

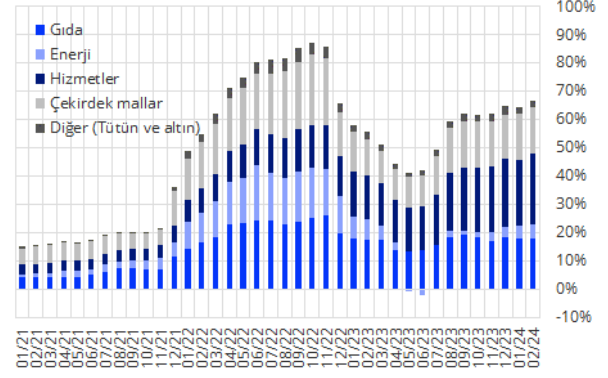
Şubat'ta TÜFE enflasyonu hizmet ve gıda fiyatları kaynaklı olarak beklentileri aştı... 4 Mart 2024

Şubat'ta TÜFE enflasyonu beklentileri aşarak %4,53 oldu, yıllık TÜFE enflasyonu da %64,9'dan %67,1'e yükseldi. Şubat'ta TÜFE enflasyonu median piyasa beklentileri (Foreks: %3,98, Bloomberg HT: %3,8) ve bizim %3,9'luk tahminimizi aşarak %4,53 oldu. Bu sonuçla yıllık TÜFE enflasyonu da %64,9'dan %67,1'e yükseldi. **Çekirdek TÜFE enflasyonu (C-grubu)** da %2,8'lik median beklenti ve bizim %3,3 tahminimizi aşarak %3,6 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %70,5'ten %72,9'a yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise aylık %3,74 seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda %44,2'den %47,3'e yükseldi.

Şubat enflasyonu detaylarda da oldukça olumsuz bir görüntü çiziyor. Şubat'ta **gıda enflasyonun** %6,0-6,5'lik beklentimizi aşarak %8,3 seviyesinde gerçekleşmesi tahminimizde sapma yaratan ana kalem oldu. Burada %7,3'e ulaşan **işlenmiş gıda enflasyonu** fiyatlama davranışlarında devam eden bozulmayı yansıması açısından özellikle not edilmeli. Ocak ayında aylık %12,1 seviyesinde gerçekleşen **hizmet enflasyonu** Şubat'ta da %5,7 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşirken, 2-aylık kümülatif artış %18,5'e ulaşmış oldu. Yıllık hizmet enflasyonu da %89,7'den %94,4'e yükselişini sürdürdü. TCMB son Enflasyon Raporu toplantısında Ocak'ta hizmet enflasyonunun beklentilerini aştığını açıklamıştı. Şubat hizmet enflasyonunun da benzer şekilde TCMB beklentilerinin üzerinde gerçekleştiğini düşünüyoruz, ki bu da ek sıkılaştırma ihtimalini destekliyor. Öte yandan, dayanıklı mallar, giyim ve diğer temel malları içeren **çekirdek mallar enflasyonunun** %1,58 gibi ılımlı bir seviyede gerçekleşmesinin ise manşet enflasyonu sınırladığını söyleyebiliriz. Buna karşın, hizmet enflasyonunun %5,7 gibi oldukça yüksek gerçekleşmesinin etkisiyle, **çekirdek enflasyon (C grubu)** da %3,3'lük beklentimizi aşarak %3,6 seviyesinde gerçekleşmiş oldu. **Enerji enflasyonu** ise son dönemdeki akaryakıt zamlarının etkisiyle beklentimize paralel %3,0 seviyesinde gerçekleşti.

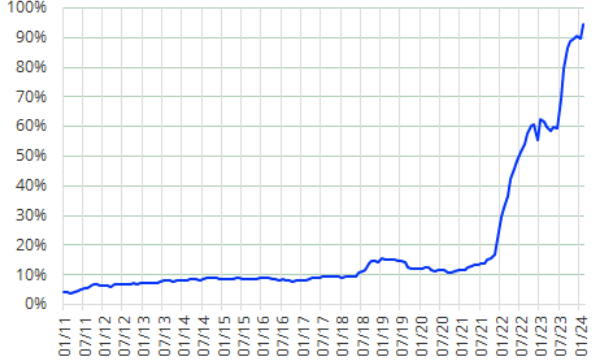
Seçimlerin ardından ek sıkılaştırma ihtimalinin güçlendiğini düşünüyoruz. Özetle, TCMB Ocak'ta manşet TÜFE enflasyonunun enflasyon patikası içinde kaldığını belirttiyse de, ilk 2 aylık gerçekleşmenin detaylarda (örneğin, hizmet enflasyonu) sene başındaki beklentilerden daha olumsuz bir görünüme işaret ettiğini düşünüyoruz. Hatırlanacağı gibi, TCMB Başkanı Fatih Karahan 8 Şubat'taki Enflasyon Raporu toplantısında, aylık enflasyon eğilimi (mevsimsellikten arındırılmış 3-aylık ortalama enflasyon) %1,5 civarı seviyelere inmeden faiz indirimlerini başlatma niyetinde olmadıklarının sinyalini vermişti. Yandaki Grafik 3'ten de izleneceği gibi, aylık enflasyon eğilimi manşet enflasyon da %4,0, çekirdek enflasyonda ise %5,0 civarında seyrediyor. Bu da faiz indirimlerinin yakın bir gelecekte neden gündemde olmaması gerektiğini ortaya koyuyor. TÜFE enflasyonu üzerinde önümüzdeki aylarda %8,25'lik Şubat gıda enflasyonu, son dönemdeki akaryakıt zamları ve seçimin ardından beklenen enerji zamlarının da dolaylı etkileri olacaktır. Ek olarak, Haziran'dan itibaren uygulanan parasal sıkılaştırmaya rağmen tüketim harcamalarında da son dönemde yavaşlama bir yana yeniden artış görmeye başladık. Tüm bunları topladığımızda, seçimlerin ardından ek sıkılaştırma ihtimalinin (politika faizi ve/veya mevduat faiz artışı) oldukça güçlendiğini düşünüyoruz. Kredi kartı harcamalarını kısıtlayıcı çeşitli düzenlemelerin de bu potansiyel sıkılaştırmaya eşlik edebileceğini düşünüyoruz.

Grafik 1: TÜFE enflasyonunun kırılımı, yıllık



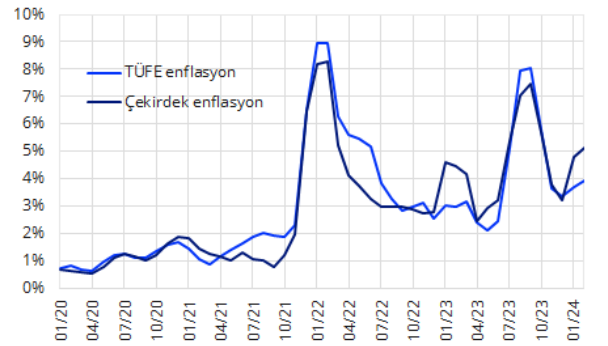
Kaynak: TÜİK

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	
		Şubat 24	Şubat 23	Şubat 24	Şubat 23	Şubat 24	Ocak 24
TÜFE		4.53%	3.15%	11.54%	10.00%	67.1%	64.9%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.0%	8.25%	7.36%	13.87%	14.46%	71.1%	69.7%
Alkollü İçecekler ve Tütün	3.8%	0.49%	-0.43%	5.43%	10.71%	63.1%	61.6%
Giyim ve Ayakkabı	6.9%	0.20%	-1.76%	-1.41%	-3.26%	43.4%	40.6%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.2%	3.41%	1.28%	11.09%	4.62%	49.1%	46.0%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.1%	3.01%	1.85%	10.56%	7.53%	62.9%	61.1%
Sağlık	3.7%	3.64%	2.11%	21.96%	20.85%	81.3%	78.6%
Ulaştırma	17.4%	2.85%	2.59%	9.56%	9.04%	78.0%	77.5%
Haberleşme	3.3%	4.31%	0.54%	7.42%	6.80%	51.9%	46.4%
Eğlence ve Kültür	3.3%	3.19%	0.93%	12.56%	9.71%	65.4%	61.8%
Eğitim	1.8%	12.76%	5.69%	16.33%	10.40%	91.8%	79.8%
Lokanta ve Oteller	8.2%	5.43%	4.07%	18.26%	17.32%	94.8%	92.3%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4.3%	3.52%	1.65%	14.13%	12.09%	61.9%	58.9%
Yurtiçi ÜFE		3.74%	1.56%	8.03%	5.78%	47.3%	44.2%
Ara malı		3.93%	2.76%	9.01%	6.31%	51.5%	49.8%
Dayanıklı tüketim		5.07%	1.89%	10.36%	9.38%	61.5%	56.6%
Dayanaksız tüketim		5.41%	3.14%	11.57%	11.59%	64.3%	60.8%
Enerji		0.02%	-4.47%	-3.01%	-5.08%	0.5%	-4.1%
Sermaye malı		3.23%	3.38%	9.64%	9.89%	64.7%	64.9%

Kaynak: TÜİK

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

	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Şubat 24	Şubat 23	Şubat 24	Şubat 23	Şubat 24	Ocak 24
A Mevsimsel ürünler hariç	4.37%	2.78%	11.98%	10.21%	68.33%	65.77%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	4.23%	2.62%	11.37%	9.87%	70.31%	67.68%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	3.57%	2.13%	11.42%	9.97%	72.89%	70.48%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	4.04%	2.29%	11.06%	8.56%	64.90%	62.12%
Mal Grubu	4.06%	3.15%	8.85%	7.76%	57.03%	55.65%
Enerji	2.96%	0.64%	9.28%	2.24%	35.95%	32.89%
İşlenmemiş gıda	9.30%	11.05%	16.97%	21.29%	84.41%	87.35%
İşlenmiş gıda	7.29%	4.56%	11.13%	9.50%	60.42%	56.33%
Enerji ve gıda dışı mallar	1.46%	0.94%	5.23%	5.06%	55.25%	54.45%
Temel mallar (Altın hariç)	1.58%	1.15%	5.20%	4.39%	54.00%	53.35%
Giyim ve ayakkabı	0.08%	-1.89%	-1.78%	-3.61%	42.39%	39.59%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	1.50%	2.49%	6.38%	7.53%	58.98%	60.53%
Diğer temel mallar	2.74%	1.14%	8.36%	5.20%	54.95%	52.54%
Hizmet Grubu	5.66%	3.14%	18.49%	16.24%	94.36%	89.72%
Kira	7.06%	2.66%	19.34%	12.66%	120.93%	111.84%
Lokanta ve oteller	5.43%	4.07%	18.26%	17.32%	94.78%	92.27%
Ulaştırma hizmetleri	2.25%	1.16%	13.99%	11.51%	96.72%	94.62%
Haberleşme hizmetleri	6.27%	1.18%	8.78%	9.41%	62.98%	55.18%
Diğer hizmetler	6.08%	3.64%	21.98%	20.33%	87.75%	83.43%

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.