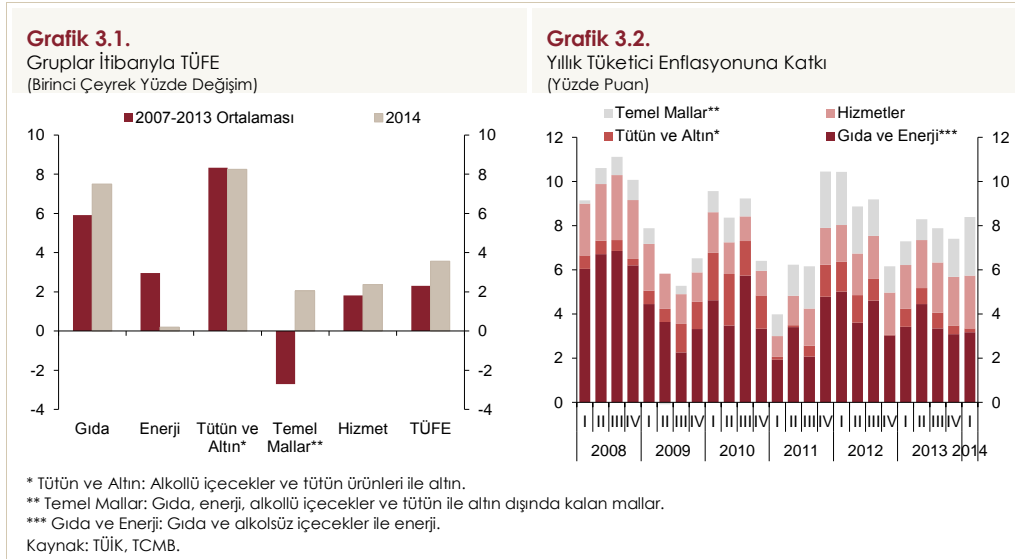


3. Enflasyon Gelişmeleri

2014 yılının birinci çeyreğinde yıllık tüketici enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 1 puan artarak yüzde 8,39 oranına yükselmiştir. Enflasyondaki bu artışın en önemli belirleyicisi döviz kuru geçişkenlik etkisinin görece yüksek olduğu temel mal fiyatlarıdır. Bu grupta yıllık fiyat artış oranı Türk lirasında gözlenen yüksek oranlı değer kaybı ve bu grubun yaklaşık beşte birini oluşturan otomobillere yönelik vergi artışının etkisiyle belirgin bir biçimde yükselmiştir. Bu gelişmeye ek olarak, hizmet fiyatlarının da yukarı yönlü bir seyir izlemesiyle çekirdek enflasyon göstergelerinde kayda değer artışlar gözlenmiştir. Yılın ilk çeyreğinde Türk lirasındaki zayıf seyir yanında mevsim normallerinin altında seyreden yağışların etkisiyle gıda fiyatlarında kaydedilen olumsuz seyir, enflasyon görünümünde öne çıkan bir diğer unsur olmuştur. Buna ek olarak, enflasyon beklentilerinde 2013 yılının ikinci yarısından itibaren süregelen bozulma eğilimi bu çeyrekte de devam etmiştir. Ayrıca, bu dönemde yurt içi imalat sanayi fiyatlarında gözlenen sert artış, tüketici enflasyonunda kaydedilen yükselişte maliyet yönlü unsurların belirgin rolüne işaret etmiştir.

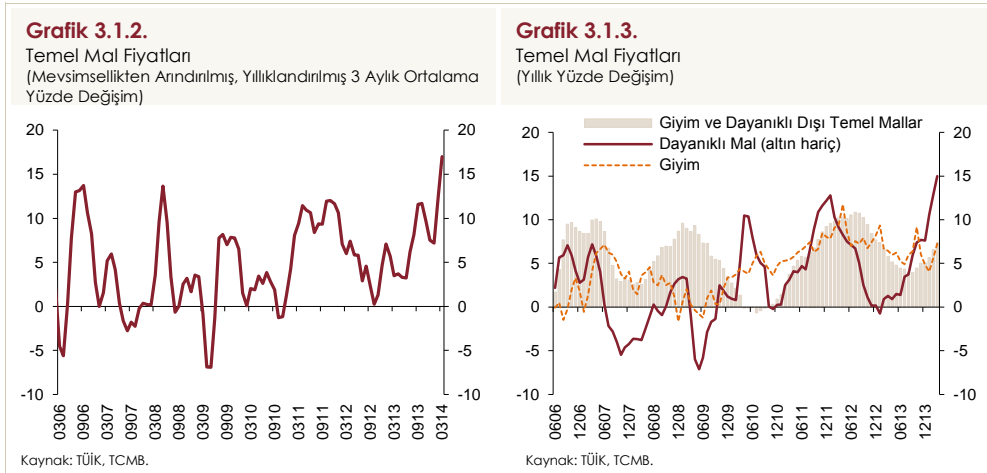
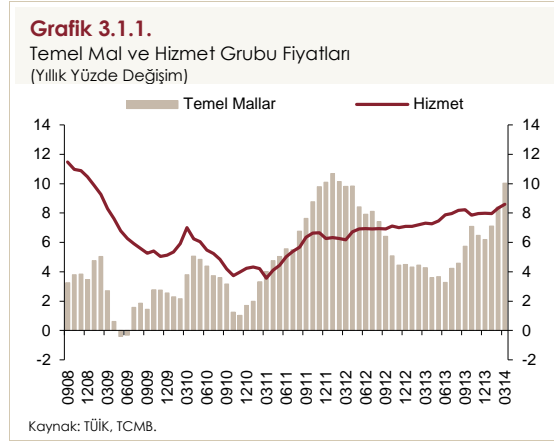
Alt gruplar detayında incelendiğinde, yılın ilk çeyreğinde temel mal, gıda ve hizmet gruplarında fiyat değişim oranları geçmiş yıl ortalamalarına kıyasla daha olumsuz gerçekleşmiş, enerji grubu ise yıllık enflasyondaki artışı sınırlayan bir görünüm çizmiştir (Grafik 3.1). Bu gelişmelere paralel olarak, yılın ilk çeyreğinde temel mal grubunun yıllık enflasyona yaptığı katkı 0,91 puan, hizmet ile gıda gruplarının katkısı ise 0,20'şer puan yükselmiştir (Grafik 3.2).



Özetle, yılın ilk çeyreğinde, döviz kuru gelişmeleri özellikle temel mal fiyatları kanalıyla tüketici enflasyonunu olumsuz yönde etkilemiş; gıda ve hizmet enflasyonlarındaki yükselişler ile tüketici enflasyonu Ocak Enflasyon Raporu'nda sunulan patikanın üzerinde gerçekleşmiştir. Gıda fiyatlarındaki olumsuz seyir ve döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkilerine bağlı olarak yıllık enflasyonun bir süre daha yüksek seyredeceği tahmin edilmektedir. Buna karşın, gerek son dönemde Türk lirasında gözlenen değerlenmenin gerekse özel kesim nihai yurt içi talebinde öngörülen zayıflamanın tüketici enflasyonu üzerindeki yukarı yönlü baskıları sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

3.1. Temel Enflasyon Görünümü

Temel mal grubu yılın ilk çeyreğinde yüzde 2,05 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 3,84 puan yükselerek yüzde 10,04 olmuştur (Tablo 3.1.1, Grafik 3.1.1). Aralık ayının ikinci yarısından itibaren Türk lirasında gözlenen değer kaybı ile otomobillere yönelik vergi ayarlamaları bu gelişmede belirleyici olmuştur. Ayrıca, fiyatlama davranışındaki bozulma da temel mal enflasyonunu olumsuz etkilemiştir. Böylelikle grup fiyatlarının mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik artış eğilimi son yılların en yüksek düzeyine ulaşmıştır (Grafik 3.1.2). Alt gruplar itibarıyla yıllık enflasyondaki en belirgin artış temelde otomobil fiyatları kaynaklı olmak üzere dayanıklı tüketim malları grubunda gözlenmiştir. Döviz kuru etkilerinin görece daha gecikmeli bir şekilde izlendiği "giyim ve dayanıklı dışı temel mal" grubunda yıllık enflasyondaki artış eğilimi yılın ilk çeyreğinde güçlenirken giyim grubu yıllık enflasyonu da 2,43 puan yükselerek enflasyon görünümündeki bozulmanın grup geneline yayıldığına işaret etmiştir (Grafik 3.1.3).



Özellikle otomobil grubu fiyatlarında vergi etkisi dışında döviz kuru geçişkenliğinin ima ettiği düzeylerin üzerinde gerçekleşen artışlar fiyatlama davranışlarında maliyet baskılarının ötesinde bir bozulma olabileceğine işaret etmektedir (Tablo 3.1.1). Bu doğrultuda temel mal grubu yıllık enflasyondaki yükselişin kısa vadede süreceği, ancak Türk lirasında son dönemde gözlenen değerlenme eğilimi dâhilinde gerek döviz kuru gerekse beklentiler kanalıyla grup enflasyonu üzerindeki baskıların yılın ikinci yarısında hafifleyeceği tahmin edilmektedir.

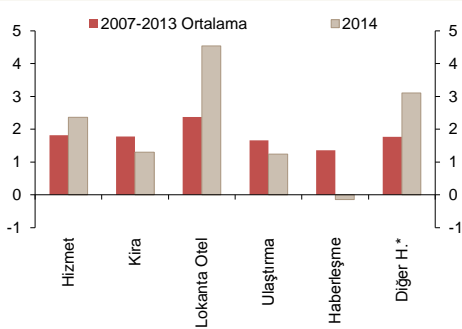
Tablo 3.1.1.Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

	2013					2014
	I	II	III	IV	Yıllık	I
TÜFE	2,63	1,33	0,97	2,28	7,40	3,57
1. Mallar	2,95	0,90	0,46	2,72	7,18	4,08
Enerji	0,86	-0,92	2,95	2,20	5,15	0,21
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	7,06	-1,69	0,19	4,01	9,67	7,50
İşlenmemiş Gıda	13,87	-4,70	-2,29	6,46	12,88	10,79
İşlenmiş Gıda	1,63	0,99	2,27	2,04	7,11	4,57
Temel Mallar	-1,52	4,86	-0,62	3,48	6,20	2,05
Giyim ve Ayakkabı	-12,35	20,95	-10,43	10,38	4,82	-10,32
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	2,54	0,05	3,75	1,12	7,62	9,54
Mobilya	4,09	0,65	1,59	2,89	9,50	3,14
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	0,18	-2,66	0,12	0,91	-1,48	3,86
Otomobil	3,03	0,72	5,55	0,67	10,27	16,65
Diğer Dayanıklı Mallar	1,05	1,53	1,80	2,69	7,25	2,78
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	0,93	1,15	0,75	2,13	5,05	3,21
Alkollü İçecekler Tütün Ürünleri ve Altın	12,41	-1,35	0,68	-4,39	6,74	8,24
2. Hizmetler	1,78	2,50	2,32	1,16	7,98	2,37
Kira	1,25	1,59	1,70	1,81	6,50	1,30
Lokanta ve Oteller	2,07	2,18	2,85	2,42	9,86	4,54
Ulaştırma	1,88	2,34	2,63	0,18	7,20	1,24
Haberleşme	0,40	1,28	1,30	0,09	3,09	-0,14
Diğer Hizmetler*	2,58	4,02	2,65	0,82	10,43	3,10

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

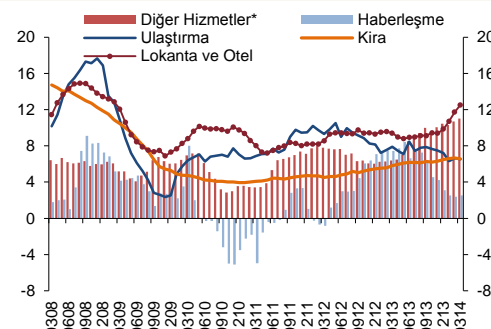
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Temel enflasyon görünümünün bir diğer belirleyicisi olan hizmet grubunda yıllık enflasyon 2013 yıl sonuna kıyasla 0,62 puan yükselerek Mart ayı itibarıyla yüzde 8,60 olmuştur (Grafik 3.1.1). Yılın ilk çeyreğinde fiyat artışları, kira, ulaştırma ve haberleşme hizmetlerinde geçmiş yıl ortalamalarının altında kalırken lokanta otel ve diğer hizmetlerde tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.4). Lokanta otel grubundaki yükseliş yılın ilk çeyreğinde yüzde 4,55 oranında artan yemek hizmetleri fiyatlarından kaynaklanmıştır (Tablo 3.1.1). Diğer hizmetler grubunda ise, sağlık, eğlence-kültür ve bakım-onarım hizmetleri fiyatlarında gözlenen artışlar ön plana çıkmıştır. Böylelikle, lokanta otel ve diğer hizmetlerde yıllık enflasyon (sırasıyla yüzde 12,51 ve 10,99) son beş yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.5).

Grafik 3.1.4.Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları
(Birinci Çeyrek Yüzde Değişim)

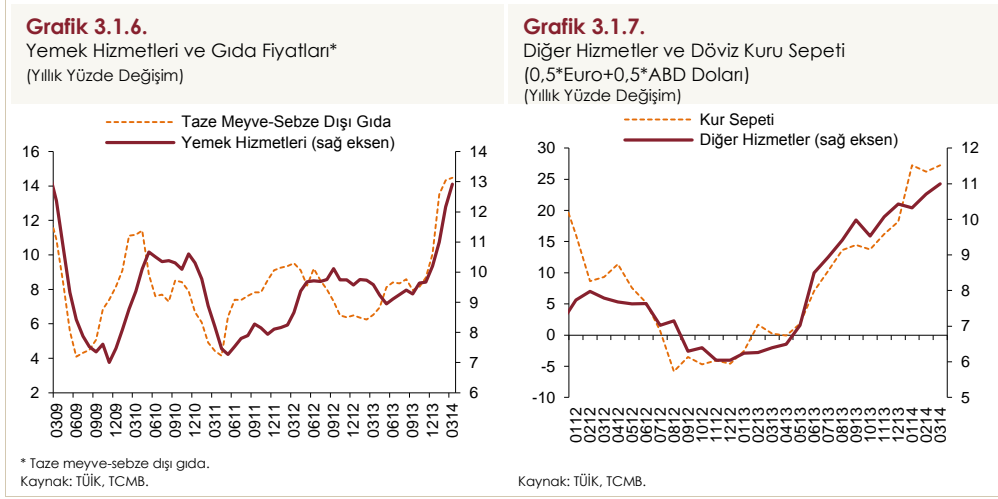
*Diğer hizmetler kira, lokanta ve oteller, ulaştırma ile haberleşme hizmetleri dışında kalan hizmetlerdir.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

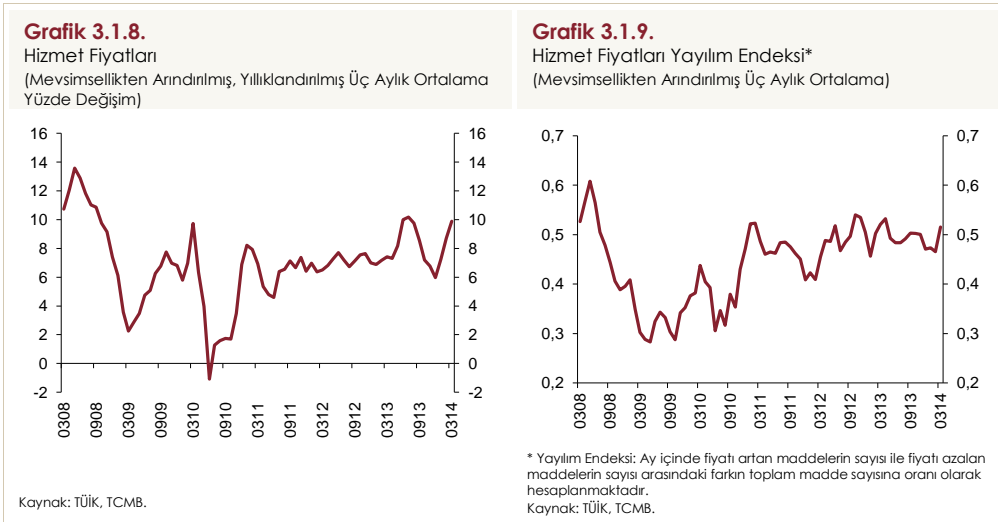
Grafik 3.1.5.Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)

Hizmet fiyatlarının temel belirleyicileri arasında ücretler, talep koşulları, geriye dönük fiyatlama davranışının yanında, enerji ve gıda fiyatları ile döviz kuru gibi maliyet yönlü unsurlar öne çıkmaktadır. Grup enflasyonunun yılın ilk çeyreğindeki yükselişinde, asgari ücretteki gelişmeye ek olarak, anılan maliyet unsurlarındaki artışların etkili olduğu gözlenmektedir. Nitekim yemek hizmetlerine girdi olan gıda

fiyatlarında gözlenen yüksek artışın grup fiyatlarına yansımaları bu dönemde net bir şekilde izlenmiştir (Grafik 3.1.6). Ayrıca, hizmet sunumunda yabancı para cinsinden fiyatlama (paket turlar vb.) ve ithal girdilerin kullanımına (bakım-onarım vb.) bağlı olarak diğer hizmetler grubu fiyatları da döviz kuru gelişmelerinden olumsuz etkilenmiştir (Grafik 3.1.7).

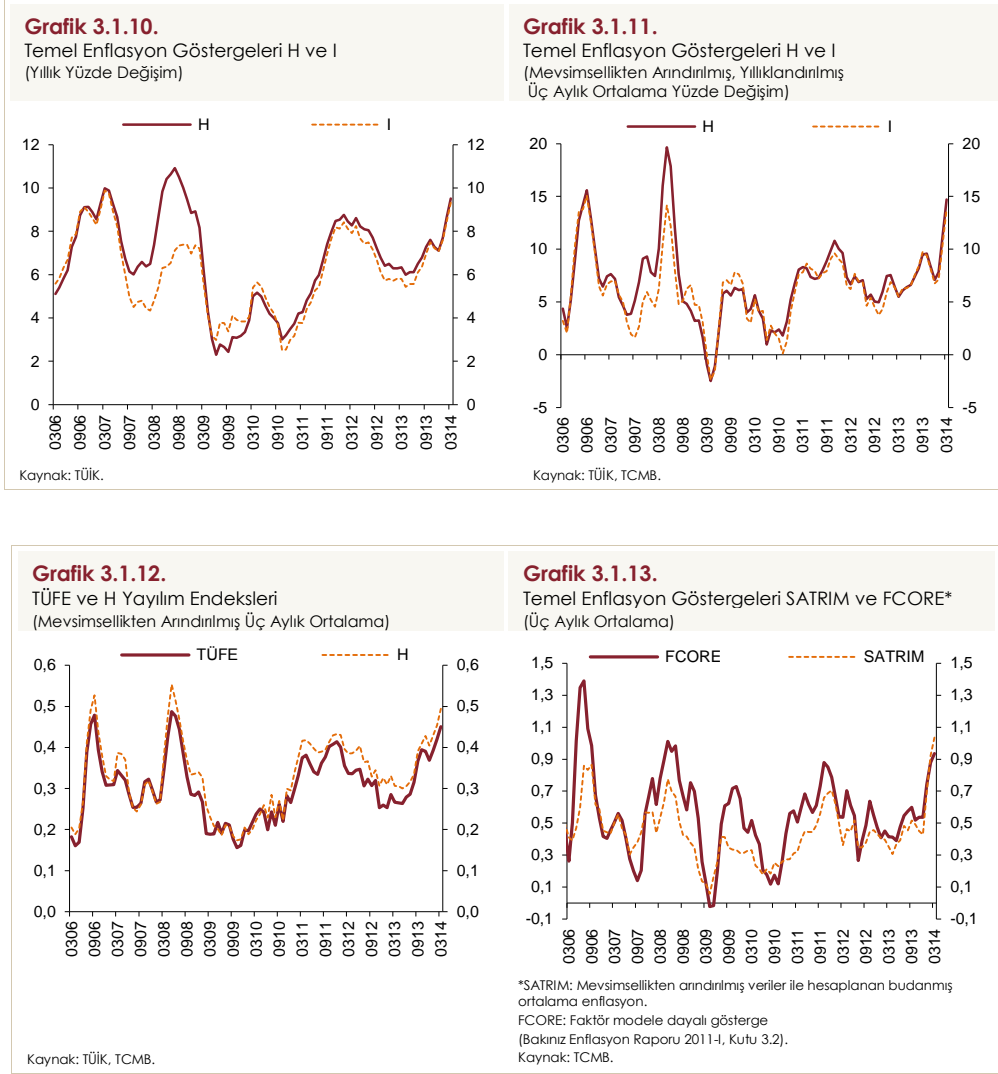


Hizmet fiyatlarındaki görünümde maliyet unsurlarındaki artışların yanı sıra, son dönemde enflasyon beklentilerinde kaydedilen yükselişin de etkisi izlenmiştir. Nitekim ana eğilim ve fiyatlandırma davranışına ilişkin göstergelerde bu dönemde bozulma gözlenmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerin ima ettiği ana eğilim ve hizmet sektörü yayılım endeksi yıl sonuna kıyasla yükselmiştir (Grafik 3.1.8 ve Grafik 3.1.9).



Temel mal ve hizmet gruplarındaki ilk çeyrek görünümü paralelinde, temel enflasyon göstergelerinden H ve I'nın yıllık enflasyonu önemli oranda yükselmiştir (Grafik 3.1.10). Bu göstergelerde yıl sonunda yüzde 7 civarında olan enflasyon Mart ayı itibarıyla yüzde 9'un üzerine çıkmıştır. H ve I'nın mevsimsellikten arındırılmış ana eğilimi, TCMB bünyesinde takip edilen alternatif çekirdek enflasyon göstergeleri ve yayılım endeksleri birlikte incelendiğinde, 2014 yılının ilk çeyreğinde enflasyonun ana eğiliminin yıl sonuna kıyasla belirgin oranda yükseldiği değerlendirilmektedir (Grafik 3.1.11-13). Bu

görünüm büyük ölçüde Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkileri ile işlenmiş gıda fiyatlarında gözlenen olumsuz seyri yansıtmakla birlikte, geçmiş dönemlerden farklı olarak, fiyatlama davranışında gözlenen bozulma da dikkat çekmektedir.

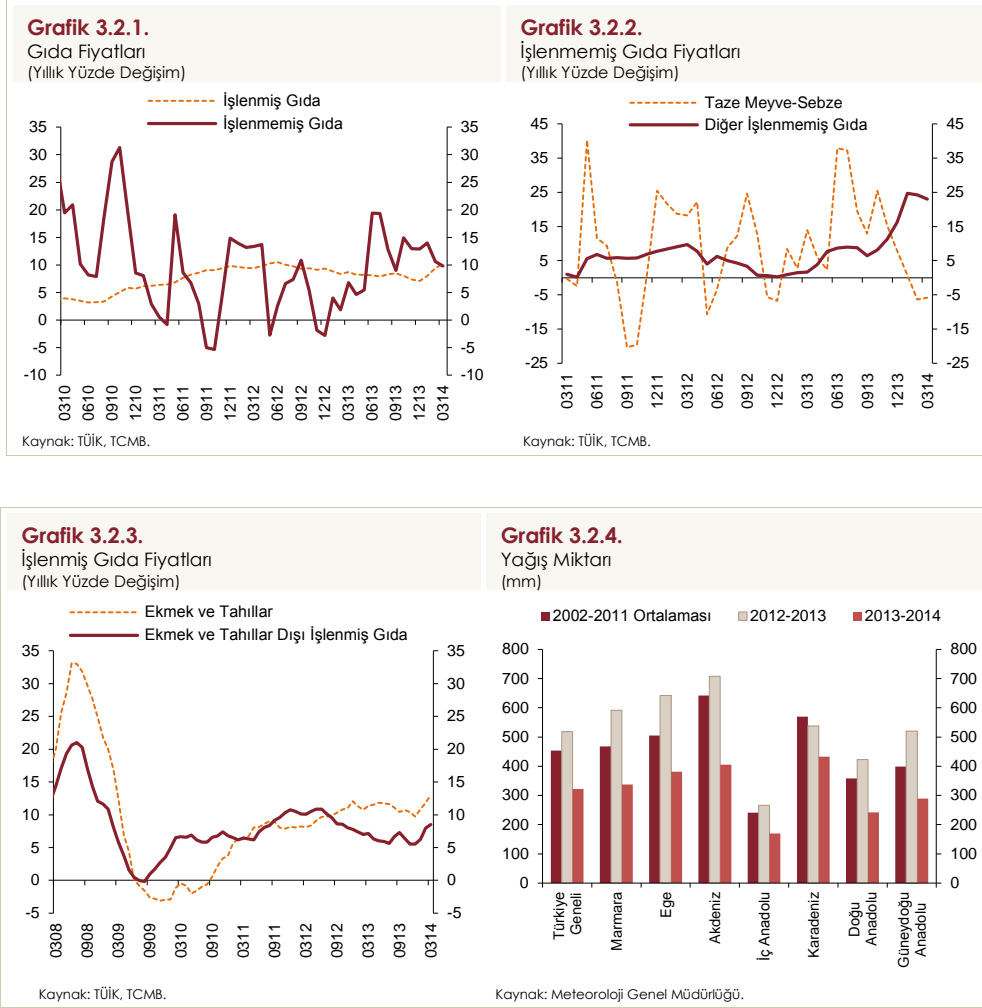


3.2. Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

Gıda grubu yıllık enflasyonu ilk çeyrekte yüzde 10,12'ye yükselmiş ve Ocak Enflasyon Raporu varsayımının üzerinde gerçekleşmiştir. Taze meyve-sebze dışında kalan gıda fiyatlarından kaynaklanan bu yükselişte mevsim normallerinin altında seyreden yağışlara bağlı arz yönlü kısıtlar, bazı ürünlerin uluslararası fiyatlarındaki artışlar ve Türk lirasının seyri etkili olmuştur.

İşlenmemiş gıda yıllık enflasyonu, tarihsel eğiliminin altında seyreden taze meyve-sebze fiyatlarına bağlı olarak geçen yılın son çeyreğine kıyasla 3,06 puan gerileyerek yüzde 9,82 olmuştur (Grafik 3.2.1). Öte yandan, bu dönemde diğer işlenmemiş gıda fiyatları grup enflasyonundaki düşüşü sınırlamıştır (Grafik 3.2.2). İşlenmiş gıda fiyatları ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 4,57 ile yüksek bir oranda artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 10,21'e yükselmiştir (Tablo 3.1.1 ve Grafik 3.2.1). Bu gelişmede, başta ekmek ve

tahıllar grubu olmak üzere grup geneline yayılan fiyat artışları etkili olmuştur (Grafik 3.2.3). Son dönemde mevsim normallerinin altında seyreden yağışlara bağlı olarak belirginleşen kuraklık kaynaklı riskler, Mart ayında mevsim normallerinde kaydedilen yağışlarla birlikte bir miktar hafiflemiş olmakla birlikte grup fiyatları üzerinde yukarı yönlü riskler canlılığını korumaktadır (Grafik 3.2.4).



Enerji fiyatları yılın ilk çeyreğinde yüzde 0,21 ile tarihsel ortalamalara kıyasla düşük bir oranda artarak tüketici enflasyonunu sınırlamıştır (Tablo 3.1.1, Grafik 3.1). Bu dönemde Türk lirası yüksek bir oranda değer kaybederken ortalama petrol fiyatı bir önceki çeyreğe kıyasla yaklaşık 1,5 ABD doları gerilemiştir. İlk çeyrekte EPDK tavan fiyat uygulamasının da etkisiyle akaryakıt fiyatları düşük bir oranda azalırken konut grubuna yönelik enerji kalemlerinin fiyatı yatay seyretmiştir. Sonuç olarak grup yıllık enflasyonu mevcut durumda görece düşük (yüzde 4,46) seyretmekle birlikte Türk lirasındaki değer kaybının birikimli etkilerinin önümüzdeki dönemde yönetilen enerji kalemleri kaynaklı olarak grup fiyatları üzerinde yukarı yönlü bir risk oluşturduğu not edilmelidir.

Ocak ayında alkollü içecek ve tütün ürünlerinde yapılan ÖTV artışına bağlı olarak, grup fiyatları yılın ilk çeyreğinde yüzde 7,46 oranında artmıştır. Bu gelişmenin tüketici enflasyonuna etkisi ise 0,4 puan olmuştur.

3.3. Yurt İçi Üretici Fiyatları

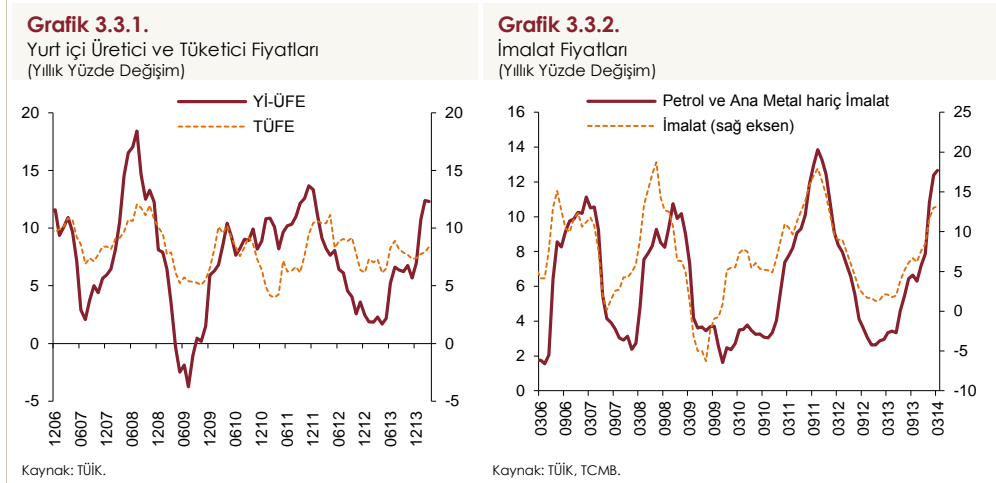
Yurt içi üretici fiyatları (Yi-ÜFE) 2014 yılı ilk çeyreğinde imalat fiyatlarındaki belirgin yükselişin etkisiyle yüzde 5,52 oranında artmıştır (Tablo 3.3.1). Böylelikle, yıllık Yi-ÜFE enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 5,34 puan artarak yüzde 12,31'e yükselmiştir (Grafik 3.3.1).

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

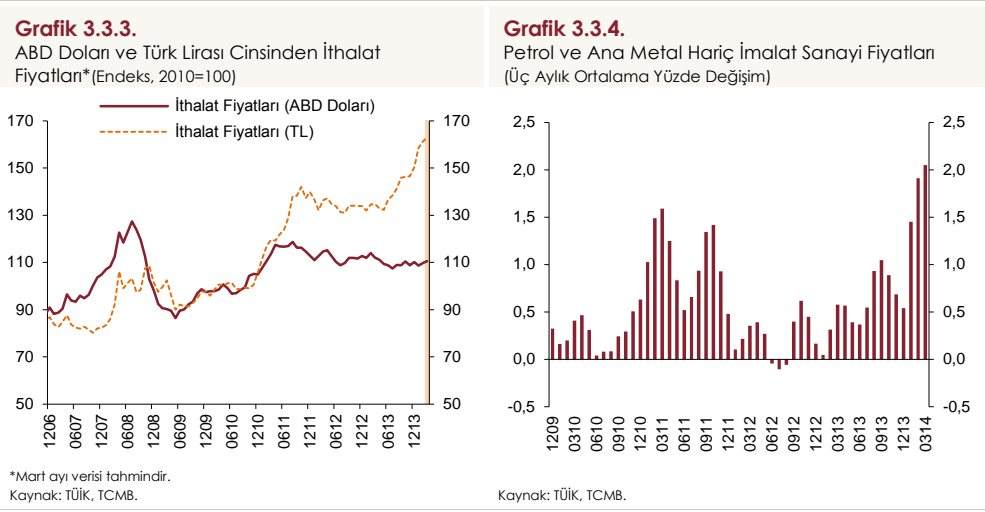
	2013				Yıllık	2014
	I	II	III	IV		
Yi-ÜFE	0,50	1,95	1,93	2,43	6,97	5,52
Madencilik	3,90	2,12	4,60	1,49	12,64	4,91
İmalat	1,87	0,88	3,97	1,50	8,45	6,29
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	1,73	1,03	3,45	1,57	8,00	6,26
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	1,74	1,10	3,17	1,63	7,85	6,27
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtım	-13,17	1,44	0,75	0,11	-11,16	-1,17
Su Temini	5,35	1,50	1,29	2,28	10,77	3,66

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Yılın ilk çeyreğinde Türk lirasındaki değer kaybının yansımalarıyla birlikte imalat sanayi fiyatları kayda değer bir oranda yükselmiştir (Tablo 3.3.1, Grafik 3.3.2). Söz konusu artış alt gruplar geneline yayılmakla birlikte gıda ürünleri, ana metal, giyim eşyası, makine ve motorlu taşıt imalatı gruplarında belirgin artışlar gözlenmiştir. Bu dönemde ABD doları cinsinden ithalat fiyatları ılımlı seyrederken Türk lirası cinsinden ithalat fiyatları güçlü bir artış göstermiştir (Grafik 3.3.3).

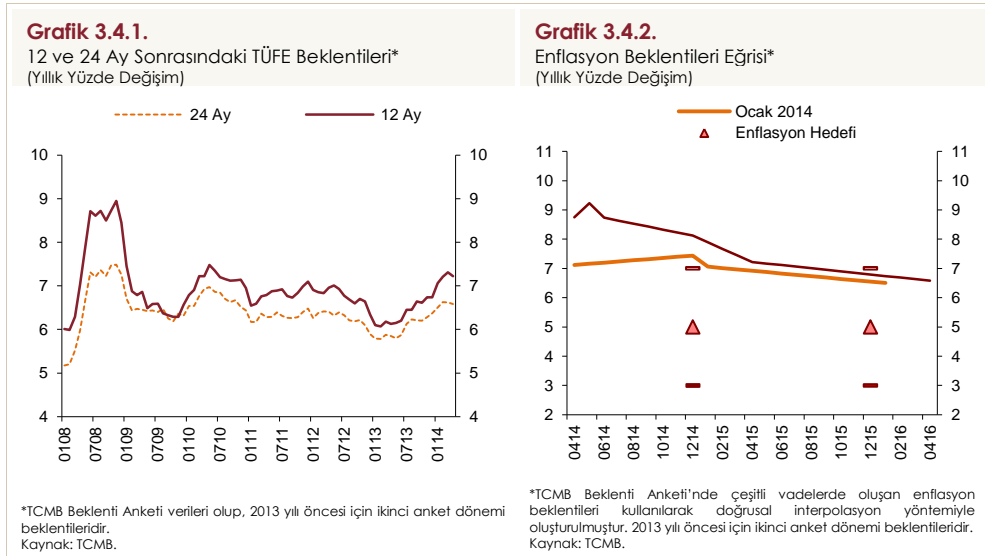


Üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayi fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrin bu çeyrekte güçlenerek devam ettiği görülmektedir (Grafik 3.3.4). Son dönemde imalat fiyatlarındaki artışlar özellikle motorlu taşıt ve gıda imalatı fiyatları kanalıyla tüketici fiyatlarına önemli bir oranda yansımıştır. Bunun yanında, giyim ve tekstil imalatı fiyatlarında kaydedilen yüksek artışların, tüketici fiyatlarında Mart ayında gözlenen yansımalarının önümüzde dönemde de sürebileceği değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, üretici fiyatlarındaki ilk çeyrek görünümü tüketici fiyatları üzerinde maliyet yönü baskıların oldukça belirgin olduğuna işaret etmiştir.



3.4. Beklentiler

2013 yılı ikinci yarısında Türk lirasında gözlenen değer kaybının etkisiyle bozulan orta vadeli enflasyon beklentileri, 2014 yılı ilk çeyreğinde gıda fiyatlarında gözlenen olumsuz seyir ve döviz kurunun gecikmeli etkileriyle yükselen çekirdek enflasyonunun da katkısıyla yukarı yönlü eğilimini sürdürmüştür. Nisan ayında ise belirsizliklerin azalmasının da etkisiyle orta vadeli beklentilerde önceki dönemlerde görülen bozulma durmuştur. 12 ve 24 ay sonraki enflasyon beklentileri Nisan ayı itibarıyla sırasıyla yüzde 7,2 ve 6,6 seviyesindedir (Grafik 3.4.1). Enflasyon beklentileri vadeler bazında incelendiğinde, önümüzdeki bir yıllık döneme ilişkin beklentiler bir önceki çeyreğe kıyasla yukarı doğru güncellenirken, iki yıl sonrası için beklentilerde daha sınırlı bir yükseliş gözlenmiştir (Grafik 3.4.2). Bununla birlikte enflasyon beklentileri halen 2014 ve 2015 yıl sonları için yüzde 5 olarak belirlenen hedefin üzerinde seyretmektedir.



Orta vadeli enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımları incelendiğinde, Nisan ayı itibarıyla enflasyon beklentilerinde yıl başına kıyasla bir miktar bozulma görülmektedir (Grafik 3.4.3 ve Grafik 3.4.4). Özellikle, 24 ay sonrası için enflasyonu yüzde 6,5 ile 7,49 arasında bekleyenlerin payında bu dönemde gözlenen artış dikkat çekmektedir.

