

## TÜFE enflasyonu Temmuz'da yeniden yükseliş sürecine başladı

3 Ağustos 2023

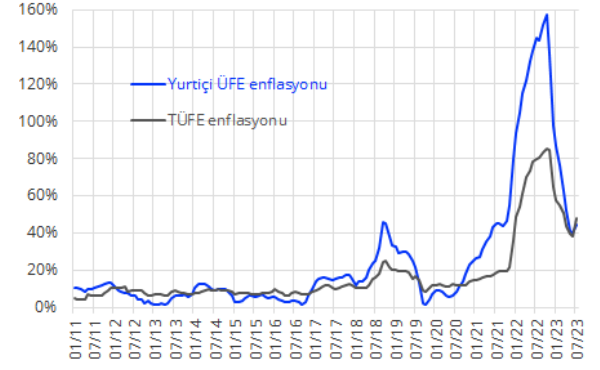
**Temmuz TÜFE enflasyonu aylık %9,49 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %38,2'den %47,8'e yükseldi.** Temmuz'da **TÜİK enflasyonu'nun** %9,49 seviyesinde gerçekleştiğini açıkladı. Buna göre gerçekleşmenin bizim %9,6'luk tahminimiz ve %9,25'lik medyan piyasa beklentileri ile kabaca paralel olduğunu söyleyebiliriz. Böylece yıllık TÜFE enflasyonu da %38,2'den %47,8'e yükseldi. Bu arada Foreks anketinde piyasa beklentileri %8,57 ile %14,75 arasında dalgalanıyordu. Öte yandan, **çekirdek TÜFE enflasyonu (C-grubu)** da aylık %9,61'lik gerçekleşmeyle yıllık bazda %47,3'den %56,1'e yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise aylık %8,2 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %40,4'den %44,5'e yükseldi.

**Enflasyonda genele yayılan yükseliş eğilimi hakim, ancak hizmet enflasyonu özellikle dikkat çekici.** Manşet enflasyon beklentilerimize paralel gerçekleştiyse de, detaylarda aslında daha olumsuz bir görüntüye işaret ettiğini söyleyebiliriz. Şöyle ki, biz tahminimizi oluştururken kur geçişkenliğinin hizmet fiyatlarına yansımalarının gecikmeli olarak yaşanmasının enflasyonu sınırlandırabileceğini düşünmüştük. Oysa detaylara baktığımızda, **hizmet enflasyonunun** %9,8'lik gerçekleşmeyle beklentilerinizin üzerinde gerçekleştiğini görüyoruz, ki bu kur geçişkenliğinin hizmet tarafında da çok hızlı gerçekleştiğine işaret ediyor. Bu aynı zamanda fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın enflasyon üzerindeki etkisi hakkında da önemli bir fikir veriyor. Hizmet enflasyonundaki kur geçişkenliğinin önümüzdeki aylarda, örneğin toplu taşıma ücretlerinde ya da eğitim ücretlerinde de devam etmesiyle manşet enflasyonda hizmet enflasyonu kaynaklı yukarı yönlü baskılanmanın devam edeceğini düşünüyoruz. Buna göre, Temmuz'da yıllık bazda %59,5'ten %69,7'ye hızlı bir yükseliş gösteren hizmet enflasyonunun birkaç ay içinde %80'i aşmasını bekleyebiliriz. Öte yandan, aylık %7,7 seviyesinde gerçekleşen **gıda enflasyonunun** beklentimizin altında kalması hizmet enflasyonu tahminimizdeki sapmayı dengeledi. Bu sapmanın nedeninin sebze-meyve ve ekmek fiyatlarındaki artışların beklentilerimizin altında kalması olduğunu söyleyebiliriz, ki bunun önümüzdeki ayın gıda enflasyonunu yukarı çeken bir unsur olacağını (gecikmeli yansıma nedeniyle) düşünüyoruz. Bunlar dışında, **dayanıklı mal grubu ve temel mallar enflasyonu hem kur geçişkenliği, hem de KDV artışları kaynaklı olarak** aylık %12,5 ve %8,7 seviyelerinde gerçekleşti. Akaryakıt zamlarına bağlı olarak %12,7 seviyesinde gerçekleşen **enerji enflasyonunun** Ağustos'ta da benzer bir seviyede gerçekleşmesi muhtemel görünüyor. Enerji enflasyonunun dolaylı etkileri, önümüzdeki aylarda enflasyondaki yükselişi sürükleyecek diğer bir unsur olacaktır.

**TÜFE enflasyonu önümüzdeki 1 yıllık süreçte %70'i aşabilir.** Özetle, akaryakıt zamlarının dolaylı etkileri, hizmet enflasyonundaki katılık ve gecikmeli kur geçişkenliği, TL'de ek değer kaybı beklentimiz, potansiyel yeni vergi artışları ve en önemlisi fiyatlama davranışlarındaki bozulma, olumsuz baz etkisi ile birleştiğinde, yıllık TÜFE enflasyonundaki yükseliş trendinin önümüzdeki kabaca 1 yıllık süreç boyunca devam edeceğine işaret ediyor. Hatırlanacağı gibi, TCMB 27 Temmuz'da enflasyon raporunu açıklamış ve sene sonu TÜFE enflasyonu tahminini %22'den %58'e yükseltmişti. **Biz de bu rapor öncesinde, sene sonu tahminimizi %55'ten %69'a yükseltirken, bu tahminin iyimser varsayımlara dayandığını belirtmiştik. Açıkçası, bugün açıklanan Temmuz enflasyonunun alt detayları, enflasyon tahminimizdeki risklerin yukarı yönlü olduğu endişelerimizi haklı çıkarıyor. Buna göre, önümüzdeki 1 yıllık süreçte TÜFE enflasyonunun %70 sınırını aşması kuvvetle muhtemel görünüyor.**

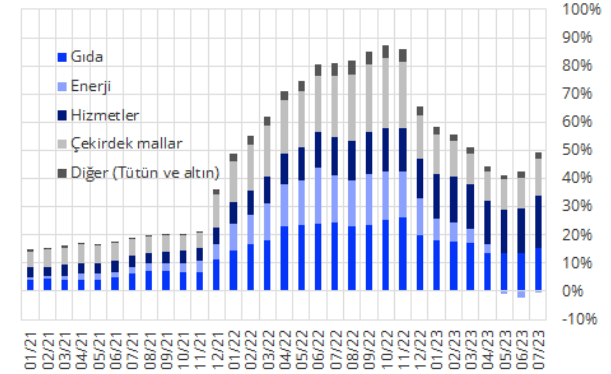
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu, yıllık



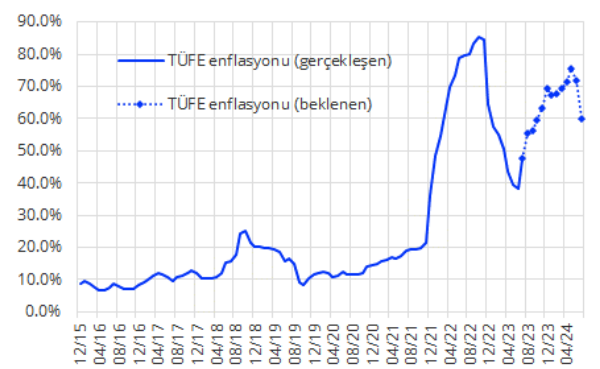
Kaynak: TÜİK

Grafik 2: TÜFE enflasyonunun kırılımı, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: TÜFE enflasyon trendi beklentimiz



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım Araştırma

Serkan Gonencler  
Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com  
+90 212 385 42 38

Tablo 1: TÜFE enflasyonu ve yurtiçi ÜFE enflasyonu; alt kalemler [2003=100]

	Aylık		Yılbaşıdan beri		Yıllık		
	Ağırlık	Temmuz 23	Temmuz 22	Temmuz 23	Temmuz 22	Temmuz 23	Haziran 23
<b>TÜFE</b>		<b>9.49%</b>	<b>2.37%</b>	<b>31.14%</b>	<b>45.72%</b>	<b>47.8%</b>	<b>38.2%</b>
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.4%	7.71%	3.15%	38.06%	52.79%	60.7%	53.9%
Alkollü İçecekler ve Tütün	3.6%	11.17%	6.85%	37.25%	54.60%	46.6%	40.9%
Givim ve Avakkabı	6.4%	3.19%	1.80%	13.28%	16.25%	22.7%	21.0%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	16.6%	6.03%	1.99%	-1.04%	49.17%	19.3%	14.8%
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.7%	8.91%	3.91%	26.58%	45.88%	50.1%	43.2%
Sağlık	3.5%	13.61%	6.98%	47.88%	40.02%	76.0%	65.7%
Ulaştırma	15.1%	17.75%	-0.85%	45.74%	56.97%	43.4%	20.7%
Haberleşme	3.3%	6.22%	1.78%	27.76%	18.44%	43.0%	37.0%
Eğlence ve Kültür	3.3%	6.14%	4.50%	29.95%	34.13%	45.3%	43.0%
Eğitim	1.7%	2.67%	0.76%	33.63%	19.44%	53.6%	50.7%
Lokanta ve Oteller	7.8%	11.92%	2.49%	58.81%	46.51%	82.6%	67.2%
Cesitli Mal ve Hizmetler	4.6%	8.69%	2.06%	32.41%	33.24%	52.8%	43.5%
<b>Yurtiçi ÜFE</b>		<b>8.23%</b>	<b>5.17%</b>	<b>24.27%</b>	<b>70.04%</b>	<b>44.5%</b>	<b>40.4%</b>
Ara mali		8.93%	2.18%	29.94%	52.61%	45.5%	36.5%
Dayanıklı tüketim		10.37%	4.77%	32.54%	52.84%	54.9%	47.0%
Dayanıksız tüketim		6.23%	5.36%	35.46%	67.22%	63.3%	62.0%
Enerji		5.72%	12.28%	-13.61%	170.17%	3.8%	10.3%
Sermaye mali		11.67%	4.25%	42.66%	44.30%	63.3%	52.4%

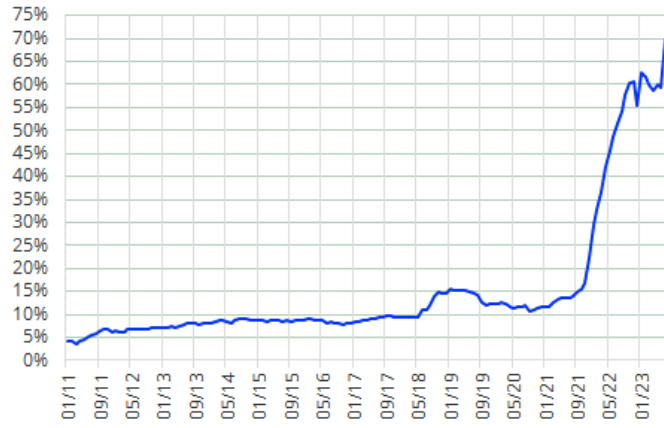
Kaynak: TÜİK

Tablo 2: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri [2003=100]

	Aylık		Yılbaşıdan beri		Yıllık	
	Temmuz 23	Temmuz 22	Temmuz 23	Temmuz 22	Temmuz 23	Haziran 23
A Mevsimsel ürünler hariç	9.49%	2.29%	31.42%	47.39%	48.27%	38.52%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	8.92%	3.49%	34.66%	37.59%	54.32%	46.63%
<b>C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç</b>	<b>9.61%</b>	<b>3.45%</b>	<b>37.57%</b>	<b>33.90%</b>	<b>56.09%</b>	<b>47.33%</b>
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	9.41%	2.09%	27.53%	44.32%	43.99%	34.35%
<b>Mal Grubu</b>	<b>9.35%</b>	<b>2.10%</b>	<b>25.00%</b>	<b>49.15%</b>	<b>40.22%</b>	<b>30.92%</b>
Enerji	12.73%	-3.13%	-8.41%	83.31%	-2.86%	-16.52%
İşlenmemiş gıda	9.51%	2.64%	58.03%	52.35%	79.71%	68.44%
İşlenmiş gıda	6.08%	3.61%	23.55%	53.19%	46.78%	43.36%
Enerji ve gıda dışı mallar	9.71%	3.94%	29.37%	34.65%	44.55%	36.94%
Temel mallar (Altın hariç)	9.40%	3.67%	28.11%	32.29%	44.25%	36.69%
Givim ve avakkabı	2.98%	1.74%	12.53%	15.77%	21.51%	20.04%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	12.49%	3.85%	39.87%	33.47%	55.23%	43.30%
Diğer temel mallar	8.73%	4.47%	22.11%	41.30%	43.37%	37.75%
<b>Hizmet Grubu</b>	<b>9.81%</b>	<b>3.20%</b>	<b>48.20%</b>	<b>35.83%</b>	<b>69.65%</b>	<b>59.45%</b>
Kira	7.67%	4.24%	47.74%	19.58%	81.69%	75.91%
Lokanta ve oteller	11.92%	2.49%	58.81%	46.51%	82.62%	67.22%
Ulaştırma hizmetleri	10.03%	5.01%	31.58%	73.92%	42.76%	36.25%
Haberleşme hizmetleri	3.74%	1.82%	31.12%	16.44%	46.54%	43.84%
Diğer hizmetler	10.27%	3.12%	48.85%	30.91%	68.34%	57.42%

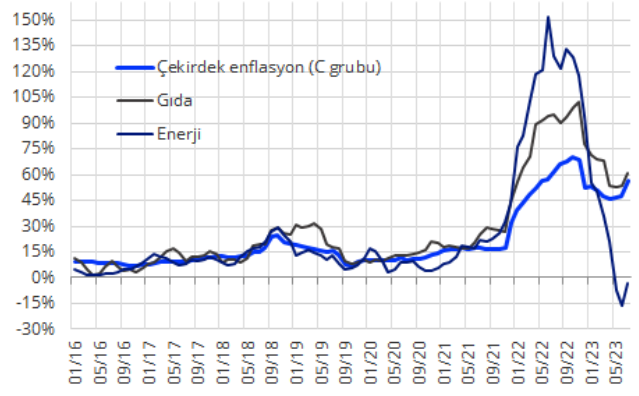
Kaynak: TÜİK

Grafik 4: Hizmetler enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 5: TÜFE enflasyonu ana bileşenleri, yıllık



Kaynak: TÜİK

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.