

Kasım Ayı Enflasyonu ve Görünüm

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Kasım ayında TÜFE yüzde 1,54, TEFE yüzde 0,75 oranında artmıştır. Yıllık fiyat artış oranı TÜFE ve TEFE’de sırasıyla yüzde 9,79 ve yüzde 14,40 olarak gerçekleşmiştir.

2. Mevsimsellikten arındırılmış aylık fiyat artış oranı TÜFE ve TEFE’de sırasıyla yüzde 0,97 ve yüzde 0,72, gıda dışı TÜFE ve tarım dışı TEFE’de ise yüzde 1,32 ve yüzde 0,60 olmuştur.

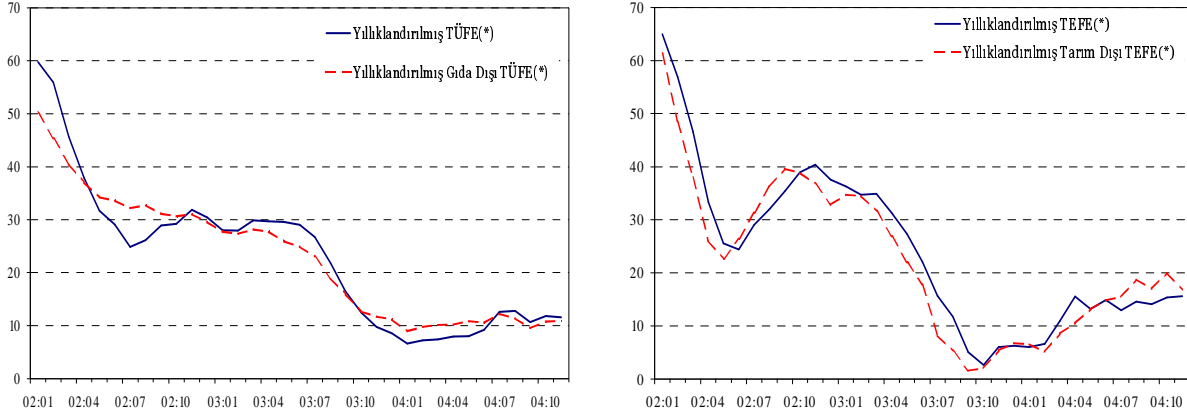
Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2003 Kasım	2004 Kasım	2004 Eylül	2004 Ekim	2003 Kasım	2004 Kasım
TÜFE	19,3	9,8	0,9	2,2	1,6	1,5
Mallar	16,5	6,7	0,4	2,7	2,0	1,8
Hizmetler	24,7	15,6	1,8	1,5	0,8	1,1
Gıda Dışı	18,5	10,9	1,2	1,8	0,9	1,3
Gıda	21,8	6,1	0,1	3,6	4,0	2,3
TEFE	16,2	14,4	1,8	3,2	1,7	0,8
Kamu	12,7	21,3	1,2	3,9	0,6	1,2
Özel	17,6	11,8	2,1	3,0	2,1	0,6
Kamu İmalat	15,8	25,2	1,1	4,8	0,3	0,9
Özel İmalat	13,6	11,4	0,6	1,4	0,9	0,2
Tarım	25,9	12,6	5,5	6,1	4,6	1,2
Tarım Dışı	13,4	15,0	0,8	2,4	0,8	0,6
Tarım ve Enerji Dışı	14,1	15,9	0,8	2,5	0,8	0,6

Kaynak: TCMB, DİE.

3. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son altı aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 1,22, TÜFE’de ise yüzde 0,92 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar, yıllık olarak sırasıyla yüzde 15,62 ve yüzde 11,60’a karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, mevsimsel etkilerden arındırılmış gıda dışı TÜFE’nin ortalama artışı yüzde 0,87 olmuştur. Bu rakam, yıllık olarak yüzde 11’e 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. Ekim ayında mevsimsel eğilime uygun olarak hızlanan gıda-içki-tütün ve giyim-ayakkabı fiyat artışları Kasım ayında görece olarak yavaşlamakla birlikte TÜFE enflasyonu üzerinde belirleyici olmaya devam etmiştir. Bu iki grupta, Kasım ayı fiyat artışları sırasıyla yüzde 1,9 ve yüzde 2,2 oranlarında gerçekleşerek TÜFE enflasyonunun üzerinde kalmıştır. Bunun yanında, ÖTV artışının etkisiyle yüzde 7,1 oranında yükselen özel ulaşım araçları fiyatları, dayanıklı tüketim malları fiyat artışının 2002 Temmuz ayından bu yana görülen en yüksek oranda, yüzde 4,5 oranında, gerçekleşmesine neden olmuştur. TÜFE mal grubu içinde görece yüksek artış gösteren bir diğer kalem ise yüzde 1,4 ile mobilya ve yer döşemeleri fiyatları olmuştur. Bu gelişmeler çerçevesinde, mevsimsellikten arındırılmış mal fiyatları artışı Ekim ayına göre 0,2 puan yükselişle yüzde 0,6 oranında gerçekleşmiştir.

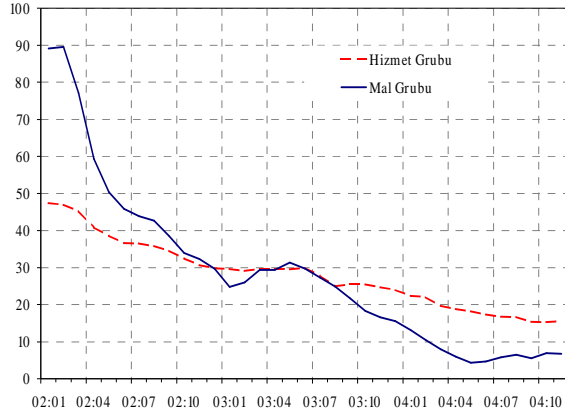
5. Son iki aydır gıda ve giyim ana gruplarındaki fiyat artışları enflasyon eğilimini yükseltici rol oynamasına karşın bu iki grupta on bir aylık birikimli fiyat artışları sırasıyla yüzde 5,7 ve yüzde 1,8 ile aynı dönemdeki TÜFE artışı olan yüzde 8,8'in önemli ölçüde gerisinde kalmıştır. Ancak, özel ulaşım araçları, mobilya ve yer döşemeleri fiyatları Ocak-Kasım döneminde sırasıyla yüzde 12,9 ve yüzde 16,6 gibi aynı dönemdeki enflasyon eğiliminin oldukça üzerinde kalan oranlarda artış göstermiştir.

6. Öte yandan, mevsimsellikten arındırılmış hizmet fiyatları artışı Ekim ayındaki yüzde 1,3'lük düzeyinden yüzde 1,6'ya yükselmiştir. Bu gelişmede, kira artışının Ağustos-Ekim dönemindeki olumsuz mevsimselliğin ortadan kalkmasına rağmen yüzde 1,4 gibi geçen yıl Kasım ayı

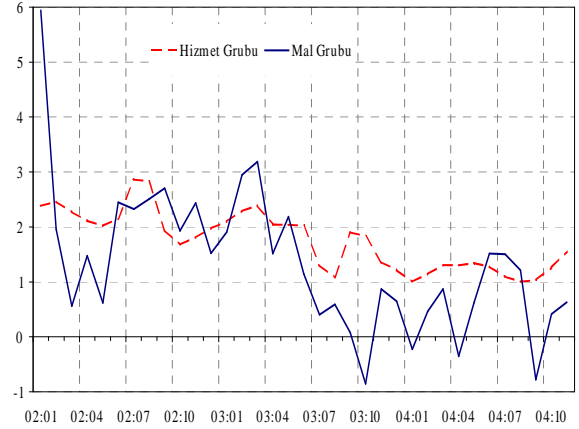
artışının da üzerinde bir oranda gerçekleşmesi etkili olmuştur. Böylelikle, kira artışı on ayın ardından tekrar yıllık bazda yükselişe geçmiş ve yüzde 19,7'ye ulaşmıştır. Buna paralel olarak, hizmetler grubu yıllık fiyat artışı Ekim ayına göre 0,3 puanlık artışla yüzde 15,6'ya yükselmiştir. Mal grubunda ise yıllık enflasyon Ekim ayındaki yüzde 6,9 düzeyinden yüzde 6,7'ye gerilemiştir (Grafik 2).

Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları

Yıllık Yüzde Değişim



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

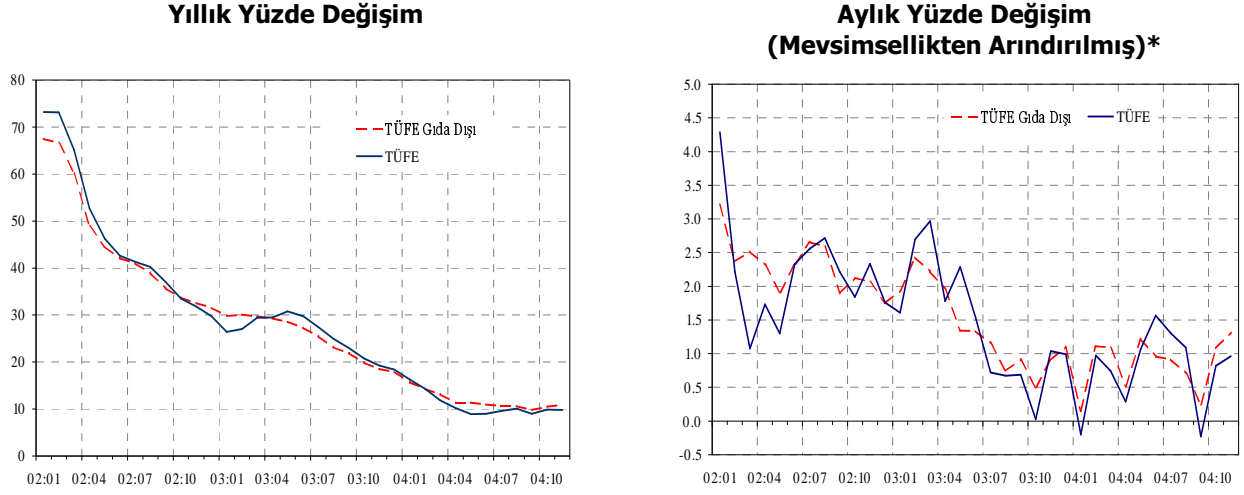


Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

7. Sonuç olarak, Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış TÜFE ve gıda dışı TÜFE enflasyonu ilk on aydaki ortalamalarının sırasıyla 0,2 ve 0,5 puan üzerinde gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon TÜFE'de yüzde 9,79'a gerilerken, gıda dışı TÜFE'de yüzde 10,91'e yükselmiştir (Grafik 3). Gıda dışı TÜFE'deki yükselişte giyim, ulaştırma ve kira kalemlerindeki artışlar belirleyici olmuştur.

Grafik 3: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

8. Kasım ayında TEFE'deki aylık yüzde 0,75'lik artışın 0,29 puanı devlet sektöründeki, 0,46 puanı ise özel sektördeki fiyat artışlardan kaynaklanmıştır. Mevsimsel etkilerden arındırılmış TEFE artışı Kasım ayında Ekim ayına göre 1,7 puan düşerek yüzde 0,7 oranında gerçekleşmiştir.

9. Kasım ayında tarım fiyatları yüzde 1,2 oranında artmıştır. Mevsimsel etkilerden arındırıldığında, Kasım ayı tarım fiyatları artışı yüzde 0,7'ye gerilemektedir. Eylül ve Ekim aylarında mevsimsel etkilerden arındırılmış olarak tarım fiyatlarının sırasıyla yüzde 3,6 ve 2,8 oranlarında arttığı göz önünde bulundurulduğunda, Kasım ayında tarım fiyatları artışının önemli ölçüde yavaşladığı görülmektedir. Tarım dışı TEFE ise Kasım ayında yüzde 0,6 oranında artmış, böylelikle Ocak ayından itibaren tarım dışı TEFE'nin birikimli artışı yüzde 14,1'e yükselmiştir.

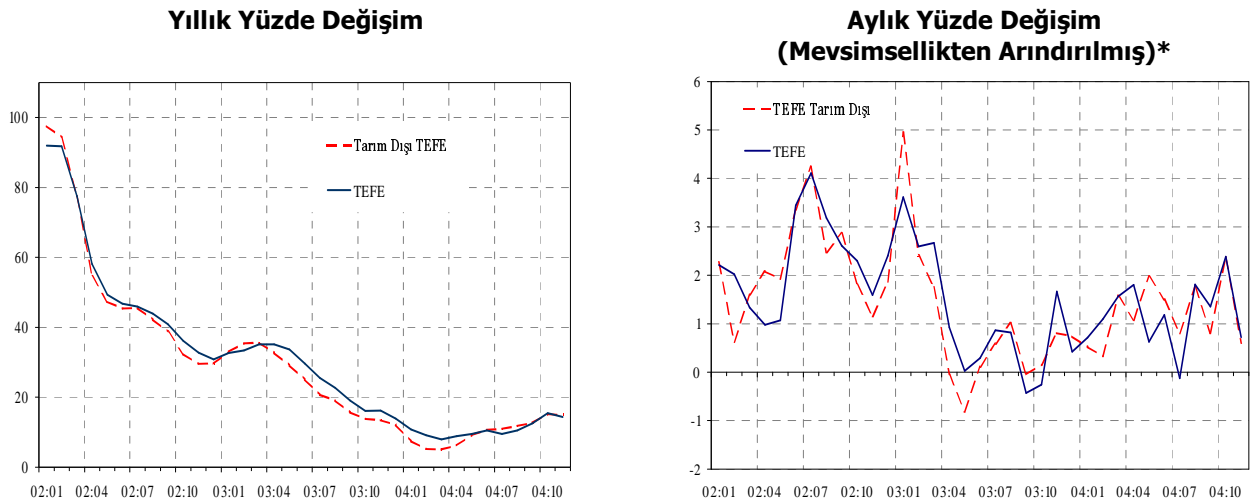
10. Kasım ayında kamu imalat sanayi fiyatları yüzde 0,9 artmıştır. Söz konusu artışın kısıtlı olması, yüzde 2,1 oranında gerileyen ana metal sanayii sektörü fiyatlarından kaynaklanmaktadır. Buna karşılık, Ekim ayında kamu imalat sanayii enflasyonuna yüksek katkı yapan petrol ürünleri sanayii fiyatlarının Kasım ayında da yüzde 1,8 ile kamu imalat sanayi fiyatları üzerindeki artırıcı etkisinin devam ettiği görülmektedir.

11. Özel imalat sanayi fiyatları ise Kasım ayında yüzde 0,2 artmıştır. Dolar kurunda Ekim-Kasım döneminde yüzde 3,5'lik gerileme meydana gelmesi ve kamu imalat sanayi fiyat

artışındaki yavaşlama bu gelişmede etkili olmuştur. Bunun yanında, Ekim ayında yüzde 14,1 oranında yükselen giyim eşyası imalatı fiyatlarında Kasım ayında yüzde 9,4'lük azalış gerçekleşmesi dikkat çekicidir.

12.TEFE içerisindeki enerji fiyatları mevcut eğilimini korumuş ve yüzde 0,7 artış göstermiştir. Kasım ayı itibarıyla, yıllık bazda enerji fiyatlarının yüzde 0,7 oranında gerilediği gözlenmektedir.

Grafik 4: TEFE ve Tarım Dışı TEFE



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

13.Böylelikle Kasım ayında yıllık fiyat artışı TEFE’de yüzde 14,40’a, tarım dışı TEFE’de ise yüzde 14,96’ya gerilemiştir. Büyük ölçüde uluslararası emtia fiyatlarındaki dalgalanmalara bağlı olarak kamu imalat sanayii ve özel imalat sanayii yıllık fiyat artışları önemli ölçüde farklılaşmıştır. Yıllık fiyat artışı kamu imalat sanayiinde yüzde 25,16, özel imalat sanayiinde ise yüzde 11,39 olmuştur.

II. GÖRÜNÜM

14. 2001 yılı sonunda yüzde 68,5 olarak gerçekleşen tüketici fiyatları enflasyonu, 2004 yılının Mayıs ayından itibaren tek haneli rakamlara inmiş ve yılın ikinci yarısında genelde tek haneli rakamlarda seyretmiştir. Kuşkusuz, bu başarının arkasındaki temel unsurlar, birbirleri ile tutarlı bir çerçevede uygulanan sıkı maliye ve para politikaları ile programın uygulamaya konulduğu tarihten bu yana başlatılan bir dizi yapısal reform olmuştur. İçinde bulunduğumuz yılın son ayına girildiğinde, 2004 enflasyon hedefinin ulaşılabilirliğinin artık sorgulanmadığı ve 2005 yıl sonu hedefinin konuşulduğu gözlenmektedir. Bu gelişmeleri çok önceden öngören Merkez Bankası, 2004 yılının üçüncü ayından itibaren bir sonraki yılın enflasyon hedefine ait risklere dikkat çekmeye başlamıştır. Diğer yandan, son dönemde yıllık enflasyon rakamlarındaki düşüşün duraklaması, üç yıldır devam eden enflasyondaki düşüş sürecinin 2005 yılında da devam edip etmeyeceği sorusunu da gündeme getirmektedir. Bu noktada, enflasyonun alt kalemlerinin içerdiği bilgi ve genel makroekonomik görünümün geleceğe yönelik bir bakış açısıyla yorumlanması faydalı olacaktır.

Enflasyon: Alt Kalemler

15. Ekim ayındaki beklenenden yüksek fiyat artışlarının ardından Kasım ayı enflasyon rakamlarının yorumlanması ayrı bir önem kazanmaktadır. Mevsimsel etkiler arındırıldığında, gıda fiyatlarının geçen aydaki görece artışının geçici olduğu görülmektedir. Bu da "Ekim ayı enflasyonu ve görünüm" raporumuzdaki bulguları desteklemektedir. Diğer yandan, giyim grubunda mevsimselliğin Eylül-Ekim aylarından Ekim-Kasım dönemine kayması da görece bir fiyat artışının yol açmıştır. Giyim fiyatları yorumlanırken, bu sektörde yılın ilk onbir ayındaki fiyat artışının sadece yüzde 1,8 olduğu göz ardı edilmemelidir.

16. 2004 yılının ilk 11 ayında toplam fiyat artışı yüzde 8,8 olmuştur. Bu dönemde özellikle kira (%17,6), ulaştırma grubu (%15,8) ve mobilya-yer döşemeleri (%16,6) sektörlerindeki fiyat artışları dikkat çekici olmuştur. Bu alt kalemlerin 11 aylık fiyat artışına katkısı 4,75 puan olmuştur. Söz konusu sektörlerdeki fiyat gelişmelerinin enflasyona olumsuz katkılarının devam edip etmeyeceği 2005 yılı enflasyonu açısından önem kazanmaktadır. İç talepteki canlanma belirtileri ve düşük kalan görece fiyatların telafi edilme eğilimi nedenleriyle 2005 yılında da kira ve mobilya fiyatlarındaki yüksek artışların devam edebileceği düşünülmektedir. Diğer yandan, 2005 yılında taşıt araçları üzerindeki vergilerin bu yılki kadar artırılma gereksinimi doğmayacağı ve petrol fiyatlarındaki artışların devam etmeyeceği varsayımları altında ulaştırma grubu fiyatlarının olumsuz katkısının ortadan kalkabileceği düşünülmektedir.

Bu durumda, 2005 yılında enflasyon açısından risk oluşturabilecek başlıca alt grupların mobilya-yer döşemeleri ve kira grupları olacağı tahmin edilmektedir.

17. TEFE artışı açısından ise Kasım ayı olumlu bir dönem olmuştur. Tarım fiyatları arka arkaya iki ay çok yüksek artışlar gösterdikten sonra tekrar normal eğilimine dönmüştür. Diğer taraftan, özel imalat sanayiinde fiyat artışlarının yavaşlaması gelecek dönem enflasyonu açısından olumlu bir gelişme olmuştur. Ancak, toptan eşya fiyatlarında kamu kesimi ve özel kesim arasındaki görelî fiyat farklılaşması Kasım ayında daha da belirginleşerek devam etmiştir.

18. Bu noktada, genel kamu fiyatlama politikası üzerine ayrı bir parantez açılması faydalı olacaktır. 2005 yılı bütçesinde vergi gelirlerinin büyük bir kısmını oluşturan özel tüketim vergilerinde ciddi artışlar öngörülmektedir. Ne var ki, 2005 yılında tahmin edilen büyüme hızının altında bir gerçekleşmenin gündeme gelmesi halinde, toplam vergi gelirlerinde öngörülenin altında kalınması ve ek bütçe önlemlerine gereksinim duyulması söz konusu olabilecektir. Bu durumda, petrol fiyatları ve döviz kurundaki gelişmeler rafineri çıkış fiyatlarını düşürse dahi, akaryakıt fiyatları düşürülmeyecek, hatta artırılabilir. Ayrıca, kamu tarafından üretilen diğer malların fiyatlarında da ek ayarlamalara gidilmesi gündeme gelebilecektir. Söz konusu durum hem görelî fiyat yapısını bozarak kaynakların etkin kullanımını etkileyebilecek hem de enflasyonla mücadeleyi zorlaştırabilecektir. Bu ve benzeri potansiyel olumsuzlukların bertaraf edilebilmesi için, kamu iktisadi teşebbüslerinde "mali disiplin"ın en önemli belirleyicisinin kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarının artışı olarak algılanmaması, bunun yerine mali uyumun kamu sektöründe verimliliğin artırılarak sağlanması giderek artan bir önem kazanmaktadır.

Genel Makroekonomik Görünüm

19. 2004 yılının ilk üç çeyreğine damgasını vuran temel gelişme, yüksek büyüme ve buna bağlı olarak büyüyen cari açık olmuştur. Ancak, yılın ikinci yarısında ertelenmiş talebin yarattığı dönemsel etkilerin azalması, alınan bir dizi seçici önlem ve tüketici kredileri faiz oranlarının yükselmesi sonucu dayanıklı tüketim harcamalarındaki artışın yavaşladığı ve söz konusu sektörlerde kapasite kullanım oranlarının düştüğü gözlenmektedir. Ayrıca sanayi üretimi, ara malı ithalatı, para talebi ve kredilerdeki artış hızı yavaşlamakta, likidite fazlasında bir azalma gözlenmekte, tüketim eğilimi ve tüketici güven endeksi istikrara kavuşmaktadır. Sonuç olarak bütün bu gelişmeler ve ekonomik aktiviteye dair diğer öncü göstergeler, büyümenin üçüncü çeyrekte yavaşlamaya başladığına ve bu görelî yavaşlamanın yılın son çeyreğinde de süreceğine işaret etmektedir.

20. Son yıllarda uygulanmakta olan sıkı maliye ve para politikaları nedeniyle iç talepteki canlanma kontrollü olarak gerçekleşmekte ve iç talep fiyatlar üzerinde henüz belirgin bir baskı oluşturmamaktadır. Ne var ki, dayanıklı tüketim malları talebinde başlayan canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren daha geniş bir alt gruba yayılmış olması, 2005 yılında genel arz-talep dengesinin enflasyona vereceği desteğin, geçtiğimiz yıllara oranla daha düşük olacağına işaret etmektedir. Ayrıca, dünya hammadde fiyatları açısından olumsuz bir dönem geçirilirken, enflasyon beklentilerinin tekrar artmaması açısından iç talebin kontrol altında tutulması ayrı bir önem taşımaktadır. Bu doğrultuda, iç talep göstergeleri yakından takip edilmeye devam edilecektir.

21. Son dört çeyrek boyunca yüksek seyreden yatırım eğiliminin önümüzdeki dönemde üretim ve verimlilik üzerinde olumlu yansımalarının olacağı tahmin edilmektedir. Bunun yanında, mali disiplinin devam etmesi ve daha da önemlisi, kalitesinin artarak süreceği algılamalarının artması durumunda reel faizler daha da düşecek, üretici güveni artacak, yatırım ve ihracat canlanmaya devam edecek, sonuç olarak büyüme daha sağlıklı bir zemine oturacaktır. Böylece verimlilik artışları devam edebilecek, istikrarlı büyüme ve enflasyondaki düşüş aynı anda sürdürülebilecek ve beklentilerin olumlu seyri enflasyona destek verecektir. Şüphesiz bütün bu öngörüler, mevcut ekonomi politikalarının önümüzdeki dönemde de benzer bir yaklaşımla devam ettirilerek başlatılmış bulunan yapısal reformların hızla derinleştirileceği varsayımına dayanmaktadır.

Önümüzdeki Dönemde Enflasyon ve Riskler

22. Son dönemde, gerek raporlarımızda gerekse duyurularımızda, 2003 yılının dördüncü ayından sonra maliyet koşullarının çok olumlu seyretmesi nedeniyle ortaya çıkan "baz etkisi" vurgulanmıştır. Yıllık enflasyon rakamlarının tamamen geçmişe dönük bir değişken olduğu, gelecek dönemden ziyade çoğu zaman bir önceki dönemin hareketleri tarafından şekillenebildiği vurgulanmıştır. Nitekim, baz yılın etkisiyle yıllık enflasyon Temmuz ayında yükselişe geçmiş, sonbahar aylarında bu etkinin kısmen ortadan kalkmasıyla yeniden düşüş sürecine girmiştir. Bu noktada, benzer bir etkinin 2005 yılında da ortaya çıkma olasılığının olduğu gözlenmektedir. Zira 2004 yılının ilk dört ayında gerek olumlu maliyet koşulları gerekse kamu fiyatlama politikası nedeniyle fiyat artışları oldukça düşük düzeyde seyretmiştir. Mayıs ayından itibaren ise, maliyet koşullarının tersine dönmesi ve bütçe önlemlerinin öngörülmedik fiyat ayarlamalarını gerektirmesi sonucu fiyat artışları görece olarak hızlanmıştır. Söz konusu etkiye bağlı olarak, 2005 yılının ilk dört ayında yıllık enflasyondaki düşüş eğiliminde bir duraklama, hatta yukarı doğru bir hareket oluşabilecektir. Ancak yapılan tahminlere göre 2005 yılının Mayıs ayından itibaren mevcut TÜFE ile ölçülen yıllık enflasyon

tekrar aŖađı yönelecek ve yıl sonunu hedefe yakın bir rakamda tamamlayacaktır. KuŖkusuz bu tahminler, mevcut ekonomi politikalarının benzer bir yaklaŖımla devam ettirildiği, yapısal reformların aksamadan sürdürüldüğü, i ve dıŖ konjonktürde olağanüstü bir geliŖme olmadığı varsayımlarına dayanan ana bir senaryo içerisinde yapılmaktadır. Enflasyonun eğilimine dair ngrlerimizden sapmalara yol açabilecek riskler Ŗu Ŗekilde zetlenebilir:

23. Avrupa Birliği'ne tam üyelik amaçlı müzakere sürecinin baŖlamasına iliŖkin gelebilecek *beklenenden daha* olumsuz bir yanıt, risk algılamasını artırarak mali piyasalarda dalgalanma yaratabilecektir. Diğer yandan, geliŖmekte olan ülkelerden ani sermaye ıkıŖları Ŗimdilik dŖk bir olasılık olarak görülse de, global risk algılamalarındaki deđiŖimler her durumda mali piyasaların istikrarı açısından risk oluŖturabilmektedir. Ancak, burada bir kez daha vurgulanması gereken nokta, önümüzdeki dönemde yapısal reformların kararlılıkla yürütülmesi ve mali disiplinin devam ettirilmesi durumunda, dıŖ geliŖmelerdeki olumsuzlukların etkilerinin geçici olacağı gerçeğidir. Zira, önümüzdeki  yıllık dönemde uygulanacak olan yeni bir Ulusal Ekonomik Program için sürdürülen alıŖmalar ivme kazanmıŖ ve yeni programın merkezinde de mali ve parasal disiplin ile yapısal reformların yer alacağı algılamaları artmıŖtır. Sosyal güvenlik, vergi ve kamu ynetiŖimi reformlarının gerek kamu sektöründeki verimliliği gerekse mali disiplinin kalitesini ve sürdürülebilirliğini olumlu yönde etkileyecek olması, ekonominin sağlam zemine oturmasına katkıda bulunacaktır.

24. 2005 yılı enflasyonuna iliŖkin bir diğer önemli risk unsuru, mal ve hizmet fiyat artıŖları arasındaki farklılaŖmanın öngörülenin de ötesinde boyutlara ulaŖma ihtimalidir. Normal Ŗartlar altında, hizmet sektöründe gemiŖe endekslemenin yüksek olması, dıŖ ticarete konu olan sektörlerdeki rekabet ve verimlilik artıŖları ve kurlardan fiyatlara geiŖin mal grubunda daha hızlı olması gibi faktörler, mal-hizmet fiyat farklılaŖmasının bir bölümünü açıklayabilmektedir. Ne var ki, yıl sonu hedefinin yüzde 8 olacağı bir döneme girilirken yıllık kira artıŖının yüzde 20'lere yakın olması, dikkat çekici ve açıklanması g bir olgu olarak ortaya çıkmaktadır. Çarpıcı bir örnek vermek gerekirse, önümüzdeki dönemde de aynı Ŗekilde devam ettiği takdirde, kira artıŖının 2005 yılı enflasyonuna katkısı hedefin yüzde kırkına kadar ulaŖabilecektir.

25. Son yıllarda gözlenen yüksek verimlilik artıŖlarının iŖgc talebini artırması, bir süre sonra yeni iŖ olanakları yaratması ve ekonominin genelinde reel ücret artıŖlarına yol aması kaçınılmaz olarak görülmektedir. Ancak, kamu sektöründe enflasyon hedefiyle eliŖmeyecek ücret politikası izlenmeye devam edildiği sürece, kısa vadede özel sektörde de benzeri bir davranıŖ biçiminin hüküm süreceği ve birim iŖgc maliyetlerinin artıŖının sınırlı kalacağı tahmin edilmektedir. Diğer yandan, iŖgc verimliliğindeki artıŖın orta vadede kalıcı olabilmesi

için, makroekonomik istikrarın tam olarak tesis edilmesi, yatırımın ve üretimin önündeki bürokratik engellerin ortadan kaldırılması ve rekabet ortamının geliştirilmesi kritik önem taşımaktadır.

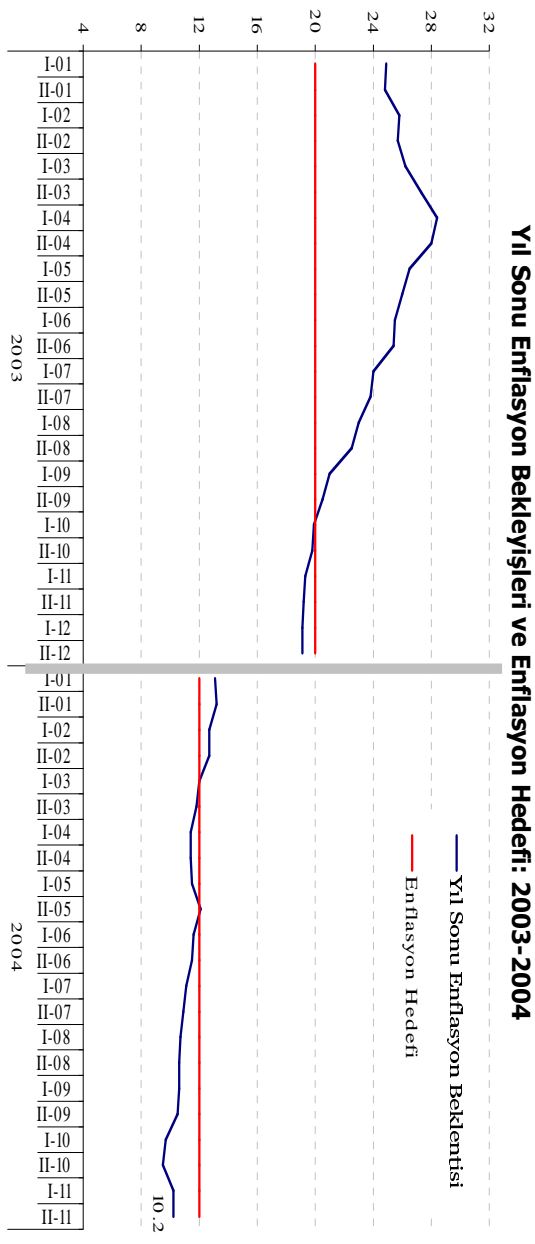
26. Ham madde ithal fiyatlarının yüksek düzeylerde seyretmesinin fiyat endeksleri üzerindeki doğrudan etkileri, özellikle TEFE’de bir süredir hissedilmektedir. Bu gelişmelerin belirgin bir şekilde tersine dönmemesi veya daha da olumsuzla yönelmesi durumunda, toptan eşya fiyatlarındaki hızlı artışların enflasyona yansımaya derecesi 2005 yılı açısından belirleyici olacaktır. Bugünkü veriler itibarıyla söz konusu gelişmelerin orta vadeli enflasyon eğilimini artırdığına dair belirgin bir bulguya rastlanmamış olsa da , son dönemdeki maliyet baskılarının önümüzdeki dönemde enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları üzerindeki dolaylı etkilerinin yakından izlenmesi büyük önem taşımaktadır.

27. Bütün bunların dışında, gıda ve tarım fiyatları enflasyon hedefleri açısından her durumda sürpriz yaratabilmektedir. Gıda fiyatlarının Aralık ayında da enflasyona olumlu destek vereceği tahmin edilmektedir. Ancak, gıda fiyatlarının 2004 yılı genelindeki olumlu seyri 2005 yılı enflasyonu açısından çok az bilgi içermektedir. Burada vurgulanması gereken nokta, para politikasının kısa vadeli ve geçici şoklardan ziyade, iktisadi temellerce belirlenen orta ve uzun vadeli enflasyon eğilimlerine tepki vereceğidir.

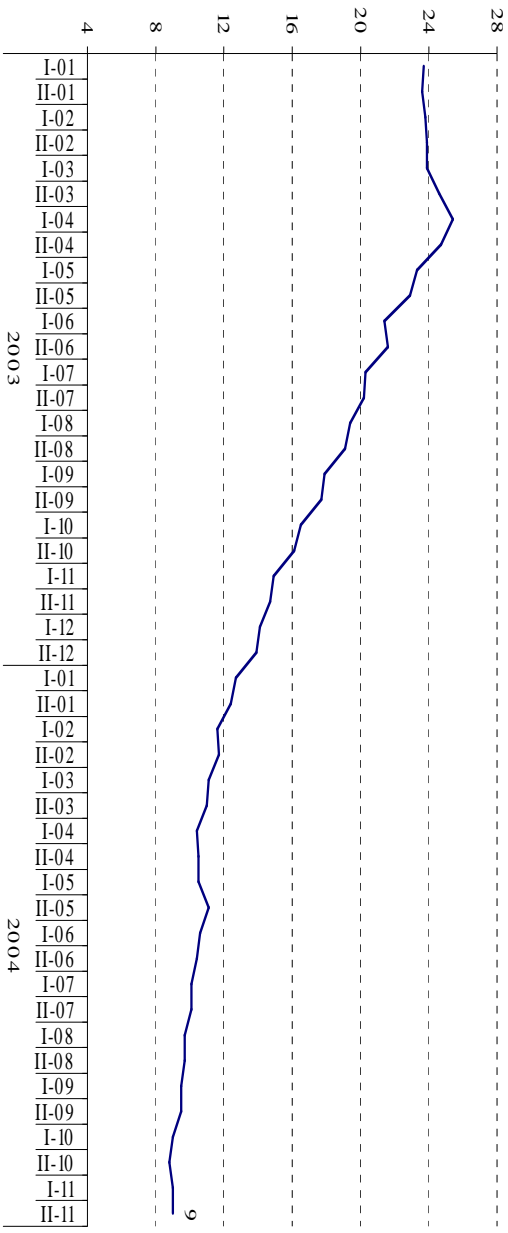
28. Sonuç olarak, 2004 yılı enflasyonunun hedefler dahilinde gerçekleşeceği kesinleşmiş bulunmaktadır. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında önümüzdeki dönemde enflasyonda dönem dönem küçük dalgalanmalar beklenmekle birlikte, temel eğilimin düşüş yönünde olmaya devam edeceği öngörülmektedir.

29. Önümüzdeki dönemde enflasyon rakamları açısından büyük önem taşıyan bir diğer unsur, Devlet İstatistik Enstitüsü’nün 2005 Şubat ayından itibaren enflasyon rakamlarını güncellenmiş sepetlerle açıklaması olacaktır. Yeni sepet kullanılarak hesaplanacak orta ve uzun vadeli enflasyon eğiliminin eski sepetle benzerlik taşıması beklenmekle beraber iki serinin farklılaşması da olasılık dahilindedir. Burada vurgulanması gereken nokta, para politikası kararlarında yeni fiyat serilerinin belirleyici olacağı ve Merkez Bankası’nın TÜFE’yi hedeflemeye devam edeceğidir. Bu güne kadar olduğu gibi bundan sonra da “enflasyon” kelimesi TÜFE artışı ile eşanlamlı olarak kullanılacak ve üretici fiyat gelişmeleri gelecek dönem tüketici fiyat artışlarına, bir diğer deyişle gelecek dönem enflasyonuna yönelik içerdiği bilgi açısından değerlendirilecektir.

Grafik 5: TCMB Beklentisi Anketine Göre Enflasyon Bekleyişleri



Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyişleri



Kaynak: TCMB Beklentisi Anketi