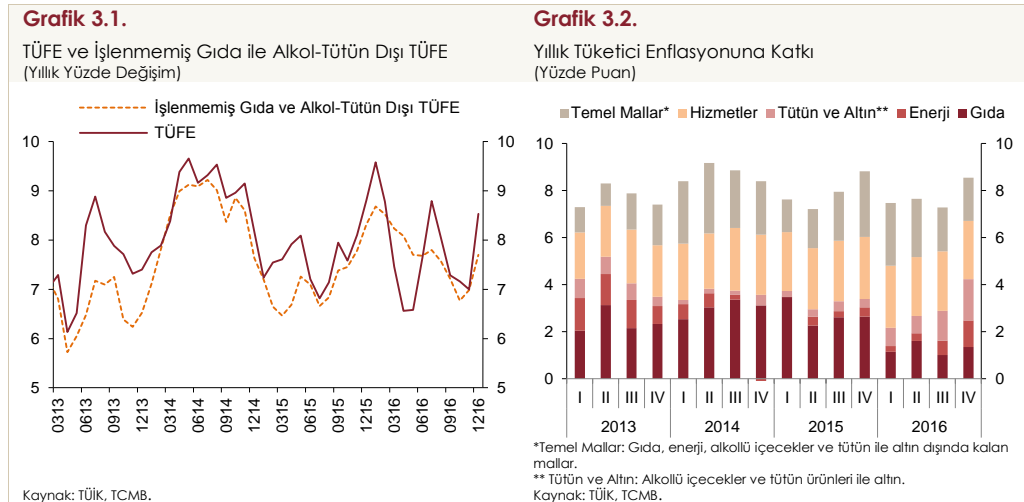


3. Enflasyon Gelişmeleri

2016 yılı sonunda, tüketici enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 1,25 puan artarak yüzde 8,53 olmuştur (Grafik 3.1). Temmuz ayı sonrasında kademeli bir yavaşlama eğilimi sergileyen tüketici enflasyonu Kasım ayında yüzde 7 seviyesine gerilemiş, ancak Aralık ayında önemli bir yükseliş göstererek enflasyon hedefi etrafındaki belirsizlik aralığının üzerinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede Türk lirasındaki değer kaybı, vergi ayarlamaları ve gıda fiyatlarındaki kısmi yükseliş etkili olmuştur. Alt gruplar bazında incelendiğinde çeyrek genelinde enerji fiyatları, Aralık ayında ise alkol-tütün, gıda ve temel mal fiyatlarındaki gelişmeler öne çıkmıştır. Türk lirasında Eylül ayı sonrasında zayıflamanın ilk yansıması döviz kuru geçişkenliği görece hızlı olan enerji fiyatları üzerinde izlenmiştir. Buna ek olarak, ham petrol fiyatlarının da artış kaydetmesiyle enerji enflasyonu sert bir yükseliş kaydetmiştir.

Başta tütün ürünlerine yönelik olmak üzere son dönemde yapılan vergi ayarlamaları da enflasyon üzerinde belirgin bir yukarı yönlü etki yapmıştır. Akaryakıt ürünlerinde Eylül ayında yapılan ÖTV artışını, Kasım ayında otomobil fiyatlarına yönelik vergi düzenlemesi izlemiştir; Aralık ayında ise alkollü içecek ve tütün ürünlerinin ÖTV oranı, 2016 yılı Ocak ayındaki vergi artışının ardından, ikinci kez yükseltilmiştir. Böylece, son dört ayda kaydedilen vergi artışlarının tüketici enflasyonuna etkisi toplamda 0,7 puan civarında olmuştur. Yılın ilk ayında alınan mali tedbirlerin de etkisi dikkate alındığında, 2016 yılında yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyona katkısı tarihsel ortalamalarının oldukça üzerinde gerçekleşmiştir.

Kasım ayına kadar ılımlı bir seyir izleyen gıda fiyatları, Türk lirasındaki değer kaybı ve olumsuz hava koşullarının etkisi ile Aralık ayında önemli bir artış göstermiştir. Söz konusu ivmelenmeye rağmen gıda enflasyonu, gerek turizm sektöründeki daralmanın gerekse alınan tedbirlerin etkisiyle yılı yüzde 5,65 ile tarihsel olarak düşük olarak nitelenebilecek bir seviyede tamamlamıştır. Temel mal grubu enflasyonu Kasım ayına kadar istikrarlı bir yavaşlama eğilimi sergilemiş, ancak yılın son ayında otomobil sektöründeki vergi düzenlemesi ve döviz kurundaki kuvvetli artışa bağlı olarak dayanıklı tüketim malları kaynaklı olarak yükselmiştir. Hizmet enflasyonu ise bir önceki çeyrek sonuna kıyasla belirgin bir değişim göstermeyerek yüksek seviyesini korumuştur. Bu görünüm altında, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu Aralık ayı ile birlikte yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Yılın son çeyreği, talep koşullarındaki zayıf seyre karşılık, Türk lirasındaki değer kaybı ve emtia fiyatlarındaki artışlarla birlikte üretici fiyatları kaynaklı baskıların belirginleştiği ve fiyat artırma eğiliminin güçlendiği bir dönem olmuştur.

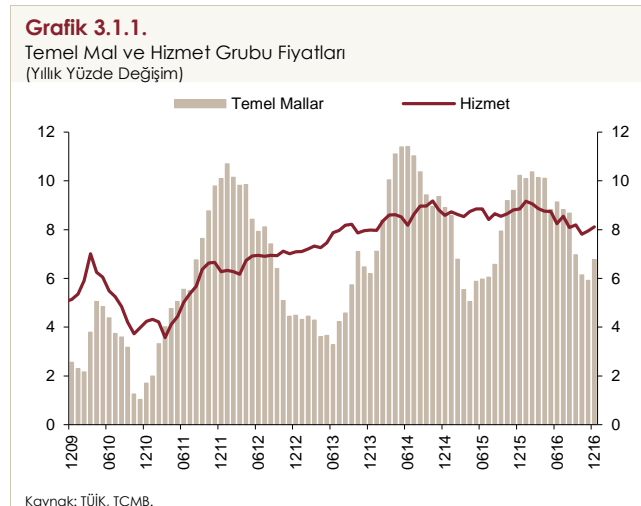


Alt grupların yıllık enflasyona katkısı incelendiğinde, dördüncü çeyrekte enerji, alkol-tütün ve gıda gruplarının katkısı sırasıyla 0,5, 0,4 ve 0,3 puan yükselirken temel mal ve hizmet gruplarının katkısında belirgin bir değişim gözlenmemiştir (Grafik 3.2). Böylece çekirdek grupların tüketici enflasyonuna katkısı bir önceki çeyreğe kıyasla yatay seyretmiştir.

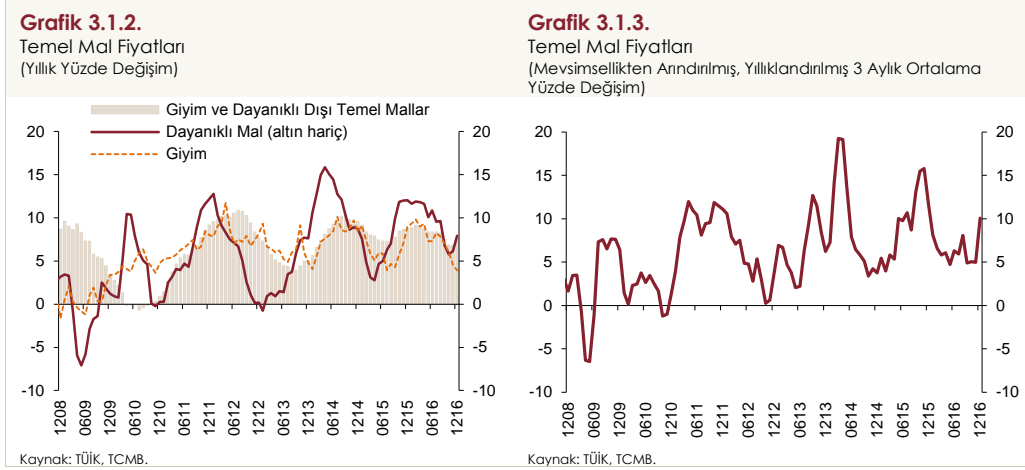
Özetle son çeyrekte, enflasyon görünümü iktisadi faaliyetin sınırlayıcı etkisine rağmen vergi artışları, güçlenen maliyet yönlü baskılar ve gıda fiyatlarındaki kısmi yükseliş sonucunda bozulmuştur. Özellikle, Türk lirasında yaşanan değer kaybı görünümü olumsuz etkileyen başlıca unsur olmuştur. Yıl genelinde ise başta hizmetler olmak üzere emek-yoğun sektörlerde reel birim ücretlerdeki yükselişin yansımaları izlenmiştir. Orta vadeli enflasyon beklentilerinde ise son çeyrekteki ek bozulma ile yüksek seviyeler korunmuştur. Önümüzdeki döneme ilişkin olarak son dönemde yaşanan döviz kuru hareketleri enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Öte yandan, toplam talep gelişmeleri bu kanaldan gelecek etkileri sınırlayabilecektir. Öncü göstergeler, gıda fiyatlarında Aralık ayında kaydedilen kısmi yükselişin Ocak ayında ağırlaşan kış şartları ile daha da ivmelendiğine işaret etmektedir. Şubat-Nisan döneminde ise geçen yıldan gelen düşük bazın da etkisi ile yıllık gıda enflasyonunun yukarı yönlü seyrini sürdürmesi beklenmektedir. Son olarak, iktisadi faaliyetteki zayıflamanın devam etme ihtimaline bağlı olarak, enflasyon üzerinde iç talep kaynaklı aşağı yönlü risklerin de bulunduğu not edilmelidir.

3.1. Temel Enflasyon Görünümü

Temel mal grubu yıllık enflasyonu dördüncü çeyrekte 0,21 puan azalarak yüzde 6,77 olmuştur (Tablo 3.1.1 ve Grafik 3.1.1). Giyim grubunda fiyatlar yurt içi talepteki yavaşlamanın da etkisiyle mevsim normallerinin üzerinde düşmüş ve grup yıllık enflasyonu 3,07 puanlık azalışla yüzde 3,92'ye gerilemiştir. Bu dönemde, dayanıklı mal grubu enflasyonu Türk lirasında gözlenen değer kaybına bağlı olarak yükselirken giyim ve dayanıklı dışı temel mallar grubunda görece daha sınırlı bir artış gözlenmiştir (Grafik 3.1.2).



Dayanıklı tüketim malları fiyatları, son çeyrekte tarihsel ortalamalarına kıyasla yüksek bir oranda artmış ve bu grupta yıllık enflasyon bir puanın üzerinde yükselerek yüzde 7,93 olmuştur (Grafik 3.1.2). Bu gelişimde Türk lirasındaki zayıflamanın etkileri hissedilmiş, sektörel talep koşullarına göre kur etkisinin alt kalemlere yansımaları farklılık göstermiştir. Bu dönemde alt gruplar itibarıyla en belirgin fiyat artışları, iç satışları güçlü seyreden otomobil ve beyaz eşya sektörlerinde gözlenmiştir (Tablo 3.1.1). Otomobil fiyatlarındaki yükselişte, döviz kuruna ek olarak, Kasım ayı sonunda mali önlemler kapsamında motorlu araçlardan alınan ÖTV oranlarının değiştirilmesi de etkili olmuştur. Diğer taraftan, mobilya grubunda talep koşullarının da sınırlayıcı etkisiyle fiyatlar yataya yakın seyretilmiştir.



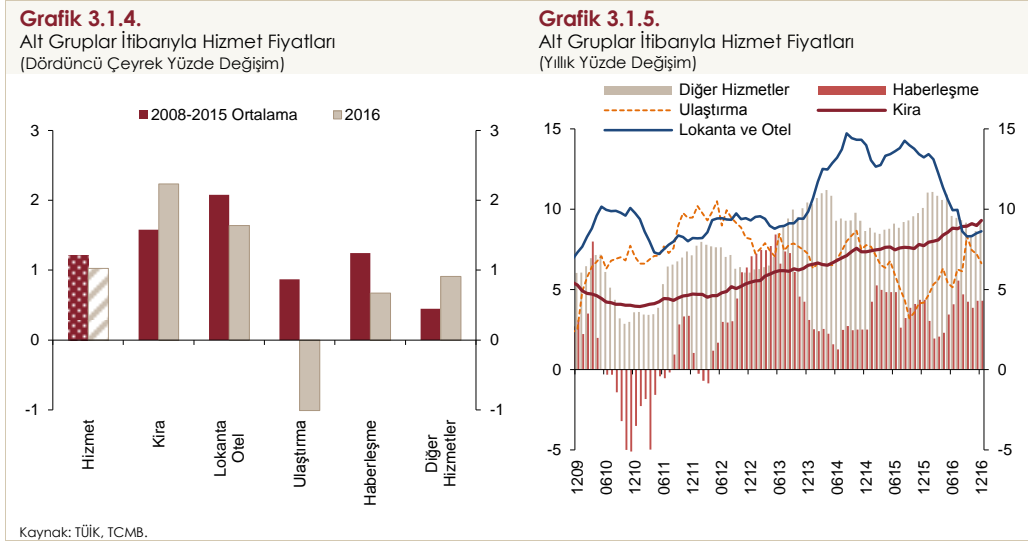
Ekim ve Kasım aylarında yatay bir seyir izleyen temel mal enflasyonunun ana eğilimi, Aralık ayında yüksek bir seviyeye ulaşmıştır (Grafik 3.1.3). Özetle, yılın son çeyreğinde temel mal grubu fiyatları alt gruplar bazında farklılık arz etmiş; giyim, mobilya gibi gruplarda enflasyon yavaşlarken, iç satışları nispeten güçlü olduğu sektörlerde Türk lirasındaki değer kayıplarının etkisiyle enflasyonda yukarı yönlü bir eğilim kaydedilmiştir.

Tablo 3.1.1.
Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

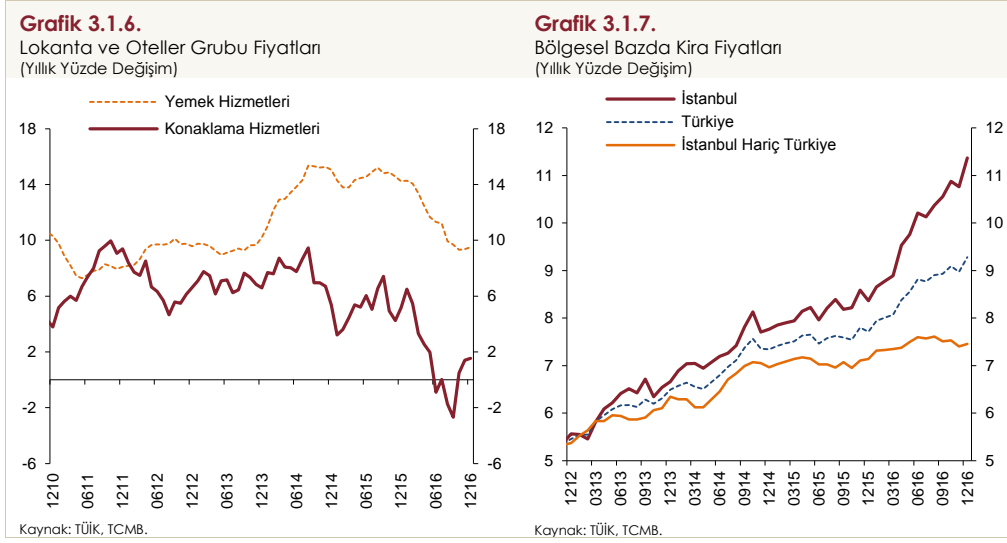
	2015		2016				Yıllık
	IV	Yıllık	I	II	III	IV	
TÜFE	2,44	8,81	1,75	1,84	1,05	3,64	8,53
1. Mallar	3,02	8,79	1,51	1,85	0,32	4,83	8,72
Enerji	0,24	2,96	0,85	1,94	1,46	4,18	8,67
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	3,03	10,87	2,65	-1,97	0,46	4,51	5,65
İşlenmemiş Gıda	4,07	13,83	2,49	-5,29	-0,48	8,19	4,52
İşlenmiş Gıda	2,11	8,33	2,80	1,01	1,25	1,46	6,67
Temel Mallar	5,15	10,22	-1,18	5,63	-2,54	4,95	6,77
Giyim ve Ayakkabı	15,34	9,00	-12,42	20,44	-12,06	12,02	3,92
Dayanıklı Mallar (Altın Hariç)	1,66	12,05	3,70	0,57	0,74	2,74	7,93
Mobilya	2,32	10,70	5,72	1,03	0,98	0,38	8,27
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	1,96	9,69	1,38	-1,04	-0,46	1,87	1,73
Otomobil	1,07	14,01	4,95	1,28	1,45	4,71	12,91
Diğer Dayanıklı Mallar	2,94	12,28	0,87	2,40	1,11	2,02	6,55
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	2,32	8,79	2,06	1,48	1,44	2,49	7,68
Alkollü İçecekler Tütün Ürünleri ve Altın	-0,94	6,56	11,14	0,35	10,20	6,80	31,25
2. Hizmetler	1,10	8,85	2,33	1,83	2,71	1,03	8,11
Kira	1,90	7,73	1,80	2,48	2,49	2,23	9,30
Lokanta ve Oteller	1,34	13,23	2,53	1,46	2,73	1,64	8,62
Ulaştırma	0,56	4,17	1,47	1,61	4,48	-1,01	6,63
Haberleşme	0,63	4,36	0,00	1,87	1,69	0,67	4,29
Diğer Hizmetler	0,92	10,09	3,65	1,84	2,47	0,91	9,15

Kaynak: TÜİK, TCMB.

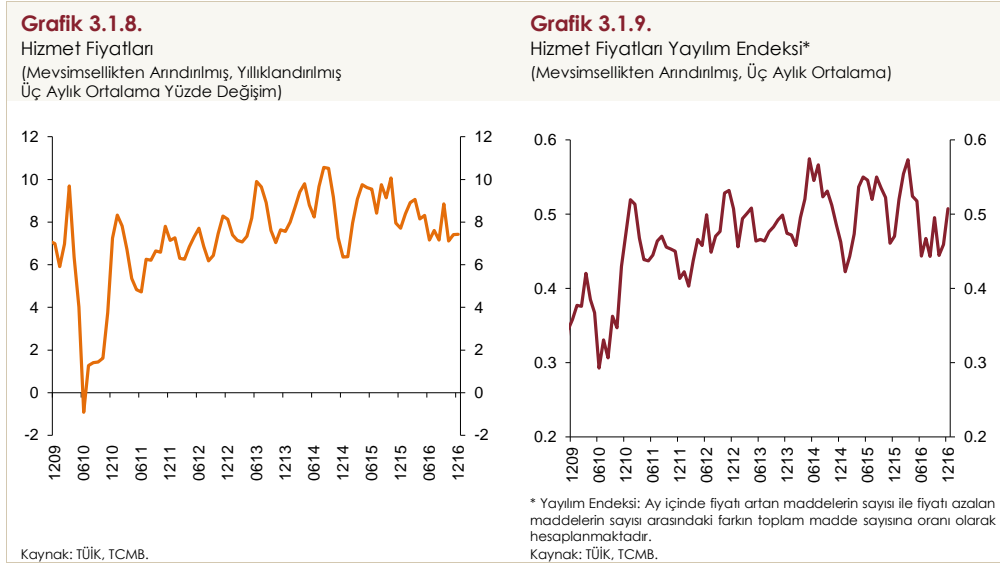
Hizmet fiyatları yılın son çeyreğinde yüzde 1,03 ile geçmiş dönem ortalamasının altında artarken grup yıllık enflasyonu yüzde 8,11 ile yüksek seviyesini korumuştur (Grafik 3.1.1 ve Grafik 3.1.4). Bu dönemde kira grubunda artışların hızlanmasıyla yıllık enflasyon yüzde 9,3'e ulaşmıştır (Grafik 3.1.5). Buna karşılık, lokanta-otel, haberleşme ve ulaştırma hizmetlerinde tarihsel ortalamalara göre daha düşük bir dördüncü çeyrek fiyat artışı gözlenmiştir (Grafik 3.1.4).



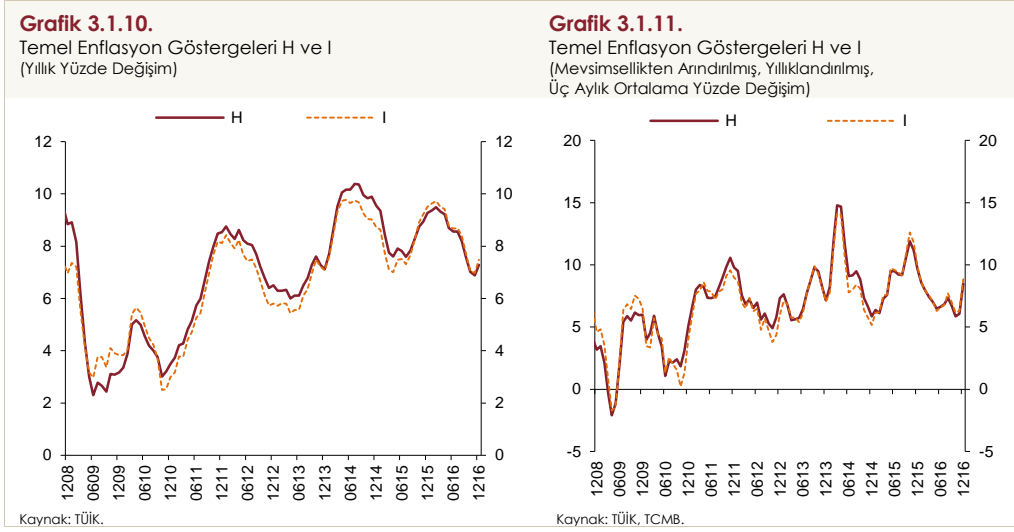
Lokanta ve otel grubu fiyatları yemek ve konaklama hizmetleri olmak üzere iki alt başlık altında incelendiğinde, gıda fiyatlarının yıl genelinde görece ılımlı bir seyir izlediği; yemek hizmetleri yıllık enflasyonunun ise bu dönemde sınırlı bir yavaşlamayla yüzde 9,50 olarak gerçekleştiği ve yüksek seviyesini koruduğu gözlenmektedir (Grafik 3.1.6). Asgari ücretlere bağlı olarak yükselen iş gücü maliyetleri emek yoğun yapısı itibarıyla hizmet sektörünün çeşitli alt gruplarında olduğu gibi yemek hizmetlerinde de enflasyondaki düşüşü sınırlayan bir unsur olmuştur. Yemek hizmetlerinin aksine, konaklama hizmetlerinde enflasyon turizm sektöründeki zayıf talep koşullarına bağlı olarak yüzde 1,53 ile düşük seyretmiştir. Bu dönemde, ulaştırma hizmetleri enflasyonu artan akaryakıt fiyatlarına rağmen iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyrin de etkisiyle yavaşlamıştır. "Diğer hizmetler" grubunda ise enflasyon, paket tur fiyatlarının etkisiyle Ekim ayında azalmış; sonrasında ise yükselerek yüzde 9,15'e ulaşmıştır. Hizmet enflasyonunun yüksek seyrinde öne çıkan bir diğer unsur 2011 yılı başından bu yana yukarı yönlü bir eğilim sergileyen kira alt kalemidir (Grafik 3.1.5). Kiralarda son dönemde bölgesel bazda bir ayrışma gözlenmektedir (Grafik 3.1.7). İstanbul dışında kalan illerde yıllık kira enflasyonu yüzde 7,5 seviyelerinde görece yatay seyrederken İstanbul'da yüzde 11,4 ile kayda değer bir yükseliş sergilemektedir.



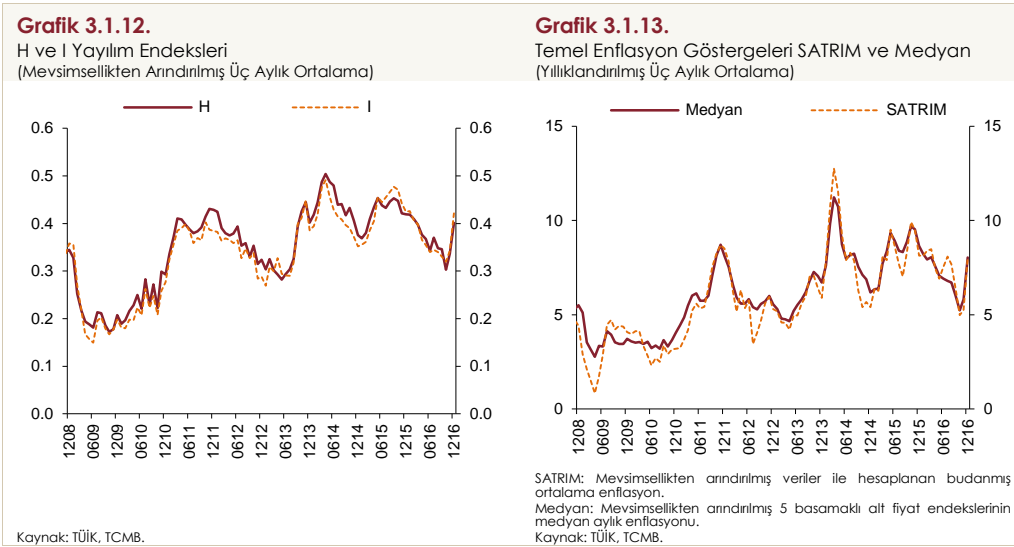
Bu dönemde hizmet enflasyonunun ana eğiliminde sınırlı bir gerileme gözlenirken yayılım endeksiyle takip edilen fiyat artıma eğiliminde Aralık ayı itibarıyla bir hızlanma dikkati çekmiştir (Grafik 3.1.8 ve Grafik 3.1.9). Özetle, talep koşullarının zayıf seyri ve turizm sektöründeki daralma hizmet enflasyonuna düşüş yönünde destek verirken kiralarda bölgesel olarak yaşanan ivmelenme ve ücret gelişmeleri bu görünümü sınırlamaktadır. Genel enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki seyrin de etkisiyle hizmet enflasyonu yüksek seviyesini korumaktadır.



Temel enflasyon göstergelerinden H ve I'nın yıllık enflasyonları, özellikle temel mal enflasyonu üzerindeki birikimli döviz kuru etkisinin azalmasına bağlı olarak, bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar gerilemiş ve sırasıyla yüzde 7,29 ve 7,48 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.10). Diğer taraftan, son dönemde Türk lirasında gözlenen değer kaybının, Aralık ayında tüketici fiyatlarına yansımaya, çekirdek göstergelerin ana eğiliminde önceki çeyreğe kıyasla bir bozulma gözlenmiştir (Grafik 3.1.11).

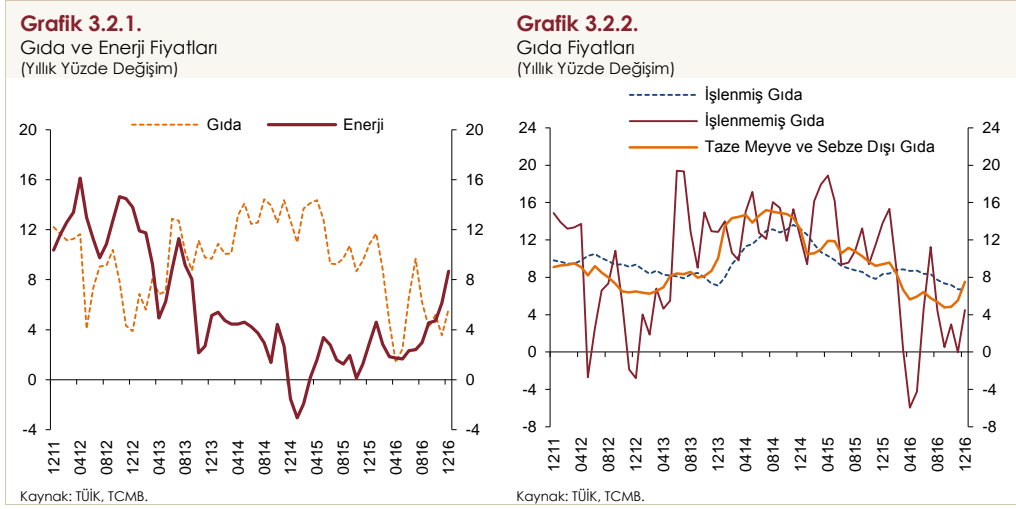


Bu dönemde, çekirdek göstergelere ilişkin yayılım endekslerine göre fiyat artırma eğilimi, üçüncü çeyreğe kıyasla güçlenmiştir (Grafik 3.1.12). Benzer bir yukarı yönlü hareket TCMB bünyesinde takip edilen SATRIM ve Medyan gibi alternatif temel enflasyon göstergelerinde de gözlenmiştir (Grafik 3.1.13). Eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin takip edilen göstergeler bir arada incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminde önceki çeyreğe kıyasla belirgin bir bozulma kaydedilmiştir.

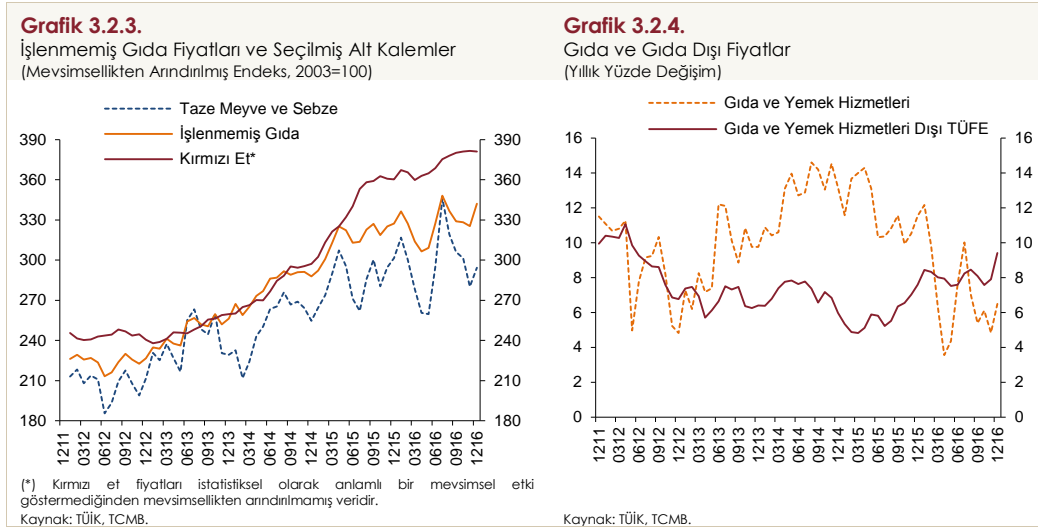


3.2. Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

Yılın üçüncü çeyreğinde bir miktar düşüş gösteren gıda yıllık enflasyonu, son çeyrekte 1,49 puan yükselerek yüzde 5,65 olmuştur (Grafik 3.2.1). Böylece, gıda yıllık enflasyonu Ekim Enflasyon Raporu'nda varsayılan patikayla nispeten uyumlu bir seviyede gerçekleşmiştir.



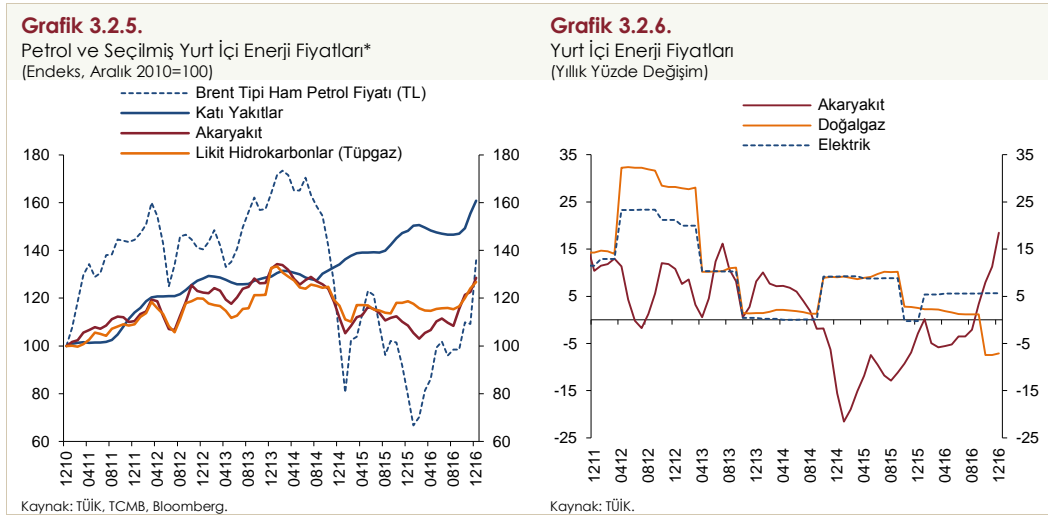
Üçüncü çeyrek sonunda olumlu bir görünüm çizen işlenmemiş gıda yıllık enflasyonu son çeyrekte 3,98 puan yükselerek yüzde 4,52 olmuştur (Grafik 3.2.2). Mevsimsellikten arındırılmış işlenmemiş gıda fiyatlarına bakıldığında, Ekim ve Kasım aylarında düşüş, Aralık ayında ise önemli bir yükseliş izlenmiştir (Grafik 3.2.3). Aralık ayında gözlenen yükselişte olumsuz hava koşullarının etkisiyle taze meyve ve sebze gruplarında gerçekleşen fiyat artışları belirleyici olmuştur. Bunun yanı sıra, işlenmemiş gıda enflasyonunun seyrinde, yıllık enflasyonu sırasıyla yüzde 16,01, 20,31 ve 35,43'e ulaşan beyaz et, bakliyat ve yumurta, öne çıkan diğer alt gruplar olmuştur. Alınan tedbirler ile bir süredir gerilemekte olan kırmızı et yıllık enflasyonu ılımlı seyrini yılın son çeyreğinde de devam ettirmiştir. Söz konusu tedbirlerin kırmızı et fiyatlarının bu seyrini korumasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.



İşlenmiş gıda grubunda, yıllık enflasyon dördüncü çeyrek boyunca gösterdiği düşüşlerle 0,68 puan azalarak yüzde 6,67'ye gerilemiştir (Grafik 3.2.2). Bu gelişmede, ekmek ve tahıllar ile katı ve sıvı yağ grubu fiyatları belirleyici olmuştur. Ekmek ve tahıllar grubunda bu dönemde ılımlı fiyat artışları gözlenirse de yıllık enflasyonda yüksek düzeyler korunmuştur. Öte yandan, alt gruplar genelinde görece güçlü fiyat artışları gözlenmiştir. Özellikle, katı ve sıvı yağlar ile kahve ve çay gruplarında döviz kuru etkisinin belirgin olduğu izlenmektedir. Son olarak, tüketici fiyat gelişmelerine gıda ve gıda dışı ayrımında

bakıldığında, dördüncü çeyrekte yıllık enflasyonda kaydedilen yükselişte gıda dışı unsurların daha ön planda olduğu gözlenmiştir (Grafik 3.2.4).

Enerji fiyatları, yılın dördüncü çeyreğinde yüzde 4,18 oranında artmıştır (Tablo 3.1.1). Bu artış, temelde akaryakıt, tüpgaz ve katı yakıt fiyatlarından kaynaklanmıştır (Grafik 3.2.5). Bir önceki çeyrek sonunda 46 ABD doları olan Brent tipi ham petrolün varil fiyatı dalgalı bir seyir izleyerek Aralık ayında ortalama 54 ABD dolarına yükselmiştir. Petrol fiyatlarındaki kademeli artışlara ek olarak Türk lirasındaki değer kaybının da etkisi ile akaryakıt ve tüpgaz fiyatları çeyreklik olarak sırasıyla yüzde 11,26 ve yüzde 8,8 oranında artmıştır. Eylül ayındaki vergi artışının etkisi de dikkate alındığında yılın son dört ayında akaryakıt fiyatlarındaki birikimli artış yüzde 18,5'e ulaşmıştır. Bu dönemde doğalgaz fiyatlarındaki indirim rağmen, bahsi geçen gelişmelerle enerji fiyatları yıllık enflasyonu 4,11 puan artarak yüzde 8,67 olmuştur (Grafik 3.2.1, Grafik 3.2.6). Bunun sonucunda, enerji grubunun tüketici enflasyonuna katkısında da belirgin bir artış gözlenmiştir.



Alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatları yılın son çeyreğinde yüzde 7,33 oranında artmıştır. Bu gelişimde, Aralık ayında alkollü içecek ve tütün ürünlerinde ÖTV artışına gidilmesi ve tütün ürünlerinde firmaların maktu ÖTV artışının ima ettiği üzerinde bir fiyat artışı yapmaları etkili olmuştur. Alkol ve tütün ürünlerinde, yıl boyunca iki kez ÖTV düzenlemesine gidilmesi ve sigara firmalarının vergiden bağımsız olarak yıl içinde fiyat artışı yapmaları ile birlikte yıllık enflasyon yüzde 31,59'a çıkmış; bu artışın tüketici enflasyonuna katkısı 1,57 puana ulaşmıştır. Aralık ayındaki vergi artışının etkisi, daha sınırlı olmakla birlikte, Ocak ayında da gözlenecektir.

3.3. Yurt İçi Üretici Fiyatları

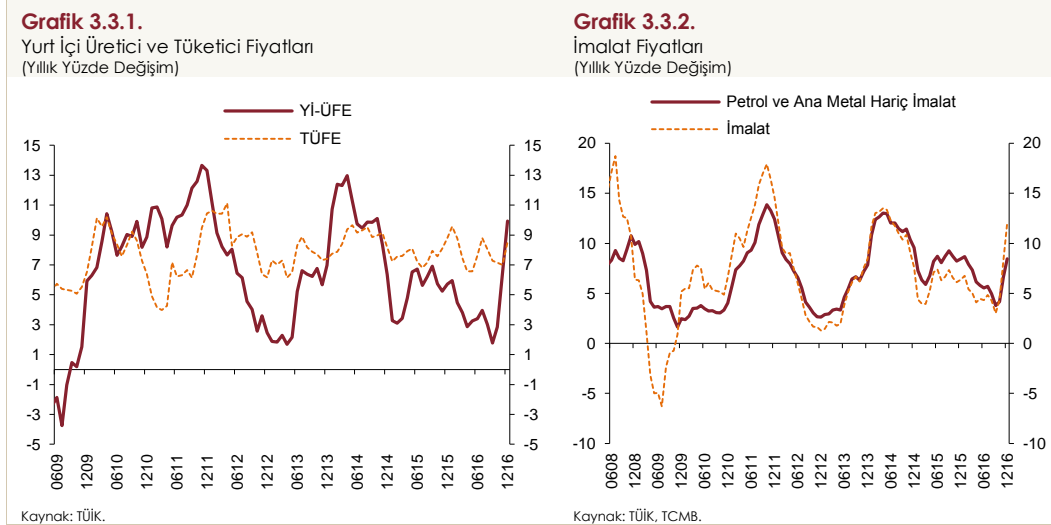
Yurt içi üretici fiyatları yılın dördüncü çeyreğinde imalat sanayi fiyatlarındaki gelişmelerin etkisiyle yüzde 5,92 oranında artış göstermiştir. Yıllık enflasyonun bir önceki çeyreğe kıyasla 8,16 puan artışla yüzde 9,94'e yükselmesiyle üretici fiyatı kaynaklı baskılar önemli ölçüde güçlenmiştir (Tablo 3.3.1, Grafik 3.3.1). Bu dönemde başta petrol ve metal olmak üzere uluslararası emtia fiyatları artarak üretici fiyatlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Buna bağlı olarak, fiyat artışlarının üretici fiyatları alt gruplarının geneline yayıldığı izlenmiştir.

Tablo 3.3.1.
Yi-ÜFE ve Alt Kalemler
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

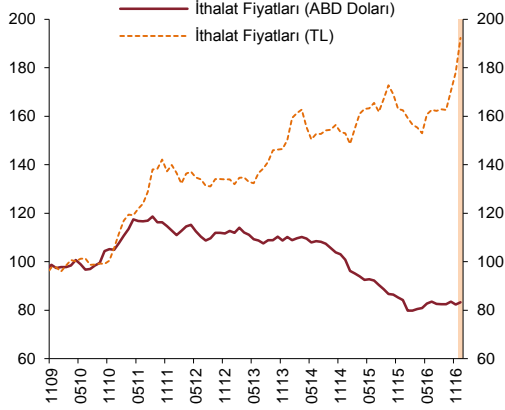
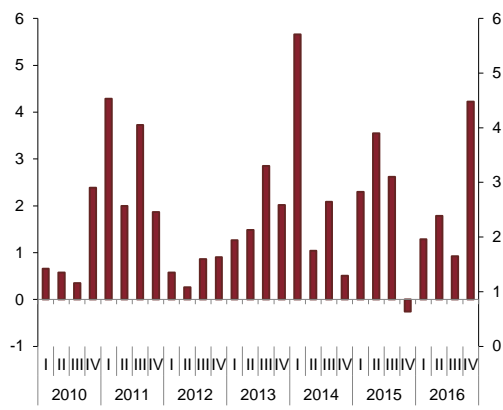
	2015		2016				
	IV	Yıllık	I	II	III	IV	Yıllık
Yi-ÜFE	-1,94	5,71	0,75	2,43	0,58	5,92	9,94
Madencilik	-1,08	-0,69	-1,36	6,49	-0,17	3,01	8,01
İmalat	-1,89	6,38	1,33	2,75	0,84	6,73	12,07
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	-1,32	7,28	1,56	2,14	0,87	5,92	10,83
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	-0,57	8,44	1,66	1,49	1,16	3,92	8,46
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtımı	-3,39	0,19	-4,99	-2,96	-2,20	-2,17	-11,79
Su Temini	2,89	19,95	3,27	1,52	0,27	1,98	7,21
Ana Sanayi Gruplarına Göre Yi-ÜFE							
Ara Mali	-2,30	5,69	1,19	2,59	0,43	9,17	13,83
Dayanıklı Tüketim Malları	-0,40	12,48	4,76	2,56	2,15	1,82	11,75
Dayanıklı Tüketim Malları (Mücevherat Hariç)	2,54	11,78	3,31	0,97	0,59	2,14	7,17
Dayanaksız Tüketim Malları	-0,52	6,73	1,55	1,81	0,88	2,04	6,41
Sermaye Mali	-0,45	10,08	1,59	1,03	1,61	4,82	9,32
Enerji	-5,54	-2,57	-4,86	4,46	-1,31	6,57	4,53

Kaynak: TÜİK, TCMB.

İmalat sanayi fiyatları çeyreklik bazda yüzde 6,73 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 12,07'ye yükselmiştir (Tablo 3.3.1, Grafik 3.3.2). Benzer şekilde, bu dönemde petrol ve ana metal hariç imalat sanayi enflasyonunda da önemli bir artış gözlenmiştir (Grafik 3.3.2). Bu dönemde, ithalat fiyatları ABD doları bazında görece yatay seyredirken döviz kurundaki gelişmelere bağlı olarak Türk lirası bazında artış göstermiştir (Grafik 3.3.3).



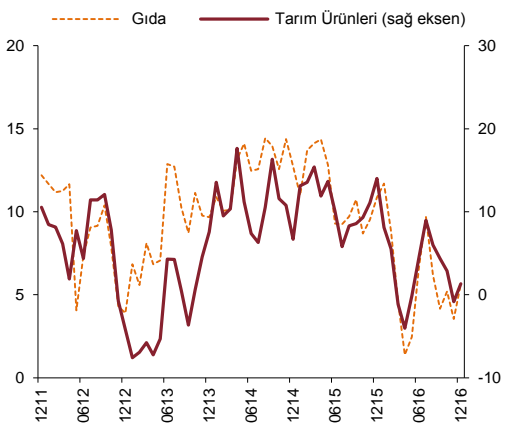
Fiyat gelişmeleri ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, ara mali, enerji ve sermaye mali fiyatlarındaki dönemlik artışlar dikkat çekmiştir (Tablo 3.3.1). Ara mali fiyatlarındaki artışta değerli ana metaller, demir-çelik ve ferro alaşımlar ile çeliğin işlenmesinde kullanılan diğer ürünlerin fiyatlarındaki keskin artışlar etkili olmuştur. Enerji fiyatları petrol ürünleri fiyatlarına bağlı olarak yükselmiştir. Sermaye mali fiyatları ise metal yapı ürünleri ve motorlu kara taşıtları aksesuarları kaynaklı artmıştır. Bu gelişmelerle birlikte, üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayisinde enflasyon eğilimi, bir önceki döneme kıyasla önemli ölçüde yükselmiştir (Grafik 3.3.4). Sonuç olarak, son çeyrekte, tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı maliyet yönlü baskılar güçlü seyretmiştir.

Grafik 3.3.3.ABD Doları ve Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları*
(Endeks, 2010=100)* Aralık ayı verisi tahmindir.
Kaynak: TÜİK, TCMB.**Grafik 3.3.4.**Petrol ve Ana Metal Hariç İmalat Sanayi Fiyatları
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik Yüzde Değişim)

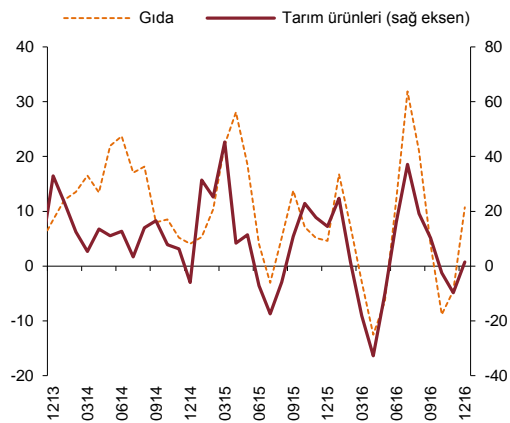
Kaynak: TÜİK, TCMB.

3.4. Tarım Ürünleri Üretici Fiyatları

Dördüncü çeyrekte tarım üretici fiyatları yüzde 0,95 oranında artmış ve bu grupta yıllık enflasyon 3,06 puanlık azalışla yüzde 1,33 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.4.1). 2016 yılında tarım enflasyonundaki bu düşük seyirde, tahıl ve bakliyat grubundaki belirgin fiyat artışlarına karşın, başta sebze olmak üzere meyve ve sebze ürünlerindeki düşüşler etkili olmuştur. Yılın son çeyreğinde ise tahıl ürünleri fiyatları ılımlı bir seyir izlemiştir. Buğday fiyatları, Ekim ayındaki düşüşün ardından, son iki ayda yükselerek tekrar üçüncü çeyrekteki seviyesine ulaşmıştır. Diğer taraftan, bu dönemde başta nohut ve kuru fasulye olmak üzere, bakliyat grubundaki yüksek fiyat artışları sürmüştür. Bunun yanında canlı hayvan fiyatlarındaki yukarı yönlü eğilimin devam ettiği izlenmiştir.

Grafik 3.4.1Tarım Ürünleri ve Gıda Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

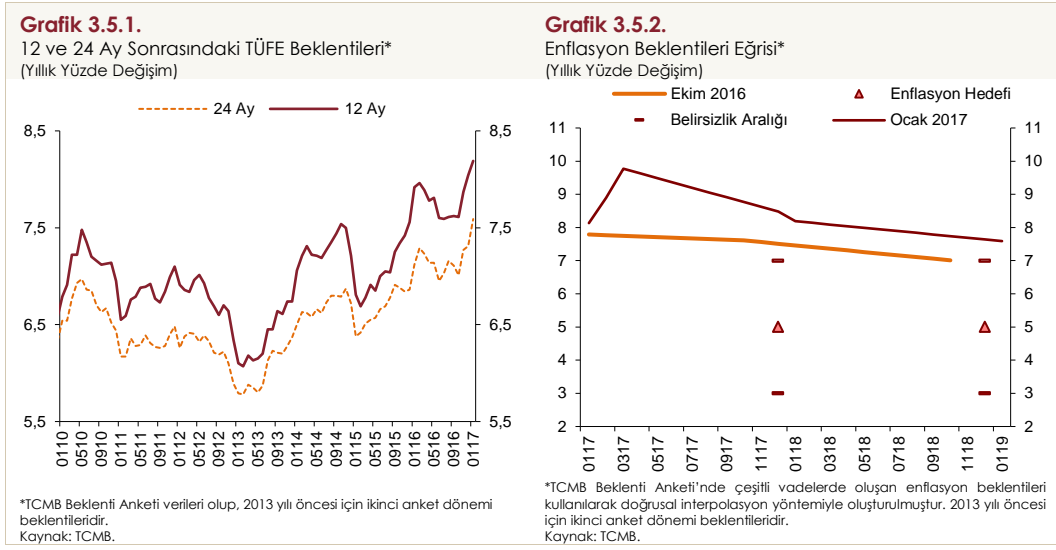
Grafik 3.4.2Tarım Fiyatları Ana Eğilim
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama Yüzde Değişim)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

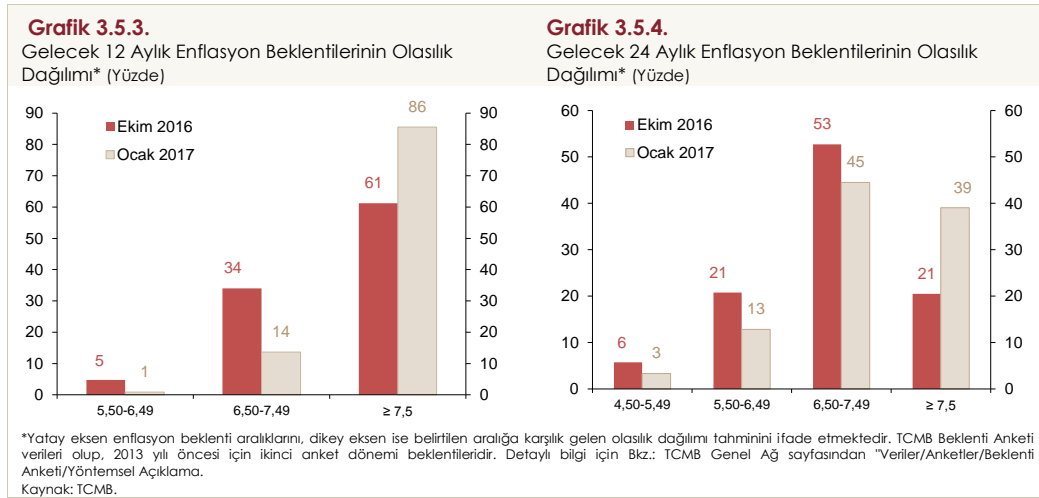
Mevsimsellikten arındırılmış verilerle üç aylık ortalamalara göre incelendiğinde, tarım ürünleri üretici fiyatları ana eğiliminde dördüncü çeyreğin ilk iki ayında önemli bir düşüş, son ayında ise bir miktar yükseliş kaydedilmiştir. Benzer bir hareket gıda tüketici fiyatlarında da gözlenmiş, bununla birlikte gıda fiyatlarındaki hızlanma tarım fiyatlarına kıyasla daha belirgin olmuştur (Grafik 3.4.2).

3.5. Beklentiler

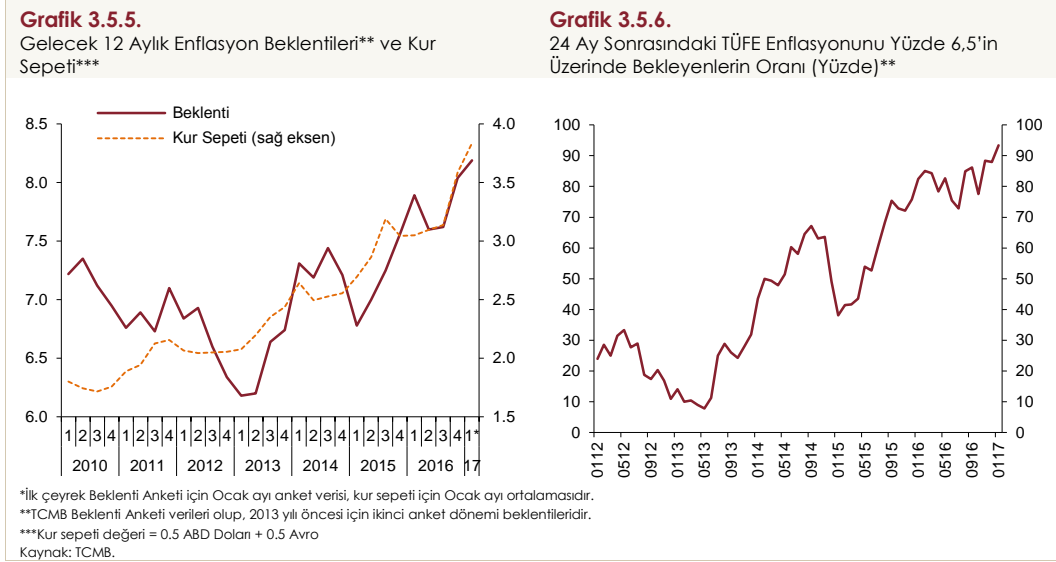
2016 yılı ilk yarısında tüketici enflasyonundaki olumlu eğilimin etkisiyle iyileşen orta vadeli enflasyon beklentileri yılın üçüncü çeyreğinde yatay bir seyir izlemiştir. Ancak, yılın son çeyreğinde Türk lirasında gözlenen değer kaybına bağlı olarak bekleyişler bozulmuştur (Grafik 3.5.1 ve Grafik 3.5.5). Yakın dönemde, döviz kuru gelişmelerinin yanında Aralık 2016 enflasyonunun beklentilerden yüksek gerçekleşmesinin de etkisiyle orta vadeli beklentilerdeki bozulma devam etmiştir. Ocak ayında 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin beklentiler sırasıyla yüzde 8,2 ve yüzde 7,6 seviyelerine ulaşmıştır (Grafik 3.5.1). Enflasyon beklentileri vadeler bazında incelendiğinde, kısa vadeli beklentilerin bir önceki çeyreğe kıyasla belirgin şekilde yukarı doğru güncellendiği, daha uzun vadeli beklentilerdeki yükselişin ise görece sınırlı olduğu görülmektedir (Grafik 3.5.2).



Orta vadeli enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımları da Ekim ayına kıyasla beklentilerdeki bozulmayı teyit etmektedir (Grafik 3.5.3 ve Grafik 3.5.4). Ocak ayı itibarıyla 12 ay sonrası için enflasyonun yüzde 6,5 ile 7,49 arasında gerçekleşmesine atfedilen olasılık azalırken yüzde 7,5 ve üzerinde gerçekleşmesine atfedilen olasılıkta artış gözlenmiştir (Grafik 3.5.3).



Ocak ayında anket tarihindeki en yüksek seviyeye ulaşan 24 ay sonrasına ilişkin beklentilerdeki bozulma daha dikkat çekicidir. Son dönemde özellikle Türk lirasındaki sert değer kaybına bağlı olarak 24 ay sonrasında enflasyonu yüzde 6,5'in üzerinde bekleyenlerin oranı Ocak ayında yüzde 90'ın üzerine çıkmıştır.



Kutu
3.1TÜFE ve Alt Gruplarda İthalat Fiyatları ve Döviz Kuru Geçişkenliği Üzerine¹

İthalat fiyatları ve döviz kuru gelişmeleri enflasyonun önemli belirleyicileri arasındadır. Özellikle küresel belirsizliklere bağlı olarak oynaklığın arttığı dönemlerde, döviz kuru ve ithalat fiyatlarının tüketici fiyatları üzerindeki etkisi hem enflasyon analizinde hem de enflasyon öngörülerinin oluşturulmasında daha büyük önem kazanmaktadır. İthalat fiyatları ve döviz kurundaki gelişmeler hem ithal girdi kullanımına bağlı olarak üretici fiyatları üzerinden, hem de ithal tüketim malları fiyatları kanalıyla doğrudan yurt içi tüketici fiyatlarına yansiyabilmektedir. Dolayısıyla, söz konusu değişkenlerin enflasyona etkisi öncelikle maliyet kanalı üzerinden olmaktadır. Bu etkinin tahmin edilmesinde genellikle vektör öz-gecikmeli modeller (VAR) ve etki-tepki fonksiyonları kullanılmakta; toplulaştırılmış endeksler üzerinden konu ele alınmaktadır. Ancak, Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) genel olarak heterojen alt gruplardan oluştuğundan her alt grubun geçişkenlik katsayısı da farklılaşabilmektedir. Bu sebeple, bu kutuda TÜFE ve alt grupları üzerinde döviz kuru ve ithalat fiyat geçişkenliği detaylı fiyat endeksleri kullanılarak analiz edilmiştir.

Bu çalışmada ithalat fiyatları ve döviz kuru geçişkenliği TÜFE'nin 152 alt endeksi için ayrı ayrı analiz edilmiştir. Kullanılan vektör öz-gecikmeli model (VAR), Öğünç, Özmen ve Sarkaya (2017) çalışmasını takiben, ithalat fiyatları (İthalat Birim Değer Endeksi, ABD doları cinsinden), döviz kuru (sepet), çıktı açığı, fiyat endeksi (TÜFE alt kalemleri) ve ücretlerden (tarım-dışı reel birim ücret) oluşan 5 değişkenli bir modeldir. Modelde çıktı açığı seviye olarak, diğer değişkenler çeyreklik yüzde değişim olarak yer almaktadır. Model ayrıca küresel büyüme, küresel risk iştahı, taze meyve-sebze hariç işlenmemiş gıda fiyatları ve enerji ürünlerindeki vergiyi dışsal kontrol değişkeni olarak içermektedir. Örneklem dönemi 2005Ç1-2015Ç2'dir.

Her bir fiyat endeksi için hesaplanan etki tepki fonksiyonları kontrol edilerek döviz kuru ve ithalat fiyatlarına istatistiksel ve iktisadi olarak anlamlı tepki veren fiyat endeksleri belirlenmiştir. Belirlenen endekslerin geçişkenlik katsayıları ve TÜFE içindeki payları kullanılarak ana gruplar için toplam geçişkenlik katsayıları hesaplanmıştır. Alt gruplar ve toplu endekslere ilişkin ana sonuçlar Tablo 1'de sunulmaktadır.

Tablo 1. İthalat Fiyatları ve Döviz Kurunun TÜFE'nin Alt Kalemlerine Geçiş (iki Yıl Sonundaki Birikimli Etki, Yüzde)								
	TÜFE	İGTD	TÜFE*	Temel Mallar	Hizmetler	İşlenmiş Gıda	İşlenmemiş Gıda	Enerji
Döviz kuru sepetine gelen şoka birikimli tepki (%)	17,4	17,5	19,1	24,8	11,5	27,1	23,5	7,5
İthalat fiyatlarına gelen şoka birikimli tepki (%)	14,0	14,8	15,3	17,0	4,2	15,4	12,8	30,5

Notlar: İGTD: İşlenmemiş gıda ve alkollü içecekler-tütün ürünleri dışı TÜFE
TÜFE*: Taze meyve-sebze ve alkollü içecekler-tütün ürünleri dışı TÜFE
Belirlenen etkiler, grubu oluşturan tüm fiyat endekslerinin belirlenen şoka birikimli tepkilerinin göreceli ağırlıklarla toplulaştırılmış sonuçları göstermektedir.

Görüldüğü üzere, ithalat fiyatları ve döviz kurunun etkisi enflasyon sepetinin ana kalemleri düzeyinde oldukça farklılaşabilmektedir. Öncelikle, temel mal fiyatları üzerinde hem ithalat fiyatları hem de döviz kurunun belirgin bir etkisi bulunmaktadır. Bu grupta otomobil, televizyon, cep telefonu vb. büyük ölçüde ithal edilen ürünler yer aldığından bu sonuç beklenen bir durumdur. Ayrıca, temel mallara döviz kuru şoklarının geçişi ithalat fiyatlarına kıyasla daha kısa sürede tamamlanmaktadır. Enerji grubunda ise ithalat fiyat

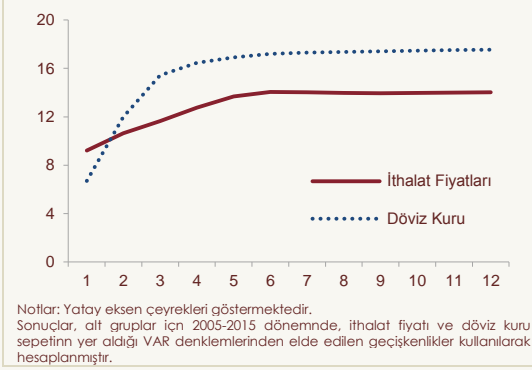
¹ Kutudaki değerlendirmeler Özmen ve Topaloğlu (2017) çalışmasına dayanmaktadır.

geçişkenliği döviz kuruna kıyasla daha yüksek olarak tahmin edilmiştir. Türkiye'nin enerji ithalatçısı olduğu düşünüldüğünde ithalat fiyatlarının yurt içi fiyatlara geçişinin yüksek olması beklenen bir durumdur.

Çalışmanın özgün bulguları daha çok hizmet ve gıda alt grupları üzerindedir. Öncelikle, çoğunlukla ticarete konu olmayan ve yurt içi maliyet unsurlarının baskın olduğu (örneğin ücretler) bir sektör olan hizmet grubunda düşük sayılmayacak bir oranda (yüzde 10'un üzerinde) döviz kuru geçişkenliği hesaplanmaktadır. TÜFE'de yer alan hizmet kalemleri göz önünde bulundurulduğunda, döviz kuru etkisinin özellikle döviz kuru ile fiyatlanan bazı hizmetler (oteller, paket turlar, vb.) ile ithal girdi yoğun bazı hizmetlerde (bakım-onarım, dışçılık hizmetleri vb.) yoğunlaştığı gözlenmektedir. Gıda grubunda ise hem işlenmiş hem de işlenmemiş gıda fiyatlarında yüksek oranda bir ithalat fiyatı ve döviz kuru geçişkenliği olduğu görülmektedir. Gıdadaki geçişkenlik, ithal edilen ürünler (sıvı yağlar vb.); ithal girdi kullanımı (kahve, kakao vb.) ve dış ticarete konu olan mallar (kuru meyve, yumurta vb.) kanalıyla gözlenmektedir. Daha çok yurt içi arz koşullarına duyarlı olduğu düşünülen gıda grubunda belirgin bir kur geçişkenliğinin gözlenmesi ilk başta beklenmedik bir durumdur. Ancak, ithal girdi kullanımı ve belirli ürünlerin ihracat potansiyeli değerlendirildiğinde gıda fiyatlarındaki geçişkenlik anlamlı olmaktadır.

Toplaştırılmış endekslere bakıldığında, TÜFE üzerinde iki yıl sonunda birikimli ithalat fiyat ve döviz kuru geçişkenliği sırasıyla yüzde 14 ve yüzde 17,4 olarak hesaplanmaktadır (Tablo 1, Grafik 1). Bu değerler önceki çalışmalarla genel olarak uyumludur.² Bu durumda, alt gruplar için elde edilen sonuçların sağlıklı bilgi verdiği şeklinde değerlendirilebilir.

Grafik 1. İthalat Fiyatları ve Döviz Kurunun TÜFE'ye Geçiş (Birikimli Etki, Yüzde)



Özetle, bu çalışmanın en temel bulgusu, örneklem döneminde hesaplanan döviz kuru ve ithalat fiyatı geçişkenliğinin alt gruplar için belirgin ölçüde farklılaştığıdır. Buna ek olarak, geçişkenliğin beklendiği temel mal ve enerji kalemlerinin yanında, hizmetler ve gıda sektöründe de önemli bir oranda geçişkenlik olması, özellikle döviz kurunun enflasyonist etkisinin endeks geneline yayıldığına işaret etmektedir.

Kaynakça

- Kara, H. ve F. Ögünç (2012). "Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Yurt İçi Fiyatlara Etkisi", İktisat İşletme ve Finans, 27(317), 09-28.
- Ögünç, F., Özmen, M. U. ve Ç. Sankaya (2017). "Türkiye'de Enflasyon Dinamiklerine Bayesçi Bir Yaklaşım", devam eden çalışma.
- Özmen, M. U. ve M. Topaloğlu (2017). "Disaggregated Evidence for Exchange Rate and Import Price Pass-through in the Light of Identification Issues, Aggregation Bias and Heterogeneity", TCMB Çalışma Tebliği, yayın aşamasında.

² Yakın dönem için Bkz. Ögünç, F., Özmen, M. U. ve Ç. Sankaya (2017). Ayrıca, Kara ve Ögünç (2012) çalışmasının bulguları, 2002-2011 dönemi için farklı modeller altında, döviz kuru için geçişkenliğinin bir yıllık zaman diliminde ortalama yüzde 15, iki yıllık süre zarfında ise ortalama yüzde 17 civarında olduğuna işaret etmektedir.