

Makro Not – 2024 Nisan Enflasyonu

TÜFE Nisan'da aylık %3.18 artarken yıllık enflasyon %69.8 seviyesinde gerçekleşti. Aylık enflasyondaki katılık, geçmiş yıl ortalamalarının üzerinde seyretmeye devam ediyor...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

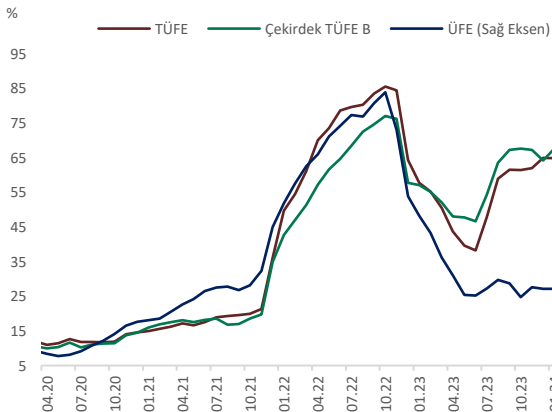
adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

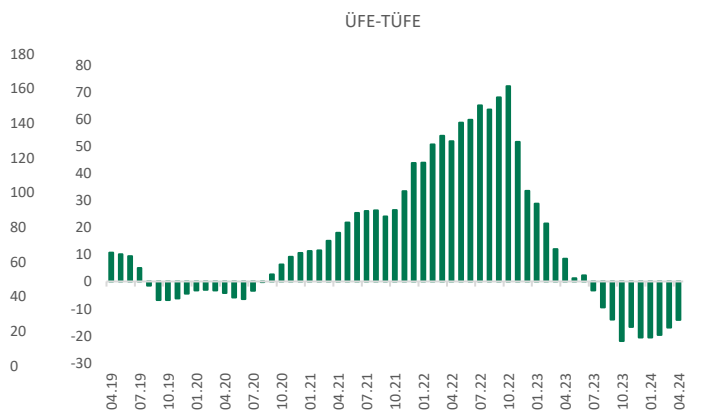
	Aylık%			Yıllık%		
	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme	Piyasa	Şeker Yatırım	Gerçekleşme
TÜFE	3.4	3.1	3.18	70.1	69.7	69.8
ÜFE	-	-	3.6			55.66

TÜFE Nisan'da bir önceki aya göre **%3.18** artarken **yıllık enflasyon %69.8** seviyesine yükseldi. (önceki **%68.5**). Piyasa beklentisi enflasyonun aylık %3.4 ve yıllık %70.1 artış yaşayacağı yönündeydi (Şeker Yatırım beklentisi aylık %3.1 ve yıllık %69.7). Beklentimize paralel ve piyasa beklentisinin hafif altında gerçekleşen enflasyon verisi, **aylık fiyat dinamiklerindeki katılığın hala devam ettiğine** işaret ediyor. Yılın ilk dört ayında yaklaşık %17.2 seviyesinde yüksek bir enflasyon gerçekleşmesi yaşandı. Fakat bu gelişmeler TCMB enflasyon tahmin patikasında yaklaşık rakamlarla beklentilere dâhil edildiği için sürpriz bir gerçekleşme olmadı diyebiliriz. Temel sorun aylık fiyat dinamiklerindeki hareketlerin, tahmin patikasının üst sınırına yakın hatta bazı aylarda üzerinde gerçekleşmesi. Bu durum **parasal sıkılık düzeyinin talebi düşürmekte yetersiz kaldığına yönelik soru işaretlerini** beraberinde getiriyor. Endekste %57 ağırlığa sahip olan **gıda, konut ve ulaştırma enflasyonu ortalaması** ise yıllık %68.9 yükseldi. Aynı dönemde Özel Kapsamlı TÜFE Göstergesi olan B endeksinde (çekirdek enflasyon) aylık enflasyon %3.24 olurken yıllık enflasyon %72.72 düzeyinde gerçekleşti. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki aylık eğilim genel enflasyona paralel seyrediyor. Yıllık enflasyon düzeyi baz etkisi nedeniyle yüksek seyrini devam ettirse de **Mayıs ayından sonra aylık enflasyondaki gerileme ve baz etkisinin zayıflamasıyla** yıllık enflasyonda da düşüş eğilimini görmeye başlayacağız. Yılın ikinci yarısından itibaren %3 seviyesinin altına gerileyen aylık enflasyon düzeyleri yıllık enflasyonu %40 ve aşağısında bir denge seviyesine getirecektir. Üretici fiyatları ise Nisan'da aylık %3.6 artarken ÜFE'deki yıllık değişim %55.66 seviyesinde. ÜFE'de alt endekslere baktığımızda ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri ara mallarında %54,88 artış, dayanıklı tüketim mallarında %65,83 artış, dayanıksız tüketim mallarında %66,35 artış, enerjide %29,84 artış ve sermaye mallarında %66,33 artış olarak gerçekleşti. Uzun süredir devam eden ÜFE aylık dinamiklerinin TÜFE'nin altında kalması **maliyet yönlü enflasyon baskılarını** azaltıyordu. Son dönemde bu baskının artacağına yönelik ÜFE sinyalleri görmeye başladık. ÜFE-TÜFE makasındaki TÜFE lehine devam eden fark azalan eğilimle de olsa devam ediyor. Parasal sıkılaştırma düzeyinin kararlılıkla devam etmesi sonucu **talep enflasyonunun kademeli olarak azalacağını** ve enflasyonun tahminle uyumlu bir seyre döneceğini söyleyebiliriz.

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 %51,20 ile giyim ve ayakkabı oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %103,86 ile eğitim oldu. Ana harcama grupları itibarıyla 2024 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre azalan ana grup %1,03 ile sağlık oldu. Buna karşılık, 2024 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %9,56 ile alkollü içecekler ve tütün oldu.

Tablo1: Enflasyon ve Bileşenleri

Ana Harcama Grupları	Ağırlık	Aylık Değişim(%)	Yılbaşından Değişim(%)	Yıllık Değişim (%)
TÜFE	100,00	3,18	18,72	69,80
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	24,98	2,78	21,02	68,50
Alkollü İçecekler ve Tütün	3,76	9,56	15,49	78,53
Giyim ve Ayakkabı	6,94	4,58	5,83	51,20
Konut	14,20	1,38	16,48	55,55
Ev Eşyası	8,12	4,11	18,83	67,88
Sağlık	3,71	1,03	24,98	77,67
Ulaştırma	17,35	2,81	14,59	80,39
Haberleşme	3,34	3,18	17,10	55,40
Eğlence ve Kültür	3,33	2,62	19,82	66,99
Eğitim	1,80	2,97	35,46	103,86
Lokanta ve Oteller	8,17	4,69	28,70	95,82
Çeşitli Mal ve Hizmetler	4,30	3,52	21,97	66,12

Kaynak: TÜİK

Özetle, TÜFE enflasyonu Nisan'da aylık %3.18 artarken yıllık enflasyon %69.8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aylık enflasyon düzeyindeki yapışkan fiyat hareketleri sıkı parasal duruşa rağmen henüz istenilen seviyeye ulaşamamış görünüyor. Mart ayında gelen faiz artırımının gecikmeli etkilerinin Mayıs sonrası döneme kalabileceğini düşünüyoruz. İkinci çeyrekte itibaren aylık enflasyon düzeyi %2.5-3 bandına gerilerse yılsonu enflasyonunun %40 ve altında dengelenebileceğini tahmin ediyoruz. Bu beklentiler, ekonomide vergi/harcama kalemlerindeki yeni ek düzenlemelerin yapılmayacağı varsayımı altında geçerlidir. Özellikle para politikasının kontrol alanı dışındaki yönetilen/yönlendirilen fiyatlardan gelen katkılar TCMB'nin işini zorlaştırıyor. Alkol ve tütün ürünlerindeki Nisan'da aylık %9.56 düzeyindeki artışlar, buna en somut örnekleri oluşturuyor. Enflasyondaki eğilime göre para ve maliye politikalarını kademeli olarak ayarlayan ekonomi yönetiminin, enflasyon beklentilerini yönetme konusunda biraz daha zamana ihtiyacı olacaktır. Son dönemde Türk Lirası'nda yaşanan kümülatif değer kaybı enflasyon seviyelerinin altında seyrediyor. Bu eğilimin devam etmesi durumunda döviz kurundan yurtdışı fiyatlara gelecek şokların etkisinin sınırlı kalacağını söyleyebiliriz. 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.

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