

Ağustos TÜFE enflasyonu aylık %9,09 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %47,8'den %58,9'a yükseldi. TÜİK Ağustos'ta **TÜFE enflasyonunun** %7,08'lik medyan piyasa beklentisi ve bizim %7,4'lük tahminimizin oldukça üzerinde %9,09 seviyesinde gerçekleştiğini açıkladı. TÜFE enflasyonu geçen yılın aynı ayında %1,46 idi. Böylece yıllık TÜFE enflasyonu da %47,8'den %58,9'a sert yükseldi. Böylece, TCMB'nin %58,0'lik sene sonu tahmini şimdiden açılmış oldu. Öte yandan, **çekirdek TÜFE enflasyonu (C-grubu)** da aylık %8,89'luk gerçekleşmeyle yıllık bazda %56,1'den %64,9'a yükseldi. **Yurtiçi ÜFE enflasyonu** ise aylık %5,89 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %44,5'ten %49,4'e yükseldi.

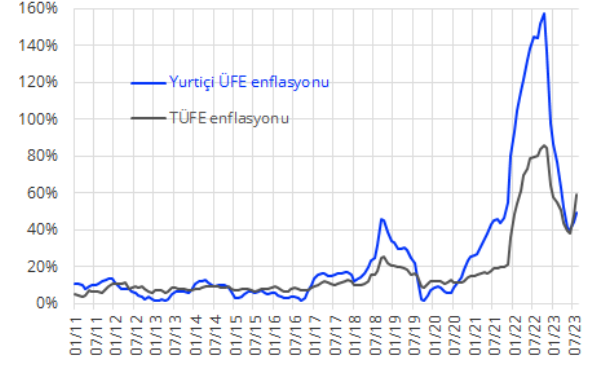
Enflasyonda alt kalemlerin tamamı beklentilerin üzerinde geldi.

Enflasyonda genele yayılan bir bozulma olsa da, öncelikli olarak geçen ay olduğu gibi hizmet enflasyonuna dikkat çekmek gerekiyor; geçen ay %9,8 seviyesinde gelen **hizmet enflasyonu** bu ay da %9,2 gerçekleşti ve %7,5-8,0 civarında şekillenen beklentimizi aşmış oldu. Böylece yıllık hizmet enflasyonu son iki ayda %60'tan önce %70'e, bu ay da %80'e yükseldi. Bu rakamlar fiyatlamada davranışlarındaki bozulmanın boyutunu net bir şekilde ortaya koyuyor. **Temel mal grubundaki** %9,9 ve **dayanıklı mal grubundaki** %7,8'lik aylık enflasyon rakamları kur geçişkenliğinin de tam gaz devam ettiğine işaret ediyor. Geçen ay %12,7, bu ay da %14,2 seviyesinde gerçekleşen **enerji enflasyonu** dolaylı etkilerle birlikte enflasyonu önümüzdeki aylarda da olumsuz etkilemeye devam edecek. Beklentilerimizi aşan bir diğer kalem de %8,3'lük gerçekleşmeyle tarihsel ortalamaların üzerinde açıklanan **giyim enflasyonu** oldu. Hatırlanacağı gibi, manşet enflasyon ile giyim enflasyonu arasındaki ayrışmaya geçmiş raporlarımızda sıkça yer vermiştik. Bugün açıklanan rakam giyim enflasyonunda önümüzdeki dönemde bir normalleşmenin (manşet enflasyon ile yakınsamanın) işareti olabilir. **Gıda enflasyonu** da aylık %8,5 gerçekleşmeyle %6,5-7,0 civarındaki beklentimizi aştı ve yıllık bazda da %60,7'den %72,9'a yükseldi.

TÜFE enflasyonunun %70-80 bölgesine yönelmesi kuvvetle muhtemel.

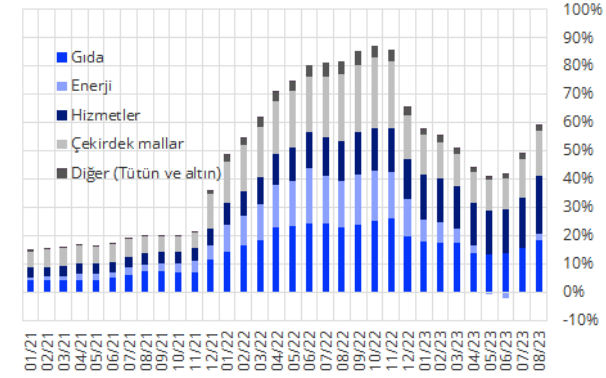
Özetle, kurdaki dramatik artış, vergi artışları, Mayıs'tan bu yana 2 katına yükselen akaryakıt fiyatları ve bu artışların dolaylı etkileri ve en önemlisi fiyatlamada davranışlarındaki bozulma gibi bir dizi faktör enflasyon görünümünde genele yayılan bir bozulmaya yol açmış durumda. TCMB kademeli faiz artışlarının yanında makroihtiyati tedbirlerle kredi büyümesini kısırarak iç talebi dizginlemek yoluyla enflasyon görünümünü iyileştirmeyi amaçlıyor. Ancak **enflasyon beklentilerini çapalamak ve enflasyonda kalıcı bir düşüş için iç talepte düşünülmenin de ötesinde bir yavaşlamaya (dolayısıyla daha sert bir parasal sıkılaştırmaya) ihtiyaç olabileceğini düşünüyoruz. Son 2 ayda kümülatif enflasyon neredeyse %20'ye ulaştı ve önümüzdeki aylarda parasal sıkılaştırmaya rağmen %4-5 civarında aylık enflasyon rakamları görülmesi mümkün görünüyor. Bu durum da "kur artışı – enflasyon artışı – ücret artışı" spiraleine katkıda bulunarak enflasyondaki iyileşmeyi zorlaştırabilir. Özetle, mevcut görünüm TÜFE enflasyonunun %70-80 aralığına doğru yönlenebileceğine işaret ediyor. Bu noktadan kalıcı düşüşün sağlanabilmesi için iç talebin dizginlenmesi ve döviz talebinin önlenmesi kritik önemde olacak.**

Grafik 1: Yurtiçi ÜFE – TÜFE enflasyonu, yıllık



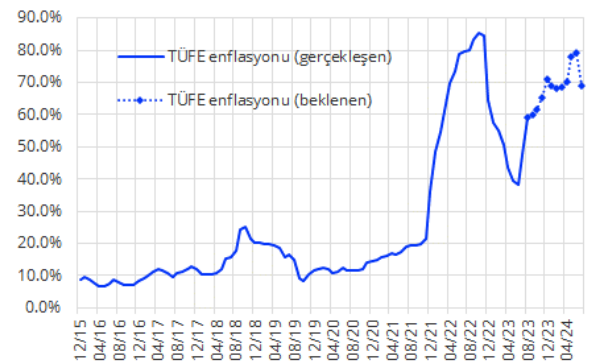
Kaynak: TÜİK

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
+90 216 453 00 00 / 2841

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

	Aylık		Yılbaşıdan beri		Yıllık		
	Ağırlık	Ağustos 23	Ağustos 22	Ağustos 23	Ağustos 22	Ağustos 23	Temmuz 23
TÜFE		9.09%	1.46%	43.06%	47.85%	58.9%	47.8%
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	25.4%	8.48%	0.85%	49.76%	54.10%	72.9%	60.7%
Alkollü İçecekler ve Tütün	3.6%	3.77%	0.09%	42.43%	54.73%	52.0%	46.6%
Givim ve Avakkabı	6.4%	8.25%	1.28%	22.63%	17.74%	31.1%	22.7%
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	16.6%	6.89%	2.05%	5.78%	52.23%	25.0%	19.3%
Mobilva, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8.7%	9.36%	3.35%	38.43%	50.77%	58.9%	50.1%
Sağlık	3.5%	7.98%	7.01%	59.67%	49.84%	77.5%	76.0%
Ulaştırma	15.1%	16.61%	-1.78%	69.95%	54.18%	70.2%	43.4%
Haberleşme	3.3%	4.28%	1.91%	33.23%	20.70%	46.4%	43.0%
Eğlence ve Kültür	3.3%	7.88%	3.34%	40.19%	38.60%	51.7%	45.3%
Eğitim	1.7%	3.11%	6.55%	37.79%	27.27%	48.6%	53.6%
Lokanta ve Oteller	7.8%	7.09%	3.31%	70.08%	51.36%	89.3%	82.6%
Cesitli Mal ve Hizmetler	4.6%	7.55%	3.86%	42.40%	38.38%	58.2%	52.8%
Yurtiçi ÜFE		5.89%	2.41%	31.59%	74.13%	49.4%	44.5%
Ara malı		3.83%	3.20%	34.91%	57.49%	46.4%	45.5%
Dayanıklı tüketim		8.74%	4.55%	44.12%	59.80%	61.1%	54.9%
Dayanısız tüketim		5.67%	3.69%	43.14%	73.39%	66.5%	63.3%
Enerji		14.27%	-1.71%	-1.28%	165.54%	20.7%	3.8%
Sermaye malı		4.04%	3.03%	48.41%	48.67%	64.9%	63.3%

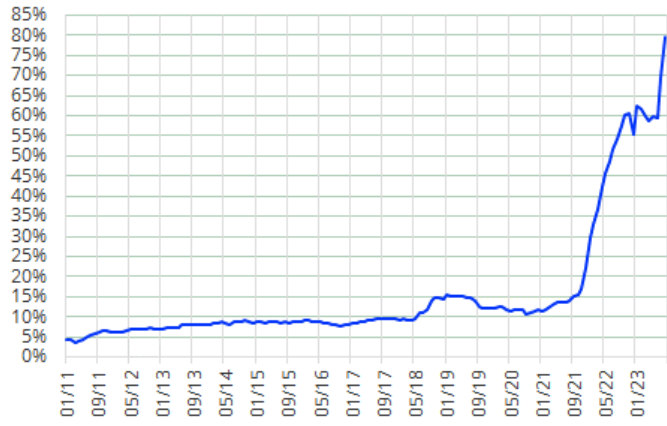
Kaynak: TÜİK

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

	Aylık		Yılbaşıdan beri		Yıllık	
	Ağustos 23	Ağustos 22	Ağustos 23	Ağustos 22	Ağustos 23	Temmuz 23
A Mevsimsel ürünler hariç	9.12%	1.82%	43.41%	50.08%	58.90%	48.27%
B İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç	9.32%	3.17%	47.21%	41.95%	63.52%	54.32%
C Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	8.89%	3.10%	49.79%	38.06%	64.85%	56.09%
D İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç	9.87%	2.06%	40.11%	47.29%	55.00%	43.99%
Mal Grubu	9.04%	0.92%	36.30%	50.53%	51.50%	40.22%
Enerji	14.23%	-2.68%	4.63%	78.40%	14.03%	-2.86%
İşlenmemiş gıda	5.58%	-2.02%	66.84%	49.28%	93.64%	79.71%
İşlenmiş gıda	11.17%	3.41%	37.36%	58.42%	57.80%	46.78%
Enerji ve gıda dışı mallar	7.93%	2.69%	39.63%	38.28%	51.92%	44.55%
Temel mallar (Altın hariç)	8.57%	3.06%	39.09%	36.34%	51.97%	44.25%
Giyim ve ayakkabı	8.25%	1.21%	21.81%	17.17%	29.96%	21.51%
Dayanıklı mallar (Altın hariç)	7.82%	2.65%	50.80%	37.01%	63.04%	55.23%
Diğer temel mallar	9.92%	4.64%	34.21%	47.85%	50.60%	43.37%
Hizmet Grubu	9.19%	3.16%	61.82%	40.12%	79.57%	69.65%
Kira	7.90%	4.40%	59.41%	24.85%	87.78%	81.69%
Lokanta ve oteller	7.09%	3.31%	70.08%	51.36%	89.31%	82.62%
Ulaştırma hizmetleri	27.62%	0.16%	67.92%	74.20%	81.90%	42.76%
Haberleşme hizmetleri	5.14%	1.64%	37.85%	18.35%	51.58%	46.54%
Diğer hizmetler	7.19%	3.96%	59.56%	36.10%	73.58%	68.34%

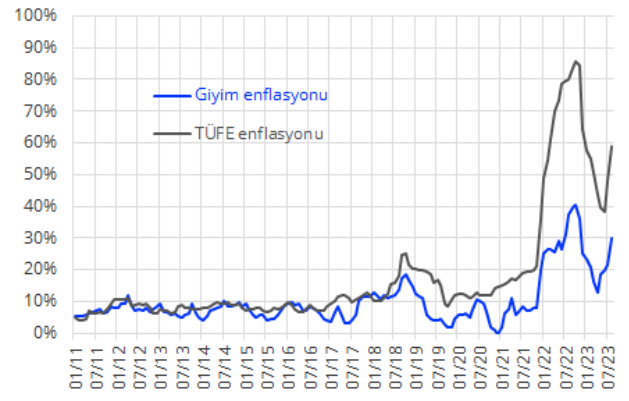
Kaynak: TÜİK

Grafik 4: Hizmet enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Grafik 5: TÜFE enflasyonu – giyim enflasyonu, 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.