

Makro Görünüm: Enflasyon

03.10.2024
Erol Gürçan
erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Eyl.24: Hizmetteki Katılık Sürüyor

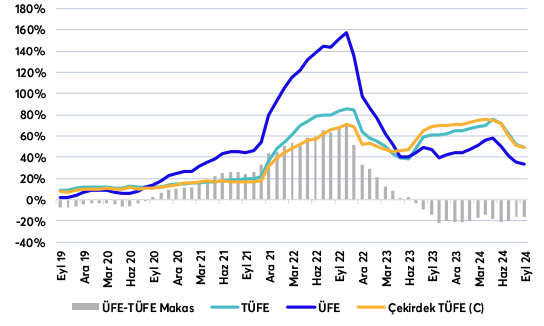
TÜFE, Eylül'de aylık %2,97 artışla, yıllık %51,97'den %49,38'e geriledi. Beklenti aylık %2,20 civarında artış yönündeydi (YF: +%2,2, Ağu.24: +%2,47, Eyl.23: +%4,75, 2019-2023 Medyan: +%1,25). Aylık bazda en yüksek artışlar %14,21 ile Eğitim, %4,16 ile Alkollü İçecekler ve Tütün, %3,86 ile Konut gruplarında gözlenirken, -%0,88 ile Haberleşme aylık düşüş kaydeden tek ana harcama grubu oldu. Kalem bazında aylık en yüksek artış gözlenen ilk 5 kalem; Öğrenci Yurtları (+%50,40), Üniversite Eğitim (+%45,27), Yumurta (+%34,25), Kreş (+%23,86) ve Taze Balık (+%18,65) olurken; aylık en sert düşüş/en az artış gözlenen ilk 5 kalem; Diğer Kişisel Aksesuarlar (-%4,31), Mobil telefon, ekipman ve aksesuarları (-%3,93), Kahvaltılık tahıl ürünleri (-%3,67), Havayolu ile yolcu taşımacılığı (-%3,36) ve Patates (-%2,72) oldu. Çekirdek göstergelerden C endeksi (enerji/altın/gıda-alkolsüz içecek/alkollü içecek-tütün hariç) aylık bazda %3,57 artışla yıllık bazda %49,10 oldu (Önceki: %51,56).

Yıllık Hizmet TÜFE, üst üste 21. ayda da Mal TÜFE üzerinde. Mal grubundaki aylık artış %2,06 iken (Ağu.24: +%1,51, Eyl.23: +%3,42), Hizmet grubundaki artışın aylık %4,90 olması dikkat çekici (Ağu.24: +%4,60, Eyl.23: +%7,88). Son durum itibarıyla, yıllık Mal grubu TÜFE %40,27 ve Hizmet Grubu TÜFE %72,92 olup, Hizmet-Mal TÜFE makasının 32,6 puan olması enflasyon görünümünde katılık riskini yüksek tutmakta. Eylül'de gıda grubunda (%43,7 y/y) gözlenen aylık %2,5 oranındaki yükselişte, işlenmemiş gıdadaki aylık %3,5 oranındaki artış belirleyici oldu. Önceki 5 yılda aylık bazda yatay seyreden ya da sınırlı gerileyen Taze Meyve-Sebze grubundaki aylık artış %3,2 oldu. Enerji grubunda (%62,9 y/y), akaryakıttaki düşüşün desteğiyle, aylık sınırlı bir artış gözlandı. Gıda-Enerji Hariç mallarda aylık %2,4 arttı (%31,0 y/y). Bu taraftaki yükselişte sigaradaki zam, altın fiyatları ve giyimdeki mevsimsel etkiler belirleyici oldu. Hizmet grubu tarafında %4,90 ile son 7 ayın en yüksek aylık artışı gözlandı (%72,92 y/y). Kiradaki (%7,6 a/a, %117,4 y/y), yüksek seyre ek olarak okulların açılmasıyla birlikte eğitim ücretleri, okul servisi ve yurt ücretleri gibi kalemlerde hizmet tarafındaki yükselişte önemli rol oynadı.

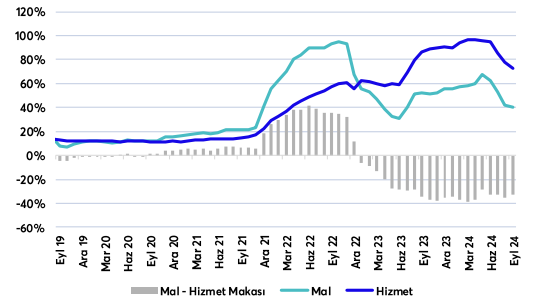
Yıllık ÜFE, son 15 aydır TÜFE'nin altında. ÜFE, %1,37 ile bu yılın en düşük aylık artışını kaydederken (Ağu.24: +%1,68, Eyl.23: +%3,40, 2019-2023 Medyan: +%2,65) yıllık rakam da yaklaşık son 3,5 yılın en düşük seviyesi olan %33,09'a geriledi (Önceki: %35,75). Böylelikle, yıllık TÜFE son 14 aydır ÜFE'nin üzerinde kalırken, ÜFE-TÜFE makası -16,2 puandan -16,3 puana yükseldi. Aylık bazda tüm ana sanayi grupları ve ana sektörlerde artış gözlandı. Ana sanayi gruplarında en yüksek artış %1,89 ile sermaye malında (%36,55 y/y), sektörel bazda ise %2,28 ile elektrik, gaz, buhar, iklimlendirilmede gözlandı (%17,01 y/y). İmalat grubu (+%1,3 a/a, %33,8 y/y) altındaki 23 alt sektörün 21'inde aylık artış görüldü. Aylık bazda en yüksek artış %8,3 ile tütün ürünlerinde (%40,0 y/y), en sert düşüş ise %5,5 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde gerçekleşti (%-7,6 y/y).

Eylül'de gözlenen aylık yüksek TÜFE, faiz indirimlerinin Kasım'da başlama ihtimalini, tamamen masadan kaldırmasa da, miktar azalttı. Eylül'de okulların açılması, gıda fiyatları, sigara zammı, kira ve hizmet grubundaki yüksek seyir aylık enflasyondaki yükselişte belirleyici rol oynadı. Yıllık bazda Manşet ve Çekirdek TÜFE yaklaşık 3 yıl sonra ilk defa politika faizinin altında gerçekleşti. Diğer bir ifadeyle, 3 yıl sonra ilk defa gerçekleşen enflasyona göre de pozitif reel faize geçildi. Bu durum, olası faiz indirimi süreci açısından alan yaratmaya başlıyor gibi görünse de; aylık enflasyondaki yüksek seyrin Ekim ayında bir faiz indirimi olasılığını ortadan kaldırdığını değerlendiriyoruz. Faiz indirimlerinin Kasım ayında başlaması açısından ise hem yarın (4 Ekim 16:00) ilk defa açıklanmaya başlayacak olan mevsimsellikten arındırılmış (MA) aylık enflasyon rakamlarının hem de Ekim aylık enflasyon gerçekleşmesinin kritik önemde olacağını düşünüyoruz. Hatırlatmak gerekirse, TCMB, sene başından bu yana olası faiz indirim süreci için takip ettiği iki kriteri (1) aylık enflasyonun ana eğiliminde (MA rakamlarla) belirgin iyileşme ve (2) piyasadaki enflasyon beklentileri ile resmi tahminler arasındaki makasın kapanması olarak işaret etmekte. 9A24 döneminde ortalama manşet TÜFE %3,5 (2021-2023 Ort.: +%3,7) ve ortalama çekirdek TÜFE %3,6 olurken (2021-2023 Ort.: +%3,5); 9 aylık birikimli TÜFE %35,86 seviyesine ulaştı (12 Aylık Ortalama: %63,47). 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 %1,5) 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. Özetle, TCMB yılsonu enflasyon tahmini üzerindeki riskler yukarı yönlü olmakla birlikte, olası faiz indirimlerin başlangıcı için hâlen yılın son ayları ya da gelecek yılın ilk aylarının masada kalmaya devam ettiği düşünmekteyiz. Bir sonraki enflasyon rakamları 4 Kasım'da yayınlanacak olup, 8 Kasım'da da yılın son Enflasyon Raporu basın toplantısı ile tanıtılacak.

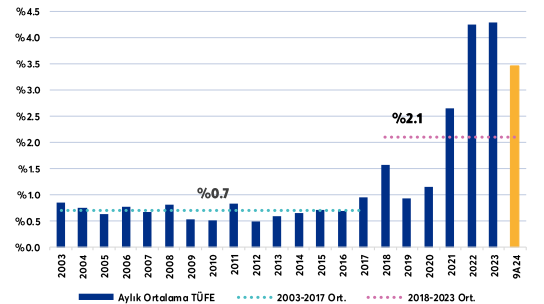
TÜFE ve ÜFE (Y/Y)



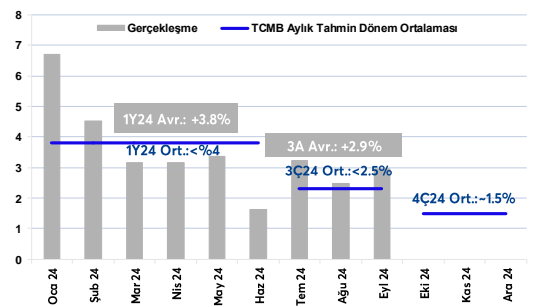
Mal ve Hizmet TÜFE (Y/Y)



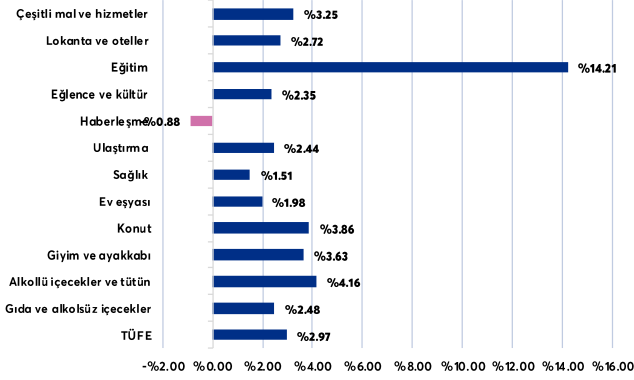
Aylık Enflasyon Ana Eğilimi (Tarihsel)



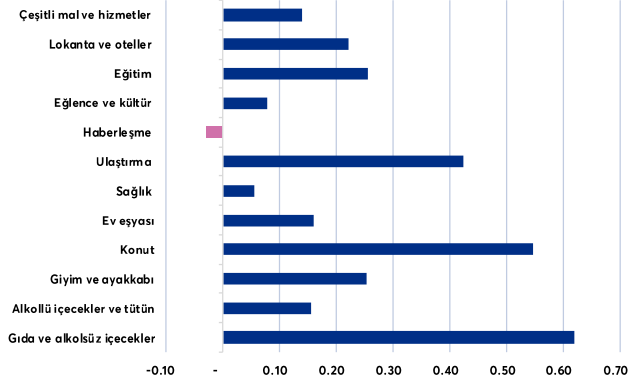
Aylık Enflasyon Gerçekleşme & TCMB Tahmini



TÜFE – Ana Harcama Grupları, Aylık % Değişim



TÜFE – Ana Harcama Grupları Aylık Katkıları



Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri Eylül 2024

Grup	Kapsam	Ağırlık (%)	Aylık %	YBB (%)	Yıllık (%)	12A Ort. Yıllık (%)
Tüketici Fiyat Endeksi - TÜFE		100.0	3.0	35.9	49.4	63.5
Ana harcama grupları						
	Gıda ve alkolsüz içecekler	25.3	2.5	29.3	43.7	63.4
	Alkollü içecekler ve tütün	4.3	4.2	39.4	52.4	65.8
	Giyim ve ayakkabı	6.4	3.6	16.8	30.7	41.6
	Konut	14.1	3.9	57.7	97.9	66.0
	Ev eşyası	8.9	2.0	29.0	40.3	58.7
	Sağlık	3.2	1.5	38.5	50.7	72.0
	Ulaştırma	16.8	2.4	26.7	26.6	61.3
	Haberleşme	3.8	-0.9	24.8	36.6	49.1
	Eğlence ve kültür	3.1	2.4	31.0	44.0	58.4
	Eğitim	2.0	14.2	90.9	93.6	97.4
	Lokanta ve oteller	7.1	2.7	51.6	65.4	85.7
	Çeşitli mal ve hizmetler	5.0	3.3	36.6	46.7	58.5
1. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri						
A	Mevsimlik ürünler hariç TÜFE		2.9	38.0	51.7	65.0
B	İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE		3.2	36.4	48.2	64.7
C	Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE		3.6	37.8	49.1	66.5
D	İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE		2.8	36.8	50.1	62.3
E	Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE		2.9	35.7	49.3	63.4
F	Yönetilen-yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE		3.1	34.7	46.1	65.2
2. Mallar						
	Enerji		0.4	39.2	62.9	48.1
	Gıda ve alkolsüz içecekler		2.5	29.3	43.7	63.4
	İşlenmemiş gıda		3.5	28.1	43.3	70.9
	Taze meyve ve sebze		3.2	21.9	32.7	65.2
	Diğer işlenmemiş gıda		3.8	31.9	50.1	74.2
	İşlenmiş gıda		1.6	30.4	44.1	57.3
	Ekmek ve tahıllar		1.4	33.2	42.8	57.5
	Diğer işlenmiş gıda		1.7	29.1	44.8	57.2
	Enerji ve gıda dışı mallar		2.4	22.0	31.0	49.4
	Temel mallar		2.1	19.8	28.3	47.3
	Giyim ve ayakkabı		3.6	16.1	29.9	40.7
	Dayanıklı mallar (Altın hariç)		1.8	18.2	22.8	48.1
	Diğer temel mallar		1.4	25.1	36.6	50.7
	Alkollü içecekler, tütün ve altın		4.2	38.6	51.7	65.4
3. Hizmet						
	Kira		7.6	82.0	117.4	118.1
	Lokanta ve oteller		2.7	51.6	65.4	85.7
	Ulaştırma hizmetleri		6.9	54.8	53.9	87.6
	Haberleşme hizmetleri		0.3	37.5	55.1	63.3
	Diğer hizmetler		5.5	57.4	68.5	82.8

Yurtiçi ÜFE, Sektörler ve Alt Sektörler Eylül 2024

	Ağırlık (%)	Aylık % Değişim	YBB (%)	Yıllık % Değişim	12A Ort. Yıllık (%)
Yurt içi üretici fiyat endeksi - Yİ-ÜFE	100.0	1.4	25.6	33.09	44.8
Ana Sanayi Grupları					
Ara malı		1.3	23.5	32.7	45.6
Dayanıklı tüketim		1.7	28.8	38.0	56.2
Dayanısız tüketim		1.7	31.8	44.4	60.3
Enerji		0.5	19.2	11.9	10.6
Sermaye malı		1.9	26.4	36.6	55.9
Sektörler					
Madencilik ve taşocakçılığı	3.6	1.8	32.6	43.6	64.0
Kömür ve linyit	0.5	4.9	32.6	34.1	45.1
Ham petrol ve doğal gaz	0.3	-1.8	17.0	20.9	48.8
Metal cevherleri	1.3	3.8	40.5	57.3	63.7
Diğer madencilik ve taşocakçılığı ürünleri	1.4	0.5	32.5	46.0	76.0
İmalat	87.4	1.3	25.4	33.8	50.4
Gıda ürünleri	20.0	1.8	30.8	44.0	58.9
İçecekler	0.8	3.0	44.4	51.7	56.4
Tütün ürünleri	0.3	8.3	50.9	40.0	61.8
Tekstil ürünleri	9.9	1.1	20.8	28.8	44.2
Giyim eşyası	1.5	-0.9	30.3	47.7	61.5
Deri ve ilgili ürünler	1.0	2.9	29.4	39.5	48.3
Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç)	1.4	0.4	22.8	38.4	51.6
Kağıt ve kağıt ürünleri	3.2	1.3	32.0	37.7	44.3
Basım ve kayıt hizmetleri	1.0	3.2	39.4	55.1	66.2
Kok ve rafine petrol ürünleri	2.5	-5.5	2.7	-7.6	36.6
Kimyasallar ve kimyasal ürünler	4.4	1.8	23.7	31.0	44.5
Temel eczacılık ürünleri ve müstahzarları	1.4	1.1	22.6	32.1	62.9
Kauçuk ve plastik ürünler	4.8	1.7	28.6	42.3	50.1
Diğer metalik olmayan mineral ürünler	4.6	0.1	27.7	36.4	46.9
Ana metaller	8.7	1.8	16.9	24.9	38.6
Fabrikasyon metal ürünler, makine ve ekipmanlar hariç	5.9	1.4	22.3	32.4	49.9
Bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler	1.5	0.6	21.2	25.8	37.9
Elektrikli teçhizat	3.4	0.6	23.4	32.7	52.6
Makine ve ekipmanlar b.y.s.	3.2	1.3	30.0	40.2	57.3
Motorlu kara taşıtları, römork ve yarı römork	3.8	3.0	25.6	35.9	57.8
Diğer ulaşım araçları	0.8	0.9	22.1	29.8	46.7
Mobilya	2.4	1.4	34.2	41.9	63.4
Diğer mamul eşyalar	1.0	3.6	33.7	47.6	64.9
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı	8.3	2.3	24.4	17.0	-11.8
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme	8.3	2.3	24.4	17.0	-11.8
Su temini; kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faal.	0.7	2.0	28.9	48.7	67.7
Su ve suyun arıtılması ve dağıtılması	0.7	2.0	28.9	48.7	67.7

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 +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

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

Erol Gürcan Başekonomist 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