

Mayıs Ayı Enflasyonu ve Görünüm

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Mayıs ayında TÜFE yüzde 0,38 oranında artmış, TEFE is yüzde 0,03 oranında gerilemiştir. Yıllık fiyat artış oranı TÜFE ve TEFE’de sırasıyla yüzde 8,9 ve yüzde 9,6 olarak gerçekleşmiştir.
2. Mevsimsellikten arındırılmış aylık fiyat artış oranı TÜFE ve TEFE’de yüzde 1,1 ve yüzde 0,8; gıda dışı TÜFE ve tarım dışı TEFE de ise yüzde 1,2 ve yüzde 2,0 olmuştur.

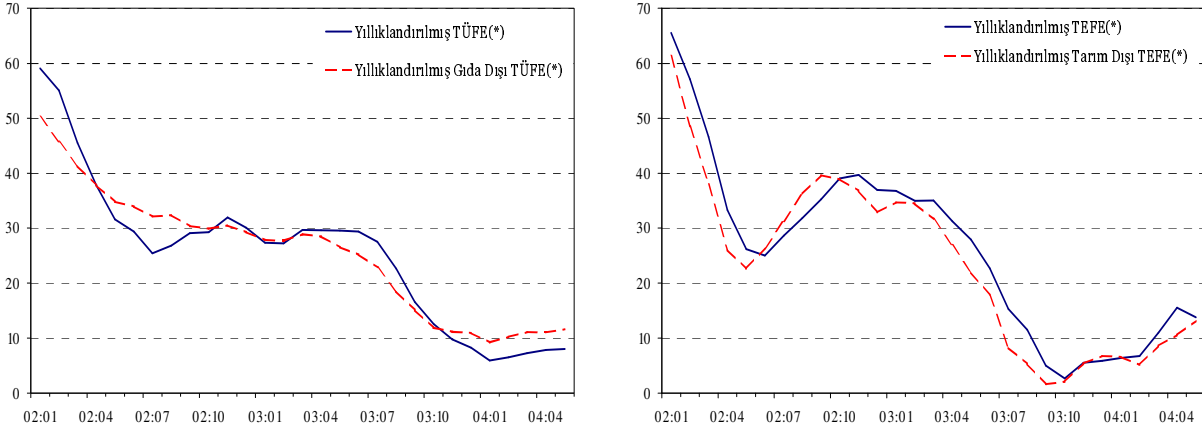
Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2003 Mayıs	2004 Mayıs	2004 Mart	2004 Nisan	2003 Mayıs	2004 Mayıs
TÜFE	30,7	8,9	0,9	0,6	1,6	0,4
Mallar	31,4	4,3	1,0	0,6	1,6	0,1
Hizmetler	29,5	18,2	0,7	0,6	1,5	0,9
Gıda Dışı	28,6	11,4	0,5	0,6	1,5	1,5
Gıda	37,8	1,4	2,2	0,6	1,9	-3,1
TEFE	33,7	9,6	2,1	2,6	-0,6	0,0
Kamu	30,4	9,3	3,0	0,5	-2,7	2,3
Özel	35,0	9,6	1,8	3,5	0,2	-0,9
Kamu İmalat	35,0	11,8	4,1	0,4	-3,0	2,6
Özel İmalat	28,0	9,1	0,7	1,5	0,3	1,8
Tarım	48,1	10,5	3,6	6,9	-0,1	-5,2
Tarım Dışı	29,2	9,2	1,6	1,1	-0,8	2,0
Tarım ve Enerji Dışı	30,1	9,9	1,7	1,2	-0,9	2,1

Kaynak: TCMB, DİE.

3. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son altı aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 1,1 , TÜFE’de ise yüzde 0,6 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar, yıllık olarak sırasıyla yüzde 13,8 ve yüzde 8’e karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, mevsimsel etkilerden arındırılmış gıda dışı TÜFE’nin ortalama artışı yüzde 0,9 olmuştur. Bu rakam, yıllık olarak yüzde 11,6’ya karşılık gelmektedir (Grafik 1).

Grafik 1: Yıllık Yüzde Değişim ve Altı Aylık Hareketli Ortalamalar
TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE **TEFE ve Tarım Dışı TEFE**



(*) Altı Aylık Hareketli Ortalama (Yıllıklandırılmış, Mevsimsel Düzeltme Yapılmış)
Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.
Kaynak: TCMB, DİE

Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler

4. Mayıs ayında TÜFE alt kalemleri açısından 3 unsur ön plana çıkmaktadır. Bunlar; (i) gıda fiyatlarındaki gerileme, (ii) giyim fiyatlarında beklentilerin üzerinde artış ve (iii) Türk Lirasındaki değer kaybının fiyatlara yansımaları olarak özetlenebilir.

5. Tarım fiyatlarında kış aylarındaki yüksek artışların telafi edilmesi gıda fiyatlarının gerilemesiyle sonuçlanmıştır. Gıda fiyatlarındaki gerileme ile, enflasyon, Beklenti Anketi Mayıs ayı sonuçlarına göre yüzde 1,1 olan beklentinin oldukça altında kalmıştır. TÜFE'de özellikle taze sebze fiyatları çok yüksek oranlarda gerilemiştir. Diğer taraftan, çay fiyatlarında ayarlamaya gidilmesi içecek grubunda fiyatların yüzde 3,4 artmasına neden olmuştur. Bunun sonucunda gıda grubu fiyatlarındaki gerileme yüzde 3,1 olurken, gıda, içki ve tütün grubu genelinde fiyatlarındaki düşüş yüzde 2,3 ile görece olarak sınırlı kalmıştır.

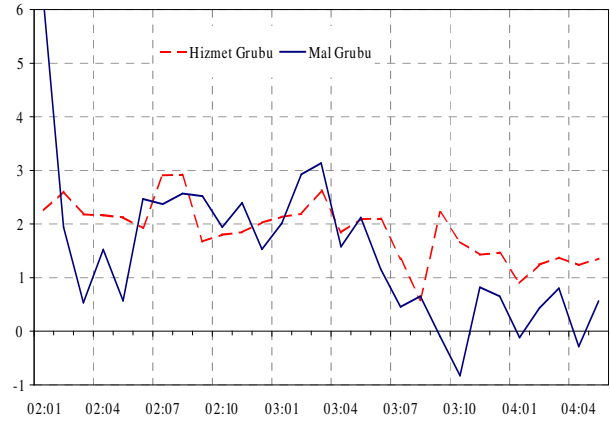
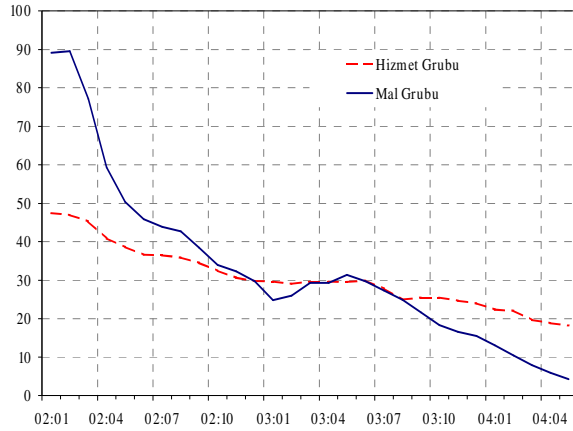
6. Giyim grubunda yüzde 5,8 olarak gerçekleşen enflasyon, her yıl büyük bölümü Nisan ayında meydana gelen mevsimsel artışın bir kısmının 2004 yılında Mayıs ayına kaydığına işaret etmektedir. Giyim fiyatları endeks değerinin şu anki düzeyinin geçen sezonun (Kasım ayı) yüzde 1,8 gerisinde olduğu ve yıllık fiyat artış oranının yalnızca yüzde 2,5 olduğu düşünüldüğünde giyim grubu fiyat artışlarında hedef açısından herhangi bir olumsuzluk görülmemektedir.

7. Mayıs ayında piyasalarda enflasyon açısından merak edilen konu Türk Lirasındaki değer kaybının fiyatları nasıl etkileyeceği olmuştur. TÜFE alt kalemlerindeki gelişmeler bu çerçevede incelendiğinde, kur artışının TÜFE'deki etkisinin genelde akaryakıt fiyatlarıyla sınırlı kaldığı görülmektedir. En çok etkilenmesi beklenen dayanıklı tüketim malları grubunda ise fiyat artışı yüzde 1,9 olmuştur. Kur artışının özel ulaşım araçları ve eğlence kültür araçları fiyatları üzerinde küçük etkileri görülse de elektrikli-elektriksiz ev aletleri fiyatları artmamıştır. Bir başka deyişle, Türk Lirasının değer

kaybetmesinin dayanıklı tüketim malları ve TÜFE enflasyonu üzerindeki etkileri Mayıs ayı itibarıyla sınırlı olmuştur. Kur artışının hangi oranda kalıcı olarak algılanacağı ve iç talebin yaz aylarındaki durumu fiyatlara geçişinin derecesini belirleyecek temel unsurlar olarak görülmektedir.

8. Yukarıda özetlenen üç ana nokta dışında, görelî fiyat farklılaşması açısından enflasyon gelişmeleri geride bıraktığımız aylarla benzer özellikler taşımaktadır. Hizmet grubu fiyat artışı yılın ilk dört ayındaki seyrine paralel bir düzeyde yüzde 1.4 (mevsimsellikten arındırılmış) olarak gerçekleşerek enflasyon hedefi ile uyumlu olmayan seyrini sürdürmüştür. Yıllık enflasyon oranlarındaki düşüşün kira kontratlarına yansımalarıyla beraber, hizmet grubu fiyat artışının da görelî olarak yavaşlaması beklenmektedir.

Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları
Yıllık Yüzde Değişim
Aylık Yüzde Değişim
(Mevsimsellikten Arındırılmış)*



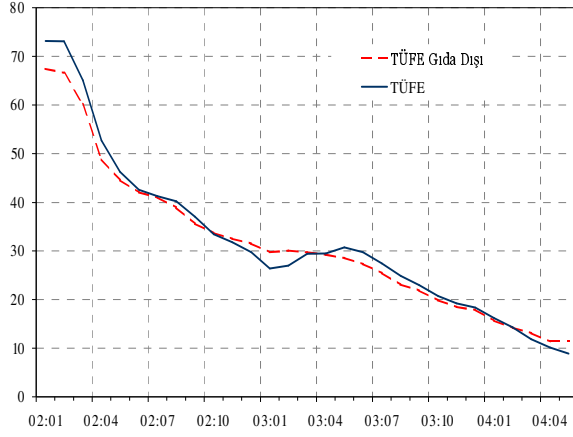
Kaynak: TCMB, DİE.

***Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.**

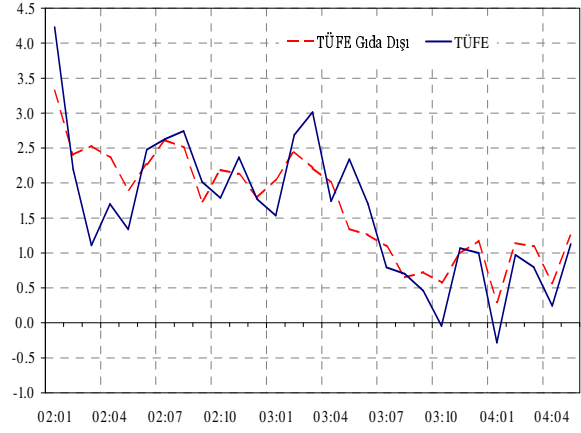
9. Sonuç olarak, Mayıs ayında, mevsimsellikten arındırılmış gıda dışı TÜFE artışı geride kalan 6 aylık döneme kıyasla az da olsa yükseliş eğilimi göstermiştir. Bununla birlikte, gıda dışı enflasyonunun ilk beş aydaki ortalaması yüzde 0,9 düzeyindedir ve hizmet fiyatlarının yüksek artışına rağmen enflasyon hedefi ile uyumlu görünmektedir. Diğer taraftan, gıda fiyatları mevsimsellikten arındırılmış olarak Mayıs ayında Ocak ayına göre yüzde 1,7 oranında gerilemiştir. Bu grupta yıllık fiyat artış hızının yüzde 1,4 düzeyinde bulunduğu da göz önüne alınırsa, gıda fiyat artışlarının yıl sonu enflasyonu açısından risk yaratma olasılığının oldukça düşük olduğu ortaya çıkmaktadır.

Grafik 3: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE

Yıllık Yüzde Değişim



**Aylık Yüzde Değişim
(Mevsimsellikten Arındırılmış)***



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

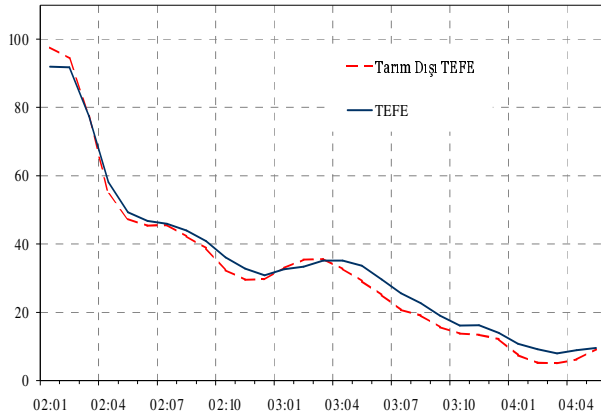
10. 2004 yılı Mayıs ayında TEFE yüzde 0,03 oranında gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış TEFE'nin artış oranı Nisan ayına göre 1,1 puan düşerek yüzde 0,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Buna karşılık, tarım dışı TEFE artış oranı Nisan ayına göre 0,9 puan artışla yüzde 2,0 düzeyine yükselmiştir (Grafik 4).

11. Mayıs ayında TEFE'deki gerileme yüzde 5,2 oranında düşen tarım fiyatlarından kaynaklanmıştır. Ocak-Nisan döneminde aylık ortalama yüzde 2,6 artan mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyatları, Mayıs ayında yüzde 2,3 gerileyerek, yılbaşından itibaren gösterdiği eğilimden önemli ölçüde farklılaşmıştır. Tarım fiyatlarındaki düşüş TEFE'ye -1,54 puan olarak yansırken, imalat sanayi fiyatları yüzde 2,1 oranında artarak TEFE enflasyonuna 1,51 puan katkıda bulunmuştur. Bir başka deyişle, tarım fiyatlarındaki gerileme, maliyet yönlü baskılarla hızlanan imalat sanayi fiyat artışlarını telafi ederek, Mayıs ayı TEFE enflasyonunu sınırlandırmıştır.

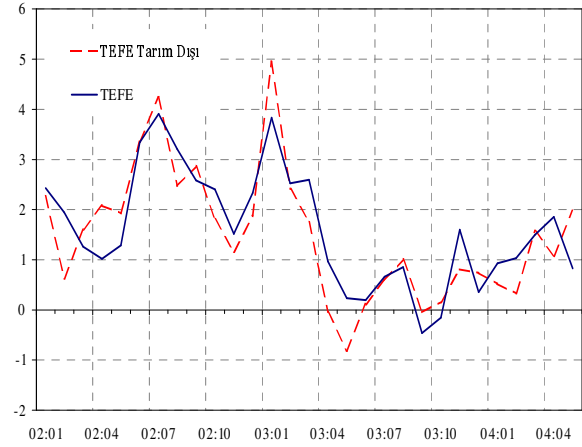
12. Tarım dışı TEFE aylık artış oranındaki belirgin yükselişte, Türk lirasının dolar kuru karşısında Nisan ve Mayıs aylarında ortalama olarak sırasıyla yüzde 2,7 ve 11,1 oranlarında değer kaybetmesi önemli rol oynamıştır. Aylık artış oranları özel imalat sanayi fiyatları için yüzde 1,8'e, kamu imalat sanayi fiyatları için yüzde 2,6'ya yükselmiştir. Kamu imalat sanayi fiyat artışında kurdaki yükselişin yanı sıra ham madde fiyatlarındaki yükselişin de etkisi görülmektedir. Dünya metal fiyatlarındaki artış hızının yavaşlamasına karşın, kamu ana metal sektöründe fiyatların yüzde 9,1 artması dikkat çekmektedir. Uluslararası ham petrol fiyatları ve kurdaki yükselişten dolayı petrol ürünlerine Mayıs ayı ortalarında yapılan yüzde 5'lik zammın kamu petrol ürünleri imalatı sektörüne yüzde 2,3'lük artış olarak yansıdığı görülmektedir.

Grafik 4: TEFE ve Tarım Dışı TEFE

Yıllık Yüzde Değişim



**Aylık Yüzde Değişim
(Mevsimsellikten Arındırılmış)***



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

13. Özel imalat sanayi alt sektörleri incelendiğinde, kur artışının alt kalemlerin çoğunda kısmen etkili olduğu, en yüksek artışların ise sırasıyla basın-yayım, iletişim teçhizatı imalatı ve tekstil ürünleri imalatı fiyatlarında meydana geldiği görülmektedir. Tekstil ürünlerindeki yüzde 5,2'lik artış, gerek bu grubun özel imalat sanayi içinde yüksek ağırlıkla temsil edilmesinden, gerekse TÜFE altındaki giyim fiyatlarını gecikmeli olarak etkileme olasılığından dolayı önem taşımaktadır. Yüzde 1,8'lik özel imalat sanayi fiyat artışına bu grubun katkısı 0,6 puan olmuştur.

14. Enerji fiyatları, Mayıs ayında, su fiyatlarının yüzde 2,1 oranında artmasıyla, yüzde 0,6 artmıştır. Enerji fiyatları geçen yılın Mayıs ayına göre yüzde 1,7 oranında gerilemiştir.

15. Yukarıdaki gelişmeler paralelinde, yıllık enflasyon TEFE'de yüzde 9,6'ya, tarım dışı TEFE'de ise yüzde 9,2'ye yükselmiştir.

II. GÖRÜNÜM

16. Mayıs ayı enflasyon rakamları, ham madde maliyetleri ve mali piyasalardaki dalgalanmaların enflasyona ne ölçüde yansıtacağına gözlemlenmesi açısından önemli bir referans oluşturmaktaydı. Bu çerçevede, gıda dışı TÜFE artışının yüzde 1,5 düzeyinde kalması, söz konusu olumsuz gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkilerinin sınırlı kalacağına işaret etmiş ve yıl sonu enflasyon hedefinin erişilebilir olduğu kanısını güçlendirmiştir. Kuşkusuz, maliyet yönlü baskıların yaz aylarında da enflasyon üzerinde etkili olması olasıdır; ancak, bu etkilerin yıl sonu hedefini tehdit edecek düzeye ulaşmayacağı öngörülmektedir.

17. Enflasyonda son üç yıldır devam eden düşüş eğilimi sonrasında, bu alanda katedilen aşamaların kalıcı bir nitelik kazanma eğilimine girdiği görülmektedir. Türkiye ekonomisinin yaşadığı bu süreç içerisinde enflasyon dinamiklerinde meydana gelen değişim ana başlıklarla şöyle özetlenebilir:

- Uygulanan programa paralel olarak, borçlanmanın sürdürülebilirliğine dair kaygıların azalması ve kamu fiyatlarının enflasyon hedefleri ile uyumlu oranda artırılması sonucu, kamu kesiminin enflasyon üzerindeki baskısı zayıflamıştır. Ancak, bu durumun devamının sağlanması ve enflasyondaki kazanımların uzun vadede kalıcı olması için, kamu sektöründeki yapısal düzenlemelerin tam anlamıyla gerçekleştirilmesi gerekmektedir.
- Para ve maliye politikalarının enflasyon hedefi ile uyumlu yürütülmesi ve enflasyonla mücadelede son dönemde sağlanan kazanımların yarattığı kredibilite birikimi sonucu ekonomik birimlerin hedeflenen enflasyon rakamını büyük ölçüde referans olarak almaya başladıkları gözlenmektedir.
- Fiyatlama davranışlarının daha rasyonel hale geldiği, geçmişe endeksleme davranışının zayıflamaya ve gelecekteki olası talep ve maliyet koşullarının enflasyonu belirlemedeki etkisinin artmaya başladığı görülmektedir.
- Döviz kuru rejiminin değişimiyle, nominal kura endeksleme davranışının gücünü kaybettiği ancak döviz kurunun maliyetler ve ithal fiyatlar yoluyla enflasyon üzerinde etkili olmaya devam ettiği görülmektedir. Bu anlamda, dalgalı kur politikasının döviz kuru–enflasyon ilişkisinde yapısal bir değişime yol açtığı düşünülmektedir. Bunun yanında, Merkez Bankasının gelecek dönem enflasyonuna odaklı bir politika izlemesi, artan rekabet ortamı, düşen enflasyon ve son iki yıldır uygulanan sıkı maliye politikaları firmaların fiyatlama davranışlarını değiştirmekte, bekleyişleri etkilemekte ve döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin zayıflamasına katkıda bulunmaktadır.

18. Önümüzdeki aylarda yıllık enflasyon rakamlarının genel seyrinin doğru yorumlanması açısından vurgulanması gereken hususlar bulunmaktadır. Son iki aylık süreç içerisinde gerek ham madde fiyatlarında gerekse döviz kurlarında gözlenen hareketlenmenin yarattığı maliyet artışlarının ve buna bağlı olarak gerçekleştirilen akaryakıt fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki gecikmeli etkilerinin Haziran ve Temmuz aylarında da görülmesi beklenmektedir. Bunun yanında 2003 yılının Haziran, Temmuz ve Ağustos aylarında görülen, normal eğilimlerin ötesindeki düşük enflasyon rakamlarının yarattığı baz etkisi, önümüzdeki aydan itibaren ortadan kalkmaya başlayacaktır. Bir diğer deyişle, önümüzdeki üç

aylık süreç içerisinde, aylık enflasyon yıl sonu hedefiyle tutarlı bir eğilim gösterse dahi, yıllık enflasyon rakamları sadece hesaplama yönteminden kaynaklanarak artmaya başlayabilecektir. 2004 yılı başlarından itibaren enflasyon raporlarımızda vurgulanmaya başlanan bu hususun artık bütün ekonomik birimlerce doğru algılanması ve önümüzdeki dönemde yıllık enflasyon rakamlarının alacağı değerlerin beklentileri bozmak ya da spekülatif hareket yaratmak gibi sebeplerle kullanılmasına prim verilmemesi büyük önem taşımaktadır. Tekrar vurgulamak gerekirse, yıl sonu enflasyonu açısından önümüzdeki aylarda dikkatle izlenmesi gereken rakam, oniki aylık (yıllık) birikimli enflasyon rakamlarından ziyade, yılbaşından itibaren birikimli fiyat artış rakamları ve yılın kalanı için tahmin edilen fiyat artışları olmalıdır. Bu bağlamda, yılın ilk beş ayındaki birikimli fiyat artışının yüzde 3,2 düzeyinde olduğu göz ardı edilmemelidir. Önümüzdeki dönemde enflasyon dinamiklerini etkileyebilecek olası faktörler ve riskler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Anketler ve öncü göstergeler, 2004 yılının ilk beş ayında özellikle tüketici kredileri ve üretim artışının devam ettiğine ve buna bağlı olarak kapasite kullanım oranlarının da yüksek seyrettiğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, ekonomideki canlanmanın henüz bütün sektörler yayılmadığı gözlenmektedir. Dahası, son dönemde iç ve dış konjoktüre bağlı olarak ortaya çıkan belirsizliklerin ve uzun dönemli faizlerdeki yükselişin tüketim talebini görece olarak zayıflatacağı düşünülmektedir. Bütün bu unsurlara, sıkı para ve maliye politikalarının sürekliliği de eklendiğinde önümüzdeki aylarda belirgin bir iç talep baskısının hissedilmeyeceği öngörülmektedir. Kuşkusuz, Merkez Bankası gelecek dönemde de tüketici kredilerindeki artışları yakından takip etmeye devam edecek ve bu gelişmelerin enflasyondaki düşüş sürecini engelleyecek veya mali piyasalardaki istikrarı bozabilecek potansiyel riskler yaratması durumunda gerekli uyarıları yapacaktır.
- Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası'nın beklenenden hızlı bir faiz artırımına gitmesi veya dışsal belirsizliklerin artması sonucunda mali piyasalardaki dalgalanmaların durulma sürecinde gecikmeler olması riski mevcuttur. Ancak, söz konusu olası dalgalanmaların fiyatlara yansımaları yukarıda belirtilen sebeplerden dolayı 2001 öncesi döneme göre daha zayıf olacaktır.
- Dünya petrol fiyatlarındaki artışların devam etmesi ve kur baskısı nedeniyle ortaya çıkan bütçe finansman ihtiyacı sonucunda akaryakıt fiyatları artırılmıştır. Söz konusu unsurların tersine dönmemesi halinde ortaya çıkabilecek olası ek finansman ihtiyacının enflasyon, iç talep, cari açık ve beklentiler açısından mevcut ekonomik programla uyumlu bir biçimde giderilmesi önem taşımaktadır.
- Elektrik fiyatlarının bir süre daha artmama olasılığının yüksek olması, petrol ürünlerinin yarattığı maliyet baskısının sınırlı kalmasını sağlayabilecek unsurlardan biri olarak değerlendirilmektedir.
- Verimlilik artışının, son iki yıldaki kadar olmasa da, önümüzdeki dönemde de süreceği temel varsayımları altında ve işgücü piyasasındaki mevcut koşullar da göz önüne alınarak, işgücü birim maliyetlerinin 2004 yılının genelinde de enflasyondaki düşüşe katkı sağlamaya devam edeceği tahmin edilmektedir. Ancak, kamu ücret ve gelirler politikalarının enflasyon hedefiyle uyumlu olarak yürütülmesinin, enflasyonla mücadelenin devamı açısından kritik bir ön koşul olduğu göz

ardı edilmemelidir. Bütün bunların yanında, enflasyondaki düşüşün kalıcı olması ve önümüzdeki yıllarda da devam edebilmesi açısından, orta ve uzun vadede verimlilik artışlarının devamı için yatırım ve üretimin önündeki her türlü engelin ortadan kaldırılmasına yönelik düzenlemeler kritik önem taşımaktadır. Bu konuda başlatılmış bulunan çabalar olumlu olarak değerlendirilmektedir. Ne var ki hukuki düzenlemeler, yönetim kalitesi ve makro ekonomik istikrar alanında daha alınacak çok mesafe bulunmaktadır.

- Dışsal faktörler açısından belirsizliklerin görece olarak arttığı bir döneme girilirken, mevcut ekonomik programın kesintiye uğramayacağına dair güçlü sinyaller verilmesi kritik önem taşımaktadır. Uygulanmakta olan programın devamına ilişkin verilecek kararların netleşmesi dışsal şoklara karşı kırılganlığın daha da azaltılmasına katkıda bulunacaktır. Unutulmamalıdır ki, enflasyonun düşmeye devam ettiği bir ekonomide aynı zamanda yüksek büyüme hızlarına ulaşılabilmesi; orta vadede yapısal dönüşüm sürecinin hayata geçirilmesi, kısa vadede ise bu dönüşüm sürecine dair sözlerin ekonomik birimlerce güvenilir algılanmasına bağlı olacaktır. Bu bağlamda, yapısal kriterlerin genel ve orta vadeli bir plan çerçevesinde yer aldığı, sağlanan kazanımların sürekliliğini amaç edinen ve yapısal reformlar üzerine odaklanan bir programla devam etme gerekliliği, altı çizilmesi gereken en önemli noktadır.
- Yaklaşık üç yıldır devam eden enflasyon hedefine odaklı para ve maliye politikaları ve Merkez Bankası'nın enflasyon eğiliminin ilerideki seyrine yönelik görüşlerini gittikçe artan bir açıklıkla kamuoyuyla paylaşmaya başlaması, enflasyon beklentilerinin şekillenmesinde önemli rol oynamaktadır. Sonuç olarak, bugün gelinen noktada, açıklanan enflasyon hedefi artık ekonomik birimlerce güçlü bir referans olarak algılanmaktadır. Bu bağlamda, son dönemde maliyet yönlü şoklara rağmen hedeflenen enflasyona yakın seyreden beklenen enflasyon rakamlarının, mevcut veriler ışığında, önümüzdeki dönemde de buna benzer bir seyir izleyeceği öngörülmektedir.
- Enflasyon konusunda gelecek dönem risklerini değerlendirirken tarım ve gıda fiyatlarına ayrı bir parantez açılması gerekmektedir. Yılın ilk dört ayında yüzde 27,6 oranında artış gösteren tarım fiyatlarında Mayıs ayında "düzeltme" başlamıştır. Bu eğilimin önümüzdeki aylarda da süreceği ve TEFEnflasyonunu sınırlayıcı etki yapacağı tahmin edilmektedir. Kuşkusuz, mevsimsel koşulları öngörmek mümkün olmadığından tarım ve gıda fiyatları konusunda temkinli olunması gerekmektedir. Ancak tarım fiyatlarındaki yüksek dalgalanmalara rağmen gıda fiyatlarının görece olarak daha istikrarlı olması, söz konusu risklerin TÜFE açısından TEFEnflasyonuna nazaran daha düşük olmasını sağlamaktadır.
- Örtük enflasyon hedeflemesine geçildiği dönemden itibaren yıl sonu enflasyon hedefi tüketici fiyatları açısından tanımlanmakta, duyuru ve raporlarımızda TÜFE enflasyonu üzerine odaklanılmakta, TEFEnflasyonu ise gelecekteki TÜFE enflasyonuna ilişkin içerdiği bilgiler doğrultusunda değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, Mayıs ayı toptan eşya fiyatlarındaki gelişmelerin gelecek dönem TÜFE enflasyonuna maliyetler açısından olumsuz olarak yansıtacağı, ancak kısa dönemde

bu etkinin tıpkı döviz kuru enflasyon ilişkisinde olduğu gibi sınırlı kalacağı ve yıl sonu enflasyonunu tehdit edecek düzeye ulaşmayacağı düşünülmektedir.

- Hizmet sektöründeki katılık, son aylarda azalmakla beraber, ciddi ölçüde devam etmektedir. Önümüzdeki aylarda, maliyet baskısı sebebiyle mal fiyatlarının telafi edici etkisinin ortadan kalkma ihtimali, genel TÜFE endeksi açısından bir risk unsuru olarak değerlendirilmektedir.

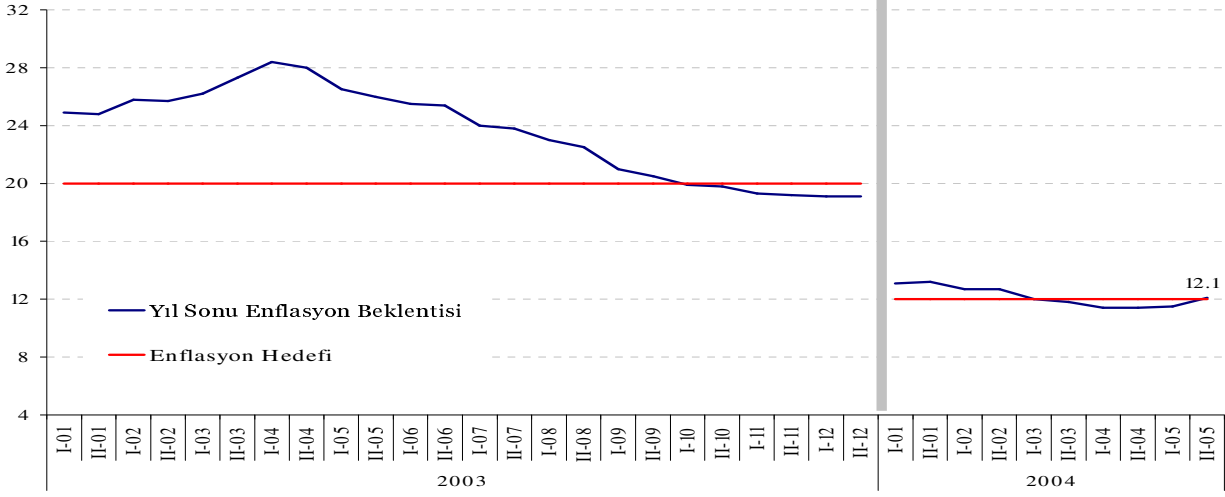
19. Sonuç olarak, son aylarda ortaya çıkan maliyet artışlarının enflasyon üzerindeki etkileri geçici olarak nitelendirilmekte ve bu etkiler ortadan kalktığında zaten düşük olan enflasyon eğiliminin daha da alt düzeylere ineceği öngörülmektedir. Şüphesiz, son dönemdeki gelişmelerin etkileri, temel enflasyon eğilimi üzerinde geçici olmakla beraber, yıl sonu oniki aylık birikimli enflasyon rakamına yansiyacaktır. Ancak, burada vurgulanması gereken nokta, bütün bu şoklara rağmen, yıl sonu enflasyon hedefine ulaşma olasılığının son derece yüksek olduğudur. Mali disiplin ve yapısal reformların 2004 yılı sonrasında da devam edeceğine dair gerekli sinyallerin verildiği ve taahhüt mekanizmalarının devamlılığının sağlandığı temel varsayımı altında yapılan projeksiyonlara göre, önümüzdeki aylarda yıllık enflasyonun büyük oranda hesaplama döneminden ve bir ölçüde maliyet baskısından kaynaklanarak, az da olsa artışa geçebileceği, ancak yıl sonu enflasyon hedefine ulaşacağı tahmin edilmektedir.

20. Yılın ilk beş ayındaki rakamlar enflasyonla mücadelede gelinen çarpıcı noktaya işaret etmektedir. Ne var ki, içinde bulunduğumuz dönemde halen ekonomik dengelerin kalıcı olarak oturmadığı ve çok uzun dönemler boyunca biriken kırılganlığın tam olarak giderilemediği de ortadadır. Kalıcı bir makroekonomik istikrar ve fiyat istikrarına ulaşılabilmesi açısından ekonomide son üç yıldır atılan adımların köklü yapısal reformlarla desteklenmesinin gerekliliği önümüzdeki dönemde giderek önem kazanacaktır.

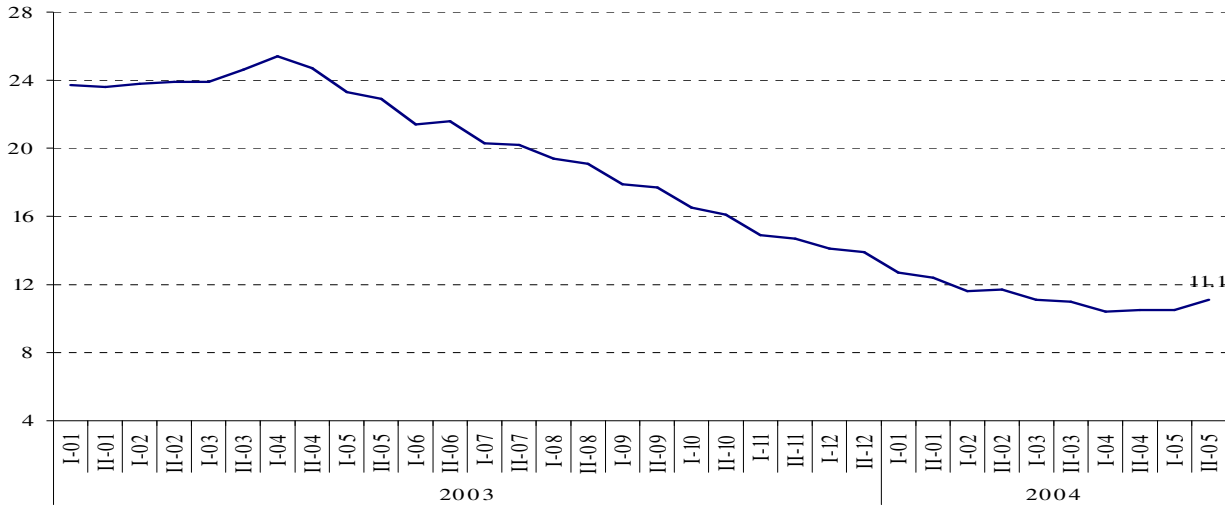
21. Vergi idaresi ve sosyal güvenlik reformları konusunda atılacak adımlar, mali uyumun kalitesinin orta ve uzun vadede artırılması açısından olumlu sinyaller olarak algılanacaktır. Hukuki ve kurumsal alanlardaki yapısal reformların gerçekleştirilmesi ise, ülkemizde üretim faktörlerinin verimliliğinin artırılmasının önündeki engellerin ortadan kaldırılabilmesi açısından olmazsa olmaz bir şarttır. Piyasa kurallarına dayalı ve rekabete açık bir üretim sürecinin oluşturulması, makroekonomik istikrarın sağlanması açısından olduğu kadar fiyat istikrarının korunması için de gereklidir. Önümüzdeki dönemde bu yolda atılacak her adım ve bu yönde verilecek her sinyal kalıcı istikrar yolunda mesafe alınmasına katkıda bulunacaktır.

Grafik 5: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon Bekleyişleri

Yıl Sonu Enflasyon Bekleyişleri ve Enflasyon Hedefi: 2003-2004



Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyişleri



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi