

TÜFE enflasyonu beklentilerin altında %2,88 olurken, yıllık bazda düşüş başladı

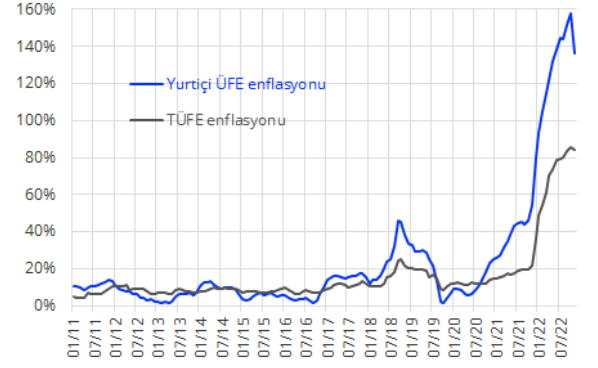
5 Aralık 2022

**TÜFE enflasyonu Kasım'da beklentilerin altında %2,88 olurken, baz etkisiyle yıllık bazda %85,5'ten %84,4'e geriledi.** Kasım'da **TÜFE enflasyonu** %2,88 seviyesinde gerçekleşirken, bu rakam %3,0'lük medyan beklenti ve bizim %3,1'lik tahminimizin bir miktar altında kaldı. Bu rakamla, yıllık TÜFE enflasyonu baz etkilerinin de devreye girmesiyle %85,5'ten %84,4'e geriledi. TL'de son dönemdeki stabilizasyonun ve de enerji fiyatlarındaki yumuşamanın da **yurtiçi ÜFE enflasyonuna** olumlu yansıdığı ve aylık %0,74'lük gerçekleşmenin ardından yıllık bazda %157,7'den %136,0'ya gerilediği görülüyor.

**Kurdaki sakinlik çekirdek enflasyona olumlu yansıdı.** TÜFE enflasyonunda beklentilerin altındaki gerçekleşmenin nedeni olarak %3,0'lük beklentimize karşılık %1,9 seviyesinde gerçekleşen **çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu)** öne çıkarken, **gıda enflasyonu** %4,0'lük beklentimizi aşarak %5,75 seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçlarla, çekirdek enflasyon yıllık bazda %70,4'ten %68,9'a gerilerken, gıda enflasyonu artış trendini sürdürerek %99,0'dan %102,5'e yükseldi. **Sebze-meyve** fiyatları son aylarda ılımlı seyrete de, birikimli kur etkileri ve fiyatlamadaki bozulmayla **işlenmiş gıda** fiyatlarında hızlı yükselişlerin devam ettiği gözleniyor. Bu etkilerin devam etmesini beklesek de, gıda enflasyonunun da önümüzdeki aydan itibaren baz etkileriyle yıllık bazda gerilemesi muhtemel görünüyor. **Hizmet enflasyonu (%2,2)** ve **dayanıklı mal grubu enflasyonu (%2,5)** beklentilerimizin bir miktar altında kaldıysa da, çekirdek enflasyon tarafında sürprizi yaratan temel unsurun **giyim enflasyonunun** %2,5-3,0'lük tarihsel ortalamasının aksine, -%1,4 olarak gerçekleşmesi olduğunu söyleyebiliriz. Yıllık giyim enflasyonunun %100'ü aşan maliyet artışlarına karşın %37,0 seviyesinde seyrettiğini belirtelim.

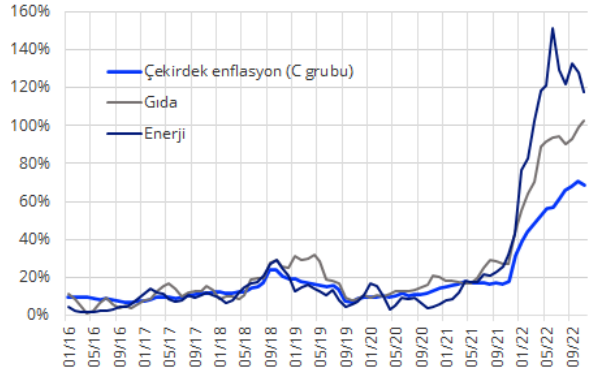
**Baz etkisi Aralık'tan itibaren daha güçlü bir şekilde devreye girecek.** Geçen yıl TL'deki dramatik değer kaybının ardından Aralık-Nisan arası dönemde birikimli TÜFE enflasyonu %49,6'ya ulaşmıştı. Dolayısıyla, önümüzdeki aydan itibaren bu enflasyon gerçekleşmelerinin enflasyon serisinden çıkmasıyla yıllık enflasyonda hızlı bir düşüş süreci yaşanması muhtemel görünüyor (benzer bir kur şoku olmayacağı varsayımıyla). **Önümüzdeki aylarda TL'de sınırlı sayılabilecek bir değer kaybı varsayımıyla, yıllık TÜFE enflasyonu sene sonunda %67,5, ilk çeyrek sonunda %50, ikinci çeyrekte de %45 civarlarına gerileyebilir. Ancak, TL'deki değer kaybının yeniden hızlanması potansiyeli bu tahminler üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor.** Büyümedeki ivme kaybının devam etmesiyle, seçimler de yaklaşırken, hükümetin mali genişlemeye ek olarak kredileri de canlandırma eğiliminde olabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, ihracattaki ivme kaybı ve ithalattaki ivmelenmeye bağlı olarak cari açığın da yükselişini sürdürmesini bekliyoruz. Bu iki faktör, ilerleyen aylarda TL üzerinde baskı yaratabilir. Bu da yukarıdaki enflasyon tahminlerinin yeniden gözden geçirilmesini gerektirebilir.

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu



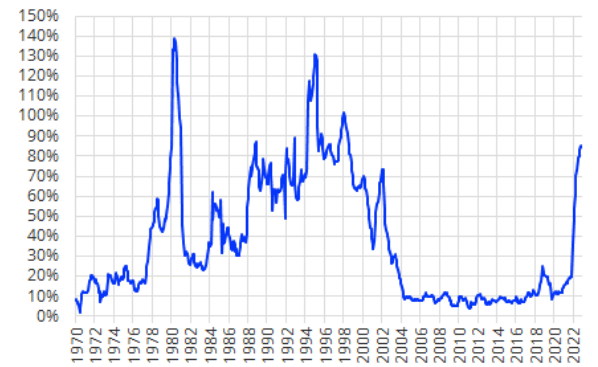
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: TÜFE enflasyonu ana bileşenleri



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: Uzun dönemli TÜFE enflasyonu



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	
		Kasım 22	Kasım 21	Kasım 22	Kasım 21	Kasım 22	Ekim 22
<b>TÜFE</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.88%</b>	<b>3.51%</b>	<b>62.35%</b>	<b>19.82%</b>	<b>84.4%</b>	<b>85.5%</b>
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.3%	5.75%	3.92%	74.63%	23.98%	102.5%	99.0%
Alkollü İçecekler ve Tütün	4.3%	3.19%	0.03%	65.00%	7.93%	83.5%	77.9%
Giyim ve Ayakkabı	6.4%	-1.42%	1.70%	27.58%	11.90%	37.0%	41.3%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.1%	1.83%	3.12%	74.87%	22.96%	82.8%	85.2%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.9%	3.01%	3.44%	65.47%	20.95%	92.8%	93.6%
Sağlık	3.2%	1.02%	0.88%	57.30%	16.38%	62.9%	62.7%
Ulaştırma	16.8%	1.35%	6.31%	61.12%	19.58%	107.0%	117.1%
Haberleşme	3.8%	2.38%	0.58%	31.09%	4.93%	35.9%	33.5%
Eğlence ve Kültür	3.1%	2.08%	2.29%	46.34%	13.88%	61.2%	61.5%
Eğitim	2.0%	0.25%	0.08%	37.00%	17.08%	37.2%	36.9%
Lokanta ve Oteller	7.1%	3.18%	4.10%	64.19%	28.26%	80.3%	81.9%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5.0%	2.61%	5.36%	50.14%	19.05%	70.7%	75.3%
<b>Yurtiçi ÜFE</b>		<b>0.74%</b>	<b>9.99%</b>	<b>98.20%</b>	<b>51.06%</b>	<b>136.0%</b>	<b>157.7%</b>
Ara mali		1.88%	11.55%	68.13%	58.52%	103.8%	123.1%
Dayanıklı tüketim		2.62%	5.15%	73.03%	30.45%	93.9%	98.6%
Dayanısız tüketim		2.68%	6.43%	92.84%	32.38%	124.7%	132.9%
Enerji		-4.24%	13.33%	263.29%	85.04%	337.3%	417.6%
Sermaye mali		2.83%	7.91%	61.36%	30.85%	86.4%	95.6%

Kaynak: TÜİK

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

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Kasım 22	Kasım 21	Kasım 22	Kasım 21	Kasım 22	Ekim 22
A Mevsimsel ürünler hariç	89.4%	2.81%	3.90%	63.76%	20.88%	87.02%	89.01%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	71.8%	2.73%	3.22%	54.68%	18.43%	76.18%	77.01%
<b>C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç</b>	<b>56.7%</b>	<b>1.88%</b>	<b>2.81%</b>	<b>49.17%</b>	<b>16.47%</b>	<b>68.91%</b>	<b>70.45%</b>
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	84.5%	2.47%	3.80%	61.00%	20.32%	82.59%	84.96%
<b>Mal Grubu</b>	<b>74.6%</b>	<b>3.11%</b>	<b>4.10%</b>	<b>65.71%</b>	<b>21.14%</b>	<b>93.01%</b>	<b>94.86%</b>
Enerji	12.7%	1.28%	5.95%	98.64%	30.23%	118.00%	128.06%
İşlenmemiş gıda	9.3%	5.61%	2.93%	70.83%	21.11%	97.24%	92.24%
İşlenmiş gıda	15.1%	5.86%	4.83%	78.03%	26.71%	107.35%	105.32%
Enerji ve gıda dışı mallar	36.6%	1.88%	3.53%	47.95%	15.91%	76.75%	79.62%
Temel mallar (Altın hariç)	31.3%	1.62%	3.67%	46.24%	16.71%	76.11%	79.65%
Giyim ve ayakkabı	6.4%	-1.54%	1.65%	26.86%	11.68%	36.22%	40.63%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	15.4%	2.46%	4.06%	45.40%	14.27%	89.50%	92.47%
Diğer temel mallar	9.4%	2.17%	4.27%	60.21%	23.71%	81.64%	85.38%
<b>Hizmet Grubu</b>	<b>25.4%</b>	<b>2.18%</b>	<b>1.88%</b>	<b>52.67%</b>	<b>16.20%</b>	<b>60.72%</b>	<b>60.24%</b>
Kira	4.4%	3.33%	1.18%	42.65%	10.97%	44.24%	41.24%
Lokanta ve oteller	7.1%	3.18%	4.10%	64.19%	28.26%	80.30%	81.92%
Ulaştırma hizmetleri	2.4%	-0.16%	0.61%	89.69%	15.32%	100.66%	102.20%
Haberleşme hizmetleri	2.7%	2.96%	0.57%	28.89%	6.09%	29.17%	26.17%
Diğer hizmetler	8.7%	1.41%	1.54%	45.64%	15.64%	54.42%	54.61%

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.