

TÜFE enflasyonu devam eden fiyat baskılarına rağmen %50,5'e geriledi...

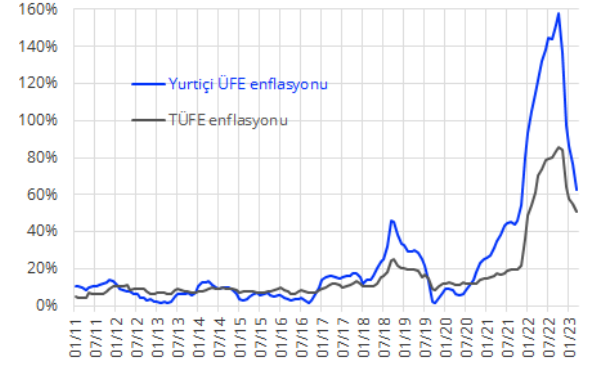
3 Nisan 2023

TÜFE enflasyonu Mart'ta medyan beklentinin altında kaldı, ancak bizim beklentimize paralel %50,5'e geriledi. Mart'ta TÜFE enflasyonu %2,25'lik beklentimize paralel %2,29 seviyesinde gerçekleşirken, %2,85'lik medyan beklentinin oldukça altında kalmış oldu. Bu sonuçla yıllık TÜFE enflasyonu da baz etkisinin desteğiyle düşüşüne devam ederek %55,2'den %50,5'e geriledi. **Çekirdek TÜFE (C-grubu) enflasyonu** aylık %2,2 seviyesinde açıklanırken, yıllık bazda %50,4'den %47,6'ya geriledi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** aylık %0,44'lük gerçekleşmenin ardından güçlü baz etkisiyle %76,6'dan %62,5'e geriledi.

Yıllık enflasyon düşmeye devam etse de enflasyonist baskılar sürüyor. Detaylara bakıldığında, **gıda enflasyonun** aslında %2,5-3,0 civarındaki tahminimizi aşarak %3,8 seviyesinde gerçekleştiği görülüyor. Buna karşılık, **giyim** kaleminin aylık %2,0'lik düşüşe işaret ederek beklentimizden iyi gerçekleşmesi gıda tarafındaki yukarı yönlü sapmayı telafi etmiş görünüyor. Bunlar dışında kalan ana kalemlerin ise beklentilerimizle tamamen uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Buna göre, %3,1'lik **hizmetler enflasyonu**, %1,7'lik **dayanıklı mallar enflasyonu** ve %2,5'lik **diğer temel mallar enflasyonu** enflasyonist baskıların güçlü bir şekilde devam ettiğine işaret ediyor. **Hizmet enflasyonunun**, TÜFE enflasyonundaki diğer tüm alt kalemlerinin aksine katılık gösterdiği ve yıllık bazda zirve seviyelerine yakın seyretmeye devam ettiği görülüyor (lütfen sayfa 3'teki 4 nolu grafiğe bakınız). Bu durum fiyatlama davranışlarındaki bozulmayı yansıtırken, ilerleyen süreçte dezenflasyonun önündeki en önemli engellerden biri olacak. Bu arada **et fiyatları** Mart'ta da %15 oranında artmaya devam ederken, sene başından bu yana artış %46'yı, Eylül'den beri yaşanan artış da %58'e ulaştı. Hayvancılık sektöründeki yapısal problemlerin bir yansıması olan bu artış da hem doğrudan hem de dolaylı etkilerle dezenflasyon için önemli bir engel oluşturacak. Öte yandan, **giyim enflasyonu** yıllık bazda %17,3 ve 12 aylık ortalama bazda %29,0 seviyesinde gerçekleşerek manşet enflasyonu önemli ölçüde aşağı çekiyor, ki **tekstil sektörü maliyetlerinde** aynı dönemdeki %88'lik artışı dikkate aldığımızda (Yİ-ÜFE enflasyon alt kalemlerinden izlendiği üzere), bu durumu açıklamak zorlaşıyor (lütfen sayfa 3'teki 5 nolu grafiğe bakınız).

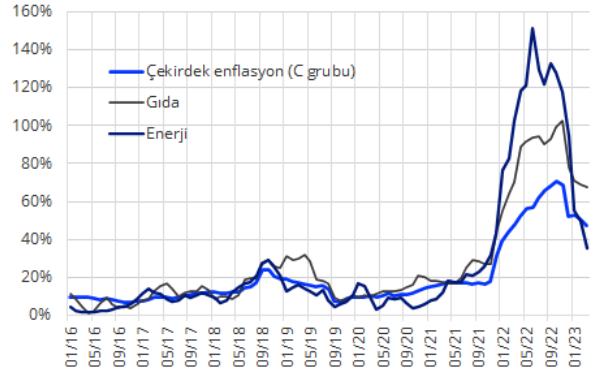
Depremi ardından TÜFE enflasyonunun sene başındaki öngörülerimizin üzerine çıkması muhtemel görünüyor. Yıllık TÜFE enflasyonunun baz etkisinin yardımıyla Haziran'a kadar düşmeye devam etmesini ve %40 civarı seviyelere gerilemesini bekliyoruz. Ancak geçen ay da belirttiğimiz gibi, depremin doğrudan ve dolaylı etkileri ve de enflasyonun ana eğiliminde gözlemlediğimiz katılık (örneğin hizmet kaleminde) nedeniyle, TÜFE enflasyonunun sene başındaki beklentilerimizin üzerinde bir patikada gerçekleşmesini ve yılın ikinci yarısında da yükselişe geçmesini bekliyoruz. Buna göre, **sene sonu TÜFE enflasyonu tahminimiz sene başında öngördüğümüz %40 yerine mevcutta %51 civarında bulunuyor.**

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu, yıllık



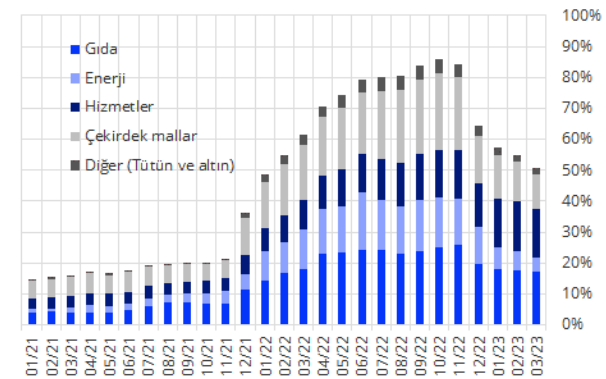
Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: TÜFE enflasyonu ana bileşenleri, yıllık



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: 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	
	Mart 23	Mart 22	Mart 23	Mart 22	Mart 23	Şubat 23
TÜFE	2.29%	5.46%	12.52%	22.81%	50.5%	55.2%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	3.84%	4.73%	18.85%	25.91%	67.9%	69.3%
Alkollü İçecekler ve Tütün	0.05%	3.91%	10.77%	27.23%	43.7%	49.3%
Giyim ve Ayakkabı	-1.92%	1.78%	-5.12%	1.84%	17.3%	21.7%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	1.98%	1.84%	6.70%	22.91%	56.1%	55.9%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	2.73%	3.24%	10.47%	24.64%	53.3%	54.1%
Sağlık	1.98%	5.33%	23.25%	24.69%	64.7%	70.1%
Ulaştırma	0.63%	13.29%	9.73%	31.67%	28.7%	44.9%
Haberleşme	0.58%	3.63%	7.43%	7.55%	32.4%	36.4%
Eğlence ve Kültür	2.86%	2.78%	12.85%	14.84%	47.4%	47.2%
Eğitim	6.30%	6.55%	17.36%	12.02%	43.8%	44.1%
Lokanta ve Oteller	3.85%	6.04%	21.84%	20.23%	70.7%	74.3%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	2.68%	4.88%	15.10%	20.19%	47.2%	50.4%
Yurtiçi ÜFE	0.44%	9.19%	6.25%	29.31%	62.5%	76.6%
Ara malı	1.86%	8.86%	8.29%	25.94%	47.0%	57.1%
Dayanımlı tüketim	2.03%	5.65%	11.59%	28.70%	54.8%	60.3%
Dayanımsız tüketim	4.24%	8.59%	16.32%	26.63%	85.2%	93.0%
Enerji	-9.32%	15.62%	-13.93%	55.26%	80.0%	129.5%
Sermaye malı	1.28%	5.40%	11.29%	21.04%	51.9%	58.0%

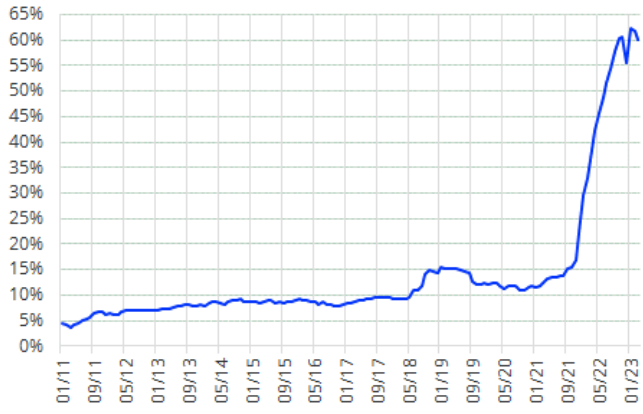
Kaynak: TÜİK

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

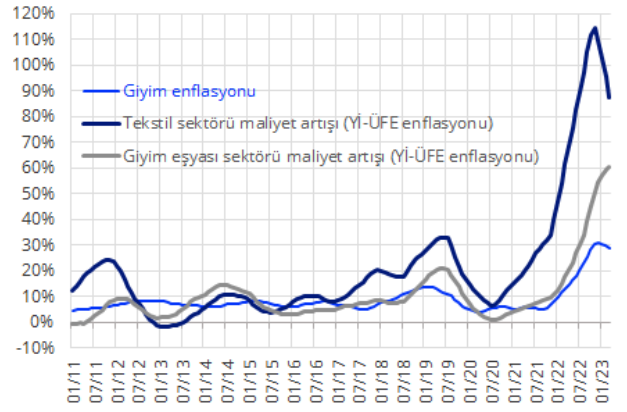
	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Mart 23	Mart 22	Mart 23	Mart 22	Mart 23	Şubat 23
A Mevsimsel ürünler hariç	2.81%	5.96%	13.31%	22.62%	53.67%	58.38%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	2.19%	4.24%	12.27%	16.38%	52.11%	55.16%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	2.15%	4.39%	12.34%	15.82%	47.36%	50.58%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	1.91%	5.49%	10.63%	21.00%	48.98%	54.22%
Mal Grubu	1.98%	5.88%	9.90%	25.00%	47.10%	52.72%
Enerji	0.38%	11.01%	2.63%	47.10%	35.66%	50.01%
İşlenmemiş gıda	5.72%	5.84%	28.23%	33.89%	65.94%	66.13%
İşlenmiş gıda	2.32%	3.63%	12.04%	18.77%	71.68%	73.87%
Enerji ve gıda dışı mallar	1.12%	4.62%	6.24%	16.63%	37.05%	41.79%
Temel mallar (Altın hariç)	1.24%	4.56%	5.68%	15.26%	36.58%	41.06%
Giyim ve ayakkabı	-2.02%	1.73%	-5.56%	1.54%	16.26%	20.71%
Dayanımlı mallar (Altın hariç)	1.67%	5.09%	9.33%	15.50%	40.21%	44.93%
Diğer temel mallar	2.52%	5.36%	7.85%	23.85%	44.48%	48.48%
Hizmet Grubu	3.08%	4.19%	19.82%	16.49%	59.93%	61.64%
Kira	4.89%	1.66%	18.18%	6.79%	62.76%	57.74%
Lokanta ve oteller	3.85%	6.04%	21.84%	20.23%	70.73%	74.34%
Ulaştırma hizmetleri	1.01%	9.47%	12.65%	35.29%	57.12%	70.27%
Haberleşme hizmetleri	1.04%	2.15%	10.55%	5.88%	35.87%	37.36%
Diğer hizmetler	2.65%	2.87%	23.52%	16.42%	57.08%	57.40%

Kaynak: TÜİK

Grafik 4: Hizmetler enflasyonu, yıllık



Grafik 5: Giyim enflasyonu, yıllık ortalama



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.