

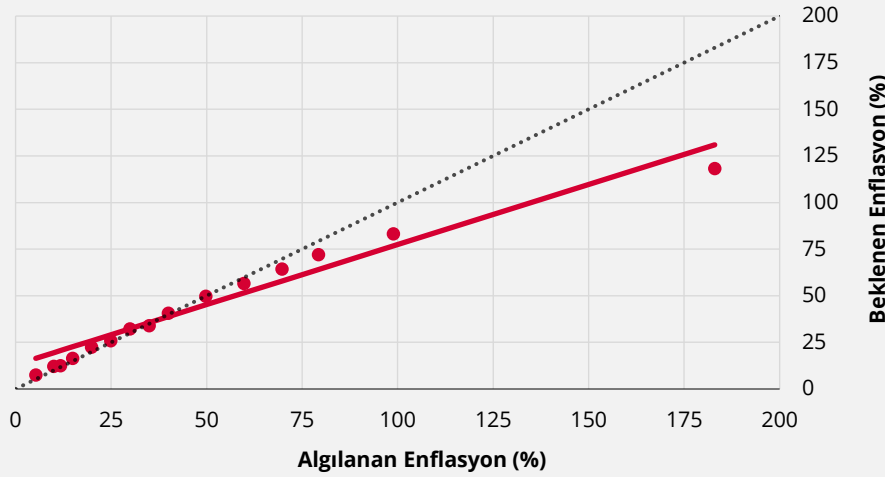
## Kutu 3.1

### Tüketicilerde Algılanan ve Beklenen Enflasyon

Enflasyon beklentileri, tüketicilerin önümüzdeki döneme ilişkin karar alma süreçlerinin belirlenmesinde kritik bir rol oynamaktadır. Tüketicilerin fiyatların gelecekte göstereceği değişimlere ilişkin tahminleri, tüketim-tasarruf kararlarını, portföy tercihlerini, ücret taleplerini ve iş gücüne katılım kararlarını doğrudan etkileyebilmektedir. Ayrıca, tüketicilerin enflasyon beklentilerindeki değişimlere göre tüketim talebinin öne çekilmesi veya ertelenmesi, ekonomideki toplam talep değişimi üzerinden enflasyonist baskıyı artırıp azaltabilmektedir. Bu bakımdan, tüketicilerin enflasyon beklentileri, parasal aktarım mekanizmasının etkinliği açısından merkez bankalarının karar alma süreçleri ve iletişim stratejileri için önemli bir girdi oluşturmaktadır.

Tüketicilerin enflasyon beklentilerini oluşturmasında algılanan enflasyon büyük ölçüde belirleyici olabilmektedir (Huber ve diğ., 2023, Cavallo ve diğ. 2017). Cavallo ve diğ., algılanan ve beklenen enflasyon arasında güçlü doğrusal bir ilişki olduğunu ve algılanan enflasyondan beklenen enflasyona geçişkenlik katsayısının ABD için 0,78, Arjantin için ise 0,88 olduğunu göstermiştir. Algılanan ve beklenen enflasyon oranları hanehalkı anketleri aracılığıyla katılımcılara doğrudan sorularak elde edilebilmektedir. Bu çalışmada, Tüketici Eğilim Anketi mikro verileri kullanılarak Türkiye’de tüketicilerin algıladıkları ve bekledikleri enflasyon arasındaki ilişki ortaya koyulmaktadır. Ayrıca, söz konusu ilişkinin farklı demografik gruplara göre nasıl değiştiği literatür bulguları ile karşılaştırmalı olarak analiz edilmektedir. Tüketici Eğilim Anketi’nde katılımcılara yöneltilen “Geçen 12 aylık dönemde tüketici fiyatlarının % kaç arttığını/azaldığını düşünüyorsunuz? Lütfen tahmini oran veriniz.” ve “Gelecek 12 aylık dönemde tüketici fiyatlarının % kaç artacağını/azalacağını bekliyorsunuz? Lütfen tahmini oran veriniz.” sorularına verilen yanıtlar kullanılarak algılanan ve beklenen enflasyon oranları belirlenmiştir. Söz konusu analizler 2014 yılı Ekim ayından 2024 yılı Ekim ayına kadar aylık veriler kullanılarak hazırlanmıştır.

**Grafik 1: Algılanan ve Beklenen Enflasyon\*<sup>1</sup>**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

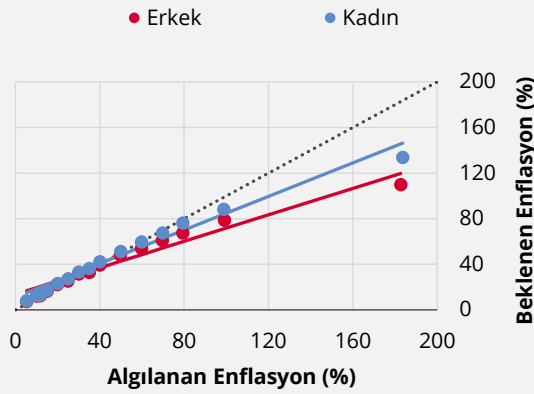
\* Grafikte, Tüketici Eğilim Anketi’nin katılımcı bazında mikro verileri kullanılarak algılanan ve beklenen enflasyon arasındaki ilişki binscatter gösterimi ile sunulmaktadır. Kesikli çizgi, algılanan enflasyon ile beklenen enflasyonun aynı değerler aldığı 45 derece çizgisini göstermektedir. Çizginin üstündeki noktalar beklenen enflasyonun algılanana göre yüksek olduğunu göstermektedir.

<sup>1</sup> Grafikte görülen ilişki 0,64’lük bir korelasyon katsayısına denk gelmektedir. Geçmiş ayın enflasyon değeri ile kontrol edildiğinde de ilişki devam etmekte, katsayı 0,57’ye düşmektedir.

Literatürde, ankete dayalı göstergeler kullanılarak yapılan çalışmalar hem algılanan hem de beklenen enflasyonda yanlışlıklar olabildiğini ortaya koymaktadır. Bu kapsamda, tüketiciler için algılanan enflasyonun beklenen enflasyondan genellikle daha yüksek olduğu bulunmuştur (Biau ve diğ., 2010, Arioli ve diğ., 2017). Türkiye’de de tüketicilerin algıladığı enflasyonun beklenen enflasyondan daha yüksek olduğu, bununla birlikte aralarında güçlü bir ilişki bulunduğu görülmektedir (Grafik 1). Algılanan enflasyondaki bir birimlik artış yaklaşık olarak beklenen enflasyonda 0,64 birim artış ile ilişkilidir. Algılanan enflasyonun yüksek olması enflasyon beklentilerinin de yüksek seyretmesine yol açmakta, bu da enflasyon beklentilerindeki ataletin güçlenmesine sebep olmaktadır.

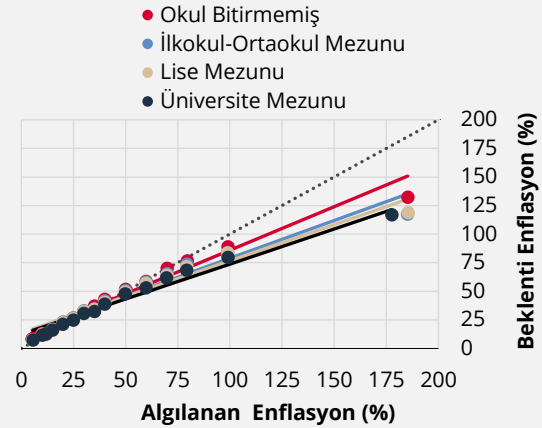
Algılanan enflasyondan beklenen enflasyona geçişkenliğin farklı demografik gruplar için heterojen bir seyir izlediği görülmektedir. Aşağıdaki grafiklerde tüketicilerin cinsiyet, eğitim, gelir ve yaş gruplarına göre algıladıkları enflasyon ile bekledikleri enflasyonun ilişkisi gösterilmektedir. İlk olarak Grafik 2’de sunulduğu üzere kadınlar, beklentilerini algıladıkları enflasyona oranla erkeklere göre daha yukarıda oluşturmaktadır. Düşük eğitimli grupların enflasyon beklentilerinin yüksek eğitimli gruplara göre enflasyon algılamalarına hassasiyetinin daha yüksek olduğu görülmektedir (Grafik 3). Gelir grupları incelendiğinde, algılanan enflasyona oranla en yüksek enflasyon beklentisinin düşük gelirli gruplar tarafından oluşturulduğu gözlenmektedir (Grafik 4). Yaş gruplarında ise 16-24 yaş grubunun en dik eğriye sahip olduğu, ileri yaş gruplarında algılanan enflasyon ile enflasyon beklentileri arasındaki ilişkinin görece daha zayıf olduğu görülmektedir (Grafik 5).

**Grafik 2: Cinsiyete Göre Algılanan ve Beklenen Enflasyon (%)**



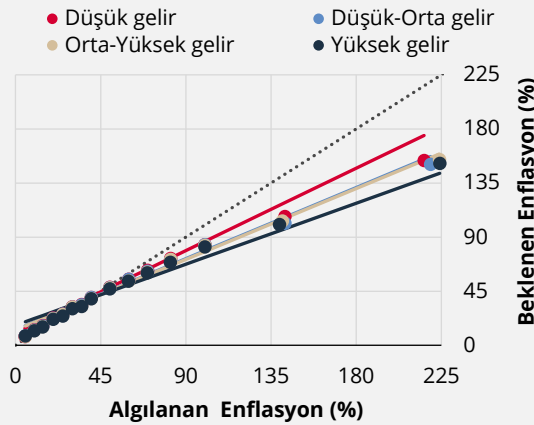
Kaynak: TCMB, TÜİK.

**Grafik 3: Eğitim Seviyesine Göre Algılanan ve Beklenen Enflasyon (%)**



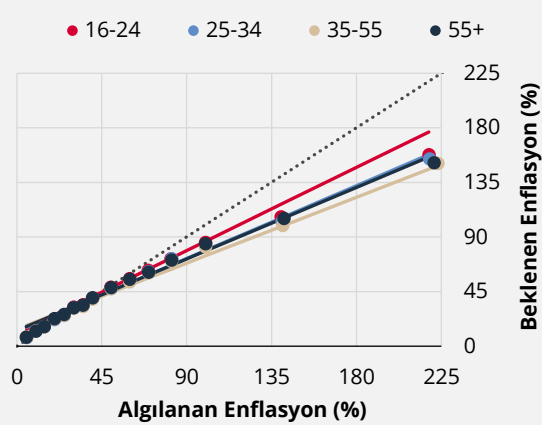
Kaynak: TCMB, TÜİK.

**Grafik 4: Gelir Grubuna Göre Algılanan ve Beklenen Enflasyon (%)**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

**Grafik 5: Yaş Grubuna Göre Algılanan ve Beklenen Enflasyon (%)**



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Yukarıda paylaşılan grafikler, tüketicilerin enflasyon beklentilerinin geçmişe dair enflasyon algıları ile ilişkili olduğunu göstermektedir. Bu bakımdan, tüketicilerin enflasyon algılamalarının nelerden etkilendiğinin anlaşılması önem arz etmektedir. Literatürde yer alan çalışmalar, birçok ülke için algılanan enflasyonun gerçekleşen enflasyondan daha yüksek olmasının nedenleri üzerinden algılanan enflasyonun belirleyicilerini açıklamaktadır. Tüketicilerin alışveriş sıklığı ve alışveriş sepetlerindeki ürünlerin fiyatlarında gözlenen hızlı değişiklikler (D'Acunto ve diğ., 2019, De Fiore ve diğ., 2022), yüksek enflasyon ortamında tüketicilerin marketten aldığı ürünlerin fiyatlarının hafızalarında daha yüksek ağırlığa sahip olması (Cavallo ve diğ., 2017) ve bazı tüketicilerin daha çok kendilerince özel saydıkları ürünlerdeki fiyat değişimlerini dikkate alması (Bruine de Bruin ve diğ., 2011) algılanan enflasyonu belirleyen belli başlı unsurlar arasında yer almaktadır.

Türkiye'de algılanan ve beklenen enflasyon ile TÜFE alt kalemlerinin enflasyonu arasındaki korelasyonlara bakıldığında, "giyim ve ayakkabı" ve "eğitim" kalemleri dışında, algılanan enflasyonun beklenen enflasyona göre daha yüksek korelasyona sahip olduğu görülmektedir (Tablo 1). Bununla birlikte, özellikle "gıda ve alkolsüz içecekler", "mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetleri" "ulaştırma", "haberleşme", "konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar" ve "sağlık" alt kalemlerindeki enflasyon ile algılanan enflasyonun korelasyonunun daha yüksek olması, literatürle uyumlu bir şekilde, ülkemizde de tüketicilerin tüketim sepetlerinde ağırlıklı olarak yer alan mal ve hizmet fiyatlarındaki değişimlerin algılanan enflasyon üzerinde etkili olduğuna işaret etmektedir.

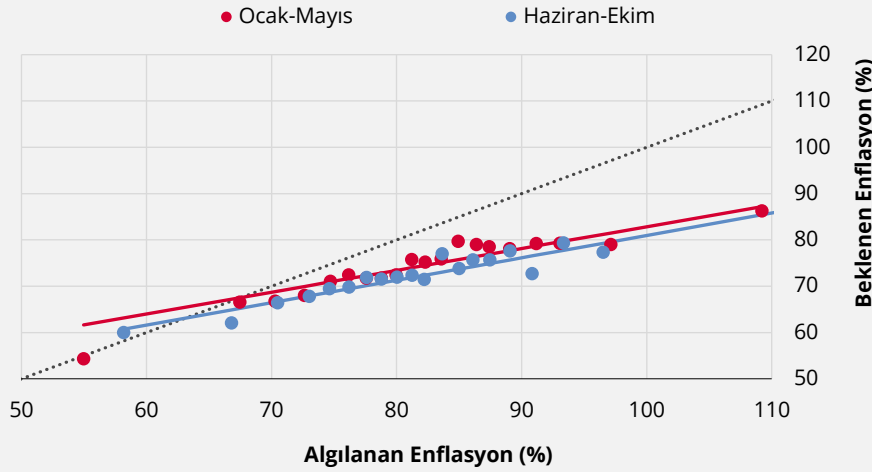
**Tablo 1: Algılanan ve Beklenen Enflasyonun TÜFE Alt Grupları ile Korelasyonu\***

	TÜFE'deki Ağırlığı	Algılanan Enflasyon	Beklenen Enflasyon
TÜFE	100	0,869	0,849
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	24,98	0,883	0,857
Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri	8,12	0,870	0,843
Lokanta ve Oteller	8,17	0,860	0,844
Eğlence ve Kültür	3,33	0,850	0,831
Sağlık	3,71	0,832	0,812
Haberleşme	3,34	0,788	0,776
Ulaştırma	17,35	0,776	0,763
Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar	14,20	0,760	0,738
Alkollü İçecekler ve Tütün	3,76	0,735	0,721
Giyim ve Ayakkabı	6,94	0,731	0,731
Eğitim	1,80	0,655	0,664

Kaynak: TCMB, TÜİK.

\* Veriler panel haline getirilerek hesaplanmıştır.

Grafik 6'da tekrarlanan kesitler ile zaman boyutunda, algılanan ve beklenen enflasyon için ortalamalar alınıp yukarıda bahsedilen demografik farklılıklar kontrol edilmiştir. Bu çerçevede enflasyonun yükseliş gösterdiği 2024 yılının ocak-mayıs dönemi ve dezenflasyon sürecinin başladığı haziran ayından günümüze kadar olan dönemlerde algılanan enflasyonla beklenen enflasyon arasındaki ilişki karşılaştırılmaktadır. Haziran ayı sonrası dönemde tüketicilerin beklentilerinde düşüş olduğu ve söz konusu değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren çizginin aşağı kaydığı görülmektedir. Ayrıca, aynı seviyede algılanan enflasyona göre tüketicilerin dezenflasyon döneminde daha düşük beklenti oluşturduğu görülmekte ve algılanan enflasyondan beklenen enflasyona geçiş azalmaktadır.

**Grafik 6: Dezenflasyon Sürecinde Algılanan ve Beklenen Enflasyon\***

Kaynak: TCMB, TÜİK.

\* Veriler panel haline getirilerek hesaplanmıştır.

Enflasyon beklentileri, para politikasının etkinliğini belirleyen en önemli kanallardan birisidir. Tüketicilerin enflasyon beklentilerinin hedeflenen enflasyona göre önemli sapmalar göstermesi, para politikasının etkinliğini azaltmakta ve hedeflenen enflasyon oranlarına ulaşılmasını güçleştirmektedir. Tüketicilerde algılanan enflasyon ile beklenen enflasyon arasındaki ilişki demografik gruplara göre farklılıklar göstermekle birlikte, enflasyonu yüksek algılayan tüketicilerin enflasyon beklentilerini de yüksek seviyelerde oluşturduğu görülmektedir. Son dönemde uygulanan sıkı para politikası ile sağlanan dezenflasyon sürecinin, tüketicilerin enflasyon algılamalarını olumlu yönde etkileyerek, enflasyon beklentilerinde düşüşe neden olduğu gözlenmektedir. Bu çerçevede, enflasyondaki düşüşün devam etmesinin tüketici enflasyon beklentilerinin düzelmesine de katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

### Kaynakça

- Arioli, R., Bates, C., Dieden, C. H., Duca, I., Friz, R., Gayer, C., Kenny, G., Meyler, A. ve Pavlova, I. (2017). "EU Consumers' Quantitative Inflation Perceptions and Expectations: An Evaluation". European Central Bank Occasional Paper 186.
- Biau, O., Dieden, H., Ferrucci, G., Friz, R. ve Lindén, S. (2010). "Consumers' Quantitative Inflation Perceptions and Expectations in the Euro Area: An Evaluation". Conference by the Federal Reserve Bank of New York "Consumer Inflation Expectations", November.
- Bruine de Bruin, W., van der Klaauw, W. ve Topa, G. (2011). "Expectations of Inflation: The Biasing Effect of Thoughts About Specific Prices". Journal of Economic Psychology 32 (5): 834-45.
- Cavallo, A., Cruces, G. ve Perez-Truglia, R. (2017). "Inflation Expectations, Learning, and Supermarket Prices: Evidence from Survey Experiments". American Economic Journal: Macroeconomics 9(3): 1-35.
- D'Acunto, F., Malmendier, U., Ospina, J. ve Weber, M. (2019). "Salient Price Changes, Inflation Expectations, and Household Behavior". SSRN Electronic Journal.
- De Fiore, F., Goel T., Igan, D. ve Moessner, R. (2022). "Rising Household Inflation Expectations: What are the Communication Challenges for Central Banks?". BIS Bulletin No.55.
- Huber, S. J., Minina, D. ve Schmidt, T. (2023). "The Pass-through from Inflation Perceptions to Inflation Expectations". Deutsche Bundesbank Discussion Paper No. 17/2023.