

# Makro Görünüm: Enflasyon

**04.11.2024**
**Erol Gürçan**
[erol.gurcan@yf.com.tr](mailto:erol.gurcan@yf.com.tr)

+90 (212) 334 98 37

## Eki.24: Manşet Yüksek, Ancak Hizmet Yavaşladı

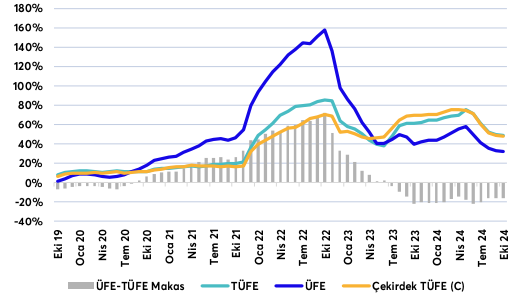
**TÜFE, Ekim'de aylık %2,88 artırsa da yıllık %49,38'den %48,58'e geriledi.** Beklenti aylık %2,60 civarında artış yönündeydi (YF: +%2,61, Eyl.24: +%2,97, Eki.23: +%3,43, 2019-2023 Medyan: +%2,39). Aylık bazda en yüksek artışlar %14,32 ile Giyim-Ayakkabı, %4,33 ile Gıda-Alkolsüz İçecekler, %3,52 ile Haberleşme gruplarında gözlenirken, -%0,54 ile Ulaştırma ve -%0,04 ile Alkollü İçecekler-Tütün aylık düşüş kaydeden harcama grupları oldu. Temel başlıklar bazında aylık en yüksek artış gözlenen ilk 5 kalem; Taze sebzeler (+%24,980), Kadın giyim (+%20,20), Çocuk giyim (+%17,31), Erkek giyim (+%14,14) ve Taze meyveler (+%12,79) olurken; aylık en sert düşüş/en az artış gözlenen ilk 5 kalem Evcil hayvanlar ile ilgili ürünler (-%19,06), Havayolu ile yolcu taşımacılığı (-%13,90), Karayolu ile şehirlerarası yolcu taşımacılığı (-%8,25), Dizel otomobiller (-%6,13) ve Bebek giyim (-%4,73) oldu. Çekirdek göstergelerden C endeksi (enerji/altın/gıda-alkolsüz içecek/alkollü içecek-tütün hariç) aylık bazda %2,79 artışla yıllık bazda %47,75 oldu (Önceki: %49,10).

**Yıllık Hizmet TÜFE, üst üste 22. ayda da Mal TÜFE üzerinde.** Mal grubundaki aylık artış %3,33 ile son 8 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşirken (Eyl.24: +%2,06, Eki.23: +%3,26), yıllık mal grubu enflasyonu bazda %40,27'den %40,36'ya yükseldi. Ekim'de gıda grubunda (%40,36 y/y) gözlenen aylık %3,33 oranındaki yükselişte, işlenmemiş gıdadaki aylık %6,75 oranındaki artış belirleyici oldu. Taze Meyve-Sebze grubunda aylık %19,20 ile son 16 yılın en yüksek Ekim artışı gözlemlendi. Enerji grubunda (%59,37 y/y) aylık %1,35 ile görece sınırlı bir artış gözlemlendi. Gıda-Enerji Hariç mallarda aylık %3,30 arttı (%31,14 y/y). Bu taraftaki yükselişte giyimdeki (%30,63 y/y) mevsimsel etkiler belirleyici oldu. Ancak, giyimde %14,60 ile, 2003'te başlayan serideki, en yüksek aylık Ekim artışının gözlemlendiğini de not edelim. Hizmet grubundaki aylık artış %1,95 ile yaklaşık son 2 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşirken (Eyl.24: +%4,90, Eki.23: +%3,83); yıllık hizmet enflasyonu da %69,78 ile son 16 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Hizmet grubu altın en yüksek aylık artış %5,50 ile Kirada gözlense de (%112,59 y/y), kira dahil, tüm hizmet alt grubu kalemlerinin aylık artışında belirgin yavaşlama gözlemlendi. Son durum itibarıyla, yıllık Mal grubu TÜFE %40,36 ve Hizmet Grubu TÜFE %69,78 olup, Hizmet-Mal TÜFE makasının 29,4 puan olması enflasyon görünümünde katılık riskini yüksek tutmaktadır.

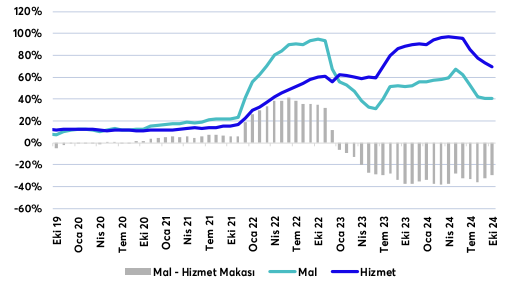
**Yıllık ÜFE, son 16 aydır TÜFE'nin altında.** ÜFE, %1,29 ile bu yılın en düşük aylık artışını kaydederken (Eyl.24: +%1,37, Eki.23: +%1,94, 2019-2023 Medyan: +%3,55) yıllık rakam da yaklaşık son 3,5 yılın en düşük seviyesi olan %32,24'e geriledi (Önceki: %33,09). Böylelikle, yıllık TÜFE son 16 aydır ÜFE'nin üzerinde kalırken, ÜFE-TÜFE makası -16,3 puanda yatay gerçekleşti. Aylık bazda enerji hariç tüm ana sanayi gruplarında ve elektrik, gaz, buhar, iklimlendirme hariç tüm ana sektörlerde artış gözlemlendi. Ana sanayi gruplarında en yüksek artış %2,82 ile dayanıklı mallarda (%39,17 y/y), sektörel bazda ise %1,61 ile imalatta gözlemlendi (%32,85 y/y). İmalat altındaki 23 sektörün 20'sinde aylık artış görüldü. Aylık en yüksek artış %5,21 ile diğer mamül eşyalarda (%51,46 y/y), en sert düşüş ise %3,00 ile tütün ürünlerinde gerçekleşti (%58,11 y/y).

**Olası faiz indirim süreci açısından Cuma günü TCMB'nin vereceği mesajlar kritik önemde.** 10A24 döneminde ortalama manşet TÜFE %3,4 ve ortalama çekirdek TÜFE %3,6 olurken; 10 aylık birikimli TÜFE %39,77 seviyesine ulaştı (12 Aylık Ortalama: %62,02). TCMB'nin yılsonu TÜFE tahmini %38,0 olup (tahmin aralığı: %34-42), bu tahminin yakalanması için yılın geri kalanında aylık ortalama TÜFE'nin yaklaşık -%0,6 civarında (tahmin üst bandı için yaklaşık %0,8) olması gerekmektedir. TCMB, %38 tahminini ima eden aylık patikayı, 1Y24'te %4 civarı, yıl ortasından itibaren %2,5'in altı ve son çeyrekte %1,5 civarı olarak işaret etmişti. Arındırılmamış rakamlar, 3Ç24 dönemindeki gelişmelerin TCMB'nin tahmin patikasının yaklaşık yarım puan üzerinde gerçekleştiğini işaret etmekte. 4Ç'ye yönelik ilk arındırılmamış rakam yarın açıklanacak olsa da bunun da %1,5'in belirgin biçimde üzerinde olması son derece muhtemel. Özetle, Ekim'de mevsimsel etkilerin de katkısıyla giyim ve gıda grubunda gözlenen sert yükselişler manşetteki aylık yükselişte belirleyici rol oynadı. Bir süredir görece zayıf seyreden mal grubu enflasyonundaki yükseliş ile uzunca bir süredir oldukça yüksek seyreden hizmet enflasyonundaki aylık yavaşlama dikkat çekici. Yıllık bazda hem manşet hem de çekirdek enflasyon politikası faizinin altında kalmaya ve mevcut pozitif reel getiriyi sınırlı da olsa genişletmeye devam etti. TCMB'nin sıkı duruşunu korumayı sürdürme açısından işaret ettiği 2 kriter (i-aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı iyileşme, ii-piyasa beklentileri ile resmi tahminler arasındaki makasın daralması) henüz karşılanmamış olmasına da, gerçekleşen ve beklenen enflasyona göre pozitif reel getirinin genişlemeye devam etmesi önümüzdeki dönemde TCMB'nin sıkı duruşu gözeterik ölçülü faiz indirimlerine başlaması için zemin oluşturabilir. Ayrıca, 4Ç itibarıyla hizmet enflasyonunda TCMB'nin işaret ettiği yavaşlamaya dair ilk sinyalin görülmüş olması da yine bardağın dolu tarafına not edilebilir. Olası indirim sürecinin başlangıç zamanlaması açısından, 8 Kasım Cuma günü gerçekleştirilecek olan yılın son Enflasyon Raporu toplantısında yapılacak sözlü yönlendirme son derece kritik olacak. Bir sonraki enflasyon rakamları 3 Aralık'ta yayınlanacak.

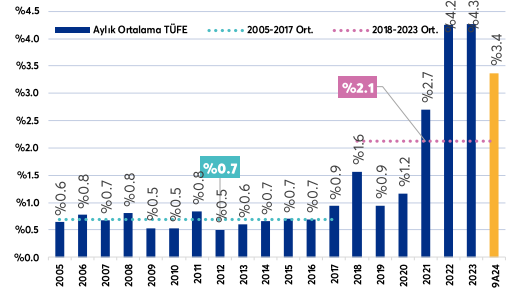
### TÜFE ve ÜFE (Y/Y)



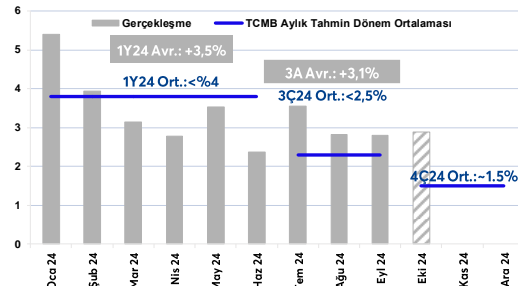
### Mal ve Hizmet TÜFE (Y/Y)



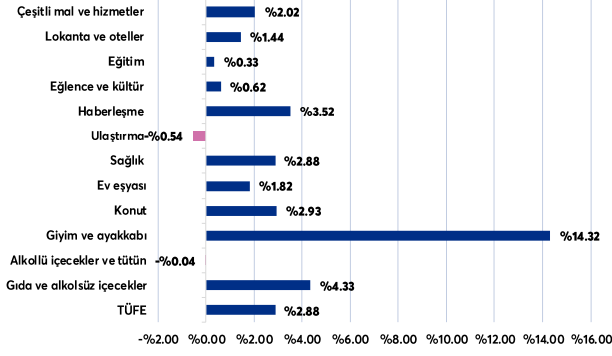
### Aylık Enflasyon Ana Eğilimi (Tarihsel)



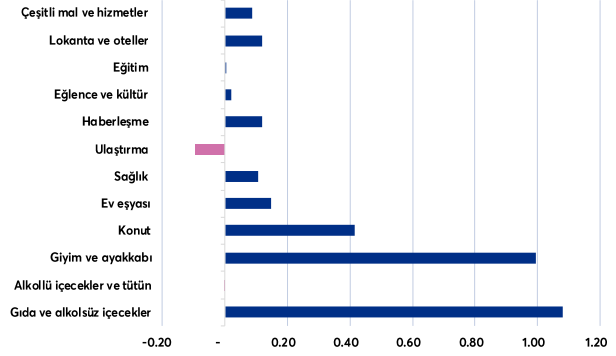
### Aylık Enflasyon Gerçekleşme & TCMB Tahmini



## TÜFE – Ana Harcama Grupları, Aylık % Değişim



## TÜFE – Ana Harcama Grupları Aylık Katkıları



## Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri Ekim 2024

Grup	Kapsam	Ağırlık (%)	Aylık %	YBB (%)	Yıllık (%)	12A Ort. Yıllık (%)
<b>Tüketici Fiyat Endeksi - TÜFE</b>		<b>100.0</b>	<b>2.9</b>	<b>39.8</b>	<b>48.6</b>	<b>62.0</b>
<b>Ana harcama grupları</b>						
	Gıda ve alkolsüz içecekler	25.3	4.3	34.9	45.3	61.0
	Alkollü içecekler ve tütün	4.3	0.0	39.4	52.2	64.6
	Giyim ve ayakkabı	6.4	14.3	33.6	31.4	40.7
	Konut	14.1	2.9	62.3	89.4	71.4
	Ev eşyası	8.9	1.8	31.3	39.2	56.5
	Sağlık	3.2	2.9	42.5	51.1	69.2
	Ulaştırma	16.8	-0.5	26.1	26.1	56.6
	Haberleşme	3.8	3.5	29.2	37.8	48.1
	Eğlence ve kültür	3.1	0.6	31.8	41.6	56.7
	Eğitim	2.0	0.3	91.5	93.7	98.1
	Lokanta ve oteller	7.1	1.4	53.8	62.1	82.6
	Çeşitli mal ve hizmetler	5.0	2.0	39.3	45.2	57.0
<b>1. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri</b>						
A	Mevsimlik ürünler hariç TÜFE		1.4	39.9	49.3	63.5
B	İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE		2.7	40.1	47.1	62.7
C	Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE		2.8	41.7	47.8	64.3
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE		2.5	40.2	48.6	61.2
E	Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE		3.0	39.8	48.5	61.9
F	Yönetilen-yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE		3.2	39.0	45.8	62.9
<b>2. Mallar</b>			<b>3.3</b>	<b>31.4</b>	<b>40.4</b>	<b>52.8</b>
	<b>Enerji</b>		1.4	41.0	59.4	52.2
	<b>Gıda ve alkolsüz içecekler</b>		4.3	34.9	45.3	61.0
	İşlenmemiş gıda		6.8	36.7	47.1	67.2
	Taze meyve ve sebze		19.2	45.3	57.6	63.7
	Diğer işlenmemiş gıda		-0.4	31.3	40.6	69.3
	İşlenmiş gıda		2.2	33.3	43.7	55.8
	Ekmek ve tahıllar		3.1	37.2	45.2	56.1
	Diğer işlenmiş gıda		1.8	31.4	43.1	55.6
	<b>Enerji ve gıda dışı mallar</b>		3.3	26.0	31.1	47.1
	Temel mallar		3.8	24.3	28.5	44.9
	Giyim ve ayakkabı		14.6	33.1	30.6	39.8
	Dayanıklı mallar (Altın hariç)		0.7	19.0	23.1	44.5
	Diğer temel mallar		1.2	26.7	34.9	49.1
	Alkollü içecekler, tütün ve altın		0.2	39.0	51.6	64.1
<b>3. Hizmet</b>			<b>2.0</b>	<b>61.4</b>	<b>69.8</b>	<b>86.5</b>
	Kira		5.5	92.0	112.6	118.5
	Lokanta ve oteller		1.4	53.8	62.1	82.6
	Ulaştırma hizmetleri		-2.0	51.6	48.7	82.3
	Haberleşme hizmetleri		1.5	39.5	51.2	62.5
	Diğer hizmetler		1.5	59.8	66.2	81.0

## Yurtiçi ÜFE, Sektörler ve Alt Sektörler Ekim 2024

	Ağırlık (%)	Aylık % Değişim	YBB (%)	Yıllık % Değişim	12A Ort. Yıllık (%)
<b>Yurt içi üretici fiyat endeksi - Yİ-ÜFE</b>	<b>100.0</b>	<b>1.3</b>	<b>27.2</b>	<b>32.24</b>	<b>43.9</b>
<b>Ana Sanayi Grupları</b>					
Ara malı		1.5	25.4	31.8	44.2
Dayanıklı tüketim		2.8	32.5	39.2	54.1
Dayanısız tüketim		1.9	34.3	41.5	57.9
Enerji		-0.6	18.6	14.5	13.4
Sermaye malı		0.7	27.2	33.8	52.9
<b>Sektörler</b>					
<b>Madencilik ve taşocakçılığı</b>	<b>3.6</b>	<b>0.9</b>	<b>33.8</b>	<b>40.1</b>	<b>61.1</b>
Kömür ve linyit	0.5	0.7	33.5	34.6	43.5
Ham petrol ve doğal gaz	0.3	-7.4	8.4	5.1	44.2
Metal cevherleri	1.3	4.0	46.2	60.7	63.9
Diğer madencilik ve taşocakçılığı ürünleri	1.4	1.0	33.8	41.2	71.1
<b>İmalat</b>	<b>87.4</b>	<b>1.6</b>	<b>27.4</b>	<b>32.9</b>	<b>48.4</b>
Gıda ürünleri	20.0	2.3	33.8	41.4	56.7
İçecekler	0.8	3.6	49.5	52.3	54.8
Tütün ürünleri	0.3	-3.0	46.4	58.1	62.0
Tekstil ürünleri	9.9	0.5	21.4	27.2	42.7
Giyim eşyası	1.5	3.0	34.2	44.5	60.4
Deri ve ilgili ürünler	1.0	3.4	33.7	42.7	47.4
Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç)	1.4	1.8	25.1	35.3	50.5
Kağıt ve kağıt ürünleri	3.2	0.3	32.5	36.8	44.0
Basım ve kayıt hizmetleri	1.0	0.6	40.2	47.3	63.9
Kok ve rafine petrol ürünleri	2.5	2.8	5.5	-1.9	32.7
Kimyasallar ve kimyasal ürünler	4.4	0.9	24.9	28.9	43.0
Temel eczacılık ürünleri ve müstahzarları	1.4	4.1	27.5	37.0	58.4
Kauçuk ve plastik ürünler	4.8	1.4	30.5	40.2	49.7
Diğer metalik olmayan mineral ürünler	4.6	0.9	28.8	32.4	44.9
Ana metaller	8.7	2.3	19.6	26.0	37.5
Fabrikasyon metal ürünler, makine ve ekipmanlar hariç	5.9	1.0	23.5	30.1	47.4
Bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler	1.5	-0.5	20.6	23.9	36.2
Elektrikli teçhizat	3.4	0.7	24.3	31.1	49.5
Makine ve ekipmanlar b.y.s.	3.2	0.5	30.7	37.6	54.8
Motorlu kara taşıtları, römork ve yarı römork	3.8	0.7	26.5	32.8	54.2
Diğer ulaşım araçları	0.8	-0.3	21.7	26.3	43.9
Mobilya	2.4	3.5	38.9	44.2	61.0
Diğer mamul eşyalar	1.0	5.2	40.6	51.5	63.5
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı	8.3	-1.6	22.5	20.5	-5.8
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme	8.3	-1.6	22.5	20.5	-5.8
Su temini; kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faal.	0.7	1.6	30.9	43.2	64.7
Su ve suyun arıtılması ve dağıtılması	0.7	1.6	30.9	43.2	64.7

## Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: 0850 723 59 59 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

### UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yrd. [levent.durusoy@yf.com.tr](mailto:levent.durusoy@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 33

### Araştırma Bölümü

Serhat Kaya Müdür [serhat.kaya@yf.com.tr](mailto:serhat.kaya@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 36

Erol Gürcan Başekonomist [erol.gurcan@yf.com.tr](mailto:erol.gurcan@yf.com.tr) +90 (212) 334 98 37

### Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük +90 (212) 317 69 00 Merkez +90 (212) 334 98 00

Antalya +90 (242) 243 02 01 Ankara +90 (312) 417 30 46

Bodrum +90 (252) 999 14 04 Bursa +90 (224) 224 47 47

Caddebostan +90 (216) 302 88 00 Denizli +90 (258) 999 19 75

İzmir +90 (232) 441 80 72 Samsun +90 (362) 431 46 71

Ulus +90 (212) 263 00 24