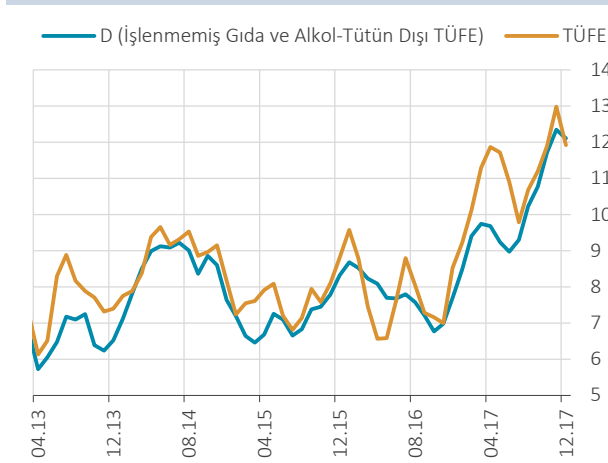


3. Enflasyon Gelişmeleri

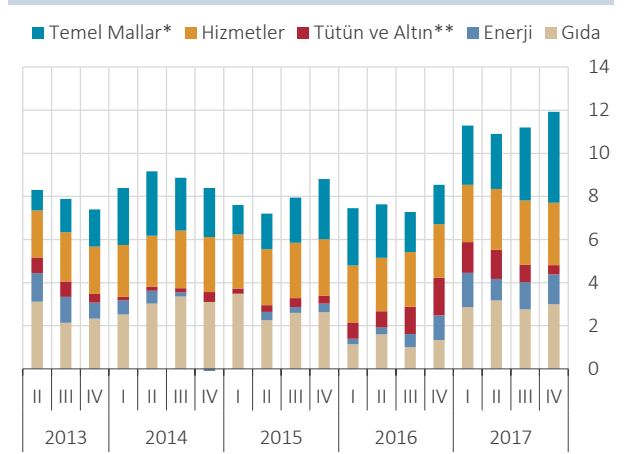
Tüketici enflasyonu bir önceki çeyrek sonuna kıyasla 0,72 puan artarak 2017 yılını yüzde 11,92 seviyesinde tamamlamıştır (Grafik 3.1). Enflasyon, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ve başta petrol olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışlar nedeniyle temel mallar öncülüğünde artış kaydetmiş, toplam talep koşulları da enflasyondaki yukarı yönlü seyri desteklemiştir. Yılın son çeyreğinde Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısında yüzde 10 civarında değer kaybetmesiyle yıl içindeki birikimli değer kaybı yüksek seviyelere ulaşmıştır. Bunun yanında bu dönemde başta petrol olmak üzere emtia fiyatları yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Bu doğrultuda, üretici fiyatlarının artışı son iki çeyreğe kıyasla önemli ölçüde hızlanmış ve tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı baskılar güçlü seyrini korumuştur. Enflasyonun ulaşmış olduğu yüksek seviye, başta hizmet fiyatları olmak üzere endeksleme davranışının güçlü olduğu kalemler üzerinde olumsuz seyrini sürdürmüştür. Ayrıca giyim grubundaki yöntem değişikliğinin enflasyon üzerindeki yukarı yönlü etkisi bu dönemde zayıflamakla birlikte devam etmiştir.¹ İktisadi faaliyetlerdeki güçlü seyir başta temel mallar olmak üzere enflasyondaki yukarı yönlü seyri destekleyen bir unsur olmuştur.

Grafik 3.1: TÜFE ve D (İşlenmemiş Gıda ile Alkol-Tütün Dışı TÜFE, Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.2: Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Temel Mallar: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın dışında kalan mallar.

** Tütün ve Altın: Alkollü içecekler ve tütün ürünleri ile altın.

Alt gruplar bazında incelendiğinde, gıda enflasyonunda çeyrek genelinde kaydedilen yükselişte, işlenmemiş gıda grubundaki dalgalı seyre karşın, daha ziyade süt ürünleri kaynaklı olarak işlenmiş gıda fiyatları etkili olmuştur. Uluslararası petrol fiyatlarındaki önemli artış neticesinde, enerji fiyatları bu çeyrekte de yükseliş eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde alt gruplar bazında en belirgin yükseliş dayanıklı tüketim malları öncülüğünde temel mal enflasyonunda izlenmiş; bu gelişmede Türk lirasındaki değer kaybı, mobilya ile beyaz eşya sektörlerindeki geçici vergi indirimlerinin geri alınması ve belirli sektörlerde toplam talebin güçlü seyrinin yanında giyim grubunun ağırlık sistemindeki yöntem değişikliğinin etkileri hissedilmiştir. Hizmet enflasyonu ise sınırlı bir düşüşle yüksek seviyesini korumuştur. Böylelikle, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu yüzde 12,3 seviyesine yükselmiştir. Bu görünüm altında, bu çeyrekte temel mal, gıda ve enerjinin yıllık tüketici enflasyonuna katkısı bir önceki çeyreğe kıyasla sırasıyla, 0,8, 0,2 ve 0,1 puan yükselirken, alkol-tütün-altın ile hizmet gruplarının katkısı sırasıyla 0,4 ve 0,1 puan azalmıştır (Grafik 3.2).

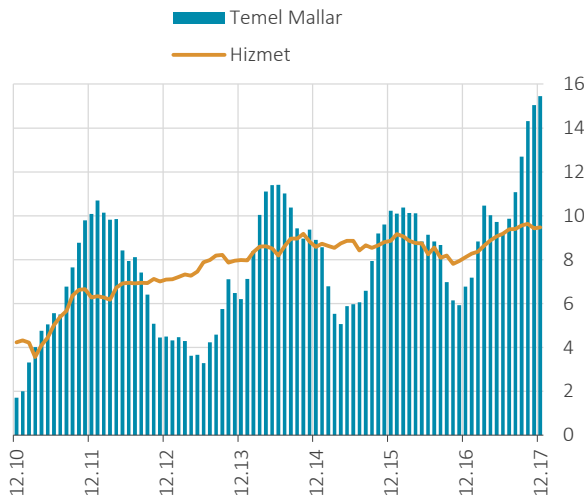
¹ Mevsimsel ürünlerin tüketici fiyat endeksinde dahil edilmesinde değişken ağırlıktan sabit ağırlık sistemine geçişin, giyim ve ayakkabı grubu enflasyonu ve çekirdek enflasyonun ana eğilimine yansımaya dair detaylı değerlendirmeler için bkz. Enflasyon Raporu 2017-II, Kutu 3.2 ve "Giyim ve Ayakkabı Grubu Ağırlık Yapısındaki Değişimin Enflasyon Ana Eğilimine Etkisi" başlıklı (6 Haziran 2017 tarihli) TCMB blog yazısı.

Özetle son çeyrekte, enflasyon görünümü gerek döviz kuru gerekse emtia kanalıyla güçlenen maliyet yönlü baskılar ve gıda fiyatlarındaki yükseliş sonucunda bozulmuştur. Özellikle, Türk lirasındaki birikimli değer kaybının bu dönemde daha da artması görünümü olumsuz etkileyen başlıca unsur olmuştur. İktisadi faaliyetin güçlü seyri de maliyet baskılarının enflasyon üzerinde hissedilir olmasında rol oynamıştır. Enflasyonun ulaşmış olduğu yüksek seviye, geriye dönük endeksleme mekanizmasının güçlü olduğu alt kalemleri olumsuz etkilemiştir. Diğer taraftan 2017 yılı genelinde vergi artışı kaynaklı enflasyonist etkilerin geçmiş yılların önemli oranda altında kalarak enflasyonda daha olumsuz bir görünümü sınırladığı izlenmiştir. Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve yaşanan maliyet gelişmeleri, beklentiler ve fiyatlandırma davranışlarına dair riskleri canlı tutmaktadır. Söz konusu riskler enflasyon görünümünde 2018 yılının ilk aylarında gözlenmesi beklenen iyileşmeyi sınırlayabilecektir.

3.1 Temel Enflasyon Görünümü

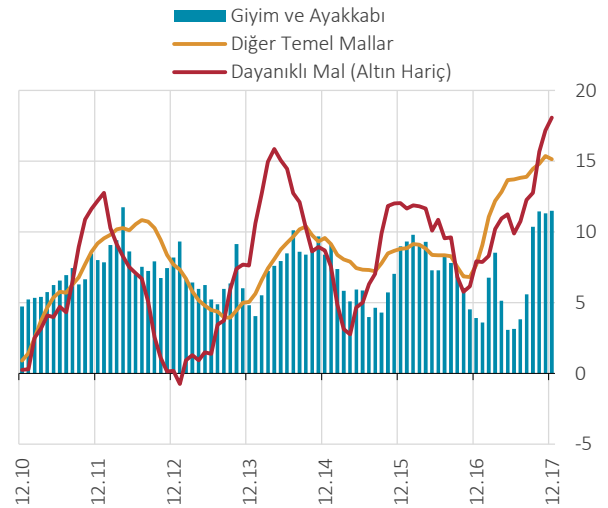
Temel mal grubu yıllık enflasyonu yılın dördüncü çeyreğinde 2,75 puan artarak yüzde 15,45'e yükselmiştir (Grafik 3.1.1). Bu yükselişte, döviz kuru gelişmelerine ve beyaz eşya ile mobilya fiyatlarında yapılan geçici vergi indirimlerinin geri alınmasına bağlı olarak artan dayanıklı tüketim malları fiyatları ana belirleyici olmuştur. Belirli sektörlerde toplam talebin güçlü seyri de enflasyondaki yükselişi desteklemiştir. Giyim grubunda yıllık enflasyon bir miktar yükselmiş, giyim ve dayanıklı dışında kalan (diğer) temel mallarda ise fiyat artışları, birikimli kur etkilerine bağlı olarak hızlanmıştır.

Grafik 3.1.1: Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.1.2: Temel Mal Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Alt gruplar itibarıyla incelendiğinde, dayanıklı tüketim malları fiyatları dördüncü çeyrekte yüzde 7,58 ile yüksek bir oranda artış göstermiş, bu grupta yıllık enflasyon 5,32 puan yükselerek yüzde 18,08'e ulaşmıştır (Grafik 3.1.2). Döviz kurundaki değer kaybının birikimli etkileri grup geneline yayılırken, bu dönemde ithal bileşeni yüksek ürünlerde güçlü fiyat artışları izlenmiştir. Nitekim otomobil ve beyaz eşya fiyatları yüksek oranlarda artmış ve dayanıklı mal grubu yıllık enflasyonundaki yükselişte öne çıkmıştır (Tablo 3.1.1). Otomobil fiyatlarındaki artışta döviz kuru ve ithalat fiyatlarındaki artışların yanı sıra vergi sistemindeki değişikliğin de etkisi hissedilmiştir. Daha önce motor hacmine göre belirlenmiş olan ÖTV oranının, motor hacminin yanı sıra ÖTV matrahına göre de farklılaşması, 2016 yılı Aralık ayında efektif vergi oranını artırarak otomobil fiyatları üzerinde yukarı yönlü bir etki oluşturmuştur. 2017 yılında ise gerek döviz kuru gerekse ithalat fiyatlarındaki artışlar, belirli araçlarda bir üst vergi dilimine geçilmesine neden olarak nihai satış fiyatı üzerinde ithal maliyet etkilerinin ötesinde bir artışa yol açmıştır. Bunun yanında, teşvik kapsamında beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde yapılan geçici vergi indirimlerinin bu dönemde geri alınması bu gruplardaki güçlü fiyat artışlarının bir diğer belirleyicisi olmuştur. Yapılan vergi indiriminin,

artan iç talep kanalıyla yılın büyük bir bölümünde mobilya ve beyaz eşya fiyatları üzerindeki birikimli maliyet baskılarını fiyatlara daha kolay yansıtılabile olanağı sağladığı değerlendirilmektedir. Ayrıca, bu dönemde dayanıklı mal grubu fiyatları üzerinde, başta beyaz eşya olmak üzere, bir süredir yükselmekte olan uluslararası metal fiyatlarının da etkileri hissedilmiştir.

Tablo 3.1.1: Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Üç Aylık ve Yıllık % Değişim)

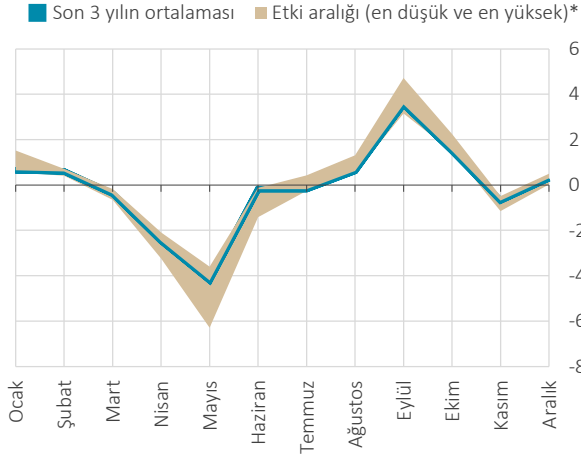
	2016		2017				
	IV	Yıllık	I	II	III	IV	Yıllık
TÜFE	3,64	8,53	4,34	1,49	1,32	4,31	11,92
1. Mallar	4,83	8,72	5,01	1,12	0,58	5,80	12,99
Enerji	4,18	8,67	4,11	-2,26	3,46	4,88	10,41
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	4,51	5,65	9,34	-0,39	-1,16	5,70	13,79
İşlenmemiş Gıda	8,19	4,52	15,98	-2,95	-5,60	8,74	15,55
İşlenmiş Gıda	1,46	6,67	3,39	2,17	3,08	3,04	12,20
Temel Mallar	4,95	6,77	2,23	4,44	0,58	7,51	15,45
Giyim ve Ayakkabı	12,02	3,92	-8,52	14,46	-5,90	13,17	11,51
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	2,73	7,93	5,89	0,27	3,37	7,58	18,08
Mobilya	0,38	8,27	-2,54	1,71	3,88	7,30	10,49
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	1,87	1,73	3,88	-0,31	1,65	4,72	10,24
Otomobil	4,71	12,91	10,99	-0,29	4,32	10,27	27,30
Diğer Dayanıklı Mallar	2,02	6,55	5,78	2,99	2,58	0,90	12,77
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	2,49	7,68	6,34	2,86	2,09	3,10	15,13
Alkollü İç. Tütün Ür. ve Altın	6,80	31,25	4,05	-0,18	0,82	1,18	5,96
2. Hizmetler	1,03	8,11	2,83	2,33	3,06	0,95	9,47
Kira	2,23	9,30	1,89	1,93	2,75	2,35	9,21
Lokanta ve Oteller	1,64	8,62	2,62	2,90	3,84	1,65	11,47
Ulaştırma	-1,01	6,63	3,91	3,41	4,20	0,44	12,46
Haberleşme	0,67	4,29	0,35	0,85	0,54	0,12	1,87
Diğer Hizmetler	0,91	9,15	3,87	2,14	2,93	0,17	9,39

Kaynak: TCMB, TÜİK.

Giyim grubu yıllık enflasyonu, son çeyrekte 1,13 puanlık artışla yüzde 11,51'e yükselmiştir (Grafik 3.1.2). Giyim fiyatlarındaki yönemsal değişikliğin etkisi zayıflamakla birlikte bu dönemde de sürmüştür (Grafik 3.1.3). Değişken ve sabit ağırlık yöntemleriyle hesaplanan enflasyonun son üç yıldaki ortalama farkları dikkate alındığında, dördüncü çeyrekte, giyim enflasyonu üzerinde yöntem değişikliğinden kaynaklı yaklaşık 1 puanlık yukarı yönlü bir etki olduğu hesaplanmaktadır.² Bunun yanında, giyim sanayii üretimindeki güçlü seyir ve turizm sektöründe gözlenen iyileşme, grup enflasyonundaki yükselişi destekleyen diğer unsurlar olmuştur. Alt gruplardaki bu görünüm neticesinde bu dönemde temel mal grubu fiyatlarının ana eğiliminde yükseliş kaydedilmiştir (Grafik 3.1.4).

² Giyim grubu yıllık enflasyonu üzerindeki yöntem değişikliği kaynaklı etkinin yıl sonu itibarıyla ortadan kalktığı not edilmelidir. Diğer bir ifade ile, 2018 yılında giyim grubu yıllık enflasyonu üzerindeki yöntem değişikliği kaynaklı herhangi bir etki gözlenmeyecektir.

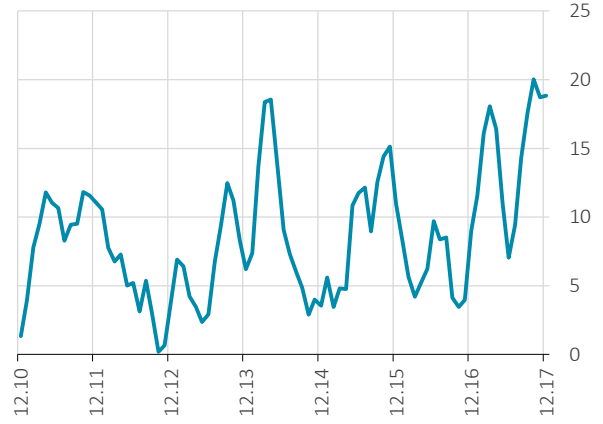
Grafik 3.1.3: Giyim ve Ayakkabı Grubu Aylık Enflasyonunda Yöntem Etkisi (Sabit Ağırlık-Değişken Ağırlık, % puan)



Kaynak: TÜİK.

* Grafikte sunulan etki aralığı, her ay için iki farklı ağırlıklandırma ile hesaplanan enflasyon oranı farkının, 2010-2016 dönemi için ilgili aylar itibarıyla en düşük ve en yüksek değerlerini ifade etmektedir.

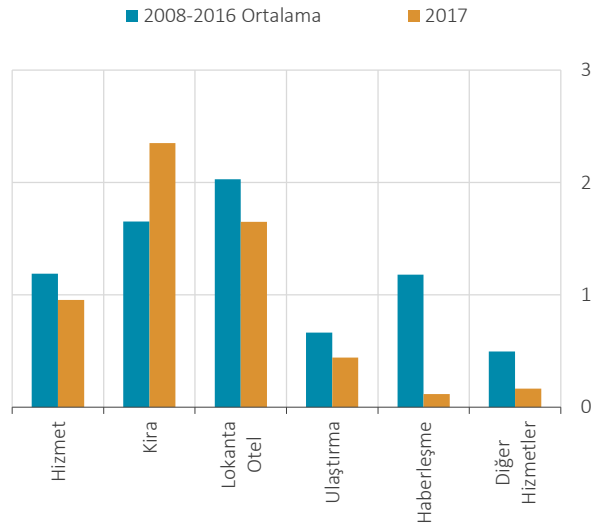
Grafik 3.1.4: Temel Mal Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

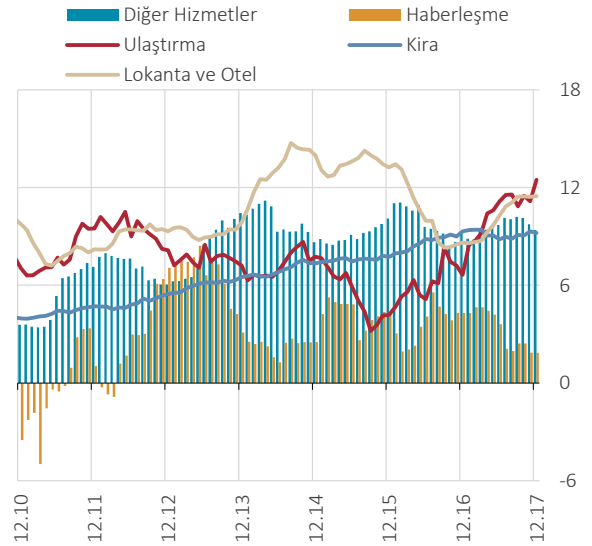
Hizmet fiyatları, yılın dördüncü çeyreğinde yüzde 0,95 ile geçmiş dönem ortalamasının altında bir oranda artmış, grup yıllık enflasyonu sınırlı bir düşüşle yüzde 9,47'ye gerilemiştir (Grafik 3.1.1 ve Grafik 3.1.5). Bu çeyrekte, yıllık enflasyon haberleşme ve diğer hizmetlerde gerilerken, ulaştırma ve kira alt kalemlerinde artış göstermiş, lokanta otel grubunda ise yatay seyretmiştir (Grafik 3.1.6).

Grafik 3.1.5: Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları (Dördüncü Çeyrek % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 3.1.6: Alt Gruplar İtibarıyla Hizmet Fiyatları (Yıllık % Değişim)

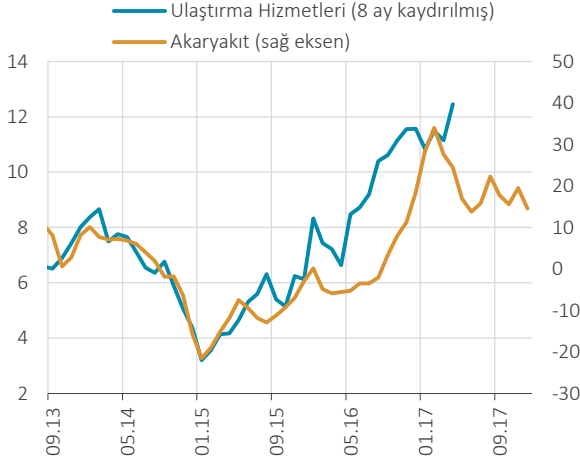


Kaynak: TÜİK.

Yılın dördüncü çeyreğinde, hizmet enflasyonu üzerinde maliyet yönlü baskılarla birlikte iç talepteki güçlü seyrin etkileri de hissedilmiştir. Türk lirasındaki değer kaybı ve petrol fiyatlarındaki artışlara istinaden yıl içinde önemli ölçüde yükselen akaryakıt fiyatları, ulaştırma hizmetleri enflasyonundaki yükselişin temel sürükleyicisi olmuştur (Grafik 3.1.7). Tüketici enflasyonunun ulaştığı yüksek seviye endeksleme davranışının güçlü olduğu alt kalemleri olumsuz yönde etkilemiş; bu doğrultuda kira grubunda yıllık enflasyon 9,21'e yükselmiştir. Bu dönemde yemek hizmetleri grubunda enflasyon kırmızı et fiyatlarındaki

gelişmelerin de etkisiyle yatay bir seyir izlemiştir (Grafik 3.1.8). Öte yandan, diğer hizmetler grubunda yıllık enflasyon, kişisel ulaştırma araçlarının bakım-onarımı ve dışılık gibi döviz kuru ile bağlantılı kalemlerdeki fiyat artışlarına karşılık, paket tur fiyatlarındaki düşüşlerin etkisiyle gerilemiştir. Haberleşme hizmetleri enflasyonu da fiyatların yatay seyri neticesinde düşüş kaydetmiştir. Böylece hizmet grubu yıllık enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla sınırlı bir düşüşle yüzde 9,47 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.1).

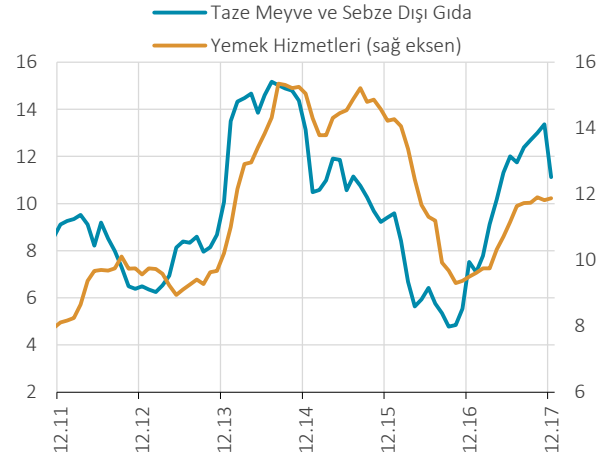
Grafik 3.1.7: Ulaştırma Hizmetleri ve Akaryakıt Fiyatları*
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Ulaştırma hizmetleri yıllık yüzde değişimi 8 ay geriye kaydırılmıştır.

Grafik 3.1.8: Yemek Hizmetleri ve Gıda Fiyatları*
(Yıllık % Değişim)

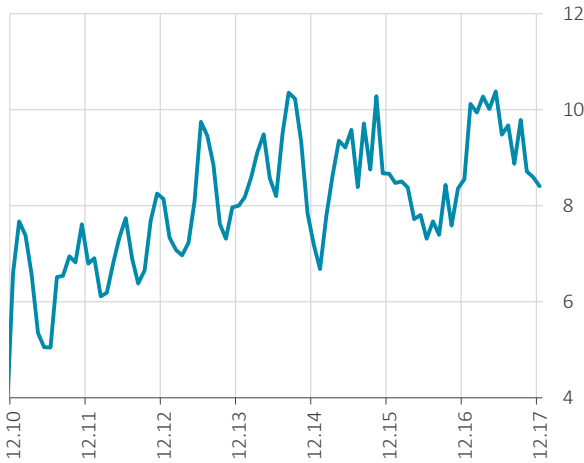


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Taze meyve-sebze dışı gıda.

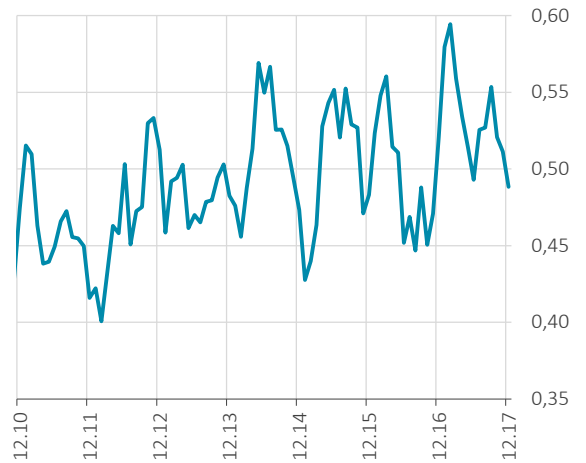
Hizmet grubunda, yıllık enflasyonda olduğu gibi ana eğilime ilişkin göstergelerde de sınırlı bir düşüş gözlenmiştir. Bu dönemde, hem mevsimsellikten arındırılmış üç aylık ortalama verilerle takip edilen enflasyon eğilimi hem de yayılım endeksinin ima ettiği fiyat artırma eğilimi azalmıştır (Grafik 3.1.9 ve Grafik 3.1.10).

Grafik 3.1.9: Hizmet Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.1.10: Hizmet Fiyatları Yayılım Endeksi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama)

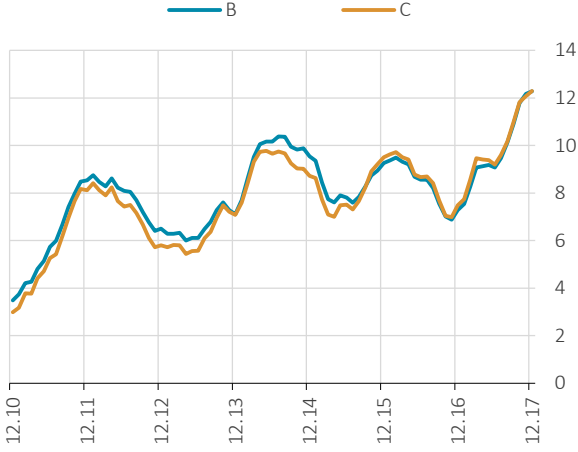


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Yayılım endeksi, fiyatı artan maddelerin sayısı ile fiyatı azalan maddelerin sayısı arasındaki farkın toplam madde sayısına oranı olarak hesaplanmaktadır.

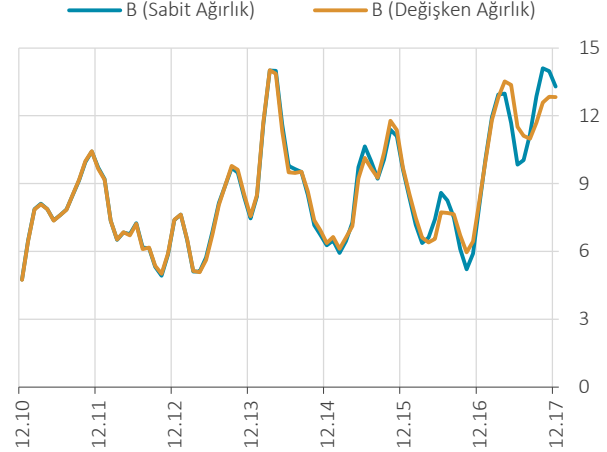
Çekirdek enflasyon göstergelerinden B ve C'nin yıllık enflasyonları, temel mal grubu fiyat gelişmeleri doğrultusunda, bir önceki çeyreğe kıyasla artarak yüzde 12,3'e yükselmiştir (Grafik 3.1.11).³ Çekirdek göstergelerin ana eğilimi ise yüksek seviyelerini korumuştur (Grafik 3.1.12).

Grafik 3.1.11: Temel Enflasyon Göstergeleri B ve C
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

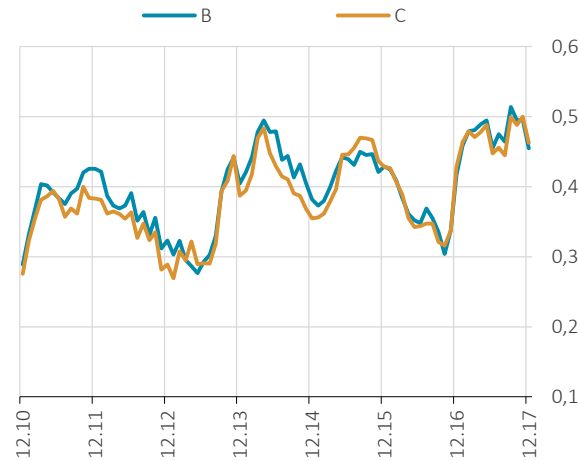
Grafik 3.1.12: B Endeksi Ana Eğilimi: Sabit ve Değişken Ağırlık Karşılaştırması (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış, Üç Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

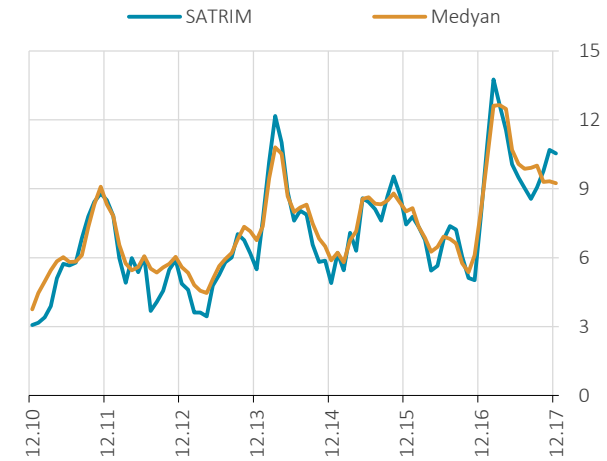
Bu dönemde, çekirdek göstergelere ilişkin yayılım endekslerine göre fiyat artırma eğilimi sınırlı bir düşüş gösterse de yüksek seviyesini korumuştur (Grafik 3.1.13). TCMB bünyesinde takip edilen alternatif temel enflasyon göstergelerinden SATRİM ve Medyan incelendiğinde, yüksek seyrin sürdüğü gözlenmiştir (Grafik 3.1.14). Tüm bu göstergeler çerçevesinde, enflasyonun ana eğilimindeki yüksek düzeyin yılın son çeyreğinde korunduğu değerlendirilmektedir.

Grafik 3.1.13: B ve C Yayılım Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 3.1.14: Temel Enflasyon Göstergeleri SATRİM* ve Medyan** (Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama, %)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* SATRİM: Mevsimsellikten arındırılmış veriler ile hesaplanan budanmış ortalama enflasyon.

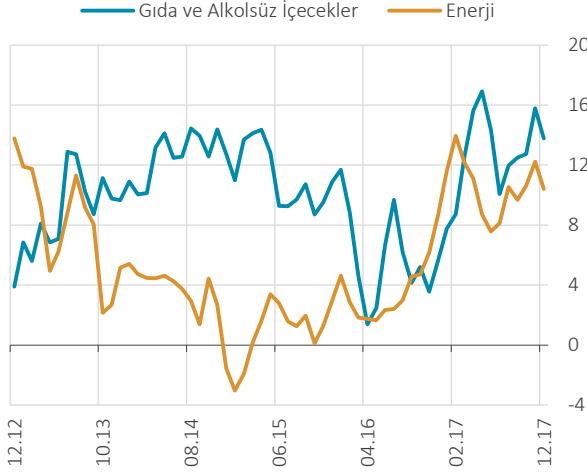
** Medyan: Mevsimsellikten arındırılmış 5 basamaklı alt fiyat endekslerinin medyan aylık enflasyonu.

³ Temel mal ve hizmet gruplarında enflasyon yüksek seviyelerde bulunsa da, bu iki grupta fiyatlama dinamikleri oldukça farklılaşmakta; bu nedenle çekirdek enflasyon görünümü farklı kanallar aracılığıyla değişebilmektedir. İlgili farklılaşmaların ve çekirdek enflasyon dinamiklerinin temel mal ve hizmet alt grupları ayırımında incelendiği bir çalışma, Kutu 3.1'de sunulmaktadır.

3.2 Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

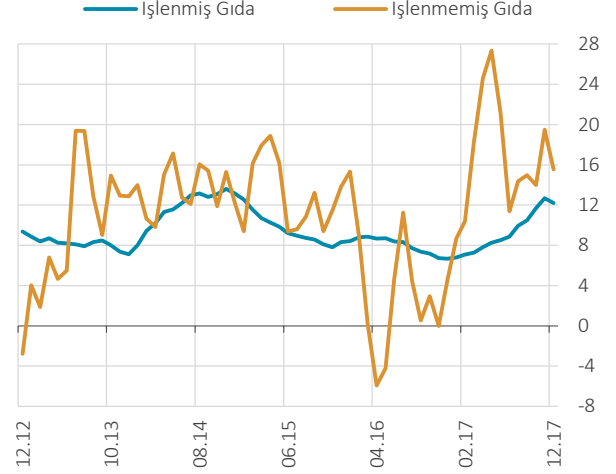
Yılın üçüncü çeyreğinde düşüş gösteren yıllık gıda enflasyonu, son çeyrekte 1,28 puan yükselerek yüzde 13,79 olmuştur (Grafik 3.2.1). Böylece, gıda enflasyonu Ekim Enflasyon Raporunda öngörülen seviyenin üzerinde gerçekleşmiştir.

Grafik 3.2.1: Gıda ve Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

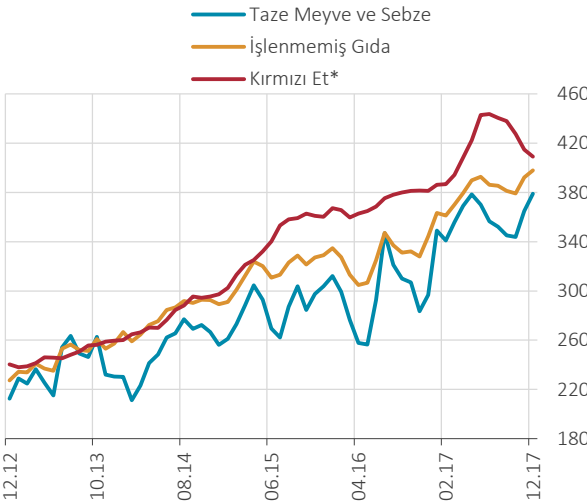
Grafik 3.2.2: Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Yılın üçüncü çeyreğinde olumlu bir görünüm çizen işlenmemiş gıda grubu yıllık enflasyonu, son çeyrekte taze meyve ve sebze grubu öncülüğünde 0,59 puan yükselerek yüzde 15,55 olmuştur (Grafik 3.2.2). Mevsimsellikten arındırılmış taze meyve ve sebze fiyatlarının son çeyrek boyunca yükseldiği izlenmiştir (Grafik 3.2.3). Diğer taraftan, bu çeyrekte diğer işlenmemiş gıda fiyatları, alınan tedbirlerin etkisiyle düşen et fiyatlarına bağlı olarak sınırlı bir oranda artmıştır.

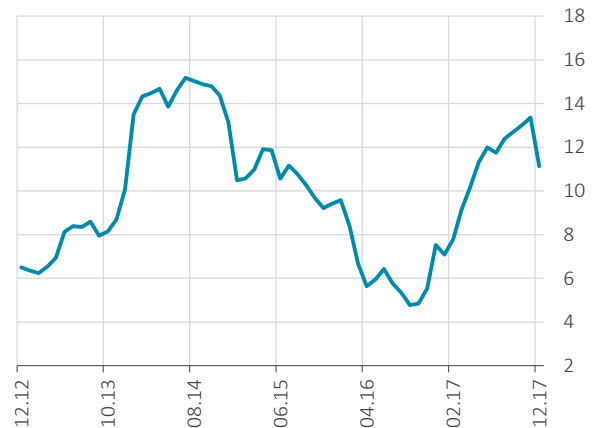
Grafik 3.2.3: İşlenmemiş Gıda Fiyatları ve Seçilmiş Alt Kalemler (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2003=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Kırmızı et fiyatları istatistiksel olarak anlamlı bir mevsimsel etki göstermediğinden mevsimsellikten arındırılmamış veridir.

Grafik 3.2.4: Taze Meyve ve Sebze Dışı Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)

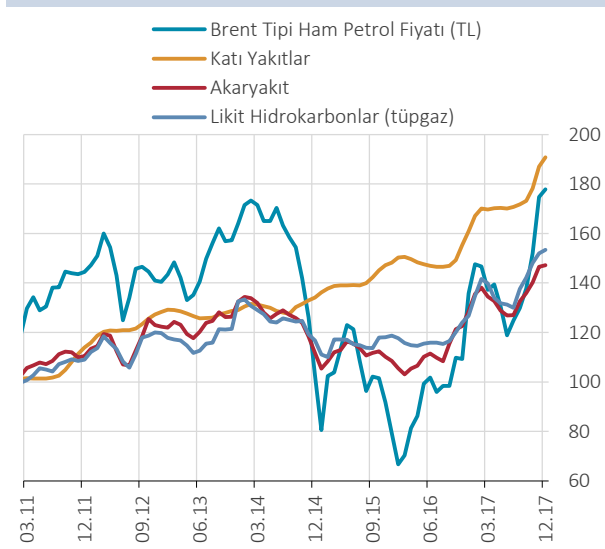


Kaynak: TCMB, TÜİK.

İşlenmiş gıda enflasyonu son çeyrekte 1,71 puan artarak yüzde 12,20'ye ulaşmış ve bu dönemde gıda enflasyonundaki yükselişin ana belirleyicisi olmuştur (Grafik 3.2.2). İşlenmiş gıda enflasyonundaki yukarı yönlü seyrinde peynir ve diğer süt ürünleri ile katı sıvı yağlar öne çıkmıştır. Çiğ süt alım fiyatlarındaki artışlar gerek işlenmiş gerekse işlenmemiş gıda kanalıyla gıda enflasyonunu olumsuz yönde etkilemiştir. Türk lirasındaki değer kaybı, katı ve sıvı yağlar gibi ithal içeriği yüksek gıda kalemlerinde fiyat artışlarına yol açmıştır. Öte yandan, gerileyen kırmızı et fiyatlarına istinaden bu çeyrekte işlenmiş et ürünleri fiyatları gerilemiştir. Taze meyve ve sebze dışı gıda enflasyonunda, olumsuz arz şokları, Türk lirasındaki değer kaybı, iç talepteki güçlü sevir ve turizmdeki toparlanmanın etkisiyle yılbaşından bu yana devam eden artış eğilimi yılın dördüncü çeyreğinde son bulmuştur. Böylece, bu grupta yıllık enflasyon 1,58 puan azalarak yüzde 11,13 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.2.4).

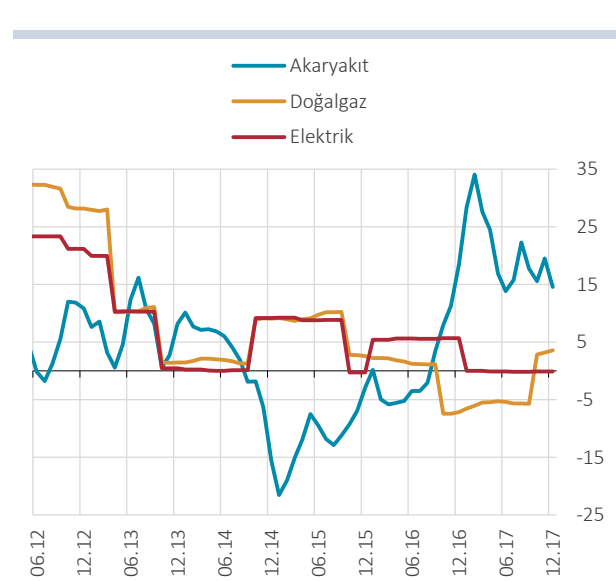
Enerji fiyatları, son çeyrekte yüzde 4,88 oranında artmıştır (Tablo 3.1.1). Bir önceki çeyrek sonunda 55 ABD doları olan Brent tipi ham petrolün varil fiyatı, bu dönemde yüzde 16,40 oranında yüksek bir artış göstererek 67 ABD doları seviyesine yükselmiştir (Grafik 3.2.5). Ekim ve Kasım aylarında Türk lirasında gözlenen yüksek değer kaybı ile petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki artışa bağlı olarak tüpgaz ve akaryakıt fiyatları son çeyrekte sırasıyla yüzde 7,96 ve 8,26 oranlarında artış göstermiştir. Bu dönemde, katı yakıt fiyatları ise yüzde 10,19 oranında artmıştır. Yönetilen fiyatlardan elektrikte belirgin bir değişim gözlenmezken, doğalgaz fiyatlarında sınırlı bir artış izlenmiştir (Grafik 3.2.6). Endeksleme davranışının yaygın olduğu bilinen ve belediyelerce belirlenen şebeke suyu fiyatları ise yılı yüzde 11,21 oranında bir artış ile tamamlamıştır. Sonuç olarak, yıllık enerji enflasyonu bu dönemde 0,73 puan yükselerek yüzde 10,41 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.2.1).

Grafik 3.2.5: Petrol ve Seçilmiş Yurt İçi Enerji Fiyatları
(Aralık 2010=100)



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK.

Grafik 3.2.6: Yurt İçi Enerji Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

3.3 Yurt İçi Üretici Fiyatları

Yurt içi üretici fiyatları, yılın son çeyreğinde madencilik ve imalat fiyatları öncülüğünde yüzde 5,18 oranında artmıştır (Tablo 3.3.1). Bu doğrultuda, üretici fiyatlarının artışı son iki çeyreğe kıyasla önemli ölçüde hızlanmıştır. Türk lirasındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metal olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Ekim ve Kasım aylarında artış eğilimini devam ettiren yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu, Aralık ayında baz etkisiyle bir miktar gerileyerek, yılı yüzde 15,47 seviyesinde tamamlamıştır (Grafik 3.3.1).

Tablo 3.3.1: Yİ-ÜFE ve Alt Kalemler (Üç Aylık ve Yıllık % Değişim)

	2016		2017				
	IV	Yıllık	I	II	III	IV	Yıllık
Yİ-ÜFE	5,92	9,94	6,38	1,35	1,82	5,18	15,47
Madencilik	3,01	8,01	9,53	-2,60	1,85	6,88	16,13
İmalat	6,73	12,07	6,70	1,43	2,13	5,52	16,64
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	5,92	10,83	6,68	1,76	1,86	5,04	16,16
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	3,92	8,46	6,10	2,03	1,08	4,21	14,04
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtım	-2,17	-11,79	0,64	2,27	-2,37	-0,07	0,41
Su Temini	1,98	7,21	6,40	1,71	1,26	1,56	11,30

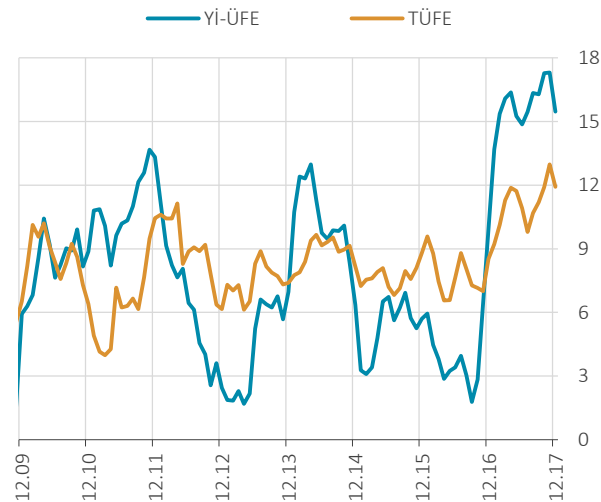
Ana Sanayi Gruplarına göre Yİ-ÜFE

Ara Malı	9,17	13,83	8,21	0,90	3,15	7,21	20,75
Dayanıklı Tüketim Malları	1,82	11,75	6,49	3,47	2,02	3,47	16,31
Dayanıklı Tüketim Malları (Mücevherat Hariç)	2,14	7,17	6,17	3,91	2,07	2,91	15,89
Dayanısız Tüketim Malları	2,04	6,41	4,58	2,86	-0,88	1,00	7,69
Sermaye Malı	4,82	9,32	5,96	1,27	3,07	6,26	17,52
Enerji	6,57	4,53	4,00	-1,36	1,73	6,59	11,23

Kaynak: TCMB, TÜİK.

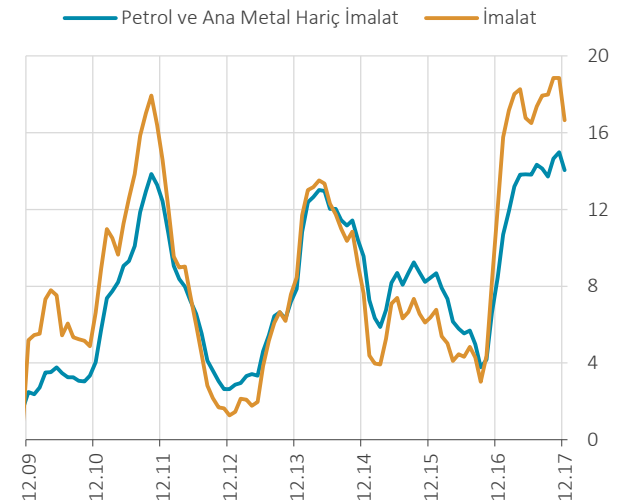
Bu dönemde imalat sanayi fiyatları yüzde 5,52 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 16,64 olmuştur (Tablo 3.3.1 ve Grafik 3.3.2). Benzer şekilde, petrol ve ana metal hariç imalat sanayi enflasyonunda da yüksek seviyeler korunmuştur (Grafik 3.3.2). Bu dönemde, ithalat fiyatları ABD doları bazında yükselirken, döviz kurundaki gelişmelere bağlı olarak Türk lirası bazındaki artış oldukça belirgin olmuştur (Grafik 3.3.3).

Grafik 3.3.1: Yurt İçi Üretici ve Tüketici Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

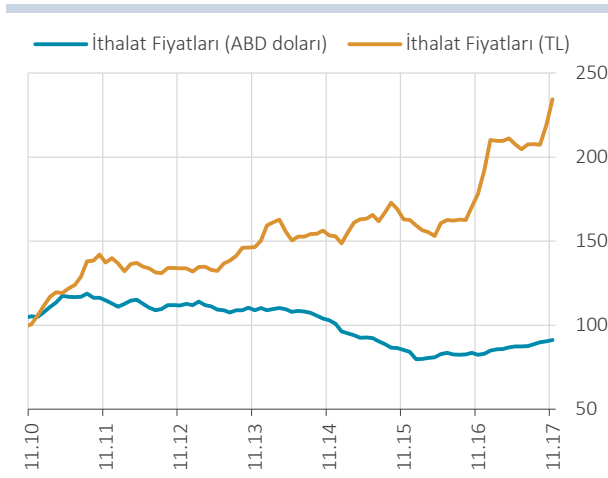
Grafik 3.3.2: İmalat Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

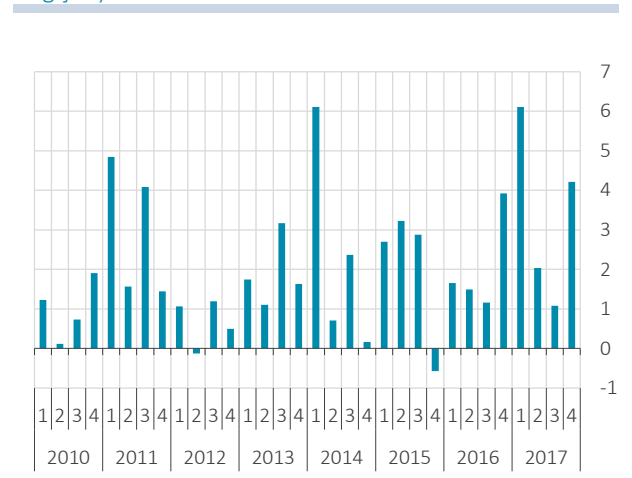
Fiyat gelişmeleri ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, yılın son çeyreğinde dayanıksız tüketim malları dışında genele yayılan yüksek fiyat artışları dikkat çekmiştir (Tablo 3.3.1). Ara malı fiyatlarındaki belirgin artışta, başta demir-çelik, plastik, tekstil, iplik ve elyaf olmak üzere, genele yayılan fiyat artışları etkili olurken; enerji fiyatları ise petrol ürünleri ve elektrik enerjisi üretimi, iletimi ve dağıtımını fiyatlarına bağlı olarak yükselmiştir. Sermaye malı fiyatları da metal yapı ürünleri, motorlu kara taşıtları ile parça ve aksesuarları kaynaklı olarak artmıştır. Dayanıklı tüketim malı fiyatlarındaki artışta mobilya ve ev aletleri grupları öne çıkmıştır. Bu gelişmelerle birlikte, üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayiinde enflasyonun ana 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 seyrini korumuştur.

Grafik 3.3.3: ABD Doları ve Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları (2010=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

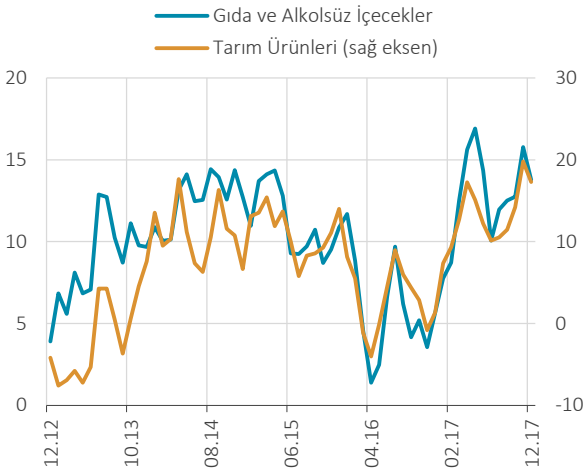
Grafik 3.3.4: Petrol ve Ana Metal Hariç İmalat Sanayi Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik % Değişim)



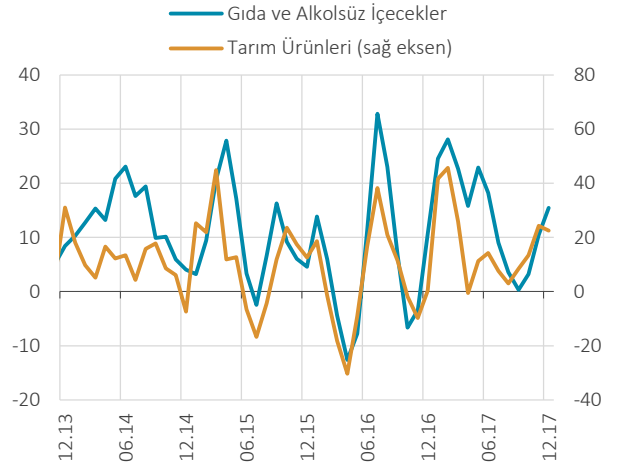
Kaynak: TCMB, TÜİK.

3.4 Tarım Ürünleri Üretici Fiyatları

Tarım ürünleri üretici fiyatları, yılın son çeyreğinde yüzde 6,23 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu 5,82 puan yükselerek yüzde 17,30 olmuştur (Grafik 3.4.1). Bu dönemde, yıllık enflasyon domates, limon, havuç, muz gibi meyve ve sebze ürünleri ile Antep fıstığı ve fındık gibi kuruyemişlerde bir önceki çeyreğe kıyasla yükselmiştir. Bu ürünlerin tüketici fiyatlarında da benzer şekilde yıllık enflasyonların yükseldiği izlenmiştir. Üretici ve tüketici fiyatları arasında benzer bir eğilim çeltik ile pirinç arasında da kaydedilmiştir. 2017 yılı boyunca kademeli artışlar kaydeden süt üretici fiyatları bu çeyrekte de yüzde 5,43 ile yüksek bir oranda artış göstermiştir. Bu gelişmeyle, peynir ve tereyağı gibi işlenmiş süt ürünlerinin tüketici fiyatları yükselmeye devam etmiştir. Diğer taraftan, canlı hayvan fiyatları bir önceki çeyreğe kıyasla ılımlı artışlar kaydetmiş ve bu grupta fiyat artışları ivme kaybetmiştir.

Grafik 3.4.1: Tarım Ürünleri ve Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)

Kaynak: TÜİK.

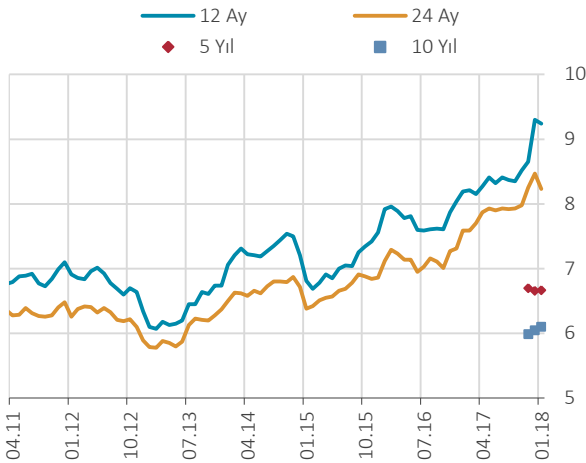
Grafik 3.4.2: Tarım Ürünleri ve Gıda Fiyatları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)

Kaynak: TCMB, TÜİK.

Mevsimsellikten arındırılmış verilerle üç aylık ortalamalara göre incelendiğinde, tarım ürünleri fiyatları ana eğiliminde bir önceki çeyreğe kıyasla artış gözlenmiştir (Grafik 3.4.2). Tarım ürünleri üretici fiyatlarındaki bu olumsuz görünüm tüketici enflasyonuna da yansımış, bu dönemde gıda fiyatları ana eğiliminde de benzer bir yükseliş kaydedilmiştir.

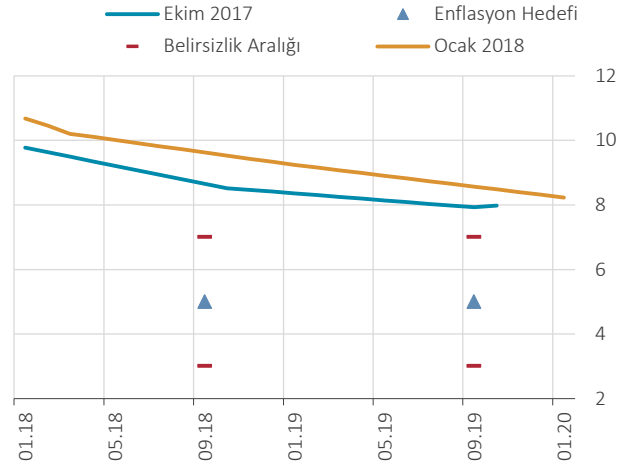
3.5 Beklentiler

2017 yılının dördüncü çeyreğinde enflasyon beklentilerinde maliyet şokları ve enflasyonun genel görünümüne bağlı olarak bozulma gözlenmiştir. 2018 yılının Ocak ayı itibarıyla 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri sırasıyla yüzde 9,24 ve 8,23 ile yüksek seviyelerini korumuştur. 5 ve 10 yıllık uzun vadeli enflasyon beklentileri ise enflasyon hedefinin üzerinde seyretmiştir (Grafik 3.5.1).

Grafik 3.5.1: TÜFE Enflasyon Beklentileri* (%)

Kaynak: TCMB.

* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketi verileri olup, 2013 yılı öncesi için ikinci anket dönemi beklentileridir.

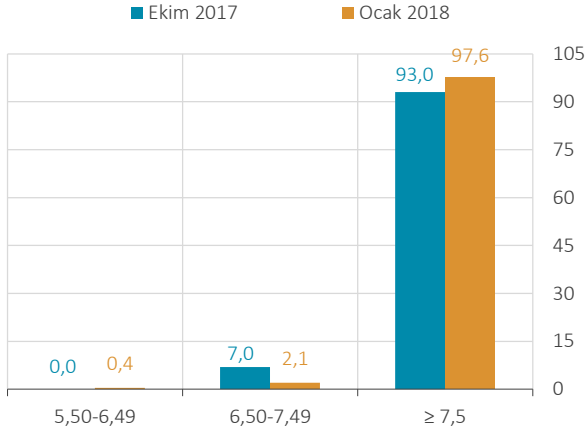
Grafik 3.5.2: Orta Vadeli Enflasyon Beklentileri Eğrisi* (%)

Kaynak: TCMB.

* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketinde çeşitli vadelerde oluşan enflasyon beklentileri kullanılarak doğrusal interpolasyon yöntemiyle oluşturulmuştur.

Enflasyon beklentilerinin, bir önceki çeyreğe kıyasla, her vadede önemli ölçüde yukarı yönlü güncellendiği görülmektedir (Grafik 3.5.2). Bu doğrultuda, enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımlarında Ekim ayına kıyasla bozulma izlenmiştir (Grafik 3.5.3 ve Grafik 3.5.4). Orta vadeli enflasyon beklentilerinde henüz bir iyileşme gözlenmemesi, gerek ücret ayarlamaları gerekse genel fiyatlama davranışları kanalıyla enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

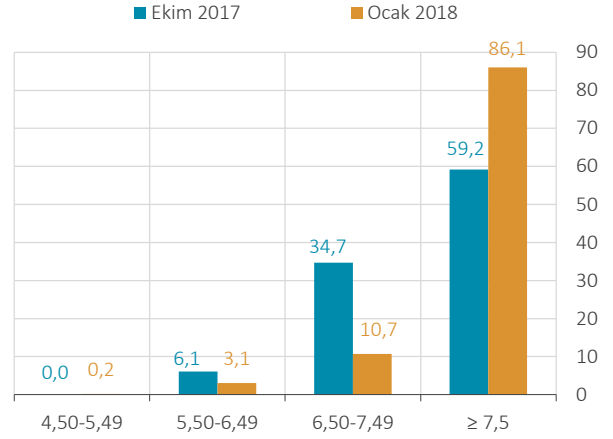
Grafik 3.5.3: Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (%)



Kaynak: TCMB.

* Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise tahmin aralığına karşılık gelen olasılıkları ifade etmektedir. Detaylı bilgi için Bkz: TCMB Genel Ağ sayfasından "İstatistikler/Eğilim Anketleri/Beklenti Anketi/Metaveri."

Grafik 3.5.4: Gelecek 24 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (%)



Kaynak: TCMB.

Kutu 3.1

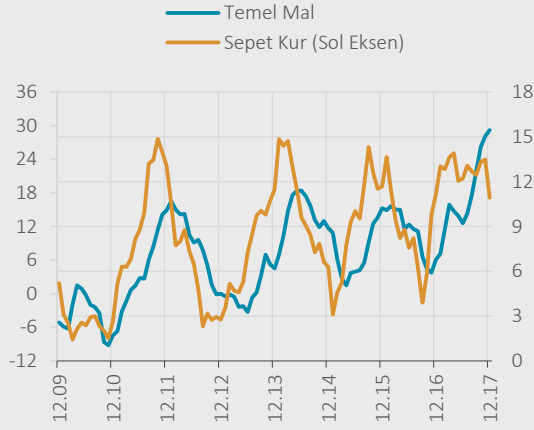
Çekirdek Enflasyon Dinamiklerine Bakış

Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri arasında yer alan ve çekirdek enflasyonun takibinde kullanılan C- endeksi gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ürünlerinin dışlanmasıyla oluşturulmaktadır. Endeks kapsamına giren grupları temel mallar ve hizmetler şeklinde iki gruba ayırmak mümkündür. Bu şekilde ele alındığında çekirdek enflasyonun alt detayda oldukça farklılaşan fiyatlama davranışlarını içerdiği görülmektedir. Bu kutuda, temel belirleyiciler itibarıyla temel mal ve hizmet enflasyonuna dair sayısal bir muhasebe yapılarak, çekirdek enflasyon dinamikleri ele alınmaktadır. Temel mal ve hizmet grupları arasındaki fiyatlama dinamiği farkını görebilmek için temel makro değişkenlerin bu grupların enflasyonlarına katkılarının ayrı ayrı incelenmesi önem arz etmektedir. Daha önce, Kara ve diğ. (2017) döviz kuru, ithalat fiyatı, çıktı açığı ve reel birim ücret gibi makro değişkenlerin genel enflasyona katkısını parametreleri zamana göre değişen bir Philips Eğrisi yaklaşımı ile ele almıştır. Bu kutuda ise, çekirdek enflasyonun iki ana bileşeni olan temel mal ve hizmet enflasyonu için sabit parametrelili denklemler tahmin edilerek, tarihsel bir muhasebe yapılmaktadır.

Temel mal enflasyonu ile döviz kuru arasında oldukça yakın bir ilişki bulunmaktadır (Grafik 1). 2009-2017 yılları arasındaki ortalama katkılara bakıldığında, temel mal enflasyonuna en belirgin katkının 5,1 puan ile döviz kurundan geldiği gözlenmektedir (Grafik 2). TCMB bünyesinde yapılan çalışmalar, temel mal fiyatlarına döviz kuru geçişkenliğinin tüketici fiyatlarına kıyasla belirgin olarak daha yüksek olduğuna işaret etmektedir. Nitekim 2017 yılı sonunda yüzde 15,5'e ulaşan temel mal enflasyonunun seyrinde Türk lirasındaki birikimli değer kaybı başat unsur olmuştur. Bu dönemde, temel mal grubu enflasyonundaki belirgin yükselişin bir diğer nedeni ise ithalat fiyatlarındaki artıştır. 2015 yılındaki yüksek döviz kuru katkısı başta petrol olmak üzere ithalat fiyatlarındaki düşüş tarafından kısmen dengelenmiş olsa da, 2017 yılında hem ithalat fiyatları hem de döviz kuru temel mal enflasyonuna yukarı yönlü katkı vermiştir. Bu iki bileşenin temel mal enflasyonuna toplam katkısının 2017 yılında 10 puan civarında olduğu tahmin edilmektedir.

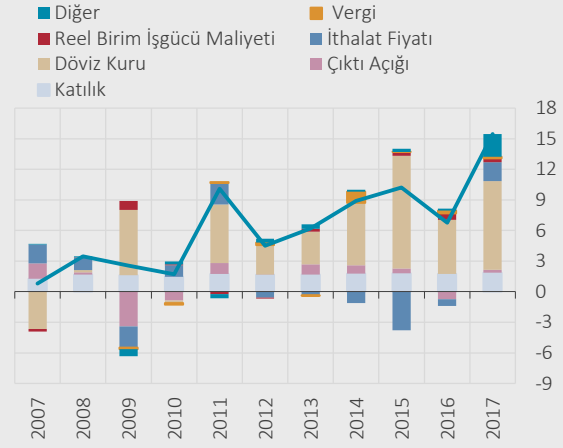
Çıktı açığı, tanım gereği, uzun dönem ortalamasının sifıra yakınsaması nedeniyle tarihsel olarak önemli bir etki yapmazken, reel birim ücretler, özellikle yakın dönemde verimlilik tarafından karşılanmayan yüksek ücret artışlarının da etkisiyle, temel mal enflasyonuna artış yönünde katkı vermiştir (Grafik 2). 2016 yılında iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyre bağlı olarak temel mal enflasyonuna aşağı yönlü destek veren çıktı açığı, 2017 yılında toplam talebin güçlenmesiyle birlikte enflasyonist bir konuma gelmiştir. Öte yandan, vergi ayarlamaları 2014 yılında temel mal enflasyonunu 1,1 puan yukarı çekerken, bu bileşenin tarihsel ortalama katkısı 0,2 puan ile görece sınırlı olmuştur. Temel mal enflasyonunun bu belirleyicileri çerçevesinde, grup enflasyonundaki dalgalanmaların önemli bir bölümünün döviz kuru, ithalat fiyatı, ücretler, çıktı açığı gibi makro değişkenlerle açıklanabildiği gözlenmektedir. Bunun bir yansıması olarak, bu grupta enflasyon katılığı 1,7 puan ile görece düşük tahmin edilmektedir. Bu durum, maliyet ve talep şoklarının olmadığı veya sınırlı olduğu dönemlerde, temel mal enflasyonunun oldukça düşük seviyelere gerileyebileceğine işaret etmektedir.

Grafik 1: Temel Mal Enflasyonu ve Sepet Kur (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 2: Temel Mal Enflasyonuna Katkılar (% puan)



Kaynak: TCMB Hesaplamaları, TÜİK.

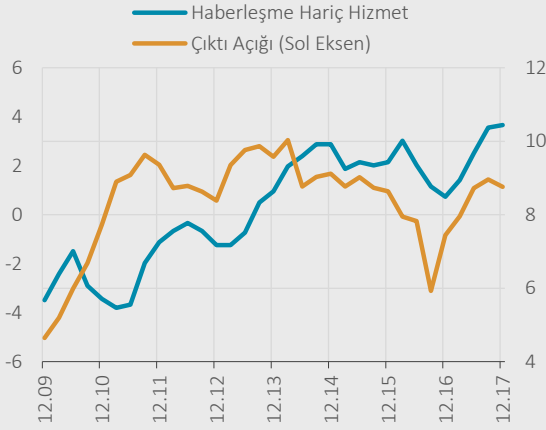
Bununla birlikte dikkate değer önemli bir nokta, tahmin modelinde yer alan değişkenlerin temel mal enflasyonunun 2017 yılındaki hareketini açıklamada yetersiz kalışıdır. Modelin hata teriminde izlenebilen bu gözlem, modelde içerilmeyen ancak dönemsel olarak temel mal enflasyonuna etki yapmış bazı unsurlara atfedilebilir. Gümrük vergisi ayarlamalarının modele dâhil edilmeyen etkilerinin yanı sıra Türk lirasındaki değer kaybı beklentileri ve enflasyon beklentilerindeki yükselişe bağlı olarak fiyatlandırma davranışlarında gözlenen bozulma bu unsurlara örnek olarak sıralanabilir. Bunun yanında, beyaz eşya, mobilya ve giyim gibi bazı sektörlerde toplam talep koşullarının, ekonomi genelini yansıtan bir çıktı açığı göstergesine dayanan yukarıdaki hesaplamalara kıyasla daha güçlü olma olasılığı da söz konusu olabilir.

Benzer bir bakış açısıyla, hizmet sektöründeki fiyat dinamiklerini incelemek üzere fiyatlandırma davranışı ve enflasyon oranı sektör genelinden ayrılan haberleşme sektörünü dışlamak daha net bir resim sunacaktır. Bu analizde, hizmet enflasyonunda temel makroekonomik değişkenlerle açıklanamayan ve daha çok yapısal nedenlere atfedilebilecek olan katılığın 5,2 puan ile oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, temel makro belirleyicilerin enflasyonu artırıcı veya düşürücü yönde bir etkisinin olmadığı durumda dahi enflasyon ancak yüzde 5'ler düzeyinde gerçekleşmektedir. Bu grupta katılığın yüksek olma nedenlerinden biri, ticarete konu olmayan nispeten kapalı yapısı nedeniyle, bu sektörün dış ticaretin enflasyonu sınırlayıcı rekabet etkisine konu olmamasıdır. Bunun yanı sıra gerek ücretler ve enflasyon arasındaki etkileşimde gerekse kira, eğitim gibi hizmet fiyatlarının belirlenmesinde endeksleme mekanizmalarının güçlü oluşu da enflasyon katılığının bir diğer nedeni olarak değerlendirilmektedir. Bu durum, Türkiye'de enflasyondaki düşüşü zorlaştırmakta ve enflasyon-büyüme ödünleşiminin yüksek olmasına yol açmaktadır.

İncelenen dönemde hizmet enflasyonuna yüksek katkı yapan diğer bir değişken ortalama 1,7 puan ile gıda fiyatlarıdır. Yemek hizmetlerine konu olan birçok kalem (et, çay, ekmek, meşrubat, vb.) kanalıyla gıda fiyatları lokanta-otel fiyatlarının önemli bir belirleyicisi konumundadır. Hizmet enflasyonuna döviz kuru geçişkenliği ise, tarihsel olarak temel mallara göre oldukça düşüktür. Döviz kuru gelişmelerine duyarlı başlıca gruplar ulaştırma ve bakım-onarım hizmetleri ile paket tur fiyatları olarak sayılabilir. Çıktı açığı ve reel birim ücretlerin ise, görece daha emek-yoğun bir sektör olması nedeniyle hizmet enflasyonunun seyrinde temel mal grubuna kıyasla daha büyük bir rol oynaması beklenir (Grafik 3). Nitekim tarihsel ortalamalara göre, bu iki bileşenin toplam katkısı hizmet enflasyonunda daha yüksektir. Buna ek olarak, son yıllarda gerek nominal ücretlerdeki artışın hız kazanması gerekse kısmi emek verimliliğindeki yavaşlama nedeniyle hizmet enflasyonu üzerindeki birim ücret kaynaklı baskılar artmıştır.

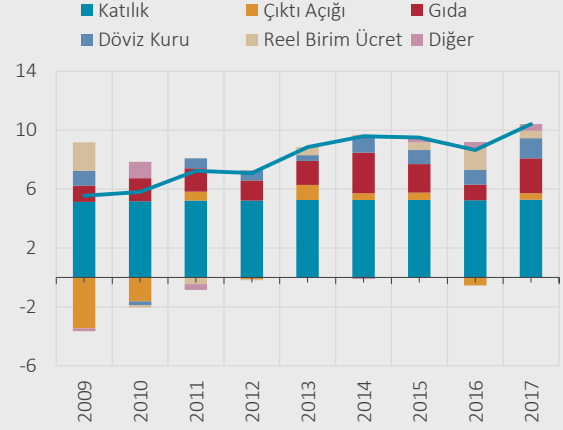
2017 yılında ise, hizmet enflasyonu üzerinde gıda fiyatları ve döviz kurunun katkıları sırasıyla 2,4 ve 1,4 puan ile tarihsel ortalamaların üzerinde gerçekleşmiştir. Çıktı açığı ve reel birim ücret de tarihsel ortalamalarının üstünde, toplamda 0,9 puanlık katkıda bulunmuş; özellikle çıktı açığının enflasyona verdiği katkı bir önceki yıla kıyasla önemli oranda yükselmiştir (Grafik 4). Bu gelişmelerle birlikte haberleşme hariç hizmet enflasyonu, yüzde 10,4'e ulaşarak, yılı tarihsel ortalamasından (yüzde 8,4) yüksek bir oranda tamamlamıştır.

Grafik 3: Haberleşme Hariç Hizmet Yıllık Enflasyonu ve Çıktı Açığı (%)



Kaynak: TCMB Hesaplamaları, TÜİK.

Grafik 4: Hizmet Enflasyonuna Katkılar (% puan)



Kaynak: TCMB Hesaplamaları, TÜİK.

Sonuç olarak, çekirdek enflasyonun iki ana bileşeni olan temel mal ve hizmet gruplarında fiyatlandırma dinamiğinin oldukça farklı olduğu izlenmektedir. Büyük ölçüde ticarete konu olan mallardan oluşan temel mal grubunda döviz kuru ve ithalat fiyatlarının temel belirleyici olduğu, enflasyon katılığının ise görece zayıf olduğu görülmektedir. Ticarete konu olmayan ve dolayısıyla nispeten kapalı bir sektör olarak nitelenen hizmet grubunda ise döviz kuru ve uluslararası fiyat geçişkenliği daha zayıf, buna karşılık ücretler ve iş çevrimine duyarlılık görece daha yüksektir. Ayrıca hizmet grubunda, nispeten kapalı sektör yapısı, ücret-enflasyon etkileşimi ve geriye dönük endeksleme mekanizmalarının güçlü oluşu gibi sebeplerle enflasyon katılığının yüksekliği dikkat çekmektedir.

