

Yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta yatay seyretti

3 Eylül 2020

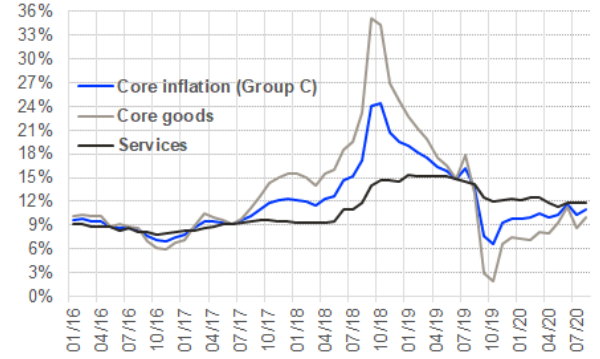
Ağustos ayı TÜFE enflasyonu aylık %0,86 seviyesinde gerçekleşerek piyasanın %1,0'lik beklentisi ve bizim %1,15'lik tahminimizin altında kaldı. Böylece yıllık enflasyon da %11,77 seviyesinde yatay seyretti (Temmuz'da %11,76). Çekirdek TÜFE enflasyonu (C grubu) ise aylık %0,8 gerçekleşmenin sonucunda (geçen sene: %0,1), yıllık bazda %10,2'den %11,0'e yükseldi. Yİ-ÜFE enflasyonu ise, aylık bazda %2,35 seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda %8,3'den %11,5'e yükseldi.

Çekirdek mallar enflasyonu (kur geçişkenliği etkisi) beklediğimiz altında kalırken, diğer kalemler kabaca beklentilerimize paralel gerçekleşti. Piyasadan daha yüksek TÜFE enflasyonu beklentimizin olası nedeni olarak, otomobil ve beyaz eşya fiyatlarında gözlemediğimiz fiyat artışları nedeniyle, güçlü kur geçişkenliği etkisini öne çıkarmıştık. Ancak, dayanıklı mal grubu enflasyonu %1,4 seviyesinde gerçekleşerek, bizim beklentimizin (%3,0 civarı) oldukça altında kaldı. Ayrıca giyim kalemindeki mevsimlik fiyat düşüşü de %2,2 ile önceki senelerin altında kaldı (2019:-%1,2, 2018:-%1,6). Bunlar dışında diğer kalemlerdeki gerçekleştirmelerin ise beklentilerimizle uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon bizim beklentimize göre düşük kaldıysa da, düşük baz etkisi nedeniyle yıllık bazda enflasyonun %10,0'dan %13,1'e yükseldiği görülüyor. Hizmet enflasyonu yıllık bazda %11,8'de yatay seyrettiyse de, dayanıklı mal grubundaki bu yükselişin katkısıyla, çekirdek enflasyonun (C grubu) yıllık bazda %10,2'den %11,0'e kayda değer bir yükseliş kaydettiğini söyleyebiliriz. Gıda enflasyonu aylık -%0,1 gelirken, yıllık bazda %12,7'den %13,5'e yükseldi. Enerji enflasyonu da %8,6'dan %9,6'ya çıkarak yükselişini sürdürdü. Son olarak, altın fiyatlarındaki aylık %15'lik yükselişin, manşet enflasyona %0,2 puanlık bir katkı yaptığını ve altın fiyatlarında sene başından bu yana kümülatif artışın %54'e ulaştığını belirtmek gerekiyor.

TÜFE enflasyonu sene sonunda %12,5 seviyesinde (belki de üzerinde) olabilir. Salgının ilk zamanlarında talep yönlü dezenflasyonist etki konusunda TCMB'de ve piyasanın genelinde oluşan iyimserliğe karşın, aslında ciddi riskler de mevcuttu: salgına bağlı birim maliyet artışları (özellikle hizmet sektörlerinde), TL'de olası değer kaybı (hızlı parasal genişlemeye bağlı), iç talep baskısı (hızlı kredi teşviği kaynaklı), petrol fiyatlarında geri dönüş (normalleşmeye bağlı olarak), gıda fiyatlarında dalgalanma (salgın nedeniyle arz yönlü kısıtlar nedeniyle) ve potansiyel vergi artışları (bütçe açığındaki kötüleşmeye bağlı olarak) gibi.

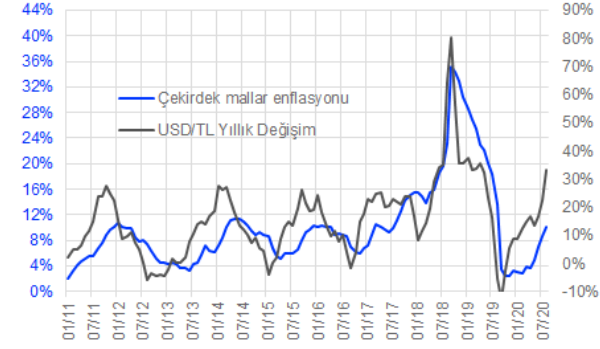
Geçtiğimiz birkaç aylık süreçte, tüm bu risklerin belli ölçülerde gerçekleşmesiyle, yıllık TÜFE enflasyonu beklentilerin üzerinde kalmaya devam etti. Özellikle Ağustos'ta yaşanan TL'de hızlı değer kaybı sonrası, piyasada sene sonu TÜFE enflasyonu beklentilerinin %9,0-9,5'lardan %10,5-11,0, hatta üzerine doğru revize edildiğini gözlemliyoruz. Biz sene sonu TÜFE enflasyonunu zaten %11,5 civarında beklerken, TL'de ek değer kaybı ve/veya petrol fiyatlarında yükselişler yaşanması durumunda, bu tahmin üzerinde yukarı yönlü baskı oluşabileceğini belirtmiştik. Buna göre, **TL'de son dönemdeki değer kaybı ve otomotivdeki son ÖTV düzenlemesi sonrası, sene sonu TÜFE enflasyonunu %12,5 olarak bekliyoruz (yukarı yönlü riskler halen bulunmakla birlikte).**

Grafik 1: Çekirdek enflasyon (C grubu) ve bileşenleri



Kaynak: TÜİK

Grafik 2: USD/TL değişim - Çekirdek enflasyon



Kaynak: TÜİK, TCMB

Serkan Gonencler

Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 212 385 42 38

Tablo 1: TÜFE enflasyonu ve yurtiçi ÜFE enflasyonu; alt kalemler [2003=100], Temmuz 2020

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Ağustos 20	Ağustos 19	Ağustos 20	Ağustos 19	Ağustos 20	Temmuz 20
TÜFE	100.0%	0.86%	0.86%	7.29%	7.35%	11.8%	11.8%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	22.8%	-0.08%	-0.77%	8.91%	6.39%	13.5%	12.7%
Alkollü İçecekler ve Tütün	6.1%	0.20%	19.11%	0.63%	40.60%	2.4%	21.8%
Giyim ve Ayakkabı	7.0%	-2.11%	-1.10%	-4.96%	-9.04%	9.2%	10.3%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14.3%	0.95%	2.04%	4.63%	3.28%	11.3%	12.5%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	7.8%	1.21%	0.16%	6.29%	7.16%	8.9%	7.8%
Sağlık	2.8%	0.94%	0.48%	12.86%	11.82%	14.7%	14.2%
Ulaştırma	15.6%	1.56%	-1.94%	8.66%	8.20%	12.7%	8.8%
Haberleşme	3.8%	0.53%	0.00%	4.24%	1.09%	6.4%	5.8%
Eğlence ve Kültür	3.3%	1.07%	0.52%	7.85%	8.26%	6.6%	6.0%
Eğitim	2.6%	0.46%	4.26%	7.14%	13.04%	8.5%	12.6%
Lokanta ve Oteller	8.7%	1.56%	0.75%	9.30%	10.63%	11.8%	10.9%
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5.4%	5.09%	0.89%	24.12%	11.05%	27.0%	21.9%
Yurtiçi ÜFE		2.35%	-0.59%	10.52%	6.39%	11.5%	8.3%
Ara malı		3.78%	-0.89%	14.11%	4.75%	13.6%	8.5%
Dayanıklı tüketim		2.99%	0.76%	15.77%	6.05%	17.1%	14.5%
Dayanısız tüketim		0.90%	-0.73%	8.13%	9.87%	10.2%	8.4%
Enerji		-1.91%	0.37%	-5.04%	5.25%	-1.6%	0.7%
Sermaye malı		3.52%	-0.50%	16.34%	6.49%	18.1%	13.5%

Kaynak: TÜİK

Tablo 2: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri [2003=100], Temmuz 2020

	Ağırlık	Aylık		Yılbaşından beri		Yıllık	
		Ağustos 20	Ağustos 19	Ağustos 20	Ağustos 19	Ağustos 20	Temmuz 20
A Mevsimsel ürünler hariç	89.2%	1.14%	1.09%	8.20%	9.31%	11.69%	11.63%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	72.1%	0.78%	0.16%	7.30%	6.89%	11.18%	10.49%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	57.5%	0.77%	0.06%	7.33%	6.15%	11.03%	10.25%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	84.3%	1.17%	0.26%	7.31%	6.40%	11.98%	10.97%
Mal Grubu	70.2%	0.74%	0.75%	6.58%	6.55%	11.68%	11.70%
Enerji	12.2%	1.29%	0.34%	0.63%	1.90%	9.59%	8.57%
İşlenmemiş gıda	8.9%	-1.03%	-2.32%	10.91%	2.02%	15.36%	13.85%
İşlenmiş gıda	14.6%	0.81%	0.61%	7.12%	10.50%	11.86%	11.64%
Enerji ve gıda dışı mallar	35.2%	1.11%	1.90%	7.15%	8.31%	11.19%	12.05%
Temel mallar (Altın hariç)	27.8%	0.35%	-0.96%	5.57%	3.13%	10.02%	8.58%
Giyim ve ayakkabı	7.0%	-2.19%	-1.16%	-5.20%	-9.38%	9.13%	10.28%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	13.1%	1.35%	-1.42%	11.69%	8.93%	13.07%	9.98%
Diğer temel mallar	7.7%	0.77%	-0.13%	5.65%	4.14%	7.36%	6.41%
Hizmet Grubu	29.8%	1.14%	1.12%	8.93%	9.39%	11.83%	11.80%
Kira	5.0%	0.89%	1.03%	5.97%	7.07%	8.93%	9.07%
Lokanta ve oteller	8.7%	1.56%	0.75%	9.30%	10.63%	11.80%	10.92%
Ulaştırma hizmetleri	3.5%	0.40%	1.20%	8.92%	7.60%	16.44%	17.37%
Haberleşme hizmetleri	2.9%	0.44%	0.22%	2.64%	3.06%	6.49%	6.26%
Diğer hizmetler	9.6%	1.36%	1.70%	11.95%	12.12%	13.23%	13.61%

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.