

Aralık Ayı Enflasyonu ve Görünüm

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Uygulanan ekonomik program sonucunda, 2002 yılının ardından 2003 yılında da enflasyon için konulan hedeflere ulaşılmış hatta gerçekleşen fiyat artışları hedeflenen oranların da gerisinde kalmıştır. Aralık ayı itibarıyla, yüzde 20 olarak hedeflenen TÜFE yıllık artışı yüzde 18,4, yüzde 16,5 olarak öngörülen yıllık TEFE artışı da yüzde 13,9 olmuştur.

2. Aralık ayı, aylık fiyat artış oranları TEFE’de yüzde 0,6, TÜFE’de ise yüzde 0,9 olmuştur. Mevsimsel etkilerden arındırılmış, TEFE enflasyonu yüzde 0,4, TÜFE enflasyonu ise yüzde 1,0, gıda dışı TÜFE artışı da yüzde 1,3 olmuştur.

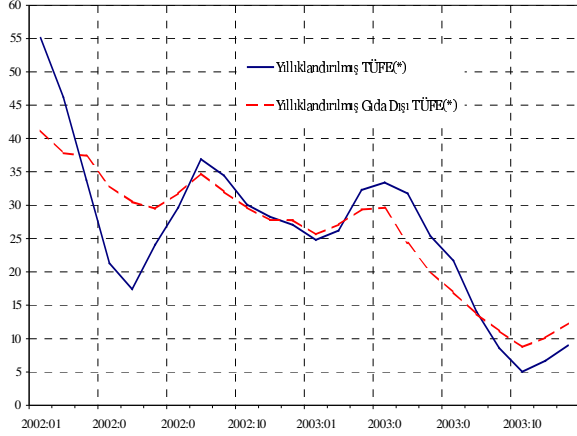
Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2002 Aralık	2003 Aralık	2003 Ekim	2003 Kasım	2002 Aralık	2003 Aralık
TÜFE	29,7	18,4	1,4	1,6	1,6	0,9
Mallar	29,7	15,5	1,4	2,0	1,6	0,7
Hizmetler	29,8	24,0	1,5	0,8	1,7	1,1
Gıda Dışı	31,5	17,9	1,2	0,9	1,3	0,7
Gıda	24,1	19,9	2,2	4,0	2,9	1,4
TEFE	30,8	13,9	0,6	1,7	2,6	0,6
Kamu	32,4	11,4	-0,6	0,6	1,6	0,4
Özel	30,3	14,9	1,0	2,1	3,0	0,7
Kamu İmalat	34,3	13,2	-0,5	0,3	2,8	0,4
Özel İmalat	27,7	12,3	0,6	0,9	2,0	0,9
Tarım	35,2	20,0	1,9	4,6	5,2	0,3
Tarım Dışı	29,6	12,1	0,2	0,8	1,9	0,7
Tarım ve Enerji Dışı	30,0	12,7	0,2	0,8	2,0	0,8

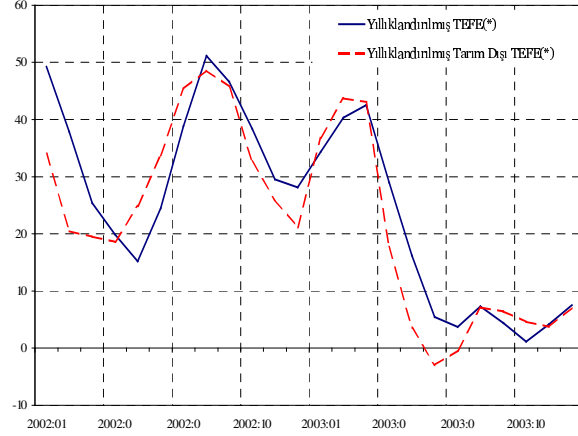
Kaynak: TCMB, DİE.

3. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son üç aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 0,6, TÜFE’de ise yüzde 0,7 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar, yıllık olarak sırasıyla yüzde 7,5 ve yüzde 9,0’a karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, mevsimsel etkilerden arındırılmış gıda dışı TÜFE’nin ortalama artışı yüzde 1,0 olmuştur. Bu rakam, yıllık olarak yüzde 12,3’e karşılık gelmekte ve enflasyonun son aylardaki eğiliminin 2004 yılı hedefiyle uyumlu olduğuna işaret etmektedir. (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)

Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Kaynak: TCMB, DİE

Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler

4. Yıllık tüketici enflasyonunun Haziran ayından bu yana devam eden düşüşü 12,3 puana ulaşmış ve yıl sonu enflasyonu 2003 yılı için hedeflenen yüzde 20'nin 1,6 puan altında yüzde 18,4 olarak gerçekleşmiştir. Gıda dışı TÜFE artışı ise bu oranın da altında yüzde 17,9 olmuştur (Grafik 2).

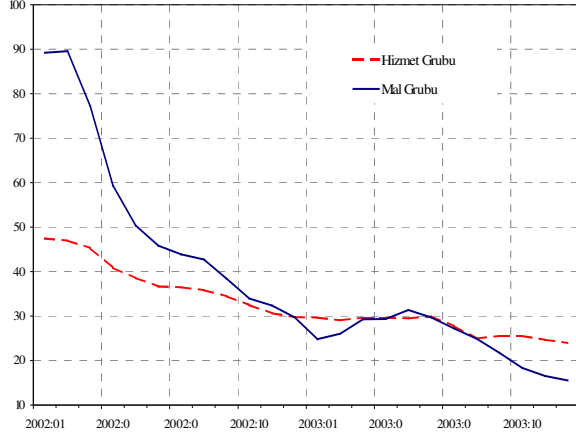
5. 2003 yılı genelinde TÜFE'de en dikkat çekici gelişmelerden biri mal ve hizmet fiyatları arasındaki farklılaşma olmuştur. 2002 yılı sonunda sırasıyla yüzde 29,7 ve yüzde 29,8 olan mal ve hizmet grubu fiyatları 2003 yılı sonunda sırasıyla yüzde 15,5 ve yüzde 24 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 2). Mal grubu fiyatlarının döviz kurunun 2003 yılı genelindeki seyirinden olumlu etkilendiği söylenebilir. Buna karşın, hizmetler grubu fiyatlarının yıl boyunca sadece yüzde 5,8 puan düşmesinin başta kiralardan üzere bazı hizmet sektörü fiyatlarındaki katılıktan kaynaklandığı düşünülmektedir.

6. TÜFE alt gruplarının 2003 yılı sonu itibarıyla kaydettikleri artışlar incelendiğinde de benzer bir sonuca varılmaktadır. Fiyatları genel TÜFE enflasyonunun üstünde artış gösteren sağlık (yüzde 21,8), eğitim (yüzde 22) ve lokanta, pastane ve otel (yüzde 32,2) gruplarının tamamı hizmet sektörünün ağırlıklı olduğu gruplardır. Bunların yanında kira artışı da 2003 yılı sonunda yüzde 23,7 ile genel TÜFE artışının 5,3 puan üzerinde kalmıştır. Bu grupların tamamında fiyat artışlarının enflasyon hedefinin üzerinde gerçekleşmesi dikkat çekicidir.

7. Diğer taraftan, eğlence ve kültür (yüzde 10), ev eşyası (yüzde 12,1), ulaştırma (yüzde 14,2 ve giyim ve ayakkabı (14,5) grupları sırasıyla en düşük fiyat artışı gösteren TÜFE alt grupları olmuştur. Bu grupların da tamamında döviz kuru gelişmelerinin belirleyici olduğu düşünülmektedir.

Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları

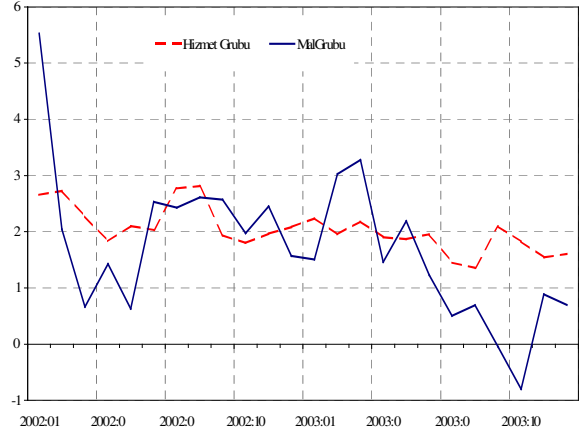
Yıllık Yüzde Değişim



Kaynak: TCMB, DİE.

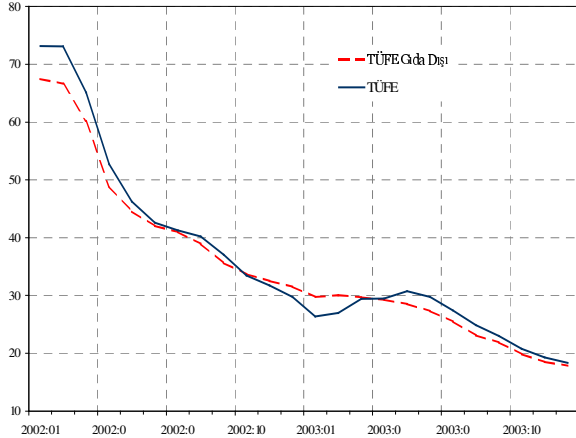
*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Aylık Yüzde Değişim (Mevsimsellikten Arındırılmış)*



Grafik 3: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE

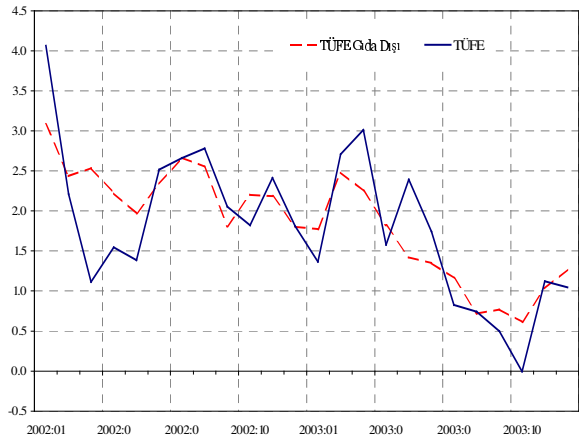
Yıllık Yüzde Değişim



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Aylık Yüzde Değişim (Mevsimsellikten Arındırılmış)*



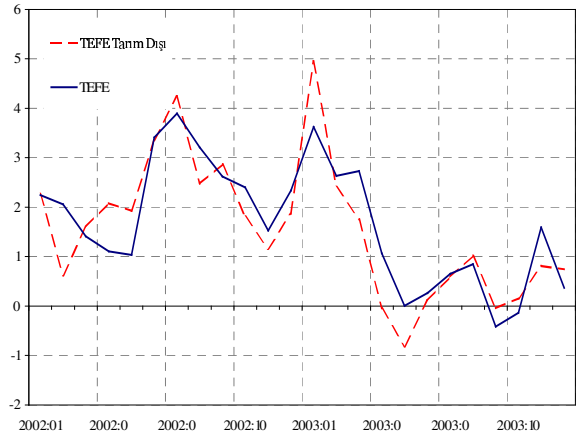
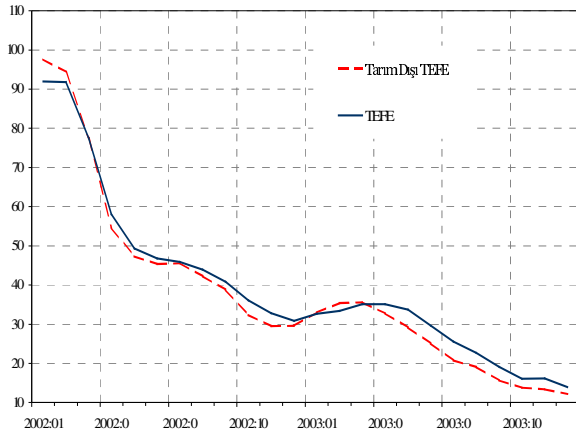
Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

8. Aralık ayında TÜFE aylık artışı yüzde 0,6 olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış artış da Kasım ayına göre 1,2 puan düşüşle yüzde 0,4'e gerilemiştir (Grafik 4).

9. Aralık ayı enflasyon rakamları, Kasım ayında enflasyondaki hızlanmanın geçici olduğu yönündeki düşüncemizi doğrular niteliktedir. Kasım ayı ile karşılaştırıldığında tarım dışı TEFE artış hızında önemli bir değişim olmazken, mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyatları artışının yüzde 2,1'den yüzde 0,2'ye gerilediği dikkat çekmektedir.

10. 2003 yılı sonunda yıllık TEFE artışı yüzde 13,9'a kadar gerilemiştir. Bu oran 2002 yılı sonuna göre 16,9 puanlık bir düşüşe işaret etmektedir. İmalat sanayiinde de geçen yıla göre düşüş yüzde 17,1 puan olmuştur. 2003 yılı dolar kuru ortalama değerinin 2002 yılına göre yüzde 0,5 oranında gerilemiş olması TEFE artışını sınırlayan önemli bir etken olmuştur.

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.

11. Yüzde 13,9 olarak gerçekleşen 2003 yılı TEFE enflasyonuna en yüksek katkıyı tarım fiyatları yapmıştır. Önceki yıllarda aşırı yüksek seyreden enerji fiyatları ise 2003 yılında en az artış gösteren TEFE alt kalemi olmuş, bu grupta yıllık enflasyon tek haneli rakamlara gerilemiştir.

II. GÖRÜNÜM

12. Mayıs ayından bu yana devam eden enflasyondaki olumlu seyir Aralık ayında da sürmüştür, tüketici fiyatları enflasyonu, 2003 yılının sonunda yüzde 18,4'e düşmüştür. Böylece, enflasyon 2002 yılından sonra, 2003 yılında da hedeflenen düzeyin altında kalmıştır.

13. 1970'li yılların ortalarından itibaren başlayan enflasyonist süreç dikkate alındığında, enflasyonla mücadelede geline nokta önemli bir başarıya işaret etmektedir. Elde edilen bu başarı, para ve maliye politikalarının ekonomik programla uyumlu bir biçimde yürütülmesinin sonucudur. 2 Ocak 2004 tarihli basın duyurusunda da belirtildiği üzere, bütçe disiplini ve enflasyona odaklı bağımsız bir para politikasının bu başarıda oynadığı temel rol bir kaç unsur kanalıyla net olarak gözlenmiştir:

- a. Bugüne kadar büyük ölçüde hedefle tutarlı bir gelirler ve bütçe politikasının uygulanmış olması enflasyonla mücadele konusunda samimi olduğuna dair en önemli sinyal olmuştur. Bu yaklaşım, dışsal şoklar nedeniyle enflasyonun yükselmeye başladığı dönemlerde dahi, gelecek on iki aylık döneme ait enflasyon beklentilerinin genel eğiliminin aşağı yönlü olmasını sağlamıştır. Böylece, özel kesimde geriye endeksli fiyatlama davranışı azalmış ve dolayısıyla enflasyon hedefi, özel kesim gelirler ve fiyatlama politikalarında daha fazla çapa olma niteliği kazanmıştır.
- b. Program hedefleri doğrultusunda yürütülen para ve maliye politikaları güven ortamının oluşmasına katkıda bulunmuş ve borçlanmanın sürdürülebilirliğine dair kaygıları azaltarak risk primini düşürmüştür. Bu gelişmeler, uzun dönemli faizlerin düşmesine katkıda bulunmuş, Türk lirasının güçlenmesine yol açarak enflasyonla mücadeleye maliyetler yönünden destek sağlamıştır.
- c. Mali ve parasal disiplin, aynı zamanda iç talepteki canlanmanın kontrollü bir şekilde gerçekleşmesini sağlamış ve dolayısıyla enflasyon üzerinde talep yönlü bir baskının oluşmasını önlemeye katkıda bulunmuştur.
- d. Kamu kesimi fiyatlarının enflasyon hedefi ile tutarlı belirlenmesi, özellikle temel girdilerden enerji grubu fiyat artışlarının tek haneli düzeylerde kalması, enflasyonla mücadeleyi kolaylaştırmıştır.

14. Enflasyon eğilimindeki mevcut olumlu gelişmeler 2004 yılı enflasyon beklentilerine de yansımıştır. 2002 ve 2003 yılı başında sırasıyla 13,3 ve 4,9 puan düzeylerinde olan yıl sonu enflasyon beklentileri ile hedef enflasyon arasındaki fark, 2004 yılı başında 1,1 puana düşmüştür. Bu veriler, 2004 yılında enflasyondaki düşüş eğiliminin hedeflenen şekilde süreceğine ilişkin inançların giderek güçlendiğine işaret etmektedir. Bu beklentilerin, önümüzdeki dönemde imzalanacak sözleşmelerde geçerli olacak ücret, fiyat, kira artışı ve faiz oranlarına şüphesiz son derece olumlu katkıları olacaktır. Beklentilerdeki bu iyileşmenin özellikle hizmetler sektöründeki fiyatlama davranışına yansıtılması, 2004 yılında enflasyondaki katılığın daha da kırılarak istikrarlı büyüme ortamına geçilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

15. Merkez Bankası, temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranlarını, enflasyonu etkileyen değişkenlerin gelecek dönemlerdeki olası hareketlerini çeşitli senaryolar çerçevesinde analiz ederek belirlemektedir. Bu çerçevede, mali disiplin ve yapısal reformların kararlılıkla sürdürülmesi halinde, enflasyonun 2004 yılında da hedeflenen düzeye ulaşmaması için büyük dışsal şoklar dışında bir neden görülmemektedir. Ancak, gerçekleşecek 12 aylık kümülatif enflasyon rakamlarının seyri konusunda altı çizilmesi gereken bir husus bulunmaktadır: 2003 yılının ilk 5 aylık döneminde, enflasyon oranları Irak savaşı nedeniyle maliyet kaynaklı olarak ve olumsuz mevsimsel koşullar nedeniyle tarım ve gıda fiyatlarının aşırı artması sonucu yükselmiş, buna karşın, söz konusu olumsuz koşulların ortadan kalkmasıyla yılın kalan döneminde oldukça düşük seyretmiştir. 2003 yılının ilk yarısı ile ikinci yarısı arasında belirgin bir enflasyon eğilimi farkı yaratan bu gelişmeler nedeniyle, Merkez Bankası baz senaryosuna göre, yıllık enflasyon oranlarının 2004 yılı ilk 5 aylık döneminde hızla gerileyeceği, özellikle

toptan eşya fiyatları enflasyonunun tek haneli rakamlara düşeceği, buna karşın, yılın kalan döneminde tekrar yükseliş eğilimi göstererek yıl sonu hedefi çerçevesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Bu nedenle, ne yılın ilk döneminde 12 aylık kümülatif enflasyon oranlarındaki gerileme erken zafer ortamı yaratmalı, ne de yılın ikinci yarısında gözlemlenebilecek yıllık hedefle uyumlu olacak bir yükseliş eğilimi bekleyişleri bozmalıdır. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde ekonomik birimlerin referans alması gereken gelişmeler, yıllık enflasyon oranının seyrinden ziyade, enflasyonun genel eğilimi ve 2004 yılı içinde gerçekleşen fiyat artışlarının hedefle uyumu olmalıdır.

16. 2004 yılında enflasyon ve diğer temel makroekonomik büyüklükler ile ilgili en büyük risk, bugüne kadar elde edinilen kazanımlar karşısında rehavete kapılıp ekonomik programın gevşetilme eğilimine girilmesidir. Yaşanan tecrübeler, ekonomik programın temel ilkelerinden verilen ödünlerin uzun vadeli istikrarı tehdit ettiğini, ekonomik maliyetleri artırdığını defalarca göstermiştir. Bu çerçevede, başta ücret ve gelirler politikaları olmak üzere ekonomik programın temel ilkeleri ile uyumlu politikalar, uzun vadede toplumun her kesiminin yararına olacaktır.

17. Bu noktada gelirler politikasındaki son gelişmelerin enflasyonun gelecekteki eğilimi üzerine olası etkilerini tartışmak yararlı olacaktır. Asgari ücretteki artışın enflasyon üzerine olası etkilerini asgari ücretle çalışanın işverene maliyetindeki artış, asgari ücretle çalışanın eline geçecek net ücretteki artış, bütçe üzerine etkileri ve bekleyişlere olan etkisi açısından incelemek gerekmektedir. Benzer bir analiz, maliyet etkisi dışında tutularak emekli maaşları artışı için de yapılabilir. Her ne kadar asgari ücretle çalışanın işverene olan maliyetindeki artış 2004 yılı enflasyon hedefinin üzerinde belirlenmiş ise de, son dönemlerdeki verimlilik artışları dikkate alındığında ve bu artışların yakın gelecekte de sürmesi halinde, yüzde 20'lik artışın maliyetler yoluyla enflasyon açısından bir sorun yaratması uzak ihtimal olarak görülmektedir. Hem emekli maaşlarındaki artışın hem de asgari ücretteki net artışın toplam talep yoluyla enflasyon üzerine olası etkileri, maliyetlere olan etkilerine kıyasla daha yüksek olacaktır. Ancak, bu görece bir yüksekliktir. Burada vurgulanması gereken nokta, bu gelişmelerin kamu kesimi bütçe açığını artırıcı etkisinin giderilmesi gerektiğidir. Böylelikle alt gelir gruplarını gözeterek ancak faiz dışı bütçe fazlası hedefini de tehlikeye düşürmeyen bir politika izlenmiş olacaktır. Ayrıca, alınan önlemlere bağlı olarak toplam talebi artırıcı etkiler kısmen ya da büyük ölçüde telafi edilebilecek ve enflasyona olumsuz yansımalar oldukça düşük düzeylere indirilebilecektir. Ancak, bu sürecin enflasyon üzerindeki etkilerini sınırlamak bakımından, alınacak tedbirlerin oluşturulmasında, kamu fiyat ayarlamaları ve maliyet artırıcı vergi artışlarından ziyade harcamaların azaltılması yönünde tercihte bulunulması önemli bulunmaktadır.

18. Asıl önemlisi bekleyişlerin bu gelişmelerden nasıl etkileneceğidir. Bütçeye gelecek yükü ortadan kaldıracak önlemler, şüphesiz, bekleyişler üzerindeki olası olumsuz yansımaları azaltacaktır. Ancak, unutulmaması gereken nokta, yukarıda da belirtildiği gibi, enflasyonla mücadele konusunda samimi olduğuna dair verilebilecek en önemli sinyallerden birisinin hedefle tutarlı bir gelirler ve bütçe politikasının uygulanması olduğudur. Özel kesimde geriye endeksli fiyatlandırma davranışını azaltan ve enflasyon hedefinin özel kesim gelirler ve fiyatlandırma politikalarına giderek daha fazla damgasını vurmasını sağlayan temel unsur budur. Bir kez daha vurgulamak gerekirse, sağlam iktisadi temellere karşın enflasyonla mücadelede arzulandığı ölçüde başarılı olamayan ülkelerin bu başarısızlığının arkasındaki ana nedenlerden birisi, özel kesimde geriye endeksli fiyatlandırma davranışının kırılmamasıdır. Bu çerçevede, geçmiş enflasyona bakılarak karar alınmasını özendirilecek uygulamalardan uzak durulmasının gerekliliği açıktır.

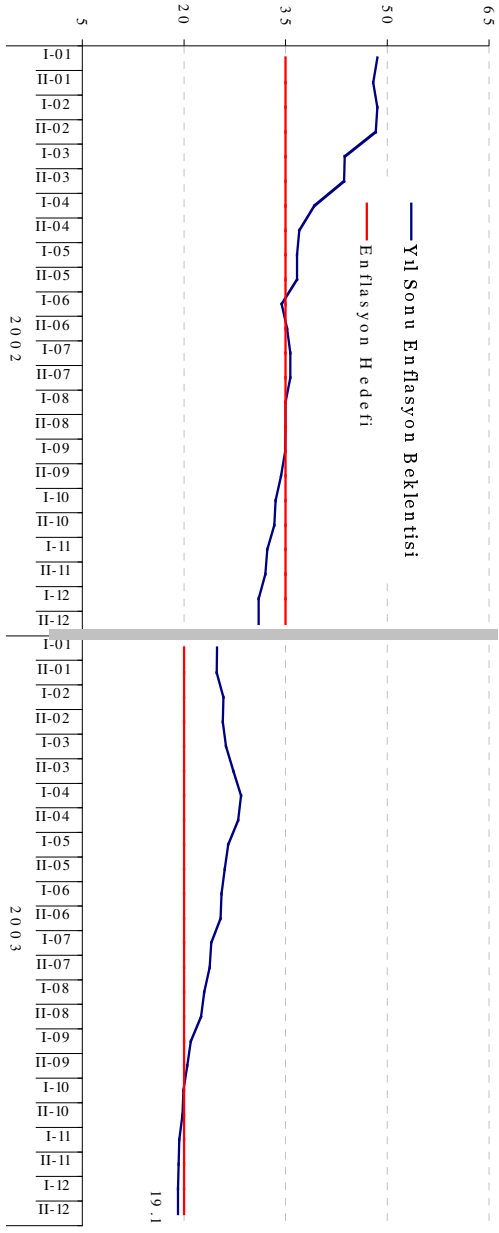
19. Daha önce çeşitli platformlarda ayrıntılı olarak vurgulandığı üzere, son yıllarda ücret ve gelirler politikasının enflasyon hedefleriyle uyumlu bir şekilde oluşturulmasının, bütçe ve enflasyon hedeflerinin güvenilirliği yönünden, dolayısıyla enflasyondaki düşüş sürecinin büyümeyle beraber gerçekleşebilmesi açısından önemli katkıları olmuştur. Bundan önceki iki yılda olduğu gibi, 2004 yılında da enflasyondaki düşüş sürecinin hızlı büyüme ile beraber devam ettirilebilmesi, uygulanan politikaların hedeflerle örtüşen sinyaller içermesine bağlı olacaktır. Son olarak, ekonomik birimler açısından gelirlerindeki nominal artışın değil reel artışın önemli olduğu, bununla birlikte istikrarlı büyüme ve düşük enflasyon ile sağlanabileceği gözden kaçırılmamalıdır.

20. Bu noktada, mali disiplinle birlikte kamu fiyatlandırma politikasının önemi de bir kez daha vurgulanmalıdır. 2003 yılı, kamu fiyatlarının enflasyon hedefiyle uyumlu artırıldığı ve enerji grubunda fiyat artışlarının tek haneli rakamlarda kaldığı bir yıl olmuştur. 2004 yılında da kamu fiyatlandırma

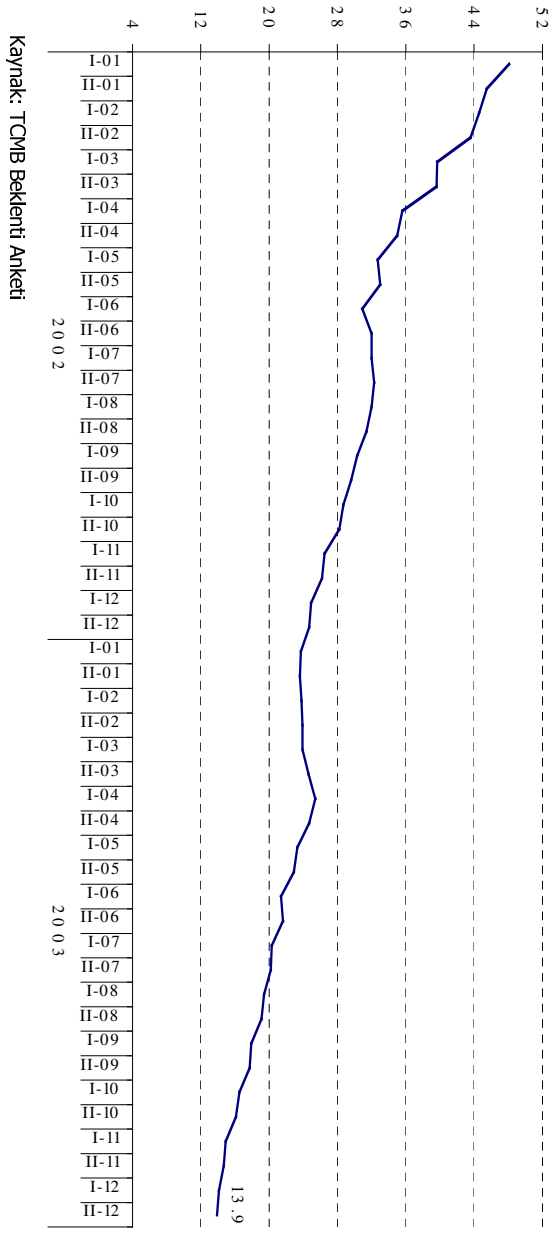
politikasının enflasyon hedefi ile uyumlu sürdürülmesi, enflasyonla mücadeleyi kolaylaştıracak; kamu fiyatlarının bütçe finansmanı amacıyla enflasyon hedefinden fazla artırılması enflasyonla mücadeleyi olumsuz etkileyecektir. Kuşkusuz, kamu fiyatlarının orta ve uzun dönemde de enflasyon hedefi ile uyumlu bir şekilde götürülebilmesi için kamu kesiminde verimliliğin artırılması gerekmektedir.

21. Enflasyonla mücadelede sağlanan başarıya karşın, fiyat istikrarına ulaşılabilmesi açısından alınması gereken daha çok mesafe vardır. Enflasyon hedefi tek haneli rakamlara yaklaştıkça, şimdiye kadar büyük fedakarlıklarla elde edilen bu kazanımları kalıcı kılacak ve daha da ileriye götürecektir. Yapısal reformların önemi daha da belirginleşmektedir. Yapısal reformlara dayanan bir mali uyumun gerçekleşmesi, kamusal yönetimdeki iyileştirmenin hızlandırılması ve mali sistem reformunun derinleştirilmesi, gerek fiyat istikrarı, gerekse sürdürülebilir büyüme açısından kritik önem taşımaktadır.

Gratik 5: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon BekleyiŖleri
Yıl Sonu Enflasyon BekleyiŖleri ve Enflasyon Hedefi: 2002-2003



Gelecek 12 Aya İliŖkin Enflasyon BekleyiŖleri



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi