

ABD Mayıs Enflasyon Verileri: Çekirdek Enflasyon Sakin, Enerji Baskısı Sürüyor.

ABD Mayıs ayı enflasyon verileri açıklandı. Aylık bazda enflasyon %0.5 ve yıllık bazda da %4.2 artarak beklentilere paralel gerçekleşti. Yalnız aylık cephede %0.6'dan %0.5'e artış hızında yumuşama olduğunu gördük. Çekirdek cephe ise Fed'e ilişkin beklentiler özelinde çok daha önemli. Yıllık %2.8'den %2.9'a beklentilere paralel bir artış var. Buna karşılık aylık bazda ise %0.2 artış ile beklentilerin hafif altında bir veri aldık. Verilerin ardından tahvil getirilerinde hafif bir gevşeme yaşanırken borsalarda ise kayıpların azaldığını gördük. Bunun nedeni ise özellikle de çekirdek enflasyonda kontrol çıkmış bir görüntünün olmaması söylenebilir. Buna karşılık manşet veriler Nisan 2023'ten bu yana en yüksek yıllık okuma olarak öne çıkıyor. Piyasa bunu önceden biliyordu ve fiyatlamıştı. Asıl soru şu: Bundan sonra ne olur? Verinin alt metinlerini inceleyelim:

Enerji kalemi ana odak

Enerji endeksi aylık %3.9 artış kaydetti. Bu kalemden Mart'ta %10.9 ve Nisan'da %3.8 artış görülmüştü. Yani güçlü ivme korunuyor. Yıllık bazda ise enerji %23.5 artmış durumda. Aylık artışın %60'ından fazlası tek başına enerji kaleminden geliyor. İran savaşının etkisi bu kalemden sürpriz olmayacak şekilde net olarak görülüyor.

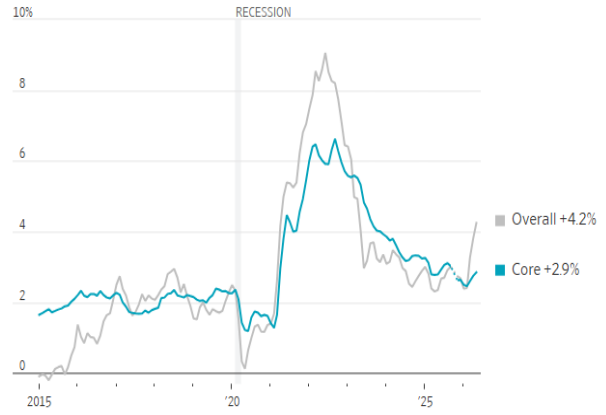
Benzin fiyatları yıllık %40.5 artmış. Aylık %7.0 ile Mayıs'ta da yükseliş hızlı bir şekilde devam etti. Mevsimsel düzeltme öncesi bakıldığında aylık artış %8.6. Yani düzeltme yapıldıktan sonra bile %7 görünen rakam, ham olarak %8.6. Tüketiciyi direkt olarak yansıyan fiyat artışı bu veri...

Fuel oil yıllık %58.9 artmış. Tek kalem olarak tablonun en sert yükselişi konumunda. Ağırlığı küçük (sepet içinde %0.117) ama kuzey eyaletlerinde ısınma maliyeti açısından oldukça kritik.

Elektrik fiyatları yıllık %5.9 ve aylık %0.6 artış kaydetmiş. Görece ılımlı olsa da hanehalkı bütçesi üzerindeki baskı açısından önemli.

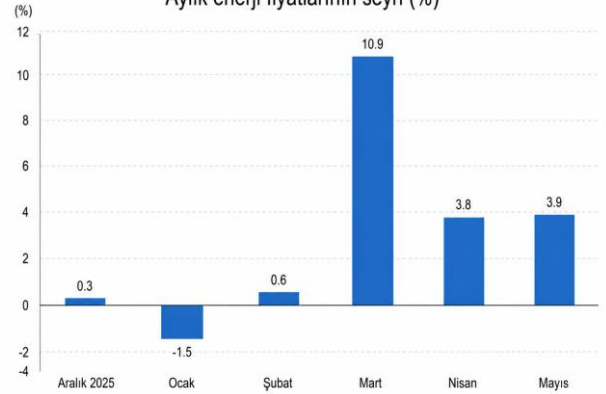
Doğal gaz aylık -%0.5 ile gerileyen tek enerji kalemi. Yıllık %3 ile kontrollü bir artış yaşanmış. Enerji sepetinde tek iyi haber burası.

Consumer-price index, change from a year earlier



Note: Data for October 2025 is unavailable. Core excludes food and energy prices. Source: Labor Department

Aylık enerji fiyatlarının seyri (%)



Çekirdek enflasyonda tablo daha karışık

Barınak (%35.2 sepet ağırlığı): Yıllık %3.4, aylık %0.3. Kira %0.4 artış kaydetti. Barınak endeksi, yeni kira sözleşmelerindeki gerçek piyasa yumuşamasını gecikmeli yansıtıyor. Bu gecikme hem aşağı hem yukarı çalışıyor. Mevcut durumda net bir işaret yok. Önümüzdeki dönemlerde yönün ne olacağı belirsizliğini koruyor.

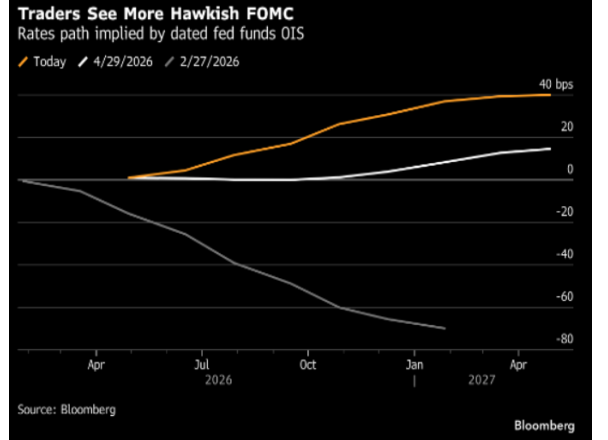
Uçak bileti: Aylık %2.7, yıllık %26.7 artış yaşanmış. Çekirdek hizmetler içindeki en sert artış. İki bileşen birlikte çalışıyor: Yakıt maliyetinin bilet fiyatlarına geçişi ve yaz döneminde talebin direncini koruması.

Yeni/ikinci el araçlar: Yeni araç yıllık %0.2, aylık -%0.3 ile neredeyse yatay iken ikinci el yıllık -%2.0 oranında gerilemiş. Tedarik zinciri normalleşmesi ve talep soğumasının kalıcı baskısı sürüyor.

Gıda: Aylık %0.2 ve yıllık %3.7 artış ile ılımlı seyretti.

Fed'e yönelik beklentiler nasıl şekilleniyor?

Warsh liderliğindeki ilk FOMC toplantısına bir hafta kala tablo net bir yön göstermiyor. Yani Mayıs enflasyonu verisi sonrası beklentilerde net bir değişiklik söz konusu değil. TÜFE verilerinden sonra SOFR vadeli işlem getirileri pek değişmedi. Hala en geç Ekim toplantısında çeyrek puanlık bir faiz artırımını ve gelecek yılın ilk aylarında daha fazla artırım olasılığı fiyatlıyorlar. Faiz politikasına yönelik Fed'in işi oldukça karmaşık. Aynı anda enerji kaynaklı maliyet baskısı ile talep kaynaklı hizmet enflasyonunu yönetmek durumunda. Arz şokundan kaynaklanan enflasyonu faiz artışıyla yanıt vermek teorik olarak büyümeyi sert şekilde baskılayabilir yalnız enerji fiyatlarını kontrol etmez. Buna karşılık görmezden gelinmesi durumunda beklentiler bozulur ve manşet enflasyondan çekirdeğe doğru güçlü bir etki oluşur. Bu ikilem piyasaların da kafasını karıştırırsa da kısa vadede sağlam bir istihdam piyasası, güçlü ekonomi eşliğinde enflasyonun yüksek seyrine odaklanacak bir Fed beklentisi daha makul duruyor. Piyasanın da faiz artırım ihtimalini ABD swap piyasasında fiyatlaması da bu nedenle mümkün oluyor.



Bir diğer önemli veri de reel ortalama ücretler. Nisan ayında %0.3 gerileyen reel ücretler Mayıs ayında %0.7 ile gerilemesini derinleştirdi. Enflasyona karşı hanehalkının harcanabilir gelirinin düşmesi anlamına gelen bir veri. Çekirdek enflasyonun beklenti altında gelmesine katkı sağlayan yeni otomobiller, otomobil parçaları ve mobilyalar kalemlerinde fiyat gerilemelerinin yaşanmasını dayanıklı tüketim mallarına yönelik tasarruf amacı ile talebi azaltması olarak okursak gelir azalmasının etkileri daha net gözlemlenebilir.



EREN CAN UMUT
TRİVE YATIRIM ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ

RİSK UYARISI:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. 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. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.