

**HAZİRAN AYI ENFLASYONU VE GÖRÜNÜMÜ****I. GENEL DEĞERLENDİRME**

1. Haziran ayında tüketici ve toptan eşya fiyatları bir ay öncesine göre sırasıyla yüzde 0,2 ve yüzde 1,9 oranında gerilemiş, yıllık enflasyon oranlarında da benzer bir eğilim gözlenmiştir. Yıllık enflasyon oranları TÜFE’de yüzde 29,8, TEFE’de ise yüzde 29,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış artış oranları ise TÜFE ve TEFE’de sırasıyla yüzde 1,8 ve yüzde 0,3 olmuştur.
2. Haziran ayında Türk lirasında güçlenmenin sürmesi ile maliyet baskıları zayıflamaya devam etmiş ve fiyatlar üzerinde güçlü bir talep baskısı gözlenmemiştir. Gıda ve tarım fiyatlarının da mevsimselliğin de etkisiyle gerilemesi sonucunda, TEFE ve TÜFE genel endekslerinde düşüş görülmüştür.
3. Gerek TÜFE ve TEFE genelinde gerekse gıda ve tarım dışı endekslerde aylık artışların 2002 yılı Haziran ayının önemli ölçüde altında kalmasıyla yıllık enflasyon gerilemiştir. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu bir önceki aya göre, Şubat ayından sonra ilk defa, düşmüştür. Bunun yanında, TEFE enflasyonundaki düşüş eğiliminin artarak devam ettiği görülmektedir.

**Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler**

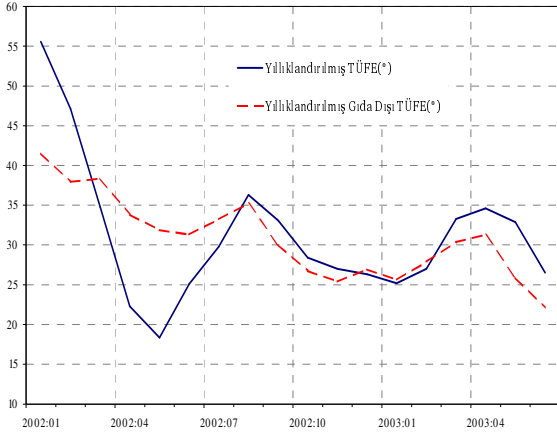
	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2002 Haziran	2003 Haziran	2003 Nisan	2003 Mayıs	2002 Haziran	2003 Haziran
<b>TÜFE</b>	<b>42,6</b>	<b>29,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>
Mallar	45,8	29,7	2,5	1,6	0,2	-1,1
Hizmetler	36,6	29,9	1,3	1,5	1,4	1,7
Gıda Dışı	42,0	27,3	2,1	1,5	2,2	1,2
Gıda	44,6	38,3	1,9	1,9	-4,8	-4,4
<b>TEFE</b>	<b>46,8</b>	<b>29,6</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,9</b>
Kamu	44,6	25,1	-1,2	-2,7	4,3	0,0
Özel	47,7	31,4	2,9	0,2	0,0	-2,6
Kamu İmalat	45,2	28,6	-0,9	-3,0	5,2	0,2
Özel İmalat	45,5	24,7	0,7	0,3	2,8	0,2
Tarım	52,0	45,4	7,2	-0,1	-5,9	-7,6
Tarım Dışı	45,4	25,1	0,0	-0,8	3,4	0,1
Tarım ve Enerji Dışı	45,2	25,8	0,0	-0,9	3,5	0,1

Kaynak: TCMB, DİE.

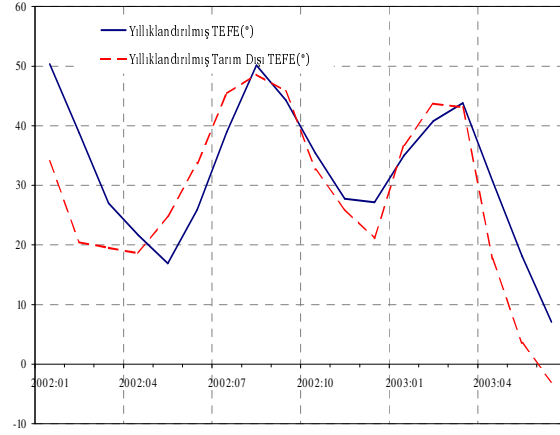
4. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son üç aydaki aylık ortalaması TEFE’de yüzde 0,6, TÜFE’de ise yüzde 2,0 olmuştur. Söz konusu ortalama oranlar yıllık bazda sırasıyla yüzde 7,1 ve yüzde 26,5’e karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, söz konusu ortalama artış gıda dışı TÜFE’de yüzde 1,7 olmuştur. Bu artış, yıllık olarak yüzde 22,1’e karşılık gelmektedir (Grafik 1).

## Grafik 1: Yıllık Yüzde Değişim ve Üç Aylık Hareketli Ortalamalar

### TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE



### TEFE ve Tarım Dışı TEFE



(\*) Üç Aylık Hareketli Ortalama (Yıllıklandırılmış, Mevsimsel Düzeltme Yapılmış)

Kaynak: TCMB, DİE

### Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler

5. Gıda grubunda Haziran ayında fiyat artışlarının yerini gerilemeye bırakması ve giyim grubu fiyat artış oranının da önemli ölçüde hız kaybetmesi sonucunda TÜFE genel endeksinde düşüş gözlenmiştir. Gıda dışı TÜFE artışı da geçen aya göre 0,3 puan gerileyerek yüzde 1,2 düzeyinde kalmıştır. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonunun yeniden düşmeye başladığı görülmektedir.

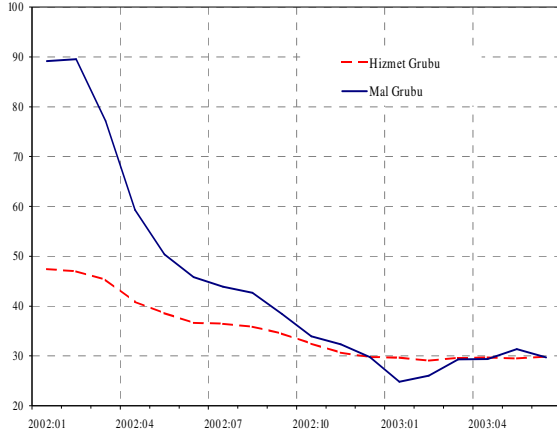
6. Mal grubunda fiyatlar, gıda grubunun etkisiyle yüzde 1,1 oranında gerilemiştir. Hizmet grubunda ise yüzde 1,7 artan konut kiralari, yüzde 2,3 artış gösteren ulaşım hizmetleri ve telefon ücretlerinde yapılan fiyat ayarlamaları ile yüzde 5,8 artan haberleşme hizmetleri fiyatlarının etkisiyle fiyat artışı yüzde 1,7 olarak gerçekleşmiştir. Hizmet grubu fiyat artışlarında kamu fiyat ayarlamaları ve yaz aylarıyla birlikte artan kiralık konut talebinin etkili olduğu düşünülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış fiyat artışları incelendiğinde mal ve hizmet grubunda fiyat artışlarının Haziran ayında sırasıyla yüzde 1,3 ve 2,3 oranlarında gerçekleştiği görülmektedir. Yıllık fiyat artışları da Haziran ayı itibariyle, mal grubunda yüzde 29,7, hizmet grubunda ise yüzde 29,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 2).

7. TÜFE genelinde gıda ve ulaştırma gruplarında fiyatların gerilediği görülürken, diğer gruplarda da fiyat artışları oldukça sınırlı kalmıştır. Özellikle dayanıklı tüketim mallarının fiyatlarındaki gerileme henüz ekonomide güçlü bir talep baskısı bulunmadığına işaret etmektedir. Ayrıca kurların seyrinin de dayanıklı tüketim mallarının fiyatlarını olumlu etkilediği düşünülmektedir.

8. Gıda, içki ve tütün grubu fiyatları Haziran ayında yüzde 2,9 oranında gerilemiş ve TÜFE'de enflasyonun negatif çıkmasında önemli bir rol oynamıştır. Bu grupta gıda ürünleri fiyatları yüzde 4,5 oranında azalırken, TEKEL ürünlerinde yapılan fiyat ayarlamaları gıda, içki ve tütün grubu fiyatlarındaki düşüşü sınırlamıştır. Kamu fiyat artışları nedeniyle, fiyatlar, içecekler grubunda yüzde 3,8, sigara ve tütün grubunda yüzde 8,5 oranında artış göstermiştir. Ayrıca, yüzde 2,3 artış gösteren ulaşım hizmetleri ve yüzde 5,8 artış gösteren haberleşme hizmetleri fiyatlarında yapılan kamu fiyat ayarlamaları da Haziran ayında TÜFE'deki gerilemeyi sınırlayan faktörler olmuşlardır.

**Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları**

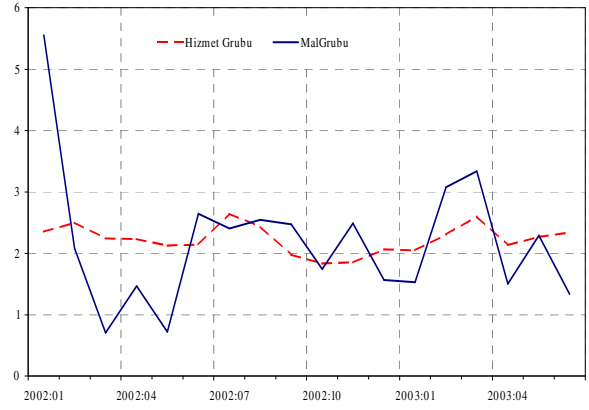
**Yıllık Yüzde Değişim**



Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

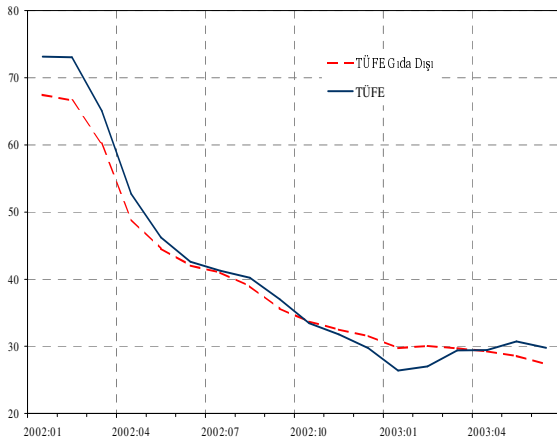
**Aylık Yüzde Değişim  
(Mevsimsellikten Arındırılmış)\***



9. Mevsimsellikten arındırılmış TÜFE artışı yüzde 1,8 olarak gerçekleşmiş, Mayıs ayına göre 0,7 puan gerilemiştir. Mayıs ayında gıda fiyatlarının mevsimsellikten arındırılmış olarak yüzde 4,0 oranında artış göstermesi TÜFE genel artışını da olumsuz etkilemiş, gıda dışı TÜFE artışı ise oldukça sınırlı kalmıştı. Haziran ayında gıda dışı TÜFE’de düşük artış eğiliminin devam etmesi, gıda grubunda ise fiyat artış hızının yavaşlaması sonucunda mevsimsellikten arındırılmış TÜFE artışının düştüğü görülmüştür (Grafik 3).

**Grafik 3: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE**

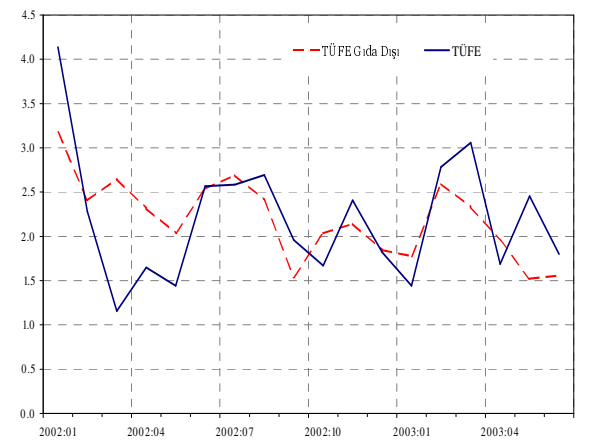
**Yıllık Yüzde Değişim**



Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

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



### ***Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler***

**10.** Haziran ayındaki yüzde 1,9'luk TEFE düşüşünün kaynağını tarım fiyatları oluşturmuştur. TEFE'deki söz konusu gerilemeye tarım sektörünün katkısı -1,8 puan olurken imalat sanayi sektörünün katkısı 0,1 puan olmuştur.

**11.** Tarım fiyatları Mayıs ayındaki yüzde 0,1'lik düşüşün ardından Haziran ayında da yüzde 7,6 oranında gerilemiştir (Tablo 1). Yaz dolayısıyla ucuzlayan mevsimlik taze sebze ve meyve fiyatlarının olumlu etkisine karşın, bazı ürünlerin hava koşullarına bağlı olarak yüksek oranlı artış göstermesi, tarım fiyatlarındaki düşüş oranını sınırlandırmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış veriler incelendiğinde, 2002 Haziran ayından sonra mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyat artışı ilk defa negatif olmuştur. Söz konusu aylık oranların paralelinde yıllık tarım fiyat artış oranının, Mayıs ayındaki yüzde 48,1 düzeyinden Haziran ayında yüzde 45,4 düzeyine gerilediği görülmektedir.

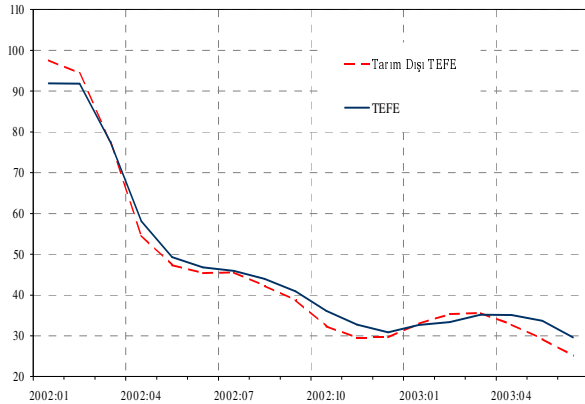
**12.** Öte yandan, tarım dışı TEFE aylık artış oranının, Nisan ve Mayıs aylarında olduğu gibi sınırlı bir düzeyde gerçekleştiği görülmektedir. Mayıs ayında yüzde 0,8 oranında gerileyen tarım dışı TEFE, Haziran ayında yüzde 0,1 oranında artmıştır. Tarım dışı TEFE'de yıllık artış oranı Mayıs ayındaki yüzde 29,2'lik seviyesinden yüzde 25,1'e gerilemiştir (Grafik 4). Tarımdışı TEFE'deki sınırlı artış, toplam imalat sanayi fiyatlarının yüzde 0,2 oranında artmasından kaynaklanmıştır.

**13.** Kamu imalat sanayi fiyatları Mayıs ayındaki yüzde 3'lük gerilemenin ardından Haziran ayında yüzde 0,2 oranında artmıştır. Mayıs ayındaki düşüş, kur ve uluslararası ham petrol fiyatlarındaki hareketlere hassas olduğu bilinen sektörlerden kaynaklanmıştı. Haziran ayında ise uluslararası ham petrol fiyat hareketlerine bağlı düşüşün azaldığı, Türk lirasının kur sepeti karşısında değer kazanmaya devam etmesinin etkilerinin sürdüğü görülmektedir. Söz konusu olumlu etkilere karşın TEKEL ürünlerinde fiyat ayarlamalarına gidilmesi kamu imalat sanayi fiyatlarının düşmesini engellemiştir. Yine de, yıllık bazda kamu imalat sanayi fiyat artış oranının Şubat ayındaki yüzde 48,8'lik düzeyinden sürekli gerileyerek Haziran ayında yüzde 28,6 seviyesine inmesi olumlu bir gelişmedir.

**14.** Kamu imalat sanayi fiyatları paralelinde özel imalat sanayi sektöründe maliyet yönlü baskının olmaması fiyat artış oranını yüzde 0,2 seviyesinde sınırlandırmıştır. Özel imalat sanayi yıllık fiyat artış oranı, Mayıs ayındaki yüzde 28 seviyesinden yüzde 24,7'ye gerilemiştir.

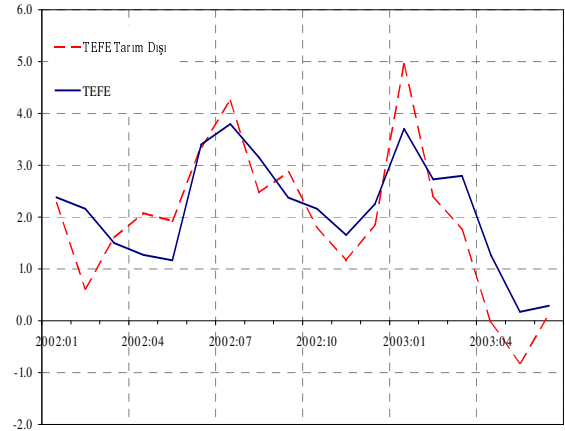
**Grafik 4: TEFE ve Tarım Dışı TEFE**

**Yıllık Yüzde Değişim**



**Aylık Yüzde Değişim**

(Mevsimsellikten Arındırılmış)\*



Kaynak: TCMB, DİE

\*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

## II. GÖRÜNÜM

15. 2001 Mayıs ayında uygulanmaya başlanan Ekonomik Program, uzun yılların birikimi sonucu ortaya çıkan bozuk ekonomik yapının arkasındaki temel nedenleri ortadan kaldırmak üzere bir dizi yapısal reform öngörmekte ve parasal ve mali disiplin sağlamaya yönelik çok kuvvetli önlemlere dayanmaktadır. Açıklandığı tarihten bu yana geçen süre zarfında genel eğilim, programın uygulanması yönünde olmuştur. Bu genel eğilime karşın, bazen dışsal olaylar, bazen de bizzat programın uygulanması kararını alan ve uygulama taahhüdünde bulunanların program konusunda geçirdikleri tereddütler, programdan sapılmasına yol açmış, ancak bu sapmalar geçici bir nitelik arz etmiştir.

16. Ekonomik programın temel ilkelerine genel olarak uyulması sonucunda, enflasyon oranında büyük düşüşler gerçekleşmiş, bekleyişlerin üzerinde önemli bir büyüme hızı sağlanmış ve en önemli sorunlardan olan kamu borcunun milli gelire oranı, azalma eğilimine girmiştir. Bu çok önemli kazanımların bundan sonra da korunması şüphesiz programın kararlılıkla uygulanmasına bağlıdır. Yukarıda belirtilen türden sapmaların olmaması halinde çok daha önemli kazanımlar elde edileceği de açıktır.

17. Dün açıklanan Haziran ayı enflasyon oranları, programın kesintisiz ve kararlılıkla uygulanmasının doğuracağı olumlu sonuçların başka bir kanıtıdır. Nitekim, Merkez Bankası, Irak savaşı öncesindeki belirsizlik ortamında dahi, 11 Mart 2003 tarihli Şubat Ayı Enflasyonu ve Görünüm konulu basın duyurusunun 40. paragrafında, “enflasyonist süreçteki temel eğilimin düşüş eğilimi olması, tasarlanan önlemlerin hayata geçirilmesi ve programın kararlılıkla uygulanmasına bağlı olacaktır. Yine bu temel eğilim, orta vadede enflasyonun gelişmiş ülkelerde gözlenen düzeylere yaklaşmasını mümkün kılacaktır. Yine bu önlemler ve kararlılığın devamı koşuluyla, “olağanüstü dönem” olarak adlandırılan dönemde hangi senaryonun gerçekleşeceğine bağlı olarak, ya bu temel eğilimden sapma olmayacağı, ya da oluşan sapmanın geçici bir nitelik taşıyacağı öngörülmektedir” ifadeleriyle, programın temel ilkelerine bağlı kalınması halinde enflasyondaki düşüş eğiliminin süreceğini belirtmiştir. Aynı basın duyurusunda ve sonrakilerde de enflasyonun yılın ikinci yarısından itibaren belirgin bir düşüş eğilimine gireceğini net bir şekilde vurgulamıştır. Haziran ayı enflasyon oranlarının, Merkez Bankası’nı doğruladığı görülmektedir. Merkez Bankası, sürekli olarak, programın temel ilkelerine bağlı kalınması halinde, bazı risklere rağmen, yüzde 20’lik yıl sonu enflasyon hedefinin tutturulabileceğini öngördüğünü ifade etmektedir. Önümüzdeki dönemde, programın temel ilkelerine bağlı kalınması ve kesintisiz uygulanması halinde, bu öngörümüzün de haklı çıkacağı düşünülmektedir.

18. Yukarıda ayrıntıları verilen Haziran ayı enflasyon gelişmelerine ilişkin özellikle vurgulamak istediğimiz noktalar şunlardır. Birincisi, Haziran ayında tüketici, toptan eşya ve özel imalat sanayi fiyatları değişim oranları piyasa bekleyişlerinin oldukça altında kalmıştır. İkincisi, Haziran ayındaki aylık tüketici fiyatları enflasyonu Temmuz 1990’dan, toptan eşya fiyatları enflasyonu Haziran 1987’den, özel imalat sanayi fiyatları enflasyonu da 1982 yılından bu yana en düşük rakamlardır. Üçüncüsü, yıllık enflasyon oranları da önemli ölçüde gerilemiştir. Tüketici fiyatları yıllık enflasyonu Haziran ayında 0,9 puan, toptan eşya fiyatları enflasyonu ise 4,1 puan düşmüştür. Gıda ürünleri hariç tüketici fiyatları yıllık enflasyonunda uzun süredir devam etmekte olan gerileme eğilimi Haziran ayında da sürmüştür. Benzer bir eğilim özel imalat sanayi yıllık fiyat artışları için de geçerlidir. Dördüncüsü, bu gelişmeler daha önceden dikkatleri çektiğimiz ve yılın ilk yarısında yıllık enflasyon oranlarının nispeten yüksek düzeylerde kalmasına yol açan unsurlardan birisi olan “baz etkisinin” kalkmakta olduğunu göstermektedir.

19. Kuşkusuz, faiz oranlarını sadece fiyat istikrarı temel amacı çerçevesinde belirleyen Merkez Bankası, faiz politikasını belirlerken sadece enflasyondaki mevcut eğilimi

değerlendirmemekte, enflasyon eğilimindeki kırılmanın kalıcı olup olmadığını saptamaya büyük özen göstermekte, asıl olarak gelecek dönem enflasyonuna odaklanmaktadır. Bu nedenle, gelecek dönemde enflasyonu belirleyecek göstergelere kısaca bakmak yararlı olacaktır. Türkiye'deki enflasyonist süreci inceleyen çeşitli akademisyenlerin ortak kanısı, enflasyonun izleyeceği yolu belirleyen temel değişkenlerin (1) döviz kurunun artış oranı, (2) enflasyonun ileride alacağı değerlere ilişkin beklentiler, (3) bu beklentiler çerçevesinde imzalanan uzun dönemli kontratlarda yer alan fiyatlar –sözgelimi ücret artışları- ve (4) mevcut üretim düzeyinin potansiyel üretim düzeyinden ne yönde ve ne ölçüde farklılaştığına bağlı olarak belirlenen talep baskısı olduğu yönündedir. Bunlardan ilk ikisi, diğer bir deyişle, döviz kurunda son aylarda yaşanan gelişmeler ve enflasyon beklentilerindeki olumlu seyir ile bu değişkenlerin yakın gelecekte izlemeleri çok muhtemel eğilim, Merkez Bankası'nı gelecek enflasyon açısından olumlu düşünmeye sevk etmektedir.

**20.** Gerek özel ve gerekse kamu sektörü gelirler politikasının bundan sonra izleyeceği seyir de önemlidir. Bu çerçevede, ücret ve maaş artışlarının hedef alınan enflasyon ile uyumlu düzeylerde belirlenmeleri gerekmektedir. Kamu sektörü için belirlenecek olan ücret artışları ve memur maaşlarındaki artışlar bu açıdan bir sinyal niteliği taşıyacaktır. Bu nedenle, kamu sektörü ücret ve maaş artışlarının hem enflasyon, hem de bütçe hedefleri ile uyumlu belirlenmesi önem kazanmaktadır. Sadece enflasyon hedefine uygunluk açısından bakıldığında, yetkililerce ücret artışlarına ilişkin yapılan açıklamalar olumludur. Ancak, enflasyon hedefi ile uyumlu olmakla birlikte, bütçe hedeflerini aşacak ücret ve maaş artışlarının maliyetinin, diğer harcamalardaki kesintiler yerine, vergi ve kamu fiyatlarını artırarak karşılanmasının enflasyon üzerinde yaratacağı olumsuz etkilerin ve başta faizler üzerinde olmak üzere yaratacağı diğer maliyetlerin göz önüne alınması gerekmektedir.

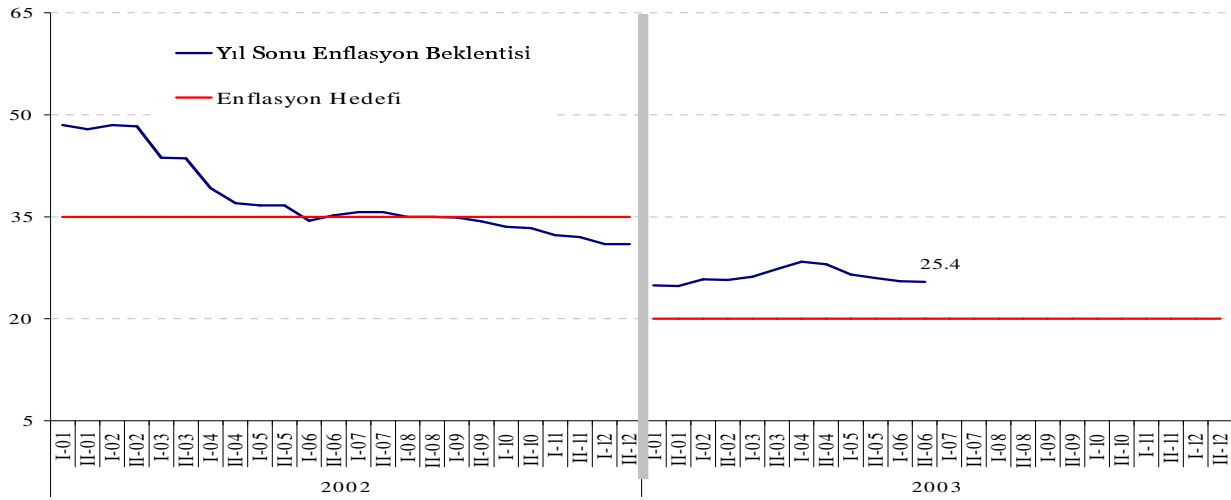
**21.** Yukarıda belirtilenler dikkate alındığında ve programın kesintisiz uygulanacağı varsayımıyla, enflasyonun bundan sonra izleyeceği eğilim açısından olumsuzluk taşıyan en önemli gelişme yurtiçi talepteki artış sinyalidir. Ancak, Merkez Bankası'nda yapılan çalışmalar, kapanmakta olmasına karşın, halen potansiyel üretim düzeyinin altında bir üretim düzeyinde olduğumuza işaret etmektedir. Diğer yandan, talep baskısı değerlendirmeleri yapılırken, uygulanan programın 2003 ayağının yüzde 20'lik enflasyon hedefi ile birlikte önemli bir talep artışını öngördüğü ve bu açıdan programın içsel tutarlılığı bulunduğu da unutulmamalıdır. Hala potansiyel üretim düzeyinin altında bulunulması, her ne kadar iç talep artışının enflasyon üzerinde yaratacağı olumsuz baskıyı hafifletse de, yine de iç talepteki artışın özel sektörce kısa vadeli bir bakış açısı ile kar oranlarının artırılması açısından bir fırsat olarak görülmemesi, uzun vadeli çıkarlar dikkate alınarak sorumlu davranılması gerektiği de açıktır.

**22.** Talep baskısından gelebilecek olumsuz etkinin döviz kurunda son aylarda yaşanan gelişmeler ve enflasyon beklentilerindeki olumlu seyir ile bu değişkenlerin yakın gelecekte izlemeleri çok muhtemel eğilim tarafından yeteri kadar telafi edilmesi mümkündür. Enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası uygulanacağı varsayımı ile, üçüncü unsurun enflasyon açısından yaratacağı etki ise nötr olacaktır. Bu analiz çerçevesinde, enflasyonun girmiş bulunduğu azalış eğiliminden sapmasına yol açabilecek temel nedenin, programın dışına çıkan uygulamalar olacağı açıktır. Bu açıdan, mali disiplinden ödün verilmemesi ve yapısal reformların zamanında ve kesintisiz sürdürülmesi büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle, enflasyonun temel belirleyicileri olarak yukarıda sayılan unsurların, maliye politikasına ve yapısal reformlara son derece duyarlı oldukları hiçbir zaman gözden kaçırılmamalıdır. Bu açıdan, IMF ile yürütülen Beşinci Gözden Geçirmenin tamamlanabilmesi için başta sosyal güvenlik alanında olmak üzere yapısal reformlara ilişkin gerekli yasal ve idari düzenlemelerin yapılmaya başlanması, mali disiplinin kesintisiz sürdürüleceğinin göstergesi olacak

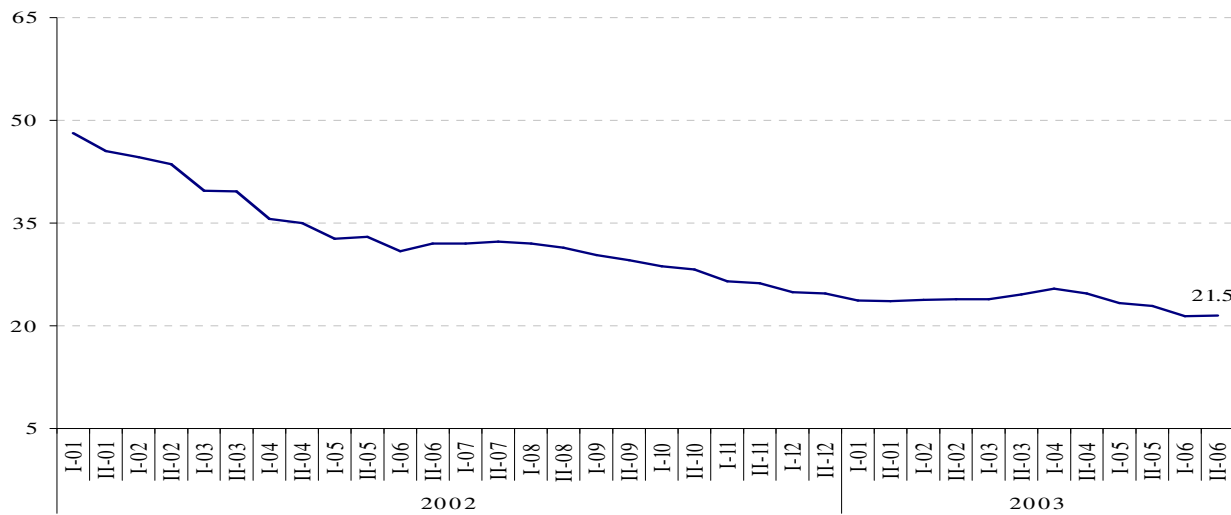
önlemlerin alınması enflasyondaki düşüş eğilimini destekleyecek önemli unsurlar olarak görülmektedir.

23. Sonuç olarak, yukarıda sayılan olumlu gelişmeler çerçevesinde, Merkez Bankası, önümüzdeki dönemde rehavete kapılmanın çok büyük bir iktisadi hata olacağını bilincinde olunarak mali disiplinden ve yapısal reform sürecinden ödün verilmeyeceği varsayımıyla, Nisan ayından itibaren enflasyonda oluşmaya başlayan olumlu tablonun süreceğini, daha önceki basın duyurularında da sık sık belirttiği üzere, yıllık enflasyon oranının önümüzdeki aylarda belirgin şekilde düşmeye devam edeceğini öngörmekte ve yüzde 20'lik yıl sonu tüketici fiyatları enflasyonu hedefinin tutturulabileceğini düşünmektedir.

**Grafik 5: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon Bekleyişleri**  
**Yıl Sonu Enflasyon Bekleyişleri ve Enflasyon Hedefi: 2002-2003**



**Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyişleri**



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi