

TÜFE enflasyonu Mayıs'ta doğalgaz düzenlemesiyle %0,04 oldu...

5 Haziran 2023

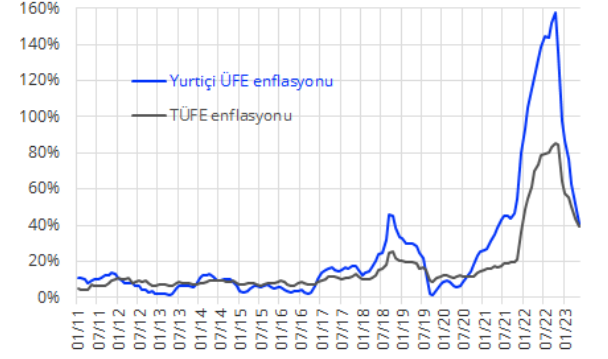
TÜFE enflasyonu Mayıs'ta doğalgaz düzenlemesiyle %0,04 olurken, yıllık bazda %40'ın hafif altına geriledi. Mayıs'ta TÜFE enflasyonu TÜİK'in doğalgaz için "sıfır fiyat" yöntemi uygulama kararının da etkisiyle %0,04 oldu. Bloomberg HT anketindeki medyan beklenti -%0,2, bizim tahminimiz ise -%0,6'lık bir gerçekleşmeye işaret ediyordu. Yıllık TÜFE enflasyonu da %43,7'den %39,6'ya geriledi. Bununla beraber, hizmet fiyatlarındaki katılık ve temel mallardaki kur geçişkenliklerinin etkisiyle, çekirdek TÜFE enflasyonunun (C-grubu) enflasyonunun %4,3'lük gerçekleşmeyle %3,5'lik beklentimizi aştığını görüyoruz. Buna göre, yıllık bazda çekirdek enflasyon da ancak sınırlı bir düşüşle %46,6'dan %45,9'a geriledi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise kur gelişmelerinden olumsuz etkilense de, enerji fiyatlarındaki (küresel spot doğalgaz fiyatları) süregelen düşüşün yardımıyla, aylık %0,65 gibi ılımlı sayılabilecek bir seviyede gerçekleşti. Geçen yılın aynı ayındaki gerçekleşme %8,76 olduğundan, yıllık bazda da %52,1'den %40,8'e hızlı bir düşüş yaşadı.

Manşet enflasyon düşmeye devam etse de, hizmet enflasyonu katılık göstermeye devam ediyor. Yukarıda da belirttiğimiz gibi, Mayıs'ta aylık TÜFE enflasyon rakamını belirleyen temel faktör TÜİK'in doğalgaz için "sıfır fiyat" yöntemi uygulaması oldu, ki bu uygulamanın manşet enflasyonu beklediğimiz gibi kabaca %2,9 puan kadar aşağı çektiğini görüyoruz. Öte yandan, genel enflasyon görünümü açısından, hizmet enflasyonunda süregelen katılığı ve temel mallar üzerinde etkisini yeniden göstermeye başlayan kur geçişkenliğini olumsuz faktörler olarak not etmek gerekiyor. Şöyle ki, **hizmet enflasyonunun** aylık bazda %3,5 civarındaki beklentimizi de aşarak %4,6 seviyesinde gerçekleştiğini ve yıllık bazda %%58,6'dan %59,9'a yükseldiğini görüyoruz. Manşet TÜFE enflasyonu Kasım 2022'den bu yana %85,5'ten hızlı bir şekilde gerilerken, hizmet enflasyonunun aynı dönemde %60'ta çakılı kalması, fiyatlama davranışlarındaki bozulmayı ve katılığı net bir şekilde yansıtıyor, ki bu durumun önümüzdeki dönemde enflasyon görünümü için takip edilmesi gereken en önemli faktör olduğunu düşünüyoruz. Mayıs'ta öne çıkan bir diğer önemli gelişme de, TL'de başlayan değer kaybı eğiliminin enflasyon üzerinde etkisini göstermeye başlamasıyla **dayanıklı mal grubu enflasyonunun** aylık %3,5 seviyesinde gerçekleşmesi. Ekonomi politikalarında seçim sonrası potansiyel değişimin de etkisiyle, TL'de bir süre daha sürmesini beklediğimiz değer kaybına bağlı olarak, **kur geçişkenliğinin** önümüzdeki aylarda daha belirgin şekilde etkili olmasını bekleyebiliriz. Önceki aylarda manşet enflasyonu ciddi anlamda aşağı çeken bir unsur olarak öne çıkan **giyim enflasyonu** (bu veri öncesi yıllık bazda sadece %12,8 seviyesindeydi) ise bu ay mevsimsel ortalamaların çok üzerinde, %10,0 seviyesinde gerçekleşerek TÜFE enflasyonuna kabaca %0,6 gibi önemli bir katkı yaptı.

TÜFE enflasyonunun Haziran'da da gerilese de, yılın ikinci yarısında yükseliş trendine girebileceğini düşünüyoruz. Genel enflasyon görünümünün etkileyen ve yukarıda not ettiğimiz olumsuz faktörlere ve doğalgaz kaynaklı beklenen yükselişe karşın, Haziran'da baz etkisinin yardıma devam etmesiyle, yıllık TÜFE enflasyonundaki düşüşün sürmesini (daha sınırlı da olsa) bekliyoruz. Ancak, **hizmet enflasyonundaki katılık, beklenen kur gelişmeleri ve de seçim vaatleri ve deprem harcamaları eşliğinde hızla bozulan bütçe görünümü nedeniyle gündeme gelmesi muhtemel vergi artışlarına bağlı olarak, TÜFE enflasyonunun yılın ikinci yarısında yeniden yükselişe geçerek sene sonunda %50 seviyelerine doğru hareketlenebileceğini düşünüyoruz.**

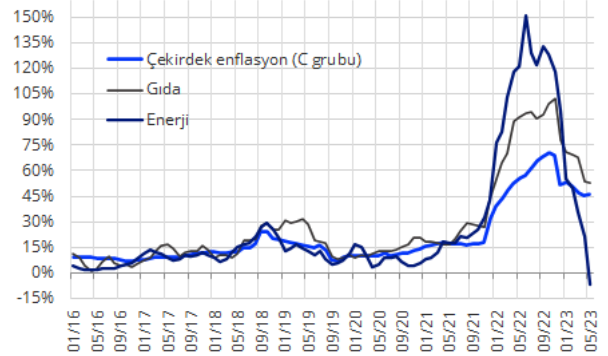
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu, yıllık



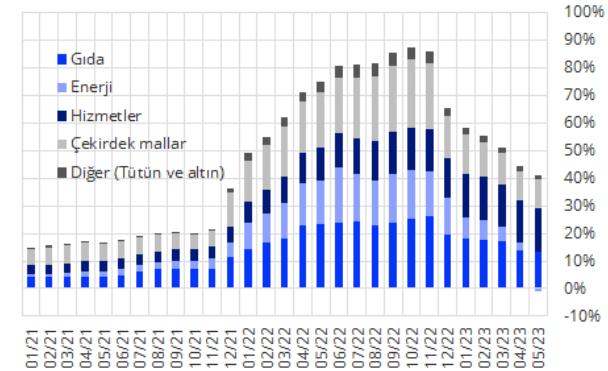
Kaynak: TÜİK

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	
	Mayıs 23	Mayıs 22	Mayıs 23	Mayıs 22	Mayıs 23	Nisan 23
TÜFE	0.04%	2.98%	15.26%	35.64%	39.6%	43.7%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	0.71%	1.63%	24.42%	45.10%	52.5%	53.9%
Alkollü İçecekler ve Tütün	0.28%	6.53%	11.10%	41.00%	30.1%	38.2%
Giyim ve Ayakkabı	9.85%	4.64%	8.21%	13.99%	19.5%	13.8%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	-13.79%	2.25%	-9.37%	35.00%	20.7%	43.2%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	0.99%	3.26%	13.27%	35.03%	45.1%	48.4%
Sağlık	1.80%	1.61%	28.61%	28.36%	66.9%	66.6%
Ulaştırma	1.88%	3.43%	14.64%	43.16%	23.7%	25.6%
Haberleşme	1.72%	1.49%	15.76%	12.28%	36.7%	36.4%
Eğlence ve Kültür	3.62%	6.15%	19.89%	25.81%	42.9%	46.4%
Eğitim	5.14%	0.41%	27.20%	15.74%	50.9%	44.1%
Lokanta ve Oteller	7.10%	5.47%	36.02%	35.61%	69.0%	66.4%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	1.76%	3.06%	18.78%	25.02%	46.1%	48.0%
Yurtiçi ÜFE	0.65%	8.76%	7.81%	51.43%	40.8%	52.1%
Ara mali	1.06%	4.99%	11.91%	40.82%	35.8%	41.1%
Dayanıklı tüketim	2.57%	3.57%	17.12%	40.26%	49.1%	50.6%
Dayanısız tüketim	2.57%	7.06%	23.58%	51.09%	64.9%	72.1%
Enerji	-6.67%	27.65%	-27.48%	114.80%	9.6%	49.9%
Sermaye mali	3.09%	4.11%	18.26%	30.24%	50.0%	51.5%

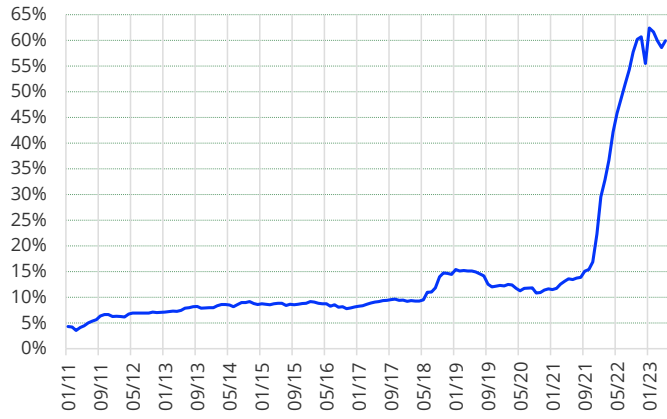
Kaynak: TÜİK

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

	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
	Mayıs 23	Mayıs 22	Mayıs 23	Mayıs 22	Mayıs 23	Nisan 23
A Mevsimsel ürünler hariç	-0.29%	3.78%	15.52%	35.52%	41.75%	47.55%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	3.60%	3.83%	19.51%	27.59%	47.70%	48.02%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	4.25%	3.44%	20.87%	25.25%	46.62%	45.48%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	0.00%	3.63%	12.55%	32.80%	38.10%	43.12%
Mal Grubu	-1.78%	2.75%	9.88%	38.78%	32.47%	38.57%
Enerji	-21.00%	2.90%	-22.05%	62.90%	-6.97%	21.19%
İşlenmemiş gıda	0.29%	-1.83%	38.28%	53.57%	56.01%	52.70%
İşlenmiş gıda	1.08%	5.36%	14.35%	37.51%	51.35%	57.75%
Enerji ve gıda dışı mallar	3.51%	3.59%	12.50%	25.93%	34.40%	34.51%
Temel mallar (Altın hariç)	3.90%	3.20%	12.57%	24.14%	35.07%	34.16%
Giyim ve ayakkabı	9.96%	4.63%	7.79%	13.70%	18.51%	12.77%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	3.48%	2.14%	16.59%	24.01%	39.27%	37.47%
Diğer temel mallar	1.03%	3.94%	10.15%	31.17%	39.32%	43.33%
Hizmet Grubu	4.60%	3.73%	30.20%	26.57%	59.95%	58.62%
Kira	5.15%	2.28%	29.69%	11.26%	71.43%	66.76%
Lokanta ve oteller	7.10%	5.47%	36.02%	35.61%	68.98%	66.41%
Ulaştırma hizmetleri	0.72%	5.14%	16.95%	58.38%	39.34%	45.44%
Haberleşme hizmetleri	2.98%	1.77%	22.97%	10.85%	44.37%	42.68%
Diğer hizmetler	3.70%	2.97%	31.56%	23.09%	58.23%	57.12%

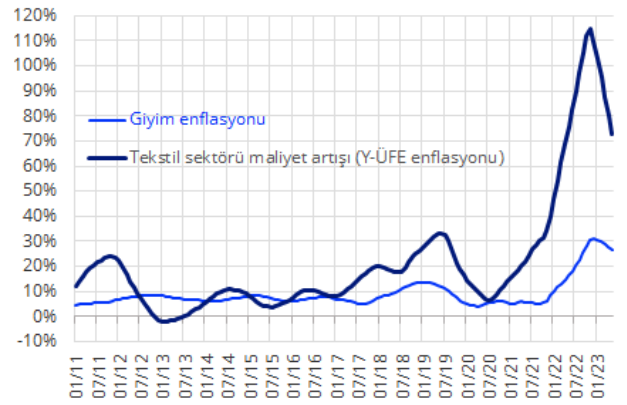
Kaynak: TÜİK

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.