

Enflasyon

03.10.2023
12.20

Eylül 2023 - Manşet enflasyon beklentiye paralel

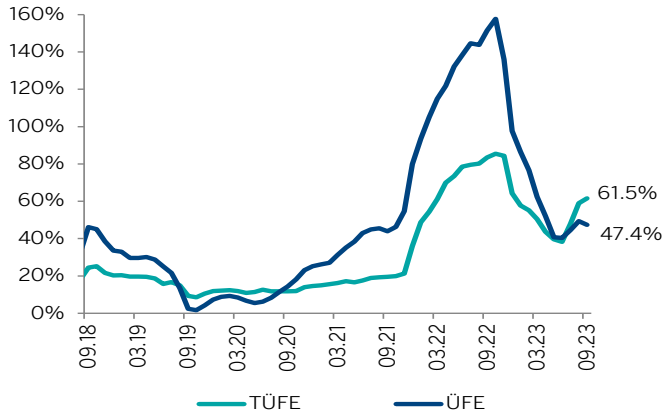
Eylül ayında manşet TÜFE enflasyonu, %4.75 ile piyasa (%4.78) ve bizim beklentimize (%4.8) paralel gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %58.9'dan %61.5'e yükseldi. Yıllık çekirdek enflasyon %64.8'den %68.9'a çıkarken yıllık ÜFE enflasyonu %49.4'ten %47.4'e düştü. Böylece önceki iki ayda olduğu gibi yıllık ÜFE enflasyonu, yıllık TÜFE enflasyonunun altında kaldı. İkisi arasındaki fark eylülde 14 puana yükseldi.

Eylülde enerji enflasyonu dışındaki tüm ana gruplarda yıllık enflasyonda artış devam etti. Enerji yıllık enflasyonu, önceki yıl konut enerji fiyatlarındaki artışın yarattığı baz etkisi nedeniyle azaldı. Maliyet, vergi, TL'deki değer kaybı gibi faktörlerin enflasyon üzerinde azalan etkisiyle aylık bazda mal grubu enflasyonu %3.4 ile önceki üç ayın altında kaldı. Ancak talep, ücret artışı, katılık gibi etkilere aylık hizmet enflasyonu eylülde de önceki iki aya yakın %7.9 ile belirgin yüksek gerçekleşti. Böylece yıllık hizmet enflasyonu %86.5 ile yeni rekor seviyesine çıkarken çekirdek enflasyondaki artış da beklentimizin üstünde gerçekleşti. Alt sektör grupları bazında baz etkisi nedeniyle yıllık enflasyonun azaldığı tek grup konut oldu. Yıllık enflasyon, eğitim (32 puan), alkollü içecek&tütün (15 puan) ve ulaştırma (6 puan) gruplarında belirgin arttı. Yıllık bazda gıda enflasyonundaki artış devam etse de aylık artış, manşetin altında kaldı. Yıllık ÜFE'deki düşüş maliyet kaynaklı enflasyon baskısının zayıfladığını göstermesi açısından olumlu. Ancak ekimde üretim tarafında elektrik ve doğalgaz fiyatlarındaki artış ve yüksek seyreden küresel petrol fiyatları maliyetleri tekrar artırıcı etki yapabilir. Öte yandan hizmet enflasyonundaki belirgin artış, TÜFE üzerindeki ana baskının talep, beklenti ve katılık gibi faktörlerden beslendiğine işaret ediyor. Enflasyon sepetinde doğalgaz fiyatlarının normalleşmesi önümüzdeki aylarda enflasyonda ek yukarı yönlü etki yaratacak. 2023 sonu yıllık TÜFE enflasyon tahminimiz %70. Mevcut enflasyonun yüksek seviyesi ve Mayıs 2024'e kadar beklenen yükseliş eğilimi, beklentileri kötüleştirilmesi nedeniyle enflasyon görünümü için risk oluşturuyor.

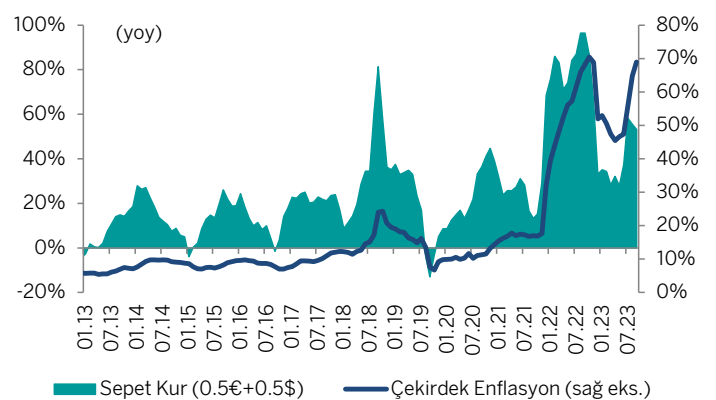
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Eylül 2023		Ağustos 2023		Yıllık Değ. Fark		Eylül 2023		Ağustos 2023		Yıllık Değ. Fark
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	Yıllık Değ.			Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	
Manşet TUBE	4.75%	61.53%	58.94%	2.6%		Alkollü İç. ve Tütün	10.03%	67.16%	51.98%	15.2%	
Çekirdek TUBE	5.28%	68.93%	64.85%	4.1%		Giyim ve Ayakkabı	2.59%	32.54%	31.10%	1.4%	
Enerji	3.83%	10.25%	14.03%	-3.8%		Konut	5.76%	20.16%	24.97%	-4.8%	
Mallar	3.42%	52.39%	51.50%	0.9%		Ev Eşyası	5.22%	63.75%	58.85%	4.9%	
Hizmet	7.88%	86.46%	79.57%	6.9%		Sağlık	3.39%	79.79%	77.55%	2.2%	
Gıda ve Alkolsüz İç.	3.32%	75.14%	72.86%	2.3%		Ulaştırma	4.35%	76.06%	70.24%	5.8%	
İşlenmemiş Gıda	2.39%	96.17%	93.64%	2.5%		Haberleşme	3.57%	46.59%	46.35%	0.2%	
İşlenmiş Gıda	4.13%	59.95%	57.80%	2.2%		Eğlence ve Kültür	4.66%	55.43%	51.67%	3.8%	
Yönetilen Fiy. Hariç TUBE	4.59%	69.46%	65.70%	3.8%		Eğitim	30.27%	80.96%	48.61%	32.3%	
ÜFE	3.40%	47.44%	49.41%	-2.0%		Lokanta ve Oteller	4.15%	92.48%	89.31%	3.2%	
						Çeşitli Mal ve Hiz.	3.94%	59.38%	58.23%	1.1%	

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

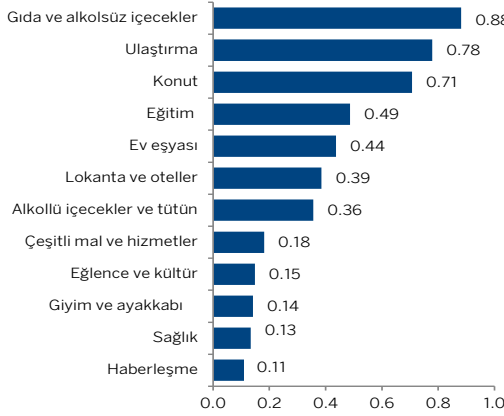


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

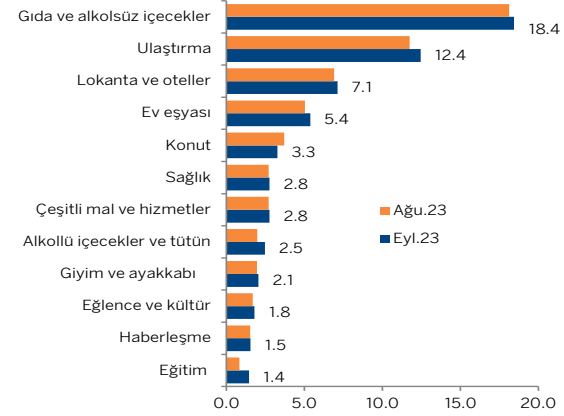
Enerji dışındaki ana alt gruplar yıllık manşet enflasyonu yükseltici etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, eylülde %3.2 ile önceki 5 yıl ortalaması (%1.7) ve Eylül 2022 (%2.0)'nin üstünde gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %73.6'dan %75.7'ye yükseldi. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada %96.2'ye, işlenmiş gıdada %60.0'a çıktı. Taze sebze ve meyve aylık enflasyonu %0.2, yıllık enflasyonu %102.5 oldu.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda yıllık enflasyon eylülde %63.0'ten %65.6'ya yükseldi. Aylık enflasyon, kur ve talepten etkilenen mal gruplarında karışık. (Ev aletleri (%7.3), mobilya (%6.3), TV grubu (%2.2), otomobil (%0.3) telefon ekipmanı (-%0.3)).
- Baz etkisi ve zayıflayan aylık etkiler nedeniyle yıllık enerji enflasyonu %14.0'ten %10.2'ye düştü.
- Yıllık hizmet enflasyonu %79.6'dan %86.5'e belirgin yükselmeye devam etti. Yıllık enflasyon ulaşımda %96.0'ya, kirada %95.0'e, lokanta ve otellerde %92.5'e çıktı. Özellikle üniversite eğitim ücretindeki belirgin artış (yıllık %128) eğitim grubunda enflasyonun hızlı artmasına neden oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %64.8'den %68.9'a yükseldi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış çekirdek enflasyon eğilimi önceki aya göre belirgin kötüleşmeye devam etti. TÜİK'in açıkladığı özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tümü arttı. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri %57.0-%69.5 aralığı ile önceki aya göre ortalama 3 puan yükseldi.

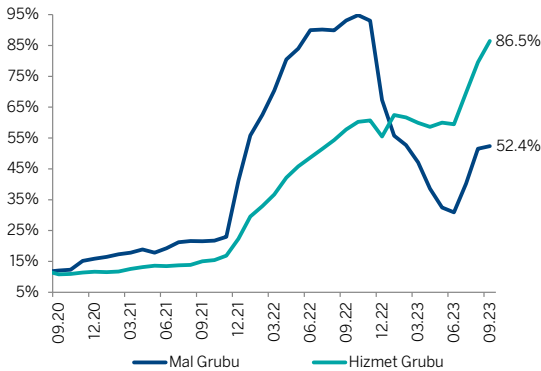
Aylık Katkılar (baz puan)



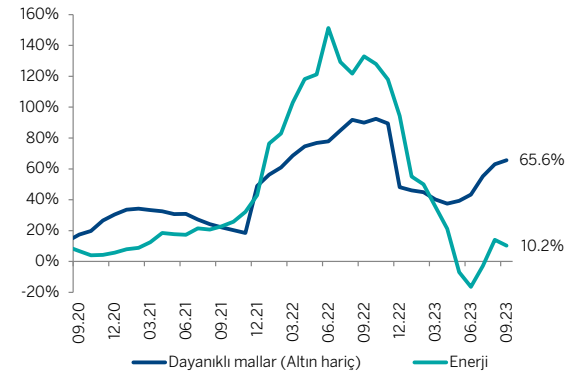
Yıllık Katkılar (baz puan)



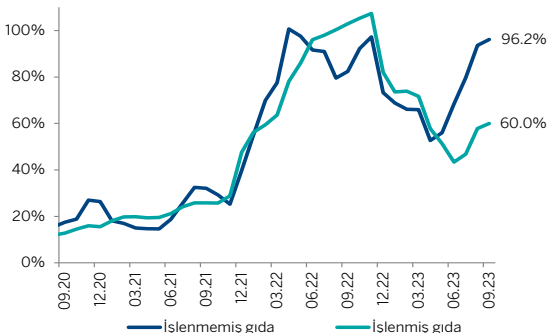
Mal ve Hizmet Enflasyonu



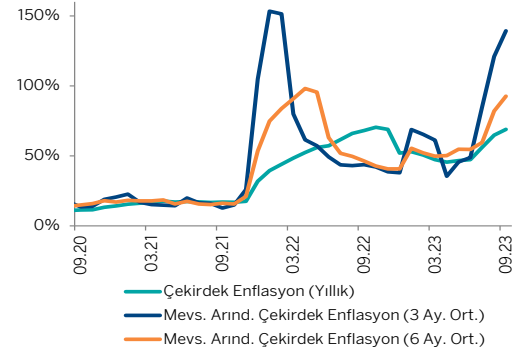
Yıllık Enflasyon



Yıllık Gıda Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon



Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 31
Tel :+90 212 384 10 10
NihanZ@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş/İstanbul
Telefon: 212 384 1121
Faks: 212 352 4240
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr