

## 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.<sup>1</sup> 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 <sup>(1)</sup>	İşlenmemiş Gıda <sup>(2)</sup>	Döviz Kuru	İthalat Fiyatı	Çıktı Açığı	Reel Birim İşgücü Maliyeti	Vergi	Diğer <sup>(3)</sup>
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

<sup>(1)</sup> 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.

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

<sup>(3)</sup> "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.<sup>2</sup> Tarihsel olarak yüzde 18 civarında seyreden uzun dönem döviz kuru geçişkenliğinin, son dönemdeki yükselişinde enflasyonda geriye doğru endekslleme eğiliminin artmasının da etkisi hissedilmiştir.

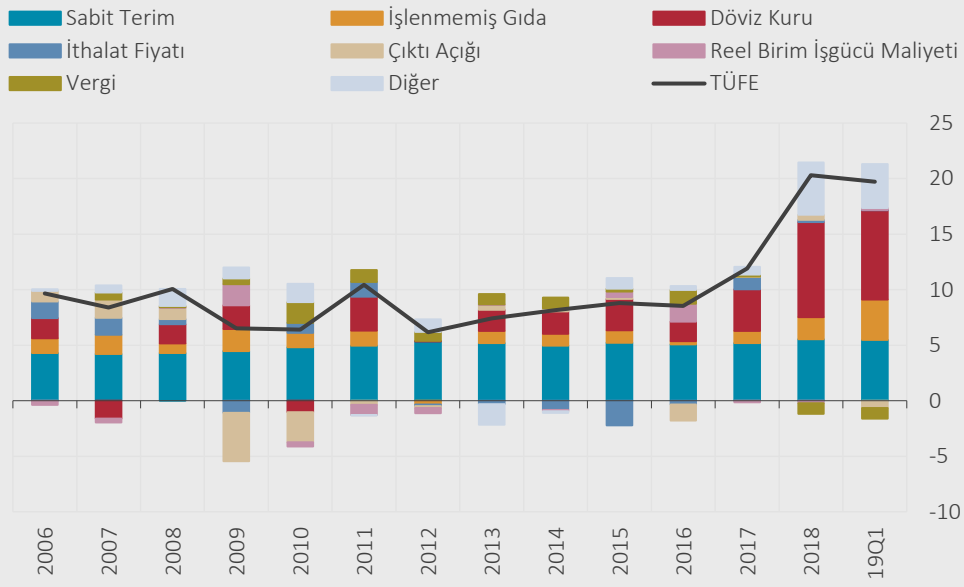
Döviz kuru gelişmeleri sonucunda yükselen enflasyon, bozulan fiyatlama davranışları ve beklentiler kanalıyla enflasyon sabit teriminde de artışa neden olmaktadır. Sabit terim, enflasyonun modeldeki makroekonomik değişkenlerle açıklanamayan ve yapısal nedenlere de atfedilebilecek kısmıdır. Bu terimin,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

<sup>1</sup> 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 katkılar, ilgili değişkenin değeri ile zaman içerisinde değişen katsayısının o döneme ait değeri çarpılarak hesaplanmıştır. Çeyreklik katkıların toplulaştırılması ile yıllık katkılara ulaşılmıştır.

<sup>2</sup> 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 gelişimde 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 gelişimde, 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 davranışlarında 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.<sup>3</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.