

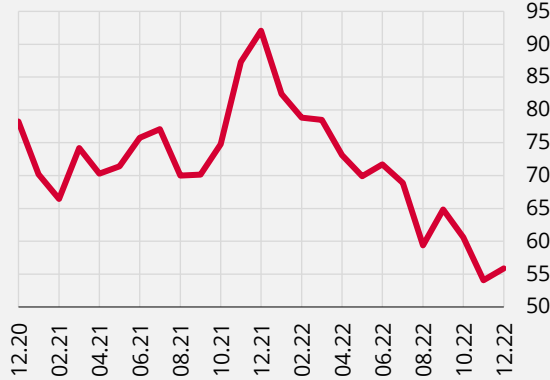
Kutu 2.5

Enflasyonun Ana Eğilimine Dair Gözlemler

Yılın son çeyreğinde gerek tüketici gerekse üretici yıllık enflasyonu önemli ölçüde düşüş kaydetmiştir. Enflasyondaki gerilemede ana eğilimde son dönemde kaydedilen iyileşme belirleyici olmaktadır. Bu çerçevede bu kutuda farklı veriler üzerinden enflasyonun yakın dönem ana eğilimine dair gözlemler paylaşılmaktadır.

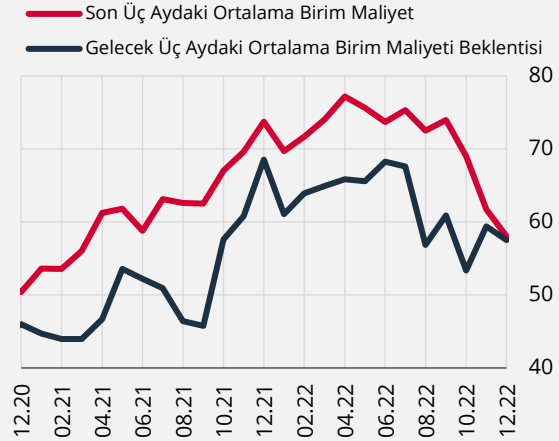
Gerek anket bazlı göstergeler gerekse üretici fiyatları gelişmeleri maliyet bazlı fiyat baskılarının zayıfladığına işaret etmektedir. Bu dönemde PMI girdi fiyat endeksinde süregelen yavaşlama devam etmiş, bu eğilim ile paralel bir görünümle İktisadi Yönelim Anketi verilerine göre üreticilerin son üç ay ve gelecek üç aya ilişkin ortalama birim maliyet beklentilerinde iyileşme gözlenmiştir (Grafik 1 ve Grafik 2).

Grafik 1: PMI Girdi Fiyatları Endeksi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Seviye)



Kaynak: S&P Global.

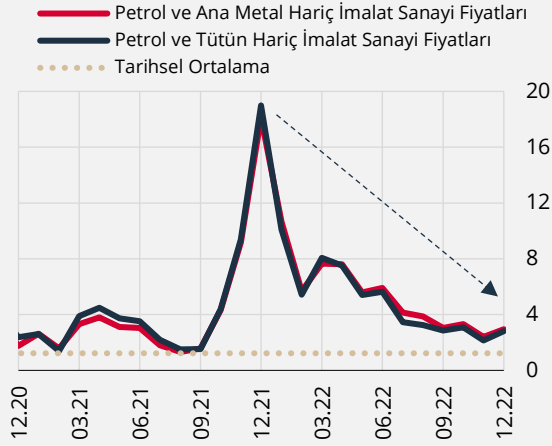
Grafik 2: İYA Birim Maliyete İlişkin Göstergeler
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Arttı-Azaldı)



Kaynak: TCMB.

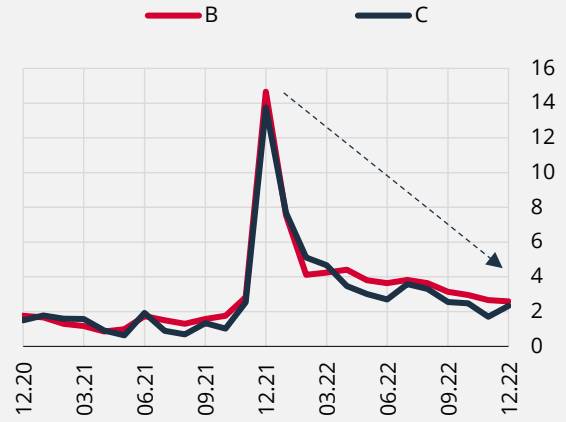
Küresel arz şoklarının etkilerini büyük ölçüde yitirmesi ve uygulanan politikalar sonucunda, üretici fiyatları ana eğilimi zayıflamış, bu durum tüketici tarafında çekirdek göstergelerin aylık artış oranlarına yavaşlama olarak yansımıştır. Bu dönemde, Türk lirası istikrarlı seyretmiş, başta petrol ve doğal gaz fiyatları olmak üzere uluslararası enerji fiyatları gerilemeye devam etmiş, uluslararası taşımacılık maliyetlerinde süregelen düşüş ve arz zincirindeki aksaklıkların hafiflemesinin etkileri üretici fiyatları üzerinde yakından hissedilmiştir. Böylelikle, üretici fiyatları artışı kasım ayında oldukça yavaşlamış, aralık ayında ise düşüş kaydetmiştir. Petrol ve tütün gibi vergi gelişmelerinden önemli ölçüde etkilenen alt kalemleri dışlayan imalat sanayi çekirdek göstergelerinin aylık fiyat artışlarında görülen yavaşlama son çeyrekte daha da belirginleşerek tarihsel ortalamalarına yakınsamıştır (Grafik 3). Bu gelişme, geçmişte kaydedilen arz şoklarının etkisinin önemli ölçüde ortadan kalktığı ve maliyet bazlı fiyat baskılarının zayıflama eğiliminde olduğuna işaret etmektedir. Benzer biçimde mevsimsellikten arındırılmış verilerle tüketici enflasyonu incelendiğinde, B ve C çekirdek göstergelerinde aylık fiyat artışlarında özellikle yılın ikinci yarısında belirginleşen yavaşlamanın son çeyrekte devam ettiği dikkat çekmiştir (Grafik 4).

Grafik 3: ÜFE Ana Eğilim Göstergeleri
(Aylık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

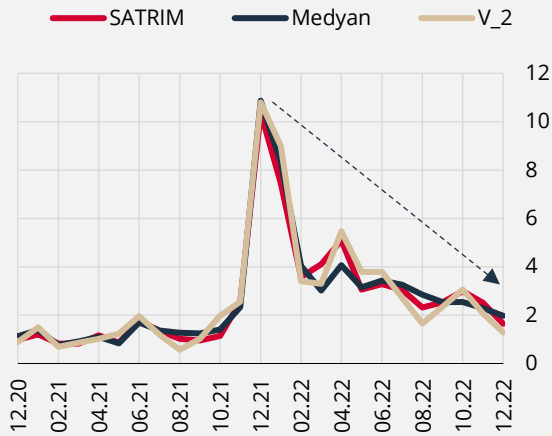
Grafik 4: TÜFE Ana Eğilim Göstergeleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Alternatif göstergeler de enflasyondaki yavaşlama eğilimini teyit etmiş, bu dönemde enflasyon beklentileri de gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış alt kalemlerin aylık bazdaki fiyat dağılımına dayalı alternatif göstergelerden SATRIM yılın son çeyreğinde önemli ölçüde yavaşlama kaydetmiş, Medyan enflasyon ve her ay yüksek oynaklık gösteren alt kalemlerin dışlandığı V_2 aylık enflasyon göstergesi tarafında da yılın ikinci kısmında kayda değer bir gerileme yaşanmıştır (Grafik 5). Temel enflasyon göstergeleri toplu olarak değerlendirildiğinde enflasyonun ana eğilimindeki aşağı yönlü seyir net bir biçimde izlenmektedir (Grafik 6). Ana eğilim göstergelerindeki görünüme paralel olarak, ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketi verilerine göre enflasyon beklentilerindeki azalış sürmektedir (Grafik 2.4.10). İlave olarak, fiyat artışlarının ne kadar genele yayıldığına yönelik olarak takip edilen yayılım endeksi incelendiğinde, diğer göstergelerle uyumlu bir şekilde fiyat artırma eğiliminin son çeyrekte zayıflamaya devam ederek tarihsel ortalamasına bir miktar daha yakınsadığı gözlenmiştir (Grafik 7).

Grafik 5: Temel Enflasyon Göstergeleri:
SATRIM* Medyan ve V_2*****
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)



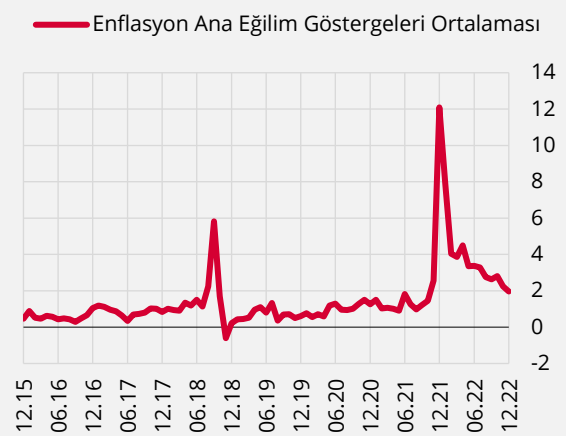
Kaynak: TCMB, TÜİK.

* SATRIM: Mevsimsellikten arındırılmış verilerle hesaplanan budanmış ortalama enflasyon.

** Medyan: Mevsimsellikten arındırılmış 5 basamaklı alt fiyat endekslerinin medyan aylık enflasyonu.

*** V_2: Her ay için, tüm kalemlerdeki aylık fiyat değişimlerinin ortalamasının ± 2 sapma aralığının dışında kalan mal ve hizmetlerin o ay endeksten dışlanması ile hesaplanan aylık enflasyon.

Grafik 6: Temel Enflasyon Göstergeleri
Ortalaması* (Mevsimsellikten Arındırılmış,
Aylık % Değişim)



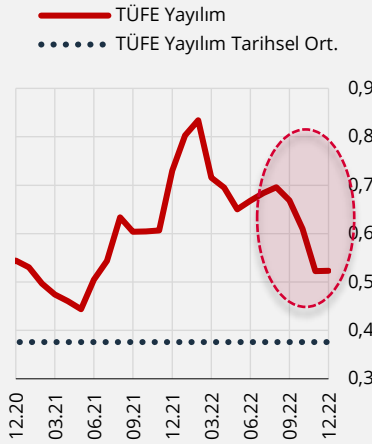
Kaynak: TCMB, TÜİK.

* B, C, Satrim, Medyan ve V_2 değerlerinin mevsimsellikten arındırılmış aylık artış oranlarının ortalamaları.

Yayımlı endeksinin alt bileşenleri incelendiğinde, fiyatı artan alt kalemlerin oranındaki geri çekilmeye ek olarak, fiyatı azalan kalemlerin oranının artmasının dezenflasyon sürecinin devamlılığı açısından önemli bir gösterge olduğu değerlendirilmektedir (Grafik 8). Yayımlı endeksinin alt bileşenlerinden fiyatı azalan kalemlerin toplam içindeki payının zaman içinde artarak tarihsel ortalamasına yaklaştığı izlenmektedir.

Yayımlı endeksi ana harcama grupları itibarıyla incelendiğinde ise, döviz kuru geçişkenliği ve ithal girdi kullanım oranı yüksek olan temel mallar grubunda özellikle son dönemde Türk lirasındaki istikrarlı seyir ve yılın ilk yarısına kıyasla gerileyen uluslararası emtia fiyatlarının etkisiyle yayımlı endeksi tarihsel ortalamalarına ulaşmıştır. Diğer taraftan, fiyatlama dinamiği temel maldan farklılık arz eden ve dış ticarete nispeten kapalı yapısı ile görece emek yoğun özelliğe sahip hizmetler sektöründe yayımlı endeksi gerilemekle birlikte tarihsel ortalamaların üzerinde seyretmektedir (Grafik 9). Hizmet sektörü emek yoğun yapısı itibarıyla ücret gelişmelerinden daha fazla etkilenmekte, ayrıca kira, eğitim, sağlık ve yönetilen/yönlendirilen hizmet kalemleri gibi geriye endeksleme davranışları yüksek alt kalemleri içermektedir. Bu durum hizmet grubunda enflasyonunun makroekonomik değişkenlere gecikmeli tepki vererek düşüşünün zamana yayılmasına sebebiyet verebilmektedir.

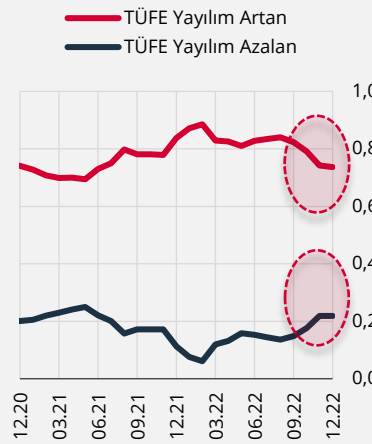
Grafik 7: TÜFE Yayımlı Endeksi *
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

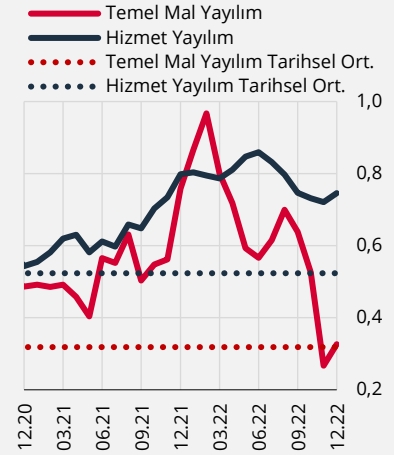
* Yayımlı endeksi, fiyatı artan maddelerin sayısı ile fiyatı azalan maddelerin sayısı arasındaki farkın toplam madde sayısına oranı olarak hesaplanmaktadır.

Grafik 8: TÜFE Yayımlı Endeksi Alt Bileşenler (Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama)



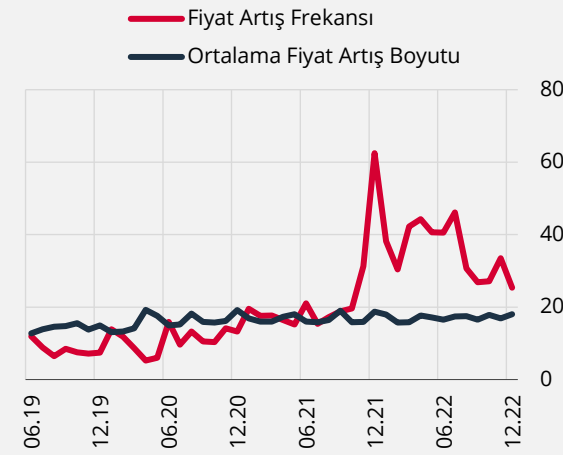
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 9: TÜFE Yayımlı Endeksi Temel Mal ve Hizmet Grubu (Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama)

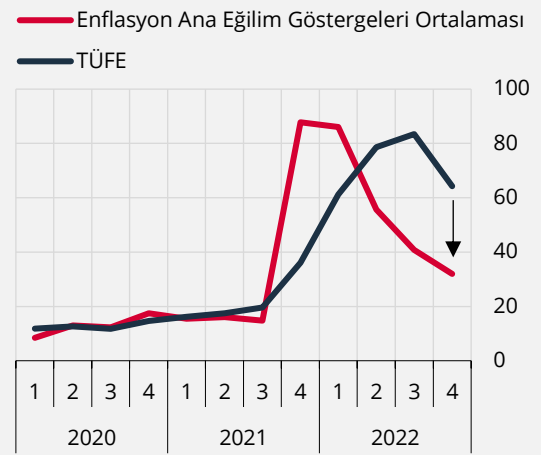


Kaynak: TCMB, TÜİK.

Gıda ile bağlantılı hizmet kalemlerine dair mikro verilerde de iyileşme emareleri izlenmektedir. TÜFE içerisinde ağırlığı yüksek olan gıda grubu fiyatları enflasyon dinamikleri açısından önem arz etmektedir. Gıda fiyatları tüketici enflasyonuna doğrudan etkisi yanında, hizmet grubu özelinde de yemek hizmetlerine konu olan birçok kalem (et, çay, ekmek, meşrubat, vb.) kanalıyla lokanta-otel fiyatlarının önemli bir belirleyicisi durumundadır. Mikro restoran verileri yemek hizmetlerindeki fiyatlama davranışlarına ve buradaki değişimin zamanlı bir biçimde tespitine dair faydalı bilgiler sunmaktadır. İlgili veriler, geçen süre zarfında firmaların ortalama fiyat artış oranında bir değişiklik olmadığını, bu grupta enflasyondaki yükselişi fiyatlarını güncelleyen firma sayısındaki değişikliklerin sürüklediğini göstermektedir. Bu grupta fiyatlama davranışlarında normalleşme belirtileri gözlenmekte ve yıl sonu itibarıyla firmaların fiyat artış sıklığı yavaşlamaktadır (Grafik 10). Bu eğilimin korunması bakımından önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarındaki gelişmelerin seyri önem arz etmektedir.

Grafik 10: Mikro Veri: Yiyecek Hizmetleri Fiyat Artış Sıklığı ve Boyutu (% Puan)

Kaynak: TCMB, yazarların hesaplamaları.

Grafik 11: Enflasyon Ana Eğilim Göstergeleri Ortalaması* ve TÜFE (Yıllık % Değişim)

Kaynak: TCMB, TÜİK.

* İlgili ortalama enflasyon ana eğilim¹ göstergelerinden B, C, Satrim, Medyan ve V_2 değerlerinin mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık ortalamalarının yıllıklandırılıp aritmetik ortalamasının alınmasıyla bulunmuştur.

Enflasyonun ana eğilimi 2022 yılı ilk çeyreğinde önemli ölçüde yükselmiş, izleyen dönemde ise kademeli bir yavaşlama kaydetmiştir. Yıllık tüketici enflasyonu ise son on iki aylık gelişmelerin etkisini yansıttığından gelişmelere daha geriden tepki vermektedir. Nitekim yıllıklandırılmış ana eğilim göstergelerinin ortalaması gerek uygulanan politikalar gerekse etkisini yitiren şoklara bağlı olarak, aralık ayı itibarıyla yıllık tüketici enflasyonunun yaklaşık 32 puan altında seyretmektedir (Grafik 11).

Özetle, yıl sonu itibarıyla küresel arz şoklarının zayıflaması ve uygulanan politika bileşiminin etkinliği gerek manşet gerekse çekirdek göstergelerin aylık artış oranlarına yavaşlama olarak yansımıştır. Enflasyondaki yavaşlama eğilimi farklı çekirdek göstergeler, yayılım endeksleri, enflasyon beklentileri ve sektörel fiyatlandırma davranışlarına dair mikro veriler tarafından teyit edilmektedir. Ayrıca, farklı anket bazlı göstergeler ve üretici fiyatları ana eğilim göstergeleri maliyet baskılarının zayıflama eğiliminde olduğuna işaret etmektedir. Enflasyonun ana eğilimindeki mevcut görünüm çerçevesinde yıllık tüketici enflasyonundaki güçlü yavaşlama eğilimi sürecektir.

Kaynakça

Atuk O., Özmen M. U. (2009). Design and Evaluation of Core Inflation Measures for Turkey, BIS IFC Working Papers.

¹ Göstergelere ilişkin detaylı bilgi için bkz. Atuk ve Özmen (2009).