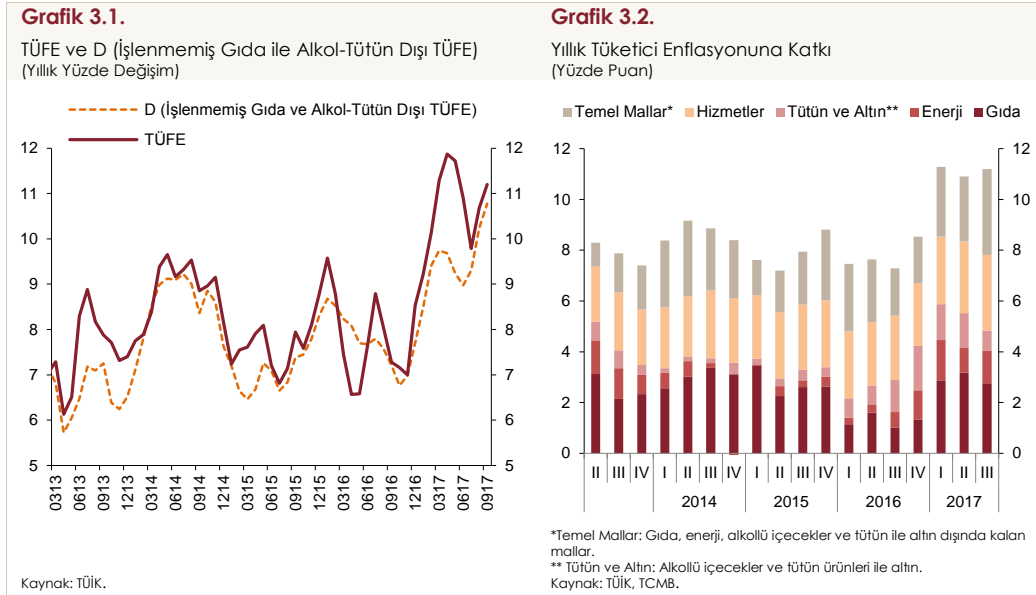


3. Enflasyon Gelişmeleri

Tüketici enflasyonu yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyrek sonuna kıyasla 0,3 puan artarak yüzde 11,20'ye yükselmiştir (Grafik 3.1). Enflasyon, Temmuz ayında yüzde 9,79'a inmesinin ardından, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış sonucunda yükselmiştir. Ayrıca giyim grubundaki yöntem değişikliği de enflasyondaki yükselişte rol oynamıştır.¹ Türk lirası bazında ithalat fiyatlarında sınırlı bir yükseliş gözlenen bu çeyrekte, üretici fiyatları artışı ikinci çeyreğe kıyasla bir miktar hızlanmıştır. Böylelikle, tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı baskılar güçlü seyrini korumuştur. Bunun yanında, iktisadi faaliyetlerdeki güçlü seyirle birlikte talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği destek ortadan kalkmıştır. Orta vadeli enflasyon beklentileri bu çeyrekte nispeten yatay seyretmiş ve yüksek seviyelerini korumuştur.



Alt gruplar bazında incelendiğinde, gıda grubunda, taze meyve ve sebze kaynaklı baz etkisiyle işlenmemiş gıda yıllık enflasyonunun gerilediği, ancak işlenmiş gıda enflasyonunun grup geneline yayılan fiyat artışlarıyla yükseldiği gözlenmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde gerileyen enerji fiyatları, petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki belirgin artışla birlikte bu çeyrekte yükselmiştir. Özellikle, Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı, iç talepteki güçlü seyir ve giyim grubunun ağırlık sistemindeki yöntem değişiminin etkileriyle temel mal enflasyonu bu çeyrekte önemli bir oranda yükselmiştir. Bunun yanında, hizmet grubu enflasyonunda genele yayılan bir artış eğilimi gözlenmiştir. Bu görünüm altında, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonunda yükseliş kaydedilmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde temel mal, hizmet ve enerjinin yıllık tüketici enflasyonuna katkısı bir önceki çeyreğe kıyasla sırasıyla, 0,8, 0,2 ve 0,3 puan yükselirken, gıda ile alkol-tütün ve altın gruplarının katkısı sırasıyla 0,4 ve 0,6 puan azalmıştır (Grafik 3.2).

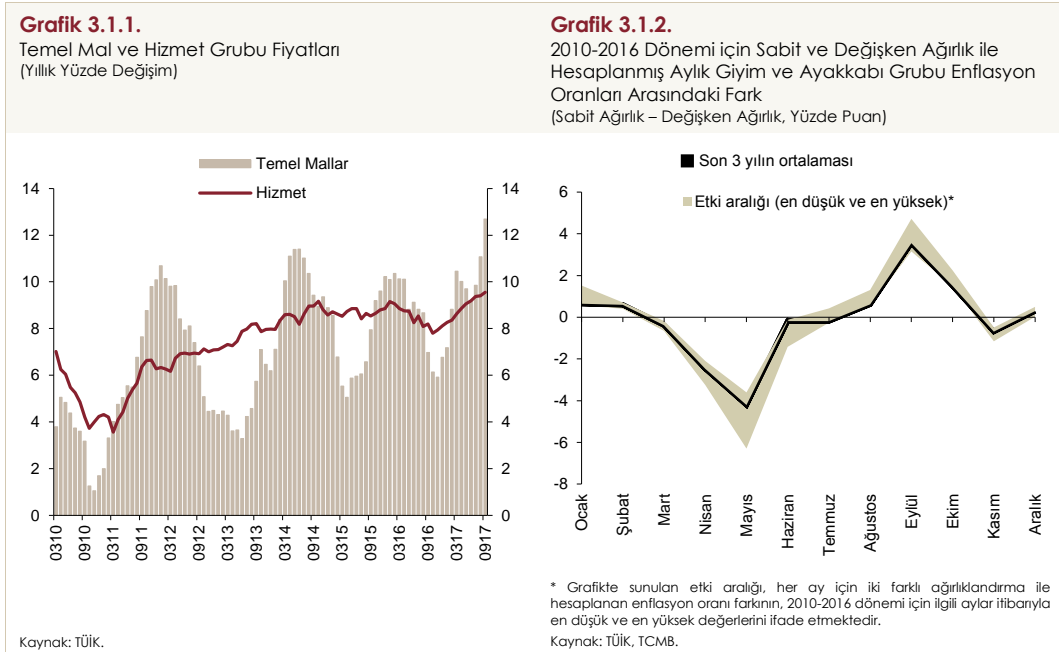
Özetle, yılın ikinci çeyreğinde sınırlı bir düşüş gösteren tüketici enflasyonu, üçüncü çeyrekte yükselmiştir. Enflasyonun Ekim ve Kasım aylarında da yüksek seyretmesi, Aralık ayında ise baz etkileriyle

¹ Mevsimsel ürünlerin tüketici fiyat endeksine dahil edilmesinde değişken ağırlıktan sabit ağırlık sistemine geçişin, giyim ve ayakkabı grubu enflasyonu ve çekirdek enflasyonun ana eğilimine yansımalarına 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.

birlikte belirgin oranda gerileyecek olsa da, yüksek seviyesini koruması beklenmektedir. Hizmet enflasyonunda yıl başından bu yana gözlenen artış eğilimi, maliyet etkileri ve iç talepteki güçlü seyrin yanında geçmiş enflasyona endeksleme davranışının etkilerini de yansıtmaktadır. Buna ek olarak, Ekim ayında Türk lirasında gözlenen değer kaybı ve geçici vergi indirimlerinin geri alınması çekirdek enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Ayrıca, enflasyonun bulunduğu yüksek seviye ve çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmeler fiyatlamaya davranışlarına dair risk oluşturmaktadır. Enflasyon beklentilerinde henüz bir iyileşme olmaması ise enflasyon görünümünde yılın son ayından başlayarak 2018 yılının ilk aylarında gözlenmesi beklenen belirgin iyileşmeyi sınırlayabilecektir.

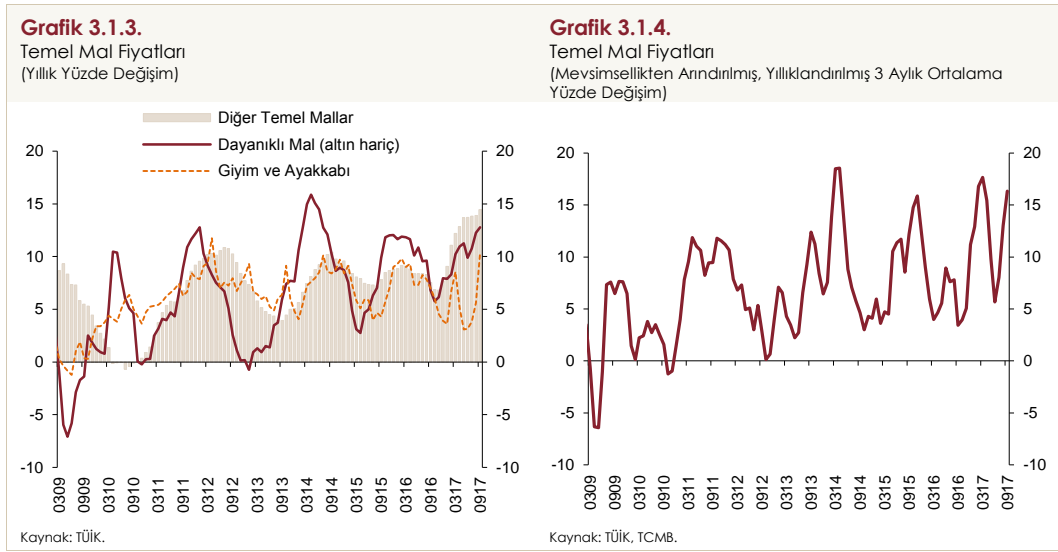
3.1. Temel Enflasyon Görünümü

Temel mal grubu yıllık enflasyonu yılın üçüncü çeyreğinde 3,49 puan artarak yüzde 12,70'e yükselmiştir (Tablo 3.1.1 ve Grafik 3.1.1). Bu yükselişte, giyim ve dayanıklı tüketim malları fiyat gelişmeleri belirleyici olmuştur. Giyim enflasyonundaki yükselişte ağırlık sistemindeki yöntem değişikliğinin getirdiği geçici etkilerin yanında Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı ve talep koşullarındaki iyileşmeyle birlikte birikimli maliyetlerin fiyatlara yansıtılmaya başlaması da etkili olmuştur. Döviz kuru kaynaklı fiyat ayarlamalarının görece daha uzun bir süreye yayıldığı giyim ve dayanıklı dışında kalan (diğer) temel mallarda ise fiyat artışları, bir önceki çeyreğe kıyasla yavaşlamakla birlikte, güçlü seyretmiş ve bu grupta yıllık enflasyon yükselmiştir.



Giyim grubu yıllık enflasyonu, ikinci çeyrekte 7,22 puanlık artışla yüzde 10,38'e keskin bir yükseliş göstermiştir. Bu gelişmede, giyim fiyatlarının endeksleştirilmesinde değişkenden sabit ağırlık sistemine geçişin etkileri önemli ölçüde hissedilmiştir. Yapılan hesaplamalara göre sabit ağırlık yöntemi, Eylül-Ekim aylarında olduğundan çok daha yüksek bir aylık giyim enflasyonuna işaret etmektedir (Grafik 3.1.2). Son üç yıldaki ortalama farklar dikkate alındığında, üçüncü çeyrekte giyim enflasyonu üzerinde yöntem değişikliğinden kaynaklı yaklaşık 4 puanlık yukarı yönlü bir etki olduğu hesaplanmaktadır. Yöntem değişikliğinin oluşturduğu geçici etkiler dışında, giyim sektöründeki üretim gelişmeleri ile Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybının da bu dönemde fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğu izlenmiştir.

Dayanıklı tüketim malları fiyatları üçüncü çeyrekte yüzde 3,37 ile yüksek bir oranda artmış, bu grupta yıllık enflasyon yüzde 12,76'ya ulaşmıştır (Grafik 3.1.3). Bu gelişimde, otomobil, mobilya ve beyaz eşya sektörlerinde kaydedilen belirgin fiyat artışları etkili olmuştur. Bu dönemde, Türk lirası euro karşısında yaklaşık yüzde 5 oranında değer kaybetmiş, bu doğrultuda euro geçişkenliği yüksek olan otomobil fiyatları çeyreklik bazda yüzde 4,32 oranında yükselmiştir (Tablo 3.1.1). Üçüncü çeyrekte öne çıkan bir diğer maliyet unsuru endüstriyel metal fiyatlarında kaydedilen ivmelenme olmuştur. Mobilya ve beyaz eşya fiyatlarında söz konusu maliyet unsurlarının yanında teşviklerin etkisiyle güçlü seyreden talebin de etkileri izlenmiştir. Ekim ayı başından itibaren vergi indirimlerinin geri alınmış olması da yılın son çeyreğinde dayanıklı mal fiyatları üzerinde ilave bir etki oluşturacaktır.



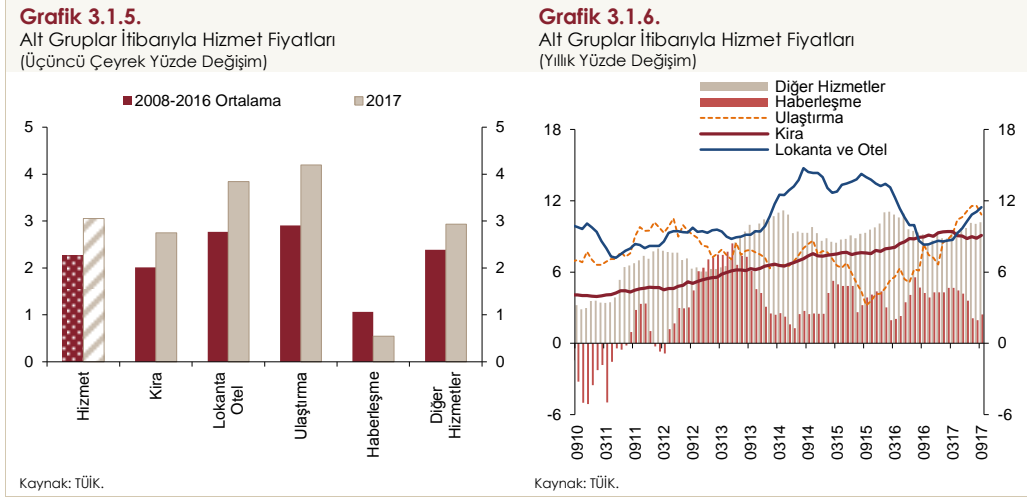
Mevsimsellikten arındırılmış verilerle temel mal grubu fiyatlarının ana eğilimi incelendiğinde, giyim grubunun ağırlık yapısındaki yöntem değişikliğinin oluşturduğu yukarı yönlü etkilere de bağlı olarak, yılın üçüncü çeyreğinde önemli bir yükseliş gözlemlenmiştir (Grafik 3.1.4).

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

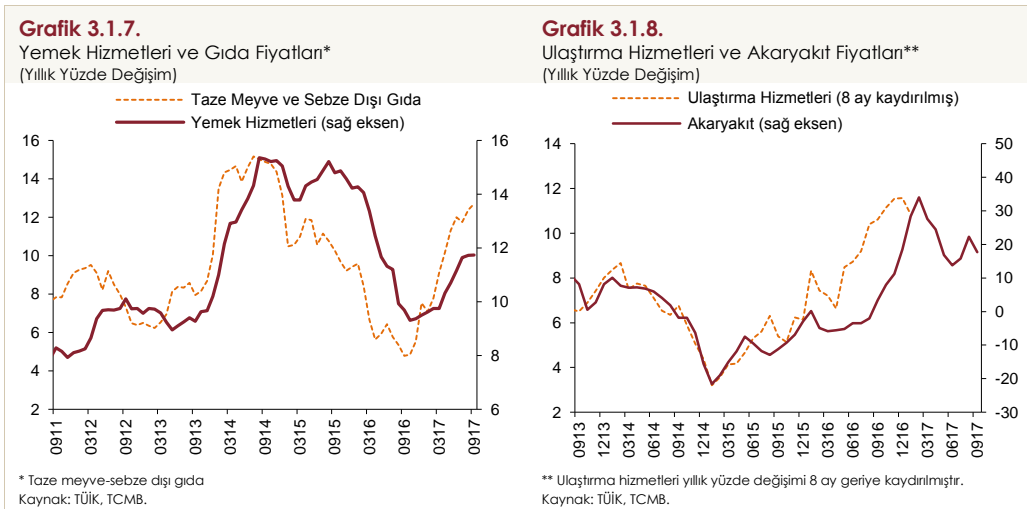
	2016			2017			
	III	IV	Yıllık	I	II	III	Yıllık
TÜFE	1,05	3,64	8,53	4,34	1,49	1,32	11,20
1. Mallar	0,32	4,83	8,72	5,01	1,12	0,58	11,95
Enerji	1,46	4,18	8,67	4,11	-2,26	3,46	9,68
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	0,46	4,51	5,65	9,34	-0,39	-1,16	12,50
İşlenmemiş Gıda	-0,48	8,19	4,52	15,98	-2,95	-5,60	14,97
İşlenmiş Gıda	1,25	1,46	6,67	3,39	2,17	3,08	10,49
Temel Mallar	-2,54	4,95	6,77	2,23	4,44	0,58	12,70
Giyim ve Ayakkabı	-12,06	12,02	3,92	-8,52	14,46	-5,90	10,38
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	0,74	2,73	7,93	5,89	0,27	3,37	12,76
Mobilya	0,98	0,38	8,27	-2,54	1,71	3,88	3,36
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	-0,46	1,87	1,73	3,88	-0,31	1,65	7,23
Otomobil	1,45	4,71	12,91	10,99	-0,29	4,32	20,87
Diğer Dayanıklı Mallar	1,11	2,02	6,55	5,78	2,99	2,58	14,02
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	1,44	2,49	7,68	6,34	2,86	2,09	14,45
Alkollü İç. Tütün Ür. ve Altın	10,20	6,80	31,25	4,05	-0,18	0,82	11,84
2. Hizmetler	2,71	1,03	8,11	2,83	2,33	3,06	9,55
Kira	2,49	2,23	9,30	1,89	1,93	2,75	9,09
Lokanta ve Oteller	2,73	1,64	8,62	2,62	2,90	3,84	11,45
Ulaştırma	4,48	-1,01	6,63	3,91	3,41	4,20	10,84
Haberleşme	1,69	0,67	4,29	0,35	0,85	0,54	2,43
Diğer Hizmetler	2,47	0,91	9,15	3,87	2,14	2,93	10,20

Kaynak: TÜİK, TCMB.

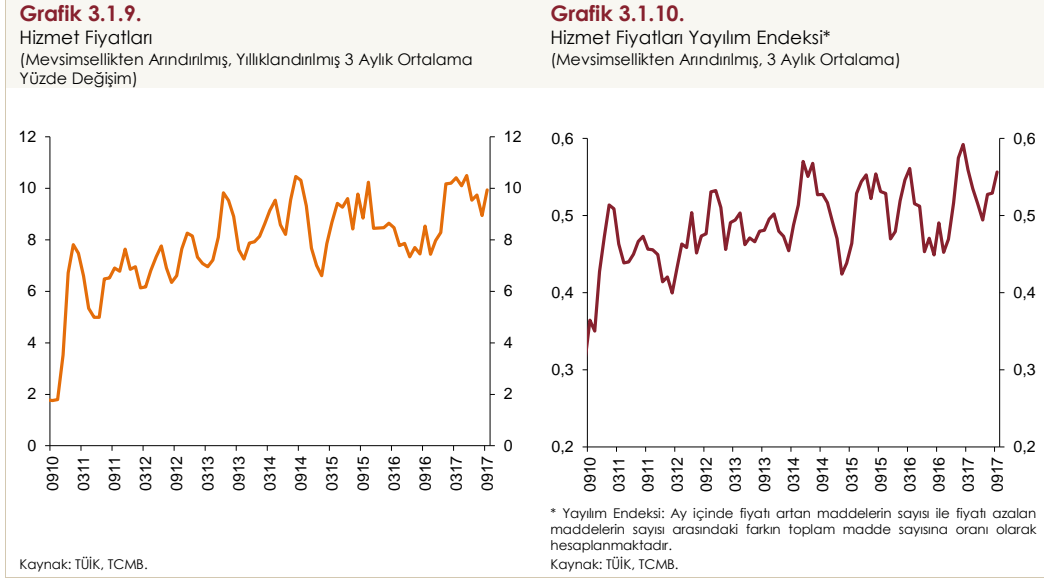
Hizmet fiyatları, yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 3,06 ile geçmiş dönem ortalamasının üzerinde artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 9,55'e yükselmiştir (Grafik 3.1.1 ve Grafik 3.1.5). Haberleşme dışındaki tüm alt gruplarda geçmiş dönem ortalamalarına kıyasla yüksek fiyat artışları gözlenmiştir. Bu çeyrekte, yıllık enflasyon ulaştırma ve haberleşmede gerilerken diğer alt gruplarda yükselmiştir (Grafik 3.1.6).



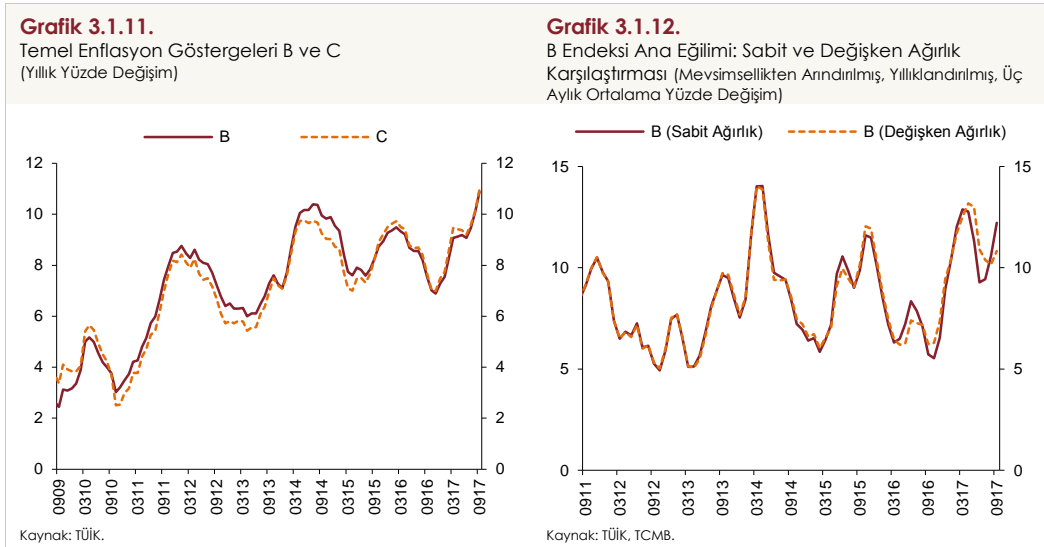
Yılın üçüncü çeyreğinde, hizmet enflasyonu üzerinde iç talebin güçlü seyri ile maliyet yönlü unsurların etkileri izlenmiştir. Yıllık enflasyondaki en belirgin artış lokanta ve otel ile diğer hizmetler gruplarında gözlenmiştir (Grafik 3.1.6). Lokanta ve otel grubunda, taze meyve sebze dışı gıda fiyatlarındaki artış eğiliminin etkisiyle yıllık yemek hizmetleri enflasyonu yüzde 11,74'e yükselmiştir (Grafik 3.1.7). Konaklama hizmetleri grubunda ise Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı, turizm sektöründeki toparlanma ve geçen yıldan gelen baz etkisi ile birlikte yıllık enflasyon belirgin olarak artmıştır. Diğer hizmetler grubunda ise döviz kuru gibi maliyet etkilerinin yanında, genel enflasyon düzeyinin yüksek seviyesi özellikle eğitim ve sağlık hizmetleri fiyatlarına yansımış ve bu grupta yıllık enflasyon yüzde 10,20'ye ulaşmıştır. Kira enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla yükselerek yüzde 9,09 olmuştur (Grafik 3.1.6). Bu dönemde, ulaştırma hizmetlerinde yıllık enflasyon akaryakıt fiyatlarındaki artışın gecikmeli yansımalarının azalmasıyla bir miktar gerilese de yüksek seyretmeye devam etmiştir (Grafik 3.1.8).



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

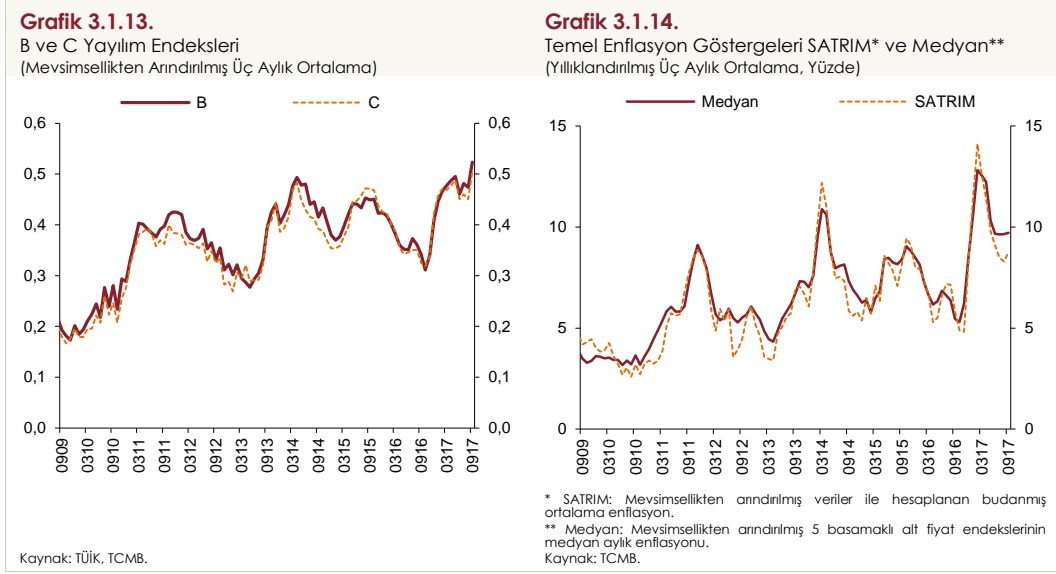


Temel mal ve hizmet gruplarındaki üçüncü çeyrek gelişmeleri doğrultusunda temel enflasyon göstergelerinden B ve C'nin yıllık enflasyonları, bir önceki çeyreğe kıyasla önemli bir oranda yükselerek, sırasıyla yüzde 10,89 ve 10,98 olmuştur (Grafik 3.1.11).² Çekirdek göstergelerin ana eğilimi de yılın ikinci çeyreğinde gözlenen iyileşme sonrası üçüncü çeyrekte yeniden yükselmiştir. Yapılan hesaplamalar, giyim grubundaki yönetsel değişimin etkisi arındırıldığında çekirdek enflasyon eğilimlerinde Temmuz ve Ağustos aylarında yavaşlamanın ardından Eylül ayında tekrar bir yükseliş olduğuna işaret etmiştir (Grafik 3.1.12).



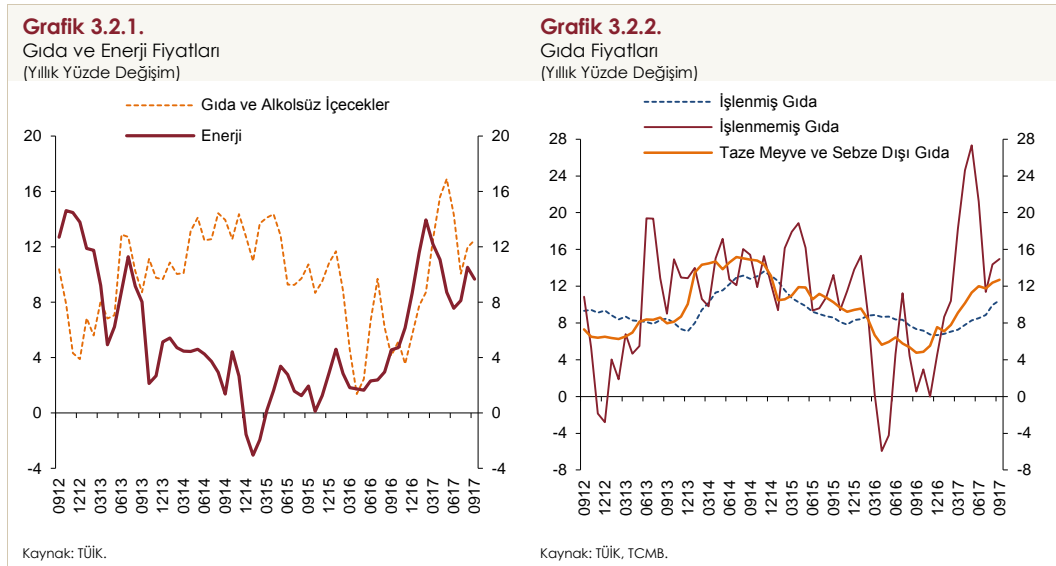
² TÜİK tarafından yayımlanmaya başlayan özel kapsamlı göstergelerden B ve C endeksleri, 2017 yılı öncesinde yayımlanan H ve I endekslerinin devamıdır.

Bu dönemde, çekirdek göstergelere ilişkin yayılım endekslerine göre fiyat artırma eğilimi, bir önceki çeyreğe kıyasla güçlenmiştir (Grafik 3.1.13). TCMB bünyesinde takip edilen alternatif temel enflasyon göstergelerinden SATRIM ve Medyan incelendiğinde, ikinci çeyrekte gözlenen düşüş eğiliminin durakladığı ve tarihsel ortalamalarının üzerindeki seyirin sürdüğü gözlenmiştir (Grafik 3.1.14). Özetle, eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin takip edilen göstergeler bir arada incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminde önceki çeyreğe kıyasla bir miktar bozulma kaydedilmiştir.

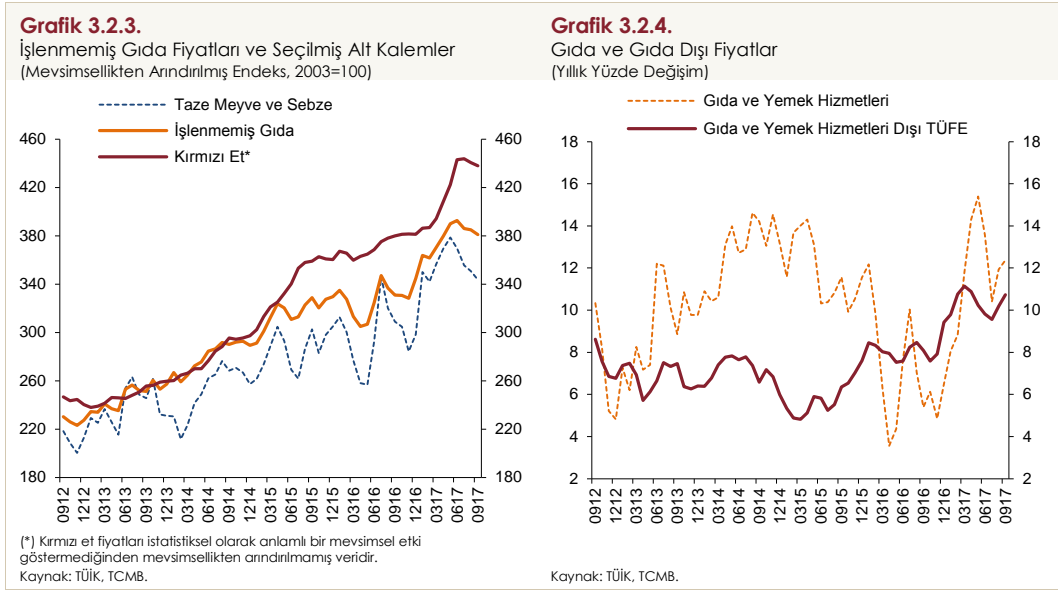


3.2. Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

Yılın ilk yarısında hızlı bir artış gösteren yıllık gıda enflasyonu, üçüncü çeyrekte 1,84 puan düşerek yüzde 12,50'ye gerilemiştir (Grafik 3.2.1). Böylece, gıda enflasyonu Temmuz Enflasyon Raporu'nda öngörülen seviyenin bir miktar altında gerçekleşmiştir.



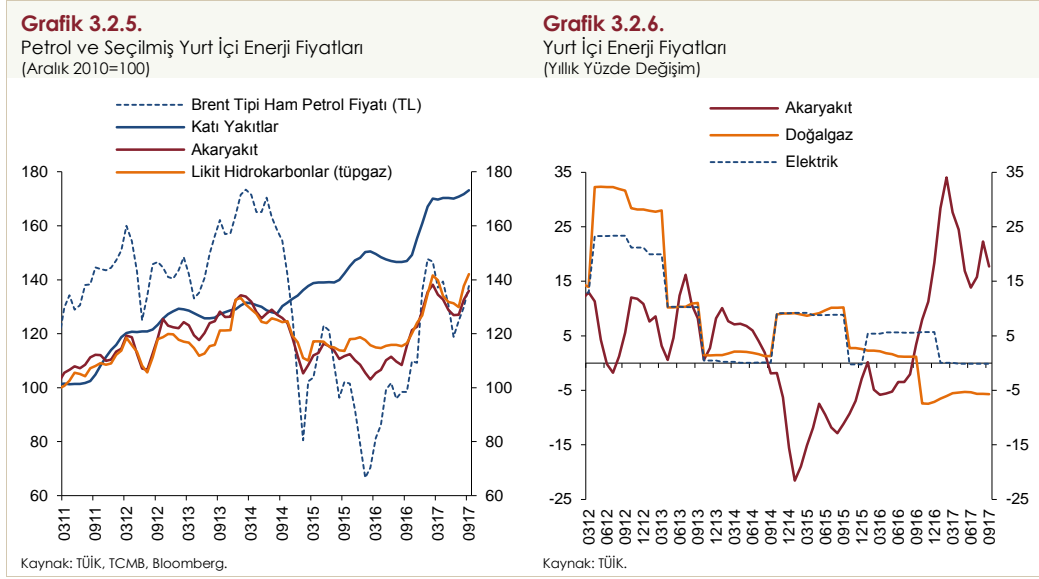
İşlenmemiş gıda grubu yıllık enflasyonu, üçüncü çeyrekte 6,24 puan azalarak yüzde 14,97'ye gerilemiş ve gıda enflasyonundaki düşüşün sürükleyicisi olmuştur (Grafik 3.2.2). İşlenmemiş gıda grubunda, mevsimsellikten arındırılmış fiyatlar taze meyve ve sebze grubu kaynaklı olarak üçüncü çeyrek boyunca gerilemiştir (Grafik 3.2.3). Diğer işlenmemiş gıda fiyatları da bu olumlu seyre katkıda bulunmuş; alınan tedbirlerin de etkisiyle kırmızı et başta olmak üzere, et ve bakliyat fiyatlarında azalış gözlenmiştir. Diğer taraftan, bu çeyrekte çiğ süt alım fiyatlarındaki artışa bağlı olarak taze süt fiyatlarındaki yüzde 7,26 oranındaki yükseliş dikkat çekmiştir.



İşlenmiş gıda enflasyonu ise ikinci çeyreğin ardından bu dönemde de yukarı yönlü bir seyir izlemiştir (Grafik 3.2.2). Bu grupta dönem boyunca güçlü fiyat artışları gözlenmiş, özellikle yoğurt, peynir ve tereyağı gibi süt ürünleri ile çay ve şarküteri ürünlerinde gözlenen yüksek fiyat artışları dikkat çekmiştir. Bu gelişimde, çay, süt ve et gibi girdi niteliğindeki ürünlerin üretici fiyatlarında gözlenen birikimli artışlar belirleyici olmuştur. Yıl boyunca gözlenen olumsuz arz şoklarının yanı sıra iç talepteki güçlü seyir ve turizmdeki toparlanma ile taze meyve ve sebze dışı gıda enflasyonunda yıl başından bu yana gözlenen artış eğilimi yılın üçüncü çeyreğinde de sürmüş ve bu grupta yıllık enflasyon yüzde 12,71'e yükselmiştir.

Bu dönemde, gıda ve yemek hizmetleri grubunda yıllık enflasyon 1,19 puan düşerek yüzde 12,37'ye gerilerken, gıda ve yemek hizmetleri hariç yıllık tüketici enflasyonu 0,91 puan yükselerek yüzde 10,73 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.2.4).

Enerji fiyatları, yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 3,46 ile yüksek bir oranda artmıştır (Tablo 3.1.1). Brent tipi ham petrolün varil fiyatı bu çeyrekte yüzde 18 oranında belirgin bir yükseliş göstermiştir (Grafik 3.2.5). Türk lirasının bu dönemde ABD dolarına karşı değer kazanmasına rağmen petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki artışa bağlı olarak tüpgaz ve akaryakıt fiyatlarında (sırasıyla yüzde 8,19 ve 7,17 oranlarında) yükseliş gözlenmiştir. Yönetilen fiyatlardan elektrik ve doğalgazda ise belirgin bir değişim olmamış, yıllık enflasyon yatay seyretmiştir (Grafik 3.2.6). Sonuç olarak, bu dönemde yıllık enerji enflasyonu 2,12 puan yükselerek yüzde 9,68 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.2.1).



3.3. Yurt İçi Üretici Fiyatları

Yurt içi üretici fiyatları, yılın üçüncü çeyreğinde, imalat fiyatları öncülüğünde yüzde 1,82 oranında artmıştır. Bir önceki çeyrekte oldukça yavaşlayan fiyat artışı, bu dönemde bir miktar hızlanmıştır. Yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu da bir önceki çeyreğe kıyasla 1,41 puan artarak yüzde 16,28 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 3.3.1 ve Grafik 3.3.1). Bu çeyrekte, Türk lirasının ABD doları karşısındaki olumlu seyrine karşın, euro karşısındaki değer kaybı ve başta petrol ve ana metal olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarındaki yüksek artışlar üretici fiyatlarını olumsuz etkilemiştir.

Tablo 3.3.1.

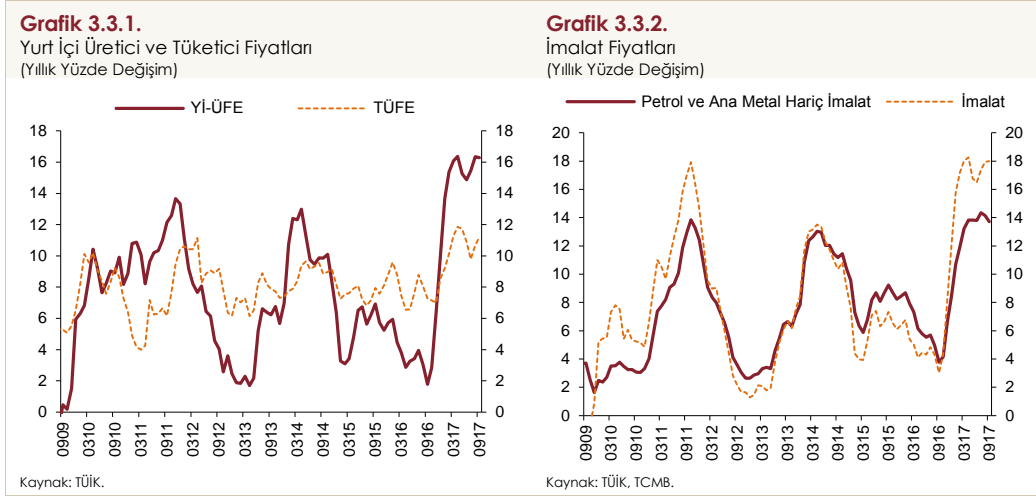
Yİ-ÜFE ve Alt Kalemler

(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

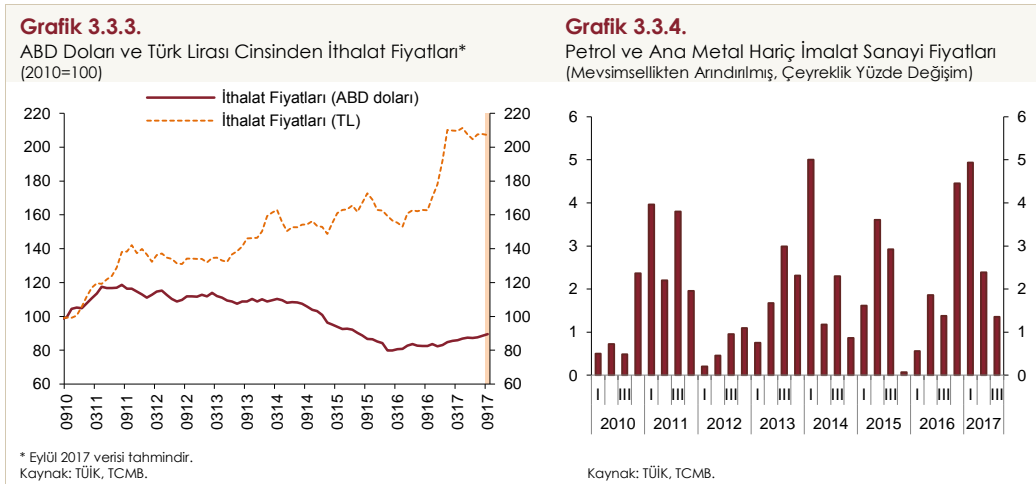
	2016			2017			
	III	IV	Yıllık	I	II	III	Yıllık
Yİ-ÜFE	0,58	5,92	9,94	6,38	1,35	1,82	16,28
Madencilik	-0,17	3,01	8,01	9,53	-2,60	1,85	11,93
İmalat	0,84	6,73	12,07	6,70	1,43	2,13	17,98
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	0,87	5,92	10,83	6,68	1,76	1,86	17,14
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	1,16	3,92	8,46	6,10	2,03	1,08	13,72
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtımı	-2,20	-2,17	-11,79	0,64	2,27	-2,37	-1,70
Su Temini	0,27	1,98	7,21	6,40	1,71	1,26	11,75
Ana Sanayi Gruplarına göre Yİ-ÜFE							
Ara Mali	0,43	9,17	13,83	8,21	0,90	3,15	22,96
Dayanıklı Tüketim Malları	2,15	1,82	11,75	6,49	3,47	2,02	14,46
Dayanıklı Tüketim Malları (Mücevherat Hariç)	0,59	2,14	7,17	6,17	3,91	2,07	15,02
Dayanısız Tüketim Malları	0,88	2,04	6,41	4,58	2,86	-0,88	8,79
Sermaye Mali	1,61	4,82	9,32	5,96	1,27	3,07	15,92
Enerji	-1,31	6,57	4,53	4,00	-1,36	1,73	11,20

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Bu dönemde imalat sanayi fiyatları çeyreklik bazda yüzde 2,13 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu ise yüzde 17,98'e yükselmiştir (Tablo 3.3.1 ve Grafik 3.3.2). İmalat sanayi fiyatlarındaki yükselişte uluslararası emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak demir-çelik ve rafine edilmiş petrol ürünleri fiyatları belirleyici olmuştur. Bu dönemde, Türk lirası bazında ithalat fiyatlarında sınırlı bir yükseliş gözlenmiştir (Grafik 3.3.3).

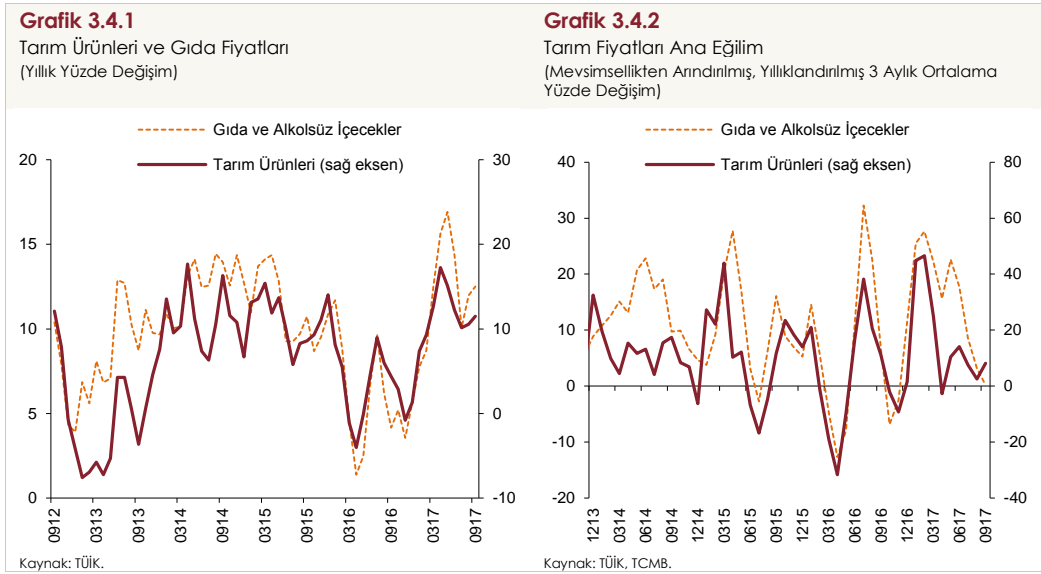


Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, bu çeyrekte dayanıksız tüketim malları dışındaki diğer tüm alt gruplarda fiyat artışları kaydedilmiştir (Tablo 3.3.1). Ara malı fiyatlarındaki yükselişte demir çelik ve ferro alaşımlar başta olmak üzere ana metaller; sermaye malı fiyatlarındaki yükselişte ise motorlu kara taşıtları, tarım ve ormancılık makineleri ile metal yapı ürünleri etkili olmuştur. Enerji fiyatları rafine edilmiş petrol ürünlerine bağlı olarak artmış; bir önceki çeyrekte önemli bir düşüş kaydeden grup yıllık enflasyonu bu dönemde 3,31 puanlık artışla 11,20'ye yükselmiştir. Diğer yandan dayanıklı tüketim malları grubu fiyatları mobilya ve ev aletlerine bağlı olarak artış göstermiş, dayanıksız tüketim malları fiyatları ise kırmızı ette alınan önlemlerin de etkisi ile başta işlenmiş et ürünleri ile meyve ve sebze olmak üzere gıda ürünleri kaynaklı düşüş kaydetmiştir. Bu gelişmelerle birlikte, üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayisinde enflasyon eğilimi bir önceki çeyreğe kıyasla yavaşlamaya devam etmiş, ancak tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı maliyet yönlü baskılar petrol ve ana metal fiyatları kanalıyla güçlü seyrini korumuştur (Grafik 3.3.4 ve Kutu 3.1).



3.4. Tarım Ürünleri Üretici Fiyatları

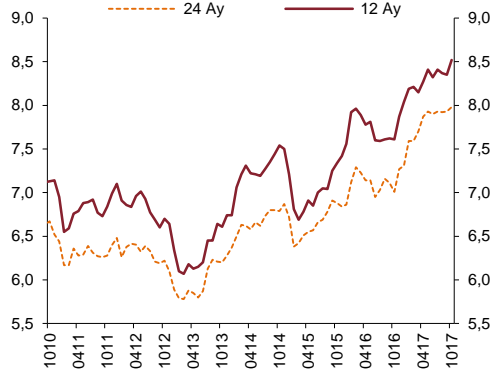
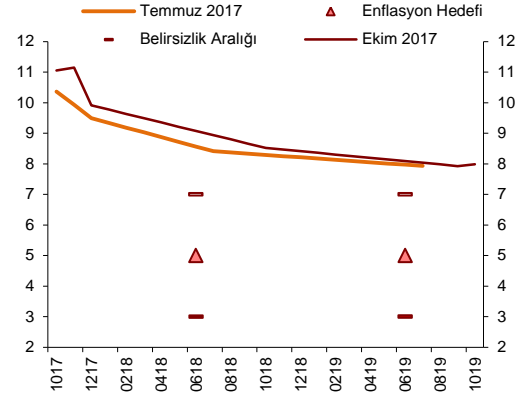
Tarım ürünleri üretici fiyatları, üçüncü çeyrekte yüzde 1,08 oranında azalmış ve grup yıllık enflasyonu 0,75 puan düşerek yüzde 11,48 olmuştur (Grafik 3.4.1). Bu dönemde, yıllık enflasyon, tahıl ve baklagiller gruplarında Gıda Komitesi kapsamında alınan tedbirlerin de etkisiyle gerilemiş, ancak yüksek seviyelerini korumuştur. Ayrıca, yılın üçüncü çeyreğinde, sebze ve meyve ürünlerinin yıllık enflasyonlarında düşüşler gözlenmiştir. Diğer taraftan, bu dönemde canlı hayvan fiyatlarındaki yukarı yönlü seyir sürmüştür. Aynı dönemde, inek sütü fiyatları yüzde 4,8 oranında yükselirken, bu yükselişin yansımaları tereyağı, peynir gibi işlenmiş süt ürünlerinin tüketici fiyatlarında da görülmüştür.



Mevsimsellikten arındırılmış verilerle üç aylık ortalamalara göre incelendiğinde, tarım ürünleri fiyatları ana eğiliminde bir önceki çeyreğe kıyasla düşüş gözlenmiştir (Grafik 3.4.2). Tarım ürünleri fiyatlarındaki bu nispeten ılımlı seyrin de etkisiyle, bu dönemde gıda tüketici enflasyonunun ana eğilimi zayıflamıştır.

3.5. Beklentiler

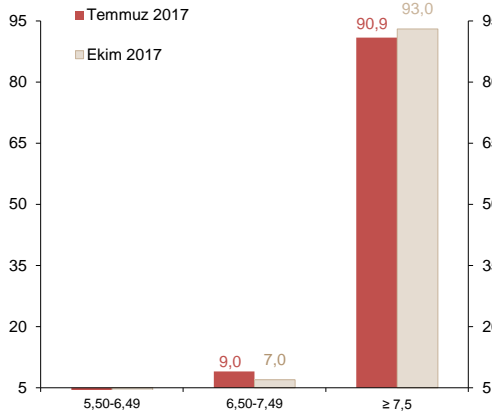
2016 yılının son çeyreğinden itibaren enflasyon beklentilerinde maliyet şokları ve enflasyonun genel görünümüne bağlı olarak kayda değer bir bozulma gözlenmiştir. 2017 yılının üçüncü çeyreğinde ise orta vadeli enflasyon beklentileri bir önceki döneme kıyasla nispeten yatay seyretilmiştir (Grafik 3.5.1). Ancak, Ekim ayında beklentilerde yeniden artış gözlenmiş, 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin beklentiler sırasıyla, yüzde 8,52 ve yüzde 7,98'e yükselerek enflasyon hedefinin önemli ölçüde üzerinde kalmaya devam etmiştir (Grafik 3.5.1).

Grafik 3.5.1.12 ve 24 Ay Sonrasındaki TÜFE Beklentileri*
(Yıllık Yüzde Değişim)* TCMB Beklenti Anketi verileri olup, 2013 yılı öncesi için ikinci anket dönemi beklentileridir.
Kaynak: TCMB.**Grafik 3.5.2.**Enflasyon Beklentileri Eğrisi*
(Yıllık Yüzde Değişim)* TCMB Beklenti Anketi'nde çeşitli vadelerde oluşan enflasyon beklentileri kullanılarak doğrusal interpolasyon yöntemiyle oluşturulmuştur.
Kaynak: TCMB.

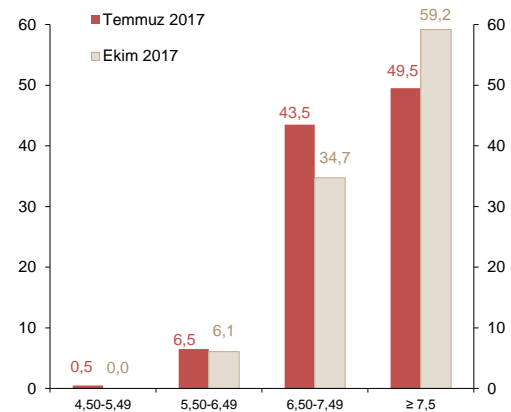
Enflasyon beklentilerinin, kısa vadede daha belirgin olmak üzere, her vadede bir önceki çeyreğe kıyasla yukarı yönlü güncellendiği görülmektedir (Grafik 3.5.2). Bunun yanında, enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımlarının da Temmuz ayına kıyasla bozulduğu gözlenmiştir (Grafik 3.5.3 ve Grafik 3.5.4). Orta vadeli enflasyon beklentilerinde henüz bir iyileşme gözlenmemesi, gerek ücret ayarlamaları gerekse genel fiyatlama davranışları kanalıyla enflasyon görünümünü olumsuz etkilemektedir.

Grafik 3.5.3.

Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (Yüzde)

* Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise tahmin aralığına karşılık gelen olasılıkları ifade etmektedir. Detaylı bilgi için Bkz.: TCMB Genel Ağ sayfasından "Veriler/Anketler/Beklenti Anketi/Yöntemsel Açıklama".
Kaynak: TCMB.**Grafik 3.5.4.**

Gelecek 24 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (Yüzde)

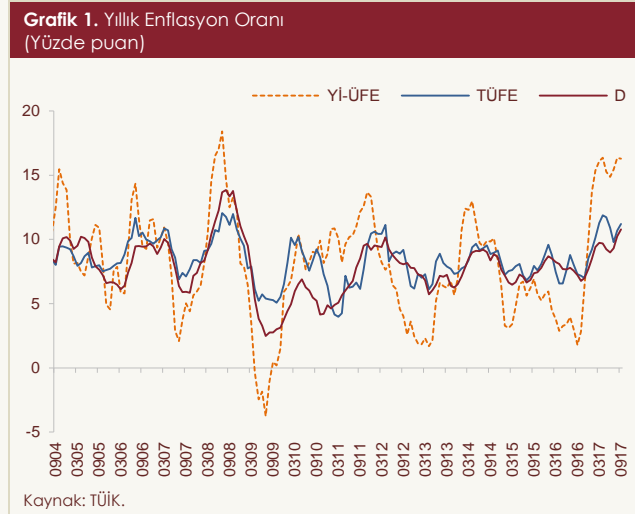


Kutu
3.1

Üretici Fiyatlarından Tüketici Fiyatlarına Geçişkenlik

Ekonomide referans niteliğindeki iki önemli endeks olan TÜFE ile Yİ-ÜFE farklı hareketler sergilemesi dönem dönem öne çıkan tartışma konularından biri olmuştur. Her ne kadar üretici fiyatları tüketici fiyatları üzerindeki maliyet yönlü baskılara gösterge olsa da iki fiyat arasındaki geçişkenlik çoğu zaman birebir olmamaktadır.

TÜİK tarafından açıklanan TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin yıllık enflasyon oranları, üretici fiyatlarının tüketici fiyatlarına göre daha oynak olduğunu ve bazı dönemlerde iki fiyatın birbirinden oldukça farklılaşabildiğini göstermektedir. Ancak, üretici ve tüketici enflasyonu arasındaki farkların kısa dönemli olduğu ve uzun dönemde tarihsel ortalamalarının birbirine yakınsadığı söylenebilir. Nitekim, Yİ-ÜFE'nin yıllık değişiminin uzun dönem (Ocak 2004-Eylül 2017) ortalaması yüzde 8,1 iken TÜFE'nin yüzde 8,4 ve D endeksinin ise yüzde 7,8 civarındadır (Grafik 1).¹ Üretici fiyatlarının döviz kuru ve ithalat fiyatlarına duyarlılığı yüksek olduğu için Yİ-ÜFE yıllık enflasyonu daha geniş bir aralıkta hareket etmektedir. Özellikle yakın dönemde uluslararası petrol ve endüstriyel metal gibi emtia fiyatlarındaki yükseliş ve Türk lirasındaki değer kaybının etkisiyle Eylül ayı itibarıyla yıllık üretici enflasyonu (yüzde 16,3) tüketici enflasyonunun (yüzde 11,2) belirgin olarak üzerinde seyretmektedir. Son dönemdeki bu hareketin tüketici fiyatlarına ne ölçüde yansıtacağı sorusu üretici fiyatlarından tüketici fiyatlarına geçişkenlik konusunu tekrar gündeme getirmiştir.



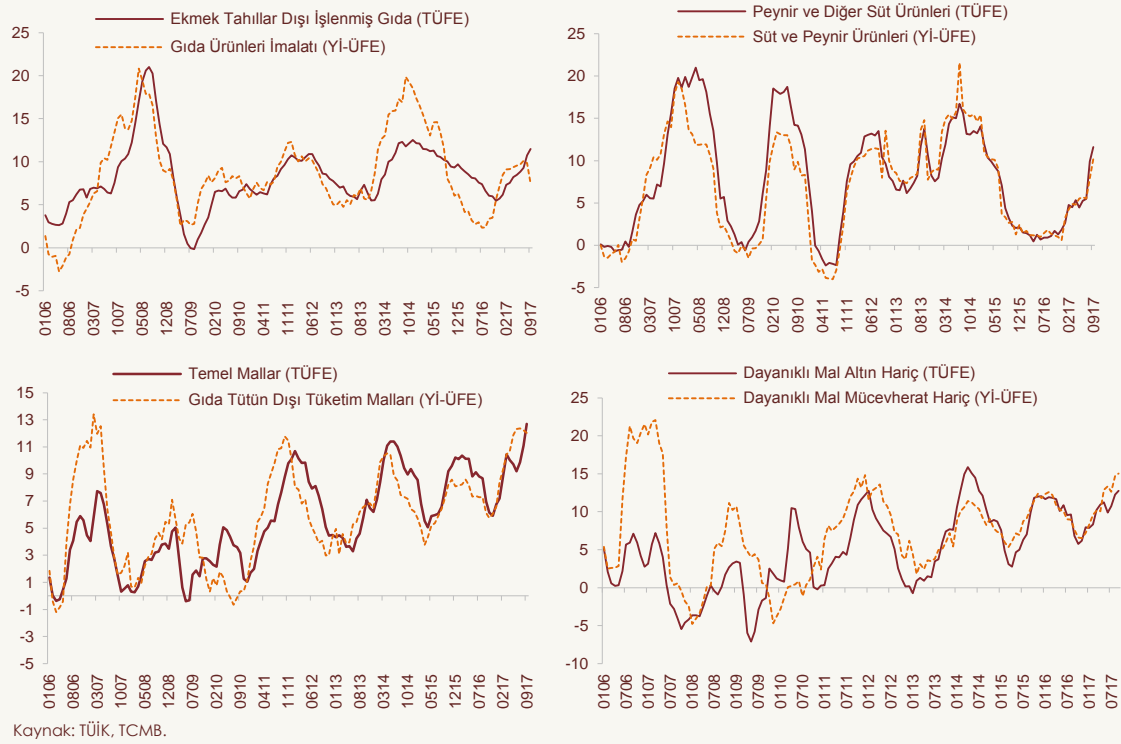
Üretici fiyatlarından tüketici fiyatlarına birebir ve eşanlı geçişkenliği engelleyen çeşitli etkenler söz konusudur. İlk fark, tüketici fiyatları içinde yer alan vergilerin Yİ-ÜFE'de yer almamasıdır. Tanım olarak üretici fiyatları, yurt içinde üretimi yapılan ürünlerin KDV, ÖTV vb. dolaylı vergiler hariç satış fiyatı üzerinden hesaplanmaktadır. Buna karşılık TÜFE'de vergi dahil nihai fiyatlar toplanmaktadır. Dolayısıyla, TÜFE içerisinde fiyatlarında vergi payı yüksek olan akaryakıt, tütün gibi ürünlerin varlığı, üretici fiyatlarından farklılaşmanın büyük bir kısmını açıklamaktadır (Atuk ve diğerleri, 2013). Kapsama ilişkin en belirgin fark ise tüketim sepetinde

¹ Yurt içi üretici fiyat endeksinde tarımsal ürünler yer almadığından analizlerde tüketici fiyatları eşleniği olarak işlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünlerini dışlayan D endeksi kullanılmaktadır.

yaklaşık yüzde 30 paya sahip olan hizmet fiyatlarının Yİ-ÜFE kapsamında yer almamasıdır.² Bununla birlikte vergiler ve hizmet fiyatlarından gelen etki dışlandığında dahi üretici fiyatlarından tüketici fiyatlarına geçiş birebir olmamaktadır. Söz konusu geçişkenlik, piyasa yapısı, fiyatlama davranışları, iktisadi gelişmelerle duyarlılığın farklı oluşu gibi yapısal ve konjonktürel etkenlere göre değişebilmektedir.

Fiyatı içinde vergi payı yüksek olan akaryakıt, tütün gibi kalemleri ve kapsam farkına yol açan hizmet sektörünü dışlayan çekirdek gruplar özelinde bakıldığında üretici ve tüketici fiyatlarının daha yakın hareket ettiği gözlenmektedir (Grafik 2 ve Tablo 1). Örneğin gıda imalatı ile ekmek-tahıllar hariç işlenmiş gıda grubu yıllık enflasyonları genel endekslere kıyasla daha yakın ilişkili iken bu yakın seyrin bir alt detayda peynir ve süt ürünlerinde daha da belirgin olduğu görülmektedir. Benzer şekilde, üretici fiyatlarından gıda ve tütün ürünleri dışlandığında, TÜFE altında yer alan temel mallarla yakın bir ilişki elde edilebilmektedir.

Grafik 2. Alt Gruplar Bazında Üretici ve Tüketici Yıllık Enflasyonları (Yüzde)



Genel endeksler ve birbiriyle ilişkili alt gruplarda uzun dönem ortalama yıllık enflasyon oranları birbirinden önemli derecede ayrılmamaktadır (Tablo 1).³ Ayrıca Tablo 1'de sunulan yıllık enflasyonlar arasındaki korelasyon değerleri de alt gruplara gidildikçe ilişkinin güçlendiği yönündeki gözlemleri desteklemektedir. Örneğin Yİ-ÜFE ve D (işlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı TÜFE) yıllık enflasyon oranları arasında 0,65 olan korelasyon katsayısı gıda grubunda 0,77'ye; daha alt detayda katı-sıvı yağlar için ise 0,89'a yükselmektedir. Dolayısıyla tanım ve kapsam farklılıklarına istinaden endekslerde uygun bir daraltma yapıldığında üretici ve tüketici fiyatları arasında oldukça yakın ilişkiler görülebilmektedir.

² 2014 yılından bu yana Yİ-ÜFE endeksinden tarımsal ürünler çıkarılmış olup Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Tarım ÜFE) ayrıca yayınlanmaktadır. Bu dönemden önce taze meyve ve sebze ürünlerinin iki endekste eşanlı yer almamasının yol açtığı bir kapsam farkı olduğu da not edilmelidir. Konuyla ilgili daha detaylı bilgi için bkz. Atuk ve diğerleri (2013).

³ Johansen yaklaşımıyla yapılan eş-bütünleşme sinamaları, iki seri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu göstermektedir (Atuk ve diğerleri, 2013).

Tablo 1. Üretici ve Tüketici Fiyatları

	Ortalama Yıllık Enflasyon (Yüzde)	Korelasyon*
Yİ-ÜFE	8,10	0,65**
D (İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri dışı TÜFE)	7,85	
Gıda ve Tütün Dışı Tüketim Malları (Yİ-ÜFE)	5,40	0,68
Temel Mallar (TÜFE)	5,42	
Gıda İmalatı (Yİ-ÜFE)	8,87	0,77
Ekmek ve Tahıllar Hariç İşlenmiş Gıda (TÜFE)	8,28	
Bitkisel ve Hayvansal Sıvı ve Katı Yağlar (Yİ-ÜFE)	8,39	0,89
Katı ve Sıvı Yağlar (TÜFE)	9,32	
Süt ve Peynir Ürünleri (Yİ-ÜFE)	7,08	0,90
Peynir ve Diğer Süt Ürünleri (TÜFE)	8,12	

* Yıllık enflasyon oranları arasındaki korelasyon değerlerini göstermektedir.
** Yİ-ÜFE ve TÜFE yıllık enflasyonları arasındaki korelasyon ise 0,64'tür.
Kaynak: TÜİK ve yazarların hesaplamaları.

Geçişkenliği sayısal olarak ortaya koyabilmek amacıyla genel ve daraltılmış çekirdek fiyat tanımları kullanılarak çeşitli ekonometrik tahminler yapılmıştır (Tablo 2). Tahminlerde üretici ve tüketici fiyatları, TL cinsinden ithalat fiyatları ve çıktı açığının yer aldığı dört değişkenli Vektör Özgecikmeli (VAR) Modelleri kullanılmış, ayrıca küresel talep de dışsal kontrol değişkeni olarak analizlere dahil edilmiştir.⁴ Analizlerde çeyreklik veriler kullanılmakta olup örneklem dönemi 2005Ç1-2017Ç3'tür.

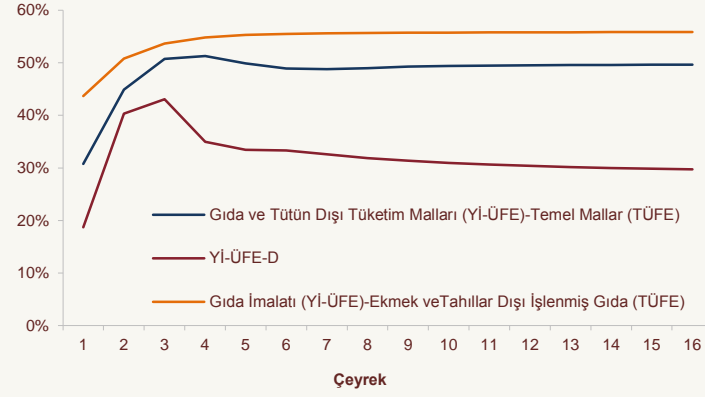
Tablo 2. Geçişkenlik Tahminlerinde Kullanılan Fiyat Tanımları

Üretici Fiyatları	Tüketici Fiyatları
Yİ-ÜFE	D*
Gıda ve Tütün Dışı Tüketim Malları	Temel Mallar**
Gıda İmalatı	Ekmek ve Tahıllar Hariç İşlenmiş Gıda

* İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE
** Gıda, enerji, alkol-tütün ve altın dışı mallar.

İlk model, sırasıyla TL cinsi ithalat fiyatları, çıktı açığı, Yİ-ÜFE ve D endekslerini içermektedir. İkinci ve üçüncü modeller üretici-tüketici fiyatları arasındaki geçişkenliği temel mallar ve gıda grupları için Tablo 2'de yer alan fiyat tanımlarını kullanarak tahmin etmektedir. Tahmin sonuçları Grafik 3'te sunulmaktadır. Birikimli geçişkenlik Yİ-ÜFE ile D arasında yüzde 30 düzeyinde istikrar kazanırken, temel mallarda yüzde 50, gıdada ise yüzde 56 düzeyinde tahmin edilmiştir. Geçişkenlik etkisinin büyük çoğunluğunun gıda grubunda üç çeyrekte tamamlandığı; karşılaştırılan endekslerin kapsamı genişlediğinde ise bu sürenin bir miktar arttığı gözlenmiştir. Bu sonuçlar, çekirdek gruplarda bile üretici fiyatlarından tüketici fiyatlarına geçişkenliğin birebir olmadığını göstermektedir.

⁴ Modellerde fiyat endekslerinin üç aylık ortalamalar şeklinde hesaplanan çeyreklik değerlerinin logaritmik dönüşüm uygulanmış birinci farkları (çeyreklik enflasyon oranları) kullanılmıştır. TL cinsi ithalat fiyatları dolar bazlı ithalat birim değeri endeksi ile dolar kurunun çarpımı şeklinde oluşturulmuştur.

Grafik 3. Çeyreklik Bazda Birikimli Geçişkenlik* (Yüzde)

* Üretici fiyatlarına gelen şoka tüketici fiyatlarının verdiği birikimli tepkiyi göstermektedir
Kaynak: Yazarların Hesaplamaları.

Özetle, maliyet şoklarına tüketici fiyatlarına kıyasla daha duyarlı olan üretici fiyatlarında yıllık enflasyon son dönemde daha hızlı yükselmiş ve TÜFE enflasyonunun belirgin olarak üzerine çıkmıştır. Bu gözlemden hareketle bu kutuda, üretici ve tüketici fiyatları arasındaki farkın nedenleri ve iki fiyat arasındaki geçişkenlik hususu ele alınmıştır. Yapısı gereği döviz kuru ve ithalat fiyatları şoklarının geçişkenliğinin üretici fiyatlarında daha hızlı olmasının yanı sıra, tanım ve kapsam farklılıkları da tüketici ve üretici fiyatlarının ayrışmasına neden olmaktadır. VAR modelleri kullanılarak yapılan tahminler, üretici ve tüketici fiyatları arasındaki ilişkiyi zayıflatan kalemler dışlanarak çekirdek ilişkiler temel alındığında daha güçlü bir geçişkenliğe işaret etmiştir.

Kaynakça

Atuk, O., F. Ögünç, M.U. Özmen ve Ç. Sarıkaya, 2013, "Türkiye'de Üretici ve Tüketici Fiyatları Arasındaki İlişki Üzerine bir Değerlendirme", TCMB Ekonomi Notları, No. 2013/21.

