Enflasyon – Aralık 2023

2023 yılı %64,8'lik TÜFE enflasyonu ile tamamlandı...

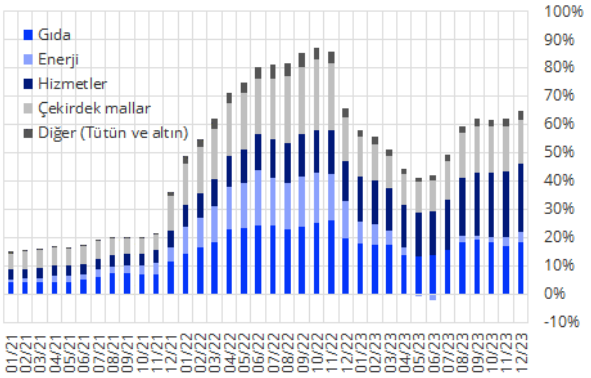
3 Ocak 2024

Aralık'ta TÜFE enflasyonu medyan beklentiye yakın aylık %2,93 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %62,0'den %64,8'e yükseldi. TÜİK Aralık'ta **TÜFE enflasyonunun** %3,0'lük medyan piyasa beklentisinin hafif altında %2,93 seviyesinde gerçekleştiğini açıklarken, bu rakam bizim %3,6'lık tahminimizin altında kalmış oldu. TÜFE enflasyonu 2022'nin aynı ayında %1,18 seviyesinde gerçekleştiğinden, yıllık TÜFE enflasyonu %62,0'den %64,8'e yükselerek yılı TCMB'nin %65,0'lik tahminine yakın seviyeden tamamladı. Öte yandan, **çekirdek TÜFE enflasyonu (C-grubu)** da aylık %2,2'lik beklentimize yakın %2,3 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %69,9'dan %70,6'ya yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise enerji fiyatlarındaki düşüşlerin de yardımıyla aylık %1,14 seviyesinde gerçekleştiyse de, yıllık bazda %42,2'den %44,2'ye yükseldi.

Enflasyon tahminimizdeki sapmanı nedeni, doğalgaz düzenlemesinden gelen katkının beklentimizin altında kalması gibi görünüyor. TÜFE enflasyonuna en fazla katkının aylık %4,8'lik gerçekleşmeyle **gıda** kaleminden geldiğini görüyoruz, ki bu oranın %5,0'lik tahminimizle uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Bunun dışında, **çekirdek TÜFE enflasyonu (C-grubu)** da %2,2'lik tahminimizle uyumlu olarak %2,3 seviyesinde gerçekleşti. Ancak bunun kırılımına bakıldığında, **hizmet enflasyonunun** aylık %2,4'lük gerçekleşmeyle beklentimizin (%2,8) hafif altında kalırken, kur geçişkenliğinin en güçlü olduğu **çekirdek mallar grubunda** fiyat artışlarının tahminlerimizi aştığını görüyoruz. Açık ifade etmek gerekirse, **dayanıklı mal grubundaki** %3,8 ve **diğer temel mallar (ağırlıkla hızlı tüketim ürünleri) grubundaki** %2,8'lik fiyat artışları, kur ve talep gelişmelerine bağlı fiyat ayarlamalarının sürdüğüne işaret ediyor. Hizmet enflasyonunda son aylarda gözlenen yumuşamaya karşın, yıllık bazda %90,7'lik gerçekleşmeyle TÜFE enflasyonuna halen en fazla katkıyı yapan (%24 puana yakın) kalem olduğunu söyleyebiliriz. Gıda enflasyonu ve çekirdek enflasyon gerçekleşmelerinin beklentilerimize çok yakın olduğu dikkate alındığında, manşet enflasyon tahminimizdeki sapmanın (%2,93-%3,60) nedeni olarak **enerji** enflasyonu çıkıyor, ki bunun da aslında doğalgaz düzenlemesinden kaynaklanan katkının öngördüğümüzün altında kalması nedeniyle olduğunu söyleyebiliriz. Hatırlatmak gerekirse, TÜİK'in mayıs ayında konutlara bedelsiz doğalgaz sağlanması nedeniyle **doğalgazda "sıfır fiyat" metodu** uygulama kararı manşet enflasyonu yaklaşık %2,4 puan aşağı çekmişti. Bu düzenleme, doğalgaz kullanımındaki artışa bağlı olarak, enflasyona Kasım'da kabaca %1,0 puanlık katkı yaparken, Aralık'ta bu katkının kabaca %0,4 puan civarında gerçekleştiğini görüyoruz, ki biz Aralık'taki katkıyı da %1,0 puan olarak varsaymıştık.

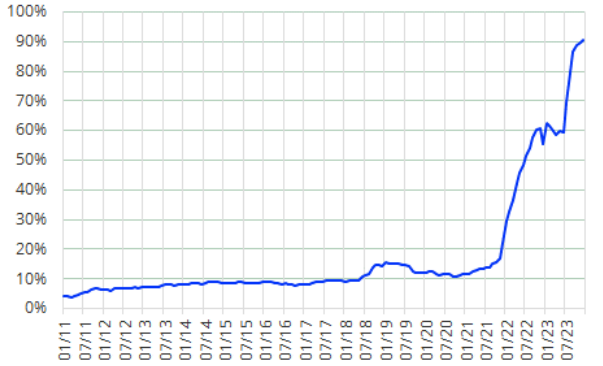
2024 sonu TÜFE enflasyonu tahminimiz %42.0. 2024'te Türk Lirası'nda mayıs sonrası dönemde görüldüğü ölçüde değer kaybı olmayacağı ve 2023'tekine benzer vergi artışları yapılmayacağı varsayımıyla, TÜFE enflasyonunun yılın ikinci yarısında baz etkilerinin de devreye girmesiyle hızlı bir düşüş sürecine girmesi beklenebilir. Bu açıdan, **sene sonu için %40-45 arasında şekillenen piyasa tahminleri genel anlamda makul görünüyor, ki bizim de sene sonu tahminimiz %42 seviyesinde (USD/TL için 40,00 öngörüsüne dayanarak) şekilleniyor.** Ancak, TÜFE enflasyonunun bu noktadan sonra bu hızlı düşüş sürecini sürdürülebilmesi için, 2024 yılında net bir şekilde firmaların geriye dönük fiyatlama, tüketicilerin de talebi öne çekme eğiliminin kırılması gerekiyor, ki bu da ancak toplumun bozulmuş enflasyon algısının iyileştirilmesiyle mümkün. Bu açıdan, sıkı para politikasının uzunca bir süre korunması, tasarruf eğiliminin desteklenmesi adına mevduat faizlerinin politika faizinin üzerinde seviyelerde kalmaya devam etmesi ve iç talebin yavaşlatılması kritik önemde olmaya devam edecek.

Grafik 1: TÜFE enflasyonunun kırılımı, yıllık



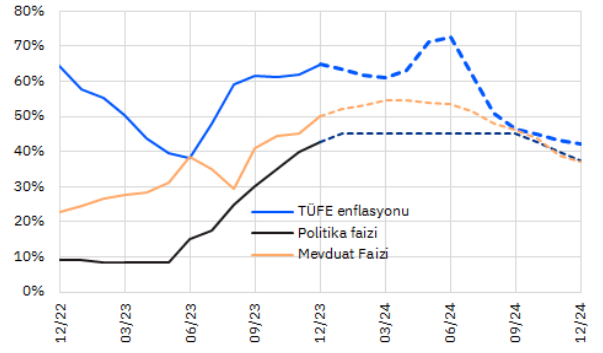
Kaynak: TÜİK

Grafik 2: Hizmet enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: TÜFE enflasyonu-politika faizi projeksiyonumz



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

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

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

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

		Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Ağırlık	Aralık 23	Aralık 22	Aralık 23	Aralık 22	Aralık 23	Kasım 23
TÜFE		**2.93%**	**1.18%**	**64.77%**	**64.27%**	**64.8%**	**62.0%**
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.4%	4.81%	1.86%	72.01%	77.87%	72.0%	67.2%
Alkollü İçecekler ve Tütün	3.6%	0.01%	0.07%	71.26%	65.11%	71.3%	71.4%
Giyim ve Ayakkabı	6.4%	-1.33%	-1.34%	40.74%	25.87%	40.7%	40.7%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	16.6%	4.97%	2.84%	40.39%	79.83%	40.4%	37.5%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.7%	3.65%	4.56%	58.46%	73.02%	58.5%	59.9%
Sağlık	3.5%	4.44%	5.91%	79.59%	66.60%	79.6%	82.1%
Ulaştırma	15.1%	-0.14%	-4.14%	77.14%	54.45%	77.1%	70.0%
Haberleşme	3.3%	3.07%	1.14%	51.02%	32.58%	51.0%	48.2%
Eğlence ve Kültür	3.3%	5.30%	2.47%	61.26%	49.95%	61.3%	56.9%
Eğitim	1.7%	0.51%	0.20%	82.06%	37.27%	82.1%	81.5%
Lokanta ve Oteller	7.8%	2.81%	2.61%	93.24%	68.48%	93.2%	92.9%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4.6%	1.89%	2.41%	58.97%	53.76%	59.0%	59.8%
Yurtiçi ÜFE		**1.14%**	**-0.24%**	**44.22%**	**97.72%**	**44.2%**	**42.2%**
Ara malı		2.54%	1.66%	47.72%	70.91%	47.7%	46.5%
Dayanıklı tüketim		2.50%	3.20%	60.07%	78.57%	60.1%	61.2%
Dayanıksız tüketim		2.23%	4.56%	64.37%	101.63%	64.4%	68.1%
Enerji		-6.63%	-10.63%	-1.69%	224.67%	-1.7%	-5.9%
Sermaye malı		2.27%	2.36%	65.07%	65.16%	65.1%	65.2%

Kaynak: TÜİK

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

		Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Aralık 23	Aralık 22	Aralık 23	Aralık 22	Aralık 23	Kasım 23
A	Mevsimsel ürünler hariç	2.80%	1.54%	65.68%	66.29%	65.68%	63.66%
B	İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	2.39%	1.94%	68.02%	57.68%	68.02%	67.27%
C	**Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç**	2.31%	1.86%	70.64%	51.93%	70.64%	69.89%
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	2.45%	1.21%	61.20%	62.94%	61.20%	59.24%
Mal Grubu		**3.18%**	**0.97%**	**55.46%**	**67.31%**	**55.46%**	**52.13%**
Enerji		2.74%	-2.12%	27.19%	94.43%	27.19%	21.18%
İşlenmemiş gıda		7.24%	1.42%	91.23%	73.25%	91.23%	80.85%
İşlenmiş gıda		2.76%	2.23%	58.05%	82.00%	58.05%	57.23%
Enerji ve gıda dışı mallar		2.00%	1.69%	55.00%	50.45%	55.00%	54.53%
Temel mallar (Altın hariç)		2.24%	1.86%	52.81%	48.96%	52.81%	52.24%
Giyim ve ayakkabı		-1.45%	-1.46%	39.74%	25.01%	39.74%	39.72%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)		2.77%	1.88%	60.70%	48.13%	60.70%	59.31%
Diğer temel mallar		3.75%	3.56%	50.42%	65.91%	50.42%	50.14%
Hizmet Grubu		**2.36%**	**1.85%**	**90.66%**	**55.49%**	**90.66%**	**89.71%**
Kira		4.48%	3.10%	108.58%	47.07%	108.58%	105.81%
Lokanta ve oteller		2.81%	2.61%	93.24%	68.48%	93.24%	92.86%
Ulaştırma hizmetleri		-2.03%	-0.52%	92.44%	88.70%	92.44%	95.40%
Haberleşme hizmetleri		3.04%	0.96%	63.92%	30.13%	63.92%	60.62%
Diğer hizmetler		2.23%	1.65%	85.20%	48.05%	85.20%	84.15%

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.