

Makro Not – 2024 Aralık Enflasyonu

TÜFE Aralık'ta aylık %1.03 artarken 2024 yıllık enflasyonu %44.38 seviyesinde gerçekleşti. Dezenflasyon sürecindeki hızlanma, faiz indirimi patikasında da güncelleme getirecektir...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

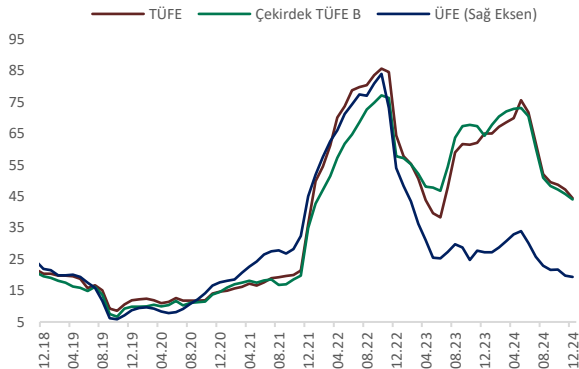
adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

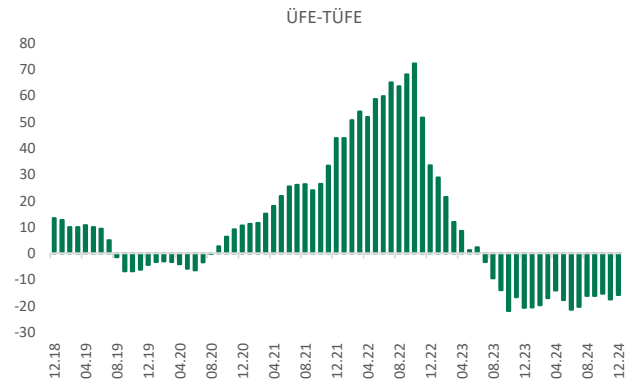
	Aylık%			Yıllık%		
	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme
TÜFE	1.63	1.6	1.03	45.25	45.2	44.38
ÜFE	-	-	0.4			28.52

TÜFE Aralık'ta bir önceki aya göre **%1.03** artarken **yıllık enflasyon %44.38** seviyesinde gerçekleşti. Piyasa beklentisi enflasyonun aylık %1.63 ve yıllık %45.25 artış yaşayacağı yönündeydi (Şeker Yatırım beklentisi aylık %1.6 ve yıllık %45.2). Beklentilerin oldukça altında gerçekleşen aylık enflasyon, fiyat dinamiklerindeki dezenflasyon sürecinde belirgin bir iyileşmeye işaret ediyor. Endekste %56.5 ağırlığa sahip olan gıda, konut ve ulaştırma enflasyonu ortalaması ise yıllık %44.54 yükseldi. Konut ve gıdadaki yüksek seyre rağmen ulaştırma enflasyonu ortalamayı aşağı çekiyor. Enflasyon bazı kalemlerde gerilese de özellikle orta ve düşük gelir grubu için hissedilen enflasyon özellikle konut, eğitim ve hizmetlerde manşet rakamların ötesinde... Aynı dönemde Özel Kapsamlı TÜFE Göstergesi olan B endeksinde (çekirdek enflasyon) aylık enflasyon %1.17 olurken yıllık enflasyon %43.94 düzeyinde gerçekleşti. Çekirdek enflasyonun seyri para politikası hareket sahasıyla yakından ilgili olduğu için TCMB tarafından yakından takip ediliyor. Üretici fiyatları ise Aralık'ta aylık %0.4 artarken ÜFE'deki yıllık değişim %28.52 seviyesinde gerçekleşti. ÜFE'de alt endekslere baktığımızda ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri ara mallarında %27,01 artış, dayanıklı tüketim mallarında %35,69 artış, dayanıksız tüketim mallarında %39,26 artış, enerjide %11,92 artış ve sermaye mallarında %29,21 artış olarak gerçekleşti. Üretici fiyatlarında uzun süredir devam eden sakin seyr, maliyet kaynaklı tüketici enflasyonunu sınırlıyor. Buradan hareketle, **TÜFE'deki yukarı yönlü ana eğilimin üretici fiyatları ve maliyetlerden çok; işlenmemiş gıda, yönetilen fiyatlar ve hizmetler sektöründeki fiyat güncellemelerinden geldiğini** söyleyebiliriz. Faiz indirimlerinin başlamasıyla ertelenen talep ve ekonomik aktivitede sınırlı bir artış gelmesi kaçınılmaz. Fakat **talep baskısı ile yukarı giden aylık dinamiklerin yıllık göstergelerde baz etkisinin gölgesinde kalacağını** düşünüyoruz. Bu kapsamda ilk yarıda ekonomik aktivite canlansa da yıllık enflasyon belirgin şekilde gerileyecektir. Faiz indirim hızının dezenflasyon sürecine endekslendiğini düşünürsek, ilk yarıda yaklaşık 8-10 puanlık bir faiz indirimi muhtemel görünüyor.

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 %25,88 ile ulaştırma oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %91,64 ile eğitim oldu. Ana harcama grupları itibarıyla 2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre en çok azalan ana grup %-0,67 ile giyim ve ayakkabı oldu. Buna karşılık, 2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %2,78 ile ev eşyası oldu.

Tablo1: Enflasyon ve Bileşenleri

Ana Harcama Grupları	Ağırlık	Aylık Değişim(%)	Yılbaşından Değişim(%)	Yıllık Değişim (%)
TÜFE	100,00	1,03	44,38	44,38
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	24,98	1,29	43,58	43,58
Alkollü İçecekler ve Tütün	3,76	-0,02	39,28	39,28
Giyim ve Ayakkabı	6,94	-0,67	32,32	32,32
Konut	14,20	1,71	69,03	69,03
Ev Eşyası	8,12	2,78	38,72	38,72
Sağlık	3,71	0,88	47,63	47,63
Ulaştırma	17,35	-0,42	25,88	25,88
Haberleşme	3,34	1,82	34,08	34,08
Eğlence ve Kültür	3,33	1,46	37,57	37,57
Eğitim	1,80	0,07	91,64	91,64
Lokanta ve Oteller	8,17	1,35	57,13	57,13
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4,30	1,54	43,30	43,30

Kaynak: TÜİK

Özet olarak, **TÜFE Aralık'ta aylık %1.03** artarken **2024 yıllık enflasyonu %44.38** seviyesinde gerçekleşmiştir. Gerçekleşen seviye piyasa beklentilerinin altında kalırken, TCMB tahminlerinde oldukça yakınsadı. Aylık trendin belirgin şekilde iyileşmesi, dezenflasyonun 2025 ilk yarısında beklentilerden daha olumlu gerçekleşebileceğini gösteriyor. Yılsonu enflasyonu ile birlikte, özellikle TCMB faiz indirim patikasının seyrine ilişkin belirsizlikler de kısmen azaldı. Aylık enflasyon gelişmeleri TCMB para politikası duruşu için en temel kriter olarak kabul görüyor. Bu anlamda Ocak faiz indirimi de fiyatlanıyor diyebiliriz. Öte yandan 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. 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. **2025 yılsonu enflasyon tahminimizi %26.4 seviyesinde koruyoruz.**

**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