

Makro Not – 2024 Ağustos Enflasyonu

TÜFE Ağustos'ta aylık %2.47 artarken yıllık enflasyon %51.97 seviyesinde gerçekleşti. Aylık enflasyon eğilimindeki gerileme ve piyasa beklentilerinden daha olumlu gelişmeler, sıkı para politikasının sonuç vermeye başladığını gösteriyor...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

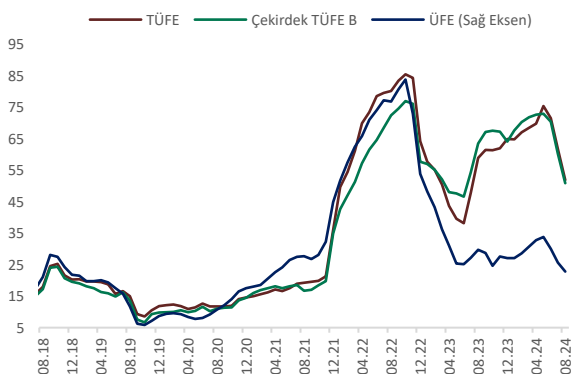
adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

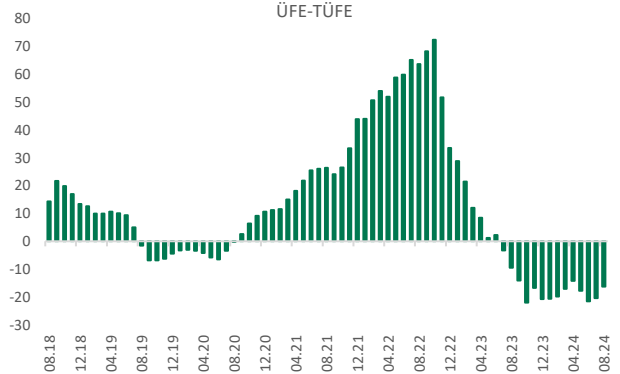
	Aylık%			Yıllık%		
	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme
TÜFE	2.63	2.45	2.47	52.2	51.96	51.97
ÜFE	-	-	1.68			35.75

TÜFE Ağustos'ta bir önceki aya göre **%2.47** artarken **yıllık enflasyon %51.97** seviyesine geriledi (önceki **%61.8**). Piyasa beklentisi enflasyonun aylık **%2.63** ve yıllık **%52.2** artış yaşayacağı yönündeydi (Şeker Yatırım beklentisi aylık **%2.45** ve yıllık **%51.96**). Beklentilerimize paralel gelen enflasyon verisindeki önemli gelişme sınırlı da olsa piyasa beklentilerinin altında gerçekleşen seviyelerdir. Temmuz ayında para politikası kontrol alanı dışındaki gelişmeler nedeniyle tahmin aralığı dışında kalan **enflasyon, tekrar tahmin patikasına döndü** diyebiliriz. **Aylık enflasyon eğilimindeki gerçekleştirmeler para politikası duruşu için referans kabul edildiğinden**, bu eğilimdeki gelişmeler gelecek dönemdeki para politikasına ilişkin sinyaller içerebilir. Yılın ikinci yarısında enflasyon eğiliminin dezenflasyonist bir görünüme evrilmesini bekliyorduk. **Ekonomik aktivite ve iç tüketimdeki yavaşlama** aylık enflasyon eğilimini geriletirken, yıllık enflasyonda da güçlü baz etkisi nedeniyle belirgin iyileşme yaşanıyor. Diğer taraftan mevcut enflasyon seviyeleri halen **%2.5** seviyesinde ve tahmin patikasının üst sınırına yakın seyrediyor. Bu durum **TCMB enflasyon tahmininden yukarı yönlü sapmalara** neden olabilir. Endekste **%56.5** ağırlığa sahip olan **gıda, konut ve ulaştırma enflasyonu ortalaması** ise **yıllık %54.21** yükseldi. Buradan hane halkı için temel giderlerdeki hissedilen enflasyonun manşet enflasyon üzerinde seyrettiğini söyleyebiliriz. Aynı dönemde Özel Kapsamlı TÜFE Göstergesi olan B endeksinde (çekirdek enflasyon) aylık enflasyon **%2.88** olurken yıllık enflasyon **%50.87** düzeyinde gerçekleşti. Çekirdek göstergelerde aylık enflasyon halen manşet enflasyonun üzerinde seyrederken, yıllık enflasyon baz etkisi nedeniyle belirgin iyileşme yaşamıştır. Üretici fiyatları ise Ağustos'ta aylık **%1.68** artarken ÜFE'deki yıllık değişim **%35.75** seviyesinde gerçekleşti. ÜFE'de alt endekslere baktığımızda ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri ara mallarında **%33,56** artış, dayanıklı tüketim mallarında **%40,70** artış, dayanıksız tüketim mallarında **%48,79** artış, enerjide **%18,20** artış ve sermaye mallarında **%37,98** artış olarak gerçekleşti. Mevcut parasal sıkı duruşun kararlılıkla devam etmesi halinde, **maliyet enflasyonunda sınırlı artış** ve talep enflasyonunun da kademeli olarak yılsonu enflasyon tahminleriyle uyumlu bir seviyeye yakınsayacağını söyleyebiliriz.

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



Grafik 2: ÜFE-TÜFE Makası



TÜFE enflasyonun alt kalemleri incelendiğinde bir önceki yılın aynı ayına göre en az artış gösteren ana grup %28,96 ile ulaştırma oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %120,81 ile eğitim oldu. Ana harcama grupları itibarıyla 2024 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre azalan ana grup %-1,10 ile gıda ve alkolsüz içecekler oldu. Buna karşılık, 2024 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %11,34 ile eğitim oldu.

Tablo1: Enflasyon ve Bileşenleri				
Ana Harcama Grupları	Ağırlık	Aylık Değişim(%)	Yılbaşından Değişim(%)	Yıllık Değişim (%)
TÜFE	100,00	2,47	31,94	51,97
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	24,98	-1,10	26,14	44,88
Alkollü İçecekler ve Tütün	3,76	4,46	33,85	60,94
Giyim ve Ayakkabı	6,94	0,35	12,73	29,38
Konut	14,20	8,51	51,82	101,49
Ev Eşyası	8,12	1,10	26,45	44,75
Sağlık	3,71	1,67	36,47	53,49
Ulaştırma	17,35	2,95	23,72	28,96
Haberleşme	3,34	0,62	25,95	42,77
Eğlence ve Kültür	3,33	2,57	27,98	47,21
Eğitim	1,80	11,34	67,13	120,81
Lokanta ve Oteller	8,17	2,03	47,60	67,70
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4,30	2,08	32,27	47,66

Kaynak: TÜİK

Özet olarak, **TÜFE Ağustos'ta aylık %2.47** artarken **yıllık enflasyon %51.97** seviyesinde gerçekleşmiştir. Dezenflasyonist süreç Temmuz ayında sekteye uğrasa da Ağustos ayında tahminlerle uyumlu bir eğilime girmiştir. Enflasyon eğilimindeki iyileşme belirgin hale gelse de halen yüksek seyrini koruyor. Bu durum hem enflasyon ataleti hem de beklentilerin henüz istenilen şekilde yönetilememesinden kaynaklanıyor. Yılsonu enflasyon gerçekleşmesinin, maliyet yönlü baskılar nedeniyle TCMB tahminlerinden yukarı yönlü sapmasını bekliyoruz. Özellikle para politikasının kontrol alanı dışındaki yönetilen/yönlendirilen fiyatlardan 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. Bu nedenle yılsonu tahmin rakamlarının bir çeyreklik gecikmeyle 2025 yılından itibaren gerçekleşmesini bekliyoruz. Enflasyona maliyet ve kur baskısı nedeniyle gelen katkılar sınırlanmış, tüketim ve talep enflasyonu düşüş eğilimine girmiştir. **Hizmet enflasyonundaki katılık devam etmekle birlikte**, gecikmeli olarak bu eğilimin de beklentilerle uyumlu hale geleceğini tahmin ediyoruz. 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 dayanarak 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