



# MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Haziran 2020

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

**Haziran'da TÜFE, beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. TÜFE Haziran'da bir önceki aya göre %1,13 artarken, yıllık enflasyon Mayıs'taki %11,39'dan %12,62'ye yükseldi. Gıdada enflasyon öncü verilerin işaret ettiği ve beklentilerimiz dahilinde gerilese de hizmet sektöründeki yüksek fiyat ayarlamaları dikkat çekti.**

**Gıdada fiyatlar Haziran ayında önceki aylardaki yüksek seyrin ardından normalleşirken, diğer mal fiyatlarında döviz kurlarındaki yükselişin gecikmeli etkileri gözlemlendi.** Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %1,6 gerilerken, genel enflasyonu 0,4 yüzde puan sınırlayıcı etki yaptı. Öte yandan, ulaştırma grubu fiyatları aylık bazda %4,5 artarken, genel enflasyona 0,7 yüzde puan ile en yüksek katkıyı yaptı. Ulaştırmadaki yüksek enflasyon kısmen akaryakıt fiyatlarındaki artışı yansıtırken, kısmen de döviz kurlarının gecikmeli etkileriyle otomobil fiyatlarındaki yüksek artışlardan kaynaklandı.

**Aynı zamanda, Haziran'da TÜFE içindeki diğer ana gruplarda da genele yayılan fiyat artışları gözlemlendi.** Ulaştırmanın ardından, lokanta ve otel grubundaki %2,8'lik, eğlence ve kültürdeki %2,5'lik, haberleşmedeki %2,2'lik ve konuttaki %1,3'lük aylık fiyat artışları enflasyon görünümündeki kısa vadeli bozulmanın genele yaygınlığını teyit etti.

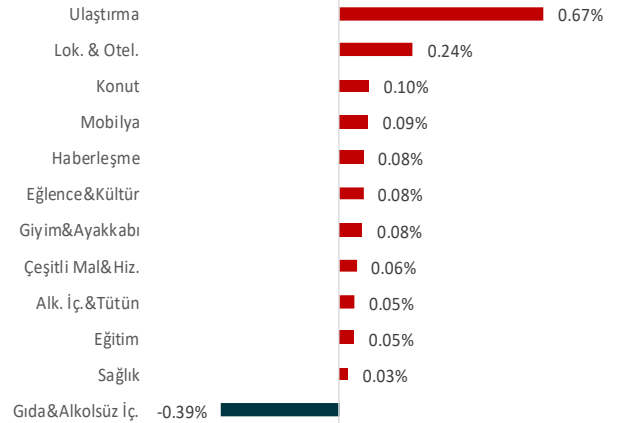
**Önceki ayın aksine enflasyonun detayları Haziran'da hizmet sektöründeki fiyat ayarlamalarını öne çıkardı.** Mal fiyatlarındaki aylık fiyat artışı %0,7 ile görece ılımlı kalırken, hizmet grubunda fiyat artışı %2,1 ile Ocak 2019 sonrası en yüksek hızda gerçekleşti. Mal grubunda yıllık enflasyon baz etkisiyle %11,4'ten %12,9'a çıkarken, hizmet enflasyonu %11,3'ten %11,8'e yükseldi. Ana harcama gruplarında da görüldüğü üzere, hizmet enflasyonundaki artışların normalleşme sürecindeki fiyat ayarlamalarının etkisiyle Haziran'da genele yayıldığı görülüyor.

**Bu sonuçlarla iç talepteki kırılganlıklara rağmen, çekirdek göstergelerin genel eğiliminde Haziran'da hizmet grubu kaynaklı yükseliş eğilimi başladı.** Haziran'da C endeks bir önceki aya göre, %2,1 ile Ekim 2018 sonrası en yüksek hızda artarken, çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %10,3'den %11,6'ya yükseldi. Yönetilen/yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE'de aylık artış %1,2 olarak gerçekleşirken, bu kalemde yıllık enflasyon %9,7'den %11,0'a çıktı. Bununla birlikte çekirdek enflasyon momentum göstergeleri enflasyon dinamiklerindeki iyileşmenin bir miktar hız kestiğini teyit ediyorlar.

**Yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) ise Haziran'da aylık bazda ılımlı artarken, baz etkisiyle yıllık enflasyon tekrar yükseldi.** Haziran'da Yi-ÜFE bir önceki aya göre %0,7 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu %5,5'ten %6,2'ye yükseldi. Bu dönemde imalat sanayi ÜFE'de aylık artış %0,5 seviyesinde gerçekleşirken, imalat sanayi yıllık enflasyonu %5,0'dan %6,0'a çıktı. Ana sanayi gruplarına göre ise, aylık bazda en yüksek artış %8,5 ile enerjide gerçekleşirken, sermaye mallarında %0,8'lik artış kaydedildi. Haziran'da yıllık enflasyona enerji grubundan gelen sınırlayıcı etki azalırken, en yüksek pozitif katkı ara mallarından kaynaklandı.

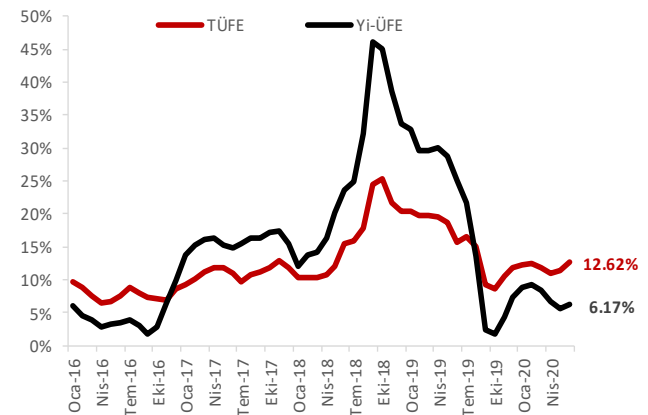
**Haziran enflasyon verileri, gıdadaki yavaşlamaya rağmen, döviz kuru yükselişinin gecikmeli etkilerini ve hizmet sektörlerindeki birim maliyet artışlarının yol açtığı fiyat ayarlamalarını yansıtıyor. Bununla birlikte, iç talepte toparlanma genele yayılmamış olsa da fiyat baskısının bazı alanlarda güçlenmesi, beklentileri ve fiyatlama davranışlarını olumsuz etkileyerek ikincil artışlara yol açabilir. Bunun da orta vadede enflasyon görünümü açısından zorluğu artırarak ikinci yarıda beklenen kademeli iyileşmeyi sınırlayacağını düşünüyoruz. Yılın son çeyreğinde tek haneli seviyeler mümkün görünmekle birlikte iyileşmenin boyutunun uluslararası petrol fiyatları ve döviz kurlarına bağlı olacağını değerlendiriyoruz. Bu kapsamda, son dönemde yukarı yönlü riskler bir miktar artmış olsa da yıl sonu için %9,2 olan TÜFE enflasyonu tahminimizi koruyoruz.**

## TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkıları - Haziran



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Yıllık Değişimler

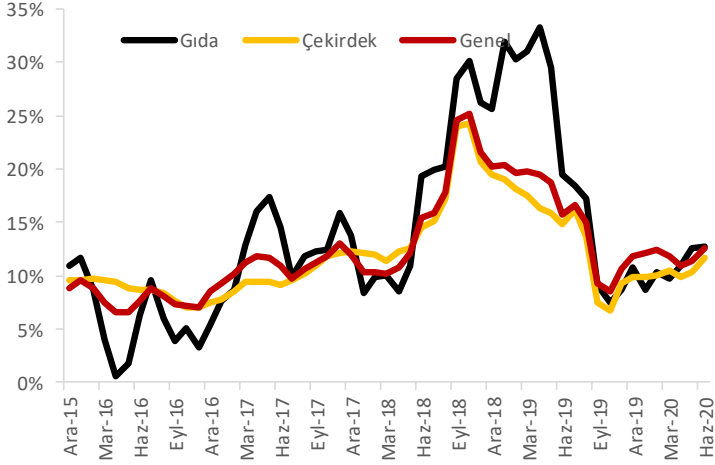


Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

	Aylık Değişimler		Yıllık Değişimler	
	Haz-19	Haz-20	May-20	Haz-20
Genel TÜFE	0.0%	1.1%	11.4%	12.6%
Gıda	-1.9%	-1.7%	12.6%	12.7%
Çekirdek Enflasyon	0.9%	2.1%	10.3%	11.6%
Mallar	-0.6%	0.7%	11.4%	12.9%
Enerji	-1.0%	2.6%	5.2%	9.1%
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	0.2%	1.8%	12.5%	14.2%
Hizmetler	1.7%	2.1%	11.3%	11.8%
Genel ÜFE	0.1%	0.7%	5.5%	6.2%
İmalat Sanayi	-0.4%	0.5%	5.0%	6.0%
Ara Mali	-0.6%	-0.5%	6.1%	6.1%
Dayanıklı Tüketim Mali	1.2%	-0.4%	14.9%	13.0%
Dayanaksız Tüketim Mali	1.1%	0.1%	9.0%	8.0%
Enerji	0.6%	8.5%	-11.9%	-5.0%
Sermaye Mali	-0.3%	0.8%	10.3%	11.6%

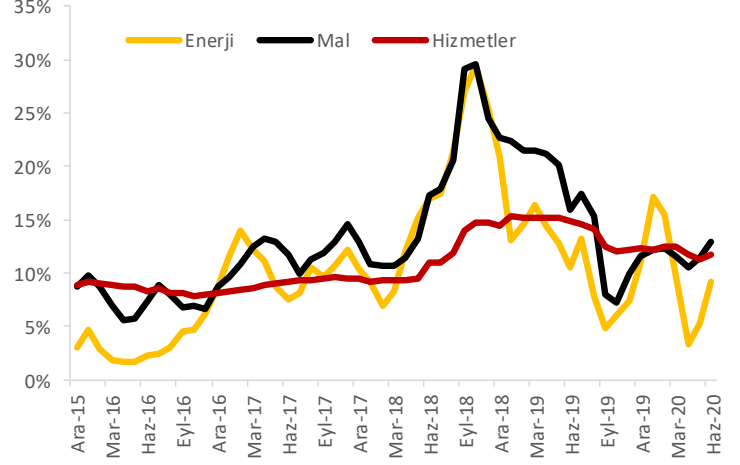
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Yıllık Değişimler



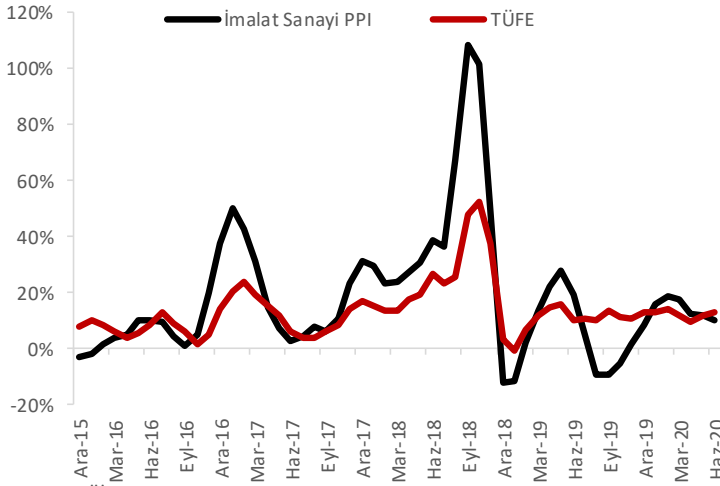
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Yıllık Değişimler



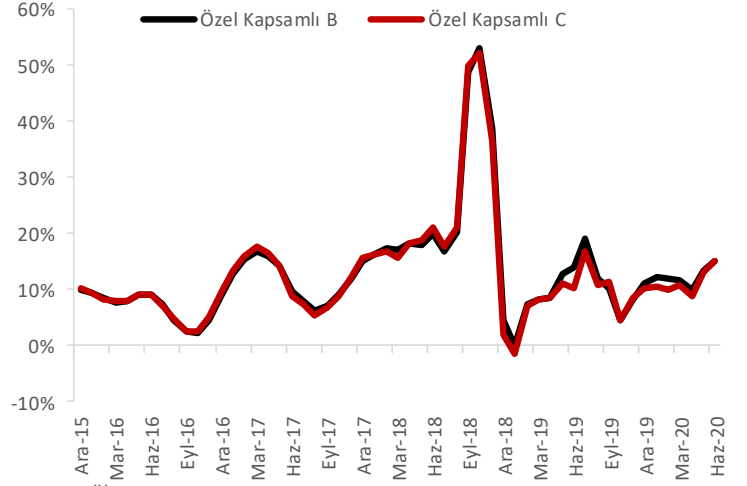
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Mev. Ard. Yıllıklandırılmış Değişimler - 3 Aylık Ort.



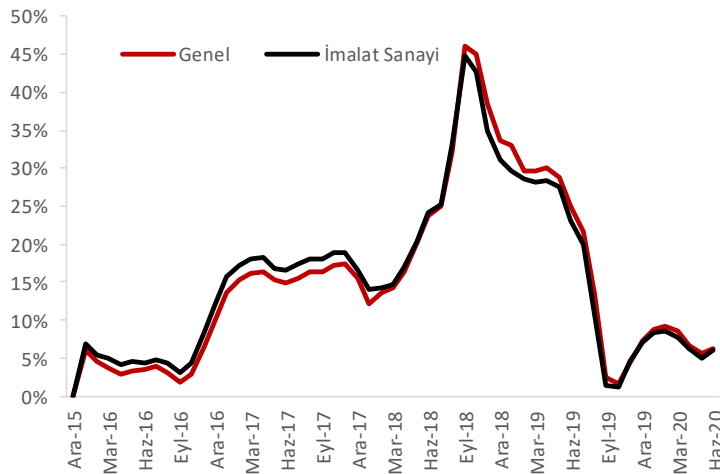
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Mev. Ard. Yıllıklandırılmış Değişimler - 3 Aylık Ort.



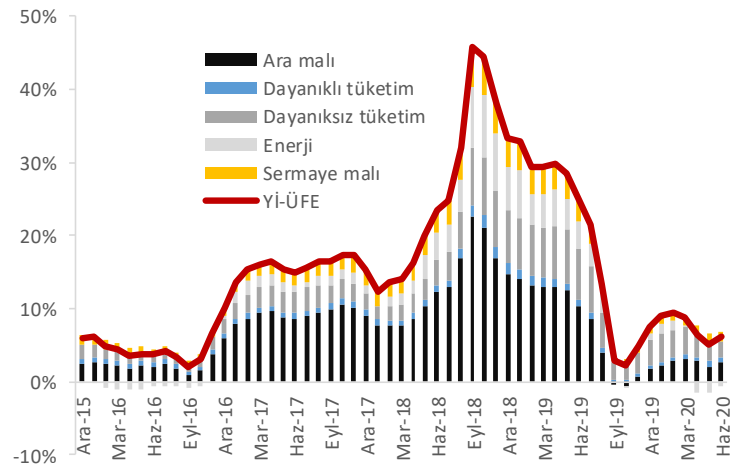
Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Yurtiçi ÜFE Yıllık Değişimleri



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## ÜFE Yıllık Değişime Katkıları



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

2020 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   