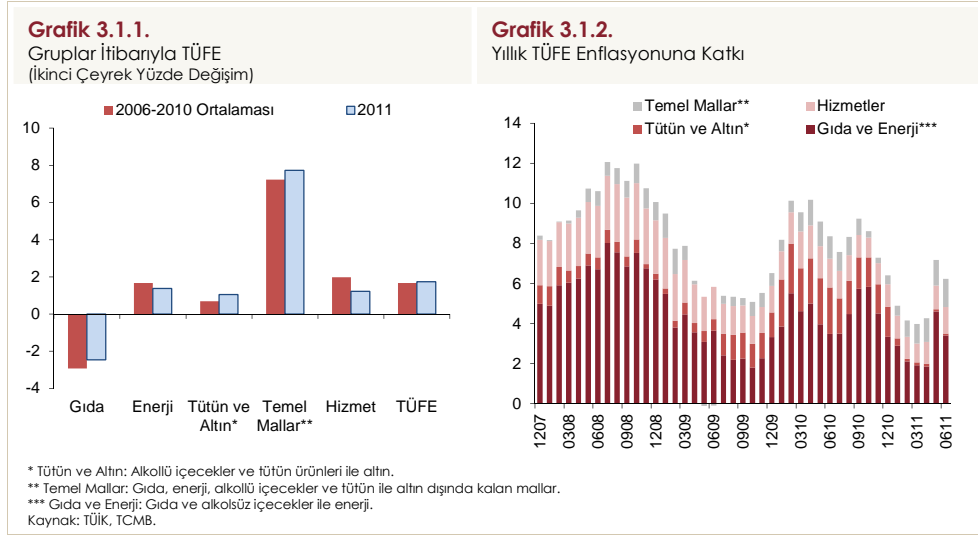


## 3. Enflasyon Gelişmeleri

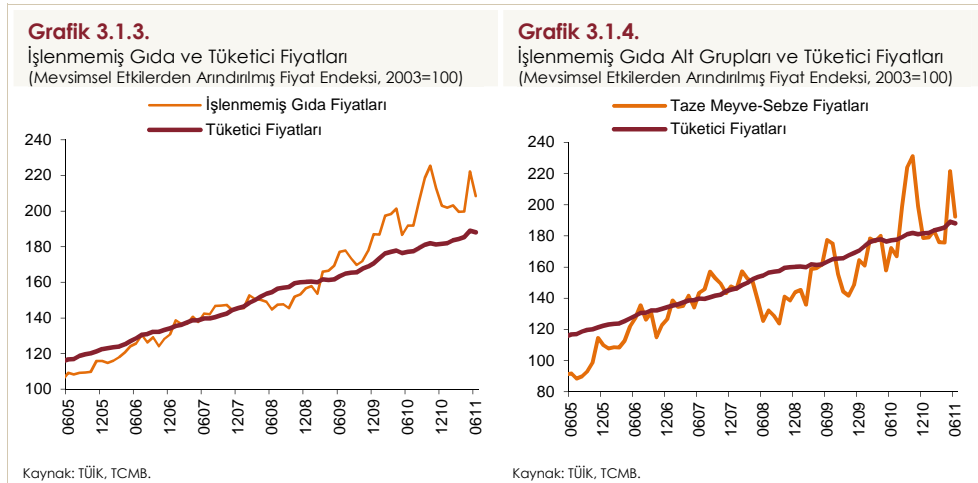
### 3.1. Enflasyon

2011 yılı ikinci çeyreğinde tüketici fiyatları yüzde 1,83 oranında artmış ve ilk çeyrek sonunda yüzde 3,99 seviyesine kadar gerileyen yıllık enflasyon yüzde 6,24'e yükselmiştir. Yılın ilk çeyreğinde enflasyon, 2010 yılına ilişkin vergi düzenlemelerinin oluşturduğu baz etkisinin ortadan kalkması ve gıda enflasyonunun tarihi düşük seviyelere gerilemesi neticesinde belirgin bir düşüş kaydetmişti. İkinci çeyrekte ise gıda enflasyonunun tekrar yükselmesi, Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarındaki birikimli artışların gecikmeli yansımaları ve baz etkisine bağlı olarak enflasyonda yükseliş kaydedilmiştir. Bu dönemde üretici fiyatları kaynaklı baskılar güçlü seyrini korurken, birikimli maliyet artışlarının tüketici fiyatlarına yansımalarının geçmiş dönemlere kıyasla düşük olması, ekonomide henüz aşırı ısınma olmadığını teyid etmiştir. Temel (çekirdek) enflasyon göstergelerinin yıllık artış oranları yükselse de söz konusu göstergelerin mevsimsellikten arındırılmış eğilimlerinde yavaşlama gözlenmiştir.

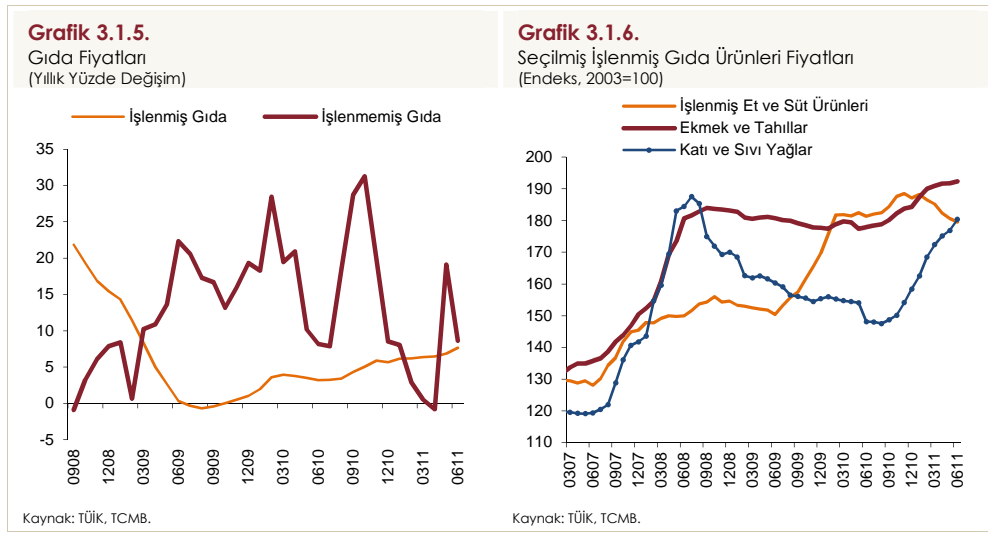
Alt gruplar bazında bakıldığında, bu dönemde çeyreklik değişim oranlarının gıda ve temel mal gruplarında geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde kaldığı görülmüştür (Grafik 3.1.1). Hizmet fiyatları yıllık enflasyonu temelde haberleşme hizmetlerinden kaynaklanan baz etkisine bağlı olarak yükselse de, çeyreklik bazda görece ılımlı seyretmiştir. Enerji fiyatları uluslararası petrol fiyatlarının ilk çeyrek sonuna kıyasla sabit seyrettiği bu dönemde döviz kuru gelişmelerinin yansımalarıyla yükselmiştir. Uluslararası emtia fiyatlarındaki yüksek seyir ile Türk lirasındaki değer kaybının temel mal fiyatları üzerine yansımaları bu çeyrekte de sürmüştür. İşlenmemiş gıda fiyatlarının yılın ilk çeyreğindeki ılımlı seyrinin ardından bu dönemde tarihsel ortalamalara kıyasla daha düşük oranda azalması ile gıda enflasyonu yükseliş kaydetmiştir. Bu gelişmeler sonucunda ilk çeyreğe kıyasla tüketici yıllık enflasyonunda gözlenen 2,25 puanlık artışın 1,71 puanı gıda ve temel mal gruplarından kaynaklanmıştır (Grafik 3.1.2).



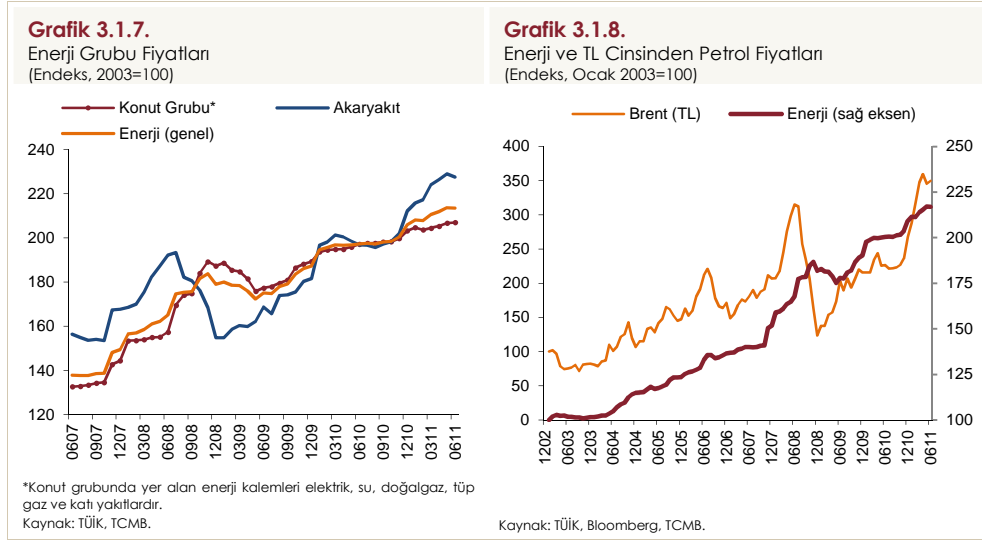
Gıda enflasyonu ilk çeyrekteki belirgin gerilemenin ardından yılın ikinci çeyreğinde 4,66 puan artarak yüzde 8,13'e yükselmiştir. Nisan Enflasyon Raporu'nda öngörülen bu çeyreklik yükselişte işlenmemiş gıda enflasyonundaki artış belirleyici olmuştur (Grafik 3.1.3). Bu dönemde, başta taze meyve-sebze grubu olmak üzere işlenmemiş gıda fiyatlarının genelinde artış eğilimi gözlenmiştir (Grafik 3.1.4). Mayıs ayında arz yönlü unsurlar nedeniyle belirli ürünlerin (kiraz ve erik) endekse oldukça yüksek fiyat düzeylerinden girmesi, Haziran ayında ise söz konusu ürün fiyatlarındaki öngörülen düzeltmenin gerçekleşmesi gıda ve tüketici enflasyonunda belirgin bir dalgalanma oluşturmuştur. Tüketici fiyatları endeks hesaplamalarında özellikle yaz meyvelerinin endekse dahil edildiği ikinci çeyrekte bu tip arz kaynaklı unsurlar nedeniyle oluşabilecek geçici ve aşırı fiyat hareketlerinin gıda ana grubunda ve dolayısıyla genel tüketici endeksinde dalgalanmalar oluşturabileceği not edilmelidir.



İlk çeyrekte uluslararası gıda fiyatlarındaki gelişmelerin yansımalarıyla ivmelenen işlenmiş gıda fiyatlarının artış hızı, Türk lirasının yakın dönemde değer kaybetmesinin olumsuz etkilerine rağmen ikinci çeyrekte yavaşlamıştır (Tablo 3.1.1). Bu dönemde katı ve sıvı yağ fiyatlarında artışlar ivme kaybetmekle birlikte sürmüştür. Diğer taraftan, et ve süt ürünleri fiyatlarında gözlenen düşüşler ile buğday ithalatında gümrük vergisinin geçici olarak kaldırılmasına bağlı olarak yavaşlayan ekmek ve tahıllar grubu fiyatları işlenmiş gıda fiyat artışını sınırlamıştır (Grafik 3.1.6).



Enerji fiyatları son üç aylık dönemde yüzde 1,37 oranında artmıştır (Tablo 3.1.1). Bu dönemde, uluslararası petrol fiyatlarının ilk çeyrek sonuna kıyasla sabit seyretmesine karşın Türk lirasındaki değer kaybının etkisiyle yurt içi akaryakıt fiyatları yükselmiştir (Grafik 3.1.7). Konut grubunda yer alan katı yakıt fiyatları sınırlı oranda gerilerken, tüp gaz ve su tarifelerinde artışlar gözlenmiştir. Böylelikle, enerji grubu yıllık enflasyonu Haziran ayı sonu itibarıyla yüzde 8,25 olarak gerçekleşmiştir. Türk lirası cinsinden petrol fiyatlarında kaydedilen yüksek oranlı artışlara rağmen, doğalgaz ve elektrik fiyatlarında henüz bir artış gözlenmemesi, 2011 yılı ikinci yarısında enerji fiyatlarına ilişkin yukarı yönlü riskleri canlı tutmaya devam etmektedir (Grafik 3.1.8).

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

	2010				2011	
	II	III	IV	Yıllık	I	II
<b>TÜFE</b>	<b>-0,33</b>	<b>1,15</b>	<b>1,55</b>	<b>6,40</b>	<b>1,57</b>	<b>1,83</b>
<b>1. Mallar</b>	-0,38	1,29	1,64	7,18	1,53	2,05
Enerji	0,21	0,43	3,98	9,96	2,27	1,37
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	-6,66	7,02	-0,18	7,02	3,77	-2,46
İşlenmemiş Gıda	-12,76	13,16	-3,05	8,52	5,08	-5,79
İşlenmiş Gıda	-0,62	1,69	2,59	5,68	2,61	0,57
Enerji ve Gıda Dışı Mallar	5,07	-2,96	2,21	6,09	-0,68	6,32
Temel Mallar	6,16	-3,45	2,59	1,70	-1,08	7,73
Dayanıklı Mallar (Altın Hariç)	0,36	-0,34	-1,06	0,26	4,26	1,85
Alkollü İçecek, Tütün ve Altın	1,48	-1,27	0,93	24,61	0,81	1,05
<b>2. Hizmetler</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,73</b>	<b>1,31</b>	<b>4,24</b>	<b>1,67</b>	<b>1,22</b>
Kira	0,65	1,30	0,98	3,96	1,08	0,99
Lokanta ve Oteller	2,28	1,56	2,30	9,76	1,65	1,80
Ulaştırma	1,32	1,83	1,28	7,04	2,28	2,10
Haberleşme	-6,11	-2,90	2,23	-3,51	1,96	-1,71
Diğer Hizmetler*	0,27	1,19	0,30	3,57	1,61	2,14

\* Kira, lokanta ve oteller, ulaştırma ile haberleşme hizmetleri dışında kalan hizmetler.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

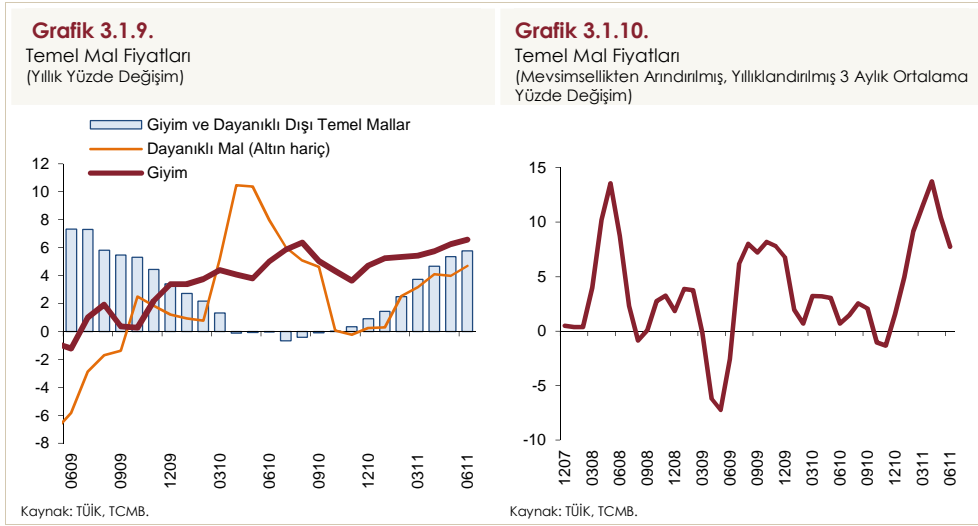
2010 yılının son aylarından itibaren yükseliş eğiliminde olan temel mal grubu yıllık enflasyonu, yılın ikinci çeyreğinde de 1,55 puan artarak yüzde 5,56 seviyesine ulaşmıştır. Söz konusu artışta geçen çeyrekte olduğu gibi Türk lirasındaki değer kaybı ile ithalat fiyatlarındaki gelişmelerin etkileri, başta beyaz eşya dışındaki dayanıklı mal (altın hariç) fiyatları olmak üzere, grup genelinde hissedilmiştir (Grafik 3.1.9). Ancak, mevsimsellikten arındırılmış veriler grup fiyat artış hızında bir yavaşlamaya işaret etmektedir (Grafik 3.1.10). Bu dönemde giyim fiyatlarının yıllık artışı yükselmeye devam etmiştir. Önümüzdeki dönemde, temel mal fiyatlarına ilişkin en önemli risk, Nisan Enflasyon Raporu'nda da belirtildiği üzere kumaş ve hazır giyimde gümrük vergisi oranlarının Bakanlar

Kurulu kararı ile yükseltilmesinin giyim sektörü enflasyonu üzerindeki etkisi olacaktır.

**Tablo 3.1.2.**  
Temel Mal Fiyatları  
(3 Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

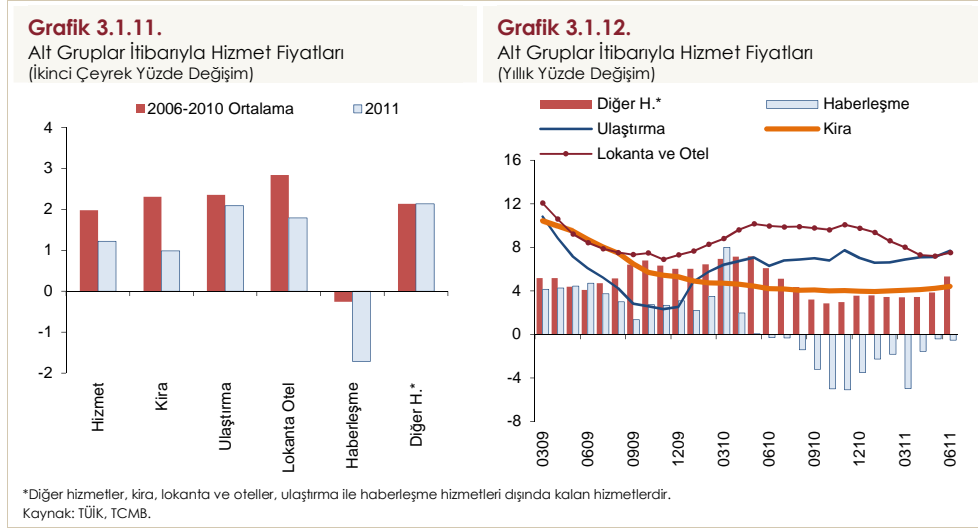
	2010				2011	
	II	III	IV	Yıllık	I	II
<b>Temel Mallar</b>	<b>6,16</b>	<b>-3,45</b>	<b>2,59</b>	<b>1,70</b>	<b>-1,08</b>	<b>7,73</b>
<b>Giyim ve Ayakkabı</b>	<b>23,73</b>	<b>-11,90</b>	<b>9,94</b>	<b>4,72</b>	<b>-12,04</b>	<b>25,08</b>
<b>Dayanıklı Mallar (Altın Hariç)</b>	<b>0,36</b>	<b>-0,34</b>	<b>-1,06</b>	<b>0,26</b>	<b>4,26</b>	<b>1,85</b>
Mobilya	3,76	1,77	-1,06	5,94	0,75	5,04
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	-1,01	-0,85	-0,23	-2,23	2,87	-1,26
Otomobil	-0,11	-0,61	-1,67	-0,26	6,31	2,29
Diğer Dayanıklı Mallar	2,17	-1,81	0,90	1,79	2,15	2,71
<b>Diğer</b>	<b>0,11</b>	<b>0,58</b>	<b>1,18</b>	<b>0,91</b>	<b>1,82</b>	<b>2,09</b>

Kaynak: TÜİK, TCMB.

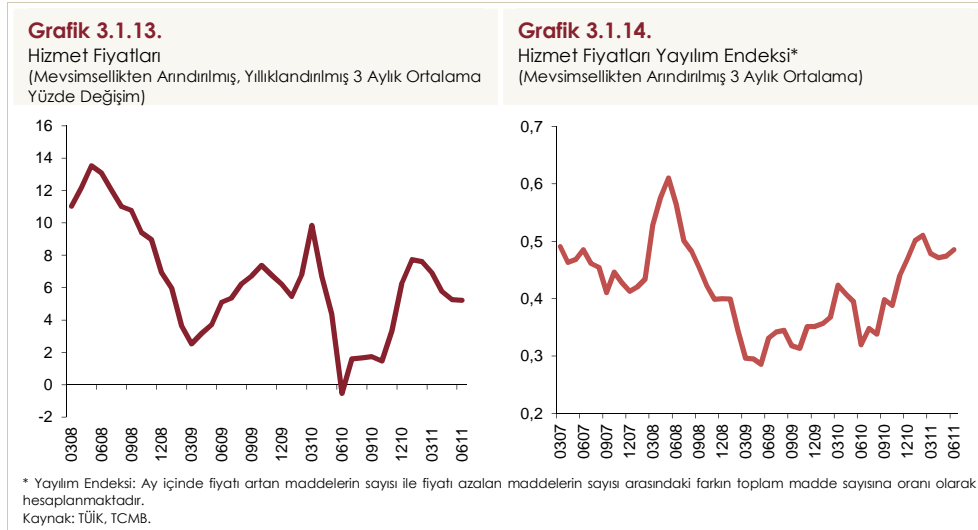


Hizmet fiyatları yılın ikinci çeyreğinde yüzde 1,22 oranıyla tarihsel ortalamalara kıyasla daha düşük bir oranda artmıştır (Grafik 3.1.11). Ancak, Nisan Enflasyon Raporu'nda dikkat çekildiği üzere, hizmet grubu yıllık enflasyonu temelde haberleşme hizmetlerinden kaynaklanan baz etkisine bağlı olarak yüzde 5,02'ye yükselmiştir. Hatırlanacağı üzere bir önceki yılın aynı döneminde cep telefonu görüşme ücretlerinde kaydedilen gelişmelerle haberleşme hizmetlerinde fiyatlar yüksek bir oranda azalış kaydetmiş, söz konusu gelişmenin hizmet enflasyonuna etkisi yaklaşık 1 puan olmuştur. Bu çeyrekteki gelişmeler alt gruplar bazında incelendiğinde, kiralar ılımlı artış eğilimini korumuş, lokanta ve oteller grubunda ise fiyat artışları geçmiş yılların aynı dönemlerine kıyasla daha düşük oranlı olmuştur. Öte yandan, ulaştırma fiyatları yurt içi akaryakıt fiyat artışlarının birikimli etkileriyle bu dönemde tarihsel ortalamalarına yakın bir oranda yükselmiştir. Haberleşme hizmetleri fiyatları ise sektörde yaşanan yoğun

rekabete ve hızlı teknolojik gelişmeye paralel olarak bir önceki yıla kıyasla daha düşük olan seviyesini sürdürmüştür (Grafik 3.1.12).

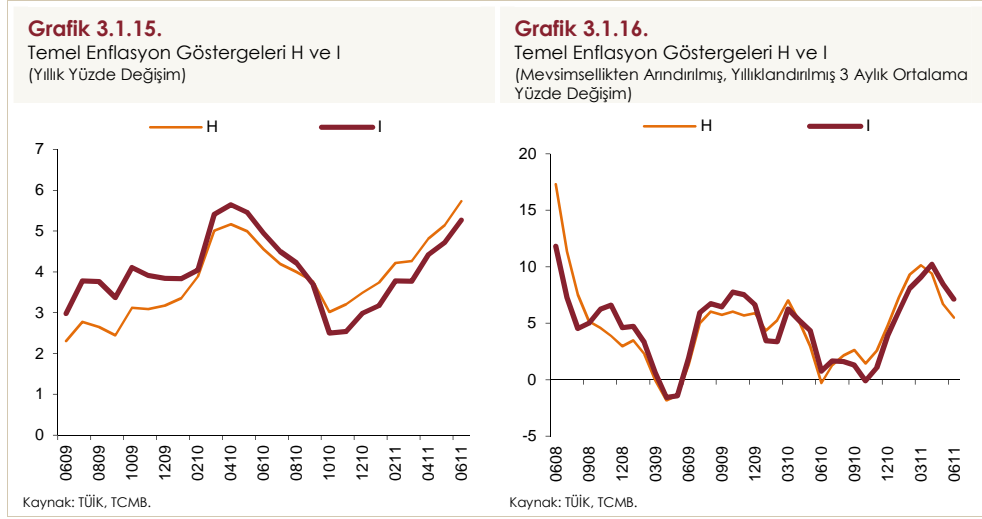


Mevsimsel etkilerden arındırılmış göstergeler bu çeyrekte hizmet fiyatlarında birinci çeyreğe kıyasla daha düşük oranlı bir ana eğilime işaret etmektedir (Grafik 3.1.13). Grup genelinde fiyatı artan ve azalan maddelerin oranları üzerinden hesaplanan yayılım endeksi de benzer bir görünüm çizmekle birlikte, buradaki yavaşlama daha sınırlı kalmıştır (Grafik 3.1.14).

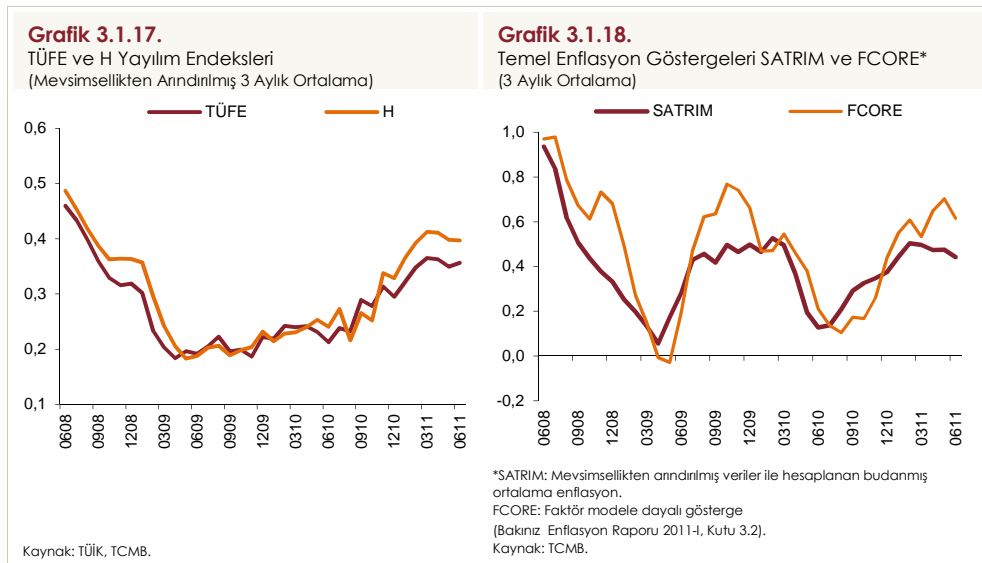


Temel enflasyon göstergelerinden H ve I'nın yıllık artış oranı temel mal enflasyonundaki artışın etkisiyle yılın ikinci çeyreğinde yükselmiştir (Grafik 3.1.15). Bilindiği gibi, temel göstergelerdeki yıllık artış oranının enflasyonun ana eğilimine yönelik bilgi içeriği baz etkisi nedeniyle sınırlı olabilmektedir. Dolayısıyla

göstergelerin mevsimsel etkilerden arındırılmış verileri ana eğilim hakkında daha sağlıklı bir bilgi sunmaktadır. Yılın ikinci çeyreğindeki gelişmeler bu çerçevede değerlendirildiğinde, yıllık bazdaki artışa karşın, bu göstergelerin ana eğilimlerinin aşağı yönlü bir seyir izlediği görülmektedir (Grafik 3.1.16).

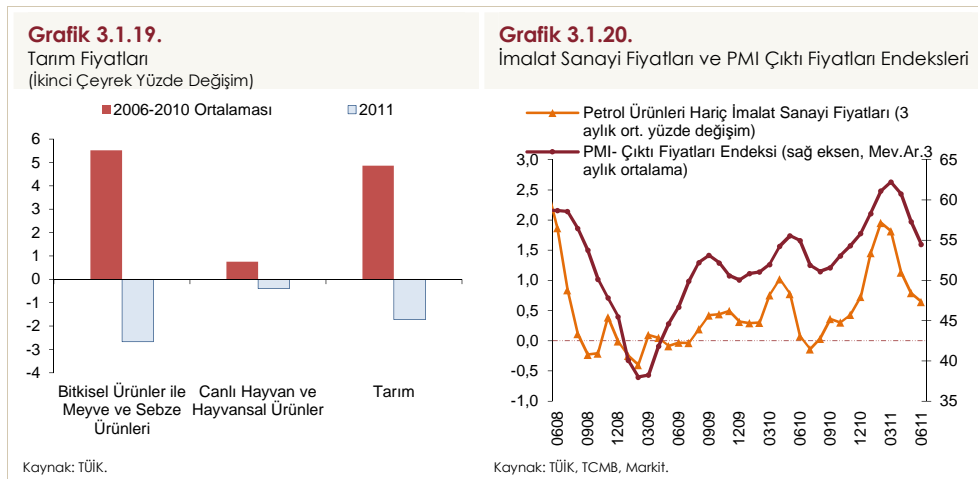


Temel enflasyon eğilimindeki yavaşlama, daha sınırlı olmakla birlikte, yayılım endekslerinde de görülmektedir (Grafik 3.1.17). Nitekim bu göstergelerde geçen yılın ortasından itibaren belirginleşen artış eğilimi bu çeyrekte duraklamıştır. TCMB bünyesinde takip edilen alternatif çekirdek enflasyon göstergeleri de benzer şekilde bu dönemde bir miktar yavaşlamıştır (Grafik 3.1.18).



Enflasyonun ana eğiliminin takibinde önemli bir nokta enflasyon dinamiklerinin doğru analiz edilebilmesidir. Fiyat endeksleri fiyatlama davranışları birbirinden farklı heterojen ürünlerden oluştuğundan, enflasyon dinamiklerinin belirlenmesinde mikro düzeyde yapılan analizler aydınlatıcı olmaktadır. Bu heterojen yapı nedeniyle mal ve hizmetlerin fiyat değişimlerinin sıklığını, dağılımını ve senkronizasyonunu dikkate alan mikro bazlı göstergeler enflasyon dinamiklerinin takibinde önemli bilgi değeri taşıyabilmektedir. Detaylı ürün fiyatlarının kullanıldığı bu tarz analizler aynı zamanda fiyat katılığı üzerine de çıkarımlarda bulunmaya olanak sağlamaktadır. Bu çerçevede, Türkiye için mikro fiyatlar kullanılarak yapılan bir analiz Kutu 3.1'de sunulmuştur.

Üretici fiyatları yılın ikinci çeyreğinde yüzde 0,77 oranıyla son dönem çeyreklik artış eğiliminin altında yükselmiştir. Bu gelişmede tarım fiyatlarının meyve-sebze fiyat gelişmeleri sonucunda gerilemesi önemli rol oynamıştır (Grafik.3.1.19). İthalatta alınan önlemler ile gerileyen buğday fiyatları ile belirgin oranda düşüş kaydeden pamuk fiyatları da tarım fiyatlarındaki yüzde 1,73'lük azalışta etkili olmuştur. Diğer taraftan ayçiçeği fiyatlarındaki artış eğilimi bu dönemde de devam etmiş ve bu ürün fiyatlarında gözlenen artışlar işlenmiş gıda fiyatları kanalıyla tüketici fiyatlarını etkilemeyi sürdürmüştür.



İkinci çeyrek imalat sanayi fiyat gelişmelerinde bir önceki çeyrekte olduğu gibi metal fiyatlarındaki artış belirleyici olmuş, imalat sanayi fiyatları çeyreklik artışı yüzde 1,98 olmuştur (Tablo 3.1.3). Bu dönemde, bir önceki çeyrekteki ivmesi kırılmakla beraber ana metal ve metal eşya sanayi ile elektrikli makineler üretici fiyatlarında yüksek oranlı artışlar gerçekleşmiştir. Benzer şekilde, mobilya imalatı fiyatlarındaki yükseliş yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Tekstil imalatı fiyatlarında oldukça düşük artışlar gerçekleşirken, giyim ve deri eşyası üretici



fiyatlarındaki belirgin artışlar birikimli maliyet etkilerinin giyim fiyatları üzerinde baskı oluşturmayı sürdürdüğüne işaret etmektedir. Sonuç olarak, son dönemde Türk lirasındaki değer kaybına karşın, uluslararası emtia fiyatlarındaki gerilemenin ve dış talepteki zayıf seyrin etkisiyle imalat sanayi fiyatlarının artış hızı birinci çeyreğe kıyasla belirgin bir oranda azalış kaydetmiştir (Grafik 3.1.20).

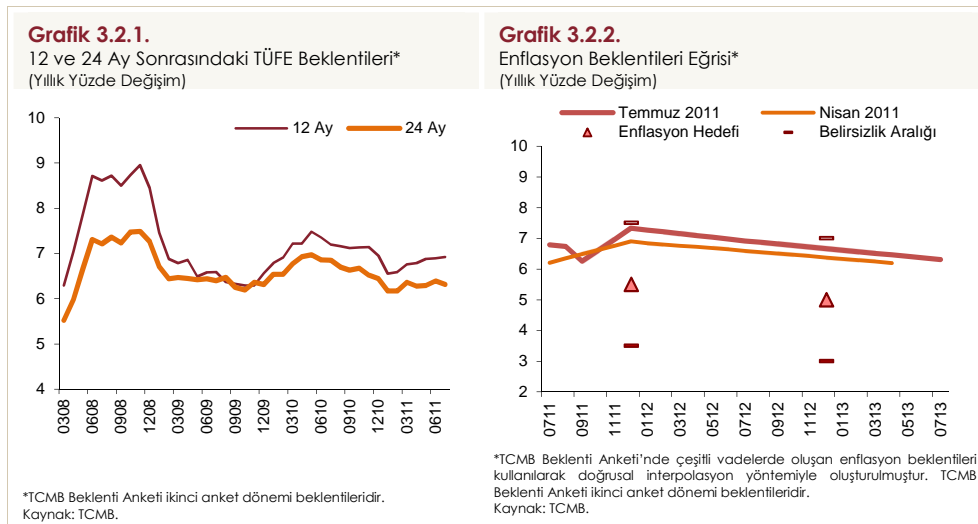
**Tablo 3.1.3.**  
ÜFE ve Alt Kalemler  
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

	2010				2011	2011
	II	III	IV	Yıllık	I	II
<b>ÜFE</b>	<b>0,67</b>	<b>1,51</b>	<b>2,21</b>	<b>8,87</b>	<b>5,40</b>	<b>0,77</b>
<b>Tarım</b>	<b>2,41</b>	<b>1,71</b>	<b>0,26</b>	<b>14,52</b>	<b>5,84</b>	<b>-1,73</b>
Bitkisel, Meyve ve Sebze Ürünleri	2,03	2,78	-3,17	9,20	6,81	-2,67
Canlı Hayvanlar ve Hayvansal Ürünler	0,29	6,23	8,21	29,85	-1,26	-0,39
<b>Sanayi</b>	<b>0,29</b>	<b>1,46</b>	<b>2,64</b>	<b>7,71</b>	<b>5,31</b>	<b>1,30</b>
Madencilik	1,26	3,75	0,95	7,11	9,70	1,08
<b>İmalat</b>	<b>0,10</b>	<b>0,99</b>	<b>2,86</b>	<b>6,62</b>	<b>6,27</b>	<b>1,98</b>
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	0,24	1,09	2,20	5,92	5,55	1,95
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	0,14	0,72	1,90	3,98	4,85	1,53
Elektrik, Gaz ve Su	1,66	5,07	1,32	18,68	-4,08	-4,73

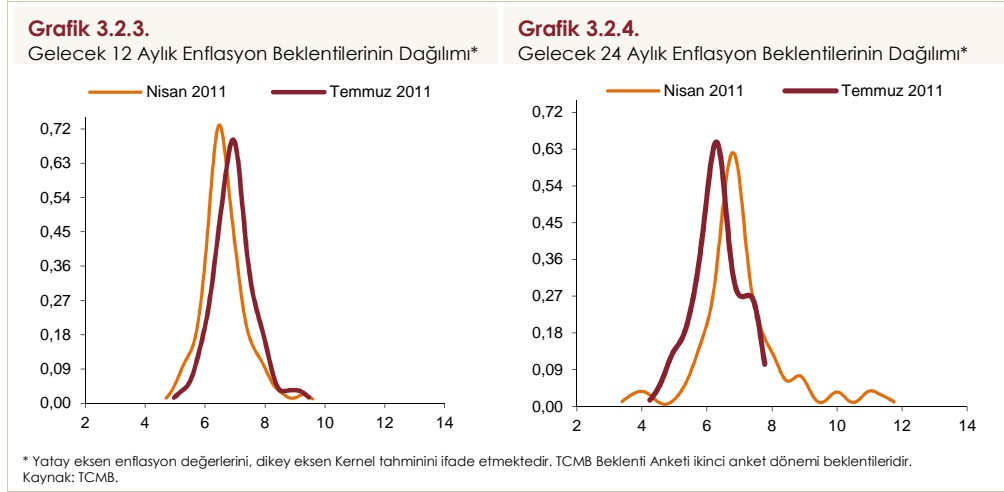
Kaynak: TÜİK, TCMB.

### 3.2. Beklentiler

2011 yılının ilk çeyreğinde sınırlı bir artış gösteren enflasyon beklentileri, yılın ikinci çeyreğinde önemli bir değişim göstermemiştir (Grafik 3.2.1). Bu dönemde çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonlarındaki artışın sürmesine ve enflasyonun oldukça dalgalı bir seyir izlemesine rağmen enflasyon beklentileri istikrarlı bir seyir izlemiştir (Kutu 3.2). Enflasyon beklentileri hem yakın hem de orta vadede bir önceki çeyreğe kıyasla sınırlı bir miktar yükselmiştir (Grafik 3.2.2). Mevcut durumda, enflasyon beklentileri 2011 ve 2012 yıl sonları için belirlenen yüzde 5,5 ve yüzde 5 düzeyindeki hedeflerin ima ettiği değerlerin üzerinde seyretmeye devam etmektedir.



Bu dönemde, katılımcıların gelecek 12 aylık enflasyon beklentileri arasındaki uyumda Nisan ayına kıyasla belirgin bir değişim gözlenmezken, 24 aylık enflasyon beklentileri arasındaki uyum belirgin bir oranda artmıştır (Grafik 3.2.3 ve Grafik 3.2.4).



Kutu  
3.1

## Mikro Veriler ile Fiyat Katılığı Üzerine Bulgular

Enflasyon, endeksleştirme yoluyla toplulaştırılan ürün fiyatlarının değişim oranlarını ifade eden bir göstergedir. Fiyat istikrarı odaklı bir para politikası stratejisi, fiyatların ortalama değişim hızına ilişkin bir ölçü sunan enflasyonu kontrol altında tutmayı amaçlamaktadır. Gerek para politikasının nihai hedefine ulaşip ulaşmadığının takip edilmesi gerekse bu süreçte aktif iletişim politikalarının yürütülmesi bakımından makro fiyat göstergeleri ve türevleri (özel kapsamlı göstergeler, alt grup fiyat endeksleri vb.) oldukça işlevsel araçlardır. Diğer taraftan, enflasyon dinamiklerini tanımlamak ve analiz etmek için gerekli tüm bilgiyi makro fiyat göstergelerinden sağlamak mümkün değildir. Örneğin, enflasyon dinamiklerinin sağlıklı bir şekilde analiz edilebilmesi açısından fiyatların ortalama olarak ne kadar süre değişmeden kaldığı bilgisi de büyük önem taşımaktadır. Para politikasının aktarımının gerçekleştiği süreyi belirleyen etmenlerden biri olduğu için merkez bankaları, fiyat katılığının derecesinin bilinmesine önem atfetmektedir. Bu kutuda, söz konusu bilgi açığını tamamlamaya yönelik olarak, TCMB bünyesinde Ekim 2006 - Ocak 2011 döneminde derlenmiş olan mikro düzeyde mal ve hizmet fiyatları kullanılarak Türkiye'de fiyat katılığına ışık tutabilecek süre analizi sonuçları sunulmaktadır.

**Fiyat Değişimlerinin Dağılımları**

İncelenen dönemde alt gruplar bazında fiyat değişimlerinin dağılımı Grafik 1'de sunulmaktadır. Türkiye'de genel olarak fiyatlarda artış olduğu ölçüde azalışların da yaygın olduğu gözlenmektedir. Makro enflasyon gözlemlerine dayanan bir analizde, fiyatlarda genellikle aşağı yönlü katılık olduğu düşünülebilir. Ancak yapılan analizler, makro ölçekte fiyat azalışları gözlenmeyen hizmet grubunda dahi mikro ölçekte fiyatların sıklıkla azalış gösterebildiğini ortaya koymaktadır. Gıda ve hizmet gruplarında fiyat değişimleri iki modlu (bi-modal) dağılım göstermekte; gıda ve enerji dışı mal ile enerji gruplarında ise daha simetrik bir dağılım göze çarpmaktadır. Gıda ve hizmet fiyatlarında sıfırın yakın çevresinde fiyat değişimlerinin seyrek gerçekleşmesi, küçük değişimler için fiyat güncellenmenin firmalar açısından optimal olmayabileceğine, dolayısıyla bu gruplar için durum-bağımlı fiyatlama davranışının baskın olabileceğine işaret etmektedir.

### **Fiyat Değişimlerinin Yönü ve Büyüklüğü**

Madde bazında fiyatlar değiştiği zaman bu değişimin artış yönünde gerçekleşme olasılığı, gerileme olasılığıyla neredeyse aynıdır. Tüm örneklem için fiyatların artış yönünde değişme olasılığı yüzde 56 olarak hesaplanmıştır. Yüzde 63 ile en yüksek artış olasılığı enerji grubundadır. Fiyatların ortalama değişim büyüklüğüne bakıldığında ise mutlak değer olarak artışların azalışlara kıyasla bir miktar daha yüksek gerçekleşmesinin yanında, fiyat değişim büyüklüklerinin her iki yönde de oldukça yüksek düzeylerde gerçekleşmekte olduğu görülmektedir (Tablo 1).

### **Fiyatların Değişim Sıklığı: Tanımsal İstatistikler ve Süre Analizi**

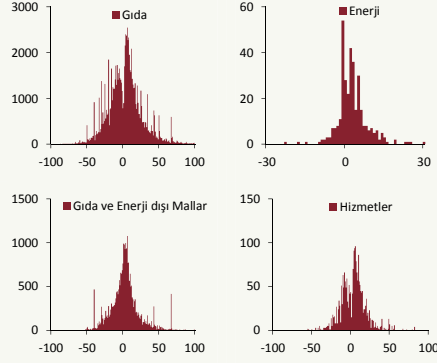
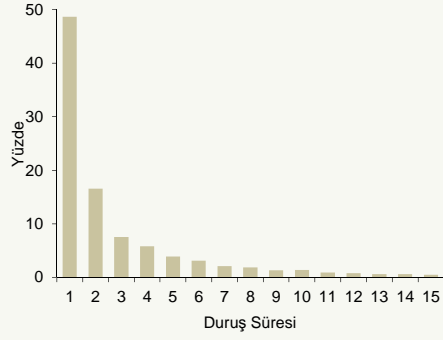
Grafik 2'de örneklemedeki fiyatların ne kadar süre değişmeden kaldıkları sunulmaktadır. Görüldüğü üzere, değişmeden kalabilen fiyatların sayısı zamana göre mutlak olarak gerilemektedir. Genel fiyatların yüzde 90'ı ilk 4 ay içerisinde değişmektedir. Gıda grubunda fiyatların yüzde 90'ının yaklaşık ilk 3 ay içerisinde, gıda dışı ürünlerde ise 6 ay içinde değiştiği saptanmıştır.<sup>1</sup>

Genel ve alt gruplar için fiyatların ortalama duruş süreleri Tablo 2'de sunulmuştur.<sup>2</sup> Buna göre tüketici fiyatlarının ortalama duruş süresi 1,6 ile 1,9 ay arasındadır. Duruş süresi, mevsimsel şoklara karşı oldukça hassas olan gıda grubu için 1,3 aya kadar düşmektedir. Hizmet fiyatlarının ise tüketici fiyat katılığını en çok artıran grup olduğu dikkat çekmektedir. Fiyatların belirli bir dönemde değişme olasılıklarını gösteren hasar fonksiyonu ise tüm gruplar için önce azalan sonra yatay seyreden bir görünüm çizmektedir (Grafik 3). Değişim olasılıklarında bir yıla tekabül eden dönemlerde zıplamalar gözlenmesi, ülkemizde zaman-bağımlı fiyatlama davranışının varlığına işaret etmektedir.

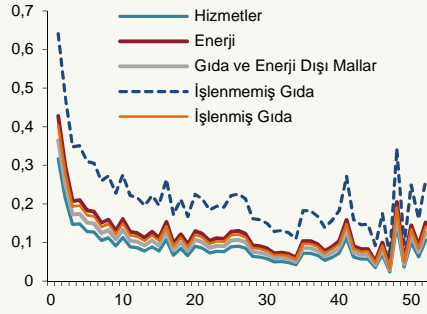
Genel tüketici fiyatları için hesaplanan ortalama duruş süreleri, farklı ülkeler için yapılan hesaplamalarla Grafik 4'te karşılaştırılmıştır. Türkiye'nin fiyatların esneklik derecesi yüksek olan ülkeler arasında olduğu gözlenmektedir. Bunun yanında Türkiye'deki fiyatlar Latin Amerika ülkelerine yakın bir katılık sergilemektedir.

<sup>1</sup> Gıda fiyatlarındaki sık fiyat değişimlerinde en büyük etken işlenmemiş gıda fiyatlarıdır. Nitekim, işlenmiş gıda fiyatları ortalama 2,5 ay değişmeden kalırken, işlenmemiş gıda fiyatları ortalama olarak 1 ayda değişmektedir.

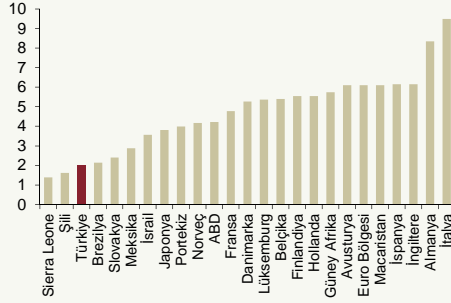
<sup>2</sup> Fiyatların duruş süreleri iki farklı yöntem ile hesaplanabilmektedir. İlki, duruş sürelerinin doğrudan gözlenip kaydedilmesi yöntemidir. İkincisi ise bir ürünün fiyat değişim sayısının toplam dönem sayısına oranlanması ile elde edilen frekans kullanılarak türetilen duruş süresidir. Detaylı bilgi için bkz. Özmen ve Sevinç (2011).

**Grafik 1.** Alt Gruplar Bazında Fiyat Değişim Oranlarının Dağılımı**Grafik 2.** Grafik 2: Fiyat Duruş Sürelerinin Frekans (Genel Fiyatlar)

Notlar: Birim duruş süresi 2 haftadır.

**Grafik 3.** Hasar Fonksiyonu Tahminleri

Notlar: Hasar fonksiyonları parametrik olmayan tamamlayıcı logaritmik-logaritmik model ile tahmin edilmiştir. Birim duruş süresi 2 haftadır. İki yıllık dönem gösterilmiştir.

**Grafik 4.** Çeşitli Ülkeler için Ortalama Fiyat Duruş Süresi (Ay)

Notlar: Türkiye için Özmen ve Sevinç (2011), diğer ülkeler için Klenow ve Malin (2010) verileri (Tablo 1, sayfa 236) kullanılarak tablodaki değerler hesaplanmıştır.

**Tablo 1.** Fiyat Değişimlerinin Ortalama Büyüklüğü (Yüzde)

	Fiyat Artışları		Fiyat Düşüşleri	
	Gözlem Sayısı	Ortalama	Gözlem Sayısı	Ortalama
TÜFE	68180	18,06	52887	-16,78
Gıda	50959	19,20	40514	-17,75
İşlenmemiş Gıda	23699	23,12	21200	-20,98
İşlenmiş Gıda	27260	15,79	19314	-14,19
Hizmetler	1292	12,80	888	-11,32
Enerji	218	5,09	129	-2,80
Gıda ve Enerji dışı Mallar	15711	14,98	11356	-13,90

**Tablo 2.** Fiyatların Ortalama Duruş Süresi (Ay)

	Gözlenen Süre (Doğrudan)	İma Edilen Süre (Dolaylı)
TÜFE	1,9	1,6
Gıda	1,6	1,3
Enerji	2,3	2,0
Gıda ve Enerji dışı Mallar	2,6	2,4
Hizmetler	3,6	3,4

Kaynak: Özmen ve Sevinç (2011), Klenow ve Malin (2010).

**Kaynakça:**

Özmen, M. U. ve O. Sevinç (2011), "Price Rigidity in Turkey: Evidence from Micro Data", TCMB Çalışma Tebliği (yayınlanma aşamasında)

Klenow, P. J. ve B. A. Malin, (2010), "Microeconomic evidence on price setting", Handbook of Monetary Economics, 3, 231-284.

Bu kutuda TCMB Beklenti Anketi katılımcılarının orta vadeli enflasyon beklentilerinin aylık enflasyon sürprizlerine olan duyarlılığı incelenmektedir. Enflasyon gerçekleşmelerinin enflasyon beklentilerinde iki anket dönemi arasında güncellemeye sebep olup olmadığının anlaşılması iletişim politikasının oluşturulması açısından önem teşkil etmekte ve söz konusu duyarlılığın zaman içindeki değişiminin incelenmesi de iletişim politikasının etkinliğine dair geri bildirim sunmaktadır.

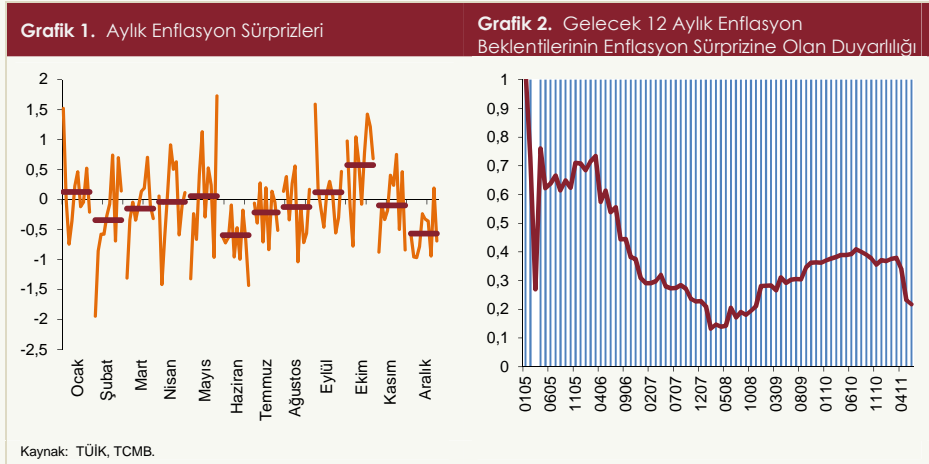
Kutuda enflasyon sürprizi beklenti anketindeki cari ay enflasyon beklentisinin söz konusu ayın enflasyon gerçekleşmesinden farkı olarak tanımlanmaktadır. Analizde enflasyon beklentilerini belirleyen diğer unsurların etkisini en aza indirmek ve böylece enflasyon sürprizinin etkisini daha iyi ölçebilmek amacıyla enflasyon gerçekleşmesinin açıklandığı güne en yakın anket dönemi verileri kullanılmıştır. Dolayısıyla, enflasyon sürprizi ilgili ay için ikinci anket döneminde verilen aylık enflasyon beklentisinin gerçekleşmeden farkı olarak; orta vadeli beklentilerdeki değişim ise gelecek 12 aylık enflasyon beklentisinin enflasyon gerçekleşmesi açıklanmadan önceki ikinci anket ile açıklandıktan sonraki ilk anket değerinin farkı olarak ölçülmektedir.

İlk olarak enflasyon sürprizlerinin mevsimsel grafiği incelenmiştir (Grafik 1). Bu grafikte farklı yılların aynı aylarına dair veriler mevsimsel eğilimi görmek için bir arada gösterilmiştir. Kırmızı ile gösterilen seri söz konusu aya dair ortalama değerdir. Buna göre enflasyon sürprizlerinin aylık ortalamalarının bazı aylarda daha yüksek, bazı aylarda ise daha düşük olduğu, başka bir deyişle enflasyon sürprizlerinin mevsimsel bir yapı gösterdiği gözlenmektedir. Örneğin, Haziran ayında enflasyon sürprizlerinin örneklem içindeki her yıl negatif değer aldığı, diğer bir ifadeyle Haziran ayı enflasyon beklentilerinin enflasyon gerçekleşmelerinden sürekli yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum cari ay enflasyon beklentileri oluşturulurken katılımcıların mevsimsel etkileri tam olarak dikkate almadıklarını ve rasyonel bir bakış sergilemediklerini göstermektedir.

İkinci olarak, enflasyon sürprizlerinin beklentilerin seviyesi üzerine etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda, enflasyon sürprizlerinin iki anket dönemi arasında 12 aylık enflasyon beklentilerinde güncellemeye sebep olup olmadığı aşağıdaki denklem tahmin edilerek analiz edilmiştir.

$$E_t \pi^{t+12} - E_{t-1} \pi^{t+12} = \Delta E \pi^{t+12} = \beta_0 + \beta_1 \pi_t^{\text{sürpriz}} + \sum_{i=1}^{11} M_i \quad (1)$$

12 aylık enflasyon beklentilerindeki değişim enflasyon sürprizleri ile açıklanırken, enflasyon sürprizlerinin mevsimsel yapısı dikkate alınarak mevsimsel kukla değişkenler,  $M_i$ , istatistiksel anlamlılığa göre denkleme dâhil edilmiştir. Enflasyon sürprizi katsayısı,  $\beta_1$ , Ocak 2002-Temmuz 2011 örnekleminde 36 aylık kayan pencereler ile tahmin edilmiştir (Grafik 2). Bu değişkenin yüzde 5 düzeyinde anlamlı olduğu dönemler ise grafikte mavi renk ile taranmıştır. Buna göre 12 aylık enflasyon beklentilerinin enflasyon sürprizlerine duyarlılığının örneklem genelinde anlamlı olduğu gözlenmektedir. Bu bulgu, TCMB bünyesinde daha önce yapılan çalışmalarda da işaret edilen, geçmiş dönem enflasyon gerçekleştirmelerinin enflasyon beklentilerinin önemli bir belirleyicisi olduğu bulgusuyla da uyum arz etmektedir.<sup>3</sup> Küresel kriz öncesi dönemde enflasyon beklentilerinin enflasyon sürprizlerine olan duyarlılığı önemli oranda gerilerken, söz konusu duyarlılığın enflasyonun istikrarlı bir gerileme eğilimine girdiği ve negatif sürprizlerin kaydedildiği küresel kriz döneminde arttığı görülmektedir. Enflasyondaki dalgalanmaların temelde işlenmemiş gıda fiyatları gibi geçici etkilerden kaynaklandığı yakın dönemde ise enflasyon sürprizlerinin beklentilerdeki değişim üzerine etkisinin tekrar kriz öncesi seviyelerine gerilediği gözlenmektedir (Grafik 2). Nitekim Mayıs ayında enflasyonun işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi 12 aylık enflasyon beklentilerinde belirgin bir değişikliğe sebep olmamıştır.



<sup>3</sup> Bakınız Başkaya, Kara ve Mutluer-Kurul (2008), Expectations, Communication and Monetary Policy in Turkey, TCMB Çalışma Tebliği 08/01.

Enflasyon beklentileri ile ilgili bir diğer önemli nokta da enflasyonda gözlenen bu beklenmeyen değişimlerin enflasyon beklentileri arasındaki uyumda bir değişikliğe sebep olup olmadığıdır. Bu doğrultuda son olarak enflasyon sürprizlerinin beklenti anketi katılımcılarının gelecek 12 aylık enflasyona dair beklentilerinin birbirinden belirgin bir biçimde farklılaşmasına ve enflasyona dair belirsizlik algısının artmasına sebep olup olmadığı incelenmiştir. Burada beklentilerin uyumu için beklentilerin standart sapması ve değişim katsayısı olmak üzere iki farklı ölçüt kullanılmış ve aşağıdaki denklem her iki değişken için de tahmin edilmiştir.<sup>4</sup>

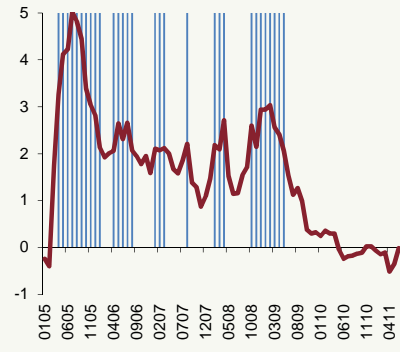
$$\Delta\sigma^{t+12} = \beta_0 + \beta_1\pi_t^{\text{sürpriz}} + \sum_{i=1}^{11} M_i \quad (2)$$

$\beta_1$  katsayısı ilk olarak bağımlı değişkenin beklentilerin standart sapması olduğu durum için tahmin edilmiştir (Grafik 3). Katsayının istatistiksel olarak anlamlı olduğu dönemlerde pozitif değer aldığı, yani enflasyon sürprizleri ile beklentiler arasındaki uyum arasında aynı yönlü bir ilişki olduğunu ancak zaman ile bu ilişkinin istikrarlı bir biçimde zayıfladığı gözlenmektedir. Yakın dönemde ise enflasyon sürprizlerinin katsayısının, beklentilerin uyumundaki gelişmeleri açıklamada anlamlı olmadığı görülmektedir. Uyumsuzluk göstergesi olarak değişim katsayısının kullanıldığı durumda da benzer bir sonuca ulaşılmaktadır (Grafik 4). Özetle, enflasyon sürprizlerinin beklentilerin uyumu üzerine etkisi zamanla azalmış ve istatistiksel olarak anlamsız hale gelmiştir.

**Grafik 3.** Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Uyumunun Enflasyon Sürprizine Olan Duyarlılığı (Standart Sapma)



**Grafik 4.** Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Uyumunun Enflasyon Sürprizine Olan Duyarlılığı (Değişim Katsayısı)



Sonuç olarak bulgular, enflasyon hedeflemesi rejimine geçişle birlikte kısa vadeli enflasyon sürprizlerinin orta vadeli enflasyon beklentileri üzerindeki etkisinin, zaman zaman dalgalanmakla birlikte, giderek azaldığını göstermektedir.

<sup>4</sup> Değişim katsayısı=standart sapma/ortalama.