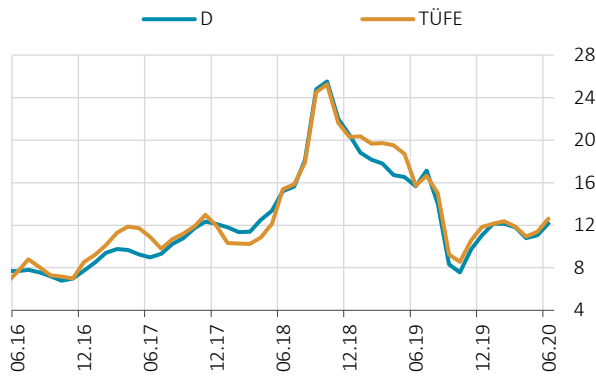


### 3. Enflasyon Gelişmeleri

Tüketici enflasyonu 2020 yılının ikinci çeyreğinde 0,76 puan artarak yüzde 12,62'ye yükselmiş ve Nisan Enflasyon Raporu tahmin aralığının üst bandının bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.1). Bir önceki çeyreğe kıyasla enflasyondaki artışa katkı veren ana gruplar sırasıyla temel mal ve gıda olmuştur (Grafik 3.2). Salgına bağlı birim maliyet<sup>1</sup> artışları, birikimli döviz kuru gelişmeleri, uluslararası petrol fiyatlarındaki toparlanma ile dönemsel ve salgına bağlı etkilerle artan gıda fiyatları tüketici enflasyonundaki yükselişin temel belirleyicileri olmuştur. Bu görünüm altında, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu ve eğilimleri bir miktar yükselmiştir. Salgına bağlı tedbirlerle kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların, normalleşme sürecinin devamıyla kademeli olarak ortadan kalkacağı ve yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği öngörülmektedir.

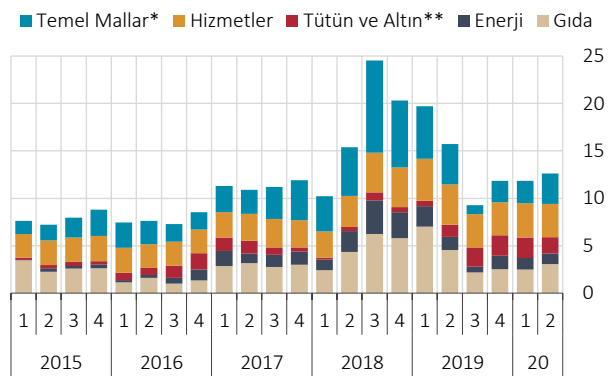
**Grafik 3.1: TÜFE ve D Endeksi\* (Yıllık % Değişim)**



Kaynak: TÜİK.

\* İşlenmemiş Gıda ile Alkol-Tütün Dışı TÜFE

**Grafik 3.2: Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

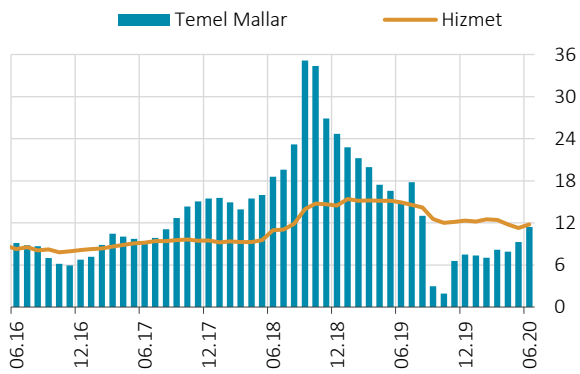
\* Temel Mallar: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın dışında kalan mallar.

\*\* Tütün ve Altın: Alkollü içecekler ve tütün ürünleri ile altın.

#### 3.1 Temel Enflasyon Görünümü

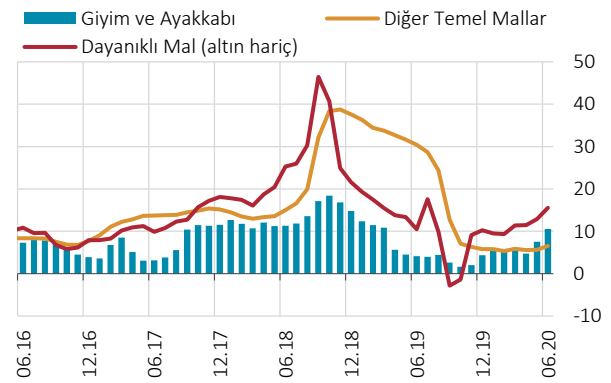
Temel mal yıllık enflasyonu, ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla 3,21 puan artışla yüzde 11,39'a yükselmiştir (Grafik 3.1.1). Bu gelişmede birikimli döviz kuru etkileri öne çıkarken, güçlü kredi ivmesine bağlı olarak özellikle dayanıklı mal gruplarına yönelik ertelenmiş talebin hızlı bir şekilde artması da enflasyondaki yükselişi desteklemiştir. Bu dönemde, yıllık enflasyondaki artış grup geneline yayılmıştır (Grafik 3.1.2).

**Grafik 3.1.1: Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Yıllık % Değişim)**



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 3.1.2: Temel Mal Fiyatları (Yıllık % Değişim)**



Kaynak: TÜİK.

<sup>1</sup> Son dönem birim maliyet gelişmeleri Kutu 3.1'de değerlendirilmiştir.

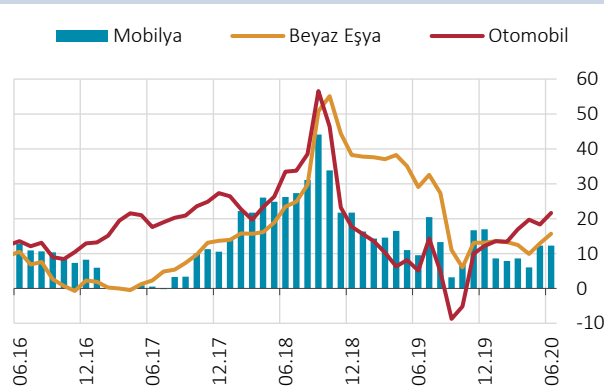
Yılın ikinci çeyreğinde dayanıklı mal grubu fiyatları bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 7,38 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 15,54'e yükselmiştir (Grafik 3.1.2). Çeyreklik bazda otomobil, beyaz eşya ve mobilya fiyatlarında belirgin artışlar izlenmiştir (Grafik 3.1.3, Tablo 3.1.1). Giyim ve ayakkabı grubunda, Nisan ayındaki fiyat artışı salgına bağlı unsurların etkisiyle tarihsel ortalamalara kıyasla oldukça düşük gerçekleşirken, Mayıs ve Haziran aylarında mevsimsel ortalamalara kıyasla yüksek bir seyir gözlenmiş ve grup yıllık enflasyonu yüzde 10,58 olmuştur. Özetle, birikimli döviz kuru etkileri ve salgına bağlı birim maliyet artışları ile normalleşme süreciyle birlikte bazı gruplara yönelik güçlenen talebin de etkisiyle temel mal yıllık enflasyonu ve eğilimi yükselmiştir (Grafik 3.1.4).

**Tablo 3.1.1: Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Üç Aylık ve Yıllık % Değişim)**

	2019				2020		
	II	III	IV	Yıllık	I	II	Yıllık
<b>TÜFE</b>	<b>2,69</b>	<b>3,24</b>	<b>3,15</b>	<b>11,84</b>	<b>2,29</b>	<b>3,39</b>	<b>12,62</b>
<b>1. Mallar</b>	2,29	3,07	3,96	11,65	1,81	3,53	12,94
<b>Enerji</b>	<b>0,20</b>	<b>6,64</b>	<b>5,57</b>	<b>10,98</b>	<b>-2,66</b>	<b>-0,42</b>	<b>9,12</b>
<b>Gıda ve Alkolsüz İçecekler</b>	<b>-1,45</b>	<b>-2,46</b>	<b>4,86</b>	<b>10,89</b>	<b>9,18</b>	<b>1,12</b>	<b>12,93</b>
İşlenmemiş Gıda	-8,46	-8,24	6,16	6,10	15,88	-0,53	12,29
İşlenmiş Gıda	6,28	3,03	3,75	15,39	3,23	2,77	13,41
<b>Temel Mallar</b>	<b>4,02</b>	<b>2,84</b>	<b>3,54</b>	<b>7,48</b>	<b>-2,33</b>	<b>7,11</b>	<b>11,39</b>
Giyim ve Ayakkabı	8,06	-2,37	12,71	4,32	-10,85	12,72	10,58
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	3,53	6,33	1,34	10,27	-0,15	7,38	15,54
Mobilya	0,89	11,73	2,72	16,95	-6,20	4,28	12,26
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	0,84	3,26	-0,88	2,20	-0,07	5,33	7,73
Otomobil	5,95	6,28	1,88	12,14	1,97	10,12	21,59
Diğer Dayanıklı Mallar	2,59	4,50	1,85	10,71	2,13	4,47	13,56
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	2,09	1,44	0,76	5,83	1,44	2,80	6,57
<b>Alkollü İçecekler, Tütün Ürünleri ve Altın</b>	<b>14,86</b>	<b>18,77</b>	<b>0,00</b>	<b>39,10</b>	<b>1,79</b>	<b>4,98</b>	<b>26,91</b>
<b>2. Hizmetler</b>	<b>3,67</b>	<b>3,66</b>	<b>1,17</b>	<b>12,30</b>	<b>3,40</b>	<b>3,06</b>	<b>11,76</b>
Kira	2,28	3,09	1,88	10,05	2,51	1,45	9,22
Lokanta ve Oteller	5,49	3,76	0,74	13,17	3,11	3,12	11,13
Ulaştırma	4,91	9,00	0,32	15,03	1,70	7,64	19,70
Haberleşme	0,77	0,63	3,84	6,92	0,18	0,77	5,48
Diğer Hizmetler	3,32	2,91	0,74	13,40	5,64	2,88	12,68

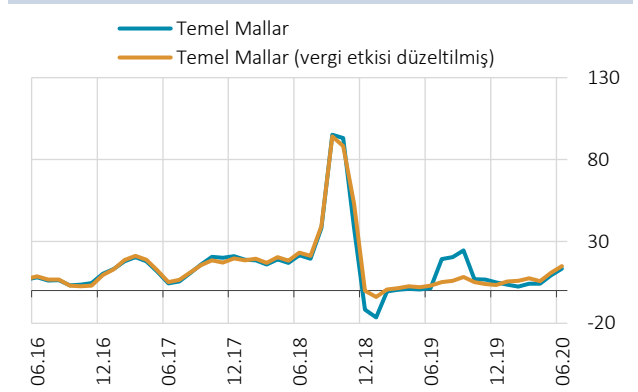
Kaynak: TÜİK.

**Grafik 3.1.3: Seçilmiş Dayanıklı Tüketim Malı Fiyatları (Yıllık % Değişim)**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

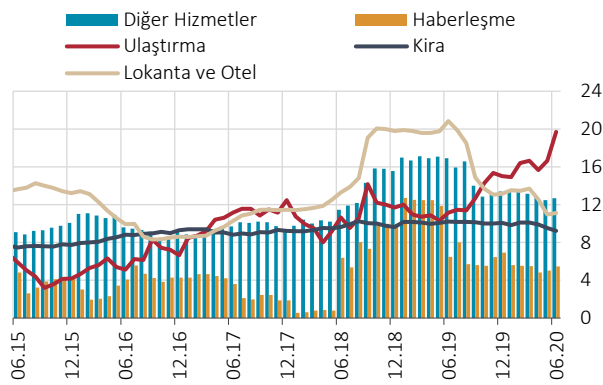
**Grafik 3.1.4: Temel Mal Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Hizmet fiyatları yılın ikinci çeyreğinde yüzde 3,06 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,66 puan azalarak yüzde 11,76'ya gerilemiştir (Grafik 3.1.1 ve Tablo 3.1.1). Bu dönemde, hizmet grubunda salgına bağlı olarak faaliyeti kesintiye uğrayan kalemlerdeki fiyat gelişmeleri öne çıkmıştır. Bu kapsamda, kapasite sınırlamasına tâbi olan ulaştırma, yiyecek ve içecek hizmetleri, konaklama, berber ve kuaför hizmetleri gibi gruplarda Nisan ayındaki ılımlı seyrin ardından normalleşme adımlarıyla birlikte fiyatlar yüksek oranda artmıştır. Yıllık enflasyon, lokanta-otel, diğer hizmetler ve kira grubunda gerilerken, haberleşme hizmetlerinde yatay seyretmiş, ulaştırma grubunda ise belirgin ölçüde yükselmiştir (Grafik 3.1.5). Salgına bağlı olarak alınan tedbirler çerçevesinde faaliyetin kesintiye uğradığı bu çeyrekte hizmet enflasyonu ana eğilimi Nisan ve Mayıs aylarında düşüş kaydetmiş, Haziran ayında ise yükselmiştir (Grafik 3.1.6).

**Grafik 3.1.5: Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları (Yıllık % Değişim)**

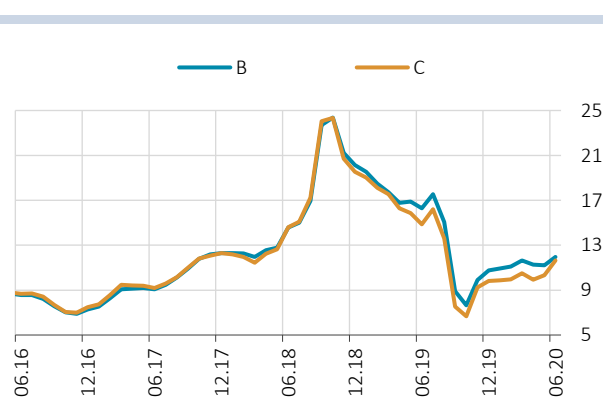


**Grafik 3.1.6: Hizmet Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)**

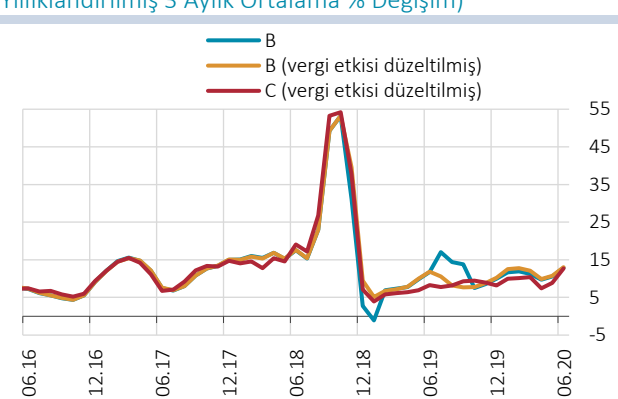


Temel enflasyon göstergelerinden B ve C endekslerinin yıllık enflasyonları bir önceki çeyreğe kıyasla sırasıyla 0,30 ve 1,15 puan yükselerek yüzde 11,95 ve 11,64 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.7). Mevsimsellikten arındırılmış üç aylık ortalamalara göre çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimleri yükselmiştir (Grafik 3.1.8).

**Grafik 3.1.7. B ve C Endeksi (Yıllık % Değişim)**

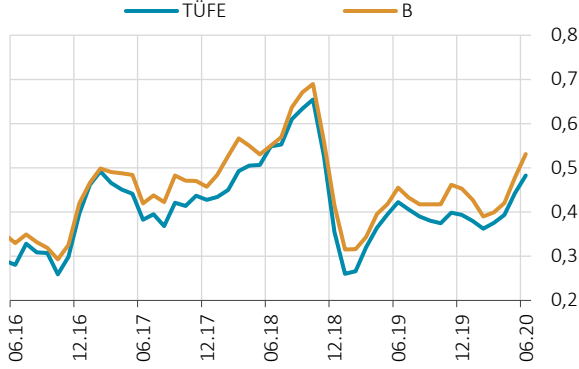


**Grafik 3.1.8. B ve C Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)**



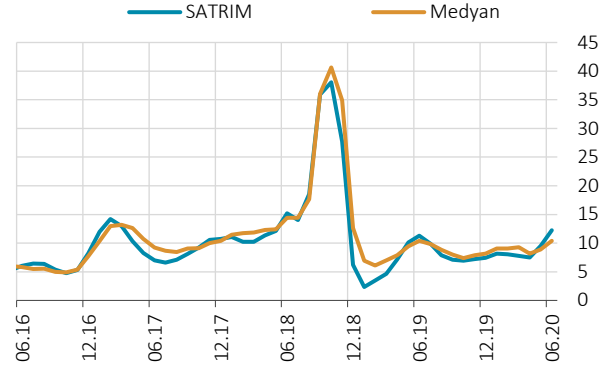
TÜFE ve çekirdek göstergelere ilişkin yayılım endekslerine göre fiyat artırma eğilimi bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar artmıştır (Grafik 3.1.9). Ayrıca, alternatif temel enflasyon göstergelerinden SATRİM ve Medyan enflasyon göstergeleri de enflasyon eğilimindeki artışı teyit etmiştir (Grafik 3.1.10).

**Grafik 3.1.9. TÜFE ve B Yayılım Endeksleri**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

**Grafik 3.1.10. Temel Enflasyon Göstergeleri SATRIM\* ve Medyan\*\***  
(Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama, %)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

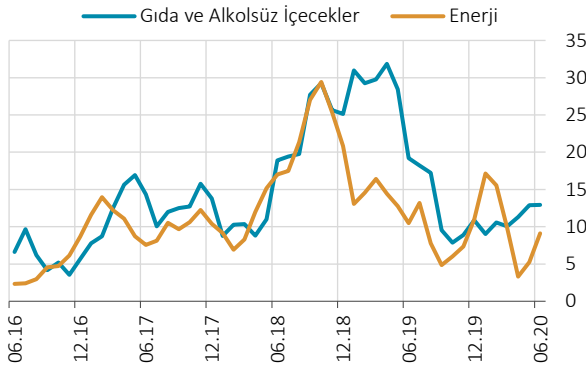
\*SATRIM: Mevsimsellikten arındırılmış verilerle hesaplanan budanmış ortalama enflasyon.

\*\*Medyan: Mevsimsellikten arındırılmış 5 basamaklı alt fiyat endekslerinin aylık enflasyon dağılımının medyan değeri.

## 3.2 Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

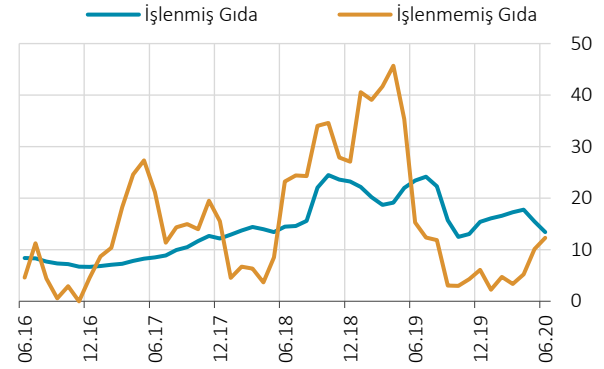
Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu ikinci çeyrekte 2,88 puan artışla yüzde 12,93'e yükselmiştir (Grafik 3.2.1). Bu artışı, taze sebze ve meyve fiyatları öncülüğünde işlenmemiş gıda fiyatları sürüklerken, işlenmiş gıda yıllık enflasyonu gerilemiştir (Grafik 3.2.2).

**Grafik 3.2.1: Gıda ve Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)**



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 3.2.2: Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)**

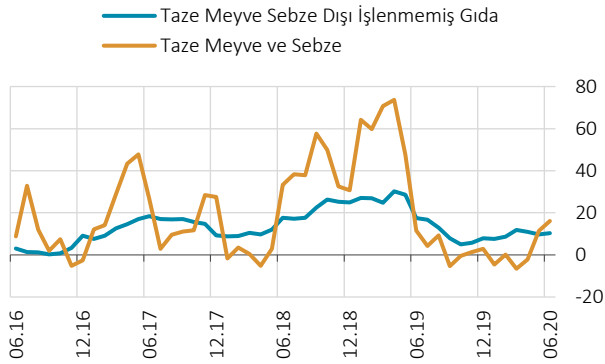


Kaynak: TÜİK.

İşlenmemiş gıda yıllık enflasyonu yılın ikinci çeyreğinde 8,96 puan artışla yüzde 12,29'a ulaşmıştır (Grafik 3.2.2). Yıllık taze meyve ve sebze enflasyonu 22,65 puan artışla yüzde 16,09'a yükselirken, diğer işlenmemiş gıda grubu enflasyonu 1,49 puan düşüşle yüzde 10,30'a gerilemiştir (Grafik 3.2.3). Yılın ilk çeyreğinde belirgin artışlar sergileyen kırmızı et fiyatları ikinci çeyrekte olumlu bir seyir izlemiştir. Öte yandan, toplam arz içinde ithalat payı yüksek olan kalemlerden bakliyatla belirgin fiyat artışları sürmüştür, bu grup diğer işlenmemiş gıda grubu enflasyonundaki gerilemeyi sınırlamıştır (Grafik 3.2.4).

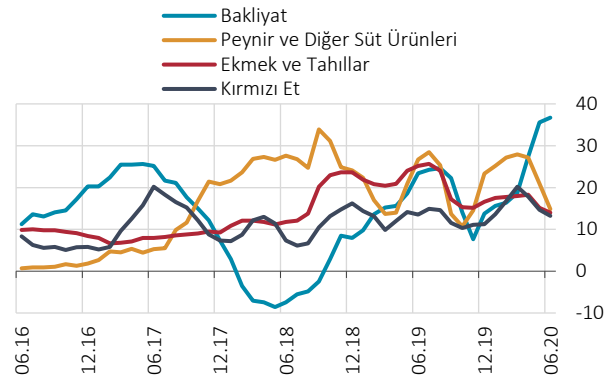
İşlenmiş gıda yıllık enflasyonu 3,87 puan düşüşle yılın ikinci çeyreğinde yüzde 13,41 olmuştur (Grafik 3.2.2). İşlenmiş gıdada gözlenen olumlu görünüm genele yayılırken, grup yıllık enflasyonundaki gerilemeye en belirgin katkısı peynir ve diğer süt ürünleri yapmıştır. Diğer yandan, grup içinde ağırlığı yüksek olan ve yılın ilk çeyreğinde yükselen ekmek ve tahıllar yıllık enflasyonu ise daha ılımlı gerçekleşen fiyat artışları neticesinde bir miktar düşmüştür (Grafik 3.2.4).

Grafik 3.2.3: Taze Meyve ve Sebze ile Diğer Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

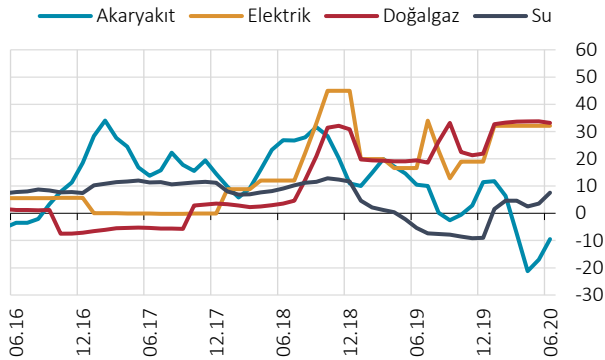
Grafik 3.2.4: Seçilmiş Gıda Kalemleri (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

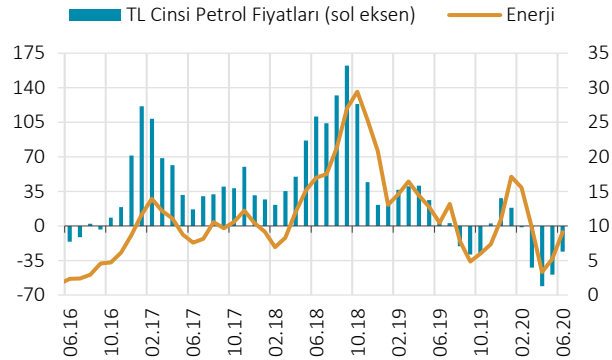
Enerji fiyatları yılın ikinci çeyreğinde yüzde 0,42 oranında azalmıştır (Tablo 3.1.1). Bir önceki çeyrek sonunda ortalama 33 ABD doları seviyesindeki Brent tipi ham petrolün varil fiyatı, Nisan ayında 23 ABD dolarına indikten sonra dönem sonunda yaklaşık 40 ABD dolarına yükselmiştir. Bu çerçevede, Nisan ayında sırasıyla yüzde 12,8 ve 11,3 oranında gerileyen akaryakıt ve tüpgaz fiyatları Mayıs-Haziran döneminde sırasıyla yüzde 13,3 ve 7,5 oranında yükselmiştir. Bu gelişmelerle Nisan ayında yüzde 3,30'a gerileyen enerji yıllık enflasyonu, son iki aydaki artışlarla yüzde 9,12'ye yükselmiştir (Grafik 3.2.5 ve Grafik 3.2.6).

Grafik 3.2.5: Yurt İçi Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.2.6: Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK.

Tütün ürünleri fiyatları Mayıs ayında asgari maktu özel tüketim vergisinin yükseltilmesinin etkisiyle ikinci çeyrekte yüzde 1,62 oranında artmıştır. Temmuz ayı başında ise tütün ürünleri ve alkollü içeceklerde maktu ve asgari maktu ÖTV tutarları otomatik ayarlamaya bağlı olarak yükselmiştir.

### 3.3 Yurt İçi Üretici Fiyatları

Yurt içi üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) yılın ikinci çeyreğinde yüzde 3,56 oranında artmış, yıllık enflasyon yüksek bazın da etkisiyle bir önceki çeyreğe kıyasla 2,33 puan gerileyerek yüzde 6,17 olmuştur (Tablo 3.3.1 ve Grafik 3.3.1).

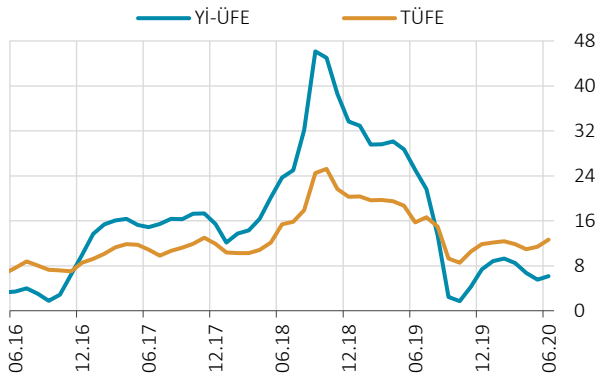
Tablo 3.3.1: Yİ-ÜFE ve Alt Kalemler (Üç Aylık ve Yıllık % Değişim)

	2019				2020		
	II	III	IV	Yıllık	I	II	Yıllık
<b>Yİ-ÜFE</b>	<b>5,83</b>	<b>-1,45</b>	<b>0,78</b>	<b>7,36</b>	<b>3,22</b>	<b>3,56</b>	<b>6,17</b>
Madencilik	5,92	-0,59	1,78	13,31	3,47	-0,49	4,19
İmalat	5,34	-1,89	0,82	6,98	3,45	3,58	5,99
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	5,51	-1,82	0,75	6,90	4,78	3,78	7,56
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	5,49	-1,25	1,13	8,09	4,30	3,72	8,03
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtımı	14,30	3,88	-0,08	12,43	-0,47	5,90	9,40
Su Temini	-1,74	0,91	0,55	-7,94	5,83	-0,07	7,30
<b>Ana Sanayi Gruplarına Göre Yİ-ÜFE</b>							
Ara Malı	4,87	-2,28	-0,29	4,27	4,76	3,99	6,14
Dayanıklı Tüketim Malları	2,97	1,94	0,77	7,25	5,34	4,46	13,04
Dayanıklı Tüketim Malları (Mücevherat Hariç)	2,72	1,71	0,85	6,63	4,39	3,26	10,57
Dayanaksız Tüketim Malları	7,79	-1,85	2,46	11,93	4,47	2,80	8,00
Sermaye Malı	3,67	-0,64	1,14	8,09	5,58	5,16	11,57
Enerji	8,54	0,82	0,86	9,02	-8,01	1,56	-5,00

Kaynak: TCMB, TÜİK.

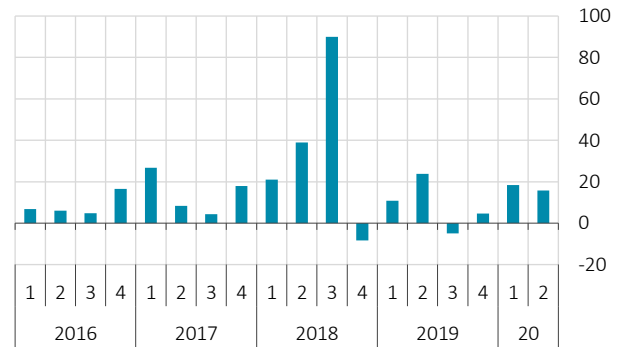
Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, bu dönemde tüm alt gruplarda fiyat artışları kaydedilmiştir (Tablo 3.3.1). Enerji fiyatları Nisan ayında yüksek oranda gerilese de, uluslararası petrol fiyatlarındaki toparlanma ile son iki ayda yükselmiştir. Diğer taraftan, ara malı ile sermaye ve tüketim malları fiyatlarında ilk çeyrekteki güçlü artışın ikinci çeyrekte de sürdüğü görülmektedir. Üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayiinde fiyat artış eğilimi bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar gerilese de yüksek seviyesini korumuştur (Grafik 3.3.2). Böylelikle, tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı baskılar sürmüştür.

Grafik 3.3.1: Yurt İçi Üretici ve Tüketici Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.3.2: Petrol ve Ana Metal Hariç İmalat Sanayi Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Çeyreklik % Değişim)

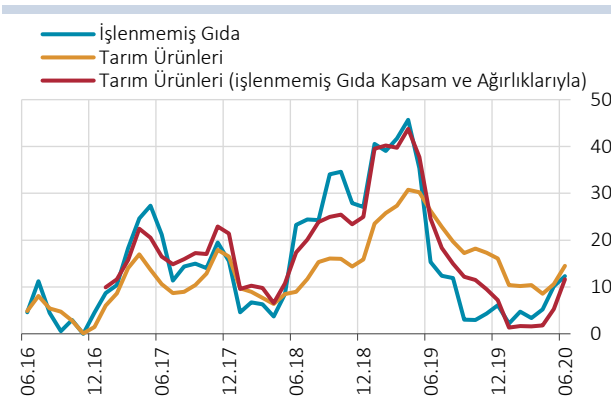


Kaynak: TCMB, TÜİK.

### 3.4 Tarım Ürünleri Üretici Fiyatları

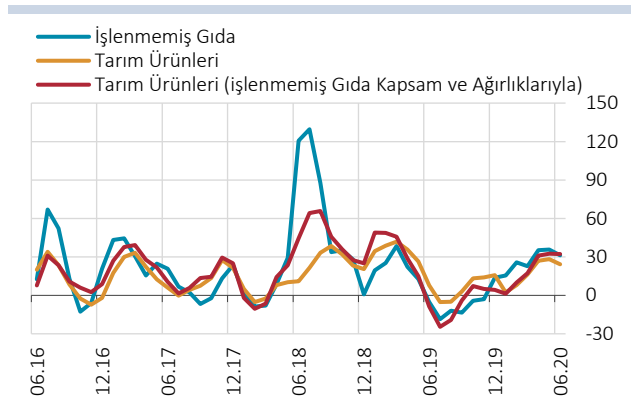
Tarım üretici fiyatları yıllık enflasyonu 2020 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 4,12 puan artarak yüzde 14,50 olmuştur (Grafik 3.4.1). Bu çeyrekte yıllık enflasyon sebze ve bakliyatta yükselirken, buğday ve mısırdaki düşüş kaydetmiştir. Açığı fiyatlarındaki yukarı yönlü seyir sürmüştür, canlı hayvan fiyatları ise görece yatay seyretmiştir. Tarım ürünleri üretici fiyatları işlenmemiş gıda kapsam ve ağırlıkları dikkate alınarak hesaplandığında, bu dönemde grup yıllık enflasyonunun işlenmemiş gıda ile uyumlu bir şekilde arttığı gözlenmektedir (Grafik 3.4.1). Mevsimsellikten arındırılmış verilerle üç aylık ortalamalara göre incelendiğinde, tarım ürünleri üretici fiyatları eğiliminde ve buna paralel olarak işlenmemiş gıda fiyatları eğiliminde bir önceki çeyreğe kıyasla yükseliş kaydedilmiştir (Grafik 3.4.2).

**Grafik 3.4.1: Tarım Ürünleri ve İşlenmemiş Gıda Fiyatları**  
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

**Grafik 3.4.2: Tarım Ürünleri ve İşlenmemiş Gıda Fiyatları**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)

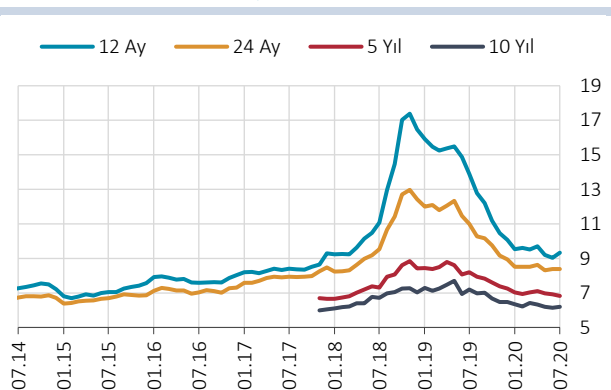


Kaynak: TCMB, TÜİK.

### 3.5 Beklentiler

Gelecek 12 aylık enflasyon beklentilerindeki düşüş eğilimi Haziran ayı itibarıyla devam etmiş, Temmuz ayında ise beklentiler bir miktar yükselmiştir. Bu dönemde yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 10,22; 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri ise sırasıyla yüzde 9,33 ve 8,38 düzeyinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.5.1). Enflasyon beklentileri eğrisi bir önceki çeyreğe kıyasla değerlendirildiğinde, yukarı yönlü güncellemelerin kısa vadeye yönelik olduğuna, orta vadeli beklentilerde ise kayda değer bir değişiklik olmadığına işaret etmektedir (Grafik 3.5.2).

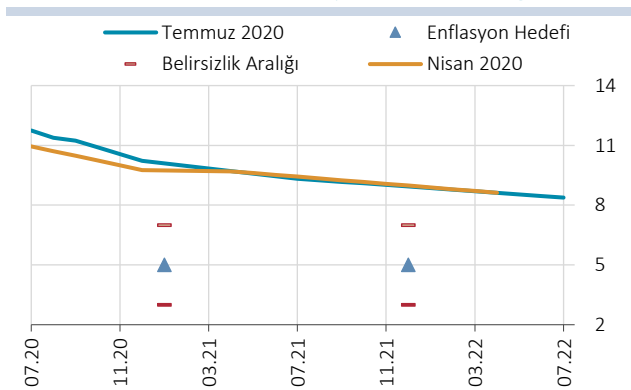
**Grafik 3.5.1: TÜFE Enflasyon Beklentileri\* (%)**



Kaynak: TCMB.

\* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketi verileridir.

**Grafik 3.5.2: Orta Vadeli Enflasyon Beklentileri Eğrisi\* (%)**

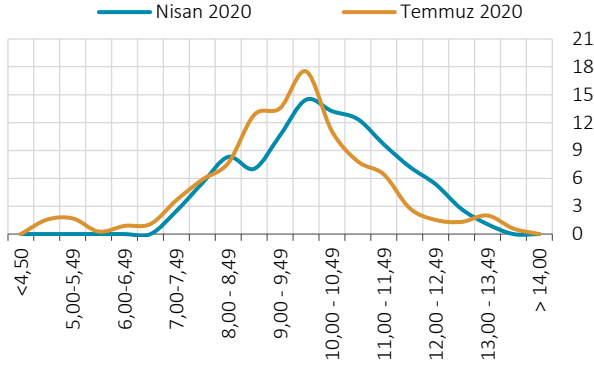


Kaynak: TCMB.

\* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketi'nde çeşitli vadelerde oluşan enflasyon beklentileri kullanılarak doğrusal interpolasyon yöntemiyle oluşturulmuştur.

Enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımları 12 ay sonrası için bir miktar sola kayarak normal dağılıma yakınsarken, 24 ay sonrası için Nisan ayına kıyasla belirgin bir değişim sergilememiştir (Grafik 3.5.3 ve Grafik 3.5.4).

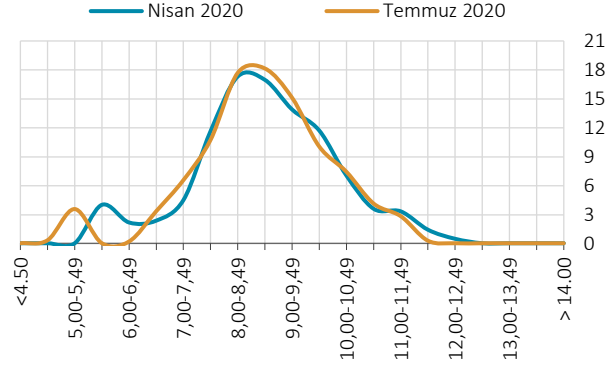
**Grafik 3.5.3: Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı\* (%)**



Kaynak: TCMB.

\* Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise tahmin aralığına karşılık gelen olasılıkları ifade etmektedir. Detaylı bilgi için TCMB Genel Ağ sayfasından İstatistikler/Eğilim Anketleri/Beklenti Anketi/Metaveri.

**Grafik 3.5.4: Gelecek 24 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı\* (%)**



Kaynak: TCMB.

\* Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise tahmin aralığına karşılık gelen olasılıkları ifade etmektedir. Detaylı bilgi için TCMB Genel Ağ sayfasından İstatistikler/Eğilim Anketleri/Beklenti Anketi/Metaveri.



## Kutu 3.1

### Son Dönem Birim Maliyet Gelişmeleri Üzerine Bir Değerlendirme

Birim maliyet, ekonomide üretilen toplam mal ve hizmetlerin bir birim üretim başına düşen ortalama maliyeti olarak tanımlanmaktadır. Son dönemde, salgına bağlı olarak üretim ve satışlarda gözlenen sert düşüşü takiben arz ve talep koşullarındaki normalleşmenin kademeli bir şekilde gerçekleşiyor oluşu, sabit maliyetler nedeniyle birim maliyet kavramını gündeme getirmektedir. İşgücü, kira ve enerji başta olmak üzere maliyet unsurlarındaki uyarlamaların kısa dönemde iktisadi faaliyetteki düşüşe aynı oranda eşlik etmediği durumda birim maliyetler artmaktadır. Özellikle aşamalı normalleşme sürecinde kapasite kısıtlarına tâbi olan yiyecek ve içecek hizmetleri, konaklama, ulaştırma ve kişisel bakım hizmetleri gibi sektörlerde son dönemde gözlenen fiyat artışlarının bu kapsamda değerlendirilmesi mümkündür. Bu kutuda, birim maliyet kavramı işgücü maliyetleri üzerinden ele alınmakla birlikte değişken olmayan girdi maliyetleri ve borç servisi gibi kârlılığa ve fiyatlama davranışına etki eden tüm maliyet unsurları için benzer çıkarımlar yapılabilecektir.

Reel birim işgücü maliyetine birim üretim için kullanılan emek miktarı ve reel işgücü maliyetinin çarpımıyla ulaşılmaktadır. Bu göstergenin iki temel bileşeni kişi başı reel işgücü maliyeti ve kısmi emek verimliliği (üretim miktarı/ istihdam) şeklinde de ifade edilebilir:

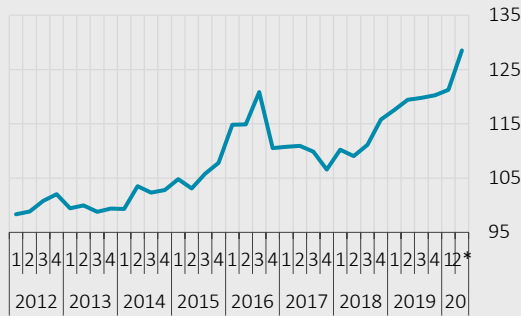
$$\text{Reel Birim İşgücü Maliyeti}^1 = \frac{\text{Toplam İşgücü Maliyeti}}{\text{Toplam Üretim Değeri}} = \frac{\text{Kişi Başı İş Gücü Maliyeti}}{\text{Fiyat}} * \frac{\text{İstihdam}}{\text{Üretim}}$$

Buna göre, ekonomideki reel işgücü maliyeti artışı verimlilik artışının üzerinde olduğunda, birim işgücü maliyeti artarak enflasyon üzerinde yukarı yönlü etkide bulunabilmektedir. Reel işgücü maliyeti artışı verimlilik artışı ile telafi edildiğinde ise reel birim işgücü maliyeti değişmemektedir. Tarihsel olarak incelendiğinde, nominal ücret ayarlamalarının yüksek seyrettiği 2016 ve 2019 yıllarında veya küresel finans krizi gibi iktisadi faaliyet ve verimliliğin gerilediği dönemlerde reel birim işgücü maliyetlerinde belirgin artışlar görülmektedir. Üretimin azaldığı dönemlerde, işgücü piyasasındaki uyarlama mal ve hizmet piyasasına kıyasla daha yavaş ve sınırlı gerçekleşebilmekte, bu durumda kişi başına yapılan üretim (kısmi emek verimliliği) düşmektedir. Ücretlerin yapışkan olduğu bir durumda söz konusu verimlilik kaybı reel birim ücretlerde artışa neden olmaktadır. Salgına bağlı olarak iktisadi faaliyetin önemli ölçüde zayıfladığı ikinci çeyrekte de benzer bir resmin ortaya çıktığı tahmin edilmektedir (Grafik 1).

Reel birim işgücü maliyetinde öngörülen bu artışın bileşenleri incelendiğinde, geçmiş dönemlerin aksine üretimdeki sert daralmanın belirgin bir rol oynadığı görülmektedir. İstihdamdaki düşüşün üretime kıyasla daha sınırlı kalması kısmi emek verimliliğinin düşmesine ve reel birim işgücü maliyetinin artmasına neden olmaktadır (Grafik 2). Bu noktada, kısa çalışma ödeneği başta olmak üzere kayıtlı istihdamı korumaya yönelik önlemlerin burada hesaplanan işgücü maliyeti artışını sınırladığı not edilmelidir.

<sup>1</sup> Hesaplamalarda üretim değişkeni için Tarımdışı GSYİH, istihdam için Tarımdışı istihdam (Hanehalkı İşgücü Anketi), işgücü maliyeti için Saatlik İşgücü Maliyeti (İşgücü Maliyeti ve Kazanç İstatistikleri) verisi, fiyat için ise Tarımdışı GSYİH deflatörü kullanılmıştır.

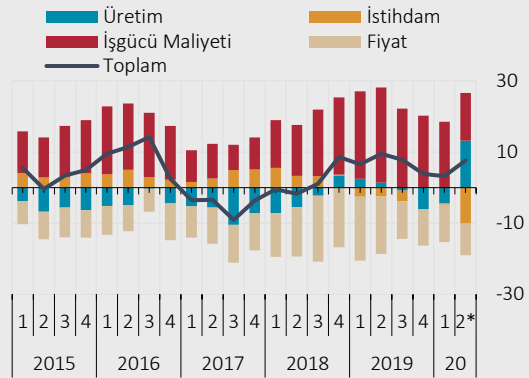
Grafik 1: Reel Birim İşgücü Maliyeti (2012=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

\*Tahmin

Grafik 2: Reel Birim İşgücü Maliyeti ve Katkıları (Yıllık % Değişim, % Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

\*Tahmin

Reel birim işgücü maliyetine ek olarak, son dönemde salgın dönemine özgü ilave maliyetler de fiyatlama davranışlarında etkili olabilmektedir. Tedarik sıkıntılarında ve salgın tedbirlerine istinaden artan lojistik maliyetleri ile hijyen ve sağlık ürünlerine yönelik harcamaların yanı sıra nakit akışının hızla azaldığı bir dönemde borç servisi gibi unsurlar da enflasyon dinamiklerinde belirleyici olabilmekte ve kısa dönemde talep koşullarının dezenflasyonist etkisini sınırlandırabilmektedir. Faaliyetine ara verilen ve daha sonra çeşitli sınırlamalarla kademeli olarak normalleşmeye geçilen sektörlerde kapasite kısıtlarına bağlı birim maliyet artışlarının son dönemde gözlenen fiyat artışlarında önemli rol oynadığı değerlendirilmektedir (Tablo 1).

Tablo 1: Seçilmiş Hizmet Alt Kalemleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)

	Ocak-Mart 2020*	Nisan 2020	Mayıs 2020	Haziran 2020
Yiyecek ve İçecek Hizmetleri	1,1	0,2	0,0	2,5
Konaklama Hizmetleri	0,5	-0,6	-0,1	1,4
Karayolu ile Şehirlerarası Yolcu Taşımacılığı	1,4	-0,5	8,2	20,0
Havayolu ile Yolcu Taşımacılığı	0,8	-2,5	-1,3	9,4
Kuaför ve Kişisel Bakım Hizmetleri	1,5	-0,4	6,6	3,1

Kaynak: TCMB, TÜİK.

\* Aylık ortalamalar alınmıştır.

Sonuç olarak son dönemde, üretim ve satışlardaki düşüşün yanı sıra salgına yönelik tedbirlere bağlı birim maliyet artışlarının yansımalarıyla çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimlerinde bir miktar yükseliş gözlenmektedir. Normalleşme sürecinin devamıyla kapasite kısıtlarının hafifletileceği, böylelikle salgına bağlı tedbirlerle kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların kademeli olarak ortadan kalkacağı öngörülmektedir.