

## Petrol fiyatlarının TÜFE enflasyonu üzerinde etkisi

Yaptığımız kaba hesaplamalara göre, Brent petrol fiyatlarının varil başına yaklaşık **100 ABD doları** seviyesinde kalması durumunda, dolaylı etkiler de dahil olmak üzere **TÜFE enflasyonu üzerindeki toplam etkinin yaklaşık 6-8 puana ulaşabileceğini tahmin ediyoruz** (Brent'in ortalama 65 ABD doları olduğu bir senaryoya kıyasla).

Akaryakıt fiyat dengeleme mekanizması (**eşel-mobil**) ile bu etkinin yaklaşık **1,5-2,0 puanlık kısmının vergi ayarlamaları yoluyla absorbe edilebileceğini** değerlendiriyoruz. Böyle bir mekanizmanın merkezi bütçeye aylık maliyetinin yaklaşık **45-50 milyar TL'ye** ulaşabileceğini tahmin ediyoruz. Bu durumda net enflasyonist etkinin **yaklaşık 4,4-6,3 puan aralığına gerileyebileceğini** hesaplıyoruz.

**Hesaplamalarımızın detaylarını şöyle özetleyebiliriz:**

**Eşel-mobil sistemi olmadan:****- Doğrudan etkiler:**

- Akaryakıt fiyatları: %1,1-1,2 puan
- Elektrik, doğal gaz, su: %1,5 puan (doğalgaz fiyatlarındaki artışa göre bu etki değişebilir)

**Toplam doğrudan etki: %2,6-2,7 puan**

**- Dolaylı etkiler: en az %3,3-3,4 puan olur, %5,0-5,5 puana kadar çıkabilir.**

**Buna göre, %6-8 puan arası bir toplam etki çıkabilir.**

**Eşel-mobil sistemi ile:****- Doğrudan etkiler:**

- Akaryakıt fiyatları: %0,5 puan
- Elektrik, doğal gaz, su: %1,5 puan (doğalgaz fiyatlarındaki artışa göre bu etki değişebilir)

**Toplam doğrudan etki: %2,0 puan**

**- Dolaylı etkiler: en az %2,5-4,3 puan arası bir etki olabilir.**

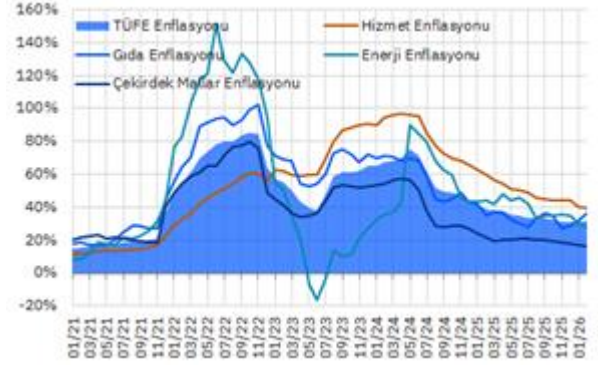
**Buna göre, %4,4-6,3 puan arası bir toplam etki çıkabilir.**

**Enflasyonist etkinin zamanlaması**

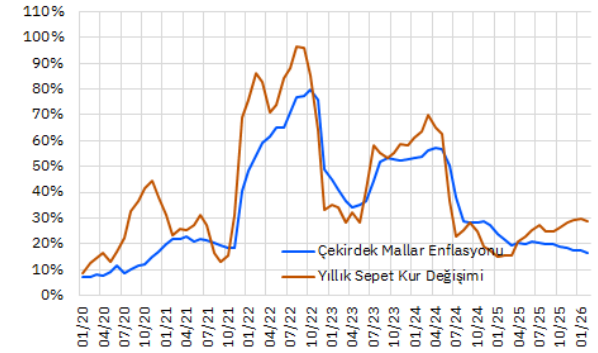
Dolaylı etkilerin, yüksek petrol fiyatlarının diğer emtialara ne ölçüde yansıdığına bağlı olarak önemli ölçüde farklılaşabileceğini belirtmek gerekir. Ayrıca, enflasyonist etkinin artması durumunda kur kanalı üzerinden ek bir etki ortaya çıkabileceği de not edilmelidir (karşılıklı enflasyon-döviz kuru geçişkenliği).

Yukarıdaki etkileri tahmin ederken TCMB'nin ekonometrik çalışmalarını kendi analiz ve gözlemlerimizle birleştirdik. Nihai enflasyonist etkinin büyük ölçüde petrol fiyatlarındaki artışın ne kadar kalıcı olacağına bağlı olacaktır. Fiyatların yüksek seviyelerde kalması durumunda dahi, merkezi bütçeden sübvansiyonlar yoluyla elektrik ve doğalgaz tarifelerine yansıma geciktirilerek enflasyon üzerindeki kısa vadeli etki sınırlanabilir. Bununla birlikte, geçmiş deneyimler bu maliyet artışlarının en nihayetinde enerji fiyatlarına yansıtıldığını göstermektedir. Bu da enflasyonist etkinin tamamen ortadan kaldırılmasından ziyade ertelenmesi anlamına gelmektedir.

**Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.**

**Grafik 1: TÜFE Enflasyonu - Alt Kalemler, Yıllık**

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

**Grafik 2: Sepet Kur Değişimi - Çekirdek Mallar Enflasyonu, Yıllık**

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

**Serkan Gönençler**

Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

Tablo 1: Senaryo Analizi: Petrol Fiyat Değişimlerinin TÜFE Enflasyonu Üzerinde Etkisi

| Brent petrol baz seviye (\$/varil) | 65   |       |       |       |
|------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Brent petrol fiyatı (\$/varil)     | 70   | 80    | 90    | 100   |
| Fiyat değişimi:                    | 7.7% | 23.1% | 38.5% | 53.8% |

## EŞEL-MOBİL SİSTEMİ OLMADAN

| Doğrudan Etki (% puan)        | Ağırlık |      |      |      |      |
|-------------------------------|---------|------|------|------|------|
| akaryakıt fiyatları           | 3.5%    | 0.16 | 0.48 | 0.79 | 1.11 |
| motorin                       | 1.4%    | 0.07 | 0.21 | 0.35 | 0.49 |
| benzin                        | 1.2%    | 0.05 | 0.15 | 0.25 | 0.35 |
| LPG ve tüpgaz                 | 0.9%    | 0.04 | 0.12 | 0.20 | 0.28 |
| elektrik, doğal gaz ve su     | 3.5%    | 0.21 | 0.64 | 1.06 | 1.49 |
| Toplam Doğrudan Etki (% puan) |         | 0.37 | 1.11 | 1.86 | 2.60 |
| Dolaylı Etki (% puan)         |         |      |      |      |      |
| minimum:                      |         | 0.41 | 1.28 | 2.23 | 3.25 |
| maksimum:                     |         | 0.65 | 2.06 | 3.71 | 5.72 |
| Toplam Etki (% puan)          |         |      |      |      |      |
| minimum:                      |         | 0.8  | 2.4  | 4.1  | 5.8  |
| maksimum:                     |         | 1.0  | 3.2  | 5.6  | 8.3  |

## EŞEL-MOBİL SİSTEMİ İLE

| Doğrudan Etki (% puan)        | Ağırlık |      |      |      |      |
|-------------------------------|---------|------|------|------|------|
| akaryakıt fiyatları           | 3.5%    | 0.07 | 0.21 | 0.35 | 0.49 |
| motorin                       | 1.4%    | 0.03 | 0.08 | 0.14 | 0.19 |
| benzin                        | 1.2%    | 0.02 | 0.07 | 0.12 | 0.17 |
| LPG ve tüpgaz                 | 0.9%    | 0.02 | 0.05 | 0.09 | 0.13 |
| elektrik, doğal gaz ve su     | 3.5%    | 0.21 | 0.64 | 1.06 | 1.49 |
| Toplam Doğrudan Etki (% puan) |         | 0.28 | 0.85 | 1.41 | 1.98 |
| Dolaylı Etki (% puan)         |         |      |      |      |      |
| minimum:                      |         | 0.31 | 0.97 | 1.69 | 2.47 |
| maksimum:                     |         | 0.49 | 1.57 | 2.82 | 4.35 |
| Toplam Etki (% puan)          |         |      |      |      |      |
| minimum:                      |         | 0.6  | 1.8  | 3.1  | 4.4  |
| maksimum:                     |         | 0.8  | 2.4  | 4.2  | 6.3  |

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

#### **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.