

Enflasyon

03.01.2024
12.30

Aralık 2023 - 2023 yıllık enflasyonu TÜFE'de %64.8, ÜFE'de %44.2

Aralık ayında manşet TÜFE enflasyonu, %2.93 ile piyasa (%3.0) ve bizim beklentimizin (%3.3) altında gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %62.0'den %64.8'e yükseldi. Yıllık çekirdek enflasyon %69.9'dan %70.6'ya, yıllık ÜFE enflasyonu %42.2'den %44.2'ye çıktı. ÜFE-TÜFE farkı önceki aya göre artarak 21 puan oldu. Yıllık çekirdek enflasyon en yüksek seviyesine çıktı.

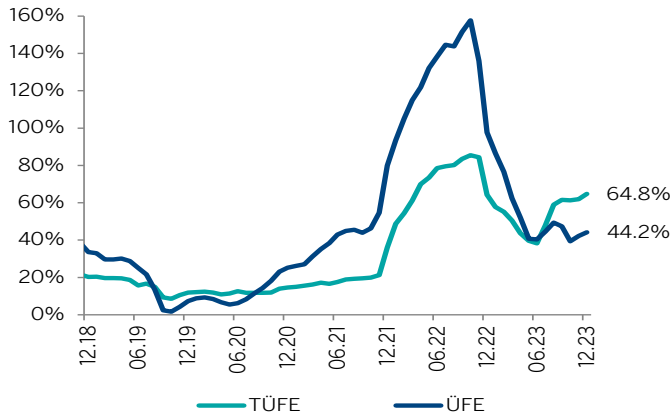
Aralık aylık enflasyonunun tahminimizin altında kalmasında çekirdek enflasyondaki artışın beklentimize göre sınırlı kalması etkili oldu. Ancak beklentimizin altında kalsa da hem mal hem de hizmet grubu kaynaklı olarak çekirdek enflasyondaki eğilim yüksek kalmaya devam etti. Çekirdek enflasyondaki yavaşlama eğilimi önceki iki aya göre hız kaybetti. Hizmet enflasyonu aylık bazda %2.4 ile 2023'ün en düşük seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda ise %90 ile manşet enflasyonun belirgin üstünde kaldı. Akaryakıt fiyatlarında aylık sınırlı düşüş olsa da doğalgaz fiyat normalleşmesinin etkisiyle enerji enflasyonu artmaya devam etti. Özellikle işlenmemiş gıda enflasyonundaki belirgin artışla gıda enflasyonu aylık bazda manşet enflasyona katkı yapan en yüksek kalem oldu.

2024 yılı asgari ücret artışı %49 ile 2024 yılsonu TCMB enflasyon tahmininin (%36) üstünde, 2023 yılı gerçekleşmesinin ise altında belirlendi. Akaryakıt vergisinde yeni bir düzenleme yapılmazsa ocakta geçmiş enflasyona endeksli otomatik fiyat artışı olacak. Tütün grubunda vergi ve maliyet ayarlamaları sonrasında fiyat artışları açıklandı. Ayrıca yeniden değerlemeye bağlı olarak yapılan vergi artışları ve ulaşım tarafındaki fiyat güncellemeleri ocakta aylık enflasyonun yüksek gerçekleşmesine neden olacak kalemler arasında bulunuyor. TCMB beklentisine paralel yıllık enflasyonun Mayıs 2024'te tepe noktaya (c.%70-75) ulaştıktan sonra baz etkisinin de desteği ile düşüş eğilimine geçmesini bekliyoruz. Para politikasının uzun süre sıkı tutulması 2024 yılsonu tahminimiz olan %45 üstünde aşağı yönlü risk oluşturabilir.

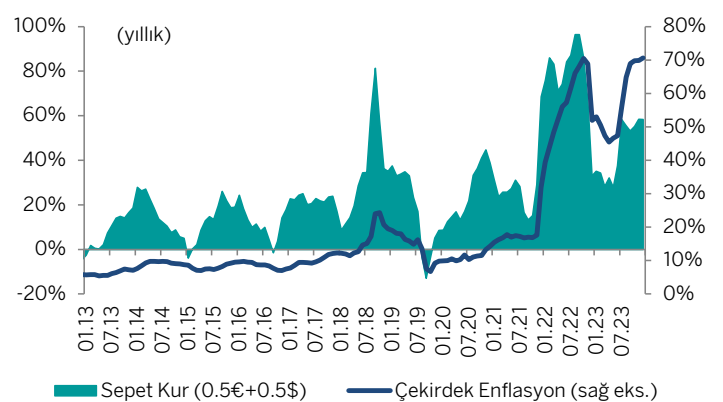
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Aralık 2023		Kasım 2023	Yıllık Değ.		Aralık 2023		Kasım 2023	Yıllık Değ.
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark		Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Yıllık Değ.	Fark
Manşet TÜFE	2.93%	64.77%	61.98%	2.8%	Alkollü İç. ve Tütün	0.01%	71.26%	71.35%	-0.1%
Çekirdek TÜFE	2.31%	70.64%	69.89%	0.8%	Giyim ve Ayakkabı	-1.33%	40.74%	40.72%	0.0%
Enerji	2.74%	27.19%	21.18%	6.0%	Konut	4.97%	40.39%	37.54%	2.9%
Mallar	3.18%	55.46%	52.13%	3.3%	Ev Eşyası	3.65%	58.46%	59.86%	-1.4%
Hizmet	2.36%	90.66%	89.71%	1.0%	Sağlık	4.44%	79.59%	82.13%	-2.5%
Gıda ve Alkolsüz İç.	4.81%	72.01%	67.16%	4.9%	Ulaştırma	-0.14%	77.14%	70.04%	7.1%
İşlenmemiş Gıda	7.24%	91.23%	80.85%	10.4%	Haberleşme	3.07%	51.02%	48.20%	2.8%
İşlenmiş Gıda	2.76%	58.05%	57.23%	0.8%	Eğlence ve Kültür	5.30%	61.26%	56.92%	4.3%
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	2.77%	70.12%	67.04%	3.1%	Eğitim	0.51%	82.06%	81.49%	0.6%
ÜFE	1.14%	44.22%	42.25%	2.0%	Lokanta ve Oteller	2.81%	93.24%	92.86%	0.4%
					Çeşitli Mal ve Hiz.	1.89%	58.97%	59.78%	-0.8%

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

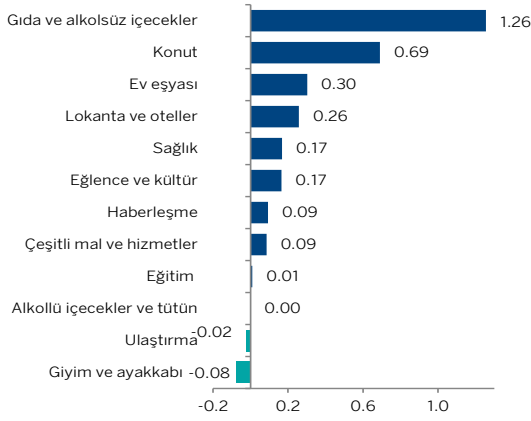


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

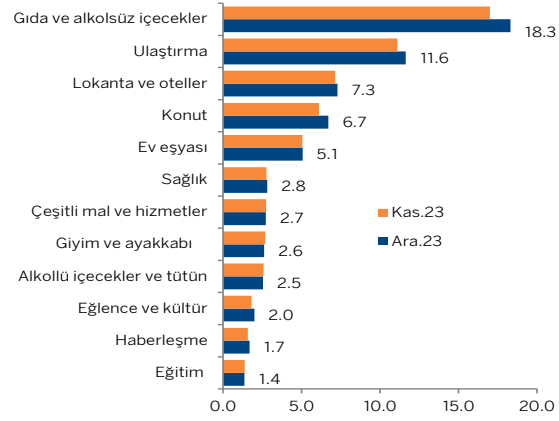
Tütün dışındaki ana alt grupların tümü yıllık manşet enflasyonu artırıcı etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, aralıkta %5.0 ile önceki 5 yıl ortalamasına (%5.1) yakın, Aralık 2023 (%2.0)'ün belirgin altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %67.3'ten %72.2'ye yükseldi. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada %91.2'ye, işlenmiş gıdada %58.1'e çıktı. Taze sebze ve meyve yıllık enflasyonu %57.4'ten %81.3'e hızlı arttı.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda yıllık enflasyon önceki iki ay düştükten sonra aralıkta %59.3'ten %60.7'ye çıktı. Aylık enflasyon, kur ve talepten etkilenen mal gruplarında önceki iki aya göre yüksek gerçekleşti (ev aletleri (%6.2), TV grubu (%5.7), telefon ekipmanı (%3.1), mobilya (%2.2), otomobil (%1.3)).
- Aylık bazda akaryakıt fiyatları %2.2 düştü. Ancak enflasyon sepetindeki doğalgaz fiyatlarındaki normalleşmenin devam etmesiyle doğalgaz fiyatları aylık %16 arttı. Yıllık enflasyon enerjide %21.2'den %27.2'ye çıktı.
- Yıllık hizmet enflasyonu %89.7'den %90.7'ye yükseldi. Yıllık enflasyon kirada %106'dan %109'a çıkarken, lokanta ve otellerde %93 ile değişmedi. Ulaştırmada %95'ten %92'ye düştü.
- Yıllık çekirdek enflasyon %69.9'dan %70.6'ya, en yüksek seviyesine çıktı. Mevsimsel etkilerden arındırılmış çekirdek enflasyon eğilimi önceki aya göre iyileşse de iyileşme önceki aya göre yavaşladı. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tümü arttı. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri %61.2-%70.6 aralığı ile önceki aya göre ortalama 1.9 puan yükseldi.

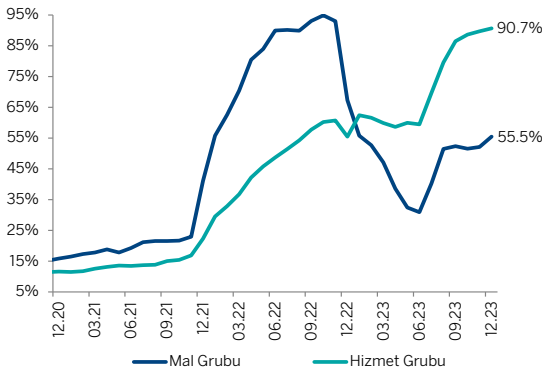
Aylık Katkılar (baz puan)



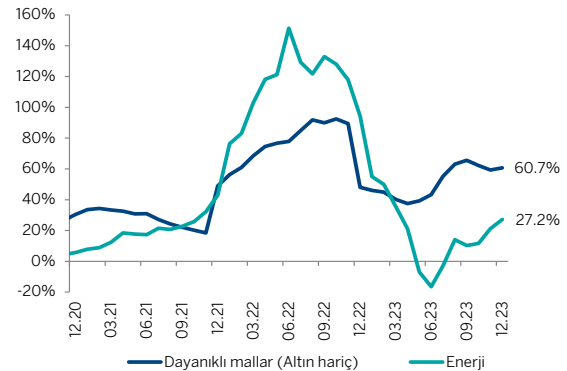
Yıllık Katkılar (baz puan)



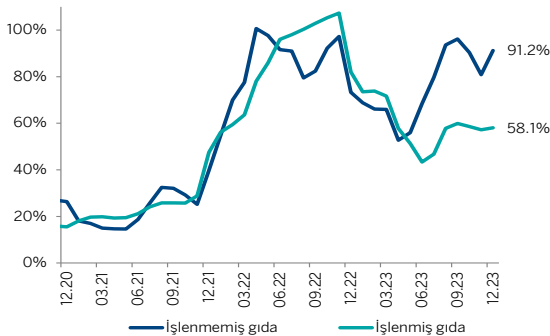
Mal ve Hizmet Enflasyonu



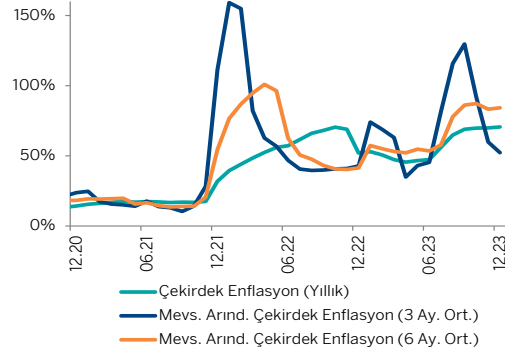
Yıllık Enflasyon



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