

Ocak Ayı Enflasyonu ve Görünüm

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Devlet İstatistik Enstitüsü 3 Şubat 2005 tarihinde 2003 temel yıllık tüketici ve üretici fiyat endekslerini açıklamıştır. Buna göre, 2005 yılı Ocak ayında TÜFE yüzde 0,55 artarken, ÜFE yüzde 0,41 oranında azalmıştır. Yıllık artışlar ise TÜFE’de yüzde 9,23, ÜFE’de yüzde 10,70 olarak gerçekleşmiştir.

2. 2003 temel yıllık endeks için derlenen fiyatların eski mal ve hizmet sepetine göre uyarlanmasıyla uzatılan 1994 temel yıllık endekse göre ise bir önceki yılın aynı ayına göre TÜFE yüzde 9,47, TEFE ise yüzde 9,92 oranında artmıştır.

3. 1994 ve 2003 temel yıllık endeksler, her iki endeks için farklı mal ve hizmet sepetinin takip edildiği 2004 yılının Şubat-Aralık dönemi için karşılaştırıldığında, birikimli artış oranlarında iki endeks arasında çok küçük bir farklılık olduğu görülmektedir. Şubat-Aralık dönemi birikimli TÜFE artış oranı 1994 temel yıllık endekse göre yüzde 8,52, 2003 temel yıllık endekse göre ise yüzde 8,63 olarak hesaplanmıştır. Aynı dönemde, 1994 temel yıllık TEFE yüzde 10,92 oranında artarken, 2003 temel yıllık ÜFE yüzde 11,16 oranında yükselmiştir.

Tablo 1: Genel TÜFE, ÜFE ve Alt Kalemler (2003=100*)

	2005 Ocak	2004 Ocak-2005 Ocak
TÜFE	0,55	9,23
Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri		
A. Mevsimlik Ürünler Hariç TÜFE	0,85	10,43
B. İşlenmemiş Gıda Hariç TÜFE	0,29	10,02
D. İşlenmemiş Gıda ve Enerji Hariç TÜFE	0,32	9,37
C. Enerji Hariç TÜFE	0,61	8,76
E. Enerji ve Alkol Hariç TÜFE	0,59	8,53
F. Enerji, Alkol, Fiyatları Yönlendirilen diğer ve vergi hariç TÜFE	0,47	8,10
G. Enerji, Alkol, Fiyatları Yönlendirilen diğer, vergi ve İşlenmemiş Gıda hariç TÜFE	0,15	8,77
ÜFE	-0,41	10,70
Tarım	0,97	7,32
Sanayi	-0,80	11,70
Madencilik	-3,40	11,16
İmalat	-1,06	12,47
Enerji	3,90	2,01

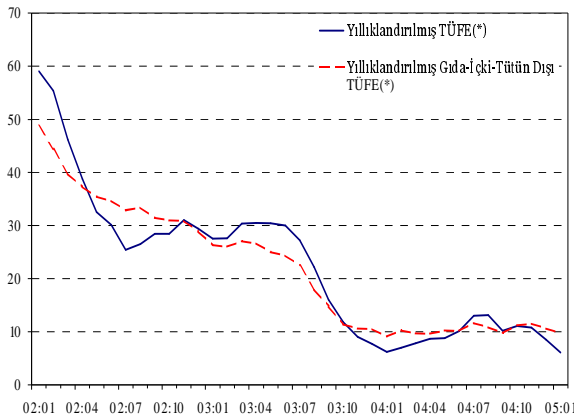
(*) TÜFE, ÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE göstergelerine ilişkin detaylı bilgiye DİE'nin internet sayfasından ulaşılabilir.

Kaynak: DİE

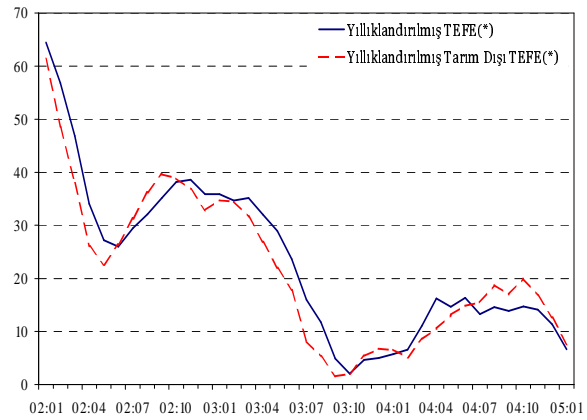
4. Merkez Bankası, öncelikli olarak, daha güncel bilgi içeren 2003 temel yıllık endeks gelişmelerini takip edecektir. Kuşkusuz, 2003 temel yıllık yeni endeks rakamlarının yayımlanmaya başlamasıyla birlikte, enflasyonun incelenmesine temel teşkil eden fiyat serilerinde kırılmalar gözlenebilecektir. Söz konusu kırılmanın istatistiksel analiz sonuçlarına etkileri, eldeki gözlem sonuçlarının artmasıyla birlikte daha iyi anlaşılır hale gelecektir. Yeni endeks ile ölçülen enflasyon serileri belirli bir sayıya ulaşana kadar, veri sürekliliğinin sağlanması halinde grafikler eski endeks kullanılarak devam ettirilecektir.

Grafik 1: Yıllık Yüzde Değişim ve Altı Aylık Hareketli Ortalamalar (1994=100)

TÜFE ve Gıda-İçki-Tütün 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

5. Ocak ayı gerek gıda ve dayanıklı tüketim malları gibi mal kalemlerinde, gerekse kira, sağlık, ulaştırma, mali hizmetler ve lokanta hizmetleri gibi hizmet kalemlerinde fiyat artışlarının mevsimsel olarak yükseldiği bir ay olmasına karşın, genel tüketici fiyatları artışı yüzde 0,55 gibi sınırlı bir oranda kalmıştır.

6. Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde en yüksek artışların sırasıyla ulaştırma, eğlence-kültür ve ev eşyası kalemlerinde meydana geldiği görülmektedir. Ulaştırma fiyatları yılbaşında belediye ulaşım hizmetleri ve diğer toplu taşıma araçları ücretlerine yapılan zamlar sonucu yüzde 2,85 oranında yükselmiştir. Bunun yanı sıra, televizyon, bilgisayar, DVD gibi teknoloji yoğun mallarla, sinema, tiyatro ve tur ücretleri gibi hizmet yoğun ürünleri içeren eğlence ve kültür grubu fiyatlarının yüzde 1,92 gibi görece yüksek bir oranda artış göstermesinde büyük ölçüde mevsimsel fiyat ayarlamalarının etkili olduğu düşünülmektedir. Mobilya ve dayanıklı

tüketim mallarının ağırlıklı olduğu ev eşyası grubunda da fiyat artışı yüzde 1,51 ile genel enflasyonun önemli ölçüde üzerinde kalmıştır.

7. Diğer taraftan, gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyat artışı yüzde 1,19 oranında gerçekleşmiştir. Bu grupta Ocak ayında yukarı yönlü güçlü mevsimsel etkiler olduğu düşünüldüğünde, söz konusu oran sınırlı bir artış olarak değerlendirilmektedir. Bu gelişmede, iklim koşullarının olumlu olmasının yanı sıra, gıda sektöründeki KDV indiriminin de etkili olduğu düşünülmektedir. Bunun yanı sıra, gerek kış sezonu indirimleri gerekse Türk lirasının değer kazanması nedeniyle giyim ve ayakkabı fiyatlarının yüzde 5,05 oranında gerileyerek diğer alt kalemlerdeki mevsimsel artışları telafi edici bir rol oynadığı görülmektedir.

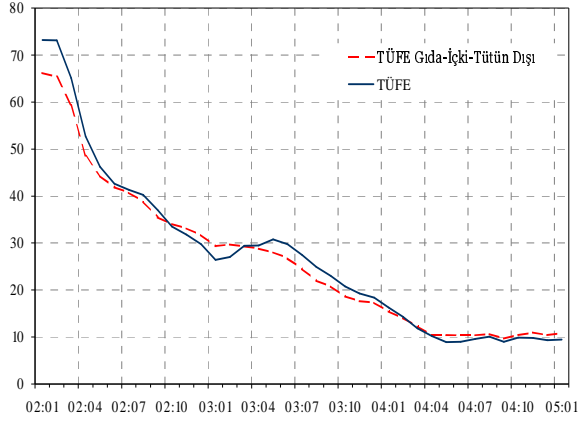
8. Yeni endekste izafi kiranın çıkarılmasıyla ağırlığı azalan konut grubu fiyatları ise yüzde 0,67 gibi oldukça sınırlı bir artış göstermiştir. Ancak, kira artışlarının hızını koruduğu görülmektedir. 2005 yılı Ocak ayında kira artışı yüzde 1,90 olarak gerçekleşmiştir. Bunun yanı sıra, yine bir hizmet grubu kalemi olan lokanta ve otel hizmetleri yüzde 1,27 ile Ocak ayında TÜFE içinde en yüksek artış gösteren kalemlerden biri olmuştur.

9. Bu gelişmeler çerçevesinde, gıda ve alkolsüz içecekler, giyim ve ayakkabı, ev eşyası gibi mal gruplarında yıllık fiyat artış oranları genel enflasyon eğiliminin ve enflasyon hedefinin altında kalırken, hizmet kalemlerinin ağırlıkta olduğu konut, sağlık, ulaştırma, eğitim, lokanta ve oteller gruplarında yıllık artış oranlarının genel eğilime göre daha yüksek seyrettiği görülmektedir. Bu durum 1994 temel yıllık endeks ile tutarlı bir görünüm arz etmektedir.

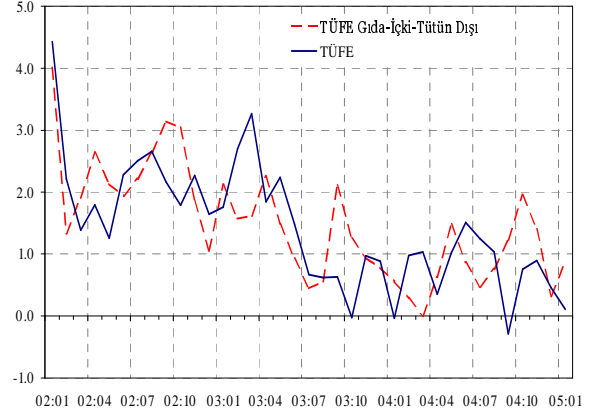
10. Bunun yanında, 2003=100 temel yıllık yeni TÜFE endeksiyle birlikte, özel kapsamlı TÜFE göstergeleri açıklanmaya başlanmıştır. Söz konusu göstergeler, enflasyona gelebilecek farklı şokların ayrıştırılması ve enflasyonun temel eğiliminin daha iyi anlaşılmasına yardımcı olması açısından önem taşımaktadır. Buna göre, enerji, alkollü içkiler ve tütün, fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler ve işlenmemiş gıda ürünleri dışarıda bırakılarak elde edilen endeksin (G) yıllık artış oranı yüzde 8,77 olmuştur (Tablo 1). Bu oranın, % 9,28'lik 12 aylık ortalama enflasyonun altında kalması, yıllık enflasyon eğiliminin aşağı yönlü olduğuna işaret etmektedir.

Grafik 2: TÜFE ve Gıda-İçki ve Tütün Dışı TÜFE (1994=100)

Yıllık Yüzde Değişim



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



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Üretici Fiyatlarındaki Gelişmeler

11. ÜFE Ocak ayında yüzde 0,41 oranında azalmıştır. Söz konusu artış, yıllık olarak yüzde 10,7'ye denk gelmektedir.

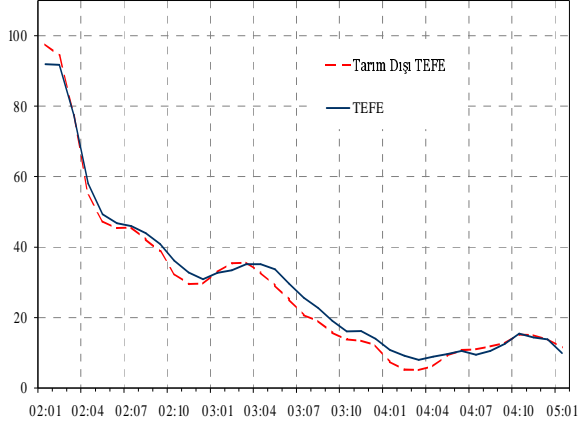
12. Ocak ayında aylık olarak tarım fiyatları yüzde 0,97 oranında artarken, tarım dışı ÜFE (sanayi sektörü) fiyatları yüzde 0,80 oranında gerilemiştir. Tarım sektörü fiyatlarındaki artışta mevsimsel olarak yükselen taze sebze ve meyve fiyatlarının etkili olduğu görülmektedir. Yıllık bazda ise, tarım sektörü fiyatları yüzde 7,32 oranında artarken tarım dışı ÜFE yüzde 11,70 oranında artmıştır.

13. Ocak ayında imalat sanayi fiyatları yüzde 1,06 oranında gerilemiştir. Söz konusu gelişmede fiyatları yüzde 7,44 oranında gerileyen kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri sektörü etkili olmuştur. Bu durum ise ham petrol fiyatlarındaki gelişmeler ve Türk lirasının değer kazanması ile açıklanabilir. Buna karşılık uluslararası ham petrol fiyatları ve kurlardaki dalgalanmalara bağlı olarak önümüzdeki dönemde petrol ürünleri sektörü fiyatları dalgalı bir seyir izleyebilecektir.

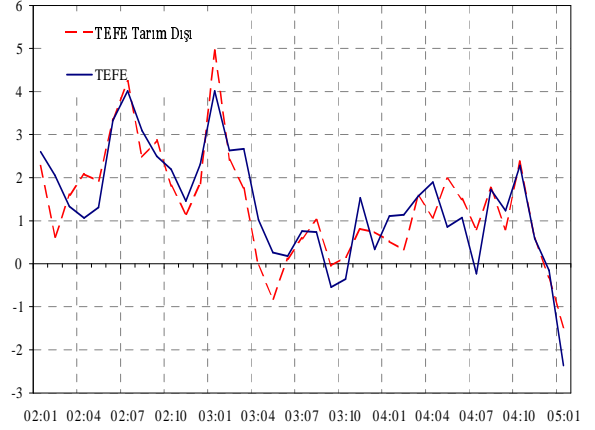
14. ÜFE içerisindeki enerji (elektrik, gaz, su) fiyatları yüzde 3,9 artış göstermiştir. Yıllık bazda enerji fiyatlarının yüzde 2,01 oranında arttığı gözlenmektedir.

Grafik 3: TEFE ve Tarım Dışı TEFE (1994=100)

Yıllık Yüzde Değişim



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



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır. 2003 baz yılı ÜFE'nin mevsimselliğini incelemek için yeterli veri mevcut olmadığı için, 2004 Ocak ayındaki rakamların mevsimsellikte arındırılmasında 1994 baz yılı endeks rakamlarından türetilen mevsimsel faktör tahminleri kullanılmıştır.

15. ÜFE'deki önemli bir değişiklik, özel-kamu ayırımının kalkmasıdır. Buna ek olarak, sektörlerin endeksteği görelı ağırlıkları değişmektedir. Ancak, endeks değişiminin ölçülen enflasyona ve enflasyon eğilimine etkileri yakından takip edilecektir.

II. GÖRÜNÜM

Yeni Endeksler ve Enflasyon

16. Devlet İstatistik Enstitüsü, aylık ve yıllık enflasyon rakamlarını 2003 temel yıllık fiyat endeksine göre yayımlamaya başlamıştır. Öncelikle, eski ve yeni endekslerin enflasyonu ölçme derecesinin kıyaslanmasına ilişkin bir yanlış algılamanın düzeltilmesinde fayda görülmektedir. Kıyaslamanın sağlıklı yapılması açısından, her iki endeksin *aynı zaman dilimindeki* artışına bakmak gerekmektedir. DİE tarafından açıklanan rakamlar, her iki endeksin aynı zaman dilimine ait verilerinin 2004 yılının son 11 aylık dönemi için karşılaştırılmasına olanak sağlamaktadır. Yıllık artıştan yararlanarak hesaplanan 2004 yılı Ocak ayı yeni endeks değeri ile aylık artıştan yararlanarak hesaplanan 2004 yılı Aralık ayı yeni endeks değerleri kullanıldığında; 2004 yılının son on bir ayında gerek TÜFE gerekse ÜFE'nin eski endekse oranla az da olsa *daha yüksek* bir artış gösterdiği görülmektedir. Bu nedenle, kamuoyunda oluşan "yeni sepetin enflasyonu daha düşük ölçtüğü" kanısının, en azından son bir yıllık veriler dikkate alındığında doğru olmayabileceği belirtilmelidir.

17. Açıklanan rakamların gelecek dönem enflasyonu açısından içerdiği bilginin yorumlanması her zaman olduğu gibi önem taşımaktadır. Bu bağlamda, üretici fiyat endeksinin alt kalemlerinden olan sanayi fiyat endeksinin önemli bir düşüş göstermesi önümüzdeki dönem enflasyonu açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Böylece, 2004 yılının ilk 10 ayında gerçekleşen maliyet artışlarının tüketici fiyatlarına yansımaya riski azalmıştır. Bu riskin önümüzdeki dönemde azalmaya devam edip etmeyeceği, ham madde ve diğer girdi maliyetlerindeki gelişmelere bağlı olacaktır.

18. Diğer yandan yeni endekslerle beraber çekirdek enflasyon olarak kullanılmaya aday bir dizi özel kapsamlı TÜFE göstergesi yayımlanmaya başlanmıştır. Kamuoyunca merak edilen konulardan biri bu ölçütlerden hangisinin çekirdek enflasyon olarak kullanılacağı olmaktadır. Bu sorunun cevabı konjonktürel değişimlere göre farklılaşabilecektir. Örneğin petrol fiyat hareketlerinin yoğun olduğu dönemde enerji dışı enflasyon önemli bilgiler içerirken, kamuda köklü vergi düzenlemelerinden dolayı görece fiyatların değişmesi durumunda, dolaylı vergilerden arındırılmış fiyatlar ön plana çıkabilecektir.

19. Son dönemde özellikle kamu ve petrol ürünleri kaynaklı dışsal faktörlerin enflasyona katkısının olumsuz olduğu göz önüne alınırsa söz konusu etkenlerden arındırılmış rakamların enflasyonun ana eğilimini yansıtma açısından önemli bilgiler içerdiği söylenebilir. Bu doğrultuda hesaplanan yıllık özel kapsamlı TÜFE enflasyon rakamlarının (DİE bülteni

gösterimi ile C, D, F ve G) 12 aylık ortalamalara göre olan değişimlerin altında kalması, enflasyon eğilimindeki düşüş sürecinin devam ettiği görüşü ile tutarlıdır.

20. Geçtiğimiz ay yayımlanan enflasyon ve görünüm raporumuzda da ifade edildiği gibi, gelecek dönem enflasyonuna dair bazı bilgiler içermekle birlikte, 2005 Ocak enflasyon rakamlarının içerdiği bilginin yorumlanması güç olmaktadır. Örneğin, Ocak ayında sağlık, eğitim ve gıda gibi sektörlerdeki KDV indiriminin fiyatlara yansıtılma derecesi hakkında kesin bir yargıya varmak mümkün olamamaktadır. Ayrıca endeks kapsamının farklılaşmış olması, teknoloji yoğun malların ağırlığının artması veya izafi kira gibi bazı önemli kalemlerin endeks dışı kalması gibi faktörler, fiyat serilerinin davranış biçiminde yapısal bir kırılma yaratabilecek; buna bağlı olarak, geçmiş enflasyon verileri kullanılarak ileriye yönelik analiz yapılması güçleşecektir. Harcama kapsamı ve fiyat derleme döneminin değişmesi ile bilgi kaynaklarının genişletilmiş olması, aynı zamanda mevsimsel dalgalanmaların seyrini de değiştirebilecektir.

Para Politikasını Etkileyen Genel Faktörler

21. Yukarıda bahsedilen faktörler her durumda geçerli olmakla beraber, Merkez Bankası'nın enflasyonun gelecekte alacağı değerleri tahmin ederken geçmiş enflasyon verilerinden ziyade enflasyonu etkileyen değişkenlerin gelecekte alacağı seyir ile ilgilendiği ve ana hedefin enflasyondaki düşüş sürecinin devam ederek fiyat istikrarına ulaşılması olduğu unutulmamalıdır. Enflasyonun orta ve uzun dönemde izleyeceği seyrin nihai belirleyicisi ise makro düzeyde genel iktisadi denge, mikro düzeyde yapısal reformlar olacaktır.

22. Son üç yıldır uygulanan para ve maliye politikaları ve süregelen bir dizi yapısal düzenlemenin sonucu olarak makroekonomik istikrarın tesis edilmesi yönünde önemli mesafeler alınmıştır. Bu sürecin doğal bir sonucu olarak, gerek politika yapıcıları gerekse diğer ekonomik aktörler, kısa vadeden ziyade giderek orta vadeli bir perspektifle hareket edecektir. Kuşkusuz Merkez Bankası da bu değişim sürecine eşlik etmekte, para politikası kararlarını orta vadeyi göz önüne alarak vermektedir. Kaldı ki fiyat istikrarı, tanımı gereği orta ve uzun vadeli bir bakış açısını gerektirmektedir.

23. Bu yaklaşımdan hareketle, enflasyonun ölçülme biçiminde bir revizyona gidilmiş olmasının Merkez Bankası'nın ekonominin orta vadeli görünümüne bakışında bir farklılaşma yaratmaması gerektiği açıktır. Orta ve uzun vadede, para politikasının duruşunu etkileyebilecek etkenler fiyat istikrarı hedefini tehdit edecek faktörlerdir. Doğaldır ki bu faktörler, endeks değişimi, dolaylı vergiler veya petrol fiyatı artışları gibi geçici faktörlerden ziyade makroekonomik ve yapısal unsurlar tarafından belirlenecektir. Örneğin, verimlilik artışında geçici olmayan bir yavaşlama, genel arz talep dengesinin talep lehine bozulması

veya mali disiplinin kalitesinin artırılmasına yönelik yapısal reform sürecinde ortaya çıkabilecek ciddi bir duraklama ve benzeri gelişmeler para politikasının orta vadeli bakış açısını etkileyebilecektir.

Makroekonomik Görünüm

24. Makroekonomik istikrar yolunda gelinen nokta göz önüne alındığında, önümüzdeki dönemde yatırım eğiliminin güçlü seyredeceği ve buna bağlı olarak verimlilik artışlarının, son yıllardaki hızla olmasa da devam edeceği düşünülmektedir. Diğer yandan, kamu ücret politikasının da enflasyon hedefleri ile tutarlılık göstereceği varsayımı altında, reel ücretlerdeki artışın enflasyon üzerinde baskı yaratacak düzeye ulaşmayacağı tahmin edilmektedir. Bunlara ek olarak, düşen finansman maliyetleri ve döviz kurlarının seyri de göz önüne alındığında, 2005 yılında da birim maliyetler üzerinde belirgin bir baskı olmayacağı öngörülmektedir.

25. 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 görece yavaşlamanın yılın son çeyreğinde de süreceğine işaret etmektedir. Diğer yandan, 2004 yılı bütçe göstergeleri ve 2005 için açıklanan rakamlar, mali disiplinin önümüzdeki dönemde de süreceğine işaret etmekte, bu da iç talepteki canlanmanın kontrollü devam edeceğine ilişkin öngörümüzü desteklemektedir. Sonuç olarak, yurt içi dinamiklerin enflasyondaki düşüş sürecini desteklemeye devam edeceği görüşü ağır basmaktadır.

26. Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden enerji hariç enflasyonun genel TÜFE enflasyonundan aşağıda olması, özellikle yurt dışı kaynaklı dışsal faktörlerin son bir yıllık enflasyona birikimli katkısının olumsuz olduğuna işaret etmektedir. Kuşkusuz, dışsal gelişmelerin önemli bir bölümünün öngörülmesi hiç de kolay değildir. Örneğin petrol fiyatlarını, Avrupa Birliği müzakere sürecine ilişkin gelişmelerin olası seyrini ya da uluslararası likidite koşullarının gelişmekte olan ülkeler lehine devam edip etmeyeceğini tam olarak öngörmek mümkün değildir. Ancak, her zaman vurguladığımız gibi, orta ve uzun vadeli enflasyon dinamikleri açısından söz konusu yönlerden gelebilecek olumsuz gelişmelerin kendisinden ziyade, ekonominin bu gelişmelere karşı direncinin artması daha fazla önem taşımaktadır. Kamuda verimsizliklerin giderildiği, gelir idaresinin mali disiplinin kalitesini

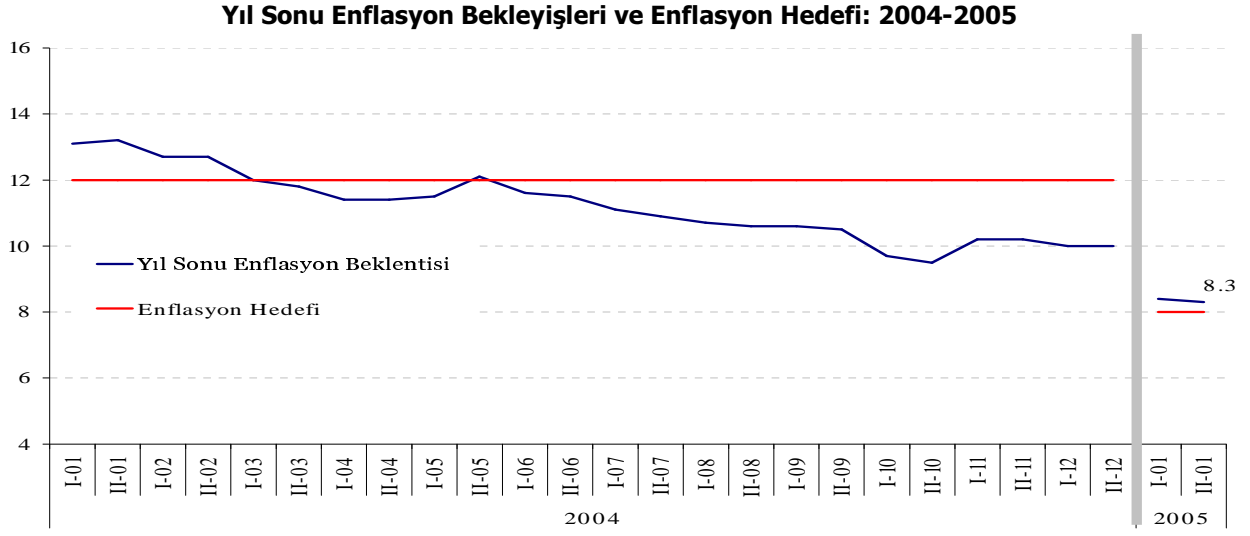
sağlamlaştırılacak yönde düzenlendiği, sağlıklı bir mali sistemin oluşturulduğu, yatırım ve üretimin önündeki bürokratik engellerin kaldırıldığı ve kurumsal yönetişimin iyileştirildiği bir ortamda dışsal faktörlerin enflasyon ve makroekonomik istikrarı tehdit etme derecesi sınırlı kalacaktır. Bir diğer deyişle, son üç yılda başlatılmış bulunan yapısal reformların kararlılıkla sürdürülmesi durumunda, yukarıda sıralanan söz konusu olası dışsal şokların ekonomimize etkisi geçici kalmaya mahkum olacaktır.

27. Merkez Bankası para politikası kararlarını gelecek dönem enflasyonuna göre, bir diğer deyişle, enflasyondaki düşüş sürecinin devamına ve bu sürecin ne şiddetle olacağına ilişkin öngörülerine dayanarak vermektedir. Enflasyondaki düşüş sürecinin devam etmesinin başlıca ön koşullarının ise mali disiplinin ve yapısal reformların sürekliliği olduğu bir kez daha altı çizilmesi gereken bir husustur. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında, mali disiplin ve yapısal reformlar kanadına ağırlık verilen ve üç yıllık Katılım Öncesi Ekonomik Programda detayları açıklanan politikaların kararlılıkla sürdürüleceği temel varsayımı altında, ana eğilim enflasyondaki düşüş sürecinin devamı şeklinde olacaktır. Ancak, bütçe disiplininin sağlanması ve yapısal reform sürecinde atılması gereken adımlar konularında geçici olsa da yavaşlanması halinde, bu ana eğilimden sapma beklenmese bile, enflasyondaki düşüş sürecinin ivme kaybetmesi olasılık dahilindedir. Bu nedenle, son dönemde ileriye yönelik beklentilerdeki iyileşmenin yarattığı olumlu ortamın bütçe disiplini ve yapısal reform sürecinde daha fazla yavaşlamaya yol açmaması, aksine, kazanımları kalıcı hale getirmek yönünde atılacak adımların hızlandırılması büyük önem kazanmaktadır.

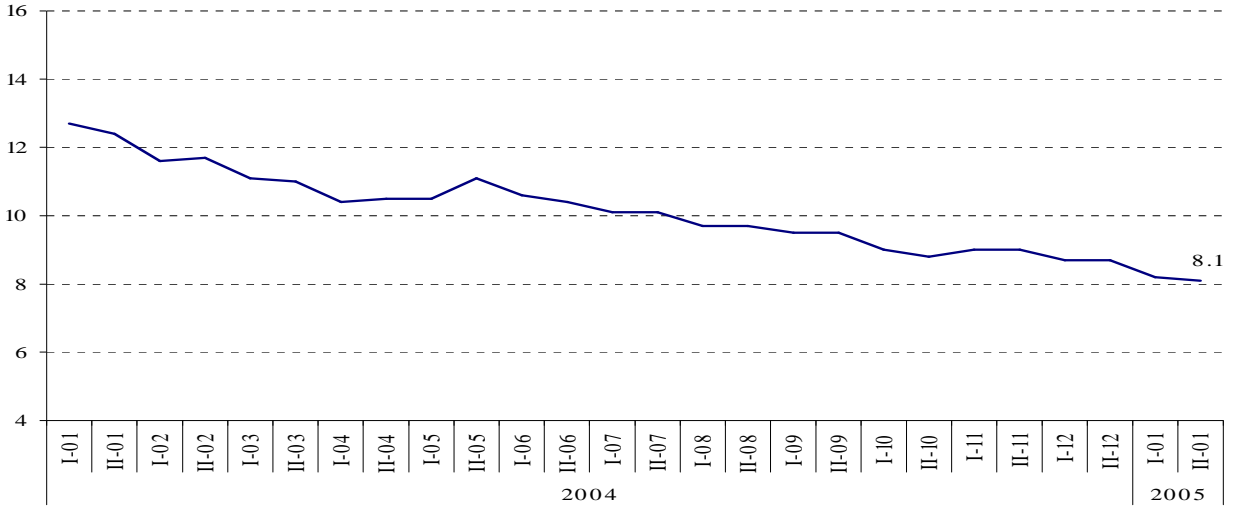
28. Yavaşlamanın ne kadar süreceği hiç şüphesiz önemlidir. Bu sürenin uzaması yıl sonu enflasyon hedefi açısından olumlu bir gelişme olmayacaktır. Bu aşamada, Merkez Bankası, yıl sonu enflasyon hedefi açısından söz konusu nedenle şimdilik bir risk görmemektedir. Ancak, açıktır ki bu adımların ne zaman atılacağı da Merkez Bankası'nın kontrolü altında ve yetki alanı içinde değildir. Bu yönde alınacak her mesafe, geçici belirsizliklerin neden olduğu daha ihtiyatlı olma gereksinimini ortadan kaldırarak önümüzdeki dönemde kısa vadeli faizlerin kademeli olarak aşağıya inme olasılığını artıracaktır.

29. 8 Şubat 2005 tarihli Para Politikası Kurulu toplantısındaki görüşler de göz önüne alınarak yapılan bu değerlendirmeler ışığında gecelik faizlerin 0,50 (yarım) puan düşürülmesine karar verilmiştir.

Grafik 4: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon Bekleyiřleri



Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyiřleri



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi