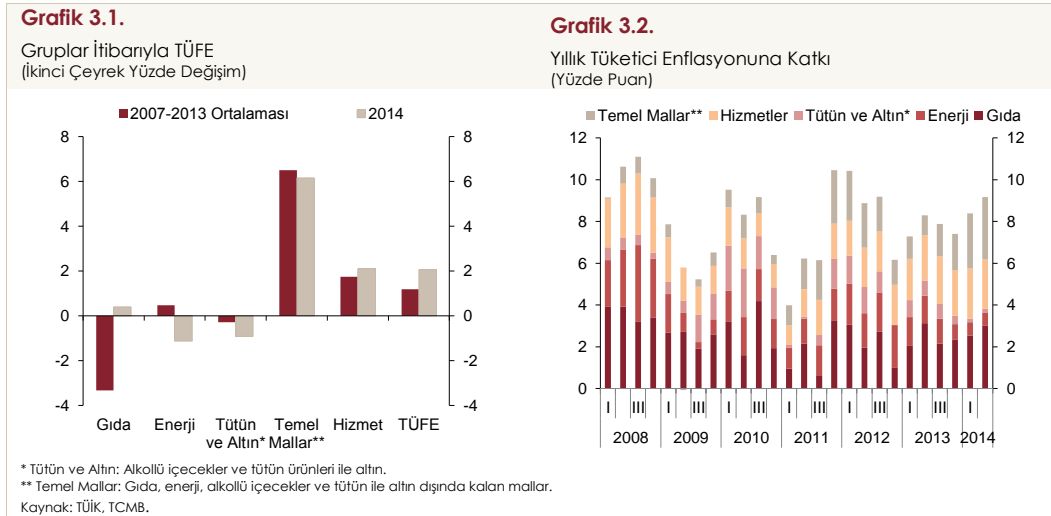


### 3. Enflasyon Gelişmeleri

2014 yılının ikinci çeyreğinde yıllık tüketici enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 0,8 puan artarak yüzde 9,16 oranına yükselmiştir. Enflasyondaki bu artışın belirleyicileri gıda ve temel mal fiyatları olmuştur. Gıda grubunda hem kuraklık etkisi hem de döviz kurunun yansımaları ile endeks tarihinin en olumsuz ikinci çeyreği yaşanmıştır. Yıllık enflasyon temel mallar grubunun alt kalemlerinden dayanıklı mallarda yavaşlarken döviz kuru geçişkenlik etkisinin daha gecikmeli gözlemlendiği diğer temel mallarda artış eğilimini korumuştur. Hizmet grubunda ise ana eğilim olumsuz bir görünüm sergilerken yıllık enflasyon büyük ölçüde baz etkisiyle sınırlı bir oranda gerilemiştir. Bu çerçevede çekirdek enflasyon göstergelerinde yıllık enflasyondaki yükseliş ikinci çeyrekle birlikte sona ermiştir. Öte yandan, yılın ikinci çeyreğinde, hem fiyatlama davranışı hem de enflasyon beklentileri açısından ilk çeyrekteki bozulmaya kıyasla kısmi bir iyileşme gözlemlenmiştir. Ayrıca, Türk lirasındaki güçlenme ve ithalat fiyatlarındaki ılımlı seyirle birlikte, yurt içi imalat sanayi fiyatları uzun bir aradan sonra bu çeyrekte yatay seyretmiştir. Dolayısıyla, gıda fiyatlarında süregelen arz yönlü kısıtlar dışında enflasyon üzerindeki maliyet yönlü baskılar ikinci çeyrekte görece hafiflemiştir.

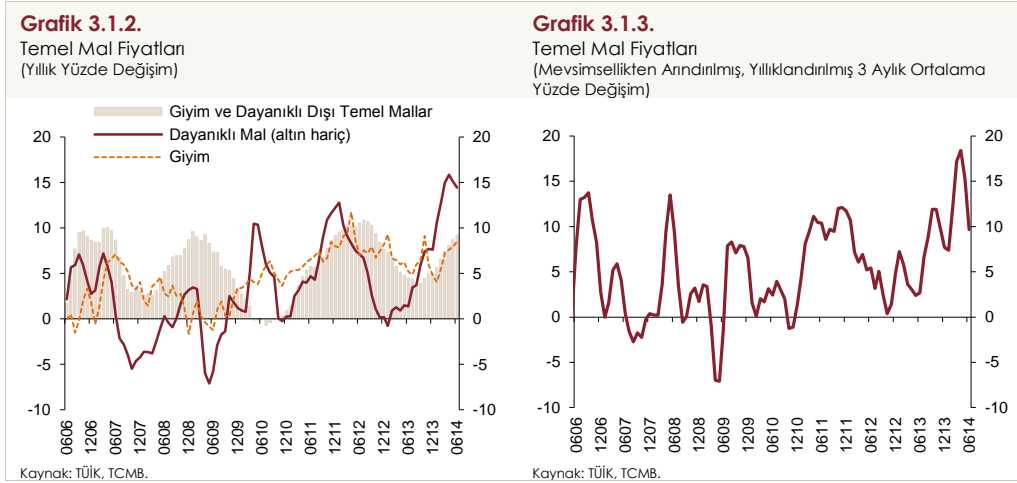
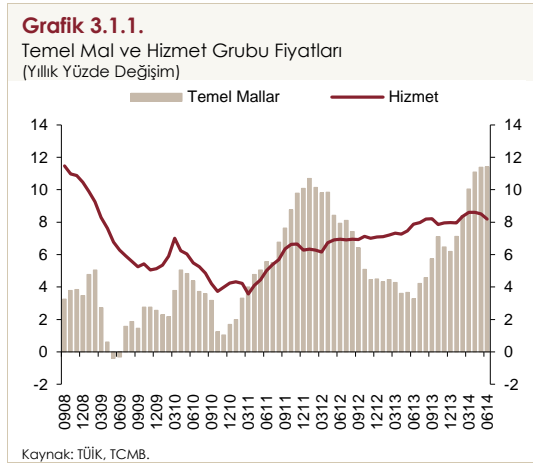
Alt gruplar detayında incelendiğinde, yılın ikinci üç aylık döneminde gıda grubu fiyat değişim oranının geçmiş yıllar ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleştiği görülmüştür. Hizmet grubunda da bu dönemde ortalamaların üzerinde bir artış gözlenirken enerji grubunda ise geçmiş dönemlerin aksine fiyat düşüşü kaydedilmiştir (Grafik 3.1).



Özetle, yılın ikinci çeyreğinde, gıda fiyatlarında gözlenen olumsuz seyir ile döviz kuru gelişmelerinin başta temel mal fiyatlarında olmak üzere gecikmeli etkileri tüketici enflasyonu üzerinde etkili olmuştur. Bu dönemde gıda grubunun yıllık enflasyona yaptığı katkı 0,50 puan, temel mal grubunun katkısı ise 0,34 puan yükselmiştir (Grafik 3.2). Önümüzdeki dönemde tüketici enflasyonun aşağı yönlü bir seyir izleyeceği tahmin edilmektedir. Özellikle gıda fiyatlarına ilişkin görünüm enflasyonun düşüş hızını belirleyen ana unsur olacaktır. Öte yandan, gerek döviz kurunun birikimli etkilerinin kademeli olarak ortadan kalkması gerekse özel kesim nihai yurt içi talebinde öngörülen ılımlı seyir tüketici enflasyonundaki düşüş eğilimini destekleyebilecektir.

### 3.1. Temel Enflasyon Görünümü

Temel mal grubu yıllık enflasyonu yılın ikinci çeyreğinde 1,37 puan yükselerek yüzde 11,41 olmuştur (Tablo 3.1.1, Grafik 3.1.1). Yıllık enflasyondaki artış döviz kuru etkilerinin görece daha gecikmeli bir şekilde izlendiği dayanıklı tüketim dışındaki temel mallardan kaynaklanmıştır. Buna karşılık, döviz kuru geçişkenliğinin hızlı olduğu dayanıklı tüketim mallarında Türk lirasındaki değerlenme eğilimine paralel olarak yıllık enflasyondaki artış eğilimi tersine dönmüştür (Grafik 3.1.2). Böylelikle yılın ikinci çeyreği, döviz kuru kaynaklı enflasyon baskılarının hafiflediği bir dönem olmuş ve Haziran ayı itibarıyla temel mal grubu yıllık enflasyonundaki artış eğilimi durmuştur (Grafik 3.1.1). Bu dönemde grup fiyatlarının ana eğiliminde belirgin bir iyileşme gözlenmiştir (Grafik 3.1.3).



Türk lirasının Nisan-Mayıs dönemindeki değerlenme eğilimine paralel olarak dayanıklı tüketim malları fiyatları iki ay üst üste düşüş kaydetmiştir. Yılın ilk çeyreği ile kıyaslandığında döviz kurlarının son dönemde görece istikrarlı bir seyir izlemesi, gerek döviz kuru gerekse beklentiler kanalıyla temel mal grubu enflasyonu üzerindeki baskıları hafifletmektedir. Bu doğrultuda grup yıllık enflasyonundaki düşüş eğiliminin yılın kalan döneminde sürmesi beklenmektedir.

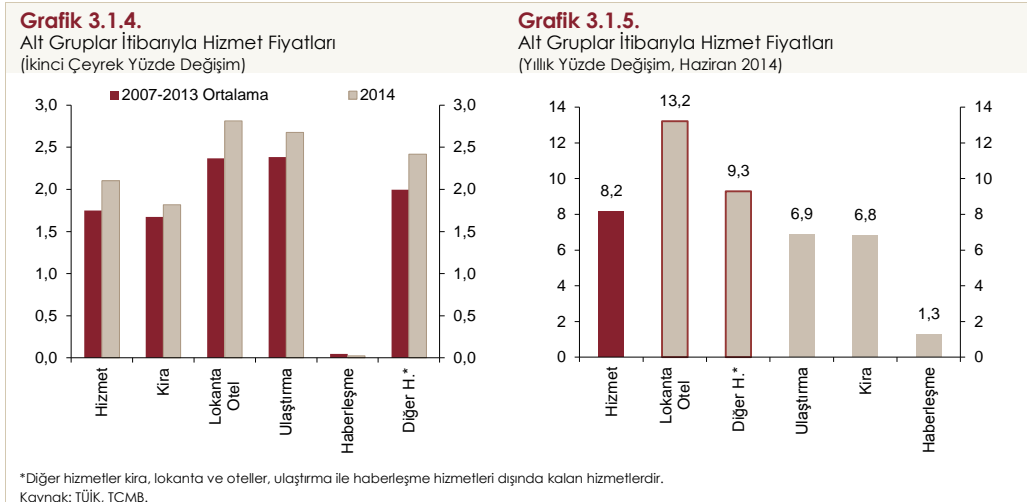
**Tablo 3.1.1.**Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları  
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

	2013				2014	
	II	III	IV	Yıllık	I	II
<b>TÜFE</b>	<b>1,33</b>	<b>0,97</b>	<b>2,28</b>	<b>7,40</b>	<b>3,57</b>	<b>2,06</b>
<b>1. Mallar</b>	<b>0,90</b>	<b>0,46</b>	<b>2,72</b>	<b>7,18</b>	<b>4,08</b>	<b>2,05</b>
<b>Enerji</b>	<b>-0,92</b>	<b>2,95</b>	<b>2,20</b>	<b>5,15</b>	<b>0,21</b>	<b>-1,12</b>
<b>Gıda ve Alkolsüz İçecekler</b>	<b>-1,69</b>	<b>0,19</b>	<b>4,01</b>	<b>9,67</b>	<b>7,50</b>	<b>0,41</b>
İşlenmemiş Gıda	-4,70	-2,29	6,46	12,88	10,79	-2,16
İşlenmiş Gıda	0,99	2,27	2,04	7,11	4,57	2,82
<b>Temel Mallar</b>	<b>4,86</b>	<b>-0,62</b>	<b>3,48</b>	<b>6,20</b>	<b>2,05</b>	<b>6,16</b>
Giyim ve Ayakkabı	20,95	-10,43	10,38	4,82	-10,32	22,36
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	0,05	3,75	1,12	7,62	9,54	-0,39
Mobilya	0,65	1,59	2,89	9,50	3,14	4,00
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	-2,66	0,12	0,91	-1,48	3,86	-2,51
Otomobil	0,72	5,55	0,67	10,27	16,65	-1,24
Diğer Dayanıklı Mallar	1,53	1,80	2,69	7,25	2,78	2,75
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	1,15	0,75	2,13	5,05	3,21	2,85
<b>Alkollü İçecekler Tütün Ürünleri ve Altın</b>	<b>-1,35</b>	<b>0,68</b>	<b>-4,39</b>	<b>6,74</b>	<b>8,24</b>	<b>-0,92</b>
<b>2. Hizmetler</b>	<b>2,50</b>	<b>2,32</b>	<b>1,16</b>	<b>7,98</b>	<b>2,37</b>	<b>2,10</b>
Kira	1,59	1,70	1,81	6,50	1,30	1,82
Lokanta ve Oteller	2,18	2,85	2,42	9,86	4,54	2,81
Ulaştırma	2,34	2,63	0,18	7,20	1,24	2,68
Haberleşme	1,28	1,30	0,09	3,09	-0,14	0,02
Diğer Hizmetler*	4,02	2,65	0,82	10,43	3,10	2,42

\* Kira, lokanta ve oteller, ulaştırma ile haberleşme hizmetleri dışında kalan hizmetler.

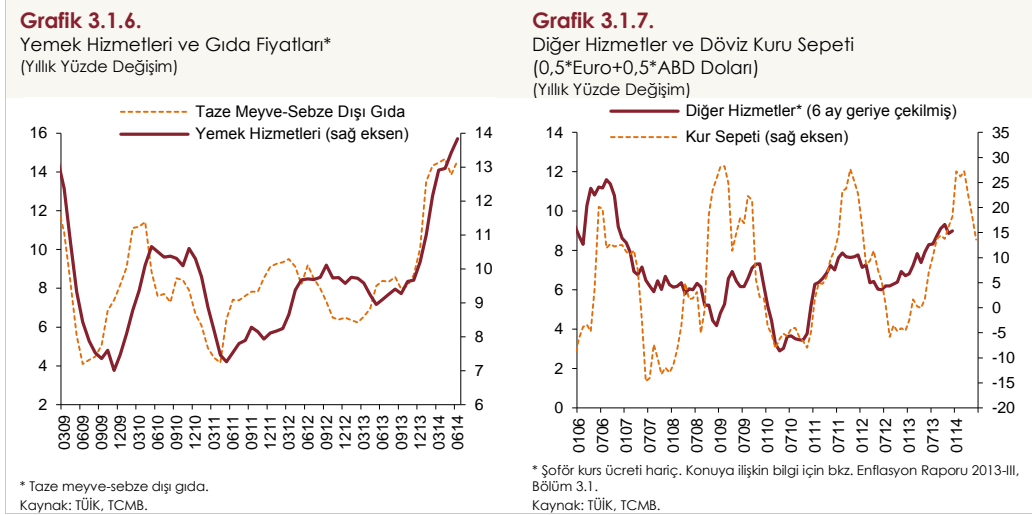
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Hizmet fiyatları ikinci çeyrekte tarihsel ortalamalarına kıyasla daha yüksek bir oranda artmıştır (Grafik 3.1.4). Ancak büyük ölçüde baz etkileriyle yıllık enflasyon bir önceki çeyrek sonuna kıyasla yaklaşık 0,4 puan azalarak yüzde 8,2 seviyesine gerilemiştir. Hizmet enflasyonunun mevcut durumdaki görece yüksek seyirinde "lokanta-oteller" ile "diğer hizmetler" gruplarındaki gelişmeler belirleyici olmaktadır (Grafik 3.1.5). Yıllık enflasyon bu iki grup dışında kalan hizmetlerden ulaştırma ve kira kalemlerinde yüzde 7 seviyesinin sınırlı oranda altında seyrederken haberleşme hizmetlerinde oldukça ılımlı bir görünüm sergilemektedir.

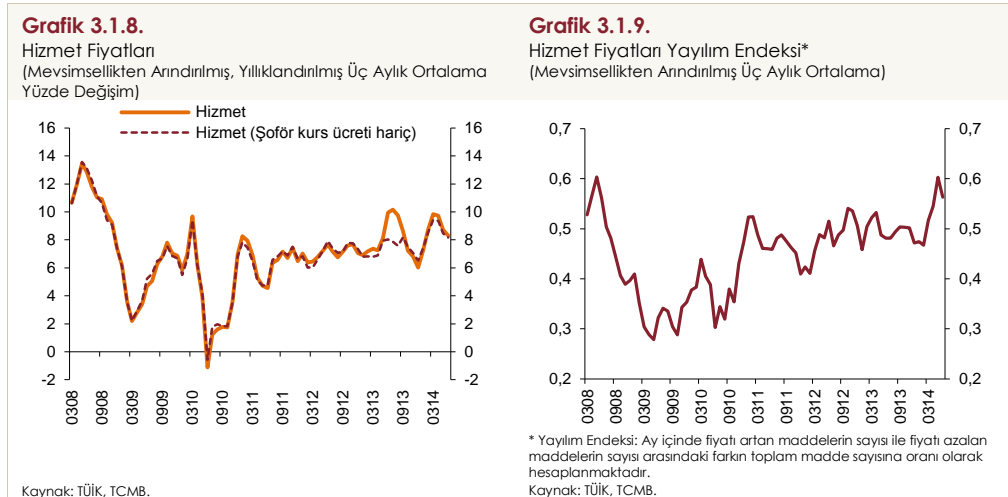


Son dönemde hizmet fiyatlarında kaydedilen yukarı yönlü eğilimde maliyet yönlü unsurların etkisi öne çıkmaktadır. Gıda fiyat artışları tüketici enflasyonunu, hane halkının tükettiği gıda kalemleri ile doğrudan, gıdanın girdi teşkil ettiği hizmet kalemleri aracılığıyla ise dolaylı olarak olumsuz yönde etkilemektedir. Nitekim lokanta ve otel grubunun yüzde 90'ını oluşturan yemek hizmetlerinde enflasyon, sektörün temel girdisi olan gıda fiyatlarındaki yükselişe paralel olarak son üç çeyrekte yaklaşık 4,5 puan

artmıştır (Grafik 3.1.6). Diğer hizmetler grubu fiyatları ise hizmet sunumunda yabancı para cinsinden fiyatlama (paket turlar vb.) ve ithal girdi kullanımı (bakım-onarım hizmetleri) gibi kanallarla Türk lirasındaki değer kaybından belli bir gecikme ile olumsuz yönde etkilenmektedir (Grafik 3.1.7). Ayrıca, hizmet fiyatlarındaki görünümde söz konusu maliyet unsurlarındaki artışların yanı sıra, enflasyon beklentilerinde kaydedilen yükselişin de etkisi izlenmektedir. Orta vadede hizmet enflasyonunun, gıda fiyatlarının normalleşmesi, döviz kuru kaynaklı etkilerin ortadan kalkması ile başta "lokanta-oteller" ve "diğer hizmetler" kaynaklı olmak üzere yavaşlaması beklenmektedir.

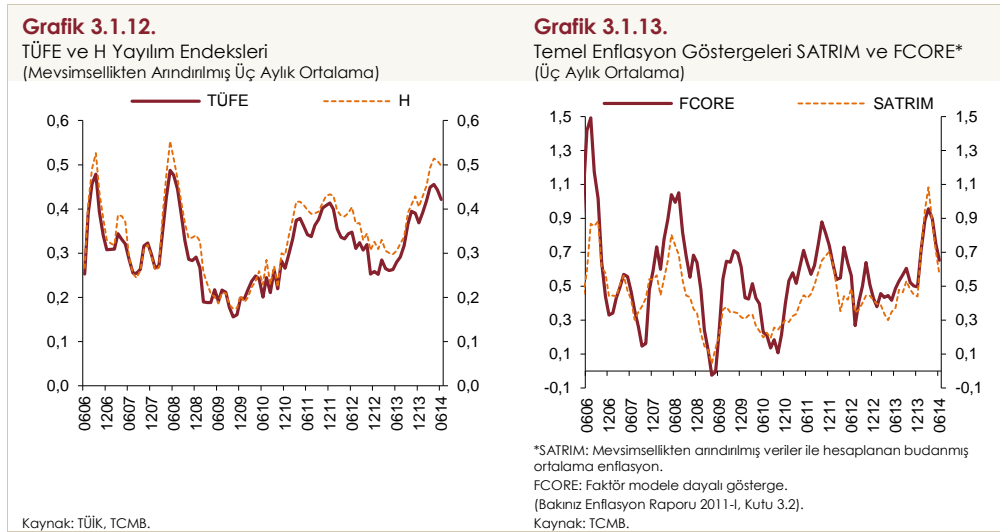
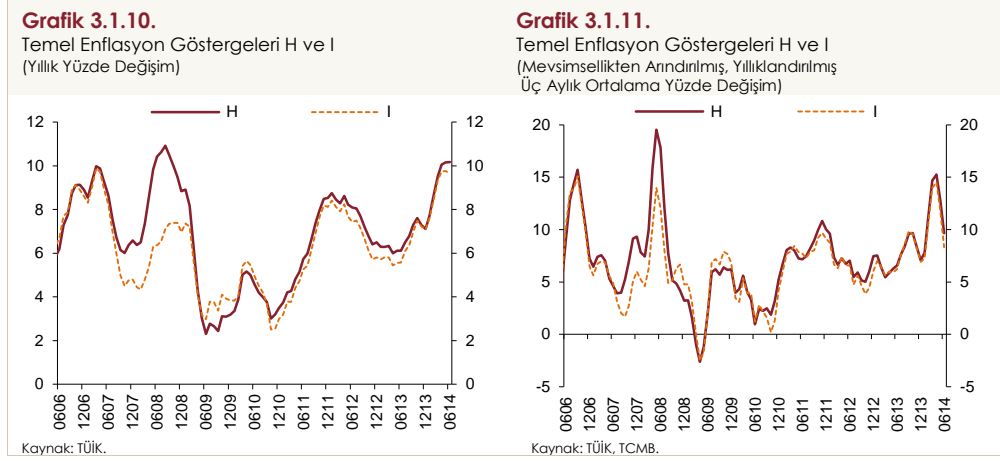


Hizmet sektöründe ana eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin göstergelerde yılın ikinci üç aylık döneminde kısmi bir düzelleme gözlenmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler hizmet grubu enflasyonu ana eğiliminin yavaşlamakla birlikte görece yüksek seviyesini koruduğuna işaret etmiştir (Grafik 3.1.8). Hizmet fiyatları yayılım endeksi ise ulaşmış olduğu yüksek seviyelerden bir miktar aşağıya gelmiştir (Grafik 3.1.9).



Temel mal ve hizmet gruplarındaki görünüm paralelinde, temel enflasyon göstergelerinden H ve I'nın yıllık enflasyonu yılın ikinci çeyreğinde sınırlı bir oranda yükselmiştir (Grafik 3.1.10). Ancak, Türk lirasındaki değer kaybının enflasyon üzerindeki etkisinin en yüksek değerine ulaşmasının ardından temel enflasyon

göstergelerindeki yükseliş de bu çeyrekle birlikte sona ermiştir. H ve I'nın mevsimsellikten arındırılmış ana eğilimi, TCMB bünyesinde takip edilen alternatif çekirdek enflasyon göstergeleri ve yayılım endeksleri birlikte incelendiğinde, yılın ikinci çeyreğinde enflasyonun ana eğiliminin önceki çeyreğe kıyasla gerilediği değerlendirilmektedir (Grafik 3.1.11-13). Her ne kadar söz konusu göstergelerin mevcut seviyeleri halen yüksek olsa da, ikinci çeyrekteki seyirleri yılın ilk çeyreğinde fiyatlama davranışında gözlenen bozulmada kısmi bir iyileşme olduğuna işaret etmektedir.

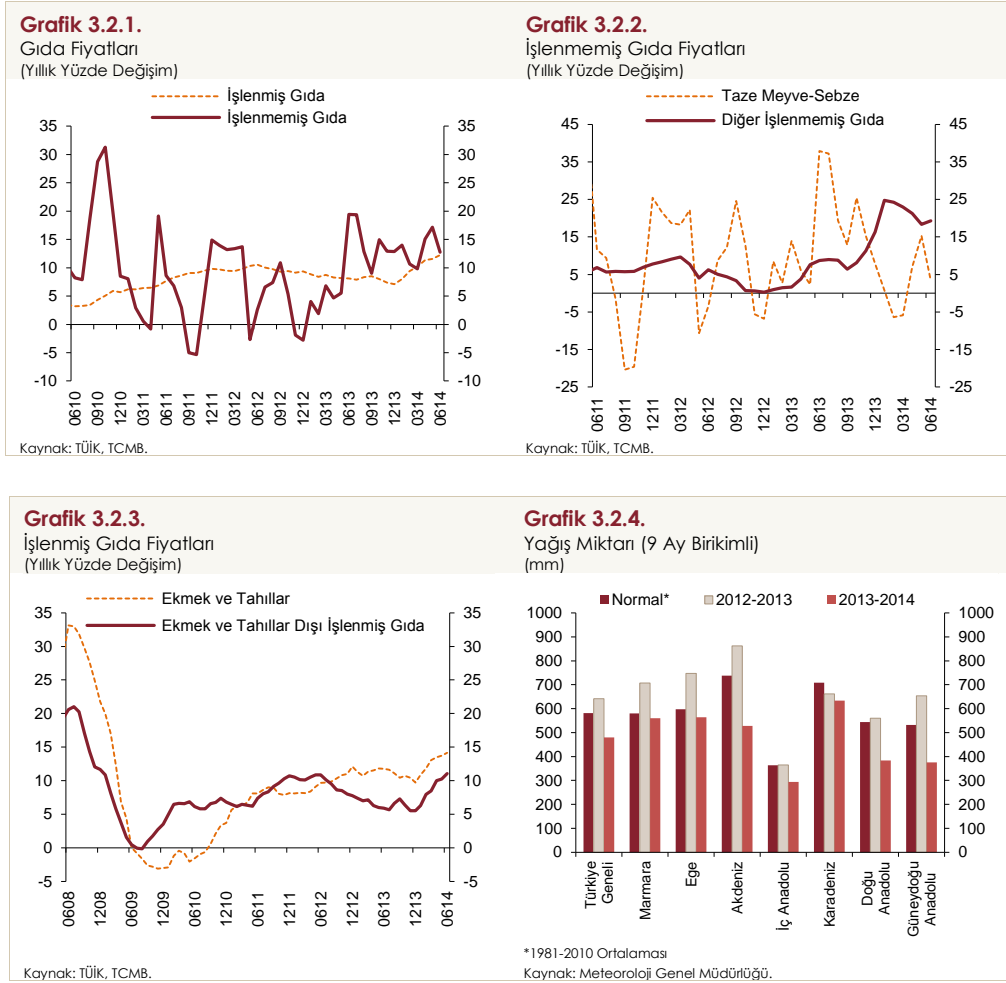


### 3.2. Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

Gıda grubu yıllık enflasyonu ikinci çeyrekte yüzde 12,47'ye yükselerek Nisan Enflasyon Raporu'nda varsayılan değerlerin üzerinde gerçekleşmiştir. Taze meyve-sebze ve işlenmiş gıda fiyatlarından kaynaklanan bu yükselişte mevsim normallerinin altında seyreden yağış ve don olaylarına bağlı arz yönlü kısıtlar ve Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkileri belirleyici olmuştur. Bu çerçevede, endeks tarihinin en yüksek ikinci çeyrek fiyat değişimi kaydedilmiştir.

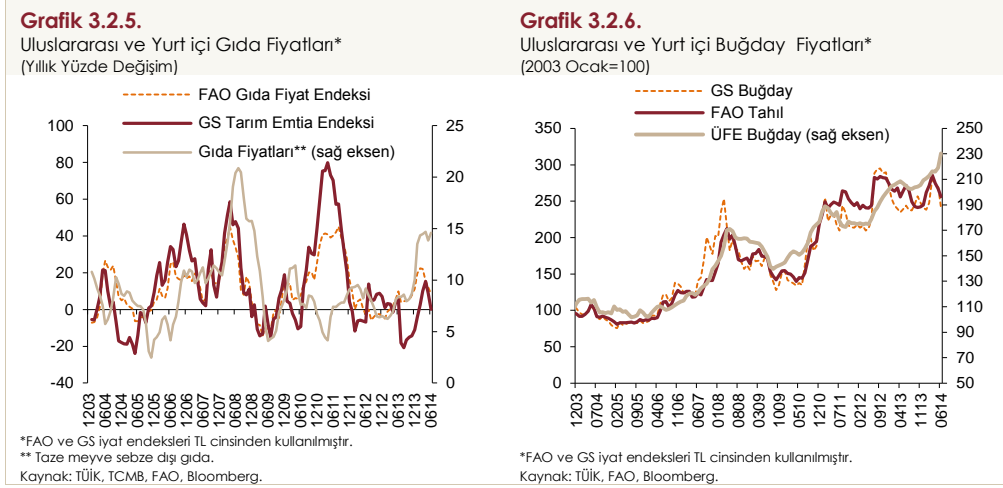
İşlenmemiş gıda yıllık enflasyonu, son yılların en sınırlı çeyreklik düşüşünü sergileyen taze meyve-sebze fiyatlarına bağlı olarak yılın ilk çeyreğine kıyasla 2,93 puan yükselerek yüzde 12,75 olmuştur

(Grafik 3.2.1). Özellikle Mart ayı sonunda yaşanan dolu ve don hadisesine bağlı olarak meyve fiyatları bu dönemde tarihsel ortalamasına kıyasla yüksek bir oranda artmıştır. Öte yandan, diğer işlenmemiş gıda fiyatları ilk çeyrekteki olumsuz görünümün ardından bu çeyrekte ılımlı bir seyir izlenmiştir (Grafik 3.2.2). İşlenmiş gıda fiyatları ise yılın ikinci çeyreğinde yüzde 2,82 ile yüksek bir oranda artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 12,21'e yükselmiştir (Tablo 3.1.1 ve Grafik 3.2.1). Bu gelişmede, grup geneline yayılan fiyat artışları etkili olmuştur (Grafik 3.2.3). Mevsim normallerinin altında seyreden yağışlara bağlı olarak belirginleşen kuraklık kaynaklı etkiler, Mayıs ve Haziran aylarında mevsim normallerinin üzerinde kaydedilen yağışlarla bir miktar hafiflemiş olmakla birlikte birikimli etkilere işlenmiş gıda fiyatlarındaki artış eğilimi devam etmektedir (Grafik 3.2.4).



Gıda fiyatları genel olarak uluslararası fiyatlara paralel bir görünüm sergilemektedir. 2010-2011 dönemi dışında döviz kuru ile düzeltilmiş uluslararası gıda fiyatlarının yıllık artış oranı ile yurt içi gıda enflasyonu benzer bir seyir izlemektedir (Grafik 3.2.5). Ancak, 2014 yılında yurt içi gıda fiyatlarının uluslararası fiyatlara kıyasla daha hızlı arttığı gözlenmektedir. Özellikle ikinci çeyrekte uluslararası gıda enflasyonunda bir azalış kaydedilirken yurt içinde benzer bir hareket gözlenmemiştir. Bu ayrışma büyük ölçüde yurt içi üretimdeki olumsuz arz şoklarının etkisini yansıtmaktadır. Özellikle yurt içi buğday fiyatları son bir yılda uluslararası piyasaların aksine yukarı yönlü bir seyir izlemiştir (Grafik 3.2.6). Yılın ilk çeyreğinde artan uluslararası buğday fiyatları ikinci çeyrekte benzer oranda gerilerken yurt içi buğday fiyatlarındaki

artış eğilimi ikinci çeyrekte de devam etmiştir. Buğdaya ek olarak son bir yıllık dönemde bilhassa pirinç, bakliyat, kuruyemiş, işlenmiş et ürünleri, peynir ve süt ürünleri fiyatları da belirgin oranlarda artmıştır. Bu noktada yurt içi buğday başta olmak üzere pirinç, mısır, mercimek gibi temel gıda ürünlerinde yurt içi arzı artıracak ve fiyatları dengeleyecek dış ticaret önlemlerinin alınması gıda enflasyonunun seyrinde önemi rol oynayacaktır. Nitekim mevcut durumda temel ürünlerde yurt içi fiyatlar uluslararası fiyatlardan yüksek seyretmektedir (Tablo 3.2.1).<sup>1</sup>

**Tablo 3.2.1.**Yurt İçi ve Uluslararası Gıda Fiyatları  
(ABD Doları/Ton)

	Yurt İçi Piyasa Fiyatı (ABD Doları)	Uluslararası İhracat Fiyatları (ABD Doları)			Gümrük Vergisi (Yüzde)	
		Anadolu Kırmızı Sert 400	ABD HRW (ABD Körfezi) 291	ABD SRW (Fob Körfez) 232		ABD DNS (Fob PNW %14) 316
Buğday					130	
Arpa	327	AB (Fransa) 225	Ukrayna (yemlik) 219	Fransız (maltlık) 269	130	
Mısır	368	ABD 3YC (ABD Körfezi) 190	Arjantin (Up River) 188	Ukrayna 194	130	
Pirinç	Osmançık / Baldo 1360 / 1844	ABD Uzun Tane 569	Tayland 428	ABD Kal. Orta Tane 1050	Vietnam 415	34
Kırmızı Mercimek	Mersin (iç) 1123	Kanada 749	ABD 595			19,3

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Toprak Mahsulleri Ofisi Genel Müdürlüğü, Günlük Piyasa ve Borsa Fiyatları Bülteni, 15 Temmuz 2014.  
[http://www.tmo.gov.tr/Upload/Document/piyasabulteni/piyasabulteni\\_tr.pdf](http://www.tmo.gov.tr/Upload/Document/piyasabulteni/piyasabulteni_tr.pdf)

Enerji fiyatları yılın ikinci çeyreğinde yüzde 1,12 oranında gerileyerek tüketici enflasyonunu olumlu yönde etkilemiştir (Tablo 3.1.1, Grafik 3.1). Bu dönemde Türk lirası ilk çeyrekteki yüksek değer kaybının ardından değerlenme eğilimi gösterirken ortalama petrol fiyatı artan jeopolitik belirsizliklere bağlı olarak bir önceki çeyreğe kıyasla yaklaşık 4,5 ABD doları yükseliş göstermiştir. Türk lirasındaki değerlenme ve EPDK tavan fiyat uygulamasının etkisiyle akaryakıt fiyatları bu dönemde yüzde 3,32 oranında azalırken konut grubuna yönelik enerji kalemlerinin fiyatı yatay seyretmiştir. Sonuç olarak grup yıllık enflasyonu yılın ikinci üç aylık döneminde 0,21 puanlık azalışla yüzde 4,25 oranına gerilemiş ve diğer alt gruplara kıyasla ılımlı seyretmiştir. Gerek Türk lirasındaki geçmiş değer kaybının birikimli etkileri gerekse kuraklık kaynaklı

<sup>1</sup> Yakın dönemde belirli ürünlerde geçici bir süre ve miktar için TMO'ya gümrüksüz ürün ithalatı için yetki verilmiştir. Bknz. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/04/20140419-7-1.pdf>.

etkiler önümüzdeki dönemde elektrik ve doğalgaz gibi konut grubuna dair yönetilen enerji kalemleri üzerinde yukarı yönlü bir risk oluşturmaktadır.

Alkollü içecek ve tütün ürünleri fiyatları ilk çeyrekteki ÖTV artışına bağlı belirgin yükselişin ardından bu çeyrekte kayda değer bir değişim göstermemiştir.

### 3.3. Yurt İçi Üretici Fiyatları

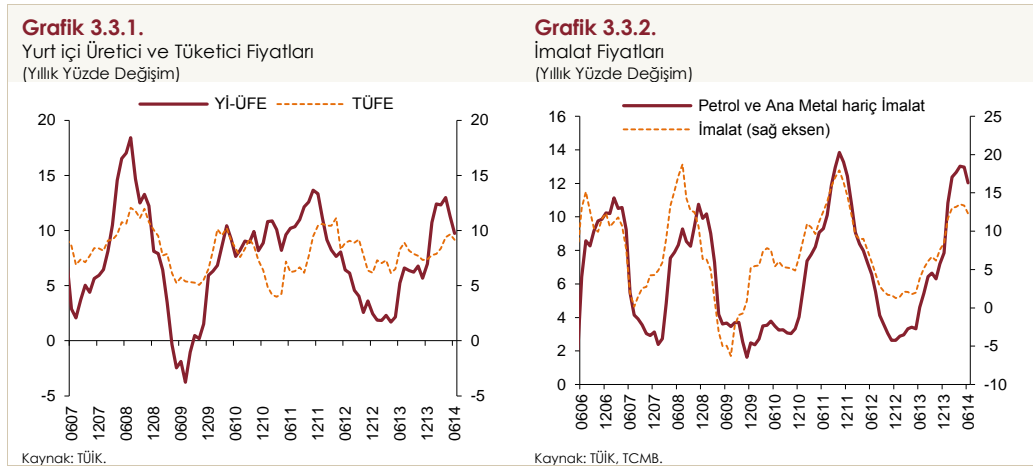
Yurt içi üretici fiyatları (Yi-ÜFE) yılın ikinci çeyreğinde imalat fiyatlarındaki ılımlı seyrin etkisiyle yüzde 0,38 oranında azalmıştır (Tablo 3.3.1). Böylelikle, yıllık Yi-ÜFE enflasyonu yılın ilk çeyreğine kıyasla 2,57 puan azalarak yüzde 9,75'e gerilemiştir (Grafik 3.3.1).

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

	2013				2014	
	II	III	IV	Yıllık	I	II
<b>Yi-ÜFE</b>	<b>1,95</b>	<b>1,93</b>	<b>2,43</b>	<b>6,97</b>	<b>5,52</b>	<b>-0,38</b>
Madencilik	2,12	4,60	1,49	12,64	4,91	-1,77
İmalat	0,88	3,97	1,50	8,45	6,29	0,11
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	1,03	3,45	1,57	8,00	6,26	0,26
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	1,10	3,17	1,63	7,85	6,27	0,55
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtım	1,44	0,75	0,11	-11,16	-1,17	-4,85
Su Temini	1,50	1,29	2,28	10,77	3,66	2,29
<b>Ana Sanayi Gruplarına Göre Yi-ÜFE</b>						
Ara Mali	1,12	4,21	1,65	8,88	5,99	-0,57
Sermaye Mali	2,02	4,66	1,09	11,42	6,78	-1,04
Dayanıklı Tüketim Malları	-1,54	3,22	-0,15	0,51	8,47	-1,18
Dayanısız Tüketim Malları	1,42	2,39	2,23	8,24	5,79	2,18

Kaynak: TÜİK, TCMB.

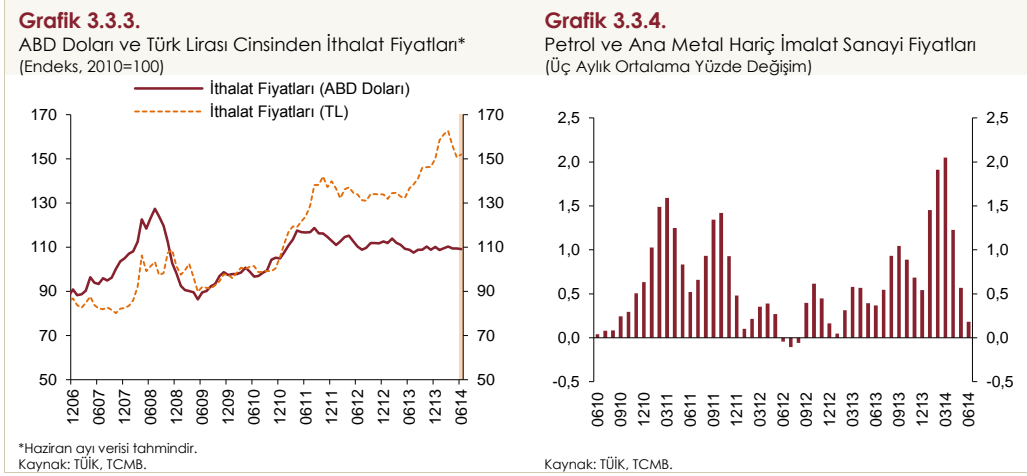
Yılın ikinci çeyreğinde Türk lirasındaki değer kazancıyla birlikte imalat sanayi fiyatları yatay seyretmiştir (Tablo 3.3.1, Grafik 3.3.2). Alt gruplar detayında incelendiğinde, gıda, mobilya, ağaç ürünleri imalat fiyatlarında artış; ana metal, giyim eşyası, makine ve kimyasal ürünler imalatı fiyatlarında ise düşüş gözlenmiştir. Bu dönemde ABD doları cinsinden ithalat fiyatları ılımlı seyrederken Türk lirası cinsinden ithalat fiyatları gerileme göstermiştir (Grafik 3.3.3).



Üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayi fiyatlarındaki artış eğilimi bu çeyrekte sona ermiştir (Grafik 3.3.4). Yılın ikinci çeyreğinde ara mali,

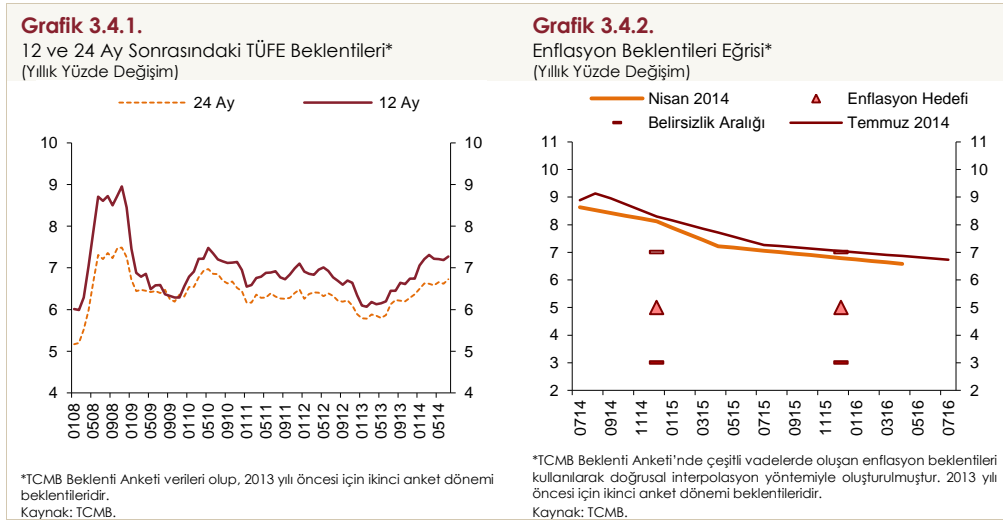


sermaye malı ve dayanıklı tüketim imalat sanayi fiyatları düşüş kaydederken alt gruplar arasında artış gösteren tek grup dayanıksız tüketim malları (yüzde 2,18) olmuştur (Tablo 3.3.1). Bu artışta tüketici fiyatlarına da yansıyan gıda imalatı fiyatları etkili olmuştur. Öte yandan, imalat fiyatlarındaki ılımlı seyrin önümüzdeki dönemde özellikle temel mallar kanalıyla tüketici fiyatlarını olumlu etkileyeceği değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, üretici fiyatlarındaki ikinci çeyrek görünümü tüketici fiyatları üzerinde maliyet yönlü baskıların gıda dışındaki sektörlerde hafiflediğine işaret etmiştir.

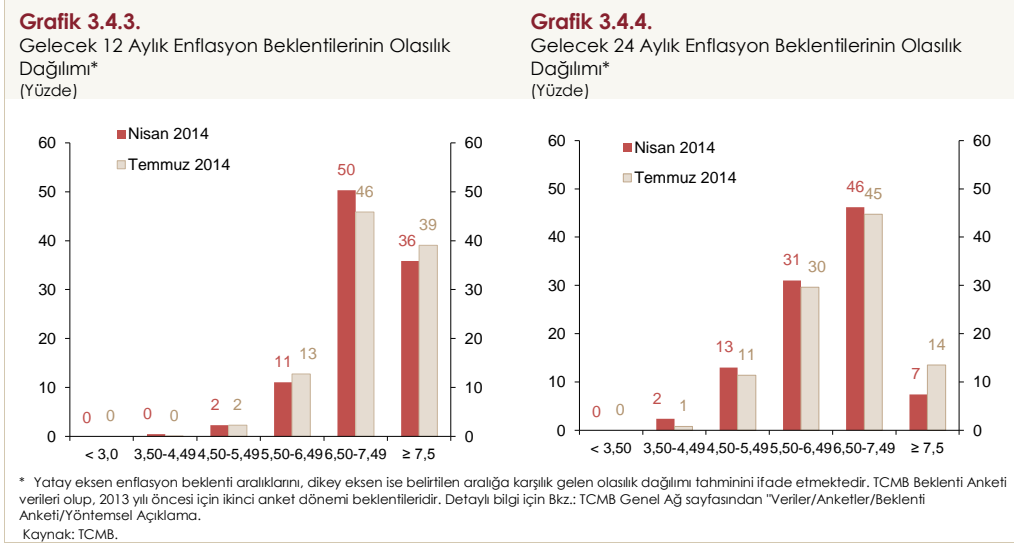


### 3.4. Beklentiler

2014 yılının ilk çeyreğinde gıda fiyatlarında görülen olumsuz seyir ve döviz kurunun gecikmeli etkileriyle artış gösteren enflasyon beklentileri yılın ikinci çeyreğinde önemli bir değişiklik göstermemiştir (Grafik 3.4.1). Temmuz ayı itibarıyla gelecek 12 ve 24 aya ilişkin enflasyon beklentileri seviye olarak sırasıyla yüzde 7,3 ve 6,7 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon beklentileri vadeler bazında incelendiğinde, beklentilerin uzun vadelerde artış daha sınırlı olmakla birlikte Nisan Enflasyon Raporu'na kıyasla yukarı doğru güncellendiği gözlenmiştir (Grafik 3.4.2). Mevcut durumda, enflasyon beklentileri 2014 ve 2015 yıl sonları için yüzde 5 olarak belirlenen hedefin üzerinde seyretmektedir.



Orta vadeli enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımları incelendiğinde, Temmuz ayı itibarıyla enflasyon beklentilerinde bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar bozulma görülmektedir (Grafik 3.4.3 ve Grafik 3.4.4). 24 ay sonrası için enflasyonu yüzde 7,5 ve üzerinde bekleyenlerin oranı Nisan ayında yüzde 7 iken bu oran Temmuz ayında yüzde 14 olmuştur.



Kutu  
3.1

## Türkiye’de Enflasyonun İş Çevrimlerine Duyarlılığı

İş çevrimleri ile enflasyon arasındaki ilişki, para politikası uygulamasında cevap aranan önemli sorulardan bir tanesidir. İktisadi faaliyetin enflasyonu etkileme gücü, para politikası tepkisinin miktarını belirleyen önemli bir parametredir. Son yıllarda, gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere tüm dünyada enflasyonun iş çevrimlerine olan duyarlılığında bir zayıflama, diğer bir deyişle “Phillips eğrisinde yataylaşma” olduğu tespiti akademik tartışmalarda sıklıkla dile getirilmektedir. Bu gözlemi açıklamada küreselleşmenin artması, Çin başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde birim iş gücü maliyetlerinin azalması ve enflasyon hedeflemesine geçişle birlikte merkez bankalarının güçlü bir güvenilirliğe (kredibiliteye) ulaşması başlıca etkenler olarak değerlendirilmektedir.

Büyüme-enflasyon ilişkisi küresel konjonktürdeki değişikliklere bağlı olarak dönemler itibarıyla farklılaşabilmekle birlikte, heterojen bir kompozisyona sahip fiyat endekslerinin (tüketici fiyat endeksi, vb.) alt grupları itibarıyla da farklılıklar arz edebilmektedir. Bu çerçevede Froehling ve Loomatzsch (2011), Euro Bölgesi ülkeleri için alt fiyat endeksleri ile çıktı açığı arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Fiyat alt grupları için tahmin edilen Phillips eğrisi denklemleri ışığında çıktı açığına duyarlı olan gruplar tespit edilerek yeni bir endeks oluşturulmuştur. Yazarlar, bu endeksin iş çevrimlerine duyarlılığının geleneksel çekirdek enflasyon göstergelerine kıyasla daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bu kutuda, “Türkiye’de geleneksel talep kanalıyla tüketici enflasyonunun ne kadarı kontrol edilebilir” sorusuna cevap verebilmek için benzer bir yaklaşımı temel alan güncel bir çalışmanın sonuçları özetlenmektedir.<sup>2</sup> Çalışmada, 2004-2014 dönemi için COICOP 5-basamaklı TÜFE verileri kullanılarak 152 alt grup için alternatif Phillips eğrileri tahmin edilmiştir:

$$\pi_t = c + \alpha\pi_{t-1} + \beta\text{gap}_{t-1} + \gamma_k \sum_{k=0}^K \text{kontrol}_{1,t-k} + \delta_j \sum_{j=0}^J \text{kontrol}_{2,t-j} + \varepsilon_t$$

Denklemden  $\pi$  enflasyon oranını,  $\text{gap}$  çıktı açığını,  $\text{kontrol}_1$  ve  $\text{kontrol}_2$  değişkenleri TL cinsinden ithalat fiyatları ve ücretler gibi dışsal olarak eklenen kontrol unsurlarını;  $\varepsilon$  ise hata terimini göstermektedir. Bu denklemlerde çıktı açığı katsayısının istatistiksel olarak anlamlı ve iktisadi açıdan makul (sıfırdan büyük) bulunduğu ürün grupları tespit edilmiştir. Bu yolla tüketici enflasyonu, çıktı açığına duyarlı olan ve olmayan şeklinde iki alt endekse ayrılmıştır.

Analizler, Türkiye için TÜFE’nin yaklaşık yüzde 30’unu oluşturan 35 adet mal ve hizmet alt endeksinin çıktı açığından etkilendiğini göstermiştir. İlgili grupların ağırlıklı olarak hizmet sektörü alt kalemlerinden oluştuğu, işlenmiş gıda ve enerji grubuna dâhil olan bazı kalemlerin de iş çevrimlerine duyarlı olduğu görülmüştür (Tablo 1).

<sup>2</sup> Atuk, O., Aysoy, C., Özmen, U. ve Sarıkaya, Ç. (2014).

Tablo 1. Çıktı Açığına Duyarlı Mal ve Hizmet Alt Fiyat Endeksleri

**Temel Mal**

1. Çamaşır makinesi, kurutucu, bulaşık makinesi
2. Televizyon ve video kaydedici
3. Klima, ısıtıcı ve hava nemlendiriciler
4. Elektrikli küçük ev aletleri
5. El aletleri, bahçe aletleri ve diğer çeşitli aksesuarlar
6. Kişisel ulaştırma araçlarının yedek parça ve aksesuarları
7. Kadın ayakkabısı
8. Konutun bakım ve onarımı için malzemeler
9. Ev ile ilgili temizlik malzemeleri

**Hizmet**

10. Otobüs ile şehir içi yolcu taşımacılığı
11. Taksi ile şehir içi yolcu taşımacılığı
12. Karayolu ile şehirlerarası yolcu taşımacılığı
13. Deniz ve yurtiçi su yolu ile yolcu taşımacılığı
14. Diğer satın alınan ulaştırma hizmetleri
15. Yiyecek hizmetleri
16. İçecek hizmetleri
17. Oteller, pansiyonlar ve diğerleri
18. Diğer konaklama hizmetleri

Kaynak: Yazarların hesaplamaları.

19. Bayanlar için kuaför ve benzeri hizmetler
20. Sosyal hizmetler
21. Konut sigortası
22. Kuru temizleme, giysi onarımı, dikişi ve kiralınması
23. Ayakkabı onarımı ve kiralınması
24. Apartmanda yaşayan kiracı tarafından ödenen gerçek kira
25. Ev aletlerinin onarımı
26. Ev içi hizmetler
27. Ev eşyalarının yıkanması ve kuru temizlenmesi hizmetleri

**Gıda**

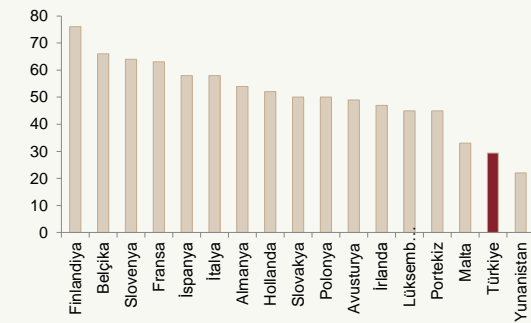
28. Un ve Diğer Tahıllar
29. Ekmek
30. Makarna çeşitleri
31. Margarin
32. Diğer katı ve sıvı yağlar
33. Reçel, marmelat ve bal
34. Su ve maden suyu

**Enerji**

35. Katı yakıtlar

Uluslararası bir karşılaştırma yapmak gerekirse, AB ülkelerinin büyük bir bölümünde genel fiyat endeksinin yarısından fazlasının çıktı açığından etkilendiği söylenebilir. Froehling ve Lommatzsch (2011) 16 Euro Bölgesi ülkesi için fiyat endeksinin ortalama yüzde 56'lık bir kısmının, Halka ve Kotlowski (2013) ise Polonya için yüzde 50'lik bir kısmının çıktı açığından etkilendiğini göstermektedir. Dolayısıyla bulgular, Türkiye'de talep yönetimini esas alan politikaların enflasyon üzerindeki etkinliğinin AB ülkelerine kıyasla daha düşük olduğu yönündedir (Grafik 1).

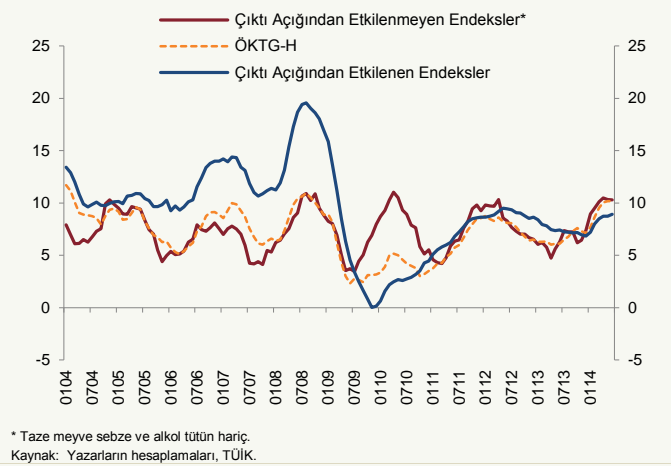
Türkiye için yapılan analizde çıktı açığına duyarlı serilerin TÜFE içindeki ağırlıkları kullanılarak yeni bir endeks oluşturulmuştur. Kalan ürünlerden para politikasının kontrolü dışında kalan taze meyve sebze ve alkol-tütün kalemleri dışlanarak çıktı açığına duyarlı olmayan fiyat endeksi türetilmiştir. Tüketici enflasyonunun, çıktı açığından etkilenen ve etkilenmeyen gruplar itibarıyla oldukça farklılaştığı ve son yıllara kadar iki grup enflasyonu arasında belirgin bir seviye farkı olduğu görülmektedir. İncelenen dönemde enflasyon, iş çevrimlerine duyarlı grupta daha geniş bir aralıkta (en yüksek: yüzde 20, en düşük: yüzde 0) gerçekleşirken diğer grupta yüzde 4-11 bandında hareket etmiştir (Grafik 2).<sup>3</sup>

Grafik 1. Çıktı Açığına Duyarlı Fiyat Endekslerinin TÜFE İçindeki Payı: Uluslararası Bir Karşılaştırma<sup>(1)</sup> (Yüzde)

(1) Tüketici sepetinin ülkeler itibarıyla farklılaşabilecek olması bu karşılaştırmanın sonuçlarını değiştirebilecektir. Örneğin, gelişmekte olan bir ülkede gıda ürünlerinin payının nispeten yüksek, teknolojik ürünler ve hizmet grubunun payının ise nispeten düşük olması, genel fiyat endeksinin çıktı açığına duyarlılığını görece zayıflatan unsurlardan biri olabilir. Kaynak: Türkiye için veriler yazarların hesaplamalarıdır. Polonya verisi Halka ve Kotlowski (2013) çalışmasından, diğer ülkeler için veriler ise Froehling ve Lommatzsch (2011), Tablo 4.1'den alınmıştır.

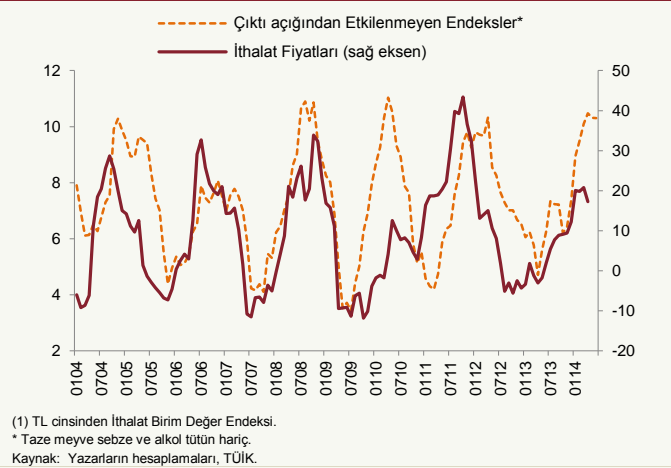
<sup>3</sup> Çıktı açığına duyarlı olan grupta enflasyonun tek belirleyicisi iş çevrimleri olmadığından, yurt içi faaliyetin ima ettiği durumun ötesinde hareketler de izlenebilmektedir. Örneğin, küresel krizin hemen öncesinde iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin yanı sıra bazı ürünlerin (örneğin gıda grubu) uluslararası fiyatlarında gözlenen sıra dışı artışlar grup enflasyonunun yüzde 20 gibi yüksek düzeylere ulaşmasına neden olmuştur.

**Grafik 2.** Çıktı Açığına Duyarlı Olan ve Olmayan Fiyat Endeksleri ile ÖKTG-H (Yıllık Yüzde Değişim)



Çevrime duyarlı olmayan ve TÜFE'nin yaklaşık yüzde 60'lık bölümünü oluşturan grupta ithal maliyetlerin oldukça belirleyici olduğu, dolayısıyla enflasyon dinamiklerinde ithalat fiyatları ve döviz kuru kanalının daha baskın bir rol üstlendiği görülmektedir (Grafik 3). Bu çerçevede TCMB, döviz kuru gelişmelerini yakından takip etmekte ve döviz kuru istikrarını sağlayacak çevrimsel ve yapısal politikaların önemine vurgu yapmaktadır.

**Grafik 3.** Çıktı Açığına Duyarlı Olmayan Fiyat Endeksi ve İthalat Maliyetleri<sup>(1)</sup> (Yıllık Yüzde Değişim)



Enflasyonun seyrini farklı dinamiklere sahip bu iki endeks vasıtasıyla takip etmek, politika değişkenleri (faiz oranı, döviz kuru, vb.) ile hedef değişken arasındaki nedensellik ilişkisini anlamada, dolayısıyla enflasyonu kontrol edebilmek için hangi para politikası araçlarına ne ölçüde ihtiyaç duyulacağı sorusuna cevap vermekte yardımcı olacaktır. Ayrıca, çevrime duyarlı olan grupta, para politikasının yanında maliye politikası uygulamalarının (kamu harcamaları, gelirler politikası, vb.) etkileri de izlenebilecek ve ölçülebilecektir. Dolayısıyla bu endekslerin geleneksel dışlama yöntemi ile oluşturulan çekirdek enflasyon göstergelerinden farklı bir bilgi içeriğine sahip olduğu söylenebilir.

Örneğin, ÖKGT-H endeksinin çıktı açığından etkilenmeyen ve büyük ölçüde ithal maliyetlerin etkisini yansıtan endeks ile oldukça yakın bir ilişki sergilediği görülmektedir. Ancak bu ilişki, küresel krizin yurt içi faaliyet üzerindeki olumsuz etkisi nedeniyle 2009-2010 yıllarında belirgin biçimde zayıflamıştır (Grafik 2). Bu seyir, çıktı açığından etkilenen ve etkilenmeyen gruplar ayırımında kolaylıkla açıklanabilmektedir. Dolayısıyla, burada yapılan ayrıştırma, enflasyonun ana eğilimindeki değişikliklerin kaynağını anlamakta yardımcı olmaktadır.

Özetle, ampirik bulgular Türkiye'de enflasyon sepetinin yaklaşık yüzde 30'luk bir kısmının iş çevrimlerinden etkilendiğini göstermektedir. Bu durum, çevrim karşıtı (counter-cyclical) politikaların fiyat istikrarının sağlanması için tek başına yeterli olmayabileceğine işaret etmektedir. Bu noktada finansal istikrarın korunması ve üretimde ithal girdi bağımlılığının azaltılması döviz kuru geçişkenliğini azaltacak unsurlar olarak öne çıkarken, ücret katılıklarının giderilmesi ve verimliliğin artırılmasına yönelik mal ve işgücü piyasası reformları enflasyondaki katılıkların zayıflatacak politika öncelikleri olarak önem arz etmektedir.

#### **Kaynakça**

- Atuk, O., Aysoy, C., Özmen, U. ve Sankaya, Ç. (2014), "Türkiye'de Enflasyonun İş Çevrimlerine Duyarlılığı", TCMB Çalışma Tebliği, yayım sürecinde.
- Froehling, A. ve Lommatzsch, K. (2011). "Output Sensitivity of Inflation in the Euro Area: Indirect Evidence from Disaggregated Consumer Prices", Deutsche Bundesbank, Discussion Paper Series 1: Economic Studies No 25/2011.
- Halka, A. ve Kotłowski, J. (2013). "Does Domestic Output Gap Matter for Inflation in a Small Open Economy", National Bank of Poland, Working Paper No:152.