

# Ekim Ayı Enflasyonu ve Görünüm

## I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Ekim ayında TÜFE yüzde 2,22, TEFE yüzde 3,23 oranında artmıştır. Yıllık fiyat artış oranı TÜFE ve TEFE’de sırasıyla yüzde 9,9 ve yüzde 15,5 olarak gerçekleşmiştir.

2. Mevsimsellikten arındırılmış aylık fiyat artış oranı TÜFE ve TEFE’de sırasıyla yüzde 0,81 ve yüzde 2,42; gıda dışı TÜFE ve tarım dışı TEFE’de ise yüzde 1,05 ve yüzde 2,37 olmuştur.

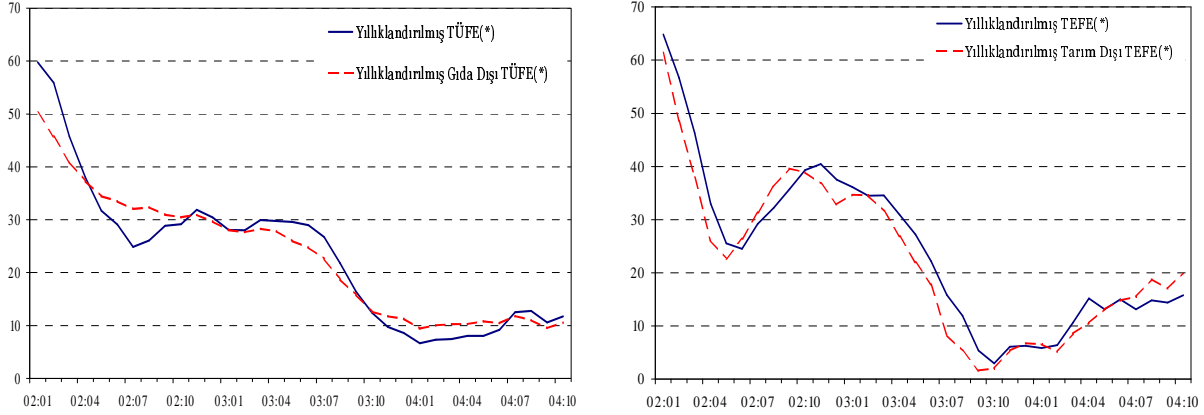
**Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler**

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2003 Ekim	2004 Ekim	2004 Ağustos	2004 Eylül	2003 Ekim	2004 Ekim
<b>TÜFE</b>	<b>20,8</b>	<b>9,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>
Mallar	18,4	6,9	-0,1	0,4	1,4	2,7
Hizmetler	25,5	15,3	1,7	1,8	1,5	1,5
Gıda Dışı	19,9	10,4	0,7	1,2	1,2	1,8
Gıda	24,0	7,9	0,1	0,1	2,2	3,6
<b>TEFE</b>	<b>16,1</b>	<b>15,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,6</b>	<b>3,2</b>
Kamu	12,4	20,6	2,3	1,2	-0,6	3,9
Özel	17,6	13,5	0,2	2,1	1,0	3,0
Kamu İmalat	15,5	24,4	2,3	1,1	-0,5	4,8
Özel İmalat	14,4	12,2	1,5	0,6	0,6	1,4
Tarım	24,3	16,4	-2,5	5,5	1,9	6,1
Tarım Dışı	13,8	15,2	1,8	0,8	0,2	2,4
Tarım ve Enerji Dışı	14,3	16,2	1,8	0,8	0,2	2,5

Kaynak: TCMB, DİE.

3. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son altı aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 1,23, TÜFE’de ise yüzde 0,93 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar, yıllık olarak sırasıyla yüzde 15,8 ve yüzde 11,7’ye karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, mevsimsel etkilerden arındırılmış gıda dışı TÜFE’nin ortalama artışı yüzde 0,84 olmuştur. Bu rakam, yıllık olarak yüzde 10,6’ya karşılık gelmektedir (Grafik 1).

**Grafik 1: Yıllık Yüzde Değişim ve Altı Aylık Hareketli Ortalamalar**  
**TÜFE ve Gıda 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***

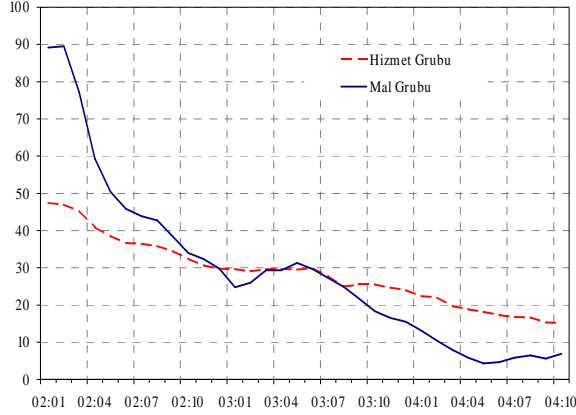
**4.** Eylül ayında mevsimsel eğilimin oldukça altında gerçekleşen gıda ve giyim fiyat artışları Ekim ayında bu durumu telafi ederek hızlanmış ve tüketici enflasyonu üzerinde belirleyici olmuştur. Ramazan ayına girilmesinin de etkisiyle gıda, içki, tütün fiyatları Ekim ayında yüzde 3,0 oranında artarken, giyim ve ayakkabı fiyatları yüzde 5,7 oranında yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırıldığında bu oranların gıda, içki, tütün için yüzde 0,2 ve giyim-ayakkabı için yüzde -1,1'e gerilemesi, söz konusu alt grup fiyatlarında mevsimselliğin ötesinde önemli bir artış olmadığını göstermektedir. Ayrıca, 2004 yılı Ocak-Ekim dönemi birikimli fiyat artış oranının gıda grubunda yüzde 3,7, giyim-ayakkabı grubunda ise yüzde -0,4 ile aynı dönemdeki birikimli TÜFE artışı olan yüzde 7,2'nin oldukça altında kalması, söz konusu mal kalemlerinin fiyatlarında genel enflasyon eğilimiyle uyumsuz bir artış olmadığını işaret etmektedir.

**5.** Gıda ve giyim grupları dışında Ekim ayı TÜFE enflasyonuna en yüksek katkı yapan alt kalemler konut ve ulaştırma olmuştur. Konut grubunun büyük bölümünü oluşturan kira kalemi Ekim ayında yüzde 1,7 oranında artış göstermiş ve böylelikle Ekim ayı itibarıyla 2004 yılı birikimli kira artışı yüzde 15,9'a ulaşmıştır. Ağustos-Ekim döneminde kontratların sıklıkla yenilenmesine bağlı olarak hızlanan kira artışlarının yılın geri kalanında görece olarak yavaşlaması beklenmektedir. Ancak, yıl sonunda kira artışının TÜFE enflasyonunun oldukça üzerinde kalması kaçınılmazdır.

**6.** Ulaştırma grubunda fiyatlar, Ekim ayı başında ve ortasında olmak üzere iki defa yüzde 5 oranında artırılan akaryakıt fiyatlarının etkisiyle yüzde 3,7 oranında yükselmiş ve Ekim ayı TÜFE enflasyonuna 0,3 puan katkı yapmıştır. Son zamlarla birlikte, Ocak-Ekim döneminde TÜFE altındaki akaryakıt fiyat artışı yaklaşık yüzde 27'ye ulaşmıştır.

## Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları

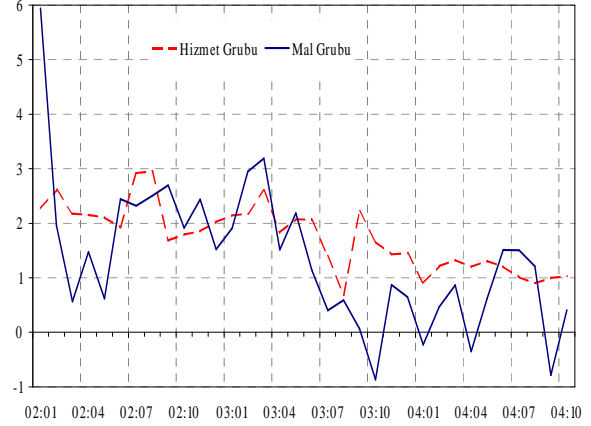
### Yıllık Yüzde Değişim



Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

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

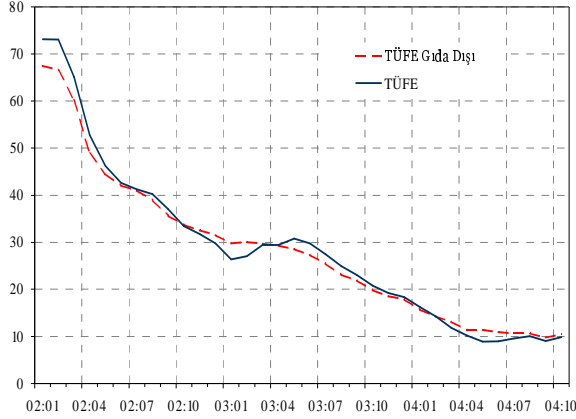


**7.** Diğer taraftan, Ekim ayında gıda ve giyim gruplarına bağlı olarak mal grubu fiyat artışının hızlanması, mal ve hizmet grubu yıllık artış oranları arasındaki farkın görece olarak azalmasına neden olmuştur (Grafik 2). Hizmetler grubunda yıllık fiyat artışı Eylül ayına göre değişmeyerek yüzde 15,3 oranında kalırken, mallarda yüzde 5,6'dan yüzde 6,9'a yükselmiştir. Ancak, mal ve hizmet fiyat artışları arasındaki farkın azalması mal fiyatları hizmetlere değil, hizmet fiyatları mal fiyatlarına yakınsadığı ölçüde olumlu olarak değerlendirilmektedir. Ekim ayı itibarıyla mevsimsellikten arındırılmış birikimli fiyat artışı mal grubunda yüzde 5,3, hizmetler grubunda ise yüzde 11,7'dir.

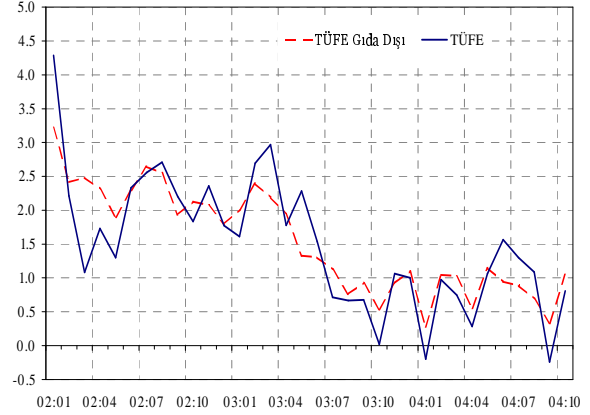
**8.** Sonuç olarak, Ekim ayında mevsimsellikten arındırılmış TÜFE ve gıda dışı TÜFE enflasyonu ilk dokuz aydaki ortalamalarına göre sırasıyla 0,1 ve 0,3 puan artış göstermiştir. Öte yandan, yıllık enflasyon TÜFE'de yüzde 9,9'a gıda dışı TÜFE'de ise yüzde 10,4'e yükselmiştir (Grafik 3). Yıllık enflasyondaki yükselişte Eylül-Ekim aylarındaki olumsuz mevsimselliğin büyük ölçüde Ekim ayında toplanması etkili olmuştur. Bir başka deyişle, 2004 yılı Ekim ayı artışı, mevsimsel etkilerin iki ay arasında daha eşit dağıldığı 2003 yılı Ekim ayı artışına göre daha yüksek kalmış; gıda ve giyim grubu mevsimselliğindeki kayma, Ekim ayında yıllık enflasyondaki yükseliş üzerinde etkili olmuştur.

**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.** Ekim ayında TEFE'deki aylık yüzde 3,23'lük artışın 0,94 puanı devlet sektöründeki, 2,29 puanı ise özel sektördeki fiyat artışlardan kaynaklanmıştır. Mevsimsel etkilerden arındırılmış TEFE artışı, Ekim ayında ilk dokuz ay ortalamasına göre 1,3 puan yükselerek yüzde 2,4 oranında gerçekleşmiştir.

**10.** Toptan eşya fiyatları artışındaki belirgin yükselişte, tarım ve kamu imalat sanayi sektörü belirleyici olmuştur. Eylül ayındaki yüzde 5,5'lik artışın ardından, Ekim ayında yüzde 6,1 oranında yükselen tarım fiyatları Ekim ayı TEFE enflasyonuna 1,4 puan katkı yapmıştır. Ocak-Ağustos döneminde ortalama yüzde 0,6 oranında gerçekleşen mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyat artışı, Eylül-Ekim döneminde yüzde 3,2'ye yükselmiştir.

**11.** Ekim ayında kamu imalat sanayi fiyat artışı yüzde 4,8 ile 2002 yılı Aralık ayından itibaren görülen en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Bu artışın büyük bölümü akaryakıt fiyatlarındaki yüzde 10'luk artışın etkisiyle yüzde 8,1 oranında yükselen petrol ürünleri imalatı fiyatlarından kaynaklanmaktadır. Nitekim, petrol ürünleri dışarıda bırakıldığında kamu imalat sanayi fiyat artışı yüzde 1,4'e gerilemektedir. Petrol ürünleri dışında yüksek artış gösteren alt kalem fiyatları yüzde 6,2 ile kimyasal madde ürünleri ve yüzde 2,7 ile ana metal sanayi imalatıdır.

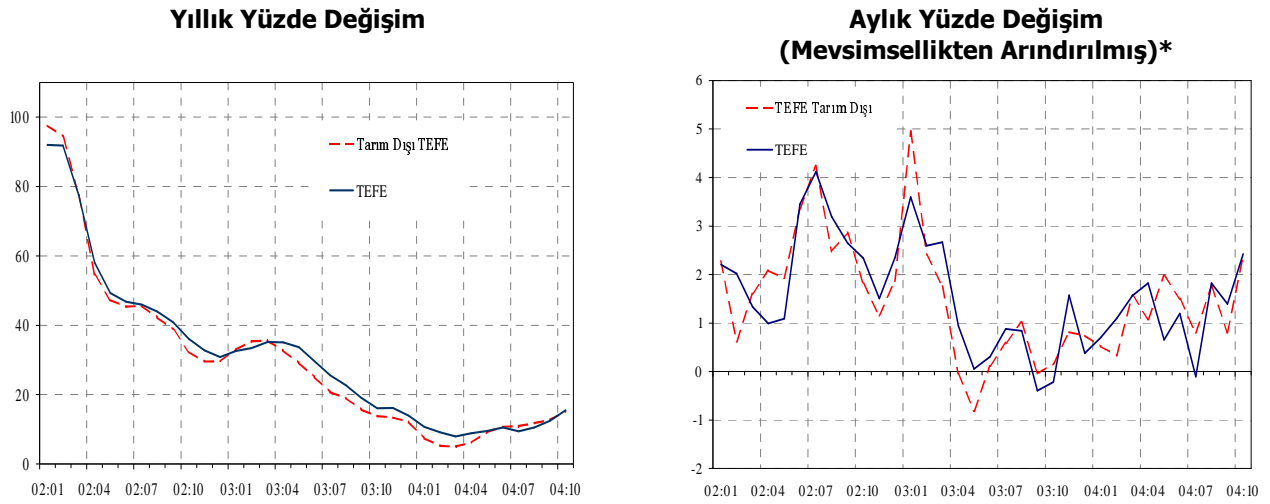
**12.** Ekim ayında yüzde 1,4 olarak gerçekleşen özel imalat sanayi fiyat artışına ise en yüksek katkı yüzde 14,1 oranında artan giyim eşyası imalatı ve yüzde 3,6 oranında artan petrol ürünleri fiyatlarından gelmiştir. Ekim ayında TÜFE altındaki giyim fiyatlarında mevsimselliğin ötesinde bir artış görülmezken, TEFE altındaki giyim eşyası imalatında mevsimsellikten arındırılmış fiyat artışının yüzde 10,6 oranında gerçekleşmesi mevsimsellik dışındaki unsurların etkili olduğunu göstermektedir. Giyim eşyası imalatı fiyat artışlarındaki hızlanmada, 2002 yılının sonundan itibaren başlayan ve özellikle 2004

yılına ilk yarısında belirginleşen reel ücret artışlarının bu sektördeki birim işgücü maliyetlerini yükseltmesinin rol oynadığı düşünülmektedir.

**13.** Diğer taraftan, enerji fiyatları mevcut eğilimini koruyarak yüzde 0,3 artış göstermiştir. Yıllık bazda enerji fiyatlarının yüzde 1,2 oranında gerilediği gözlenmektedir.

**14.** Bu gelişmeler sonucunda, Ekim ayında yıllık TEFE artışı yüzde 15,5'e, tarım dışı TEFE artışı ise yüzde 15,2'ye yükselmiştir (Grafik 4). Büyük ölçüde petrol ürünleri imalatı sektörü fiyatlarına bağlı olarak, kamu imalat sanayi ve özel imalat sanayi yıllık fiyat artışları farklılaşmaktadır. Yıllık fiyat artışı özel imalat sanayinde yüzde 12,2 iken kamu imalat sanayinde yüzde 24,4 olmuştur.

**Grafik 4: TEFE ve Tarım Dışı TEFE**



Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

## **II. GÖRÜNÜM**

**15.** Önümüzdeki dönemde enflasyonla ilgili değerlendirmeler yapılırken iki türlü analiz ön plana çıkmaktadır: (i) Fiyatların alt kalemlerindeki gelişmelerin gelecek dönem enflasyonu açısından içerdiği bilgiler; (ii) Makroekonomi ve enflasyonun genel görünümü. Bu amaçla, ilk olarak Ekim ayı fiyat gelişmelerinin içerdiği bilginin tartışılması, ikinci olarak da önümüzdeki dönemde enflasyon dinamikleri açısından önemli olabilecek makroekonomik faktörler ve risklerin irdelenmesi önem taşımaktadır.

**16.** Ekim ayında TÜFE’de gıda, giyim ve ulaştırma dışındaki alt kalemlerde belirgin bir enflasyonist baskı görülmemiştir. Yapılan araştırmalara göre, her yıl Ramazan ayında gıda fiyatlarında bir hareketlenme gözlemlendiği, bunun ilerleyen aylarda telafi edildiği bulgulanmıştır. 2004 Ekim ayı içerisinde Ramazan ayı etkisinin genel TÜFE endeksine katkısı 0,3 puan olarak hesaplanmıştır. Diğer yandan giyim sektöründe Ekim ayındaki yüksek artışa rağmen, fiyatların geçen yıl ile aynı seviyede olması dikkat çekicidir. Bir diğer deyişle, giyim alt grubunda mevsimsel etkilerin dışında belirgin bir fiyat artışı hızlanması görülmemektedir. Ulaştırma grubundaki fiyat artışları ise daha çok akaryakıt gibi dışsal ve enflasyon üzerinde etkileri geçici olan maliyet baskılarından kaynaklanmaktadır. Bu durumda, Ekim ayı enflasyon rakamları tüketici fiyatları üzerinde henüz belirgin bir baskı oluşmadığını teyid etmektedir.

**17.** Ekim ayı enflasyon rakamlarının geleceğe yönelik içerdiği bilgi analiz edilirken kamu tarafından kontrol edilen fiyatların davranışıyla ilgili ayrı bir parantez açılması gerekli görülmektedir. 2004 yılının başından itibaren ithal ham madde fiyatlarındaki artışlar, özellikle fiyatı kamu tarafından belirlenen enerji sektöründe fiyat ayarlamalarını kaçınılmaz hale getirmiştir. Nitekim, son dönemde gerek akaryakıt gerekse diğer enerji fiyatlarında ayarlamalar gündeme gelmiş, bunların bir kısmı Ekim ayı itibarıyla gerçekleştirilmiştir. Burada dikkatle vurgulanması gereken nokta, enerji sektörü fiyatlarının bir çok diğer sektöre girdi maliyeti olarak yansıdığı ve enflasyon açısından özel bir önem taşıdığıdır. Dolayısıyla, fiyat artışları tasarlanırken doğrudan etkiler yanında girdi maliyetleri ve bekleşler kanalıyla oluşabilecek dolaylı etkilerin de hesaplanması faydalı olacaktır. Zira, enerji sektörü fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki etkisi doğrusal değildir. Bir diğer deyişle, koşullar oluştuğunda bekletilmeden yapılan fiyat artışları ile koşulların oluşmasına karşın ileriye ötelenerek, sonuçta kaçınılmaz olarak daha az sayıda ama daha yüksek oranlı yapılan artışların bekleşler üzerindeki etkisi farklılaşabilmektedir. Bu nedenle, petrol ve doğalgaz ithal fiyat artışlarının akaryakıt ve doğalgaz ürünlerine yansıtılmasının çok kısa bir zaman diliminde ve yılın sonuna yaklaşırken gerçekleşmesi, önümüzdeki yıl enflasyonu açısından dolaylı etkilerden kaynaklanan riskleri artırmıştır. Söz konusu zamların önemli bir kısmının petrol ve doğalgaz ithal fiyat artışlarına bağlı olarak bekletilmeden yapılması, dolaylı etkilerin büyük bir bölümünün 2004 yılı içerisinde gerçekleşmesini sağlayacaktır. Bu durumda hem 2005 yılı enflasyon hedefinin erişilebilirliği açısından önemli bir risk bertaraf edilmiş olacak, hem de özel tüketim vergi kayıplarının bir kısmı engellenerek bütçe gelirlerinden feragat edilmemiş olacaktır. Burada unutulmaması gereken nokta, mevcut programın önceden tasarlandığı biçimde uygulanması halinde enflasyonda düşüş sürecinin devam edeceği, dışsal koşulların maliyetler

üzerine getirdiği etkiler nedeniyle bu ana eğilimden kısa süreli sapma olabileceği, ama bu sapmanın geçici olmaya mahkum olduğu ve bu olgunun da kamuoyuna rahatlıkla izah edilebileceği gerçeğidir.

**18.** Bütün bunlara rağmen, son aylarda maliyet yönlü baskıların doğrudan etkileri hissedilmekle birlikte henüz "ikincil" veya "dolaylı" olarak adlandırabileceğimiz etkilerin görülmemesi olumlu olarak değerlendirilmektedir. Tüketici fiyatları alt kalemleri incelendiğinde enflasyonun genel eğiliminde belirgin bir farklılaşma gözlenmemekte, hatta bir çok hizmet grubu fiyat artışında yavaşlama olduğu farkedilmektedir. Sonuç olarak, alt kalemlerin fiyat verileri ışığında, Ekim ayında enflasyonun ana eğiliminde bir yükseliş olduğunu söylemek mümkün görülmemektedir.

**19.** Önümüzdeki dönem enflasyon dinamiklerini etkileyebilecek olası gelişmeler ve diğer riskler ise şu şekilde özetlenebilir:

- İç talep göstergeleri, canlanmanın dayanıklı tüketim malları dışındaki sektörlerle de yayıldığını, yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları ile diğer hizmetlere yönelik harcamaların hız kazandığını göstermektedir. Buna karşın, ertelenmiş talebin önemli bir bölümünün karşılanmış olması ve yılın ikinci yarısında bir dizi seçici önlem alınmasına bağlı olarak, iç talebin artış hızının yavaşlayacağı tahmin edilmektedir. Nitekim, kredi hacminde ve para talebinde gözlenen yavaşlama eğilimi de bu beklentiye destekler niteliktedir. Yine de, söz konusu yavaşlamanın dengeli olacağı ve güçlü seyretmeye devam etmesi beklenen dış talep ile tüketici güveninin de desteğiyle yüksek üretim seviyelerinin korunacağı öngörülmektedir. 2004 yılı sonunda ulaşılabilecek öngörülen üretim seviyesinin enflasyon üzerinde belirgin bir baskı yaratmayacağı tahmin edilmekle beraber, önümüzdeki dönemde talep gelişmelerinin yakından izlenmesi giderek daha fazla önem kazanmaktadır.

- Verimlilik artışları ve makine-teçhizat yatırımlarındaki yüksek seyir devam etmektedir. Bu gelişmeler potansiyel üretim seviyesini yukarı çekmekte; fiyatlar üzerindeki baskının, imalat sanayi sektöründe yüksek seyreden kapasite kullanım oranları ve iç talepteki görece canlanmaya rağmen, sınırlı kalmasına katkıda bulunmaktadır. Ne var ki, verimlilik artışları ve yüksek üretim seviyelerinin bir süre sonra yeni iş sahalarının açılması, işgücü talebinin artması ve ekonominin genelinde reel ücret artışlarına yol açması kaçınılmaz olarak görülmektedir. Bu nedenle, önümüzdeki dönemde de enflasyondaki düşüş sürecinin devam edebilmesi açısından, enflasyon hedefiyle tutarlı kamu ücret ve gelirler politikasının sürdürülmesi kritik önem taşımaktadır. Zira geçtiğimiz üç yıldaki tecrübeler, enflasyon hedeflerinin güvenilir olarak algılanmasının başlıca nedenlerinden birinin hedeflerle tutarlı bir bütçe politikasının uygulanması olduğunu göstermiştir. Diğer yandan, verimlilikteki artış eğiliminin orta ve uzun dönemde de devam etmesi, ancak ve ancak yatırımın ve üretimin önündeki engellerin ortadan kalkması, kamu sektöründeki verimliliğin artması ve rekabet ortamının geliştirilmesiyle mümkün olacaktır.

- 2005 yılı enflasyonuna ilişkin önemli bir diğer faktör dış gelişmeler olacaktır. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası faiz politikasında çok keskin hareketler yapmayacağı ve faiz artırımlarında yumuşak davranacağına dair sinyaller vermiştir. Bu da gelişmekte olan ülkelerden ani sermaye çıkışlarını şimdilik düşük bir olasılık haline getirmektedir. Kuşkusuz, global risk algılamalarındaki ani

değişimler her durumda mali piyasalardaki istikrar açısından risk yaratabilmektedir. Ayrıca, AB'ye uyum sürecinde beklenenden olumsuz bir haber, piyasalardaki risk algılamasını artırarak dalgalanma yaratabilecektir. Ancak, burada bir kez daha vurgulanması gereken nokta, önümüzdeki dönemde yapısal reformların kararlılıkla yürütülmesi ve mali disiplinin devam ettirilmesi durumunda, dış gelişmelerdeki olumsuzlukların temel eğilimden geçici sapmalar olarak kalmaya mahkum olacağıdır.

- Hizmet sektörü fiyatlarındaki katılığın azalmakla beraber hala devam ediyor olması gelecek dönem enflasyonuna ilişkin bir risk unsuru olmaktadır. Özellikle eğitim, hastane hizmetleri ve kira gibi hizmet grubu alt kalemlerindeki geçmişe yönelik fiyatlama davranışları enflasyondaki düşüş sürecinin hızını azaltmaktadır. 2004 Ekim ayı itibarıyla, mal grubu fiyatları yüzde 6,9, hizmet grubu fiyatları ise yüzde 15,3 oranında artış göstermiştir. Söz konusu farklılaşmada, kurlardan fiyatlara geçişin mal grubunda daha hızlı olması, hizmet sektöründe geçmişe endekslemenin yüksek olması ve dış ticarete konu olan sektörlerdeki rekabet ve verimlilik artışları etkili olmuştur. Hizmet fiyatlarının mal fiyatlarına göre daha hızlı artması kısmen yapısal olarak açıklanabilen ve genel olarak bütün dünyada görülen bir durumdur. Ancak, enflasyonun düşüş sürecinde olduğu ülkelerde bu durumun yarattığı risk daha yüksek olmaktadır. Dahası, yıl sonu enflasyon hedefinin yüzde 12 olduğu 2004 yılında Ekim ayı itibarıyla yıllık kira artışının yüzde 19,4 olması, yapısal faktörlerle açıklanması zor olan dikkat çekici bir olgu olarak ortaya çıkmaktadır. Önümüzdeki dönemde söz konusu fiyat artışı farklılaşmasının 2004 yılına göre azalacağı tahmin edilse de orta ve uzun vadede mal fiyatlarındaki artışların hizmet sektöründeki artışların altında kalmaya devam etmesi ve hizmet sektöründeki fiyat katılığının enflasyondaki düşüş sürecini yavaşlatması beklenmektedir.

- 2005 yılı enflasyonu açısından en belirleyici faktörlerden birinin uluslararası ham madde fiyatlarının seyri olacağı öngörülmektedir. Tek haneli enflasyonun hedeflendiği bir dönemde, dışsal şoklardan kaynaklanan görece fiyat değişimlerinin etkisi gittikçe önem kazanacaktır. Uluslararası piyasalarda gerek ham petrol gerekse ana metal fiyatlarının yükseliş eğiliminin uzun süredir devam ediyor olması ve kısa vadede söz konusu eğilimin tersine dönmesinin oldukça düşük bir olasılık olması 2005 yılı enflasyonu açısından önemli bir risk unsuru yaratmaktadır. Ham petrol ve ana metal ithal fiyatlarının yüksek düzeylerde seyretmesinin enflasyon üzerindeki doğrudan etkileri bir süredir hissedilmekle beraber, Ekim ayında bu etki, yukarıda değinilen kamu fiyatlama politikasının da katkısıyla daha şiddetli olmuştur. Bugünkü veriler itibarıyla genel enflasyon eğilimi üzerinde belirgin bir baskı yaratmamakla beraber, söz konusu maliyet artışlarının önümüzdeki dönemde enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarına dolaylı etkilerinin yakından izlenmesi büyük önem taşımaktadır.

- Tarım ve gıda fiyatlarının 2005 yılı içerisindeki seyrinin, enflasyon hedefine ulaşılabilmesi açısından belirleyici faktörlerden biri olacağı tahmin edilmektedir. Yukarıda da belirtildiği gibi, Ekim ayının Ramazan dönemine denk gelmesinin, gıda fiyatlarını olumsuz etkilediği bulgulanmıştır. Bu etkinin önümüzdeki aylarda telafi edilmesi olasılık dahilindedir. Ne var ki, özellikle gıda kalemi içerisindeki yaş sebze ve meyve fiyatlarının seyrinin daha çok doğa koşulları gibi arz yönlü faktörler tarafından şekillendiği ve para politikasının gıda fiyatları üzerinde etkisinin sınırlı olduğu göz ardı

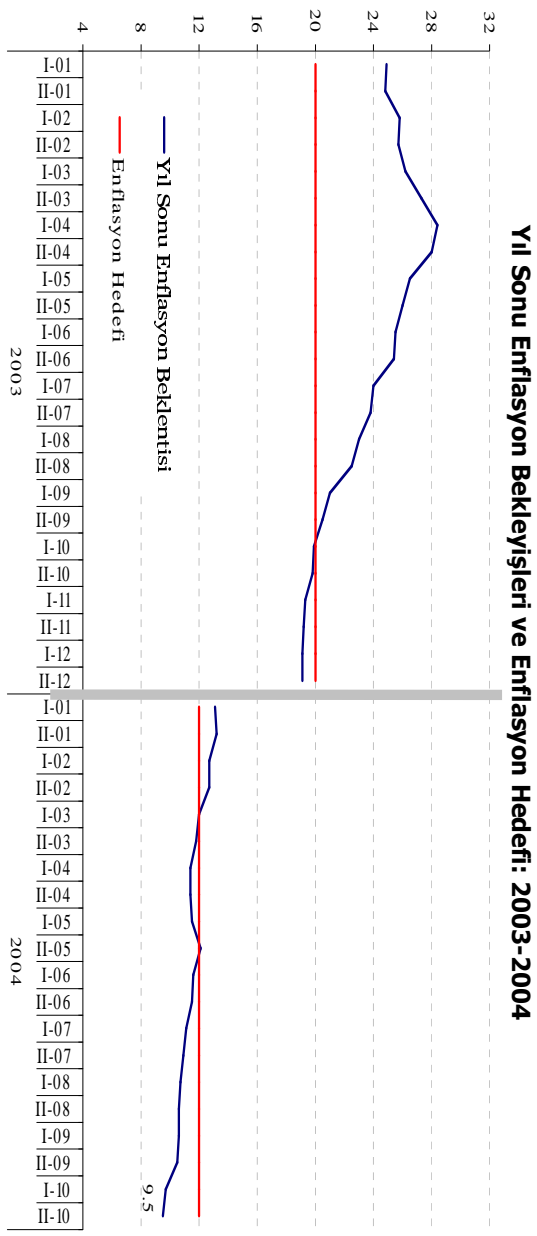


edilmemelidir. Dolayısıyla, gıda fiyatlarının 2004 yılı genelindeki olumlu seyri 2005 yılı enflasyonu açısından çok az bilgi içermektedir.

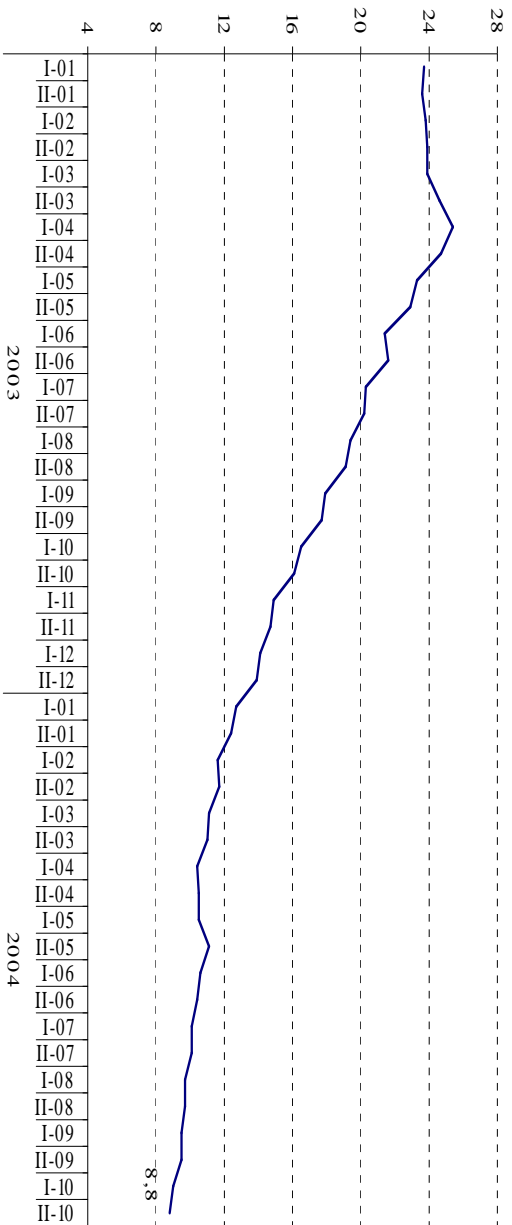
**20.** Önümüzdeki dönemde toptan eşya fiyatlarındaki hızlı artışların TÜFE'ye yansımaya derecesi 2005 yılı enflasyonu için belirleyici olacaktır. Bu konuda kritik faktörler ise iç talebin kontrolü, ve bekleyişlerin yönetimine dair gelişmeler olacaktır. Böyle bir dönemde, üç yıllık ulusal programda öngörülen yapısal düzenlemelerin bir an önce hayata geçirilmesi, bütçe disiplininin ödün verilmemesi ve mali disiplinin kalitesinin artırılması çok daha büyük önem taşımaktadır. Özellikle Ekim ayı verileri, enflasyonla mücadele açısından, mali disiplinin kalitesini artırmaya yönelik yapısal reformların önemini bir kez daha ortaya çıkarmıştır. Enflasyonda son otuz yıldır görülmemiş bir dönüşüm yaşanırken, kamu iktisadi teşebbüslerinde "mali disiplin"ın en önemli belirleyicisinin kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarının artışı olmaması, bunun yerine kamu sektöründe verimliliğin artırılarak mali uyumun derinleştirilmesinin bu rolü üstlenmesi giderek artan bir önem kazanmaktadır.

**21.** Sonuç olarak, 2004 yılı enflasyon hedefinin gerçekleşmesini tehlikeye sokacak bir unsur bulunmamaktadır. Önümüzdeki dönemde sıkı maliye politikalarının devam edeceği ve yapısal reformları daha da derinleştiren bir program uygulanacağı varsayımı altında; bekleyişlerin bozulmayacağı ve iç talebin kontrollü artacağı tahmin edilmektedir. Bu durumda da enflasyonda dönem dönem küçük dalgalanmalar beklenmekle birlikte, ana eğiliminin düşüş yönünde olmaya devam edeceği öngörülmektedir. Unutulmamalıdır ki, gelecek dönem enflasyonuna odaklı bir para politikası açısından önem kazanan fiyatlar, kısa dönemli şokların etkilediği fiyatlardan ziyade, makroekonomik temeller tarafından belirlenen fiyatlar olacaktır.

## 22. Grafik 5: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon Bekleyişleri



## Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyişleri



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi