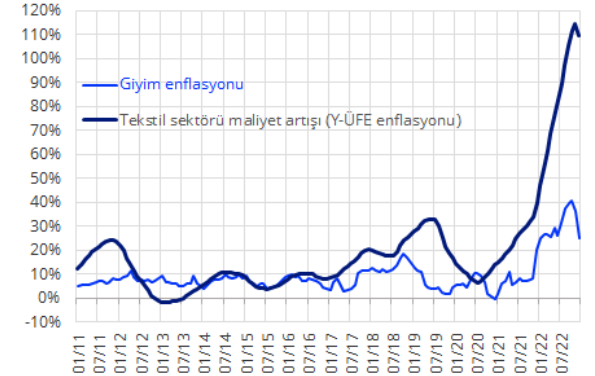
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: TÜFE enflasyonu ana bileşenleri, yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: Giyim enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gonencler
Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

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

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Aralık 22	Aralık 21	Aralık 22	Aralık 21	Aralık 22	Kasım 22
TÜFE	100.0%	1.18%	13.58%	64.27%	36.08%	64.3%	84.4%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.3%	1.86%	15.99%	77.87%	43.80%	77.9%	102.5%
Alkollü İçecekler ve Tütün	4.3%	0.07%	11.21%	65.11%	20.02%	65.1%	83.5%
Giyim ve Ayakkabı	6.4%	-1.34%	7.35%	25.87%	20.13%	25.9%	37.0%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.1%	2.84%	4.56%	79.83%	28.57%	79.8%	82.8%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.9%	4.56%	16.54%	73.02%	40.95%	73.0%	92.8%
Sağlık	3.2%	5.91%	3.55%	66.60%	20.52%	66.6%	62.9%
Ulaştırma	16.8%	-4.14%	28.49%	54.45%	53.66%	54.4%	107.0%
Haberleşme	3.8%	1.14%	3.65%	32.58%	8.76%	32.6%	35.9%
Eğlence ve Kültür	3.1%	2.47%	10.17%	49.95%	25.46%	50.0%	61.2%
Eğitim	2.0%	0.20%	0.13%	37.27%	17.23%	37.3%	37.2%
Lokanta ve Oteller	7.1%	2.61%	9.81%	68.48%	40.85%	68.5%	80.3%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5.0%	2.41%	13.71%	53.76%	35.37%	53.8%	70.7%
Yurtiçi ÜFE		-0.24%	19.08%	97.72%	79.89%	97.7%	136.0%
Ara mali		1.66%	21.21%	70.91%	92.13%	70.9%	103.8%
Dayanıklı tüketim		3.20%	12.04%	78.57%	46.16%	78.6%	93.9%
Dayanısız tüketim		4.56%	16.50%	101.63%	54.23%	101.6%	124.7%
Enerji		-10.63%	20.38%	224.67%	122.76%	224.7%	337.3%
Sermaye mali		2.36%	15.53%	65.16%	51.17%	65.2%	86.4%

Kaynak: TÜİK

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

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Aralık 22	Aralık 21	Aralık 22	Aralık 21	Aralık 22	Kasım 22
A Mevsimsel ürünler hariç	89.4%	1.54%	14.20%	66.29%	38.05%	66.29%	87.02%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	71.8%	1.94%	13.90%	57.68%	34.89%	57.68%	76.18%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	56.7%	1.86%	13.23%	51.93%	31.88%	51.93%	68.91%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	84.5%	1.21%	13.41%	62.94%	36.46%	62.94%	82.59%
Mal Grubu	74.6%	0.97%	16.48%	67.31%	41.10%	67.31%	93.01%
Enerji	12.7%	-2.12%	9.75%	94.43%	42.93%	94.43%	118.00%
İşlenmemiş gıda	9.3%	1.42%	15.46%	73.25%	39.83%	73.25%	97.24%
İşlenmiş gıda	15.1%	2.23%	16.47%	82.00%	47.57%	82.00%	107.35%
Enerji ve gıda dışı mallar	36.6%	1.69%	19.46%	50.45%	38.47%	50.45%	76.75%
Temel mallar (Altın hariç)	31.3%	1.86%	20.43%	48.96%	40.55%	48.96%	76.11%
Giyim ve ayakkabı	6.4%	-1.46%	7.38%	25.01%	19.92%	25.01%	36.22%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	15.4%	1.88%	30.33%	48.13%	48.93%	48.13%	89.50%
Diğer temel mallar	9.4%	3.56%	13.38%	65.91%	40.26%	65.91%	81.64%
Hizmet Grubu	25.4%	1.85%	5.27%	55.49%	22.33%	55.49%	60.72%
Kira	4.4%	3.10%	1.11%	47.07%	12.20%	47.07%	44.24%
Lokanta ve oteller	7.1%	2.61%	9.81%	68.48%	40.85%	68.48%	80.30%
Ulaştırma hizmetleri	2.4%	-0.52%	5.78%	88.70%	21.99%	88.70%	100.66%
Haberleşme hizmetleri	2.7%	0.96%	0.21%	30.13%	6.32%	30.13%	29.17%
Diğer hizmetler	8.7%	1.65%	6.03%	48.05%	22.61%	48.05%	54.42%

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.