



MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Temmuz 2023

Şakir Turan
Emre Aylar

turans@tskb.com.tr
aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Temmuz'da piyasa ortalama beklentilerinin hafif üzerinde gelirken, yıllık enflasyonda düşüş son buldu. TÜFE Temmuz'da aylık bazda %9,5 artarken, yıllık enflasyon Haziran'daki %38,2'den %47,8'e yükseldi. Momentum göstergelerindeki yükseliş yukarı yönlü risklerin sürdüğünü teyit etti.

Temmuz'da vergi artışlarının ve birikmiş maliyetlerin etkileri öne çıktı. Ulaştırımada aylık enflasyon %17,8 olurken, genel enflasyona katkısı 2,8 yüzde puan oldu. Bunun içinde ise akaryakıt ürünlerindeki %29'u bulan fiyat artışlarının yanında otomobil fiyatlarındaki güçlü artışlar dikkat çekti. Genel enflasyona en yüksek katkıyı yapan ikinci ana grup gıda olurken, alt kalemlerde fiyat baskısı genele yayıldı. Toplam gıda ve alkolsüz içecekler aylık enflasyonu %7,7 seviyesinde gelirken, genel enflasyona katkısı 2,1 yüzde puan oldu. İşlenmemiş gıdada aylık enflasyon taze sebze ve meyve fiyatlarındaki yüksek artışla %9,5'e ulaştı. Bununla birlikte, işlenmiş gıdada aylık enflasyon önceki aya göre hızlanmakla birlikte %6,1 ile nispeten ılımlı kaldı. Haziran'da olduğu gibi, gıdanın ardından, asgari ücret artışı ve diğer birikmiş maliyetlerin etkisiyle lokanta ve otel geldi. Lokanta ve otelde aylık enflasyon %11,9 olurken, genel enflasyona katkısı 1,1 yüzde puan oldu. Konuta yönelik doğal gazın yer aldığı alt kalem sınırlayıcı etki yapsa da diğer bileşenlerdeki artışlarla konut ana grubu aylık %6,0'lık enflasyon ile manşet enflasyona 0,8 yüzde puan katkı yaptı. Bununla birlikte, eğitim, giyim ve ayakkabı, eğlence ve kültür ile haberleşme de aylık enflasyonlar geçmiş yıllar ortalamalarının oldukça üzerinde gelseler de söz konusu ana gruplar bu ay enflasyona sınırlı etkide bulunan kalemler olarak sıralandılar.

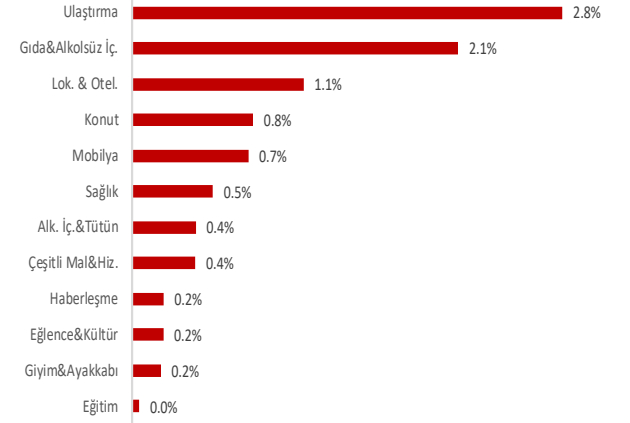
Mal fiyatlarında vergi ayarlamaları ve kur, hizmetlerde asgari ücret artışı belirleyici oldu. Temmuz'da mal fiyatları aylık bazda %9,4 artarken, yıllık enflasyon Haziran'daki %30,9'dan %40,2'ye yükseldi. Akaryakıt fiyatlarındaki yükselişin etkisi ile aylık enflasyon enerjide %12,7 olurken, temel mallarda %9,4 seviyesinde geldi. Döviz kurundaki yükselişin birikimli etkileri ve vergi artışı ile dayanıklı tüketim mallarında aylık enflasyon %12,5 olurken, giyim ve ayakkabı aylık enflasyonu temel mal grubunu sınırlayan unsur oldu. Hizmet grubu aylık enflasyonu ise Temmuz'da %9,8 seviyesinde gelirken, yıllık enflasyon Haziran'daki %59,5 seviyesinden %69,7'ye yükseldi. Söz konusu dönemde hizmetler içerisinde en yüksek aylık enflasyon lokanta ve otelin ardından diğer hizmetler ve ulaştırma hizmetlerinde oldu. Aylık enflasyon kirada %7,7 ve haberleşme hizmetlerinde %3,7 ile daha ılımlı kaldı.

Çekirdek göstergelerde hızlanma Temmuz'da genele yayıldı. Temmuz'da B ve C endeksleri aylık bazda sırasıyla %8,9 ve %9,6 arttı. Böylece yıllık enflasyon B endekste %46,6'dan %54,3'e, C endekste %47,3'ten %56,1'e yükseldi. B ve C endekslerinin mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık ortalamalarında yıllıklandırılmış değişimler ise Temmuz'da yükselerek yukarı yönlü risklerin sürdüğünü teyit ettiler.

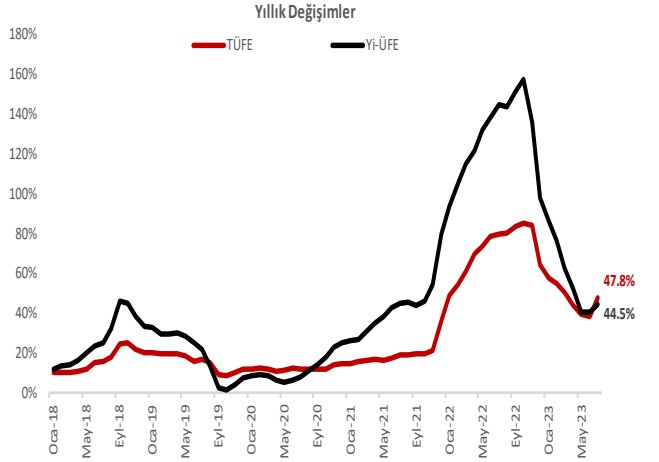
Yurtiçi üretici fiyat endeksinde (Yi-ÜFE) güçlü artışlar devam etti. Temmuz'da Yi-ÜFE aylık bazda %8,2 artarken, yıllık enflasyon Haziran'daki %40,4'ten %44,5'e çıktı. ÜFE'nin geçen yılki bazı daha yüksek olduğu için Temmuz'da yıllık enflasyon daha yavaş arttı. Böylece ÜFE-TÜFE arasındaki fark Ağustos 2020 sonrası ilk kez TÜFE lehine terse döndü. İmalat sanayi ÜFE aylık bazda %9,3 artarken, yıllık enflasyon %42,1'den %50,8'e yükseldi. Enerji %5,7 aylık enflasyon ile en yavaş sonucun kaydedildiği ana grup olurken, en hızlı aylık enflasyon %11,7 ile sermaye malında oldu.

Temmuz'da giyimde ve bazı hizmet kalemlerinde fiyat artışlarının görece yavaş kalmasına rağmen, enflasyon dinamiklerinde bozulma genele yayılmış olarak gözlemlendi. Döviz kurlarındaki yükselişin gecikmeli etkileri ile birlikte vergi ve asgari ücret artışı gibi hem maliyet hem de talep kaynaklı etkenler belirgindi. Sıkılaştırıcı düzenlemelerle talep kaynaklı baskı bir miktar hız kesebilecek olsa da birikmiş maliyetler ve beklentilerdeki bozulma nedeniyle enflasyonda yükselişin önümüzdeki aylarda devam edeceğini tahmin ediyoruz. Orta vadede ise enflasyondaki iyileşmenin boyutunun atılacak sıkılaştırma adımlarının ve küresel enflasyonun seyrinin belirleyeceğini değerlendiriyoruz.

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkılar - Temmuz



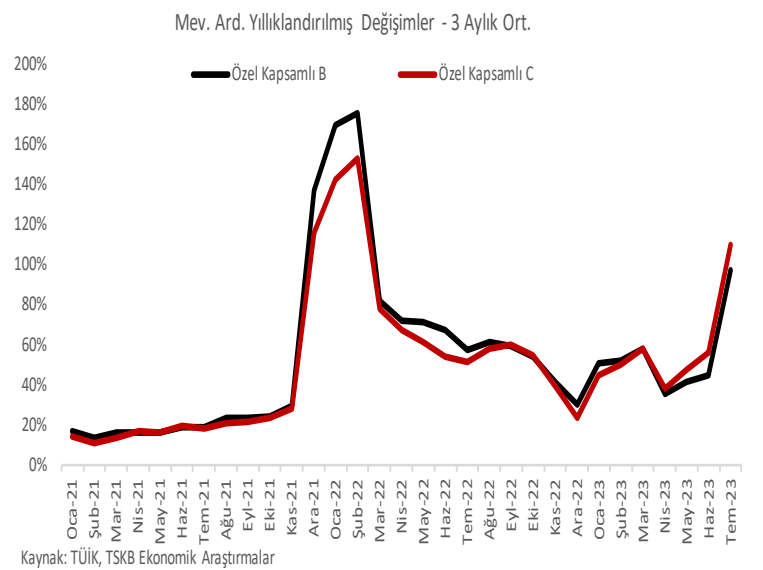
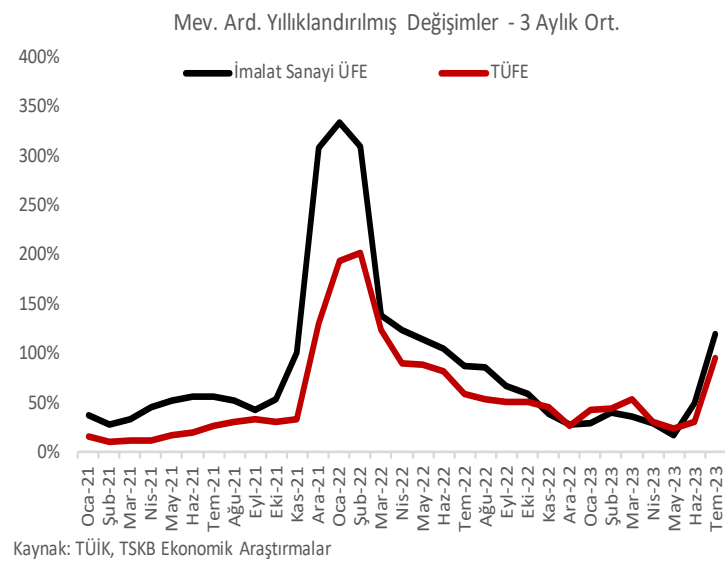
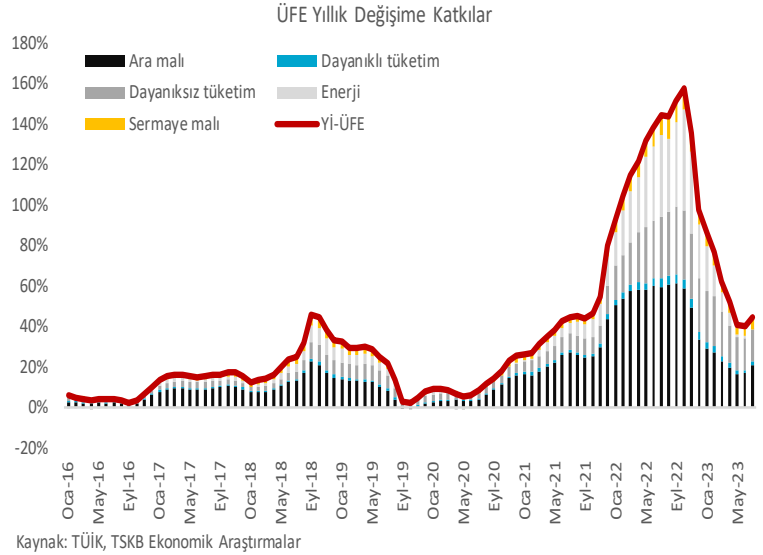
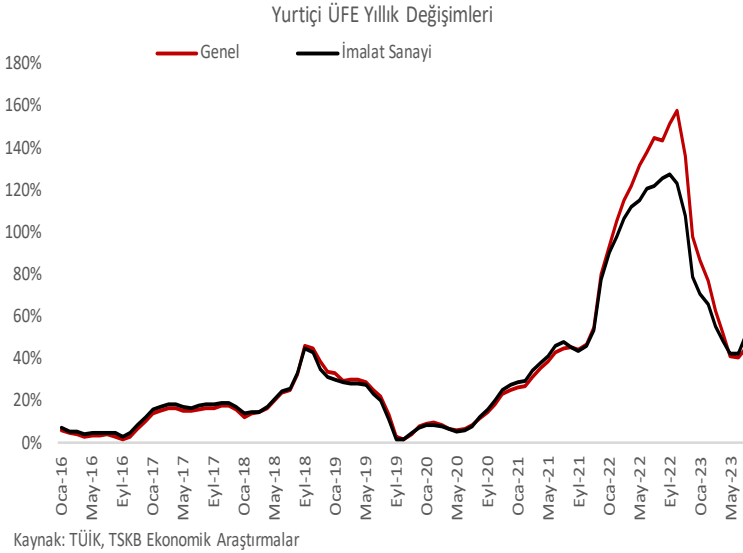
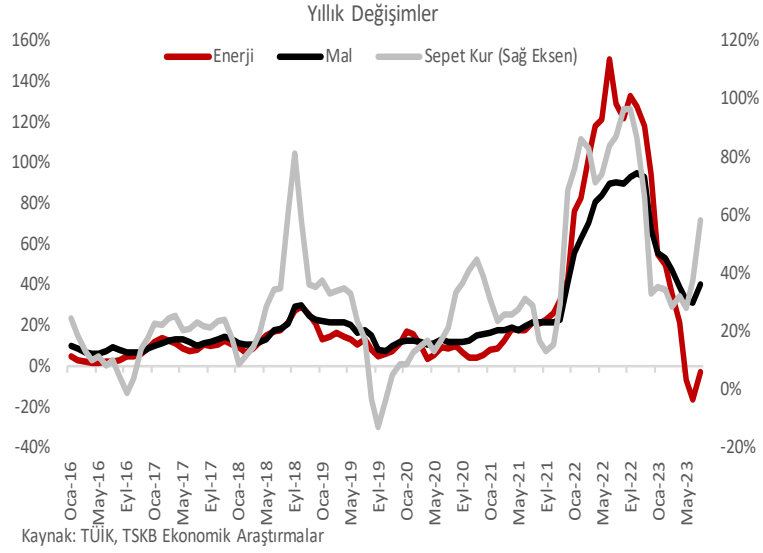
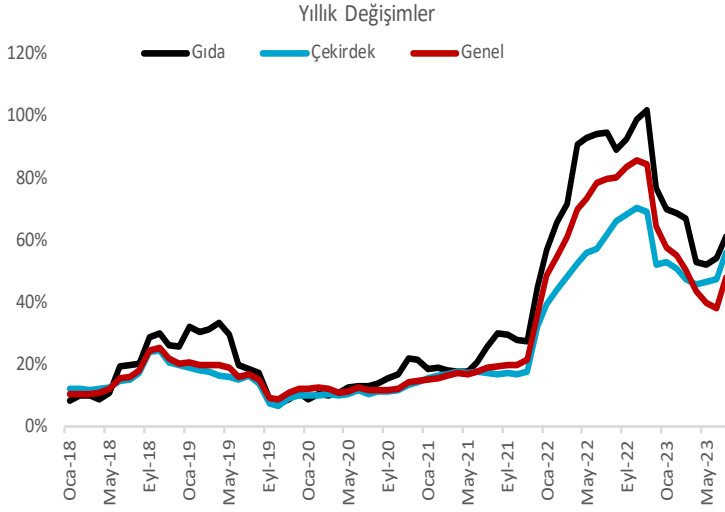
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

	Aylık Değişimler		Yıllık Değişimler	
	Tem-22	Tem-23	Haz-23	Tem-23
Genel TÜFE	2.4%	9.5%	38.2%	47.8%
Gıda	2.9%	7.6%	54.1%	61.0%
Çekirdek (C) Enflasyon	3.5%	9.6%	47.3%	56.1%
Mallar	2.1%	9.4%	30.9%	40.2%
Enerji	-3.1%	12.7%	-16.5%	-2.9%
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	3.9%	9.7%	36.9%	44.5%
Hizmetler	3.2%	9.8%	59.5%	69.7%
Genel ÜFE	5.2%	8.2%	40.4%	44.5%
İmalat Sanayi	2.9%	9.3%	42.1%	50.8%
Ara Mali	2.2%	8.9%	36.5%	45.5%
Dayanıklı Tüketim Mali	4.8%	10.4%	47.0%	54.9%
Dayanısız Tüketim Mali	5.4%	8.2%	62.0%	63.3%
Enerji	12.3%	5.7%	10.3%	3.8%
Sermaye Mali	4.3%	11.7%	52.4%	63.3%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar



TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2023 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

