

Enflasyon

Ocak 2025 - Aylık TÜFE %5,0 ile beklentinin üstünde

Ocak ayında manşet TÜFE enflasyonu, %5,0 ile piyasa ve bizim (%4,3) beklentimizin belirgin üstünde gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %44,4'ten %42,1'e düştü. Yıllık çekirdek enflasyon %45,3'ten %42,6'ya, yıllık ÜFE enflasyonu %28,5'ten %27,2'ye indi. Yıllık TÜFE enflasyonu Haziran 2023, yıllık ÜFE enflasyonu ise Şubat 2021 sonrası en düşük seviyesinde kaldı.

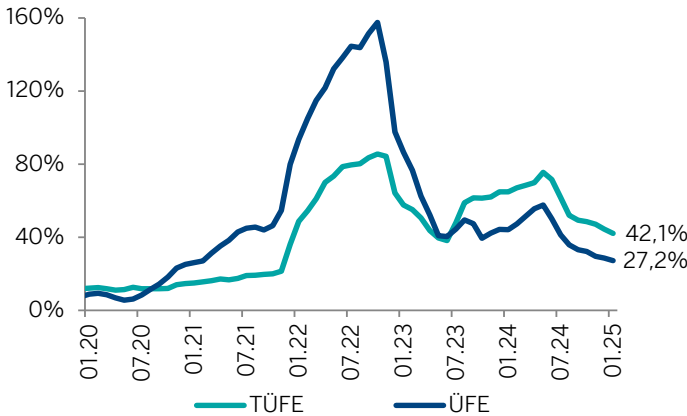
Ocakta aylık bazda manşet enflasyonun beklenti üstünde gerçekleşmesinde çekirdek enflasyon etkili oldu. Özellikle yılın ilk ayında yapılan fiyat artışlarıyla aylık bazda hizmet enflasyonu %10 ile oldukça yüksek kaldı. Yıllık bazda toplam hizmet enflasyonu azalsa da sağlık, eğitim gibi bazı alt hizmet kalemlerinde yıllık enflasyon yükseldi. Sağlık grubunun yıllık enflasyona katkısı 1 puan arttı. Mal grubunda yıllık enflasyondaki düşüşte özellikle giyim&ayakkabı ve gıda grupları etkili oldu. Her iki grubun yıllık enflasyona katkısı 1'er puan azaldı. İşlenmemiş gıda aylık fiyat artışı önceki yılın belirgin altında kalırken, işlenmiş gıdada ise üstünde gerçekleşti. Enerji grubunda akaryakıt fiyat artışının katkısıyla aylık enflasyon %6 ile yüksek olurken, bu grupta yıllık enflasyon değişmedi. Aralık ayında enflasyondaki genele yayılan yavaşlamanın ocakta aya özel etkilerin de etkisiyle devam etmemesi olumsuz.

Yıllık TÜFE enflasyonundaki kademeli düşüşün devam edeceğini tahmin ediyoruz. 2025 yılsonu yıllık TÜFE enflasyon tahminimiz %26,5. TCMB, 7 Şubat'ta yılın ilk Enflasyon Raporunu yayınlayacak. Raporla birlikte TCMB'nin yılsonu enflasyon tahminleri ve para politikasına ilişkin değerlendirmeleri takip edilecek. 23 Ocak'taki PPK toplantısında TCMB politika faizini 250 baz puan indirimle %45'e çekti. Açıklanan metinde TCMB, ocak enflasyon eğiliminde kötüleşme beklediklerini belirtti. Şubat'ta yıllık enflasyondaki düşüşün devam edeceğini tahmin ediyoruz. Bu beklentiye paralel TCMB'nin 6 Mart'taki toplantısında faiz indirimi öngörüyoruz.

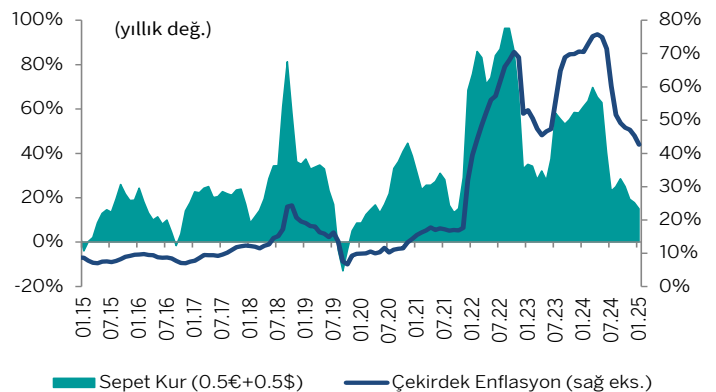
Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Ocak 2025		Aralık 2024		Yıllık Değ. Fark	Ocak 2025		Aralık 2024		Yıllık Değ. Fark
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	Yıllık Değ.		Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	
Manşet TÜFE	5,03%	42,12%	44,38%	-2,3%	Alkollü İç. ve Tütün	1,02%	34,10%	39,28%	-5,2%	
Çekirdek TÜFE	5,59%	42,65%	45,34%	-2,7%	Giyim ve Ayakkabı	-5,17%	27,53%	32,32%	-4,8%	
Enerji	6,10%	43,05%	43,11%	-0,1%	Konut	7,34%	68,90%	69,03%	-0,1%	
Mallar	2,69%	33,65%	36,14%	-2,5%	Ev Eşyası	4,70%	35,32%	38,72%	-3,4%	
Hizmet	10,26%	62,95%	65,73%	-2,8%	Sağlık	23,57%	55,02%	47,63%	7,4%	
Gıda ve Alkolsüz İç.	3,86%	41,76%	43,58%	-1,8%	Ulaştırma	4,20%	23,14%	25,88%	-2,7%	
İşlenmemiş Gıda	2,66%	44,17%	50,29%	-6,1%	Haberleşme	2,14%	32,98%	34,08%	-1,1%	
İşlenmiş Gıda	4,92%	39,44%	37,67%	1,8%	Eğlence ve Kültür	5,49%	33,05%	37,57%	-4,5%	
Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE	4,15%	40,58%	44,06%	-3,5%	Eğitim	7,63%	99,93%	91,64%	8,3%	
ÜFE	3,06%	27,20%	28,52%	-1,3%	Lokanta ve Oteller	6,50%	49,18%	57,13%	-7,9%	
					Çeşitli Mal ve Hiz.	7,66%	39,94%	43,30%	-3,4%	

TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



Çekirdek Enflasyon ve Kur

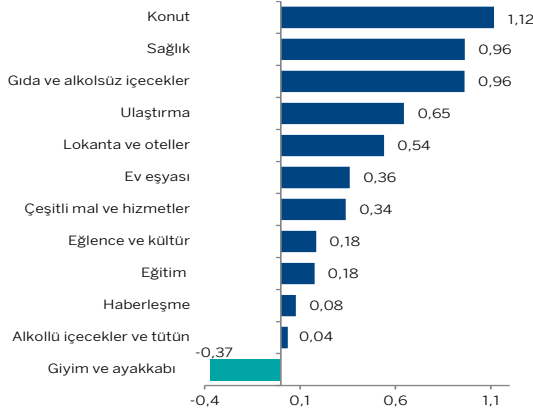


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

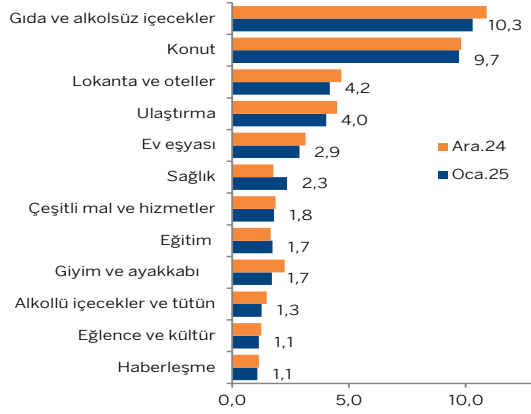
Ocakta enerji dışındaki ana gruplar yıllık manşet enflasyonu düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, ocakta %3,8 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%6,2) ve Ocak 2024'ün (%5,3) belirgin altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %43,6'dan %41,5'e düştü. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada %44,2'ye inerken, işlenmiş gıdada %39,4'e çıktı.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %2,7 ile son 10 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Ancak grubun yıllık enflasyonu %22,5'ten %20,1'e düştü. Kardan etkilenen mal gruplarında aylık bazda artışlar ılımlı (ev aletleri (%3,3), TV grubu (%2,6), otomobil (1,6%), telefon ekipmanı (%0,7))
- Yıllık enflasyon enerjide %43,1 ile değişmezken, alkollü içecek&tütün grubunda 5 puan düştü.
- Aylık bazda fiyat artışı hizmet grubunda %10 ile önceki aylara göre belirgin hızlansa da bu grupta yıllık enflasyon 3 puan düştü. Alt hizmet gruplarında enflasyon, lokanta ve otelde 8 puan, kira ve ulaşıtımda 5 puan düşerken, haberleşme ve diğer gruplarda arttı. Yıllık enflasyon kirada %101, lokanta ve otellerde %49, ulaşıtımda %43, haberleşmede %45 oldu.
- Yıllık çekirdek enflasyon %45,3'ten %42,6'ya düştü. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tümü yıllık bazda önceki aya göre azaldı. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri önceki aya göre ortalama 2.3 puan düşse de %40-%43 aralığı ile yüksek seviyede.

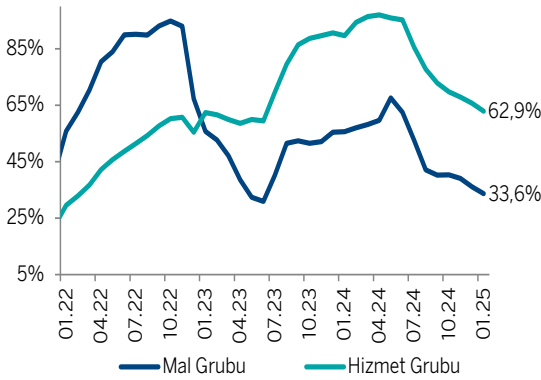
Aylık Katkılar (baz puan)



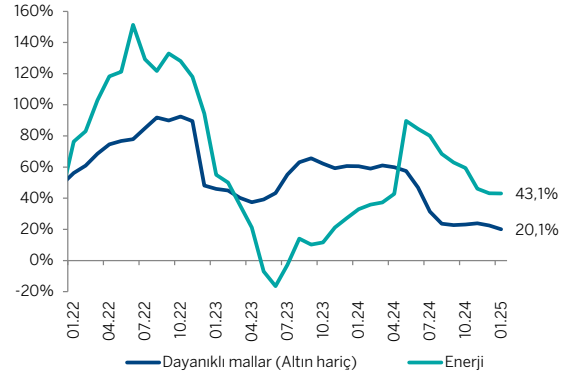
Yıllık Katkılar (baz puan)



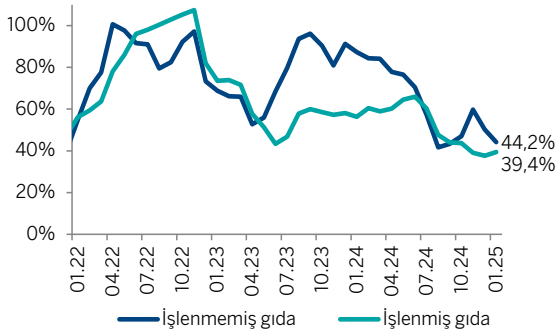
Mal ve Hizmet Enflasyonu



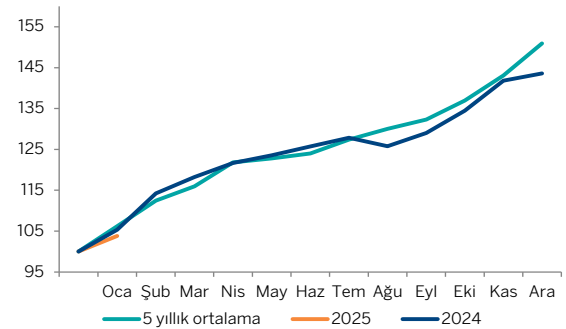
Yıllık Enflasyon



Yıllık Gıda Enflasyonu



Gıda Fiyat Endeksi



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.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş/İstanbul
Telefon: 212 384 1121
Faks: 212 352 4240