

# Odak Noktası

No: 1001

## ■ ARALIK TÜFE ve ÜFE

### İyi Yıllar!

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre, Aralık'ta tüketici fiyatları aylık bazda %0,3 azalarak, piyasanın bizimle uyumlu olan %0,26'lık tahminin tam tersi bir resim ortaya çıkardı. Yıllık TÜFE de %6,4 seviyesine gerileyerek, MB'nin %6,5 olan resmi hedefinin altında gerçekleşti.

Üretici fiyatlarının ise artan petrol fiyatlarının gölgesinde kaldığını görüyoruz. Yıllık ÜFE %8,9 seviyesinde gerçekleşirken imalat sanayi fiyatlarındaki yükseliş %6,6 ile sınırlı. Önümüzdeki dönemde özellikle enerji grubundaki emtiaların fiyatları yükselmeye devam ettiği sürece, üretici cephesinde artan maliyetlerin tüketiciye yansımaları kaçınılmaz olacaktır.

Gıda grubunda aylık bazda %2,7 gerileyen fiyatların, Aralık TÜFE rakamını 0,9 yüzde puan (yp) aşağı çektiğini görüyoruz. Yıllık gıda enflasyonu %7 ile MB'nin son Enflasyon Raporu'nda öngördüğü %10,5'un oldukça altında kaldı. Yani olumlu sürprizin boyutu oldukça büyük. Yine de, enflasyon hikayesinin gıda grubu üzerine kurulu olmasını tercih etmiyoruz. Bu gruptaki aşırı oynaklık önemli bir risk.

Giyim grubundaki fiyat düşüşleri mevsimsellik kaynaklı ve genel resmi destekliyor. Ancak konut ve haberleşme gruplarındaki fiyat artışları dikkat çekici.

Önümüzdeki dönemde yıllık enflasyonun hızla gerilediğini göreceğiz. Yılın ilk çeyreğinde 12 aylık enflasyon rakamının %4'ün altına geldiğini görmek sürpriz olmayacaktır.

Bu dönemde MB, iletişim stratejisini "düşük enflasyon-düşük faiz" üzerine kurmaya devam edecektir. Hükümetin 2011 yılında yönetilen/yönlendirilen fiyatlar cephesinde zam düşünmediğini belirtmesi de enflasyon endişelerini dizginleyecektir. Bu dönemde bizim %7,5 olan yıllık TÜFE tahminimiz piyasanın bir miktar üzerinde kalmaya devam edecektir. Kamu zamları öngördüğümüz senaryomuz içerisinde hükümetin son açıklamaları yaklaşık yarım puanlık aşağı yönlü bir risk oluştursa da, emtia fiyatlarını ve TL'nin seviyesini yakından takip etmekte fayda görüyoruz.

Bu resim içerisinde MB'nin Ocak ayında atacağı adımlar en önemli gündem maddesi. Munzam karşılıklar konusunda yeni bir kararın alınmasına kesin gözüyle bakılıyor. Faiz cephesinde ise "bekle & gör" stratejisi devam edecek gibi duruyor. Bu dönemde piyasa da, benzer bir duruşla önce gelişmeleri izleyip sonra tepki vermeyi tercih edecektir.

TÜFE			ÜFE		
% deę.Aralık	Aylık	Yıllık	% deę.Aralık	Aylık	Yıllık
<b>TÜFE</b>	<b>-0.30</b>	<b>6.40</b>	<b>ÜFE</b>	<b>1.31</b>	<b>8.87</b>
Gıda	-2.66	7.02	Tarım	-1.8	14.5
Alk&tütün	0.04	24.66	Sanayi	2.0	7.7
Giyim	-1.77	4.74	Madencilik	1.8	7.1
Konut	1.17	5.91	İmalat	1.96	6.6
Ev Eşyası	0.33	3.27	Gıda	0.4	6.3
Saęlık	0.04	0.57	Tekstil	4.0	17.1
Ulařtırma	1.07	6.78	Petrol ür.	8.7	17.7
Haberleşme	2.65	-3.22	Kimyasal ür.	2.1	4.7
Eęlence	0.25	-2.32	Ana metal	6.4	23.7
Eęitim	0.05	4.25	Makine	0.4	0.5
Otel restoran	0.33	9.76	Enerji	2.4	18.7

Kaynak: TÜİK

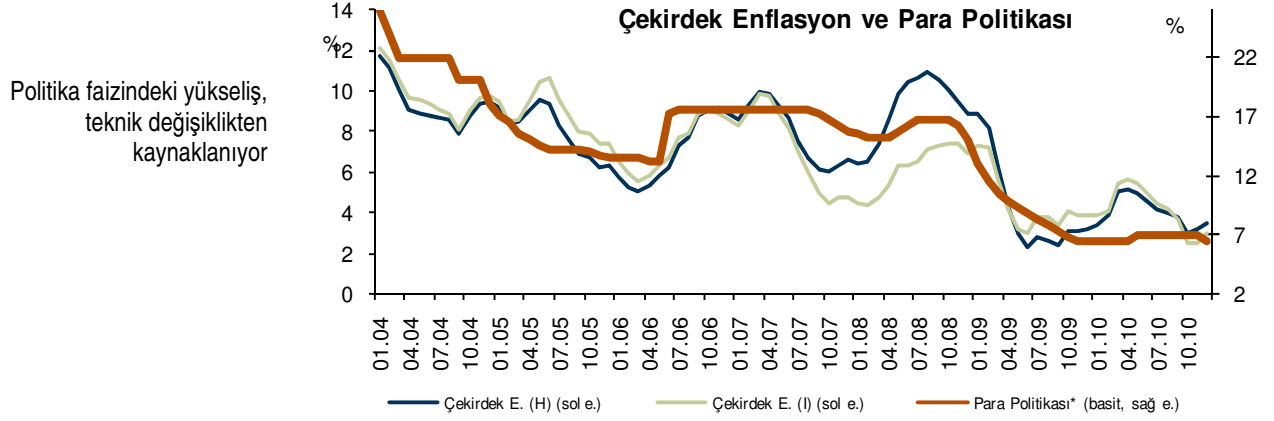
**Burcu Ünüvar**  
[bunuvar@isyatirim.com.tr](mailto:bunuvar@isyatirim.com.tr)  
 0090 212 350 2578

Çekirdek Enflasyon  
(D): enerji ve işlenmemiş  
gıda ürünleri hariç

Çekirdek Enflasyon (H): (D)  
ve alkollü içecekler ve  
tütün ürünleri ve altın hariç

Aralık Çekirdek TÜFE Enflasyon Göstergeleri		(aylık, % deę.)	(yıllık %değ.)	(yıllık, %değ.) 12 ay
A	Mevsimlik ürünler hariç	0.61	6.43	8.30
B	İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	0.59	6.05	7.14
C	Enerji hariç	-0.80	5.83	8.24
D	(B) ve (C)	0.15	5.29	6.45
E	(C) ve alk. içkiler ile tütün hariç	-0.86	4.59	6.55
F	(E) ve fiyatları yönetilen diğer ürünler ve dolaylı vergiler hariç	-0.95	4.63	6.29
G	(F) ve (B)	0.18	3.72	3.74
H	(D) ve alk. içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç	0.07	3.49	4.05
I	(C) , gıda ve alkols. iç., alkollü içk. ile tütün ürün. ve altın hariç	0.00	2.99	4.13

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Aralık	Aylık % deę.	Katkı
Gıda	-2.66	-0.87
Alk&tütün	0.04	0.00
Giyim	-1.77	-0.15
Konut	1.17	0.23
Ev Eşyası	0.33	0.03
Saęlık	0.04	0.00
Ulařtırma	1.07	0.18
Haberleşme	2.65	0.15
Eęlence	0.25	0.01
Eęitim	0.05	0.00
Otel restoran	0.33	0.02
Diğer	2.03	0.10

Kaynak:TÜİK

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.