

# Enflasyon

## Eylül 2024 - Aylık TÜFE %3.0 ile beklentinin üstünde

Eylül ayında manşet TÜFE enflasyonu, %3.0 ile piyasa (%2.2) ve bizim beklentimizin (%2.5) belirgin üstünde gerçekleşti. Yıllık TÜFE enflasyonu %52.0'den %49.4'e düştü. Yıllık çekirdek enflasyon %51.6'dan %49.1'e, yıllık ÜFE enflasyonu %35.8'den %33.1'e indi. Manşet TÜFE'ye göre Ocak-Eylül'de fiyatlar %36 arttı. TÜİK yarın saat 16.00'da ilk kez TCMB'nin takip ettiği mevsimsel arındırılmış enflasyon verisini açıklayacak.

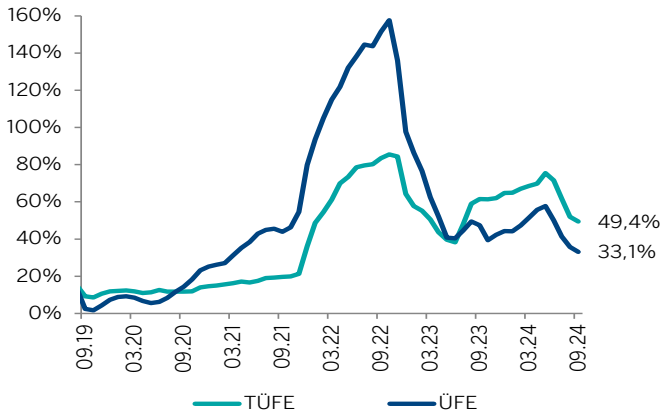
Eylül ayında manşet enflasyonun beklentinin üstünde gerçekleşmesinde çekirdek enflasyon etkili oldu. Aylık çekirdek enflasyonun önceki üç aydan yüksek olmasına hizmet enflasyonunun yanı sıra dayanıklı mal grubunda hızlanan eğilim sebep oldu. Hizmet enflasyonu %4.9 ile son 7 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Ağustosta fiyatların düştüğü gıda grubunda eylülde fiyat artışı önceki yılın altında kaldı. Toplam gıda enflasyonu %43.5 ile manşet enflasyonun belirgin altına indi. Önceki ay olduğu gibi yıllık enflasyona en yüksek katkıyı konut grubu (kira, elektrik, doğalgaz) verdi. Giyim ve ayakkabı yıllık enflasyonu artan (%29.4'ten %30.7'ye) tek ana grup oldu. Aylık fiyat artışlarındaki kayma nedeniyle eğitim grubunda yıllık enflasyon hızlı (27 puan) düştü. Uluslararası petrol fiyatlarının düştüğü ayda enerji grubunda aylık enflasyon sınırlı kalırken, yıllık enflasyon azalmaya devam etti. Önceki ay olduğu gibi eylülde de çekirdek enflasyondaki güçlü artış enflasyon görünümü için olumsuz.

Yıllık TÜFE enflasyonunun eylül ayında olduğu gibi önümüzdeki aylarda da kademeli düşeceğini tahmin ediyoruz. Yıllık TÜFE enflasyon tahminlerimiz 2024 için %43, 2025 için ise %25. Sıkı para politikasının etkisiyle yurtiçinde hız kaybeden iç talep ve TL'deki reel değerlenme enflasyonu sınırlayan ana faktör olarak dikkat çekiyor. Ancak özellikle hizmet enflasyondaki katılık ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin zaman alması enflasyondaki düşüşün yavaşlamasına neden oluyor.

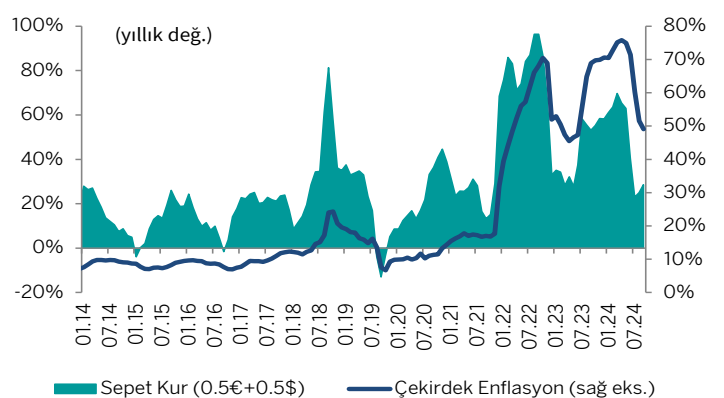
### Enflasyon Kalemlerinin Kırılımı

	Eylül 2024		Ağustos 2024		Yıllık Değ. Fark	Eylül 2024		Ağustos 2024		Yıllık Değ. Fark
	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	Yıllık Değ.		Aylık Değ.	Yıllık Değ.	Aylık Değ.	Yıllık Değ.	
<b>Manşet TÜFE</b>	2,97%	49,38%	51,97%	-2,6%	<b>Alkollü İç. ve Tütün</b>	4,16%	52,35%	60,94%	-8,6%	
<b>Çekirdek TÜFE</b>	3,57%	49,10%	51,56%	-2,5%	<b>Giyim ve Ayakkabı</b>	3,63%	30,70%	29,38%	1,3%	
<b>Enerji</b>	0,44%	62,94%	68,45%	-5,5%	<b>Konut</b>	3,86%	97,87%	101,49%	-3,6%	
<b>Mallar</b>	2,06%	40,27%	42,13%	-1,9%	<b>Ev Eşyası</b>	1,98%	40,29%	44,75%	-4,5%	
<b>Hizmet</b>	4,90%	72,92%	77,83%	-4,9%	<b>Sağlık</b>	1,51%	50,70%	53,49%	-2,8%	
<b>Gıda ve Alkolsüz İç.</b>	2,48%	43,72%	44,88%	-1,2%	<b>Ulaştırma</b>	2,44%	26,60%	28,96%	-2,4%	
<b>İşlenmemiş Gıda</b>	3,54%	43,34%	41,75%	1,6%	<b>Haberleşme</b>	-0,88%	36,64%	42,77%	-6,1%	
<b>İşlenmiş Gıda</b>	1,59%	44,05%	47,66%	-3,6%	<b>Eğlence ve Kültür</b>	2,35%	43,96%	47,21%	-3,3%	
<b>Yönetilen Fiy. Hariç TÜFE</b>	3,08%	46,09%	48,22%	-2,1%	<b>Eğitim</b>	14,21%	93,59%	120,81%	-27,2%	
<b>ÜFE</b>	1,37%	33,09%	35,75%	-2,7%	<b>Lokanta ve Oteller</b>	2,72%	65,41%	67,70%	-2,3%	
					<b>Çeşitli Mal ve Hiz.</b>	3,25%	46,69%	47,66%	-1,0%	

### TÜFE ve ÜFE Enflasyonu



### Çekirdek Enflasyon ve Kur

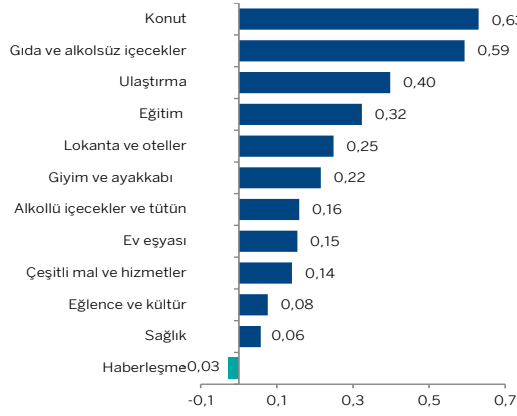


Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

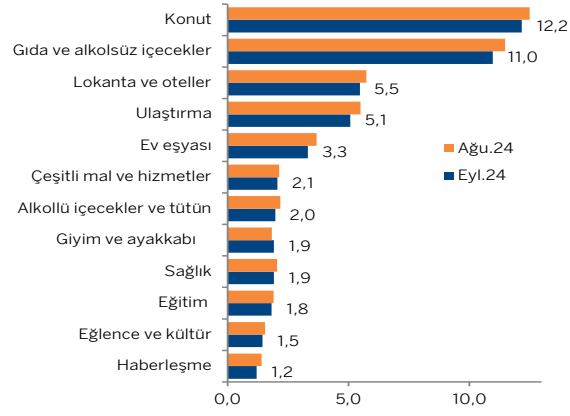
### Eylülde tüm ana gruplar yıllık manşet enflasyonu düşürücü etki yaptı

- Gıda aylık enflasyonu, eylülde %2.6 ile önceki 5 yıl ortalamasının (%1.0) üstünde, Eylül 2023'ün (%3.2) ise altında gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu %44.4'ten %43.5'e düştü. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada %43.3'e çıkarken, işlenmiş gıdada %44.1'e indi.
- Altın hariç dayanıklı mal grubunda aylık enflasyon %1.8 ile önceki üç ayın üstünde gerçekleşti. Ancak grubun yıllık enflasyonu %22.8 ile Kasım 2021 sonrası en düşük seviyeye indi. Kurlan etkilenen mal gruplarında aylık bazda karışık bir eğilim var (ev aletleri (%4.0), otomobil (2.5%), TV grubu (%0.9), telefon ekipmanı (-%3.9))
- Akaryakıt fiyatlarındaki düşüşün katkısıyla enerji grubunda aylık enflasyon %0.4 ile sınırlı kaldı. Baz etkisiyle yıllık enflasyon %68.4'ten %62.9'a indi.
- Aylık bazda fiyat artışları yüksek olsa da baz etkisiyle tüm hizmet alt gruplarında yıllık enflasyon düştü. Düşüş lokanta ve otellerde 2 puan ile sınırlı kalırken, ulaşımda 12 puan oldu. Yıllık enflasyon kirada %117, lokanta ve otellerde %65, haberleşmede %55, ulaşımda %54'e indi.
- Yıllık çekirdek enflasyon %51.6'dan %49.1'e düştü. Özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin tümü yıllık bazda önceki aya göre azaldı. Çeşitli faktörlerden arındırılmış enflasyon göstergeleri önceki aya göre ortalama 2.6 puan düşse de %46-%52 aralığı ile oldukça yüksek seviyede.

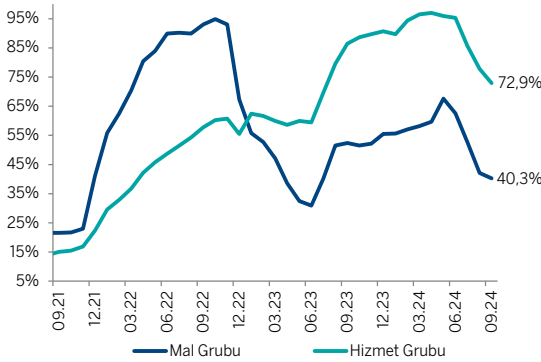
Aylık Katkılar (baz puan)



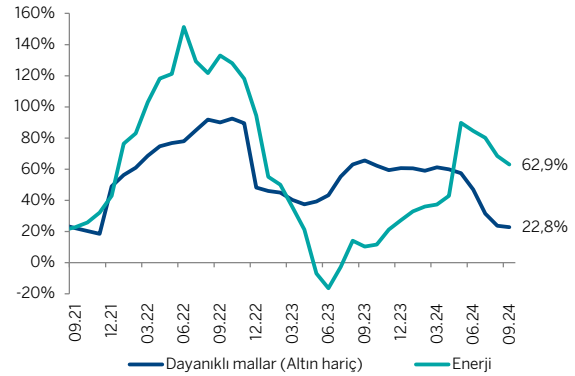
Yıllık Katkılar (baz puan)



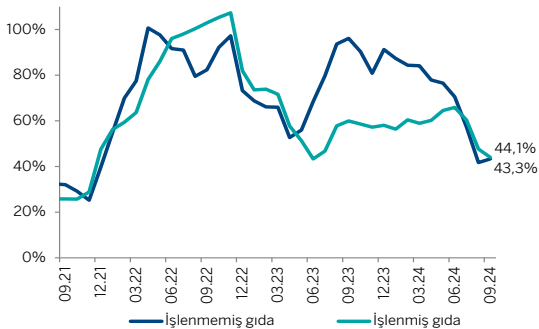
Mal ve Hizmet Enflasyonu



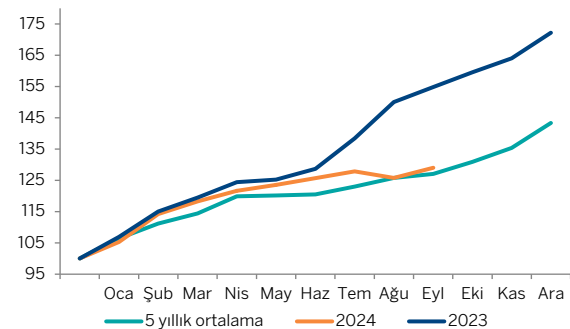
Yıllık Enflasyon



Yıllık Gıda Enflasyonu



Gıda Fiyat Endeksi



## Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist  
Direkt Tel :+90 212 384 11 31  
Tel :+90 212 384 10 10  
[NihanZ@garantibbva.com.tr](mailto:NihanZ@garantibbva.com.tr)

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

## GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,  
34340 Beşiktaş/İstanbul  
Telefon: 212 384 1121  
Faks: 212 352 4240