

Makro Not – 2024 Kasım Enflasyonu

TÜFE Kasım'da aylık %2.24 artarken yıllık enflasyon %47.09 seviyesinde gerçekleşti. Kasım enflasyonu beklentilerin üzerinde gelince, Aralık faiz indirimi ihtimali yüksek olsa da belirsizliğini koruyor...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

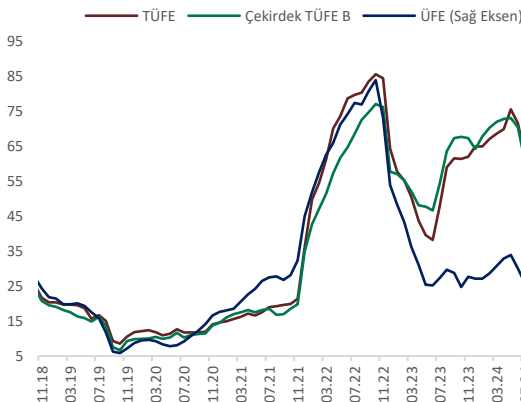
adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

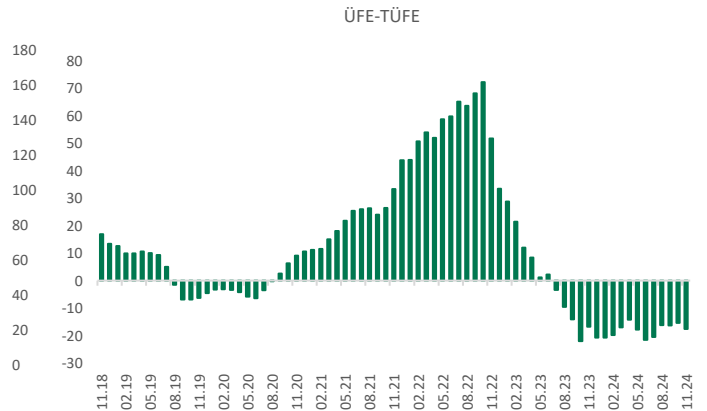
	Aylık%			Yıllık%		
	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme
TÜFE	2	1.98	2.24	46.72	46.7	47.09
ÜFE	-	-	0.66			29.47

TÜFE Kasım'da bir önceki aya göre **%2.24** artarken **yıllık enflasyon %47.09** seviyesine geriledi (önceki **%48.58**). Piyasa beklentisi enflasyonun aylık %2 ve yıllık %46.72 artış yaşayacağı yönündeydi (Şeker Yatırım beklentisi aylık %1.98 ve yıllık %46.7). Hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde seyreden enflasyon, **piyasadaki para politikası duruşuna ilişkin riskleri** artırdı. Endekste %56.5 ağırlığa sahip olan gıda, konut ve ulaştırma enflasyonu ortalaması ise yıllık %48.22 yükseldi. Enflasyon bazı kalemlerde gerilese de özellikle orta ve düşük gelir grubu için hissedilen enflasyon manşet rakamların ötesinde. Aynı dönemde Özel Kapsamlı TÜFE Göstergesi olan B endeksinde (çekirdek enflasyon) aylık enflasyon %1.54 olurken yıllık enflasyon %45.68 düzeyinde gerçekleşti. Çekirdek göstergelerdeki rakamların aylık düzeyi dezenflasyon görünümünü destekler niteliktedir. Buradan hareketle, **para politikasının kontrol alanı dışındaki değişkenler**, fiyat seviyelerine baskı yaratıyor diyebiliriz. Üretici fiyatları ise Kasım'da aylık %0.66 artarken ÜFE'deki yıllık değişim %29.47 seviyesinde gerçekleşti. ÜFE'de alt endekslere baktığımızda ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri ara mallarında %29,40 artış, dayanıklı tüketim mallarında %37,15 artış, dayanıksız tüketim mallarında %40,30 artış, enerjide %8,15 artış ve sermaye mallarında %30,94 artış olarak gerçekleşti. Üretici fiyatlarında uzun süredir devam eden sakin seyir, maliyet kaynaklı tüketici enflasyonunu sınırlıyor. Buradan hareketle, TÜFE'deki yukarı yönlü ana eğilimin üretici fiyatları ve maliyetlerden çok, işlenmemiş gıda ya da yönetilen fiyatlardan geldiğini söyleyebiliriz. Mevcut sıkı para politikası altında dahi tüketici enflasyonundaki seyir hedeflenen düzeyde değil. Fiyat istikrarı için aylık enflasyon düzeyinin önce %2 seviyesinin altında ve kademeli olarak %1.2-1.5 bandında dengelenmesi gerekiyor. Son PPK kararında faiz indirimine ilişkin projeksiyonda Kasım-Aralık enflasyon rakamlarının kritik olduğu ima edilmişti. Gerçekleşen Kasım rakamlarına bakıldığında dezenflasyonun henüz istenilen seviyede olmadığı anlaşılıyor. Öte yandan **faiz indirime kapı açabilecek olan çekirdek enflasyon göstergeleri** hedeflenen düzeye gerilemiş durumdadır. Buradan hareketle, Aralık faiz indirimi ihtimali hala yüksek olsa da belirsizliğini de koruyor...

Grafik 1: TÜFE, ÜFE ve Çekirdek Enflasyon (yıllık % değişim)



Grafik 2: ÜFE-TÜFE Makası



TÜFE enflasyonunun alt kalemleri incelendiğinde bir önceki yılın aynı ayına göre en az artış gösteren ana grup %26,24 ile ulaştırma oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %92,49 ile eğitim oldu. Ana harcama grupları itibarıyla 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre en çok azalan ana grup %-0,25 ile giyim ve ayakkabı oldu. Buna karşılık, 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %5,10 ile gıda ve alkolsüz içecekler oldu.

Tablo1: Enflasyon ve Bileşenleri				
Ana Harcama Grupları	Ağırlık	Aylık Değişim(%)	Yılbaşından Değişim(%)	Yıllık Değişim (%)
TÜFE	100,00	2,24	42,91	47,09
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	24,98	5,10	41,75	48,57
Alkollü İçecekler ve Tütün	3,76	-0,04	39,30	39,32
Giyim ve Ayakkabı	6,94	-0,25	33,22	31,45
Konut	14,20	2,40	66,19	74,45
Ev Eşyası	8,12	2,81	34,98	39,90
Sağlık	3,71	2,69	46,35	52,84
Ulaştırma	17,35	0,29	26,42	26,24
Haberleşme	3,34	1,88	31,68	35,71
Eğlence ve Kültür	3,33	2,88	35,59	42,79
Eğitim	1,80	0,01	91,52	92,49
Lokanta ve Oteller	8,17	0,79	55,02	59,38
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4,30	1,29	41,13	43,81

Kaynak: TÜİK

Özet olarak, **TÜFE Kasım'da aylık %2.24** artarken **yıllık enflasyon %47.09** seviyesinde gerçekleşmiştir. Merkez bankası tarafından yayımlanan hem enflasyon raporu hem de son PPK kararı dikkate alındığında, mevcut seviyeler hala yüksek seyrediyor. Özellikle baz etkisi ve sıkı para politikası bileşiminin ilk etapta belirgin şekilde gerilediği enflasyonda, mevcut seviyelerde katılık gösteriyor. **Hem enflasyon ataleti hem de beklentiler kanalının etkin şekilde devreye girmemesi** iki temel neden gibi görünüyor. 2024 yılsonu enflasyon seviyesinin hem TCMB tahmininden (%44) hem de piyasadaki ortalama beklentiden (%43.5) yukarı yönlü sapabileceğini tahmin ediyoruz. Özellikle para politikasının kontrol alanı dışındaki yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ve işlenmemiş gıdadan gelen katkılar TCMB'nin işini zorlaştırıyor. Enflasyondaki eğilime göre para ve maliye politikalarını kademeli olarak ayarlayan ekonomi yönetiminin, enflasyon beklentilerini yönetme konusunda biraz daha zamana ihtiyacı olacaktır. Beklenti kanalındaki iyileşme hem fiyatlama davranışlarına hem de maliyetlere etki yaratacağından, enflasyon beklentilerini yakından takip ediyoruz. Enflasyona maliyet ve kur baskısı nedeniyle gelen katkılar sınırlanmış, tüketim ve talep enflasyonu düşüş eğilimine girmiştir. Hizmetler sektöründeki enflasyon da Ekim-Kasım döneminde belirgin iyileşme kaydetmiştir. Para politikasının kontrol alanı dikkate alındığında, fiyat istikrarı kadar finansal istikrarı da dikkate alan uygulamalar kurdaki oynaklığı düşürerek hem risk primlerine, hem de makro finansal istikrara katkı sağlayacaktır. Aylık enflasyon seviyesindeki gelişmeler ve para politikasındaki seyre göre enflasyon tahminlerimizde güncellemeye gidebileceğimizin altını çizmek isteriz. **Yılsonu enflasyon tahminimizi %44.5 seviyesinde koruyoruz.**

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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 rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com