

Eylül Ayı Enflasyonu ve Görünüm

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. 2003 temel yıllık endekslere göre, 2005 yılı Eylül ayında TÜFE yüzde 1,02, ÜFE ise yüzde 0,78 oranında artmıştır. Yıllık enflasyon TÜFE’de yüzde 7,99, ÜFE’de ise yüzde 4,38 olmuştur (Grafik 1).

2. Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri (ÖKTG) arasında yer alan, enerji, alkollü içecekler, tütün ürünleri ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler ile dolaylı vergiler hariç olarak hesaplanan ÖKTG (F), Eylül ayında aylık bazda yüzde 0,92 oranında artarken, bu endeksten işlenmemiş gıdanın da çıkarılmasıyla elde edilen (G) endeksi yüzde 0,57 oranında artış kaydetmiştir (Tablo 1, Grafik 2). Eylül ayında söz konusu göstergeler için yıllık artış oranları, sırasıyla yüzde 6,73 ve yüzde 6,86 olmuştur (Grafik 1).

3. Eylül ayında tarım fiyatları yüzde 1,53 oranında, tarım dışı ÜFE (sanayi) ise yüzde 0,58 oranında artmıştır (Tablo 1).

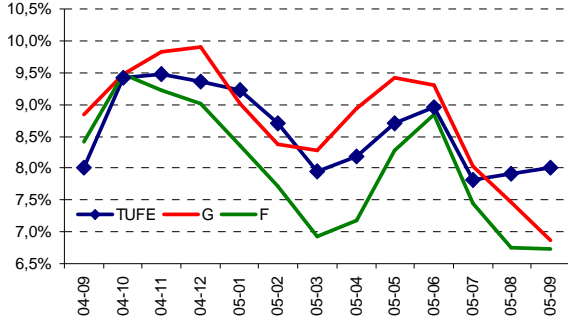
Tablo 1: Genel TÜFE, ÜFE ve Alt Kalemler

	2005 Eylül	2004 Aralık - 2005 Eylül	2004 Eylül- 2005 Eylül
TÜFE	1,02	3,93	7,99
Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri			
A. Mevsimlik Ürünler Hariç	0,68	6,81	9,10
B. İşlenmemiş Gıda Hariç	0,82	4,96	8,39
C. Enerji Hariç	0,82	3,54	7,43
D. İşlenmemiş Gıda ve Enerji Hariç	0,52	4,72	7,79
E. Enerji ve Alkol Hariç	0,89	2,48	6,55
F. Enerji, Alkol, Fiy. Yön. diğer ve Vergi hariç	0,92	2,20	6,73
G. En., Al., Fiy. Yön., Ver. ve İş. Gıda Hariç	0,57	3,26	6,86
ÜFE	0,78	2,98	4,38
Tarım	1,53	-2,62	1,58
Sanayi	0,58	4,55	5,14
Madencilik	3,10	13,40	11,82
İmalat	1,54	5,32	6,15
Enerji	-14,34	-9,68	-11,53

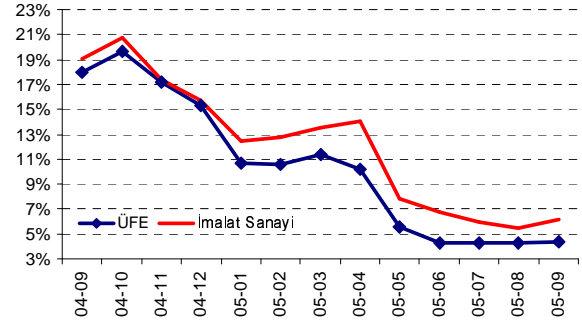
Kaynak: DİE, (2003=100)

Grafik 1: Enflasyon (Yıllık Yüzde Değişim)

TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (F ve G)



ÜFE ve İmalat Sanayii



Kaynak: DİE (2003=100)

Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler

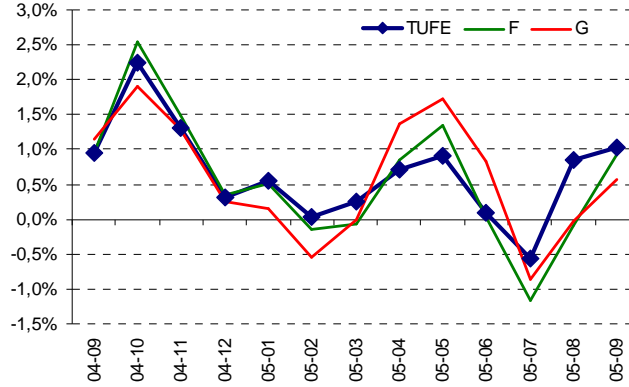
4. Eylül ayı TÜFE artışında belirleyici olan unsurlar (i) gıda ve alkolsüz içecekler fiyatlarındaki gelişmeler, (ii) konut ve ulaştırma gruplarındaki yüksek artışlar, (iii) lokanta ve otel grubundaki fiyat artışları ve (iv) eğitim hizmetlerinin fiyatlarındaki yükseliştir. Ev eşyası ile eğlence ve kültür gruplarındaki fiyat düşüşleri ise TÜFE artışını sınırlayan unsurlar olmuştur.

5. Gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki aylık fiyat artışı yüzde 1,34 seviyesindedir. Gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki yüksek artış iki faktörle açıklanabilir. Birincisi, taze sebze fiyatlarında mevsimlik artışlardır. İkinci faktör ise, Ekim ayında başlayacak olan Ramazan ayına yönelik fiyat düzenlemelerinin bir kısmının Eylül ayında yapılmış olmasıdır. Ramazan ayının gıda fiyatları üzerindeki asıl etkisinin Ekim ayı enflasyonuna yansyacağı öngörülmektedir.

6. Konut grubundaki yüksek aylık fiyat artışları devam etmektedir. Bu artış hem kira kalemindeki mevsimsel artışlardan, hem de akaryakıt fiyat artışlarından kaynaklanmaktadır.

7. Benzer biçimde, ulaştırma grubu fiyatlarındaki yüzde 1,76'lık artış da akaryakıt fiyatlarındaki artıştan beslenmektedir. Bu grupta, özellikle büyük şehirlerdeki yüksek oranlı okul servis ücreti artışları temel belirleyiciler olmuştur.

Grafik 2: TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (F ve G)*(Aylık Yüzde Değişim)



* F: Enerji, alkol, fiyatları yönlendirilen diğer ürünler ve dolaylı vergi hariç TÜFE

G: Enerji, alkol, fiyatları yönlendirilen diğer, dolaylı vergi ve işlenmemiş gıda hariç TÜFE

Kaynak: DİE (2003=100).

8. Eğitim grubunda üniversite harç ücretlerindeki artış belirleyici olmuştur. Lokanta ve otel grubu fiyatlarındaki artışta ise öğrenci yurt ücretlerinde yapılan ayarlama rol oynamıştır. Ayrıca, Ramazan ayı süresince lokanta hizmetlerinin fiyatlarında da belirgin ayarlamalar olabileceği öngörülmektedir.

9. Ev eşyası grubu fiyatlarındaki yüzde 1,40 oranındaki düşüş, özellikle dayanıklı ev eşyası fiyatlarındaki azalışlarla açıklanabilir. Eğlence ve kültür grubundaki düşüşe ise asıl olarak tur fiyatlarındaki gerileme neden olmuştur. Söz konusu grup fiyatlarının Ekim ayında da düşeceği tahmin edilse de, sonrasında küçük artışlar olması muhtemeldir.

10. Yeni fiyat endeksleri ve değişen fiyatlandırma davranışları, giyim fiyatlarındaki mevsimsel etkilerin tahmin edilmesini güçleştirmektedir. Önceki dönemlerde Eylül ve Ekim ayına yayılan sonbahar sezonu fiyat artışlarının, bu yıl da geçtiğimiz yıl olduğu gibi Ekim ayında yoğunlaşabileceği ihtimali üzerinde durulmaktadır. Bu bağlamda, Ekim ayında giyim grubunda yüksek artış görülmesi sürpriz olmayacaktır.

11. Özel Kapsamlı TÜFE Göstergelerinden A ve B, yıllık olarak TÜFE'den daha fazla artış gösterirken, diğer göstergelerin yıllık artışları TÜFE enflasyonunun altında kalmıştır. ÖKTG'nin sağladığı temel bilgi, enflasyonun seyrinin yıl sonu hedefi ile uyumlu olduğu yönündedir.

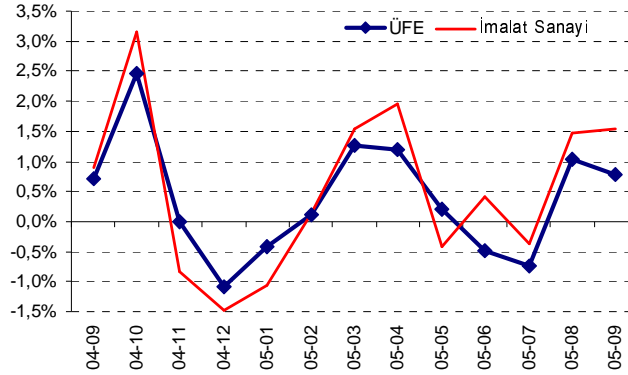
Üretici Fiyatlarındaki Gelişmeler

12. Üretici fiyatlarında Eylül ayındaki yüzde 0,78 oranındaki artış ile birlikte, yılın ilk dokuz ayındaki birikimli ÜFE artışı yüzde 2,98 olarak gerçekleşmiştir.

13. 2005 yılının ilk üç çeyreğinde tarım fiyatları yüzde 2,6 oranında gerileyerek, ÜFE'ye olumlu katkı sağlamıştır. Tarım fiyatları, yaz aylarındaki düşüşün ardından, Eylül ayında artmaya başlamıştır. Yılın son üç aylık döneminde tarım sektöründeki fiyat artışlarının süreceği öngörülmektedir.

14. İmalat sanayi fiyatları Eylül ayında yüzde 1,54 oranında artmıştır (Grafik 3). Petrol fiyatlarının doğrudan etkisi ile, kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri fiyatları, öngörüldüğü gibi imalat sanayi fiyatlarında artışa yol açmıştır. Bunun yanında, petrol fiyatlarına duyarlı sektörler olan kimyasal madde imalatı ile plastik ve kauçuk ürünleri imalatında fiyat artışları sürmektedir.

Grafik 3: ÜFE ve İmalat Sanayii Fiyatları (Aylık Yüzde Değişim)



Kaynak: DİE (2003=100)

II. GÖRÜNÜM

Enflasyon Gelişmeleri

15. Son bir yıl içinde enflasyondaki düşüş sürecinin yavaşlamasına yol açan başlıca alt gruplar; alkollü içecekler ve tütün, konut, ulaştırma ve lokanta-oteller olarak sıralanabilir. Alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatlarının temel belirleyicisi yüksek vergi artışları olmuştur. Ulaştırma grubu fiyat artışlarının arkasında ise son dönemde ciddi artışlar gösteren petrol fiyatları yatmaktadır. Diğer yandan, lokanta ve otellerdeki yüksek fiyat artışları, turizmdeki canlılık ve hizmet sektöründeki yapısal enflasyon katılığına atfedilebilir. Konut grubu fiyat artışları kira gibi büyük oranda hizmet enflasyonunu yansıtırken, bu grupta yakıtlar kanalıyla petrol fiyat artışlarının birincil etkileri de gözlenmektedir. Özetle, enflasyondaki düşüş sürecindeki yavaşlama, hizmet enflasyonundaki katılıklar ve yüksek petrol fiyat artışları ile açıklanabilmektedir.

16. Hizmet enflasyonundaki katılık devam etmekle birlikte, ulaştırma hizmetleri gibi petrole duyarlı kalemler dışlandığında, hizmet enflasyonundaki düşüş eğiliminin sürmekte olduğu gözlenmektedir. Yine de, bu eğiliminin halen yüzde 10'un üzerinde seyretmesi ve sadece hizmet grubundaki fiyat artışlarının 2006 yılı enflasyonuna 3 puana yakın katkı yapmasının beklenmesi nedeniyle, söz konusu gruptaki fiyat gelişmelerinin önümüzdeki dönem enflasyonu açısından ihtiyatla izlenmesi gereği devam etmektedir.

17. Yılın ilk dokuz ayında birikimli fiyat artışlarının yüzde 3,93 olması; petrol fiyatlarının bugünkü düzeyinin çok üzerine çıkmadığı ve büyük bir dışsal şoka maruz kalınmadığı ana senaryo çerçevesinde, 2005 yılı sonunda yıllık enflasyonun hedef dahilinde gerçekleşeceğine işaret etmektedir. Ekim ayında Ramazan etkisiyle gıda fiyatlarında normal üstü bir artış olması muhtemeldir. Ayrıca, önümüzdeki ay giyim fiyatlarında da mevsimsel olarak yüksek artışlar görülebilecektir. Ancak, gerek giyim gerekse gıda fiyatlarındaki mevsimsel artışların geçici bir nitelik taşıyacağı ve genel enflasyon eğilimini değiştirmeyeceği unutulmamalıdır.

18. Kuşkusuz, Merkez Bankası için önemli olan, orta vadeli enflasyon eğilimidir. Bu eğilim değerlendirilirken mümkün olduğunca geçici ve dışsal etkilerden arındırılmış

rakamların kullanılması gerekmektedir. Bu bağlamda, özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden (E) (enerji, alkollü içkiler ve tütün hariç hesaplanan endeks), (F) (E'den fiyatları yönlendirilen/yönetilen diğer ürünler ve dolaylı vergilerin çıkarılmasıyla elde edilen endeks) ve (G) (F'den işlenmemiş gıda ürünleri çıkarılarak elde edilen endeks) kalemlerindeki yıllık artışların yüzde 7'nin altında gerçekleşmiş olması, geleceğe yönelik önemli bir bilgi olarak değerlendirilmektedir.

19. Geleceğe ilişkin bir diğer bilgi, üretici fiyat artışlarının seyridir. Makroekonomik istikrar ve olumlu beklentilerin bir yansıması olan Yeni Türk lirasının güçlü konumunun, dünya hammadde fiyatlarındaki yüksek artışların yarattığı maliyet baskısını sınırladığı görülmektedir. Nitekim, kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri dışarıda bırakılarak hesaplanan sanayi ürünleri fiyat artışları son derece düşük düzeylerde seyretmektedir. Ancak, 2003 temel yıllı endekslerle beraber ÜFE'nin vergiden arındırılmış olarak ölçülmeye başlanması nedeniyle, üretici fiyatlarının maliyet şoklarına eskiye nazaran daha hızlı tepki verdiği unutulmamalıdır. Bir diğer deyişle, üretici fiyatlarının görünümüne ihtiyatla yaklaşılması gerekmektedir.

Enflasyonu Etkileyen Faktörler

20. Son dönemde maliyetleri etkileyen önemli unsurlardan biri olan petrol fiyatlarındaki olumsuz gelişmeler devam etmektedir. Son bir yılda petrol fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki birincil etkileri 1,5 puana yaklaşmıştır. Bir diğer deyişle, kaba bir hesaba, son bir yılda petrol fiyatları sabit kalmış olsaydı yıllık enflasyon yüzde 6,5 civarında seyrediyor olacaktı. Bu açıdan yaklaşıldığında, enflasyondaki ana eğilimin düşüş yönünde olduğu ifade edilebilir. Bugün itibarıyla, petrol fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki etkileri daha çok birincil düzeyde kalmıştır; bir diğer deyişle, petrol fiyat artışları petrol ürünlerinin doğrudan girdi olarak kullanıldığı sektörlerle sınırlı kalmıştır. Bir yıl sonrasına yönelik enflasyon beklentilerinin aşağı yönlü seyrini sürdürmesi, petrol fiyatlarının ikincil etkilerinin bu aşamada sınırlı kaldığına ilişkin önemli bir gösterge olarak değerlendirilmektedir.

21. Ne var ki, petrol fiyatlarının öngörülemez seyri, 2006 yılı enflasyonu üzerinde belirsizlik oluşturmaya devam etmektedir. Bu bağlamda, geleceğe yönelik tahminler üretilirken, petrol fiyat artışlarının devamı ana risk unsurlarından biri olarak

değerlendirilmektedir. Zira, petrol fiyatlarındaki yüksek seviyelerin devam etmesi durumunda, belirli bir noktadan sonra ikincil etkilerin ortaya çıkması, bir başka ifadeyle, ekonomi genelinde bekleyiş, ücret ve fiyatların etkilenmesi söz konusu olabilecektir. Böylesi bir risk, orta vadeye ilişkin temkinli durma gereğini de beraberinde getirmektedir. Merkez Bankası, fiyatlama davranışlarını ve enflasyon bekleyişlerini bu bağlamda takip etmeye devam edecek, ikincil etkiler belirginleşmediği sürece petrol fiyatlarından kaynaklanan fiyat artışlarına tepki vermeyecektir. Petrol fiyatlarının ikincil etkilerinin önümüzdeki dönemde de sınırlı kalması ve enflasyon eğiliminin 2006 yılı hedefleriyle uyumlu bir hale gelmesi için, iç talebin kontrol altında tutulması ve bekleyişlerin bozulmaması gerekmektedir. Bu doğrultuda, mali disiplinin ve yapısal reformların sürekliliğinin kritik önemi devam etmektedir.

22. Petrol fiyatlarındaki belirsizliklerin devam ettiği bir dönemde, enflasyonun orta vadedeki eğiliminin öngörülebilmesi açısından talep, verimlilik, istihdam ve birim işgücü maliyetlerindeki gelişmelerin önemi giderek artmaktadır. Söz konusu faktörlere ilişkin geçtiğimiz bir aylık süreç içerisinde açıklanan veriler ve 2005 yılının ikinci üç aylık dönemdeki Gayrı Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) gelişmeleri, görünümü ilişkin önemli bilgiler içermektedir.

23. Mevsimsellikten arındırılmış veriler ile, toplam nihai yurt içi talebin bir önceki döneme göre yüzde 5,2 oranında arttığı görülmektedir. Temmuz-Ağustos döneminde yurt içine yapılan otomobil ve beyaz eşya satışları mevsimsellikten arındırıldığında, dayanıklı tüketim mallarına yönelik talebin yılın üçüncü çeyreğinde de artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Yine aynı dönemde, sanayi üretiminde istikrarlı artışlar devam etmiştir. Bir diğer deyişle, yılın üçüncü çeyreği itibarıyla yurt içi talepte ve genel ekonomik faaliyette bir durgunluk söz konusu değildir; aksine, 2005 yılı boyunca ekonomide dengeli bir büyüme eğilimi yakalanmıştır. Bu gelişmeler, yılın ilk çeyreğine ilişkin GSYİH rakamları açıklandıktan sonra yayımlanan enflasyon ve görünüm raporundaki öngörülerimizi destekler niteliktedir.

24. Kuşkusuz, ekonomik büyümenin hangi alt kalemlerden kaynaklandığı, gerek arz ve talep dengesi, gerekse verimlilik açısından önem taşımaktadır. Bu bağlamda, yılın ikinci çeyreğinde dikkat çeken gelişmelerin başında yatırım harcamalarındaki

artışın tekrar ivme kazanması gelmektedir. 2005 yılının ikinci üç aylık döneminde yatırım harcamalarının GSYİH büyümesine yaptığı katkı, toplam tüketim harcamalarına kıyasla oldukça yüksek olmuştur. Yatırım talebindeki hızlı büyüme eğilimi mevsimsellikten arındırılmış verilerle de desteklenmektedir.

25. Temmuz ayında sermaye malları ithalatının ve elektrikli makine imalatının geçen yılın aynı ayına kıyasla sırasıyla yüzde 1,6 ve yüzde 17,6 oranlarında artış göstermesi, makine-teçhizat yatırımı talebinin yılın üçüncü çeyreğinde de sürdüğüne işaret etmektedir. Öte yandan, İktisadi Yönelim Anketi yatırım eğiliminin Mart ayından bu yana sergilediği düşüşün Temmuz ayı itibarıyla tersine dönerek tarihsel olarak yüksek düzeylerini koruması da yatırımcı güveni açısından olumlu bir göstergedir. Ticari araç yurt içi satışlarında Temmuz ve Ağustos aylarında gözlenen hızlı artışlar da güçlü yatırım eğilimini destekler niteliktedir.

26. Buraya kadar özetlenen bilgiler, ikinci çeyrekte toplam nihai yurt içi talep kompozisyonunda yatırımlar lehine önemli bir değişime işaret etmekte, bu eğilimin yılın üçüncü üç aylık döneminde de sürdüğüne ilişkin bilgiler içermektedir. Bu gelişmeler, yüksek üretim düzeyinin yaratabileceği kapasite baskısının bertaraf edilmesi bakımından dikkate değerdir. Daha da önemlisi, yatırımların güçlü seyri, işgücü verimliliği-birim ücret-enflasyon ilişkisi bağlamında önümüzdeki döneme ilişkin olumlu sinyal vermekte, önceki raporlarımızda değindiğimiz verimlilik artışlarındaki yavaşlama riskine ilişkin kaygıları da bir ölçüde gidermektedir.

27. Nitekim, 2005 yılı ikinci üç aylık döneminde imalat sanayi üretimindeki ve verimlilikteki artışlar sürmüştür. Bir diğer deyişle, maliyetleri etkileyen iki önemli unsurdan biri olan ithal hammadde fiyatlarındaki artış eğilimine ilişkin riskler devam ederken, reel birim ücretlerin fiyatlar açısından oluşturduğu riskler bir önceki döneme kıyasla azalmıştır. Önümüzdeki dönemde birim işgücü maliyetlerinin enflasyondaki düşüş sürecine yaptığı katkının son üç yıldaki kadar yüksek olmayacağı tahmin edilse de, verimlilik artışlarının süreceği, işgücü arzındaki artışın reel ücretleri kontrol altında tutmaya devam edeceği ve dolayısıyla üretim maliyetlerine bu yönden belirgin bir baskı gelmeyeceği düşünülmektedir. Kuşkusuz, bu öngörü kamu gelirler politikasının enflasyon hedefiyle uyumlu yürütüleceği varsayımına dayanmaktadır.

28. Enflasyon görünümü açısından değerlendirilmesi gereken bir diğer unsur, kredi gelişmeleridir. Son dönemde, gerek tüketici gerekse şirketler tarafında kredi büyümesinde görece bir istikrara kavuşma eğilimi görülmekle birlikte, uzun vadeli faizlerdeki düşüşün önümüzdeki dönemde kredilerdeki büyümeyi destekleyebileceği düşünülmektedir. Ayrıca, ekonominin normalleşme sürecinde finansal derinleşmenin artması ve mali baskınlığın azalması nedeniyle kredi hacmindeki genişlemenin devam etmesi sürpriz olmayacaktır.

29. Burada önemli olan, kredi artışlarının gelecek dönem enflasyonu konusunda içerdiği bilgidir. Şirketlere açılan krediler, yatırımları desteklemek yoluyla potansiyel üretimi artırmaktadır. Dolayısıyla, bu tür kredilerin enflasyon üzerindeki baskıları nispeten sınırlı olabilecektir. Tüketici kredi genişlemesi ise genel olarak talep artışı ve dolayısıyla enflasyon baskısı ile ilişkilendirilse de, zamanla hane halkının borçluluk düzeyi arttıkça talebi kısıcıcı etkilerinin görülmesi de olasıdır. İçinde bulunduğumuz dönemde hangi etkinin daha baskın olduğunu tam olarak kestirmek güçtür. Merkez Bankası, bu aşamada hızlı kredi genişlemesini, gerek fiyat istikrarı gerekse finansal istikrar konusunda oluşturabileceği riskler açısından dikkatle takip edilmesi gereken bir gelişme olarak değerlendirmektedir.

30. Uluslararası likidite koşullarındaki olası dalgalanmalar her durumda risk yaratan bir faktör olarak görülebilir. Ancak, son dört yıl içinde benzer süreçlerin defalarca yaşandığı ve kararlı politikaların yarattığı ekonomik istikrar ve güven ortamı sayesinde olumsuz etkilerin geçici kaldığı unutulmamalıdır. Kaldı ki, Avrupa Birliği'ne üyelik müzakerelerinin başlamış olması, ekonomide oynaklığın azalması ve dışsal şoklara karşı dayanıklılığın artması açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

31. Kuşkusuz, sürdürülebilir büyümenin sağlanması ve fiyat istikrarına ulaşılması dışsal faktörlerle değil, ekonomik temellerin sağlamlaştırılması ile mümkün olacaktır. Son yıllarda mali baskınlığın azalması ve finansal derinleşme yolunda önemli aşamalar katedilmiştir. Bunun yanında, son dönemde özelleştirme potansiyelinin harekete geçirilmeye başlanması, kamunun borçlanma gereksinimini azaltarak vadelerin uzatılabilmesine katkıda bulunacaktır. Bütün bu adımlar, fiyat istikrarı yolundaki engellerin giderilmesi açısından son derece önem taşımaktadır. Zira bu gelişmeler, zaman içinde parasal aktarım mekanizmasının belirginleşmesini sağlayarak para

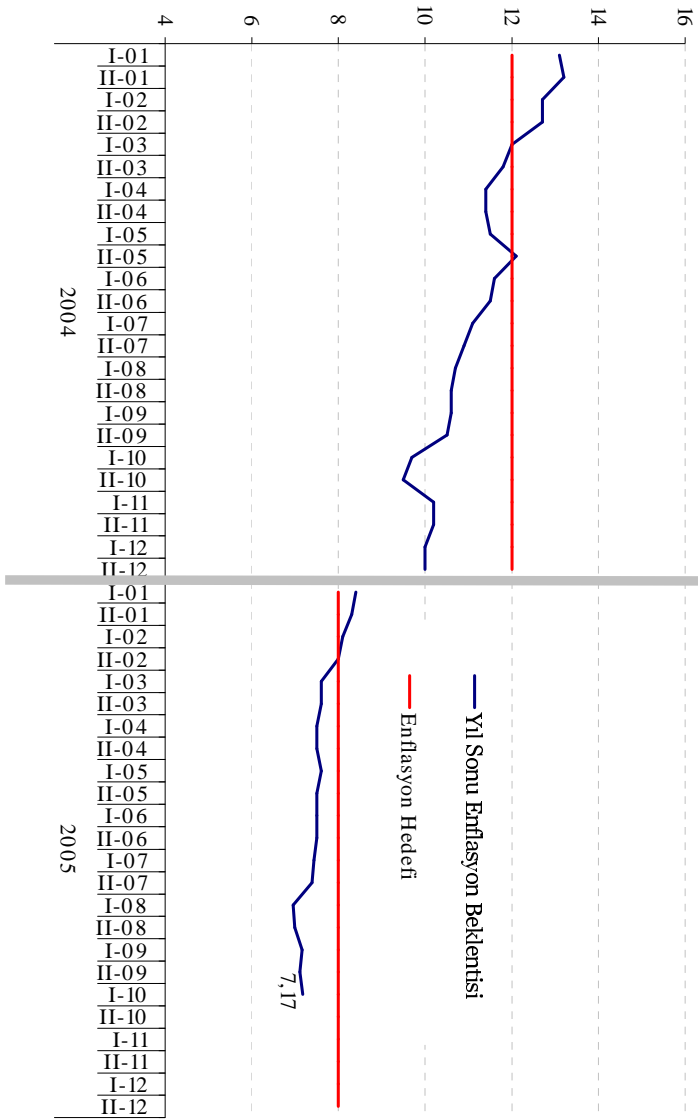
politikasının etkinliğini artıracaktır. Kuşkusuz, gerek enflasyondaki düşüş sürecinin devamı gerekse cari açığın kontrol altında tutulması açısından, özelleştirmeden elde edilecek finansmanın bütçe disiplininin sapma için bir gerekçe olarak algılanmaması ve öncelikli olarak borçların tasfiyesinde kullanılması kritik önem taşımaktadır.

Sonuç

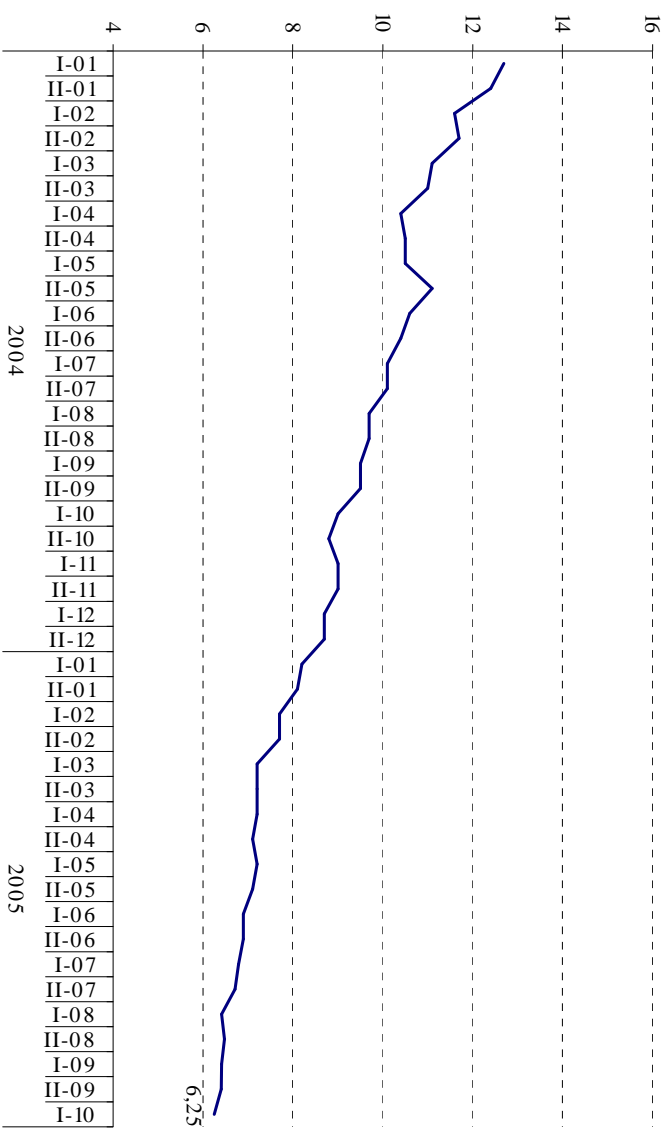
32. 10 Ekim 2005 tarihli Para Politikası Kurulu toplantısındaki görüşler de göz önüne alınarak yapılan yukardaki değerlendirmeler ışığında, Bankamız bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Repo–Ters Repo Pazarı'nda uygulamakta olduğumuz kısa vadeli faiz oranlarının 0,25 puan düşürülmesine karar verilmiştir. Son dönemde açıklanan veriler, verimlilik artışlarının devamı konusundaki endişeleri azaltmakta ve toplam talebin enflasyon üzerindeki baskısının sınırlı kalma olasılığının kuvvetlendiğini göstermektedir. Ayrıca, Avrupa Birliği ile müzakere sürecinin başlangıcına yönelik belirsizliklerin ortadan kalkması, enflasyon beklentilerindeki olumlu eğilimi desteklemektedir. Bu gelişmelerin 2006 yılında enflasyonun izleyeceği seyir açısından içerdiği bilgiler göz önüne alınarak, önümüzdeki dönemde kısa vadeli faizlerin yönünün aşağı olma olasılığının yukarı olma olasılığına kıyasla daha fazla olduğu ifade edilebilse de; enflasyon eğiliminin halen yüksek olması, hizmet enflasyonundaki katılık ve petrol fiyatlarının ikincil etkilerine ilişkin belirsizlikler, söz konusu yön hakkındaki ifadenin net bir şekilde ortaya konulabilmesini engellemektedir. Bu kapsamda, önümüzdeki dönemde enflasyon görünümüne ilişkin açıklanacak her türlü yeni veri ve haberin, Merkez Bankası'nın geleceğe yönelik duruşunu tekrar gözden geçirmesine neden olacağı özenle vurgulanmalıdır.

Grafik 4: TCMB Beklentisi Anketine Göre Enflasyon Bekleyişleri

Yıl Sonu Enflasyon Bekleyişleri ve Enflasyon Hedefi: 2004-2005



Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyişleri



Kaynak: TCMB Beklentisi Anketi