

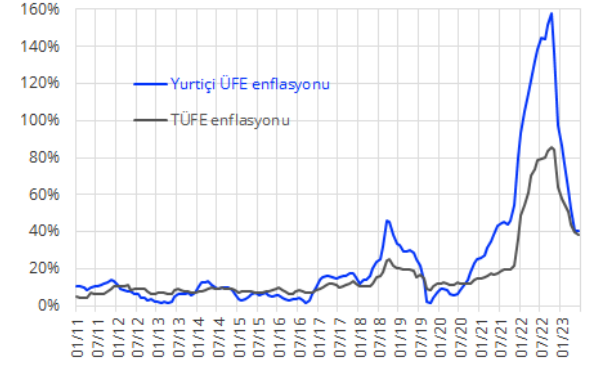
TÜFE enflasyonu Haziran'da %38,2'ye geriledi (2. yarıda artışa geçmeden önce) 5 Temmuz 2023

Haziran TÜFE enflasyonu aylık %3,92 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %39,6'dan %38,2'ye geriledi. TÜİK Haziran'da **TÜFE enflasyonunun** beklentilerin altında %3,92 seviyesinde gerçekleştiğini açıkladı. Medyan beklentiler Foreks anketinde %4,0, Bloomberg HT anketinde %4,3, bizim tahminimiz ise %5,2 seviyesindeydi. Bu sonuçla yıllık TÜFE enflasyonu da düşüşünü sürdürerek %39,6'dan %38,2'ye geriledi. Öte yandan, dayanıklı mal grubu üzerindeki kur geçişkenliklerinin etkisiyle, **çekirdek TÜFE enflasyonu (C-grubu)** aylık %3,84'lük gerçekleşmeyle yıllık bazda %46,6'dan %47,3'e yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise gene kur gelişmelerine bağlı olarak aylık %6,5 seviyesinde gerçekleştiyse de, yıllık bazda %40,8'den %40,4'e geriledi.

Kur geçişkenliğinin enflasyon üzerinde etkisi kısmen görülmeye başladı. TL'deki hızlı değer kaybının ardından kur geçişkenliğinin özellikle dayanıklı mal grubu ve enerji fiyatları üzerinde etkili olduğu, **dayanıklı mal grubu enflasyonunun** %6,6'ya, **enerji enflasyonunun** ise benzin ve motorin fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak %11,1'e ulaştığı görülüyor. Bunun yanında **temel mal grubu enflasyonunun** (ağırlıklı hızlı tüketim ürünleri ve dayanıksız mallar) %2,0 seviyesinde gerçekleşmesi, kurdaki artışların bu grupta fiyatlara henüz yansımadığını gösteriyor. Özetle, kur geçişkenliğinin henüz beklediğimizden zayıf gerçekleşmiş olmasının enflasyon tahminimizdeki sapmayı açıklayan önemli bir unsur olduğunu söyleyebiliriz. Bunun yanında, **hizmet enflasyonu** da %3,7 seviyesinde gerçekleşerek fiyatlama davranışlarındaki katılığın devam ettiğine işaret ettiyse de, beklentimizin altında kalan bir diğer kalem oldu. Manşet TÜFE enflasyonunun Kasım 2022'den bu yana %85,5'ten hızlı bir şekilde gerilerken, hizmet enflasyonunun aynı dönemde %60 civarında çakılı kalması, fiyatlama davranışlarındaki bozulmayı ve katılığın net bir şekilde yansıdığı, ki bu durumun önümüzdeki dönemde enflasyon görünümü için takip edilmesi gereken en önemli faktör olduğunu düşünüyoruz. Son olarak, %3,0 seviyesindeki **gıda enflasyonunun** ise beklentimiz ile kabaca paralel olduğunu söyleyebiliriz.

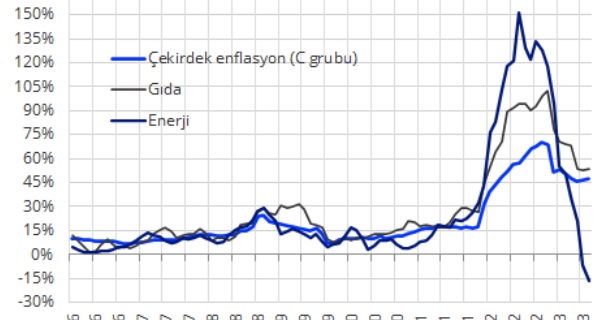
TÜFE enflasyonunun Temmuz ayı ile birlikte yükselişe geçmesini ve sene sonunda %55 civarına ulaşmasını bekliyoruz. Politika faizi (kredi faizi) artışları ile zaman içinde iç talebin bir miktar yavaşlatılması sağlansa bile, önümüzdeki aylarda kur geçişkenliğinin, hizmet enflasyonundaki katılığın ile birlikte, enflasyon üzerindeki temel belirleyici olacağını düşünüyoruz. Ek olarak, önümüzdeki günlerde akaryakıt, alkollü içecekler, sigara ve haberleşme ücretleri gibi çeşitli kalemlerde beklediğimiz vergi artışları da enflasyonu ciddi anlamda arttıracak. Son olarak, doğal gaz fiyatlarına ilişkin düzenleme de son çeyrekte enflasyona önemli bir katkı yapacak. Özetle, TÜFE enflasyonunun Temmuz ayı ile birlikte yeniden yükselişe geçerek sene sonu itibarıyla %55 civarına ulaşmasını bekliyoruz. TÜFE enflasyonundaki düşüş sürecinin kurların istikrar kazanması şartına bağlı olarak, 2024'ün başından itibaren hayata geçebileceğini düşünüyoruz.

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu, yıllık



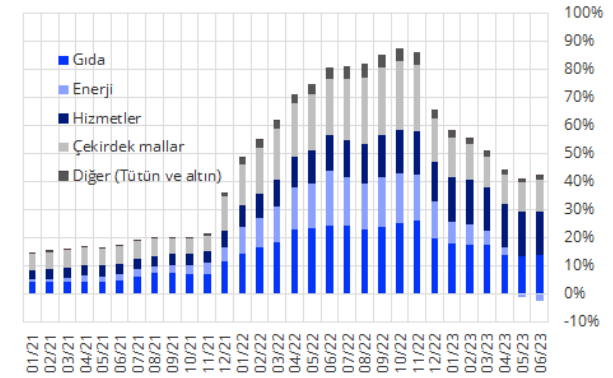
Kaynak: TÜİK

Grafik 2: TÜFE enflasyonu ana bileşenleri, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: TÜFE enflasyonunun kırılımı, 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]

	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Haziran 23	Haziran 22	Haziran 23	Haziran 22	Haziran 23	Mayıs 23
TÜFE	3.92%	4.95%	19.77%	42.35%	38.2%	39.6%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	3.02%	2.09%	28.18%	48.13%	53.9%	52.5%
Alkollü İçecekler ve Tütün	11.13%	2.61%	23.46%	44.68%	40.9%	30.1%
Giyim ve Ayakkabı	1.45%	0.18%	9.78%	14.20%	21.0%	19.5%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	2.99%	8.34%	-6.66%	46.26%	14.8%	20.7%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	2.61%	3.96%	16.22%	40.39%	43.2%	45.1%
Sağlık	1.21%	1.97%	30.17%	30.89%	65.7%	66.9%
Ulaştırma	7.96%	10.59%	23.77%	58.31%	20.7%	23.7%
Haberleşme	3.91%	3.64%	20.28%	16.37%	37.0%	36.7%
Eğlence ve Kültür	2.12%	2.02%	22.44%	28.35%	43.0%	42.9%
Eğitim	2.32%	2.43%	30.15%	18.54%	50.7%	50.9%
Lokanta ve Oteller	4.32%	5.42%	41.90%	42.96%	67.2%	69.0%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	2.57%	4.42%	21.83%	30.55%	43.5%	46.1%
Yurtiçi ÜFE	6.50%	6.77%	14.82%	61.68%	40.4%	40.8%
Ara mali	6.59%	6.07%	19.28%	49.36%	36.5%	35.8%
Dayanıklı tüketim	2.53%	4.00%	20.08%	45.87%	47.0%	49.1%
Dayanısız tüketim	3.19%	5.05%	27.52%	58.72%	62.0%	64.9%
Enerji	12.67%	12.02%	-18.28%	140.62%	10.3%	9.6%
Sermaye mali	8.02%	6.27%	27.74%	38.41%	52.4%	50.0%

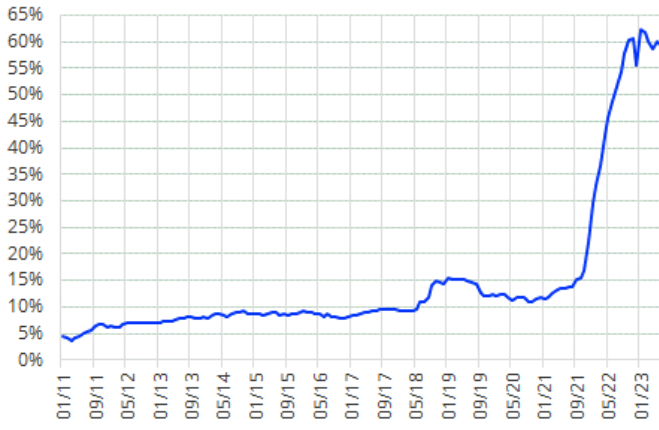
Kaynak: TÜİK

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

	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Haziran 23	Haziran 22	Haziran 23	Haziran 22	Haziran 23	Mayıs 23
A Mevsimsel ürünler hariç	3.91%	6.33%	20.03%	44.10%	38.52%	41.75%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	3.45%	4.20%	23.64%	32.95%	46.63%	47.70%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	3.84%	3.34%	25.51%	29.43%	47.33%	46.62%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	3.56%	6.45%	16.56%	41.37%	34.35%	38.10%
Mal Grubu	4.03%	5.26%	14.31%	46.08%	30.92%	32.47%
Enerji	4.23%	16.16%	-18.75%	89.23%	-16.52%	-6.97%
İşlenmemiş gıda	4.35%	-3.35%	44.30%	48.43%	68.44%	56.01%
İşlenmiş gıda	1.85%	7.53%	16.47%	47.86%	43.36%	51.35%
Enerji ve gıda dışı mallar	4.81%	2.87%	17.91%	29.55%	36.94%	34.40%
Temel mallar (Altın hariç)	4.03%	2.80%	17.11%	27.61%	36.69%	35.07%
Giyim ve ayakkabı	1.37%	0.08%	9.27%	13.79%	20.04%	18.51%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	6.64%	3.65%	24.34%	28.53%	43.30%	39.27%
Diğer temel mallar	1.95%	3.11%	12.30%	35.26%	37.75%	39.32%
Hizmet Grubu	3.66%	3.98%	34.96%	31.61%	59.45%	59.95%
Kira	5.80%	3.11%	37.22%	14.72%	75.91%	71.43%
Lokanta ve oteller	4.32%	5.42%	41.90%	42.96%	67.22%	68.98%
Ulaştırma hizmetleri	2.25%	4.57%	19.58%	65.61%	36.25%	39.34%
Haberleşme hizmetleri	2.78%	3.16%	26.39%	14.35%	43.84%	44.37%
Diğer hizmetler	2.61%	3.14%	34.99%	26.96%	57.42%	58.23%

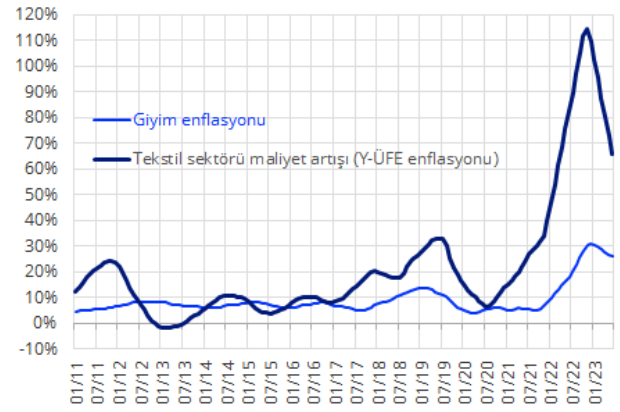
Kaynak: TÜİK

Grafik 4: Hizmetler enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 5: Giyim enflasyonu, yıllık ortalama



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.