



# MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Ağustos 2023

Şakir Turan  
Emre Aylar

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

TSKB Ekonomik Araştırmalar

**Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Ağustos'ta piyasa ortalama beklentilerinin üzerinde gelirken, yıllık enflasyonda yükseliş hızlandı. TÜFE Ağustos'ta aylık bazda %9,1 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %47,8'den %58,9'a yükseldi. Momentum göstergeleri yukarı yönlü riskleri teyit etti.**

**Detaylar vergi artışlarının ve birikmiş maliyetlerin etkilerinin sürdüğünü ortaya koydu.** Ulaştırımda aylık enflasyon %16,6 olurken, genel enflasyona katkısı Temmuz ayı ile aynı seviyede 2,8 yüzde puan oldu. Akaryakıt ürünleri fiyatlarındaki yükselişin sürmesine ek olarak şehiriçi taşımacılık ücretlerindeki artışlar dikkat çekti. Genel enflasyona en yüksek katkıyı yapan ikinci ana grup gıda oldu. İşlenmemiş gıda fiyatlarında enflasyon bir miktar yavaşladı da işlenmiş gıda enflasyonunda hızlanma gözlemlendi. Ekmek ve tahıllarda çift haneli artışların sürmesi ile işlenmiş gıdada Aralık 2021 sonrası yeniden çift haneli aylık enflasyon kaydedildi. Böylece toplam gıda ve alkolsüz içeceklerde fiyatlar aylık bazda %8,5 artarken, genel enflasyona katkısı 2,3 yüzde puan oldu. Gıdanın ardından ücret ve vergi artışları ile döviz kuru gelişmelerinin devam eden etkileri sonucu konut ve mobilya en yüksek katkı yapan ana harcama grupları olarak sıralandılar. Lokanta ve otelde aylık enflasyon %7,1'e yavaşlarken, giyim ve ayakkabıda mevsimsel fiyat düşüşlerinin yerine %8,3'lük artış meydana geldi. Sağlıkta kur ve asgari ücret etkisi birlikte gözlenirken, eğitimde fiyat artışı görece sınırlı kaldı. Bununla birlikte, eğitim, eğlence ve kültür ile haberleşmede aylık enflasyonlar geçmiş yıllar ortalamalarının üzerinde gelerek bu ay da enflasyona katkıda bulunmayı sürdürdüler.

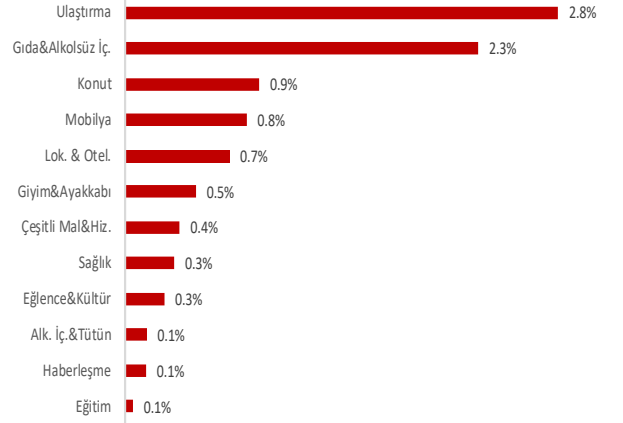
**Mal ve hizmetlerde güçlü artışlar genele yaygın olarak devam etti.** Ağustos'ta mal fiyatları aylık bazda %9,0 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %40,2'den %51,5'e yükseldi. Akaryakıt fiyatlarındaki yükselişin etkisi ile aylık enflasyon enerjide %14,2 olurken, temel mallarda %8,6 seviyesinde geldi. Dayanıklı tüketim mallarında enflasyon bir miktar yavaşladı. Hizmet grubu aylık enflasyonu ise Ağustos'ta %9,2 seviyesinde gelirken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %69,7'den %79,6'ya yükseldi. Söz konusu dönemde hizmetler içerisinde en yüksek aylık enflasyon ulaşımda olurken, kirada aylık artış %7,9 ile yılın ikinci en yüksek seviyesini kaydetti. Haberleşme hizmetlerinde aylık enflasyon %5,1 ile bir miktar ivmelendi.

**Çekirdek göstergelerde genele yayılan fiyat baskısı Ağustos'ta sürdü.** Ağustos'ta B ve C endeksleri aylık bazda sırasıyla %9,3 ve %8,9 arttı. Böylece yıllık enflasyon B endekste %54,3'ten %63,5'e, C endekste %56,1'den %64,8'e yükseldi. B ve C endekslerinin mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık ortalamalarında yıllıklandırılmış değişimler ise Ağustos'ta yükselişlerini sürdürerek yukarı yönlü risklerin sürdüğünü teyit ettiler.

**Yurtiçi üretici fiyat endeksinde (Yi-ÜFE) güçlü artışlar devam etti.** Ağustos'ta Yi-ÜFE aylık bazda %5,9 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %44,5'ten %49,4'e çıktı. Vergi etkisinin ÜFE'de olmaması nedeniyle TÜFE'nin altında artış sürerken, yıllık enflasyon yine görece yavaş arttı. Bu nedenle TÜFE ile ÜFE yıllık enflasyonları arasındaki makas 9,5 yüzde puan ile rekor seviyeye genişledi. İmalat sanayi ÜFE aylık bazda %5,4 artarken, yıllık enflasyon %50,8'den %54,4'e yükseldi. Enerji %14,3 aylık enflasyon ile en hızlı artışın kaydedildiği ana grup olurken, en düşük aylık enflasyon %3,8 ile ara malında oldu.

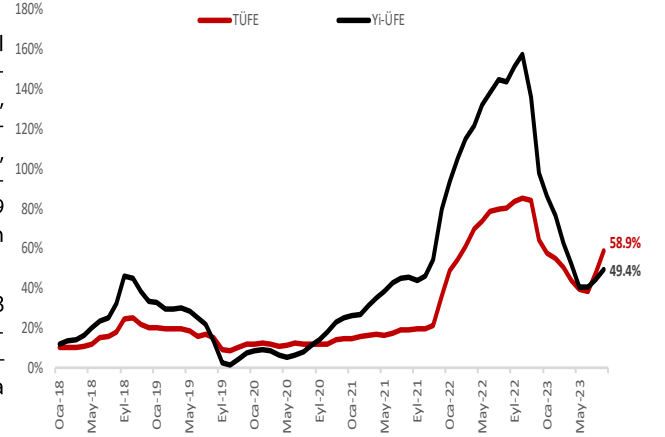
**Ağustos'ta döviz kurlarındaki yükselişin gecikmeli etkileri ile birlikte vergi ve asgari ücret artışı gibi hem maliyet hem de talep kaynaklı etkenler Temmuz'da olduğu gibi yine belirgindi. Bununla birlikte, az sayıda üründe maliyet şokunun ilk etkileri kısmen hafifledi. Fakat ulaştırma hizmetleri ve işlenmiş gıda gibi bazı kalemlerde görüldüğü üzere ikincil etkilerle ve beklentilerdeki bozulma ile pek çok ürün ve hizmette fiyat baskısı sürerken, TÜFE yine güçlü arttı. Sıkılaştırıcı düzenlemelerle talep kaynaklı baskı önümüzdeki aylarda bir miktar hız kesebilir. Ancak birikmiş maliyetler ve beklentilerdeki bozulma nedeniyle aylık bazda enflasyon oranlarının geçen yılın üzerinde geleceğini ve yıllık enflasyonun yükselmeye devam edeceğini tahmin ediyoruz. Orta vadede ise enflasyondaki iyileşmenin boyutunu atılacak sıkılaştırma adımlarının ve küresel enflasyonun seyrinin belirleyeceğini değerlendiriyoruz.**

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkıları - Ağustos



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

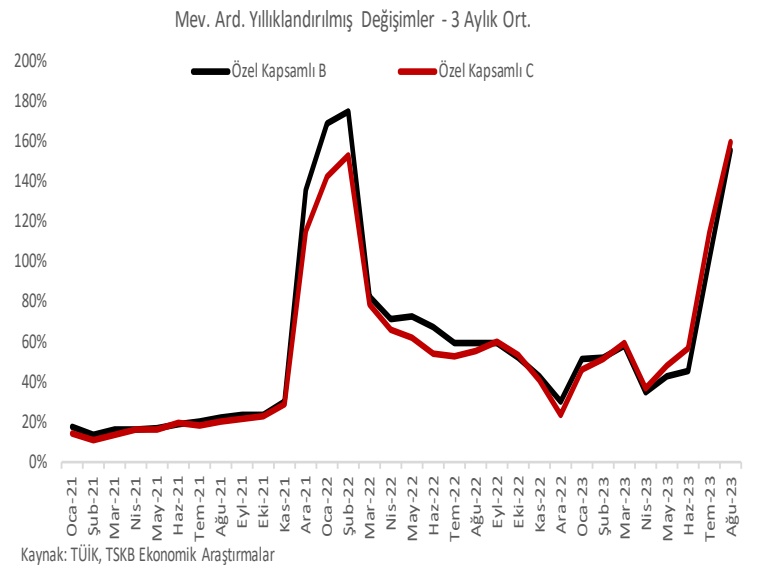
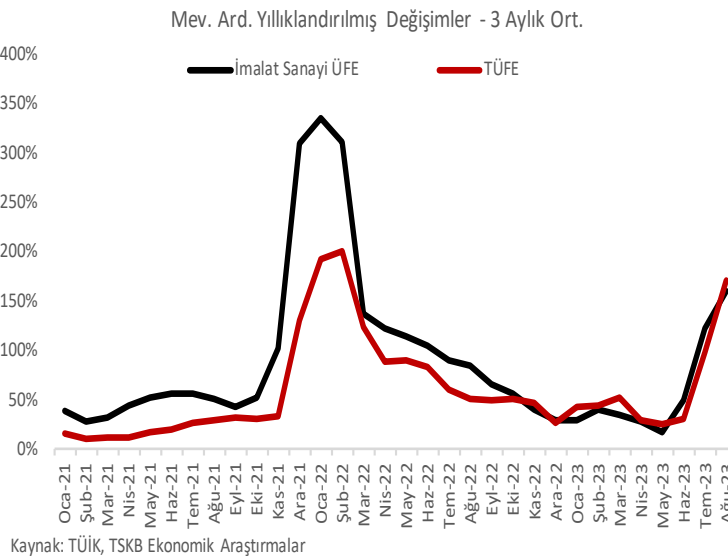
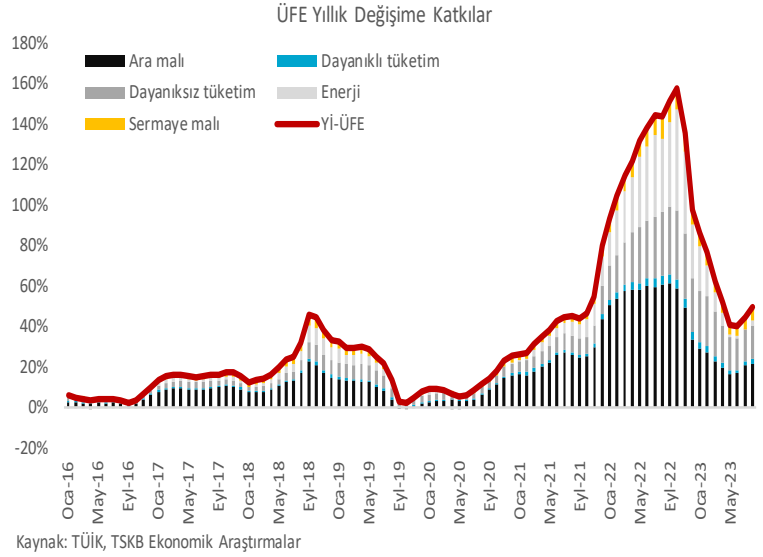
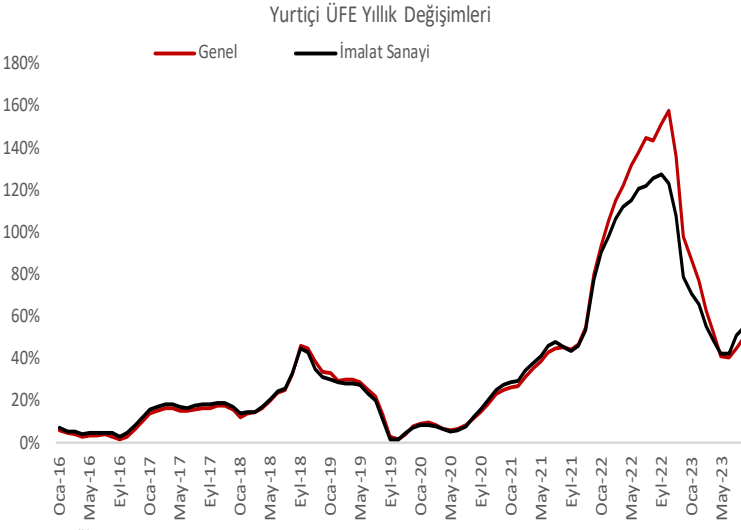
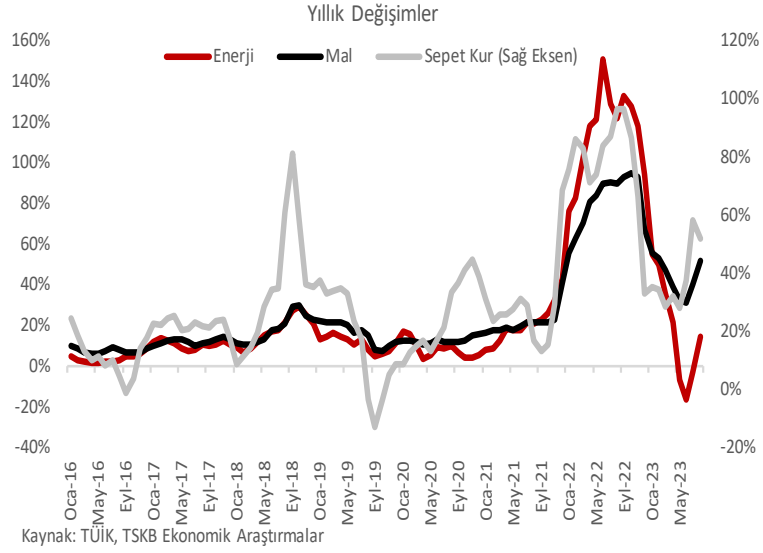
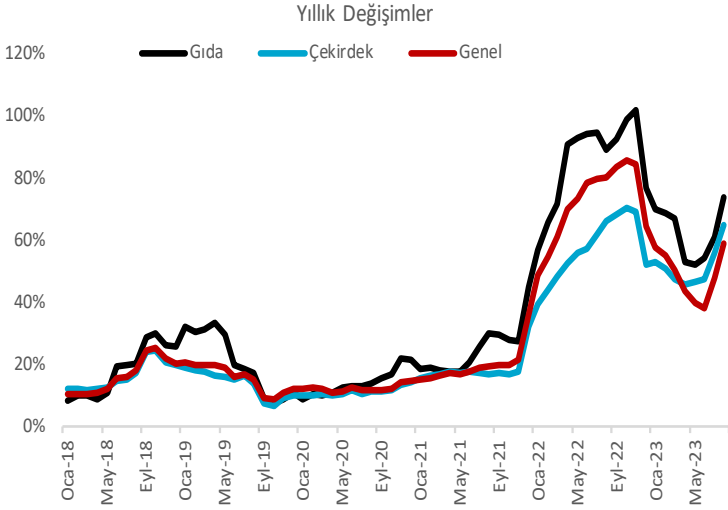
Yıllık Değişimler



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

|                            | Aylık Değişimler |        | Yıllık Değişimler |        |
|----------------------------|------------------|--------|-------------------|--------|
|                            | Ağu-22           | Ağu-23 | Tem-23            | Ağu-23 |
| Genel TÜFE                 | 1.5%             | 9.1%   | 47.8%             | 58.9%  |
| Gıda                       | 0.5%             | 8.4%   | 61.0%             | 73.6%  |
| Çekirdek (C) Enflasyon     | 3.1%             | 8.9%   | 56.1%             | 64.8%  |
| Mallar                     | 0.9%             | 9.0%   | 40.2%             | 51.5%  |
| Enerji                     | -2.7%            | 14.2%  | -2.9%             | 14.0%  |
| Enerji ve Gıda Dışı Mallar | 2.7%             | 7.9%   | 44.5%             | 51.9%  |
| Hizmetler                  | 3.2%             | 9.2%   | 69.7%             | 79.6%  |
| Genel ÜFE                  | 2.4%             | 5.9%   | 44.5%             | 49.4%  |
| İmalat Sanayi              | 2.9%             | 5.4%   | 50.8%             | 54.4%  |
| Ara Malı                   | 3.2%             | 3.8%   | 45.5%             | 46.4%  |
| Dayanıklı Tüketim Malı     | 4.6%             | 8.7%   | 54.9%             | 61.1%  |
| Dayanısız Tüketim Malı     | 3.7%             | 5.9%   | 63.3%             | 66.5%  |
| Enerji                     | -1.7%            | 14.3%  | 3.8%              | 20.7%  |
| Sermaye Malı               | 3.0%             | 4.0%   | 63.3%             | 64.9%  |

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   