



MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon

Mart 2022

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Mart'ta aylık tüketici enflasyonu piyasa ortalama beklentilerinin hafif altında kalırken, genele yayılan fiyat baskısı sürdü. Momentumun bir miktar zayıflarken, detaylar ve üretici enflasyonu maliyetlerle tüketici enflasyonunda yükselişin daha yavaş da olsa sürebileceğine işaret etti. Genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Mart'ta aylık bazda %5,5 artarken, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %54,4'ten serinin yeni rekor seviyesi olan %61,1'e yükseldi.

Mart ayında enflasyona en yüksek katkı akaryakıttaki zamların etkisiyle ulaşımdan geldi. Aylık bazda %13,3 artan ulaştırma grubu genel enflasyona 2,2 yüzde puan ile en yüksek katkısı yapan ana grup oldu. Akaryakıttaki rekor artışlara karşın araç fiyatlarında artışlar görece sınırlı kalarak ana gruptaki yükselişi sınırlayan unsur oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık bazda %4,7 ile mevsimsel ortalamalarının üzerinde artarken, genel enflasyona 1,2 yüzde puan ile ikinci en yüksek katkısı yaptı. Bununla birlikte, gıda da fiyat artışları Türk-İş'in ve İstanbul Ticaret Odası'nın (İTO) öncü verilerinin altında kaldı. Taze sebze ve meyve grubunda fiyat artışının duraklaması dikkat çekerken, işlenmiş gıda fiyatlarında artışın hız kestiği gözlemlendi. Gıdanın ardından enflasyona yüksek katkı yapan kalemler ise maliyet şokunun ikincil etkilerini yansıtan lokanta ve otel, mobilya ve konut olarak sıralandı. Söz konusu kalemler gıda fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişlerin devam eden etkilerini yansıttı.

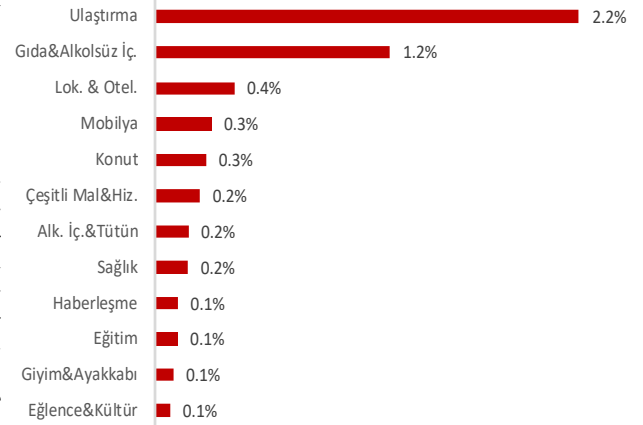
Mart ayında hem mal hem de hizmetlerde fiyat baskısı sürdü. Mal fiyatlarında aylık enflasyon Mart'ta %5,9 seviyesinde gelirken, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %62,5'ten %70,4'e çıktı. Elektrikteki düzenlemenin etkisi bu ay daha yüksek olurken, genel olarak enerji ürünlerindeki fiyat artışını sınırladı. Maliyetlerden dolayı gıdadaki KDV indiriminin ve dış talepteki zayıflamanın etkisi çok net gözlenmedi. Birikmiş maliyetlerin devam eden ikincil etkileriyle Mart'ta hizmetlerde aylık enflasyon %4,2 ile hızlı artarken, yıllık enflasyon Şubat'taki %32,9'dan %36,7'ye yükseldi. Bu dönemde haberleşme hizmetlerinde fiyat artışı sınırlı kalırken, diğer hizmet alt bileşenlerinde ikincil etkilerle ve beklentilerdeki bozulma ile fiyat baskısı sürdü.

Çekirdek göstergelerde yüksek enflasyon sürerken, detaylar enflasyonda yükselişin önümüzdeki aylarda daha yavaş gerçekleşebileceğine işaret ediyor. Mart'ta B endeks aylık bazda %4,2 artarken, yıllık enflasyon %47,0'dan %51,3'e yükseldi. Aynı dönemde C endekste aylık artış %4,4 olurken, yıllık enflasyon %44,1'den %48,4'e çıktı. Öte yandan, çekirdek enflasyon göstergeleri için hesaplanan momentum göstergesi Mart'ta fiyat baskısının hız kesmiş olabileceğini gösterdi. Benzer şekilde yayılım göstergeleri de düşerek ikincil etkiler kaynaklı risklerin bir miktar hafiflediğine işaret etti.

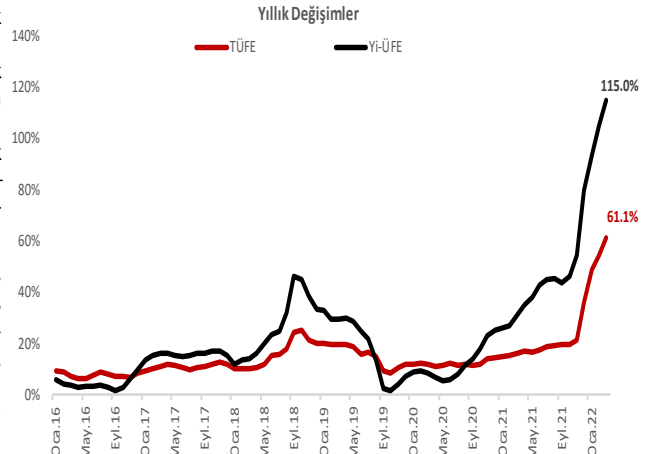
Yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Mart'ta hızlı artışını sürdürdü. Mart ayında Yi-ÜFE bir önceki aya göre %9,2 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Şubat ayındaki %105'ten %115,0'a yükseldi. Böylece ÜFE-TÜFE arasındaki fark 50,6 yüzde puandan 53,8 yüzde puana genişledi. Bu dönemde imalat sanayi ÜFE'de aylık artış %8,9 olurken, imalat sanayi yıllık enflasyonu %97,9'dan %106,6 seviyesine çıktı. Üretici fiyatları tarafında da fiyat baskısının genele yaygın sürdüğünü gösterirken, diğer ana sanayi gruplarında henüz kayda değer bir momentum kaybı gözlenmedi.

Mart ayı verileri fiyat baskısının bazı kalemlerde yavaşlamış olmakla birlikte sürdürdüğünü teyit etti. Fiyatlamada davranışlarındaki bozulmanın etkisi kısmen hafiflese de kurun ve diğer maliyet unsurlarının enflasyona katkısı sürdü. Kısa vadeli momentum göstergeleri gerilese de yüksek maliyet artışları enflasyonda zirvenin henüz görülmemiş olabileceğini işaret ediyor. İç talepteki yavaşlamanın çok sert olmadığı bu ortamda mevcut dinamikler önümüzdeki aylarda enflasyonda yükselişin sürebileceğini gösteriyor. Ayrıca jeopolitik belirsizlikler ve salgın kaynaklı tedarik zincirinde yaşanabilecek aksaklıklar, birikimli maliyetler ve beklentilerdeki bozulma enflasyonda yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor. Bu dinamikler ışığında, ikinci çeyrekte beklenen enflasyondaki zirvenin daha yüksek seviyede oluşabileceğini değerlendiriyoruz. Yılın sonlarında enflasyonun ne ölçüde gerileyebileceği konusunda ise döviz kurunun seyrinin belirleyici olabileceğini düşünüyoruz.

TÜFE Aylık Enflasyonuna Katkıları - Mart



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

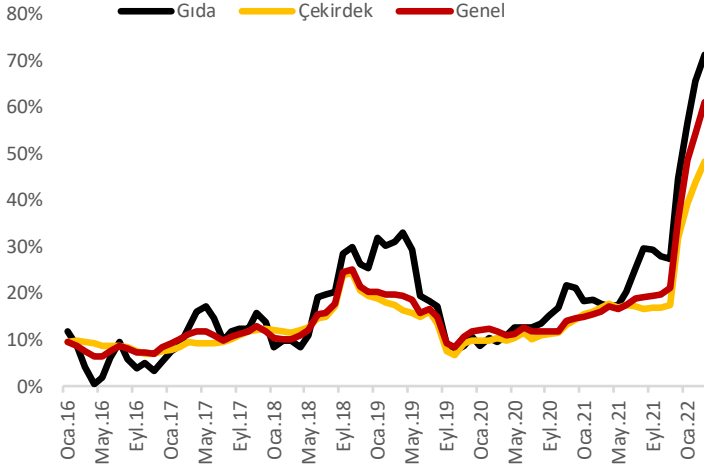


Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

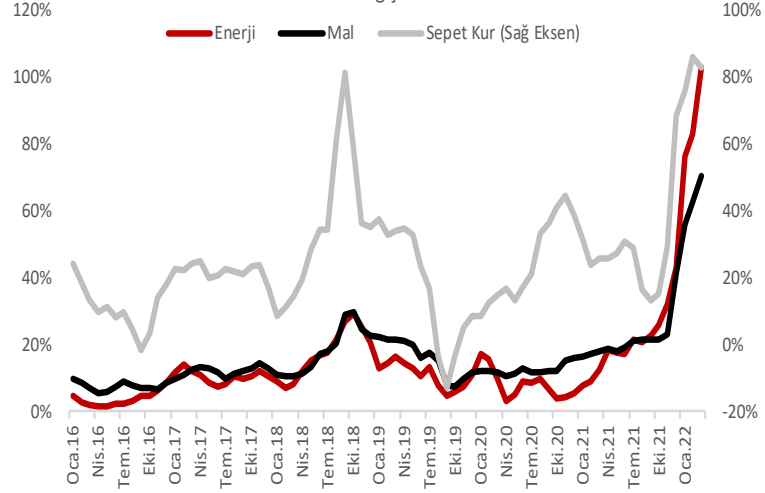
	Aylık Değişimler		Yıllık Değişimler	
	Mar.21	Mar.22	Şub.22	Mar.22
Genel TÜFE	1.1%	5.5%	54.4%	61.1%
Gıda	1.2%	4.8%	65.6%	71.6%
Çekirdek Enflasyon	1.3%	4.4%	44.1%	48.4%
Mallar	1.0%	5.9%	62.5%	70.4%
Enerji	0.1%	11.0%	83.0%	102.9%
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	1.2%	4.6%	54.1%	59.2%
Hizmetler	1.3%	4.2%	32.9%	36.7%
Genel ÜFE	4.1%	9.2%	105.0%	115.0%
İmalat Sanayi	4.3%	8.9%	97.9%	106.6%
Ara Mali	5.0%	8.9%	115.1%	122.9%
Dayanıklı Tüketim Mali	1.7%	5.6%	69.2%	75.8%
Dayanısız Tüketim Mali	2.7%	9.2%	70.0%	79.7%
Enerji	5.9%	15.6%	188.5%	214.9%
Sermaye Mali	2.6%	5.4%	71.9%	76.6%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

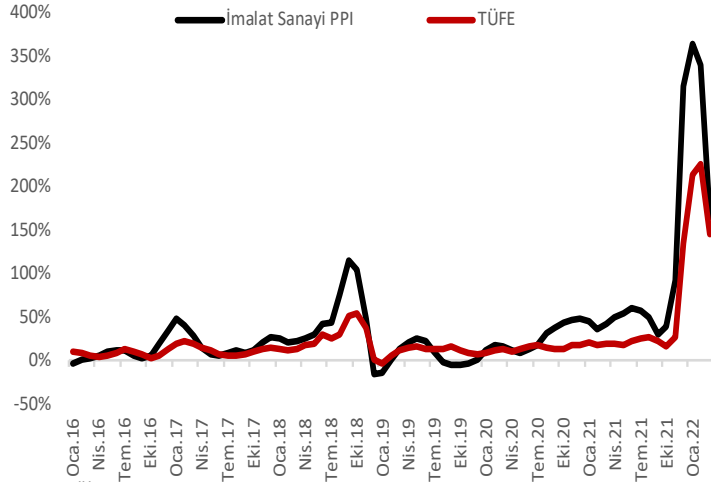
Yıllık Değişimler



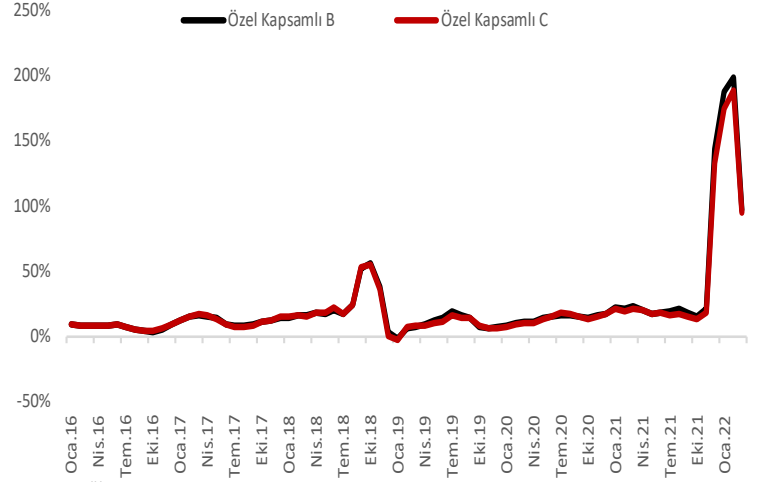
Yıllık Değişimler



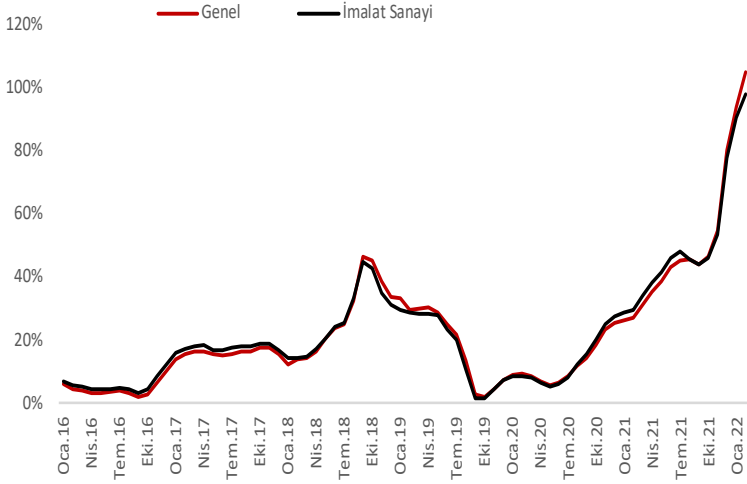
Mev. Ard. Yıllıklandırılmış Değişimler - 3 Aylık Ort.



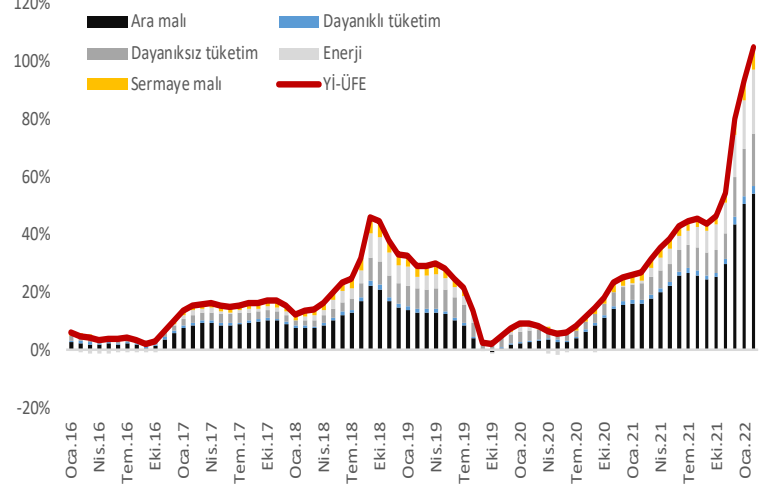
Mev. Ard. Yıllıklandırılmış Değişimler - 3 Aylık Ort.



Yurtiçi ÜFE Yıllık Değişimleri



ÜFE Yıllık Değişime Katkıları



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

2022 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   