

Eylül Ayı Enflasyonu ve Görünüm

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Enflasyondaki düşüş eğilimi kuvvetlenerek sürmektedir. Yıllık enflasyon oranları, TÜFE’de yüzde 23’e, TEFE’de yüzde 19,1’e düşmüştür. Gıda dışı TÜFE ve tarım dışı TEFE yıllık artış oranlarındaki gerileme de devam etmiş, gıda dışı TÜFE artışı yüzde 21,9, tarım dışı TEFE artışı ise yüzde 15,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu değerler, 2003 sonu enflasyon hedefinin ulaşılabilir olduğu hakkındaki kanyı son derece kuvvetlendirmiştir. Yılın ilk aylarında gözlenen yükselmeye karşın, Merkez Bankası’nın o tarihlerde yaptığı çeşitli duyurularla kamuoyu ile paylaştığı ve enflasyonun yılın ikinci yarısından itibaren belirgin olarak düşmeye başlayacağı şeklindeki öngörülerini böylelikle doğrulanmış olmaktadır.

2. Aylık fiyat artış oranları ise TEFE’de yüzde 0,1, TÜFE’de ise yüzde 1,9 olmuştur. Mevsimsel hareketlerinden arındırıldığında, TÜFE enflasyonu yüzde 0,5 gibi düşük bir oran ile sınırlı kalmış, TEFE ise yüzde 0,4 oranında gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış TEFE’nin 1994-2003 döneminde ilk defa düşmesi dikkat çekici bir gelişmedir.

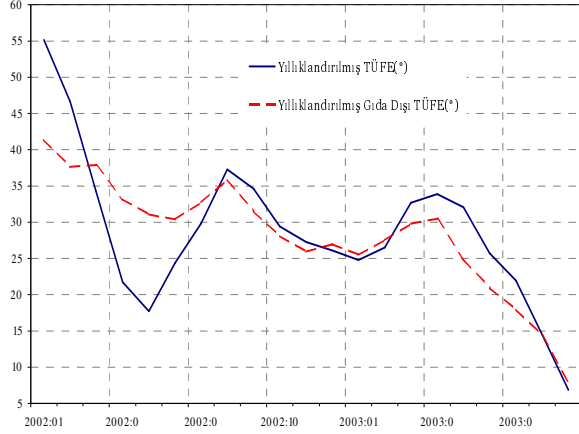
Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2002	2003	2003	2003	2002	2003
	Eylül	Eylül	Temmuz	Ağustos	Eylül	Eylül
TÜFE	37,0	23,0	-0,4	0,2	3,5	1,9
Mallar	38,4	21,7	-1,3	-0,7	4,0	1,3
Hizmetler	34,5	25,5	1,4	1,8	2,6	3,0
Gıda Dışı	35,6	21,9	0,7	0,7	3,0	2,0
Gıda	42,4	27,0	-3,8	-1,7	5,2	1,6
TEFE	40,9	19,1	-0,5	-0,2	3,1	0,1
Kamu	38,6	14,9	0,8	1,5	3,3	-0,6
Özel	41,8	20,8	-1,1	-0,8	3,0	0,3
Kamu İmalat	40,5	17,9	1,0	1,6	3,4	-0,8
Özel İmalat	38,6	15,8	0,5	0,7	2,5	0,2
Tarım	49,4	32,0	-3,9	-4,0	4,0	0,4
Tarım Dışı	38,8	15,7	0,6	1,0	2,9	0,0
Tarım ve Enerji Dışı	39,2	16,3	0,6	1,1	2,9	0,0

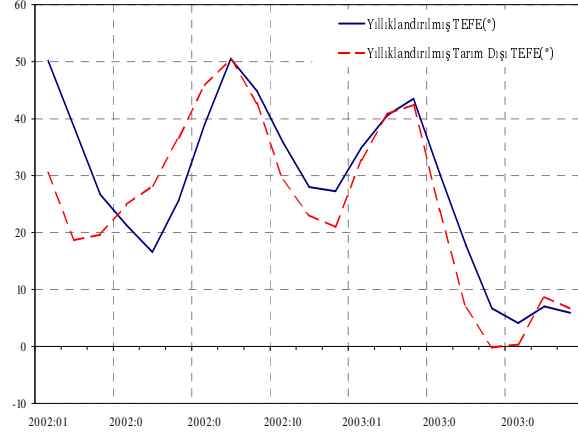
Kaynak: TCMB, DİE.

3. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son üç aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 0,3, TÜFE’de ise yüzde 0,7 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar, yıllık olarak sırasıyla yüzde 3,6 ve yüzde 9’a karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, söz konusu ortalama artış gıda dışı TÜFE’de yüzde 0,9 olmuştur. Bu rakam, yıllık olarak yüzde 11’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

4. Tüketici enflasyonundaki belirgin azalış eğilimi Eylül ayında da sürmüştür. Ağustos ayındaki değerler ile karşılaştırıldığında, yıllık fiyat artış oranı TÜFE’de 1,9 puan, gıda dışı TÜFE’de ise 2,4 puan gerilemiştir. Dikkat çekici bir nokta, mal grubunda gerçekleşen yıllık enflasyon oranının, hizmet grubunda gerçekleşenin önemli ölçüde altında olmasıdır (Tablo 1).

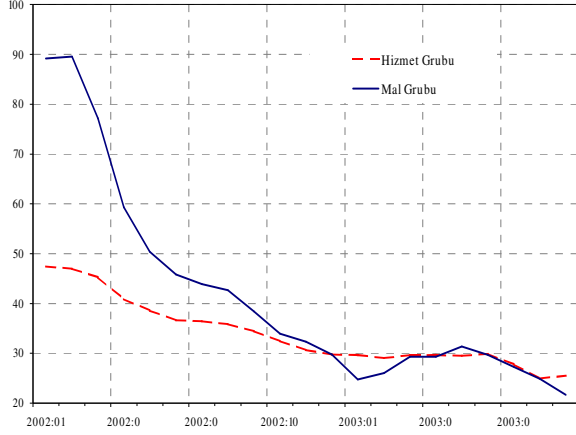
5. Hizmet grubunda aylık fiyat artış hızı yüzde 3 olmuştur. Önceki yıllarda ağırlıklı olarak Ağustos ayında görülen eğitim hizmetlerindeki fiyat ayarlamalarının, 2003 yılında, Ağustos ve Eylül aylarına dağıldığı görülmektedir. Eğitim hizmetleri fiyatlarının yanısıra, son dönem eğiliminin ötesinde artan konut kiralari, hizmet sektörü fiyat artışında belirleyici olan bir diğer alt grup olmuştur.

6. Mal grubunda gerçekleşen aylık fiyat artış hızı yüzde 1,3’tür. Gıda fiyatlarının olumlu seyrini devam ettirdiği gözlenmiş, mevsimsel etkiler arındırıldığında, Eylül ayı fiyat artışı yüzde 0,5 ile sınırlı kalmıştır.

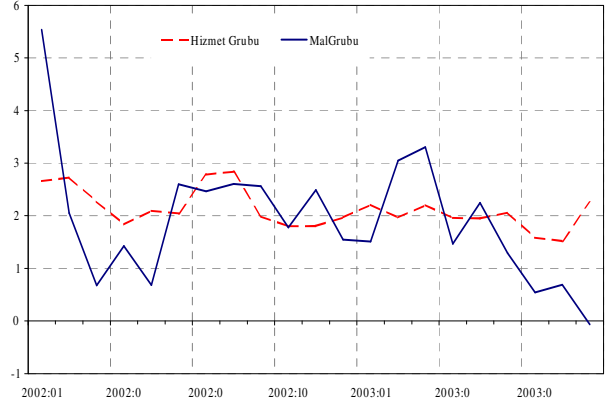
7. İlk dokuz aylık enflasyon gelişmeleri incelendiğinde, giyim grubunun TÜFE’yi sınırlandırıcı etkisinin olduğu görülmektedir. 2002 Aralık – 2003 Eylül döneminde TÜFE yüzde 13,8 oranında artarken, giyim ve ayakkabı grubu, yarı dayanıklı tüketim mallarına olan talepteki durgunluğun da etkisiyle yüzde 8,4 oranında artmıştır. Ancak, Ekim ayında mevsimselliğin etkisiyle aradaki farkın kapanması beklenmektedir. Buna karşılık, TEKEL ürünlerindeki fiyat ayarlamalarının etkisiyle yüzde 34,5 oranında artan sigara ve tütün ürünleri kalemi ve yüzde 46,5 oranında artan hastane hizmetleri fiyatları, TÜFE’yi yükselten alt kalemler olmuştur.

Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları

Yıllık Yüzde Değişim



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



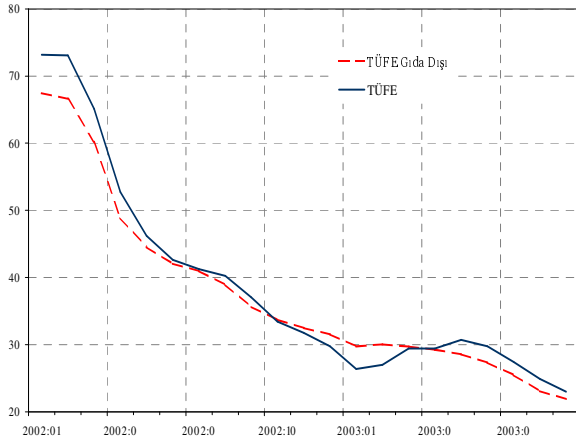
Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

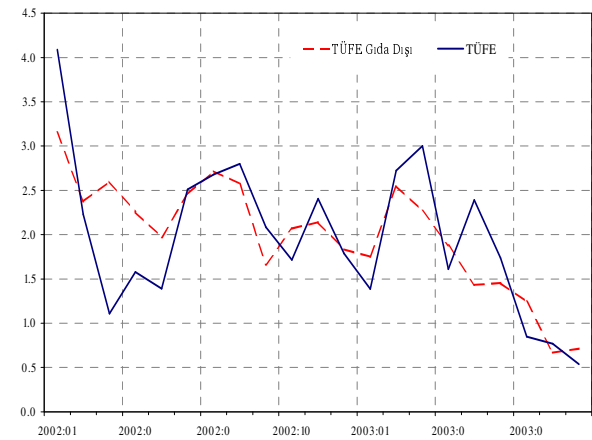
8. Mevsimsellikten arındırılmış artışlar incelendiğinde, enflasyonun Eylül ayında Ağustos ayına göre gerilediği görülmüştür. Ağustos ayında yüzde 0,8 olan mevsimsellikten arındırılmış TÜFE artış oranı Eylül ayında yüzde 0,5'e inmiştir (Grafik 3). Benzer gelişme, mevsimsellikten arındırılmış gıda fiyatları için de geçerlidir. Yüzde 0,6 olan Ağustos ayı mevsimsellikten arındırılmış gıda fiyat artış oranı Eylül ayında yüzde 0,5'e gerilemiştir.

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.

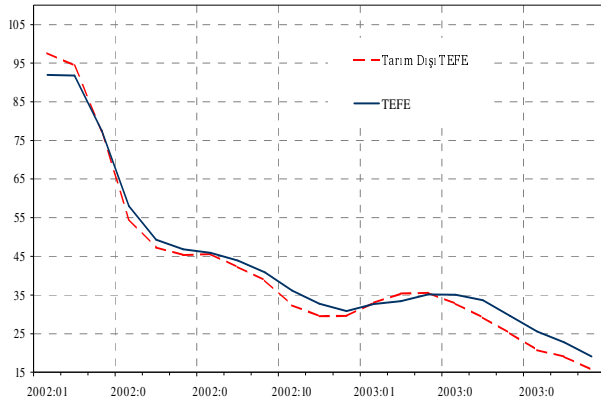
Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

9. Eylül ayında, tarım sektörü fiyatlarındaki sınırlı artışın ve imalat sanayi fiyatlarındaki düşüşün sonucunda TEFE artış oranı yüzde 0,1'de kalmıştır. TEFE'deki değişime tarım sektörünün katkısı 0,2 puan olurken, imalat sanayi sektörünün katkısı -0,1 puan olmuştur. Eylül ayında, mevsimsellikten arındırılmış TEFE'nin 1994-2003 döneminde ilk defa düştüğü görülmektedir. Söz konusu aydaki düşüş yüzde 0,4 olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda, yıllık TEFE enflasyonundaki çarpıcı azalış eğilimi sürmüştür (Grafik 4).

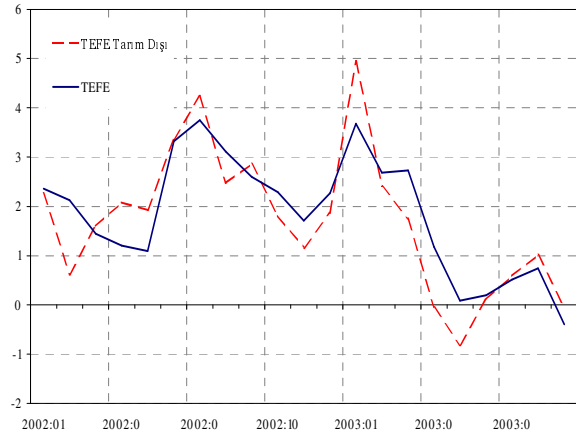
10. Tarım sektörü fiyat artışı çok düşük bir düzeyde gerçekleşmiştir (Tablo 1). Mevsimsellikten arındırılmış veriler incelendiğinde ise, Eylül ayında tarım fiyatlarının yüzde 0,8 oranında gerilediği görülmektedir. Bu oranın, 2003'ün ilk dokuz ayındaki en yüksek oranlı düşüş olması dikkat çekicidir.

11. Tarım dışı toptan eşya fiyatlarında ise Ağustos ayına göre bir değişiklik gerçekleşmemiştir. Özel imalat sanayi sektörü fiyat artış oranı çok düşük bir düzeyde kalmıştır. Vurgulanması gereken bir diğer nokta, Nisan-Eylül 2003 döneminde özel imalat sanayi fiyat artış oranının ortalamasının yüzde 0,4 olarak gerçekleşmesidir. Kamu imalat sanayi fiyatlarında ise, Ağustos ayına göre düşüş gözlenmiştir. Bu gerilemenin ana kaynağı petrol ürünleri imalatı sektörüdür. Hem özel, hem de kamu imalat sanayi fiyat artış hızlarında gözlenen bu olumlu gelişmelerin arkasındaki temel neden, uygulanmakta olan programın Türk lirası'na olan güveni sürekli artırması ile oluşan kur hareketleridir.

Grafik 4: TEFE ve Tarım Dışı TEFE
Yıllık Yüzde Değişim



Aylık Yüzde Değişim
(Mevsimsellikten Arındırılmış)*



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

12. İlk dokuz ayda TEFE yüzde 10,7 oranında artmıştır. Tarım sektörü fiyat artış hızı (yüzde 12,3) bu değer üzerinde gerçekleşirken, özel imalat sanayi fiyat artış hızı (yüzde 9,7) bu değer altında kalmıştır. Çarpıcı bir gelişme ise, elektrik fiyatlarındaki düşüşle, ilk dokuz ayda elektrik, gaz ve su grubundaki fiyat artışının yüzde 2,6 gibi oldukça sınırlı bir oranda kalmasıdır.

II. GÖRÜNÜM

13. Ekonomik birimlerin programın kararlılıkla uygulanacağına dair algılamalarının güçlenmesi sonucu ortaya çıkan güven ortamı döviz kurlarında istikrarı beraberinde getirmiştir. Böylelikle, gerek girdi maliyetleri, gerekse bekleyişler kanalıyla enflasyon düşmeye devam etmiştir. Ayrıca, iç talepte gözlenen canlanmanın henüz ekonominin üretim potansiyelini zorlayacak düzeyde olmaması da yıllık enflasyondaki düşüşü desteklemektedir. Bir başka deyişle, geride bıraktığımız üç aylık dönemde enflasyonda gerilemeye neden olan olumlu faktörlerin etkilerinin Eylül ayında da devam ettiği görülmektedir.

14. Burada vurgulamak istediğimiz önemli bir nokta vardır. Enflasyonun altına düşmekte zorlanacağı bazı eşik değerlerden sıkça söz edilmektedir. Yüzde 20'lik hedefe ulaşılmasının zor olduğu hakkındaki görüşler, 2003 başında, genellikle bu tür bir eşığe dayanılarak ileri sürülmekteydi. Oysa, bu görüşlerin gözardı ettikleri temel nokta şudur: Enflasyonu düşürmek için sihirli çözümler yoktur. Mali ve parasal disiplin enflasyonla mücadelenin olmaz ise olmaz koşullarıdır. İktisadi temellerdeki düzelmeye karşın, enflasyonda yeteri kadar düşüş sağlanamaması, dışsal şokların yokluğunda, ancak ve ancak bekleyişlerdeki olumsuzluklardan kaynaklanabilir.

15. Bu durumda, enflasyon bekleyişlerinin hedef alınan enflasyon ile uyumlu hale getirilmesi son derece büyük önem arz etmektedir. Eylül ayı enflasyon rakamları ile birlikte, yıl sonu enflasyon hedefine ulaşılacağına dair algılamaların daha da belirginleşmesi beklenmektedir. Yılın geri kalanında çok sürpriz bir fiyatlama davranışı görülmediği takdirde, önümüzdeki aylarda yıllık enflasyonun düşüş eğilimini devam ettirerek yıl sonu hedefine ulaşacağı tahmin edilmektedir. Hem bekleyişlerde oluşacağını düşündüğümüz bu olumlu gelişme, hem de gerçekleşmelerin hedef ile uyumlu olması, 2004 sonu enflasyon hedefinin inandırıcılığı açısından da son derece önemlidir.

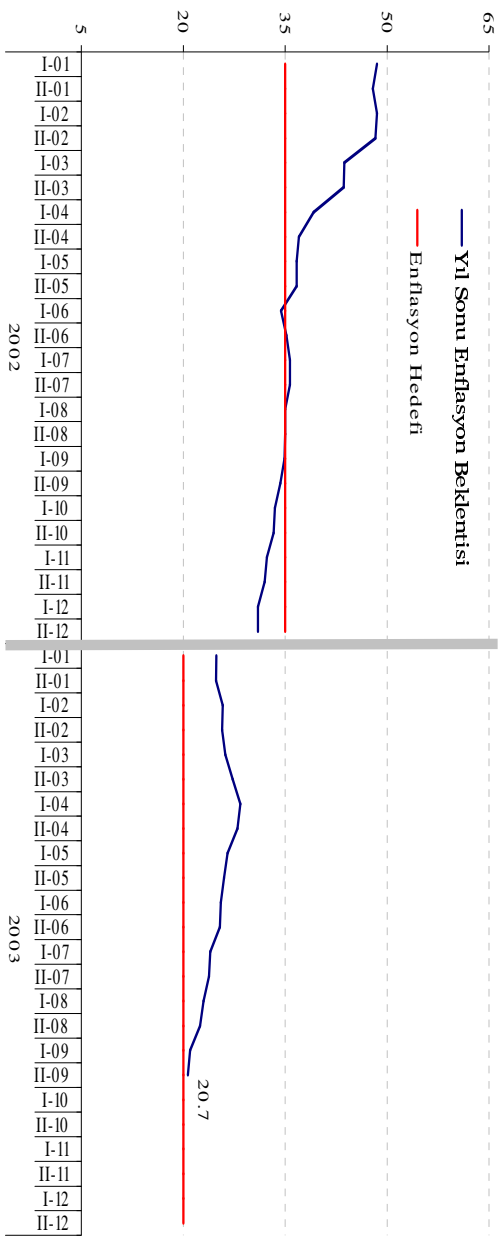
16. Kuşkusuz, enflasyona karşı verilen mücadelede Merkez Bankasının hedefler doğrultusunda bir politika yürütmesi *gerek şarttır*; ancak bu olgu her zaman tek başına bir *yeter* şart olmayabilir. Mali disiplinin yapısal dönüşümlerle desteklenerek sağlanması ve bekleyişlerin bu doğrultuda yönlendirilmesi de enflasyondaki kazanımların kalıcı olması için bir ön koşul olmaya devam etmektedir. Kamu maliyesinin programla uyumlu yürütülmesi, gelirler ve vergi politikasının hedeflenen enflasyon rakamlarını bir içsel parametre olarak içermesi de, enflasyondaki düşüş eğiliminin 2004 yılında güçlenerek devam edebilmesi açısından kritik önem taşımaktadır.

17. Eylül ayında olduğu gibi, Ekim ayı da enflasyonun mevsimsel nedenlerle yaz aylarına göre yüksek çıktığı bir aydır. Özellikle gıda ve giyim fiyatlarında mevsimsel artışlar olabilecektir. Ancak, olası bu artışların mevsimsel gelişmeler çerçevesinde gerçekleşecekleri ve dolayısıyla enflasyon hedefine ulaşılmasını riske edecek düzeyde olmayacakları tahmin edilmektedir.

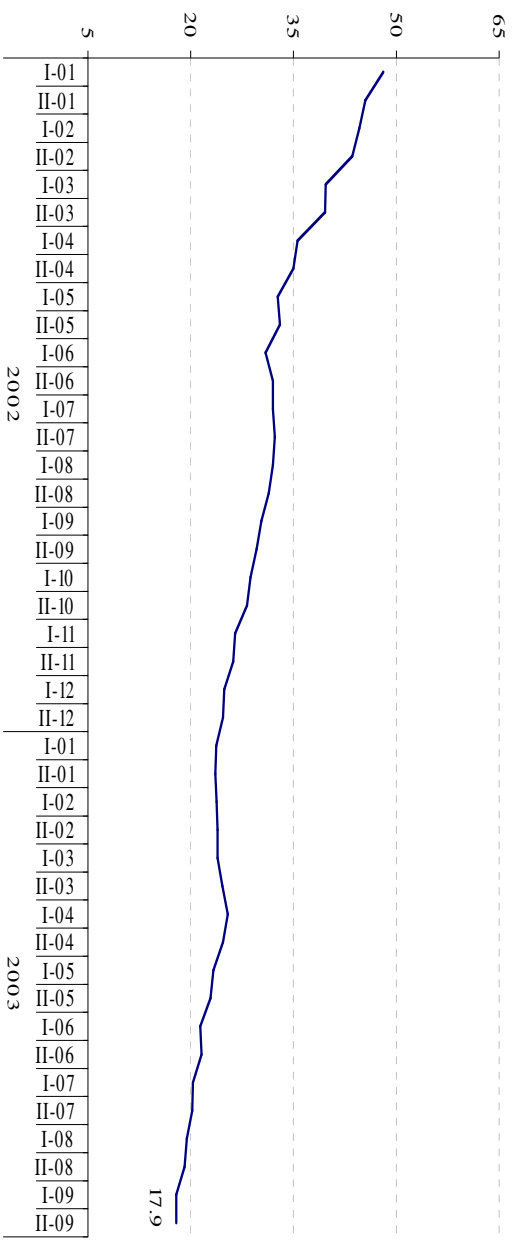
18. Merkez Bankası'nın, temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranları hakkındaki kararlarını, sadece ve sadece ileriye yönelik bir enflasyon bakışıyla aldığını bir kez daha vurgulamak yararlı olacaktır. Bir başka deyişle, Merkez Bankası için doğru olan faiz politikası, hedeflenen enflasyonla uyumlu olmalıdır. Bu çerçevede, kısa vadeli faiz oranlarının bundan sonra izleyeceği yol, döviz kuru, cari açık, büyüme ya da herhangi bir değişken tarafından değil, sadece enflasyonun gelecekte alacağı değerlerin enflasyon hedefi ile ne ölçüde uyumlu olduğuna bağlı olarak belirlenecektir.

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