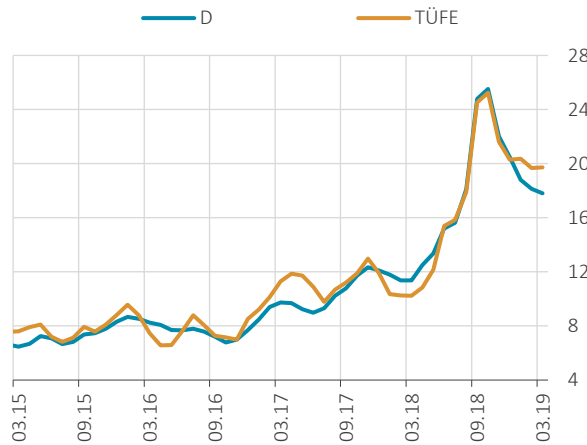


3. Enflasyon Gelişmeleri

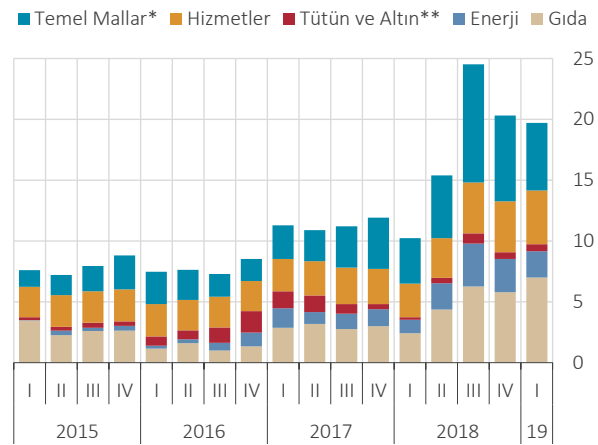
Tüketici enflasyonu 2019 yılının ilk çeyreğinde 0,59 puan azalarak yüzde 19,71'e gerilerken, D endeksinin yıllık enflasyonundaki azalış daha belirgin olmuştur (Grafik 3.1). Bu dönemde enflasyondaki düşüğe katkı veren ana gruplar temel mal ve enerji olurken, gıda ve hizmet gruplarının enflasyona katkısı önceki çeyreğe kıyasla yükselmiştir (Grafik 3.2). Yılın ilk çeyreğinde petrol ve endüstriyel metal kaynaklı olmak üzere emtia fiyatlarında artış kaydedilirken, Türk lirası görece ılımlı seyretilmiştir. Döviz kurunun gecikmeli etkilerinin azalması ve dayanıklı mallardaki geçici vergi indirimlerinin süresinin uzatılmasının yanı sıra iç talepte gözlenen zayıflamayla birlikte temel mal yıllık enflasyonu düşüşünü sürdürmüştür. Enerji enflasyonu yılın ilk çeyreğinde petrol fiyatlarındaki yükselişin negatif yansımalarına karşın, elektrik, doğalgaz ve şebeke suyu gibi yönetilen/yönlendirilen enerji kalemlerindeki fiyat düşüşleri öncülüğünde gerilemiştir. İşlenmiş gıda grubunda fiyat artış eğilimi yavaşlamış olsa da, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki yüksek artışlarla birlikte gıda enflasyonu yüzde 30 seviyelerine ulaşmıştır. Hizmet grubunda ise iç talepteki gerilemenin yavaşlatıcı etkisine rağmen; geçmiş enflasyona endeksleme, gecikmeli döviz kuru etkileri, gıda fiyatları ile reel ücretlerden kaynaklanan maliyet baskıları ile yıllık enflasyon bu çeyrekte yükselmiştir.¹ Bu dönemde üretici yıllık enflasyonunda bir azalış gözlenirse de, tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskıları güçlü seyrini korumuştur.

Grafik 3.1: TÜFE ve D Endeksi (İşlenmemiş Gıda ile Alkol-Tütün Dışı TÜFE, Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.2: Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Temel Mallar: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın dışında kalan mallar.

** Tütün ve Altın: Alkollü içecekler ve tütün ürünleri ile altın.

Özetle, ithal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak enflasyon göstergelerinde bir miktar iyileşme gözlenmekle birlikte, enflasyon görünümüne yönelik riskler devam etmektedir. Enflasyonun ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyeler ile maliyet unsurlarının seyri ve fiyatlama davranışlarına ilişkin belirsizlikler önümüzdeki dönem enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Bu çerçevede makroekonomik dengelenmenin enflasyona vereceği desteğin yanında, beklentilerin çıpalanarak geriye dönük endeksleme mekanizmalarının zayıflatılması, enflasyonda kalıcı düşüşün sağlanabilmesi açısından önem arz etmektedir. Ayrıca, küresel ekonomi politikalarına yönelik belirsizlikler nedeniyle sermaye akımları ve emtia fiyatlarındaki oynaklık temel maliyet unsurlarının, dolayısıyla da enflasyonun öngörülebilirliğini zayıflatmaktadır. Son olarak, yılın geri kalan bölümünde enflasyon üzerinde belirgin bir baz etkisi bulunmaktadır (Kutu 3.2).²

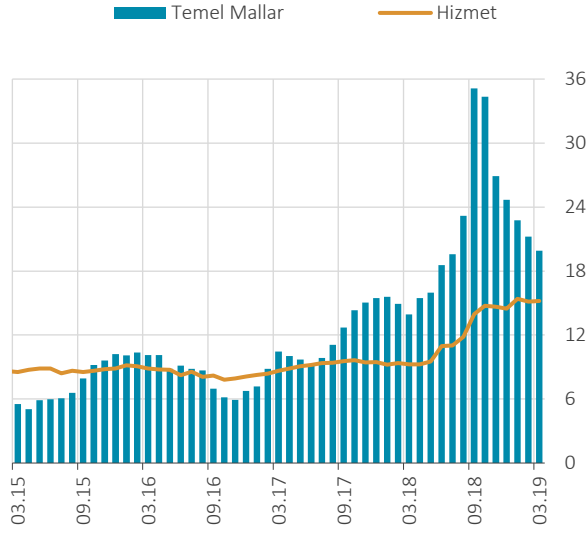
¹ Kutu 3.1'de temel makro değişkenlerin tüketici enflasyonuna katkıları üzerinden yakın dönem enflasyon dinamiklerinin sürükleyicileri değerlendirilmektedir.

² Enflasyon gelişmeleri değerlendirilirken göz önünde bulundurulması faydalı olacak söz konusu baz etkilerine ilişkin bir değerlendirme Kutu 3.2'de yer almaktadır.

3.1 Temel Enflasyon Görünümü

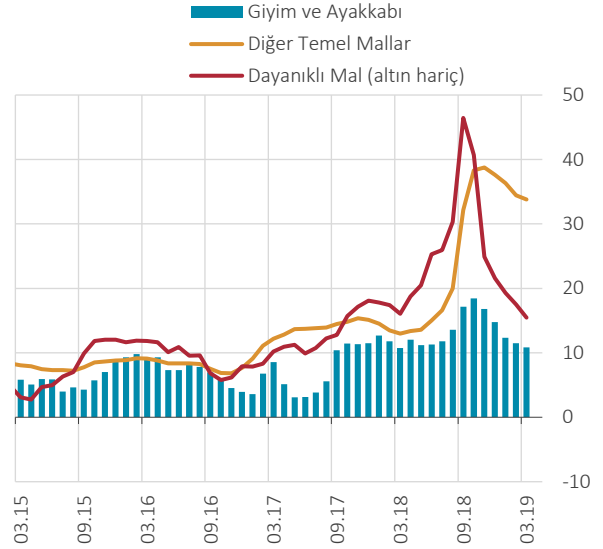
2018 yılının son çeyreğinde önemli miktarda düşüş kaydeden temel mal grubu yıllık enflasyonu, 2019 yılının ilk çeyreğinde 4,75 puan azalarak yüzde 19,92'ye gerilemiştir (Grafik 3.1.1). Bu gelişmede, Türk lirasında bu dönemdeki görece ılımlı seyir ve iç talepteki zayıflama etkili olmuştur. Yıllık enflasyondaki düşüş, dayanıklı mal grubunda belirgin olmakla birlikte tüm alt gruplarda gözlenmiştir (Grafik 3.1.2).

Grafik 3.1.1: Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.1.2: Temel Mal Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

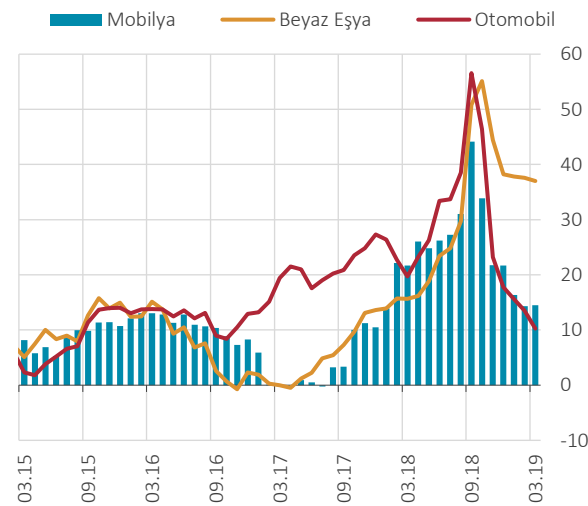
Dayanıklı tüketim malı fiyatları ilk çeyrekte yüzde 1,15 oranında gerilemiştir (Tablo 3.1.1). Böylelikle grup yıllık enflasyonu, temelde iktisadi faaliyetteki zayıflamaya bağlı olarak, 6,12 puan gerileyerek temel mal enflasyonundaki iyileşmede öne çıkmıştır. Alt gruplar itibarıyla otomobil grubu fiyatları düşerken, mobilya ve beyaz eşya fiyatları sınırlı bir oranda artmıştır (Tablo 3.1.1). Mevcut durumda dayanıklı tüketim malı alt grupları itibarıyla en yüksek enflasyonun yüzde 37 ile beyaz eşya sektöründe olduğu izlenmektedir (Grafik 3.1.3). Giyim grubu fiyatlarının Ocak ve Şubat aylarında belirgin şekilde azalması ve Mart ayında mevsim normallerinin altında artış göstermesi ile ilk çeyrekte grup yıllık enflasyonu 3,93 puan gerilemiştir (Grafik 3.1.2). Benzer bir hareket, giyim ve dayanıklı dışı temel mal grubu yıllık enflasyonunda da izlenmiştir.

Tablo 3.1.1: Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Üç Aylık ve Yıllık % Değişim)

	2018					2019	
	I	II	III	IV	Yıllık	I	Yıllık
TÜFE	2,77	6,23	9,34	0,78	20,30	2,27	19,71
1. Mallar	2,83	7,16	10,72	0,55	22,68	1,87	21,53
Enerji	2,11	5,60	12,34	-0,25	20,82	-1,62	16,41
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	6,06	7,29	6,17	3,56	25,11	10,01	29,77
İşlenmemiş Gıda	6,71	12,50	2,68	3,10	27,09	18,98	41,71
İşlenmiş Gıda	5,43	2,22	9,91	4,02	23,22	1,56	18,69
Temel Mallar	0,88	8,67	14,64	-0,81	24,67	-2,96	19,92
Giyim ve Ayakkabı	-9,15	15,04	-0,95	10,85	14,75	-12,26	10,82
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	4,09	8,22	20,84	-10,69	21,57	-1,15	15,45
Mobilya	7,35	5,46	18,65	-9,39	21,71	1,00	14,51
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	1,39	4,87	20,52	-1,00	26,87	-0,98	23,90
Otomobil	4,39	11,11	22,41	-17,09	17,72	-2,25	10,23
Diğer Dayanıklı Mallar	3,76	5,98	14,45	4,44	31,44	1,39	28,44
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	4,34	4,74	17,30	7,36	37,63	1,42	33,77
Alkollü İçecekler, Tütün Ürünleri ve Altın	1,37	3,15	6,76	-2,67	8,65	1,96	9,30
2. Hizmetler	2,62	3,93	5,85	1,39	14,46	3,29	15,21
Kira	1,99	2,20	3,14	1,96	9,61	2,46	10,12
Lokanta ve Oteller	2,81	4,40	9,15	2,26	19,81	2,64	19,60
Ulaştırma	1,18	4,48	7,52	-1,73	11,70	0,28	10,70
Haberleşme	-0,72	6,45	1,45	2,57	9,96	1,54	12,47
Diğer Hizmetler	4,45	3,51	5,55	1,27	15,56	5,86	17,12

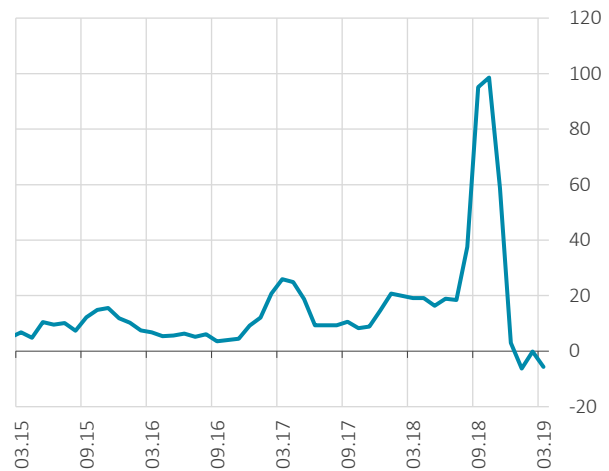
Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.1.3: Seçilmiş Dayanıklı Tüketim Malı Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.1.4: Temel Mal Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)

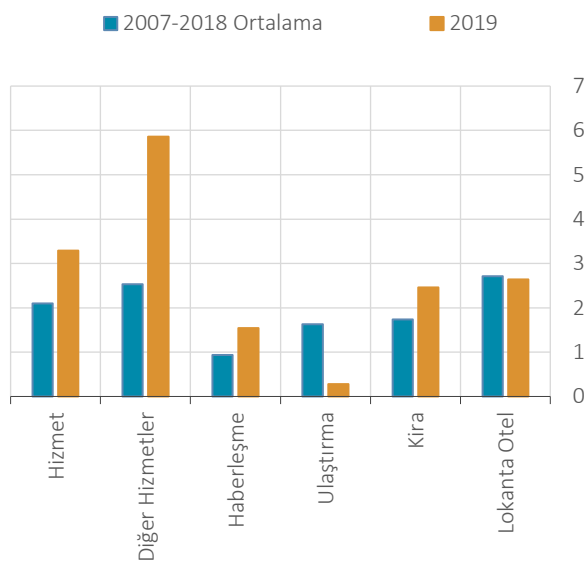


Kaynak: TCMB, TÜİK.

Bu gelişmeler doğrultusunda, temel mal grubunun tüketici enflasyonuna katkısı 1,48 puan azalarak 5,56 puan olmuştur. Bu dönemde, temel mal enflasyonunun ana eğilimi önceki çeyreğe kıyasla düşüş göstermiştir (Grafik 3.1.4). Özetle, yılın birinci çeyreğinde temel mal grubu enflasyon görünümünde iyileşme kaydedilmiştir.

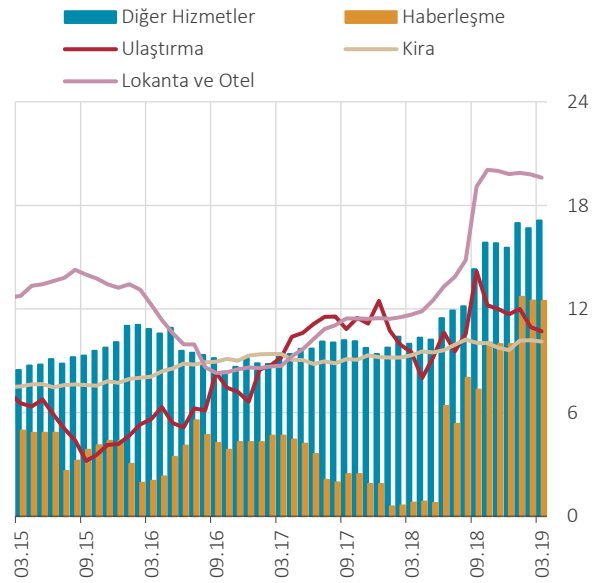
Hizmet fiyatları yılın ilk çeyreğinde yüzde 3,29 oranında artmış; grup yıllık enflasyonu 0,75 puan yükselerek yüzde 15,21'e ulaşmıştır (Grafik 3.1.1 ve Tablo 3.1.1). Hizmet fiyatlarında çeyreklik artış oranları; diğer hizmetler, haberleşme ve kira kaynaklı olmak üzere; geçmiş dönem ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.5).

Grafik 3.1.5: Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları (Birinci Çeyrek % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

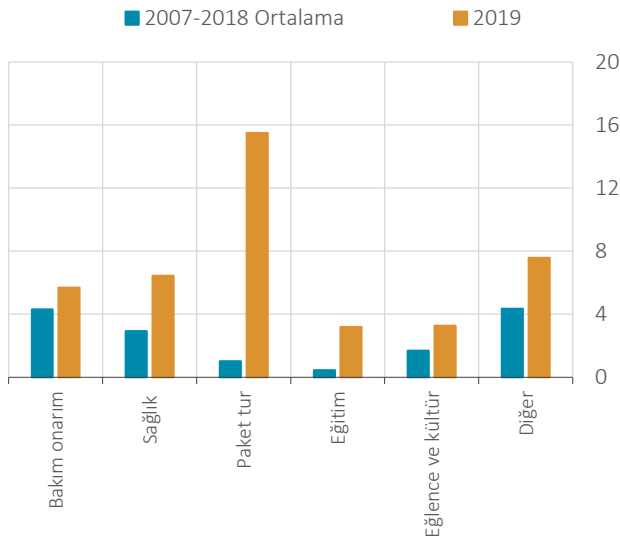
Grafik 3.1.6: Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

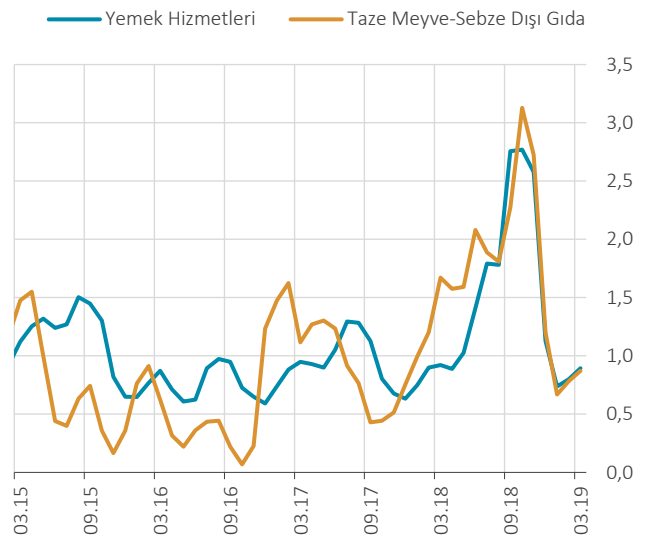
Hizmet alt gruplarında yıllık enflasyon ulaştırma grubunda gerilerken, haberleşme ve diğer hizmetler grubunda yükselmiş, lokanta-otel ve kira alt kalemlerinde ise yataya yakın seyretmiştir (Grafik 3.1.6). Bu dönemde en belirgin artış haberleşme grubunda kaydedilmiş; yıllık enflasyon söz konusu grupta 2,51 puan artarak yüzde 12,47'ye yükselmiştir. Bu grup enflasyonundaki yükselişte, özellikle ilk iki ayda, telefon görüşme ve internet ücretleri belirleyici olmuştur. Diğer hizmetler grubu fiyatlarındaki çeyreklik artış, paket tur kaleminde daha belirgin olmak üzere, tüm alt kalemlerde geçmiş dönem ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.7). Alt kalemler içerisinde paket tur, sağlık ve bakım-onarım hizmetleri fiyatları Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkilerine bağlı olarak artarken, eğitim hizmetlerinde geçmiş enflasyona endekslemenin etkileri izlenmiş, diğer alt kalemlerde ise yeniden değerlendirme oranının yansımaları gözlenmiştir. Bu dönemde, ulaştırma grubu enflasyonunda, akaryakıt fiyatlarındaki artışa rağmen gözlenen gerilemede iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyrin ve ulaştırma kalemlerindeki yönetilen/yönlendirilen fiyat gelişmelerinin etkileri izlenmiştir. Lokanta-otel grubu enflasyonu ise yüksek seviyesini korumuştur; yemek hizmetleri fiyatlarının aylık artış eğilimi, gıda fiyatlarındaki seyre paralel olarak, bu çeyrekte bir miktar hızlanmıştır (Grafik 3.1.8). Bir diğer alt kalem olan konaklama hizmetlerinde ise enflasyon zayıf seyreden iktisadi faaliyete bağlı olarak gerilemiştir. Özetle, iç talepteki yavaşlamaya karşın, reel ücretler, döviz kuru ve gıda gibi maliyet unsurlarının yansımalarının yanında, enflasyonun ve enflasyon beklentilerinin yüksek seviyesinin fiyatlamaya davranışı üzerindeki etkileri hizmet enflasyonunu yılın ilk çeyreğinde olumsuz etkilemeye devam etmiştir.

Grafik 3.1.7: Alt Gruplar İtibarıyla Diğer Hizmetler Fiyatları
(Birinci Çeyrek % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.1.8: Yemek Hizmetleri ve Gıda Fiyatları*
(Aylık % Değişimin 3 Aylık Ortalaması)

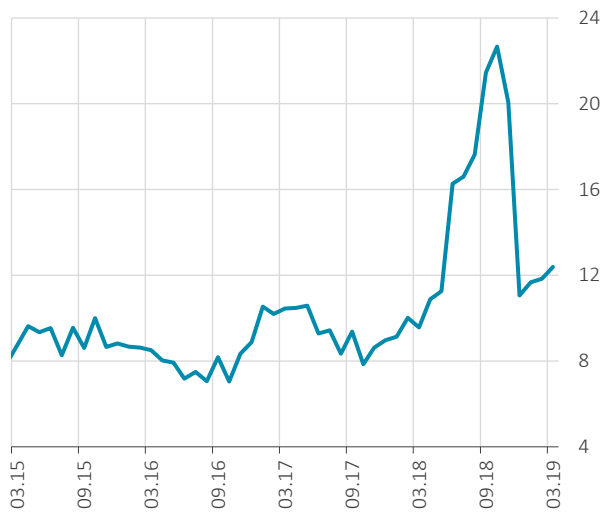


Kaynak: TCMB, TÜİK.

*Taze meyve-sebze dışı gıda.

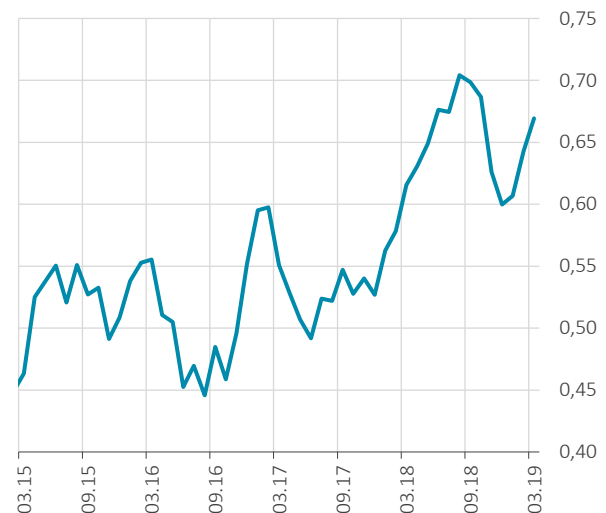
Bu gelişmeler doğrultusunda, mevsimsellikten arındırılmış üç aylık ortalama verilerle takip edilen hizmet enflasyonu ana eğilimi ve yayılım endeksinin ima ettiği fiyat arttırma eğilimi yılın ilk çeyreğinde bir miktar yükselmiştir (Grafik 3.1.9 ve Grafik 3.1.10). Bu göstergeler hizmet grubunda yılın ilk çeyreğinde fiyatlamada davranışlarında bir bozulmaya işaret etmektedir.

Grafik 3.1.9: Hizmet Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.1.10: Hizmet Fiyatları Yayılım Endeksi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama)



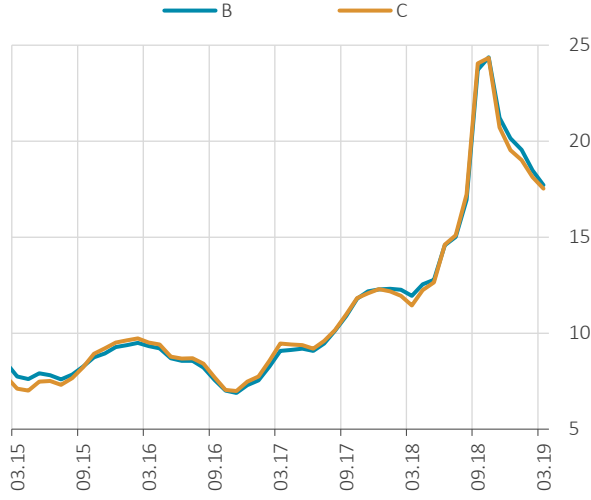
Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Yayılım Endeksi, fiyatı artan maddelerin sayısı ile fiyatı azalan maddelerin sayısı arasındaki farkın toplam madde sayısına oranı olarak hesaplanmaktadır.

Çekirdek enflasyon göstergelerinden B ve C endeksi yıllık enflasyonları bir önceki çeyreğe kıyasla sırasıyla 2,43 ve 2,00 puan azalarak yüzde 17,72 ve yüzde 17,53 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.11). Bu gelişmenin ana belirleyicisi temel mal grubu enflasyonu olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle hesaplanan çekirdek enflasyon göstergelerinin üç aylık ortalamaları incelendiğinde ise enflasyonun ana eğilimindeki düşük seviyeler korunmuştur (Grafik 3.1.12). Dayanıklı mallara yönelik olarak uygulanan

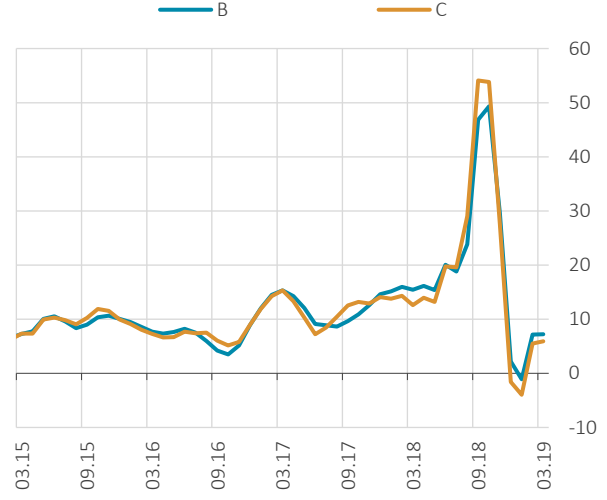
geçici vergi indirimleri sebebiyle 2018 yılının Kasım ayında enflasyonda belirgin bir düşüş gözlenmiştir. Yılın ilk çeyreğinde ana eğilimde görülen kısmi yükselişte, bu vergi indiriminin oluşturduğu geçici etkinin ortadan kalkması etkili olmuştur.

Grafik 3.1.11. B ve C Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

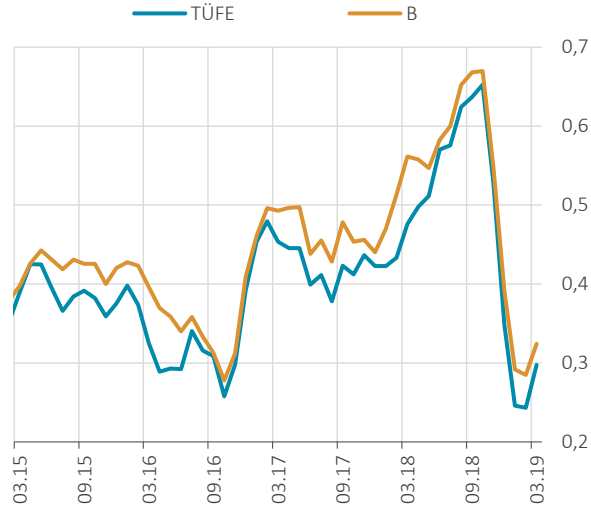
Grafik 3.1.12. B ve C Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

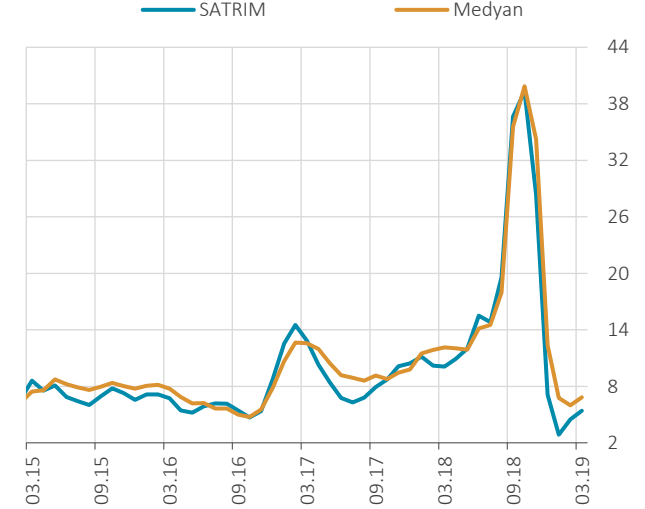
Çekirdek göstergelere ilişkin yayılım endekslerine göre fiyat arttırma eğilimi bir önceki çeyreğe göre azalmıştır (Grafik 3.1.13). TCMB bünyesinde takip edilen alternatif ana eğilim göstergelerinden olan Medyan enflasyon ve SATRIM göstergeleri de yayılım endekslerine benzer bir hareket göstermiştir (Grafik 3.1.14).

Grafik 3.1.13. TÜFE ve B Yayılım Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.1.14. Temel Enflasyon Göstergeleri SATRIM* ve Medyan (Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama, %)**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

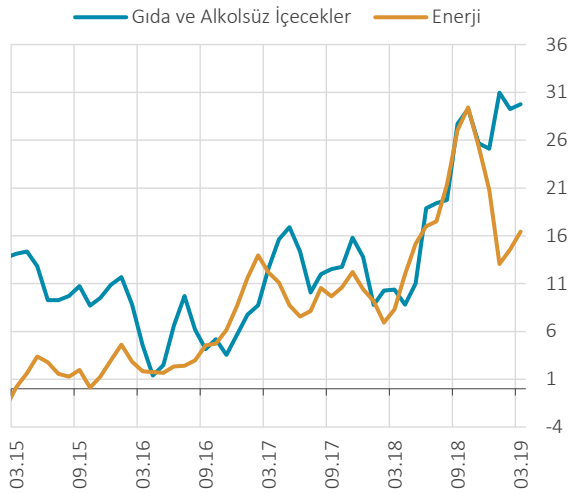
*SATRIM: Mevsimsellikten arındırılmış verilerle hesaplanan budanmış ortalama enflasyon.

**Medyan: Mevsimsellikten arındırılmış 5 basamaklı alt fiyat endekslerinin medyan aylık enflasyonu.

3.2 Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

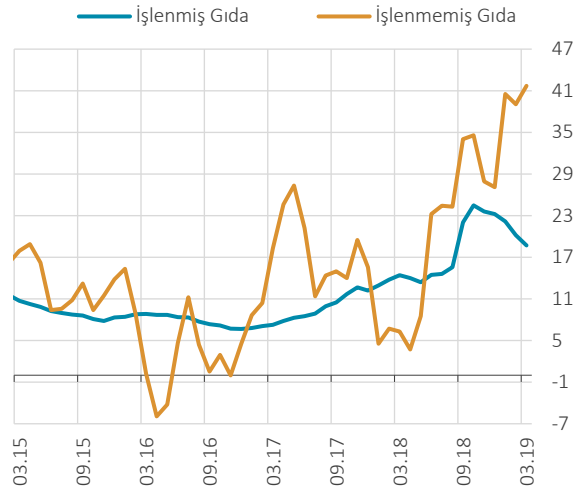
Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu ilk çeyrekte 4,66 puan artışla yüzde 29,77 olmuştur (Grafik 3.2.1). Bu gelişmede, temelde taze meyve ve sebze fiyatlarındaki sert artışa bağlı olarak işlenmemiş gıda grubu belirleyici olurken, işlenmiş gıda grubu yıllık enflasyonu gerilemiştir (Grafik 3.2.2). Gıda fiyatlarının seyrinde taze meyve ve sebze ürünlerindeki olumsuz arz koşulları ile döviz kuru kaynaklı maliyet etkileri hissedilmiştir. Bu dönemde enflasyon taze meyve ve sebze grubunda yükselirken, taze meyve ve sebze dışı gıdada gerilemiştir (Grafik 3.2.3).

Grafik 3.2.1: Gıda ve Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

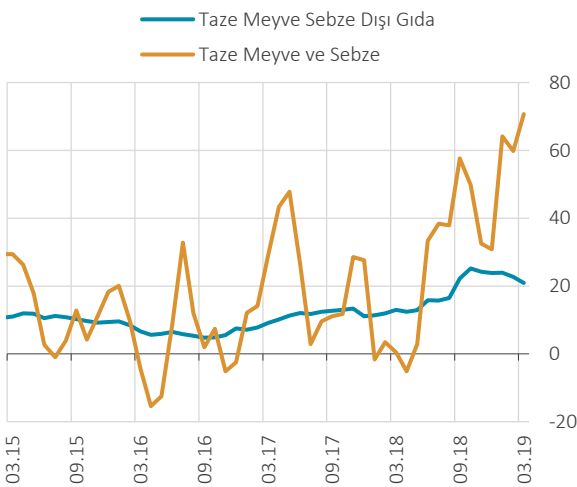
Grafik 3.2.2: Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

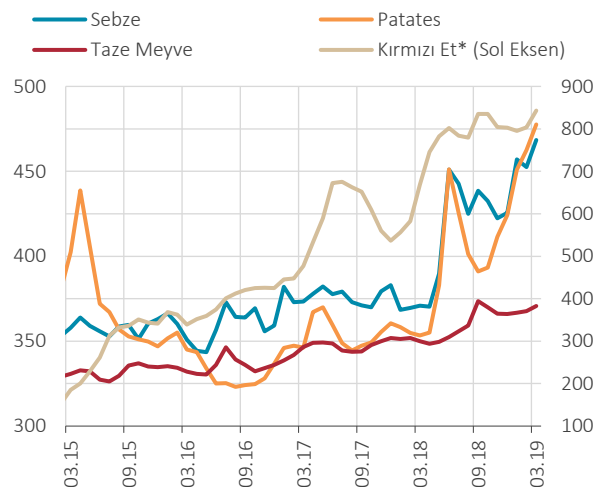
İşlenmemiş gıda yıllık enflasyonu 2019 yılı ilk çeyreğinde 14,62 puan artarak yüzde 41,71 seviyesine yükselmiştir (Grafik 3.2.2). Bu gelişmede, yoğun yağışlar ve zirai don gibi olumsuz hava koşullarına bağlı olarak yıllık enflasyonu yüzde 70'i aşan taze meyve ve sebze grubu etkili olmuştur (Grafik 3.2.3). Bu dönemde, olumsuz hava koşullarının etkisi diğer işlenmemiş gıda grubunda patates fiyatlarında da gözlenmiştir (Grafik 3.2.4). Önümüzdeki dönemde taze meyve ve sebze fiyatlarında yeni ürün arzı ile birlikte düzeltme olması beklenmektedir. Diğer taraftan, kırmızı et fiyatlarında bir süredir devam eden düşüş eğiliminin Mart ayında yerini artışa bıraktığı izlenmiştir (Grafik 3.2.4).

Grafik 3.2.3: Taze Meyve ve Sebze ile Diğer Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.2.4: Seçilmiş İşlenmemiş Gıda Kalemleri (Mevsimsellikten Arındırılmış Fiyat Endeksi, 2003=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

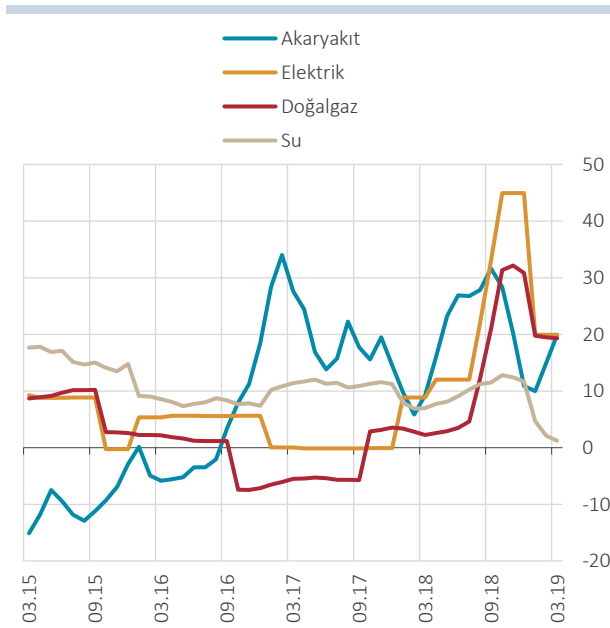
* Kırmızı et fiyatları istatistiksel olarak anlamlı bir mevsimsel etki göstermediğinden mevsimsellikten arındırılmamıştır.

İşlenmiş gıda yıllık enflasyonu ilk çeyrekte olumlu seyretmiş ve 4,53 puan düşüş kaydederek yüzde 18,69'a gerilemiştir (Grafik 3.2.2). Bu gelişmede zayıflayan iç talebin etkileri hissedilmektedir. Üretimde sürdürülebilirlik ile arz-talep dengesinin sağlanmasına yönelik olarak uygulanan çığ süt primi desteği Mart ayı sonunda bitmiş ve Mayıs ayından geçerli olmak üzere çığ sütün tavsiye alım fiyatı litre başına 1,7 TL'den 2 TL'ye yükselmiştir. Bu artışın peynir ve süt ürünleri fiyatları kanalıyla enflasyon üzerinde etkili olması beklenmektedir.

Alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatları yılın ilk çeyreğinde yüzde 0,74 oranında artmıştır. Diğer taraftan, tütün ürünlerindeki nispi ÖTV yüzde 63'ten yüzde 67'ye yükseltilmiş; asgari maktu ÖTV sıfırlanmıştır. Bu uygulamayı takiben tütün ürünlerinde ilk fiyat artışları Nisan ayında izlenmiştir.

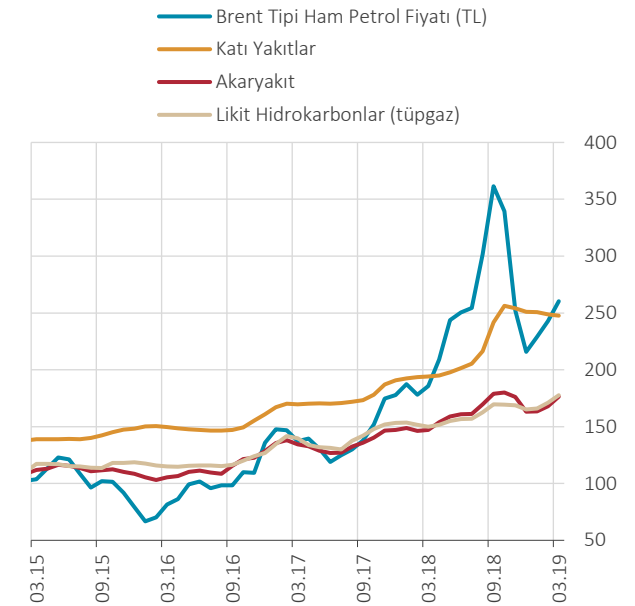
Enerji fiyatları yılın ilk çeyreğinde yüzde 1,62 oranında azalmıştır (Tablo 3.1.1). Bu düşüşte yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda Ocak ayında yapılan ayarlamalar belirleyici olmuştur. Bu dönemde elektrik, doğalgaz ve su fiyatları sırasıyla yüzde 10,00; 8,15 ve 6,91 oranında azalmış; bu gruplarda yıllık enflasyon gerilemiştir (Grafik 3.2.5). Buna karşın akaryakıt ve tüp gaz fiyatlarında temelde uluslararası petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak artış (sırasıyla yüzde 7,98 ve 7,58 oranında) kaydedilmiştir (Grafik 3.2.6). Bu dönemde, Türk lirasındaki ılımlı seyrin yanında, bir önceki çeyrek sonunda 56 ABD doları civarında seyreden Brent tipi ham petrol fiyatı, Mart ayı sonu itibarıyla 66 ABD doları seviyesine çıkmıştır. Böylece, Brent tipi petrolün Türk lirası cinsinden fiyatı, dönem sonları karşılaştırıldığında yaklaşık yüzde 20 oranında yükselmiştir. Sonuç olarak, petrol fiyatlarındaki yükselişe karşın, yönetilen/yönlendirilen enerji kalemlerindeki fiyat azalışları neticesinde yıllık enerji enflasyonu bu dönemde 4,41 puan gerileyerek yüzde 16,41 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.2.1).

Grafik 3.2.5: Yurt İçi Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.2.6: Petrol ve Seçilmiş Yurt İçi Enerji Fiyatları (Aralık 2010=100)



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK.

3.3 Yurt İçi Üretici Fiyatları

Yurt içi üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) yılın ilk çeyreğinde yüzde 2,14 oranında yükselmiştir (Tablo 3.3.1). Bu gelişmede Türk lirasındaki seyrin yanı sıra petrol ve metal gibi emtia fiyatlarında bir önceki çeyrek sonuna kıyasla gözlenen yükselişin etkileri izlenmiştir. Üretici fiyatları yıllık enflasyonu ise baz etkilerine bağlı olarak bir önceki çeyrek sonuna kıyasla 4,00 puan gerileyerek yüzde 29,64 olmuştur (Grafik 3.3.1).

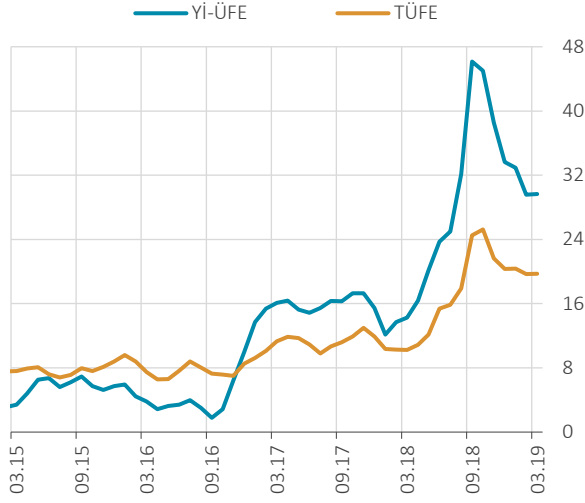
Tablo 3.3.1: Yİ-ÜFE ve Alt Kalemler (Üç Aylık ve Yıllık % Değişim)

	2018					2019	
	I	II	III	IV	Yıllık	I	Yıllık
Yİ-ÜFE	5,29	9,72	20,29	-3,83	33,64	2,14	29,64
Madencilik	6,52	7,02	12,62	-3,14	24,34	5,72	23,42
İmalat	4,98	9,68	19,15	-4,44	31,11	2,68	28,23
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	5,01	9,04	18,50	-3,48	30,95	2,42	27,73
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	4,88	8,58	17,41	-2,16	30,81	2,61	27,98
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtım	9,43	12,35	39,90	1,75	75,02	-5,24	51,56
Su Temini	0,02	3,17	3,65	2,02	9,13	-7,65	0,76
Ana Sanayi Gruplarına Göre Yİ-ÜFE							
Ara Malı	5,38	10,24	22,02	-5,37	34,14	2,04	29,89
Dayanıklı Tüketim Malları	3,57	6,69	14,90	-1,61	24,92	1,39	22,28
Dayanıklı Tüketim Malları (Mücevherat Hariç)	3,53	6,56	13,91	-1,08	24,31	1,19	21,50
Dayanısız Tüketim Malları	4,32	7,61	12,56	-0,69	25,49	3,26	24,20
Sermaye Malı	5,81	8,39	19,63	-3,11	32,92	3,76	30,34
Enerji	7,61	15,58	34,48	-6,06	57,13	-1,23	44,23

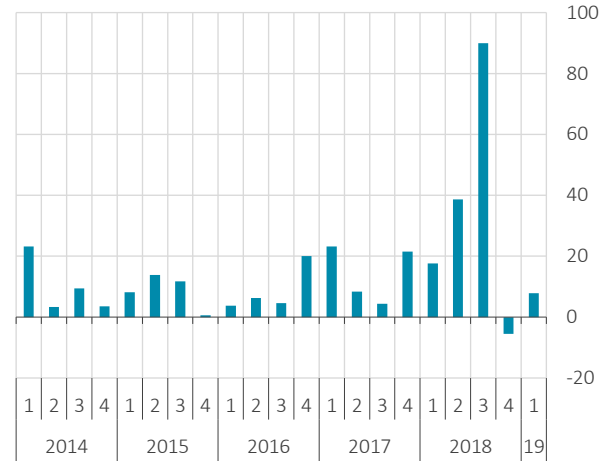
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, fiyatların enerji grubunda bir miktar gerilediği, diğer gruplarda ise yükseldiği gözlenmiştir (Tablo 3.3.1). Bu dönemde ara malı fiyatlarındaki yükselişte kablolama ürünleri, taş-kum-kil, beton ve çimento ürünleri; sermaye malları fiyatlarındaki yükselişte ise metal yapı ürünleri, motorlu kara taşıtlarının parça ve aksesuarları ile tarım makineleri belirleyici olmuştur. Dayanıklı tüketim ürünlerindeki fiyat artışında mobilya ürünleri etkili olurken, dayanısız tüketim mallarında ilaç, meyve-sebze ile et ürünlerindeki fiyat artışları öne çıkmıştır.

Petrol ve ana metal hariç imalat ürünleri fiyatlarının ana eğilimi bir önceki çeyrekteki gerilemenin ardından bu dönemde bir miktar yükselmiştir (Grafik 3.3.2). Sonuç olarak, ilk çeyrekte üretici yıllık enflasyonunda bir azalış gözlenirse de, tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskıları güçlü seyrini korumuştur.

Grafik 3.3.1: Yurt İçi Üretici ve Tüketici Fiyatları (Yıllık % Değişim)

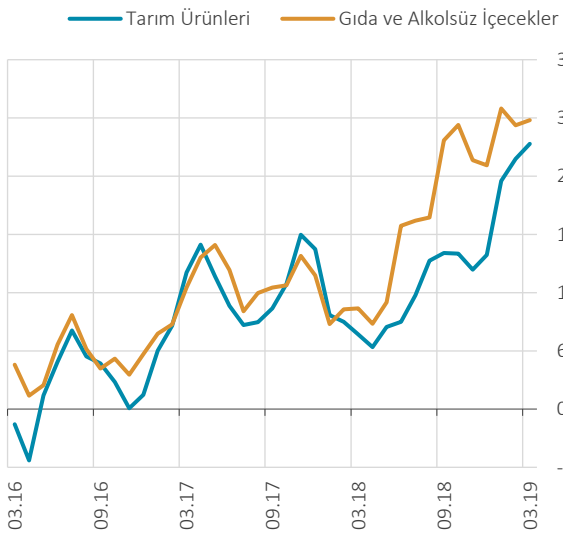
Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.3.2: Petrol ve Ana Metal Hariç İmalat Sanayi Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Çeyreklik % Değişim)

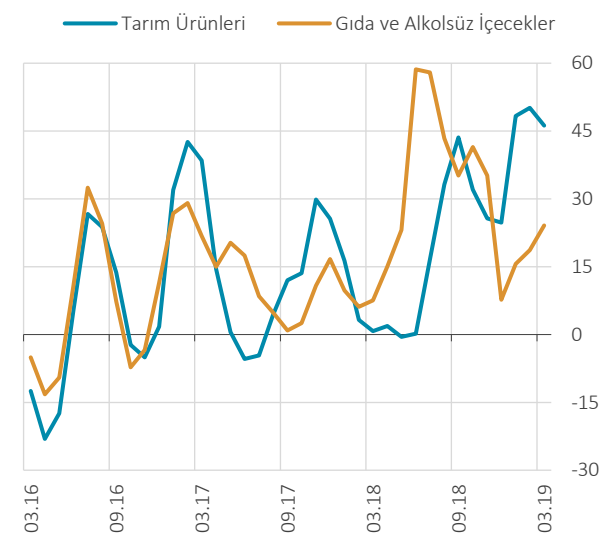
Kaynak: TCMB, TÜİK.

3.4 Tarım Ürünleri Üretici Fiyatları

2019 yılının birinci çeyreğinde tarım ürünleri üretici yıllık enflasyonu bir önceki çeyreğe göre 11,44 puan artarak yüzde 27,33 seviyesine ulaşmıştır (Grafik 3.4.1). Bu gelişimde sebze ve meyvelerdeki fiyat artışları belirleyici olmuştur. Özellikle patlıcan, biber, domates, marul, havuç, pırasa, patates ve soğan fiyatlarında dikkat çekici artışlar kaydedilmiştir. Bu dönemde tarım ürünleri üretici fiyatları ile tüketici gıda fiyatları artış oranlarında bir önceki çeyreğe kıyasla yakınlaşma görülmüştür. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle üç aylık ortalamalara göre incelendiğinde, tarım ürünleri üretici fiyatları ana eğiliminde gözlenen yükseliş dikkat çekmiş; buna bağlı olarak tüketici gıda enflasyonundaki yukarı yönlü seyir devam etmiştir (Grafik 3.4.2).

Grafik 3.4.1: Tarım Ürünleri ve Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)

Kaynak: TÜİK.

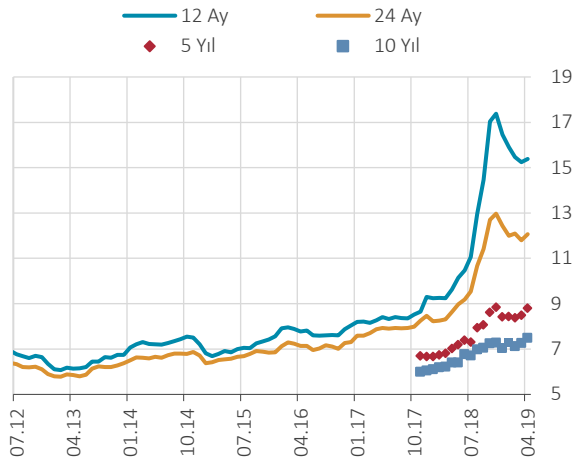
Grafik 3.4.2: Tarım Ürünleri ve Gıda Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)

Kaynak: TCMB, TÜİK.

3.5 Beklentiler

2019 yılının ilk çeyreğinde enflasyondaki düşüşe bağlı olarak enflasyon beklentilerinde bir miktar azalış gözlemlense de, yüksek seviyelerin korunduğu izlenmektedir. 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri Nisan ayı itibarıyla sırasıyla yüzde 15,38 ve 12,06 düzeyindedir (Grafik 3.5.1). 5 ve 10 yıllık uzun vadeli enflasyon beklentileri bu dönemde sınırlı bir oranda artış göstermiş ve orta vadeli enflasyon hedefinin üzerinde seyretmeye devam etmiştir. Enflasyon beklentilerinin kısa vadede bir önceki döneme kıyasla aşağı yönlü güncellendiği, orta vadede ise güncellenmenin bir miktar yukarı yönlü olduğu görülmektedir (Grafik 3.5.2).

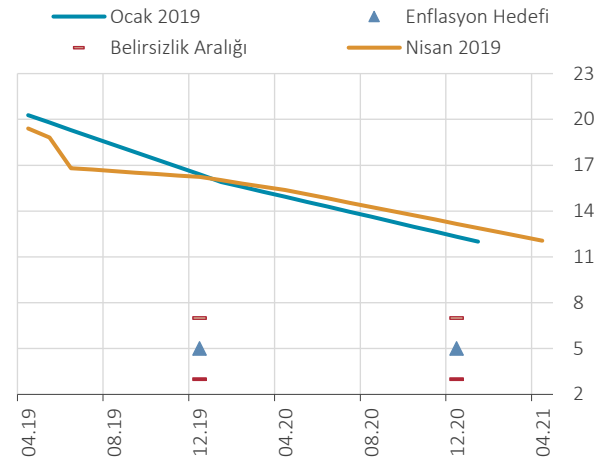
Grafik 3.5.1: TÜFE Enflasyon Beklentileri* (%)



Kaynak: TCMB.

* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketi verileri olup, 2013 yılı öncesi için ikinci anket dönemi beklentileridir.

Grafik 3.5.2: Orta Vadeli Enflasyon Beklentileri Eğrisi* (%)

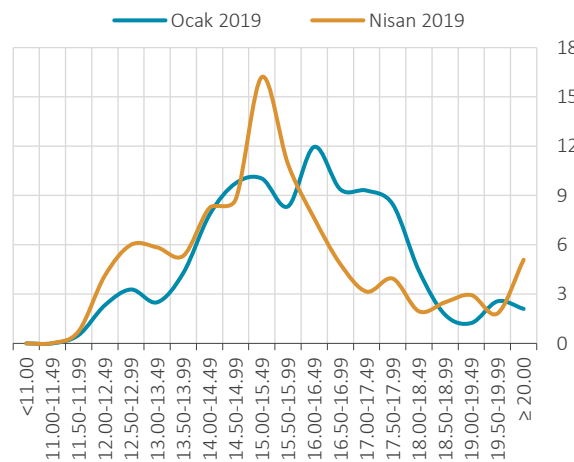


Kaynak: TCMB.

* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketinde çeşitli vadelerde oluşan enflasyon beklentileri kullanılarak doğrusal interpolasyon yöntemiyle oluşturulmuştur.

Bu dönemde, 12 aylık enflasyon beklentilerinde daha belirgin olmak üzere, orta vadeli enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımında kısmi bir iyileşme gözlemlense de, olasılık dağılımları enflasyonun seyrine yönelik belirsizliğin halen sürdüğüne işaret etmiştir (Grafik 3.5.3 ve Grafik 3.5.4). Enflasyon beklentilerinde henüz belirgin bir iyileşme gözlenmemesi fiyatlamaya davranışları kanalıyla enflasyon görünümü üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

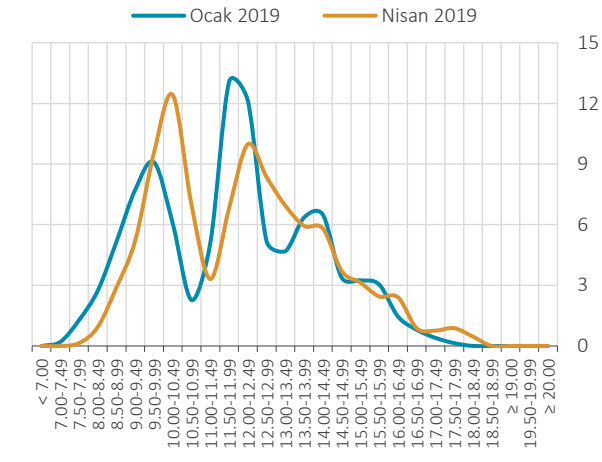
Grafik 3.5.3: Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (%)



Kaynak: TCMB.

* Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise tahmin aralığına karşılık gelen olasılıkları ifade etmektedir. Detaylı bilgi için TCMB Genel Ağ sayfasından İstatistikler/Eğilim Anketleri/Beklenti Anketi/Metaveri.

Grafik 3.5.4: Gelecek 24 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (%)



Kaynak: TCMB.

* Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise tahmin aralığına karşılık gelen olasılıkları ifade etmektedir. Detaylı bilgi için TCMB Genel Ağ sayfasından İstatistikler/Eğilim Anketleri/Beklenti Anketi/Metaveri.

Kutu 3.1

Yakın Dönem Enflasyon Dinamiklerinin Sürükleyicileri

Tüketici enflasyonu 2019 yılının ilk çeyreğinde yüzde 19,7'ye gerilemiştir (Grafik 1). Bu kutuda, parametreleri zamana göre değişen indirgenmiş formda bir Phillips eğrisi modeli tahmin edilerek, yakın dönem için temel makro değişkenlerin tüketici enflasyonuna katkıları incelenmektedir.¹ Enflasyondaki düşüşün makro belirleyicilerine yönelik bir muhasebe yapılması, önümüzdeki dönem politika uygulamaları açısından yön gösterici olabilecektir.

Tablo 1: Tüketici Enflasyonuna Katkılar (% Puan)

	TÜFE	Sabit Terim ⁽¹⁾	İşlenmemiş Gıda ⁽²⁾	Döviz Kuru	İthalat Fiyatı	Çıktı Açığı	Reel Birim İşgücü Maliyeti	Vergi	Diğer ⁽³⁾
2018	20,3	5,5	2,0	8,6	0,2	0,5	-0,2	-1,0	4,7
2019-I	19,7	5,5	3,6	8,0	0,0	-0,6	0,2	-1,0	3,9

⁽¹⁾ Enflasyonun temel iktisadi değişkenler (ithalat fiyatları, döviz kurları, çıktı açığı, işgücü maliyeti, gıda fiyatları ve vergi ayarlamaları) tarafından açıklanamayan ve denklemde sabit terim olarak tahmin edilen kısımdır. Tüketici enflasyonuna olan katkıların tahmin edilen modele bağlı olduğu, başta sabit terim olmak üzere bazı etkilerin model tanımlaması ve örneklem büyüklüğüne göre farklılık gösterebileceği önemle vurgulanmalıdır.

⁽²⁾ İşlenmemiş gıda enflasyonunun kur etkisinden arındırılmış katkısını ifade etmektedir. İşlenmemiş gıda fiyatları üzerindeki kur etkisi "döviz kuru" başlığı altında gösterilmiştir.

⁽³⁾ "Diğer" terimi alkol-tütün ürünlerinin vergi ayarlamaları dışındaki katkısı ile denklemin tahmin hatalarını içermektedir.

Model sonucunda tüketici enflasyonunun son dönemde yüzde 20'lere yükselmesindeki ana etkenin döviz kuru olduğu görülmektedir (Tablo 1, Grafik 1). Döviz kuru gelişmeleri, tüketici enflasyonunu mal ve hizmet sepetindeki ithal ürünler üzerinden doğrudan, üretim aşamasındaki ithal ara ve sermaye malı girdisi kullanımı ve beklenti kanalıyla da dolaylı olarak etkilemektedir. Özellikle, 2018 yılında Türk lirasındaki değer kaybı enflasyon üzerinde kayda değer bir etki oluşturmuştur. Döviz kuru oynaklığının oldukça yüksek seyrettiği 2018 yılı üçüncü çeyreğinde döviz kurundan fiyatlara geçiş tarihsel ortalamalara kıyasla daha yüksek oranlarda ve daha hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir.² Tarihsel olarak yüzde 18 civarında seyreden uzun dönem döviz kuru geçişkenliğinin, son dönemdeki yükselişinde enflasyonda geriye doğru endeksleme eğiliminin artmasının da etkisi hissedilmiştir.

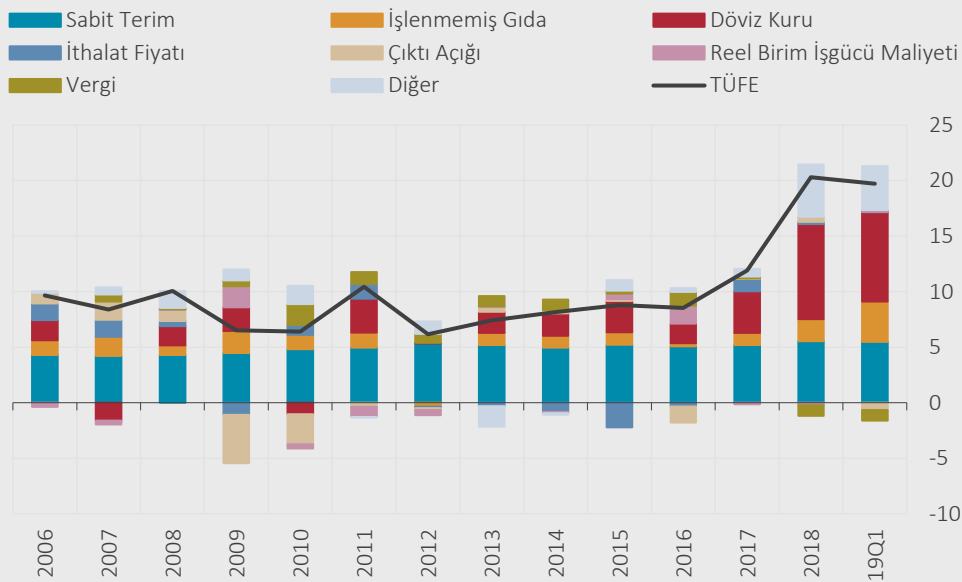
Döviz kuru gelişmeleri sonucunda yükselen enflasyon, bozulan fiyatlama davranışları ve beklentiler kanalıyla enflasyon sabit teriminde de artışa neden olmaktadır. Sabit terim, enflasyonun modeldeki makroekonomik değişkenlerle açıklanamayan ve yapısal nedenlere de atfedilebilecek kısmıdır. Bu terimin, aynı zamanda uzun vadeli enflasyon beklentileri veya "trend enflasyon" kavramlarıyla da bağlantılı olduğu söylenebilir.

¹ Bu yöntem, daha önce Kara, Ögünç ve Sarıkaya (2017) ile Koca ve Yılmaz (2018) çalışmalarında yer verilmiştir. Bağımlı değişken olarak çekirdek göstergelerden D endeksi (işlenmemiş gıda ve alkol-tütün hariç TÜFE); bağımsız değişkenler olarak enflasyonun gecikmeli değeri, ABD doları cinsinden ithalat fiyatı, sepet döviz kuru (ABD \$/TL ve EUR/TL ortalaması), çıktı açığı ve reel birim işgücü maliyeti kullanılmıştır. Denklem, çeyreklik veriler kullanılarak tahmin edilmiştir. Ayrıca, katkı hesaplamalarında vergilerdeki değişimlerin tüketici enflasyonu üzerindeki doğrudan etkisi de dikkate alınmıştır. Tüketici enflasyonuna olan çeyreklik katkıları, ilgili değişkenin değeri ile zaman içerisinde değişen katsayısının o döneme ait değeri çarpılarak hesaplanmıştır. Çeyreklik katkıların toplulaştırılması ile yıllık katkıları ulaşılmıştır.

² Kutu 3.1, Enflasyon Raporu 2018-IV.

Son dönemde enflasyonist etkisi artarak öne çıkan bir diğer bileşen işlenmemiş gıda fiyatlarıdır (Tablo 1). Bu grupta enflasyon, taze meyve ve sebze fiyatları öncülüğünde 2019 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 41,7 seviyesine ulaşmıştır. Bu gelişmede Türk lirasındaki zayıf seyrin etkisi izlenirken, döviz kuru etkisi kontrol edildiğinde de katkının artış eğiliminde olması dikkat çekmektedir. Bu durum, taze meyve-sebze grubu enflasyonundaki yükselişte olumsuz arz koşullarının etkisine işaret etmekte olup, 2019 yılı birinci çeyrek itibarıyla fiyatlarda bir düzeltme gözlenmemektedir.

Grafik 1: Tüketici Enflasyonuna Katkıları (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Yıllık ortalama olarak bakıldığında, yakın dönemde tüketici fiyatlarında kaydedilen hızlanmada ithalat fiyatları, talep koşulları ve reel birim iş gücü maliyetlerinin etkisinin görece sınırlı olduğu izlenmektedir. Ayrıca, talep koşulları ve işgücü maliyetlerini yansıtan çıktı açığı ve birim işgücü maliyeti değişkenlerinin yıllara göre katkıları incelendiğinde, ekonominin küçüldüğü dönemlerde katkıların ters yönde olduğu görülmektedir (Grafik 1). Faaliyetin daraldığı 2009 ve 2016 dönemlerinde çıktı açığının enflasyona katkısı negatif olurken, reel birim işgücü maliyetlerinden pozitif katkı gelmiştir. Bu gibi dönemlerde, iktisadi faaliyette gözlenen daralma sonucu kişi başı üretim azalmakta, işgücü piyasasının esnek olmamasının da etkisiyle bu durum ölçülen kısmi işgücü verimliliğine negatif yansıyor birim üretim maliyetlerinin artmasıyla sonuçlanmaktadır. Dolayısıyla, faaliyetin daraldığı dönemlerde çıktı açığı değişkeninden enflasyona aşağı yönlü bir katkı gelirken, kısmi işgücü verimliliğinin gerilemesiyle reel birim işgücü maliyetlerinin enflasyon üzerindeki yukarı yönlü etkisi artmaktadır.

Tablo 1’de öne çıkan bir diğer unsur vergi kaleminin son dönemde enflasyonu düşürücü etkide bulunmasıdır. Bu gelişmede, mobilya, beyaz eşya ve otomobildeki geçici vergi indirimleri etkili olmuştur. Öte yandan, enflasyon dinamiklerinin model tarafından yakalanamayan bölümünü de içeren “diğer” kısmının son dönemde yüksek olduğu görülmektedir. 2018 yılında, “diğer” kaleminin bir bölümünün elektrik ve doğalgaz fiyat ayarlamalarının dolaylı etkilerini yansıttığı tahmin edilmekte; kalan kısmında ise fiyatlamada kaydedilen bozulmanın belirleyici olduğu değerlendirilmektedir.

2019 yılı ilk çeyreğine gelindiğinde, sabit terimdeki yüksek seviye korunmuş, iktisadi faaliyet, döviz kuru ve ithalat fiyatlarının enflasyona katkısı 2018 yılsonuna kıyasla yavaşlatıcı yönde olmuştur.³ Buna karşılık, enflasyon üzerinde işlenmemiş gıda fiyatları ve reel birim işgücü maliyeti kaynaklı baskılar artmıştır.

Özetle, yakın dönemde enflasyondaki yükselişin temel sürükleyicisi Türk lirasındaki sert değer kaybı ve buna eşlik eden enflasyon beklentisi ile fiyatlama davranışındaki bozulma olmuştur. İşlenmemiş gıda fiyatlarının enflasyon üzerindeki yukarı yönlü etkisi belirginleşmiştir. Ayrıca, enflasyonun temel iktisadi değişkenler tarafından açıklanamayan ve genel katılıklara atfedilebilecek kısmı da yüksek seyretmiştir. Bu çerçevede, TCMB'nin fiyat istikrarı odaklı bir duruş sergilerken, diğer paydaşların da beklenti yönetimine destek vermesi enflasyonla mücadelenin başarısı açısından kritik önem taşımaktadır.

Kaynakça

Enflasyon Raporu, (2018), "Yakın Dönem Enflasyon Gelişmelerine Dair Model Perspektifinden Bir İnceleme", 2018-IV.

Kara, H., Öğünç, F. ve Ç. Sarıkaya (2017), "Türkiye'de Enflasyon Dinamikleri: Tarihsel Bir Muhasebe", TCMB Ekonomi Notları Sayı 17/03, Mayıs 2017.

Koca, Y. K. ve T. Yılmaz (2018), "Tarihsel Perspektifle Çekirdek Enflasyon Dinamiğine Daha Yakın Bir Bakış", TCMB Ekonomi Notları Sayı 18/07, Ekim 2018.

³ İktisadi faaliyetteki zayıflamanın dezenflasyonist etkisi son iki çeyrekte oldukça belirginleşmiştir. Ancak 2018 yılından gelen gecikmeli yukarı yönlü etkiler nedeniyle 2019 yılı ilk çeyrek itibarıyla çıktı açığının yıllık tüketici enflasyonuna olan toplam katkısı -0,6 puan ile görece sınırlı olmuştur.

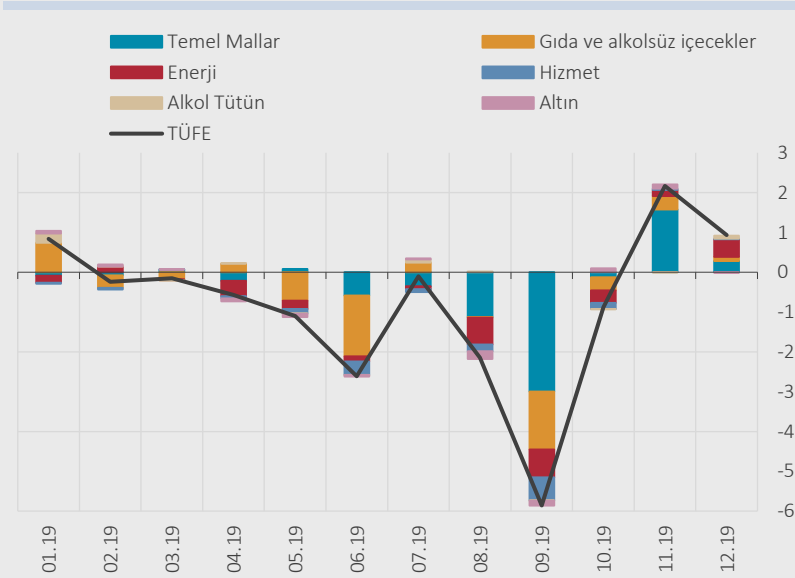
Kutu 3.2

Baz Etkilerinin Tüketici Enflasyonuna Yansımaları

2018 yılında, başta döviz kuru ve gıda fiyatları olmak üzere, farklı şoklara maruz kalan tüketici enflasyonu, yılı yüzde 20,30 ile tamamlamıştır. 2018 yılının ikinci çeyreğinden itibaren olumsuz arz koşullarına bağlı olarak başta işlenmemiş gıda olmak üzere, gıda fiyatlarında belirgin bir yükseliş kaydedilmiştir. Küresel finans piyasalarındaki oynaklık ve yurt içindeki belirsizliklere bağlı olarak Türk lirasında gözlenen değer kaybının etkisi maliyet ve beklenti kanalları yoluyla başta temel mal ve enerji olmak üzere tüm alt gruplara yayılmıştır. Türk lirasındaki bu keskin değer kaybı fiyatlandırma davranışlarını da olumsuz etkilemiş ve önden yüklemeli yapılan fiyat artışlarıyla birlikte yıllık enflasyon Eylül ve Ekim aylarında yüksek seviyelere ulaşmıştır. Diğer taraftan, güçlü parasal sıkılaştırmanın yanında, dayanıklı tüketim mallarındaki geçici vergi indirimlerinin etkisiyle yılın son iki ayında aylık enflasyon gerçekleştirmeleri belirgin olarak düşüş kaydetmiştir. Özetle, 2018 yılında aylık enflasyon gerçekleştirmeleri belirli aylarda tipik bir dönemdeki gerçekleştirmelerden oldukça farklılaşmıştır. Bu doğrultuda, bu kutuda, 2018 yılında gerçekleşen aylık enflasyon oranları çerçevesinde 2019 yılı tüketici enflasyonu üzerindeki baz etkileri incelenmiştir.

Baz etkisi, bir endeksin 12 ay önceki aylık değişiminin o ayda gözlenen “tipik” aylık değişimden sapması halinde oluşmaktadır. Dolayısıyla, yıllık enflasyonun değişiminde cari fiyat gelişmelerine ek olarak baz etkisi de önemli rol oynayabilmektedir.¹ Nitekim, 2019 yılında yıllık enflasyonun seyrinde baz etkilerinin belirgin bir etkisi olacaktır.

Grafik 1: Aylar İtibarıyla Yıllık TÜFE Enflasyonu Üzerindeki Baz Etkileri
(Alt Gruplar İtibarıyla, % Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

¹ Bu konudaki detaylar için Bknz. Enflasyon Raporu 2016/1, Kutu 3.1. Bu çalışmada son yıllarda enflasyon dinamiklerinin daha iyi bir şekilde ele alınabilmesi için, her bir alt grup için 2014-2017 dönemindeki ortalama aylık enflasyon “tipik” aylık değişim olarak tanımlanmıştır. “Tipik” aylık değişim için daha uzun dönemli bir ortalama dikkate alındığında hesaplanan baz etkileri bir miktar daha yüksek olmakla birlikte ana resim değişmemektedir.

Grafik 1’de TÜFE yıllık enflasyonundaki baz etkileri ana alt gruplar detayında gösterilmiştir. Buna göre yıl geneline bakıldığında enflasyona düşüş yönünde en belirgin katkı veren gruplar gıda, temel mal ve enerji olarak öne çıkmaktadır. Gıda grubu kaynaklı baz etkisi, yılın ilk ayında yukarı yönlü olsa da, yıl genelinde yıllık enflasyonu düşürücü yönde olacaktır. Özellikle Mayıs ve Haziran aylarında bu etki işlenmemiş gıda kaynaklı olarak oldukça belirgindir. 2018 yılında Türk lirasında yaşanan sert değer kaybı sonrasında temel mal grubu fiyatları yüksek bir oranda artış göstermiştir. Dolayısıyla, özellikle Haziran-Eylül döneminde temel mal grubundan gelen baz etkileri yıllık enflasyonu düşürücü yönde etki yapacaktır. Benzer bir şekilde Kasım ayına kadar enerji grubundaki baz etkisi de enflasyona düşüş yönünde katkı verecektir. 2018 yılında dayanıklı mallardaki geçici vergi indirimleri ve iktisadi faaliyetteki yavaşlamaya bağlı olarak Kasım ve Aralık aylarında tüketici fiyatları düşüş kaydetmiştir. Bu sebeple, 2019 yılı Kasım ve Aralık aylarında baz etkileri enflasyonu artırıcı yönde olacaktır. Özetle, tüketici enflasyonu üzerinde Haziran, Ağustos ve Eylül aylarında belirgin bir aşağı yönlü baz etkisi bulunurken, Kasım ayında belirgin bir yukarı yönlü baz etkisi mevcuttur.

Baz etkilerinin yıllık tüketici enflasyonundaki değişimlere katkısının anlaşılması enflasyon eğiliminin doğru değerlendirilmesi açısından önem taşımaktadır. 2019 yılının belirli aylarında yıllık tüketici enflasyonu üzerinde aşağı yönlü baz etkileri oldukça belirgin olacağından, enflasyonun ana eğilimine ilişkin göstergelerin takibi daha da önem kazanmaktadır. Bu kapsamda, yıllık enflasyonda baz etkileri kaynaklı görülebilecek düşüşlerden ziyade, enflasyon beklentileri, döviz kuru, ithalat fiyatları, toplam talep koşulları ve gıda fiyatlarının seyrine bağlı olarak enflasyonun ana eğiliminin seyri yakından takip edilecektir.