

BASIN DUYURUSU**TEMMUZ AYI ENFLASYONU, İLERİYE YÖNELİK BEKLEYİŞLER VE FAİZ ORANLARI****I. GENEL DEĞERLENDİRME**

1. Temmuz ayında tüketici fiyatları yüzde 1,4 oranında, toptan eşya fiyatları yüzde 2,7 oranında yükselmiştir. Tüketici fiyatlarındaki artış piyasa beklentileri dahilinde gerçekleşmişken, toptan eşya fiyatları beklentilerin bir miktar üzerinde oluşmuştur. Yıllık enflasyon oranları ise düşüş eğilimini korumuş, TÜFE’de yüzde 41,3’e, TEFE’de ise yüzde 45,9’a gerilemiştir.
2. Temmuz ayı enflasyon oranlarına mevsimsel faktörler ayrıştırarak bakıldığında, mevsimsellikten arındırılmış TÜFE ve TEFE’nin sırasıyla yüzde 2,6 ve yüzde 3,4 oranında yükseldiği görülmektedir.
3. Gıda ve giyim fiyatlarında Temmuz ayında gözlenen gerilemeye karşın, dayanıklı tüketim malları ve haberleşme hizmetleri fiyatlarındaki yüksek artış oranları Temmuz ayında tüketici fiyatlarının seyrinde önemli rol oynamıştır. Tarım fiyatlarındaki geçtiğimiz birkaç ayda gözlenen olumlu gelişmeye karşın, özellikle imalat sanayi fiyat artışlarının, kamu fiyatları ve döviz kurundaki yükselmeden dolayı ivme kazanması sonucu toptan eşya fiyat artışları da hız kazanmıştır. Temmuz ayında gıda dışı TÜFE yüzde 2,2 oranında, tarım dışı TEFE ise yüzde 4,2 oranında artmıştır. Gıda ve tarım fiyatlarının Temmuz ayında da mevsimsel ortalamalardan daha büyük oranda gerilemiş olması, gıda ve tarım dışı endekslerin genel endekslere göre daha yüksek oranda artmasına neden olmuştur.
4. Mevsimsellikten arındırılmış TÜFE ve TEFE’nin üç aylık hareketli ortalamalara göre yıllıklandırılması yoluyla hesaplanan yıllık enflasyon trendi TEFE’de yüzde 33,6, TÜFE’de ise yüzde 30,2 olarak gerçekleşmiştir. Buna karşılık, yıllık enflasyon trendi, tarım dışı TEFE’de yüzde 45,4, gıda dışı TÜFE’de ise yüzde 32,8 olmuştur.

Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim		
	2001	2002	2002		
	Temmuz	Temmuz	Mayıs	Haziran	Temmuz
TÜFE	56,3	41,3	0,6	0,6	1,4
Mallar	61,4	43,9	0,1	0,2	0,6
Hizmetler	47,8	36,5	1,6	1,4	3,1

Gıda Dışı	58,7	41,0	2,0	2,2	2,2
TEFE	65,4	45,9	0,4	1,2	2,7
Kamu	78,6	44,5	2,7	4,3	4,3
Özel	60,5	46,5	-0,4	0,0	2,0
Özel İmalat	69,2	45,8	1,5	2,8	4,1
Tarım Dışı	72,6	45,6	1,9	3,4	4,2
Tarım ve Enerji Dışı	71,1	45,8	2,0	3,5	4,4

Kaynak: TCMB, DİE.

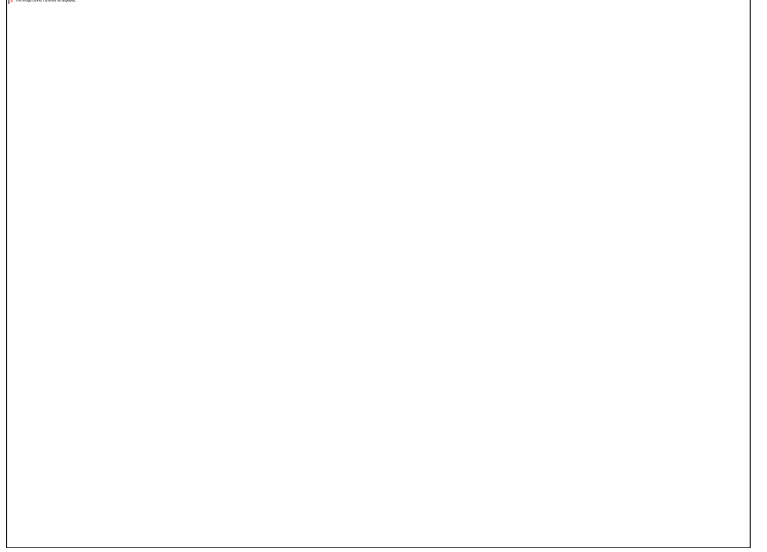
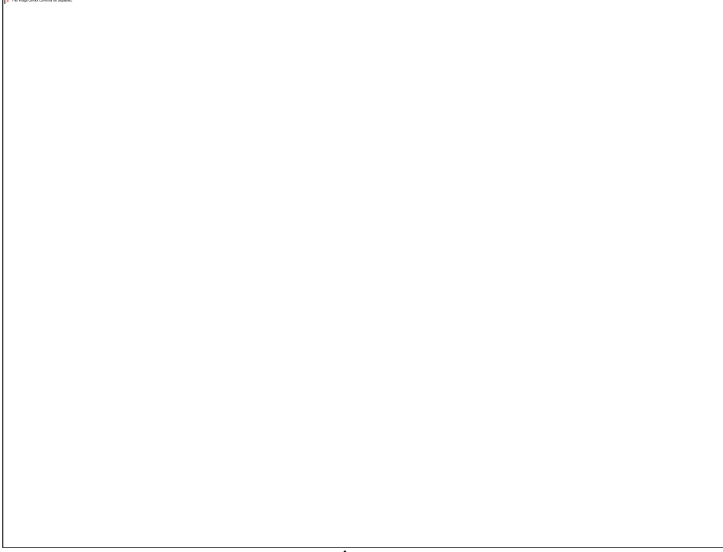
Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler

5. Mayıs ayından itibaren kamu fiyatlarında görülen artışın ve Türk lirasının değer kaybetmesinin tüketici fiyatları üzerindeki olumsuz etkisi, Temmuz ayında net olarak ortaya çıkmıştır. Gıda ve giyim grubu dışında kalan alt gruplarda, özellikle dayanıklı tüketim malları ve hizmetler grubunda fiyat artışlarının hızlandığı görülmektedir.
6. Gıda ve giyim fiyatlarında gözlenen gerileme Temmuz ayı TÜFE artışını sınırlayan en önemli faktör olmuştur. Buna karşın, elektrikli ve elektriksiz ev aletleri, eğlence kültür araçları ve özel ulaşım araçlarından oluşan dayanıklı tüketim malları grubu son dönemde artan döviz kurlarının etkisiyle yüzde 5,1 oranında artış göstermiştir. Ayrıca, kamu kontrolündeki fiyatlardan olan haberleşme hizmetleri, ulaşım hizmetleri, sağlık hizmetleri ve enerji fiyatlarındaki artışlar tüketici enflasyonunu olumsuz etkilemiştir. Buna karşın, gıda ve giyim fiyatlarında meydana gelen gerileme TÜFE artışının yüzde 1,4 oranında kalmasına neden olmuştur.
7. Gıda ve giyim-ayakkabı sektörlerinde fiyatların sırasıyla yüzde 1,1 ve yüzde 3,5 oranlarında gerilemesi, mal grubunda fiyat artışlarının yüzde 0,6 oranında kalmasına neden olmuştur. Hizmet grubu fiyat artışı ise özellikle yüzde 15,6 oranında artan haberleşme hizmetleri fiyatları, ortalama yüzde 7,5 artan hastane hizmetleri fiyatları ve yüzde 4,8 oranında artan ulaşım hizmetleri fiyatlarının etkisiyle yüzde 3,1 olarak gerçekleşmiştir. Temmuz ayı itibariyle, yıllık fiyat artışı, mal grubunda yüzde 43,9, hizmet grubunda ise yüzde 36,5 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik 1: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE

Yıllık Yüzde Değişim

Aylık Yüzde Değişim
(Mevsimsellikten Arındırılmış)*



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

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.

Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

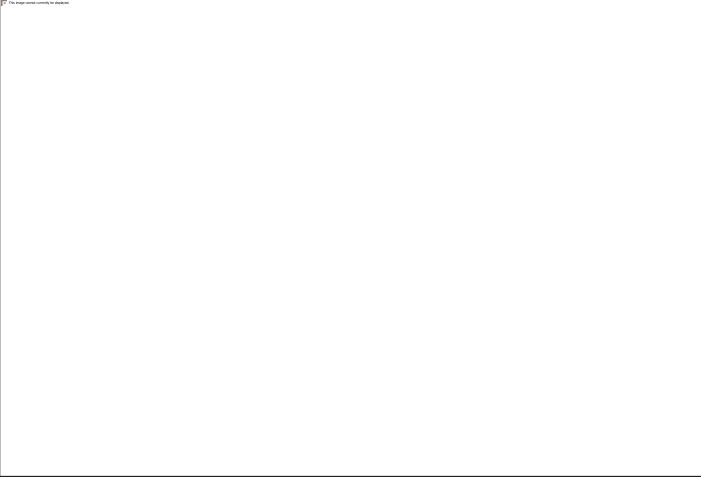
8. Temmuz ayında imalat sanayi fiyat artışları TEFE artışını belirleyen temel etken olmuştur. Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısında Haziran ve Temmuz aylarında sırasıyla bir önceki aya göre ortalama yüzde 11,5 ve yüzde 10,4 oranlarında nominal bazda değer kaybetmesi imalat sanayii fiyat artışlarında belirleyici olmuştur. Kurdaki yükselmenin yanı sıra, geçtiğimiz aylarda kamu

imalat sanayii fiyat artış oranlarında gözlenen hızlanmanın da etkisiyle özel imalat sanayi fiyatları yüzde 4,1 oranında artmıştır.

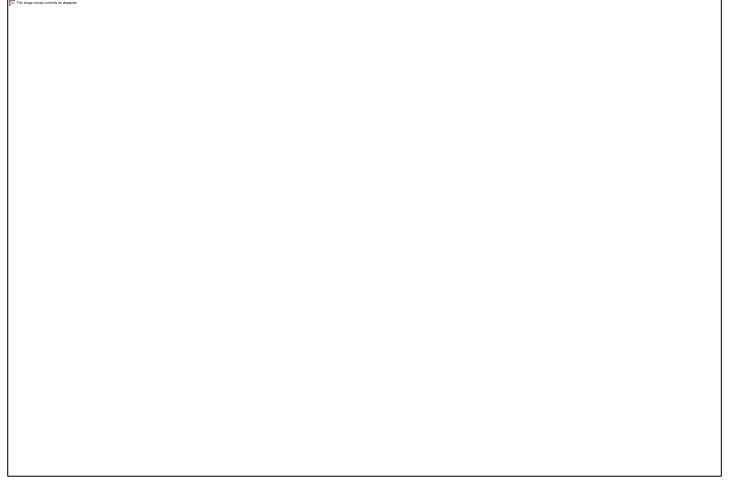
9. Temmuz ayında TEFE artışını sınırlandıran temel unsur, Haziran ayında olduğu gibi mevsimsel hareketlerin ötesinde, yüzde 2,9 oranında gerileyen tarım fiyatları olmuştur. Tarım fiyatlarındaki düşüşü, iç talep yetersizliği ve mevsimsel olarak oluşan arz fazlası belirlemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış TEFE Temmuz ayında yüzde 3,4 oranında artarken, mevsimsellikten arındırılmış tarım dışı TEFE ise yüzde 4,2 oranında artmıştır.

Grafik 3: TEFE ve Tarım Dışı TEFE

Yıllık Yüzde Değişim



Aylık Yüzde Değişim (Mevsimsellikten Arındırılmış)*



*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır. Kaynak: TCMB, DİE.

II. İLERİYE YÖNELİK BEKLEYİŞLER

10. Bilindiği üzere, 28 Haziran 2002 tarihli Merkez Bankası Basın Duyurusu'nda;
- Geçtiğimiz sonbahar aylarından siyasi belirsizlik algılamasının ortaya çıktığı döneme kadar olan süreçte, uygulanan ekonomik programın başarılı sonuçlarının belirgin olarak hissedildiği, programın doğru ve Türkiye ekonomisine istikrarı getiren bir program olduğunun genel kabul görmeye başladığı,
 - Son dönemlerde gerçekleştirilen yapısal reformların ekonominin belirsizliklere ve dışsal şoklara karşı kırılganlığını azalttığı,
 - Türkiye ekonomisine uzun zamandır özlenen istikrarı getirmekte olan mevcut programın temel ilkelerine sıkı sıkıya bağlı kalınmasından başka seçenek olmadığı,
 - Uygulanmakta olan ekonomik program çerçevesinde öngörülen yapısal ve operasyonel kararların alındığı,
 - Söz konusu yapısal reformlar sayesinde, ekonomik istikrarın devamı ile çelişen, seçimlere odaklı ekonomik uygulamaların en aza indirilmesi yönünde temel kurumsal düzenlemelerin yapıldığı,

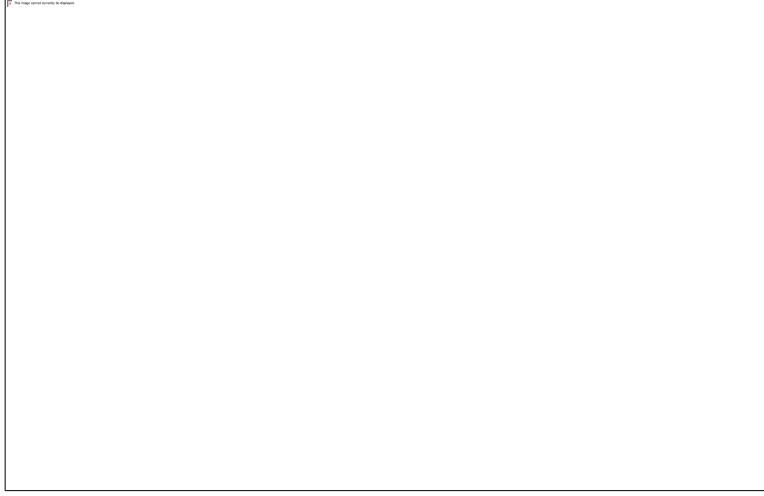
- f) Merkez Bankası'nın ekonomi dışında oluşabilecek gelişmelerin başarısı açık biçimde görülen bir programı kesintiye uğratmasını beklemediği,
- g) Mayıs ayının ikinci yarısında ortaya çıkan belirsizliklerin azalmasıyla birlikte önümüzdeki dönemde de piyasa beklendiğinin olumlu trendini sürdürmesinin beklendiği,
- h) Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın ileriye bakışının olumlu olmaya devam ettiği

belirtilmiş, ortaya çıkan siyasi belirsizlik algılamasının, ekonomik beklendiğileri ve dolayısıyla kurları ve faizleri olumsuz etkilediği ifade edilmiştir.

11. Siyasi belirsizlik algılamasının ortaya çıktığı Mayıs ayından itibaren, faizler ve kurlar yükselmiş, ekonomik beklendiğilerdeki iyileşmede duraklama ve hatta bazılarında hafif kötüleşme sinyalleri alınmaya başlamıştır. İkincil piyasa ölçüt kıymetlerinden olan 9 Nisan 2003 vadeli Devlet İç Borçlanma Senedi'nin bileşik faizi Nisan ayı sonunda yüzde 52 seviyesine inmiş iken, Temmuz ayı başında yüzde 77'ye kadar çıkmış, Temmuz ayı sonuna kadar yüzde 75 civarında dalgalanmıştır. Temmuz ayı sonunda, Nisan ayı sonuna kıyasla ABD doları Türk lirasına karşı yüzde 27, Euro ise yüzde 38 oranında değer kazanmıştır. Beklendiğilerdeki kötüleşme ile birlikte 2001 yılı sonlarından itibaren başlayan ters para ikamesinin durması da kurlardaki artışı desteklemiştir. Ayrıca, Merkez Bankası'nın 4 haftalık Türk lirası depo ihaleleri faiz oranları piyasadaki risk algılaması hakkında önemli bilgiler vermektedir. 8 Mayıs 2002 tarihinde gerçekleştirilen Türk lirası depo ihalesinin ortalama bileşik faizi yüzde 61.00 iken, son dönemde yaşanan olumsuzluklar sonucu 12 Temmuz 2002 tarihli ihalenin ortalama faiz oranı yüzde 67.47'ye kadar çıkmıştır.
12. Nitekim, 2001 yılı son döneminden itibaren hızlı bir gerileme gösteren ileriye yönelik enflasyon beklendiğileri, TCMB Beklenti Anketinden de izlendiği üzere, son dönemde yaşanan ve uygulanan ekonomik programla doğrudan ilişkili olmayan gelişmeler nedeniyle gerileme eğilimini durdurmuştur. Ancak, son dönemde kurlarda ve faizlerdeki yükselişe rağmen, kısa döneme ilişkin enflasyon beklendiğileri kötüleşirken, daha uzun döneme ilişkin beklendiğilerde bozulma görülmemesi, 28 Haziran 2002 tarihli Basın Duyurumuzda belirtilen hususların çoğunluğunun piyasalarca da benimsendiğini göstermektedir. Temmuz ayının ikinci yarısına ait anket sonuçları, beklentilerin hâlâ yıl sonu hedefiyle örtüşüğünü ve hedefe ulaşmada herhangi bir güçlük yaşanmayacağını göstermektedir. Gelecek 12 aylık döneme ilişkin enflasyon beklendiğileri ise son iki aydır yüzde 32 civarında yatay bir seyir izlemektedir.
13. Başta ekonomik programa olan güvenin sağlanması olmak üzere, döviz ve Türk lirası piyasalarındaki istikrar, Türk lirasının güçlenmeye başlaması, sıkı para ve maliye politikalarının programlandığı şekilde yürütülmesi gibi unsurlar Ocak-Mayıs dönemindeki fiyat gelişmelerinde belirleyici olurken, Mayıs ayının ikinci yarısından itibaren kurlarda gözlemlenen artışlar, özellikle, döviz kurundaki

gelişmelere görel olarak daha duyarlı olan sektörlerdeki fiyatları olumsuz etkilemiştir.

Grafik 4: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB.,

14. Kurlardaki artışa duyarlı imalat sanayi fiyat artışları ile kamu kontrolünde olan ürünlerin fiyatlarındaki artışlar, diğer kesimlerdeki fiyatları da dolaylı olarak etkileyebilmektedir. Bundan ötürü, siyasi belirsizlik algılamasının devam etmesi ile döviz ve Türk lirası piyasalarında kısa vadede istikrar sağlanamaması halinde, söz konusu fiyat artışlarının da süreklilik kazanma olasılığının belirmesi enflasyonla mücadele açısından risk oluşturabilecektir.
15. Ancak, özellikle son bir haftalık süreçte, belirsizlikleri önemli ölçüde azaltacak gelişmeler olmuştur. Öncelikle, Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne giriş sürecini hızlandıracak olan Avrupa Birliği Uyum Yasalarının Türkiye Büyük Millet Meclisi'nce kabul edilmesi Türkiye'nin ekonomik kalkınmasına ivme kazandıracak, piyasalardaki bekleyişleri olumlu etkileyecek bir gelişmedir. Ayrıca, erken seçim tarihinin 3 Kasım 2002 olarak belirlenmesinin, olası siyasi belirsizlik algılamasını azalttığı görülmektedir. Nitekim, piyasalarca çok olumlu karşılanan söz konusu iki gelişme sonrası, gerek DİBS faizleri, gerekse kurlar dikkate değer biçimde düşmüştür. Temmuz ayı sonunda yüzde 76 civarında olan 9 Nisan 2003 vadeli DİBS'in bileşik faizi, 2 Ağustos 2002 günü 5 Ağustos 2002

valörlü işlemlerde yüzde 68'e düşmüştür. Benzer şekilde, 1 ABD doları Türk lirası karşılığı da Temmuz ayı sonunda 1,690,000 civarında iken, 2 Ağustos 2002 günü 1,650,000 civarına gerilemiştir.

16. Yine piyasalardaki risk algılamasının bir ölçüsü olan Merkez Bankası 4 haftalık Türk lirası depo ihaleleri ortalama bileşik faiz oranı 12 Temmuz 2002 tarihinde yüzde 67.47 iken, 2 Ağustos 2002 tarihinde yüzde 64.56'ya gerilemiştir. Bu olumlu gelişmelerin, ekonominin geleceğine ilişkin beklentileri iyileştirmesi ve gelecek dönem enflasyonuna olumlu yansımaları beklenmektedir.
17. Diğer yandan, maliye ve para politikaları ile yapısal reformlar ve düzenlemeler ekonomik programda öngörüldüğü gibi herhangi bir aksaklığa yer vermeden devam etmektedir. Nitekim, Uluslararası Para Fonu İcra Direktörleri Kurulu'nun 7 Ağustos 2002 tarihinde toplanarak Türkiye'ye verilmesi öngörülen kredi dilimini ele alması beklenmektedir.
18. Sonuç olarak, 28 Haziran 2002 tarihli Basın Duyurumuzda da belirtildiği üzere, şimdiye kadar gerçekleştirilen yapısal reformların Türk ekonomisinin belirsizliklere ve dışsal şoklara karşı kırılabilirliğini azalttığı açıktır. Ayrıca, seçim tarihinin belirlenmiş olmasının siyasi belirsizlik algılamasını azaltacağı, Avrupa Birliği'ne katılım sürecinde önemli adımlar atılmasının piyasalarca çok olumlu karşılanacağı, son dönemdeki enflasyondaki artış trendinin geçici olduğu ve Bankamızın tahminlerine paralel olarak, piyasalardaki enflasyon beklentilerinin kısa vadeler için bozalsa da uzun vadede değişmediği, kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin önemli bir kısmına son aylarda yapılan büyük oranlı zamların bu ayarlamalara neden olan KİT açıkları sorununu bir ölçüde çözdüğü ve enflasyondaki mevcut gelişmeler ile geleceğe ilişkin beklentiler dikkate alındığında, yıl sonu yüzde 35'lik TÜFE enflasyonu hedefinin tutturulmasında önemli bir sorunla karşılaşmayacağı düşünülmektedir. Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın 28 Haziran 2002 tarihli Basın Duyurusunda belirtilen hususlara ilişkin düşünceleri ve ileriye dönük bakışı olumlu olmaya devam etmektedir.

III. MERKEZ BANKASI FAİZ ORANLARI

19. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında, Bankamız bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Repo - Ters Repo Pazarı'nda uygulamakta olduğumuz kısa vadeli faiz oranlarının 5 Ağustos 2002 tarihinden itibaren aşağıdaki gibi düşürülmesine karar verilmiştir:
 - a) **Gecelik Faiz Oranları:** Borçlanma faiz oranımız yüzde 48'den yüzde 46'ya düşürülürken, borç verme faiz oranımız yüzde 55'den yüzde 53'e düşürülmüştür.
 - b) **Diğer Vadeler:** 1 haftalık borçlanma faiz oranımız yüzde 49'dan yüzde 46'ya düşürülmüştür.
 - c) **Geç Likidite Penceresi Faiz Oranları:** Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda Saat 16:00 - 16:30 arası gecelik vadede uygulanan Bankamız borç verme faiz oranı yüzde 65'ten yüzde 63'e düşürülürken, yüzde 5 olan borçlanma faiz oranımız değiştirilmemiştir.

Kamuoyunun bilgisine sunulur.