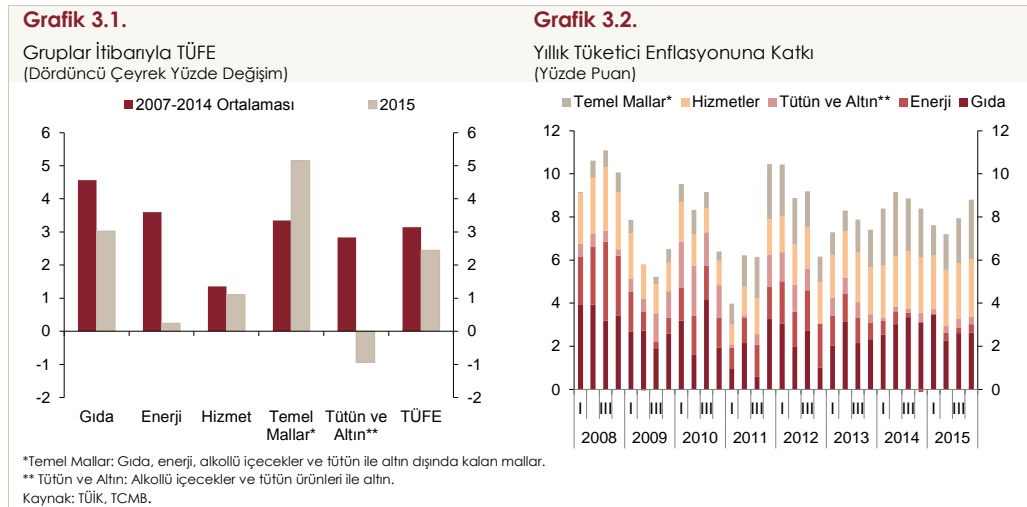


3. Enflasyon Gelişmeleri

2015 yılının son çeyreğinde tüketici enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 0,86 puan artarak yüzde 8,81 oranı ile enflasyon hedefi etrafındaki belirsizlik aralığının üzerinde gerçekleşmiştir. Son çeyrekte enflasyonda kaydedilen yükselişte özellikle Türk lirasında ilk üç çeyrekte yaşanan birikimli değer kaybının gecikmeli etkisiyle temel mal grubu fiyatlarında gözlenen hızlı artış önemli bir rol oynamıştır. Bunun yanında enerji yıllık enflasyonu baz etkisi ile yükseliş göstermiştir. 2015 yılında enflasyonun belirsizlik aralığının üzerinde gerçekleşmesinde gıda fiyatlarında kaydedilen yüksek oranlı artış da etkili olmuştur. Bir önceki yıl tarımsal üretimde yaşanan daralmanın aksine bu yıl üretimde önemli bir artış kaydedilmesine karşın, gıda enflasyonunda beklenen yavaşlama gerçekleşmemiş, gıda enflasyonu yılı yüzde 10,9 ile bir önceki yıldaki yüksek seviyesinin bir miktar altında tamamlamıştır. Özellikle işlenmemiş gıda enflasyonu son üç yılda ortalama yüzde 13 ile yüksek bir artış eğilimi sergilemiştir. Gıda fiyatları yıl genelinde yemek hizmetleri kanalıyla hizmet enflasyonunu da olumsuz yönde etkilemiştir. Bunun yanında, döviz kuruna duyarlı kalemlerdeki artışlar, enflasyondaki atalet ve ücret gelişmelerinin yansımaları hizmet enflasyonunun yüksek seyrinde öne çıkan diğer unsurlar olmuştur. Başta petrol olmak üzere ithalat fiyatlarında kaydedilen düşüşlerin tüketici enflasyonuna etkisi ise döviz kuru gelişmeleri nedeniyle sınırlı kalmıştır. Ayrıca, enflasyon beklentilerinde 2013 yılının ikinci yarısından itibaren gözlenen bozulma eğilimi tüketici enflasyonunun ulaştığı yüksek seviyeye bağlı olarak yıl içinde sürmüştür. Bu görünüm altında, çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğilimi son aylarda bir miktar yavaşlasa da yüksek seyrini korumuştur.

2015 yılının dördüncü çeyreğinde temel mal dışındaki tüm alt gruplarda fiyat değişimleri tarihsel ortalamaların altında gerçekleşmiştir (Grafik 3.1). Temel mal grubu enflasyonu esas olarak Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkileri ile bu dönemde genel artış eğiliminin üzerinde bir seyir izlemiştir. Bu doğrultuda üçüncü çeyreğe kıyasla bu grubun enflasyona katkısı 0,7 puan yükselmiştir (Grafik 3.2). Son çeyrekte hizmet ve enerji gruplarının enflasyona katkısı 0,1'er puan yükselirken tütün ve altın grubunun katkısı 0,1 puan gerilemiş, gıda grubunun katkısında ise belirgin bir değişim gözlenmemiştir.

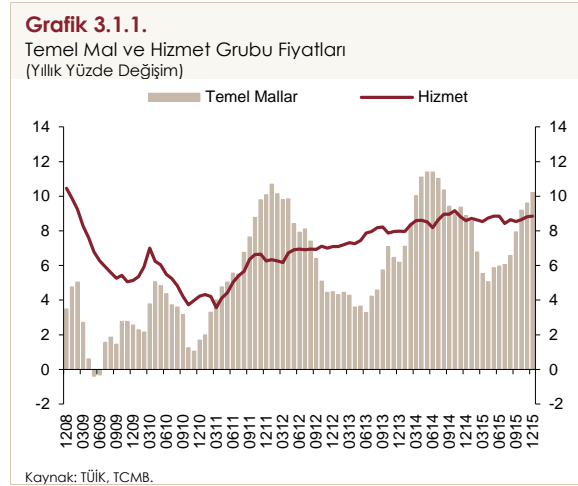


Özetle yılın son çeyreğinde gıda enflasyonunda öngörülen yavaşlama gerçekleşmemiş, enerji fiyatlarından gelen olumlu etkiye karşın, birikimli döviz kuru hareketleri tüketici enflasyonunu olumsuz

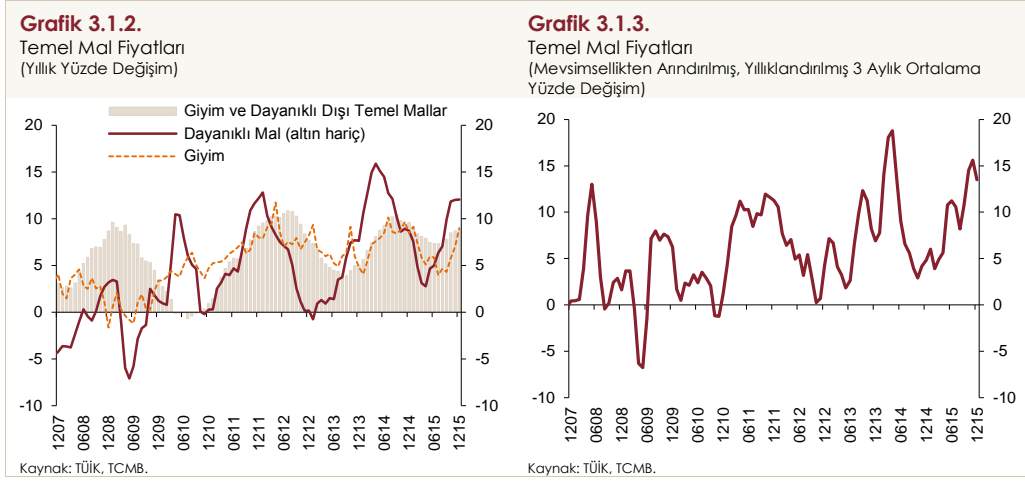
yönde etkilemeye devam etmiştir. Önümüzdeki döneme ilişkin olarak, yönetilen-yönlendirilen ürünlerde yapılan fiyat ayarlamaları, asgari ücret artışıdaki ivmelenme ve enflasyon beklentilerinin seyri enflasyon görünümü üzerinde öne çıkan başlıca unsurlardır. Başta tütün ürünleri ve elektrik olmak üzere, fiyatları yönetilen-yönlendirilen bazı ürünlerde Ocak ayı başında yapılan fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki doğrudan etkisinin 0,7 puan civarında gerçekleşebileceği tahmin edilmektedir. Bunun yanı sıra, net asgari ücretin 2016 yılında yüzde 30 gibi yüksek bir oranda artması, her ne kadar işveren üzerindeki yükün bir bölümü devlet tarafından karşılanacak olsa da, hizmet ve gıda gibi kalemler başta olmak üzere tüketici enflasyonu üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturacaktır. Anılan unsurların etkisiyle bir süre daha hedefin üzerinde seyredebilecek olan enflasyonun beklentiler üzerindeki etkisinin de yakından takip edilmesi gerekmektedir.

3.1. Temel Enflasyon Görünümü

Temel mal grubu yıllık enflasyonu dördüncü çeyrekte 2,28 puan artarak yüzde 10,22 oranına yükselmiştir (Tablo 3.1.1, Grafik 3.1.1). Bu gelişimde döviz kurunun gecikmeli etkilerinin yanında gerek genel enflasyondaki yükselişle artan diğer maliyetlere gerekse seçim sonrası iç talebe ilişkin olumlu beklentilerle güçlenen maliyet geçişkenliğine bağlı olarak yıllık enflasyonu yaklaşık 4,7 puanlık artışla yüzde 9'a yükselen giyim grubu öne çıkmıştır. Birikimli döviz kuru etkileri temel mal grubunun diğer bileşenlerinden dayanıklı mal grubunda da izlenmeye devam etmiş ve grup yıllık enflasyonu yavaşlayarak da olsa yükselişini sürdürmüştür. Anılan dönemde giyim ve dayanıklı dışı temel mallar grubunda ise görece daha sınırlı bir artış gözlenmiştir (Grafik 3.1.2).



Türk lirasının ABD doları ve euro karşısında hızlı bir şekilde değer kaybettiği üçüncü çeyreğin ardından döviz kuru hareketlerinin temel mal fiyatları üzerindeki etkisi Ekim ayında belirgin bir şekilde görülmüştür. Bu dönemde giyim fiyatlarında endeks tarihinin en yüksek Ekim ayı artışı gözlenirken dayanıklı mal grubunda enflasyon baskıları Eylül ayının ardından yine güçlü seyretmiştir. Nitekim Ekim ayında beyaz eşya ve otomobillere ek olarak mobilya fiyatlarında da yüksek oranlı artış gözlenmiştir. Fiyat artışları giyim ve mobilya grupları özelinde Kasım ayında kısmen devam etmiş, Aralık ayında ise temel mal grubu genelinde enflasyon baskıları hafiflemiştir.



Bu gelişmeler doğrultusunda, temel mal grubunun tüketici enflasyonuna olan katkısı dördüncü çeyrekte yaklaşık 0,7 puan yükselerek 2,79 puan olmuştur (Grafik 3.2). Bu dönemde temel mal enflasyonunun ana eğilimi de oldukça yüksek düzeylere ulaşmıştır (Grafik 3.1.3). Geçtiğimiz iki yıl içerisinde Türk lirasının yabancı para birimleri karşısında değer kaybetme eğiliminde olması temel mal grubu enflasyonunun uzun dönem ortalamalarının oldukça üzerinde seyretmesine yol açmıştır. Ayrıca 2015 yılı içinde bazı dayanıklı mallarda artırılan gümrük vergileri de enflasyondaki yükselişte etkili olmuştur. 2015 yılının Aralık ayı itibarıyla grup genelinde enflasyon baskıları zayıflamış görünmekle birlikte sayılan unsurlar enflasyona dair yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

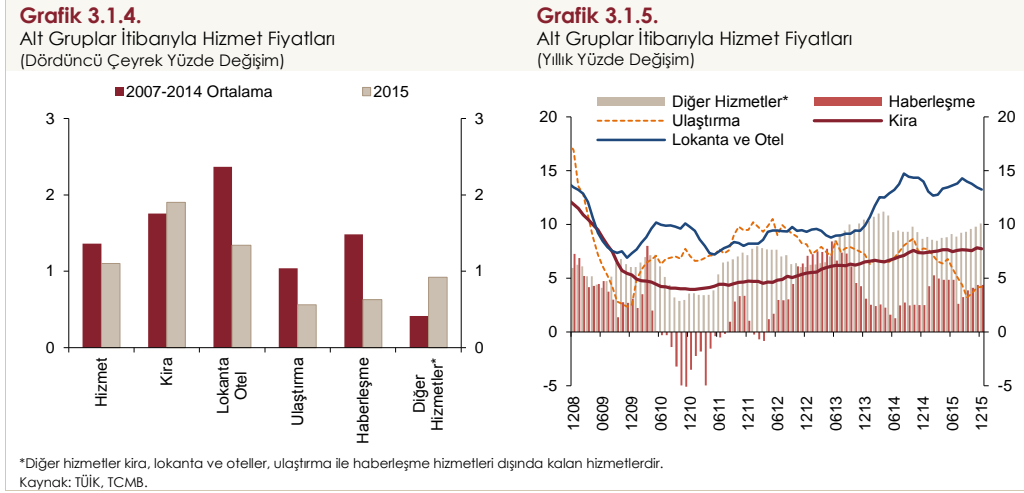
Tablo 3.1.1.
Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

	2014		2015				
	IV	Yıllık	I	II	III	IV	Yıllık
TÜFE	1,63	8,17	3,03	1,68	1,39	2,44	8,81
1. Mallar	1,99	7,99	3,34	1,37	0,81	3,02	8,79
Enerji	-0,74	-1,54	1,96	1,44	-0,70	0,24	2,96
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	2,90	12,73	8,82	-3,85	2,85	3,03	10,87
İşlenmemiş Gıda	3,53	12,24	16,40	-9,27	3,56	4,07	13,83
İşlenmiş Gıda	2,36	13,16	2,30	1,45	2,22	2,11	8,33
Temel Mallar	2,98	8,89	-1,10	6,60	-0,57	5,15	10,22
Giyim ve Ayakkabı	10,38	8,40	-12,43	22,37	-11,81	15,34	9,00
Dayanıklı Mallar (Altın Fiyatları Hariç)	-0,29	8,70	3,91	1,43	4,57	1,66	12,05
Mobilya	1,56	7,73	3,55	1,24	3,20	2,32	10,70
Elektrikli ve Elektriksiz Aletler	-0,31	1,64	2,44	0,98	4,00	1,96	9,69
Otomobil	-1,19	13,72	5,14	1,62	5,60	1,13	14,10
Diğer Dayanıklı Mallar	1,07	7,02	1,38	3,19	2,69	2,94	10,59
Giyim ve Dayanıklı Dışı Temel Mallar	1,38	9,57	1,78	2,16	2,25	2,32	8,79
Alkollü İç. Tütün Ür. ve Altın	0,00	7,73	4,49	0,61	2,32	-0,94	6,56
2. Hizmetler	0,81	8,59	2,32	2,40	2,76	1,10	8,85
Kira	1,78	7,34	1,47	1,77	2,38	1,90	7,73
Lokanta ve Oteller	2,02	13,98	3,42	3,59	4,29	1,34	13,23
Ulaştırma	-0,38	7,76	0,10	2,06	1,41	0,56	4,17
Haberleşme	0,14	2,50	2,26	-0,11	1,53	0,63	4,36
Diğer Hizmetler*	0,21	8,64	2,95	3,00	2,87	0,92	10,09

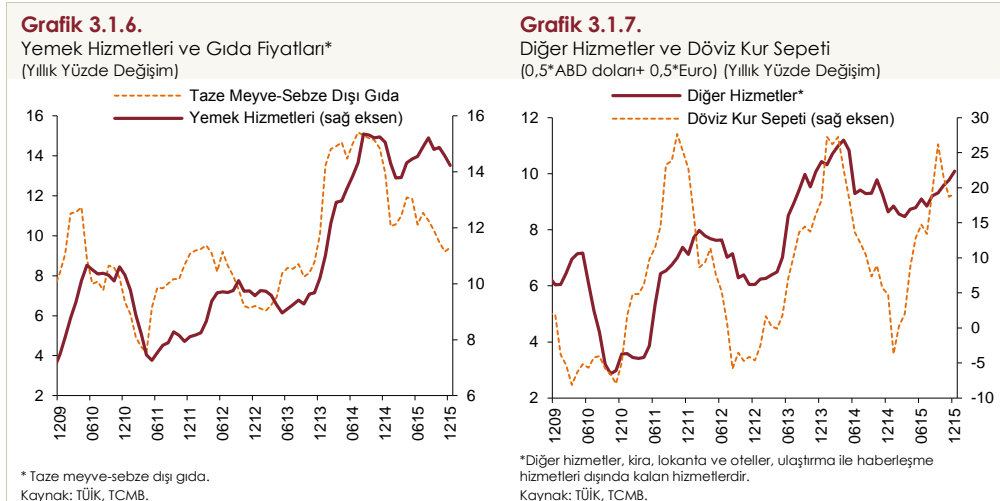
* Kira, lokanta ve oteller, ulaştırma ile haberleşme hizmetleri dışında kalan hizmetler.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Hizmet fiyatları yılın son çeyreğinde yüzde 1,10 oranıyla geçmiş dönem ortalamalarına kıyasla daha düşük bir oranda artsa da, grup yıllık enflasyonu bu dönemde 0,31 puan artarak yüzde 8,85'e yükselmiştir (Grafik 3.1.1, Grafik 3.1.4). Yıllık enflasyondaki yükselişte ulaştırma ve haberleşme hizmetleri ile Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkilerinin gözlendiği "diğer hizmetler" alt gruplarındaki fiyat gelişmeleri belirleyici olmuştur (Grafik 3.1.5). Diğer taraftan, hizmet enflasyonundaki yüksek seyrin temel belirleyicisi olan lokanta-otel grubunda bu çeyrekte fiyat artışları tarihsel ortalamalara göre oldukça

yavaşlamış ve yıllık enflasyon azalış kaydetmiştir (Grafik 3.1.4 ve Grafik 3.1.5). Kira enflasyonu ise son çeyrekte sınırlı bir oranda yükselmiştir.

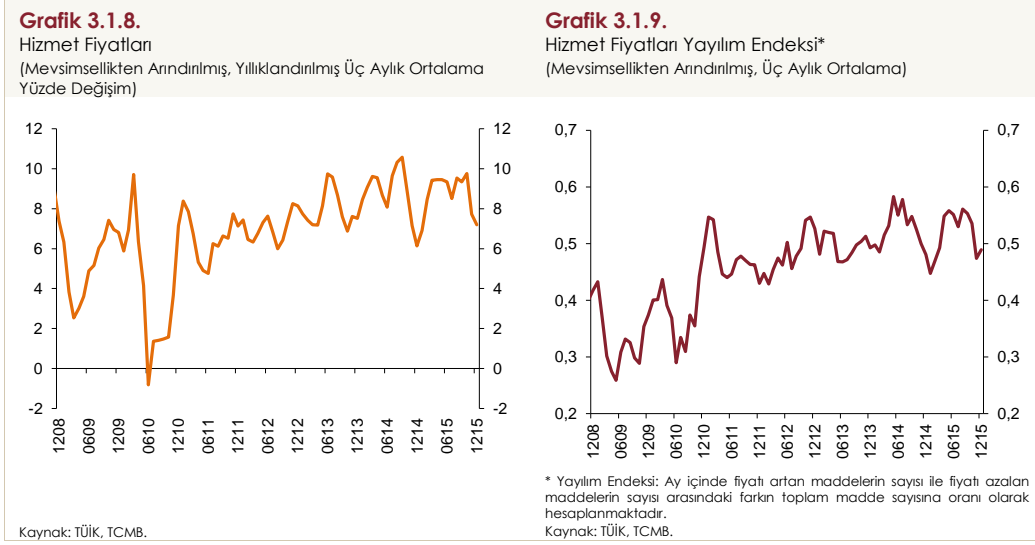


Maliyet yönlü baskılar hizmet fiyatları üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. Yıl boyunca taze meyve ve sebze dışı gıda grubundaki olumsuz görünüm dâhilinde yemek hizmetlerinde kaydedilen yüksek oranlı artışlar bu çeyrekte yavaşlamakla birlikte sürmüştü ve bu grubun yıllık enflasyonu yıl sonunda yüzde 14,23 olmuştur (Grafik 3.1.6). “Diğer hizmetler” grubunda ise Türk lirasındaki birikimli değer kaybının etkileri hissedilmeye devam etmiştir. Bu grupta yıllık enflasyon yıl boyunca yukarı yönlü bir seyir izlemiş ve yılı yüzde 10,09 seviyesinde tamamlamıştır (Grafik 3.1.7). Hizmet fiyatlarının gelişiminde etkili bir diğer yurt içi maliyet unsuru ücretlerdir. Son yıllarda genel ücret seviyesinde TÜFE enflasyonunun üzerinde gerçekleşen artışlar da, hizmet enflasyonunun yükselişinde etkili olmuştur. Bu çerçevede, 2016 yılına ilişkin asgari ücretlerde yapılan ayarlamaların etkisi emek yoğun bir sektör olan hizmet fiyatlarında daha belirgin gözlenebilecektir.

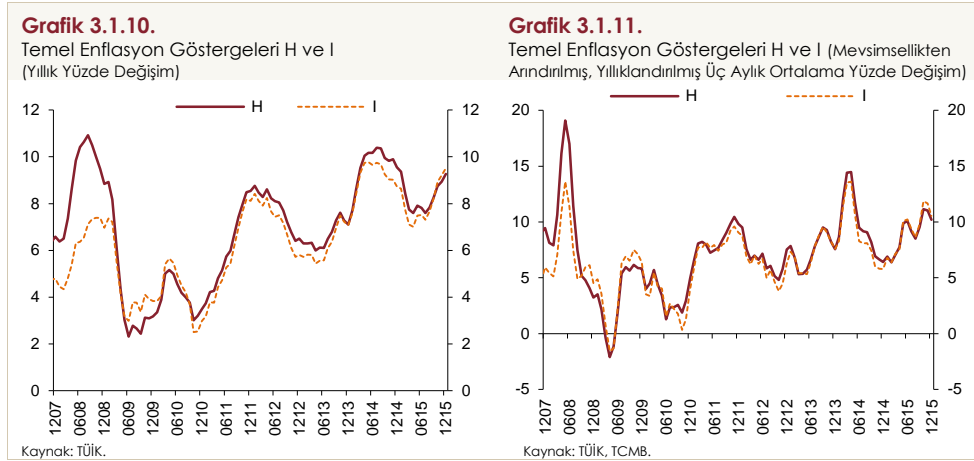


Hizmet enflasyonunun üç aylık ortalamalara göre ana eğiliminde ise yılın son çeyreğinde lokanta-otel fiyat artışlarındaki yavaşlamaya bağlı olarak bir azalış gözlenmiştir (Grafik 3.1.8). Benzer şekilde, hizmet fiyatları yayılım endeksinde de bir miktar iyileşme gözlenmiştir (Grafik 3.1.9). Ancak, asgari

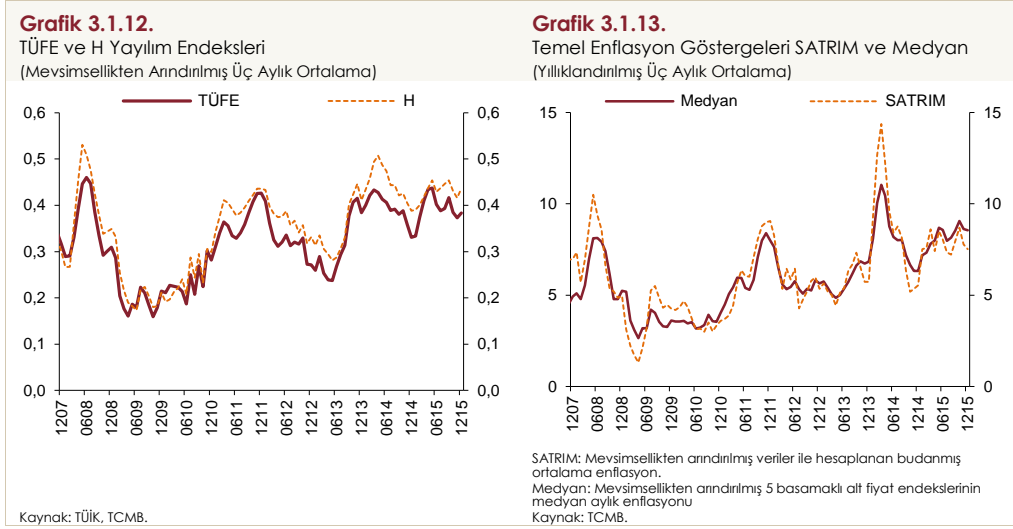
ücret artışının getireceği maliyet etkisi, tüketici enflasyonunun uzunca bir süredir koruduğu yüksek seviye ve bu gelişmelerin orta vadeli enflasyon beklentilerine olası yansımaları hizmet enflasyonu ana eğilimi üzerinde yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.



Temel mal ve hizmet gruplarındaki bu görünüm paralelinde temel enflasyon göstergelerinden H ve I'nın yıllık enflasyonları dördüncü çeyrekte sırasıyla yüzde 9,27 ve 9,51'e yükselmiştir (Grafik 3.1.10). Temel enflasyon göstergelerinin ana eğilimlerinde de bir önceki çeyrek sonuna kıyasla bozulma gözlenmiştir (Grafik 3.1.11).



Dönem sonları itibarıyla yayılım endekslerine göre fiyat artırma eğilimi bir önceki çeyreğe kıyasla sınırlı bir azalış göstermiştir (Grafik 3.1.12). TCMB bünyesinde takip edilen SATRİM ve Medyan gibi alternatif temel enflasyon göstergelerinde de benzer bir hareket gözlenmiştir (Grafik 3.1.13). Özetle, yılın son çeyreğinde Türk lirasındaki birikimli değer kayıplarının olumsuz yansımaları sürerken ithalat fiyatlarındaki olumlu görünüm maliyet baskılarını kısmen de olsa sınırlamaya devam etmiştir. Ana eğilim göstergeleri, son dönemde bir miktar iyileşme kaydetse de bir önceki çeyreğe kıyasla belirgin bir değişim göstermeyerek yüksek seviyesini korumuş ve enflasyon hedefi ile uyumlu düzeylerin oldukça üzerinde bir seyir izlemiştir.



3.2. Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Fiyatları

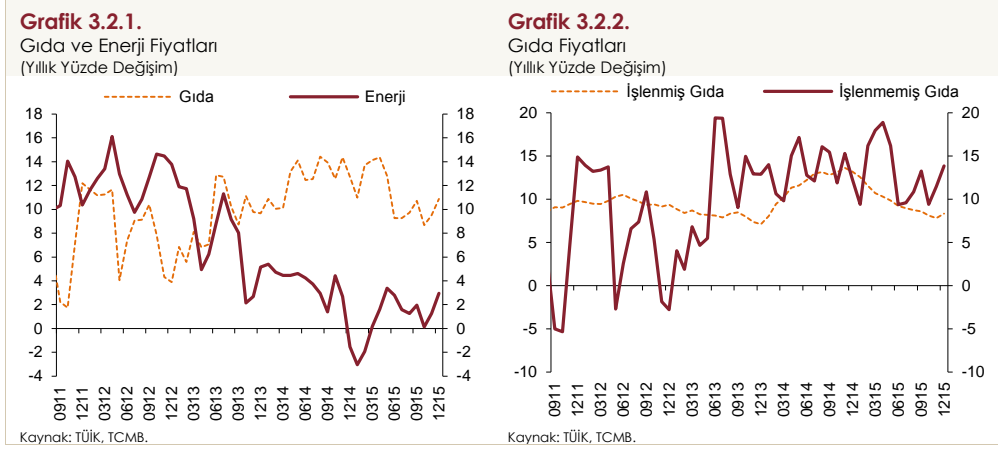
İkinci çeyrekte önemli bir düzeltme eğilimi sergileyen ve yaklaşık 5 puan azalarak yüzde 9,28'e gerileyen gıda yıllık enflasyonu yılın ikinci yarısında dalgalı bir seyir izlemiştir. Grup enflasyonu yıl sonu itibarıyla yüzde 10,87'ye yükselerek Ekim Enflasyon Raporu varsayımı olan yüzde 8'in önemli ölçüde üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.2.1). Bir önceki yıl tarımsal üretimde kaydedilen daralmanın aksine bu yıl üretimde önemli bir artış kaydedilmesine karşın, gerek tarım ürünleri üretici enflasyonunda gerekse tüketici fiyatları gıda enflasyonunda beklenen yavaşlama gerçekleşmemiştir.¹ Özellikle işlenmemiş gıda enflasyonunun son üç yılda ortalama yüzde 13 ile yüksek bir artış eğilimi sergilemesi dikkat çekmektedir.

Gıda yıllık enflasyonu son çeyrekte işlenmemiş gıda grubu kaynaklı dalgalı bir seyir izlemiştir (Grafik 3.2.2). Meyve ve sebzelerde artan ürün arzına bağlı olarak Mayıs ve Haziran aylarında, mevsimsellikten arındırılmış işlenmemiş gıda fiyatlarında bir düzeltme eğilimi gözlenmişti. Ancak bu eğilim üçüncü çeyrekte temelde meyve, son çeyrekte ise sebze fiyatlarındaki artışlarla tersine dönmüştür. Böylelikle taze meyve ve sebze fiyatları yılın ikinci yarısında belirgin bir artış eğilimi sergileyerek 2015 yılında yüzde 18,28 oranında artmıştır (Grafik 3.2.3). Taze meyve ve sebze dışında kalan diğer işlenmemiş gıda ürünleri enflasyonu ise üçüncü çeyrekteki yavaşlama eğilimini sürdürmüştür. Bu grupta öne çıkan temel gelişme, canlı hayvan varlığındaki arz sıkıntılarına bağlı uzun süredir artış eğiliminde olan kırmızı et fiyatlarının son çeyrekte nispeten yatay bir seyir izlemesidir. Kırmızı et fiyatları 2013 yılı ilk çeyreğinden 2015 yılı üçüncü çeyreğine kadar yaklaşık yüzde 50 artış kaydetmiş, bu grupta 2015 yılı fiyat artışı yüzde 21,23 olarak gerçekleşmiştir. Gıda Komitesi çalışmalarının da etkisiyle, alınan önlemler çerçevesinde Et ve Süt Kurumu'na tanınan karkas et ithalat yetkisini takiben, yurt içi fiyatlardaki artış eğilimi yerini daha ılımlı bir görünüme bırakmıştır. Sonuç olarak, işlenmemiş gıda yıllık enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 0,60 puan artarak Aralık ayı itibarıyla yüzde 13,83'e yükselmiştir.

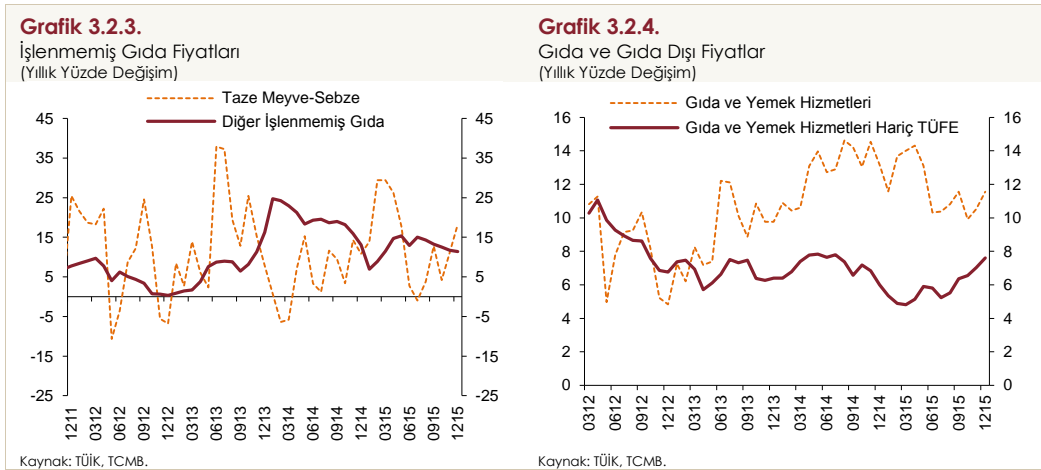
İşlenmiş gıda grubunda ise yıllık enflasyonda gözlenen yavaşlama eğilimi hız kesmekle birlikte devam etmiştir (Grafik 3.2.2). Ekmek ve tahıl ürünleri enflasyonundaki yavaşlama eğilimi buğday üretimindeki olumlu gelişmeler doğrultusunda sürmüştü ve bu grupta yıllık enflasyon yüzde 5,96 seviyesine

¹ 2015 yılı bitkisel üretim istatistiklerine göre, tahıl ürünleri üretimi 2015 yılında bir önceki yıla göre yüzde 18,1, sebze ürünleri üretimi yüzde 3,4, meyve ürünleri üretimi ise yüzde 3,9 oranında artmıştır.

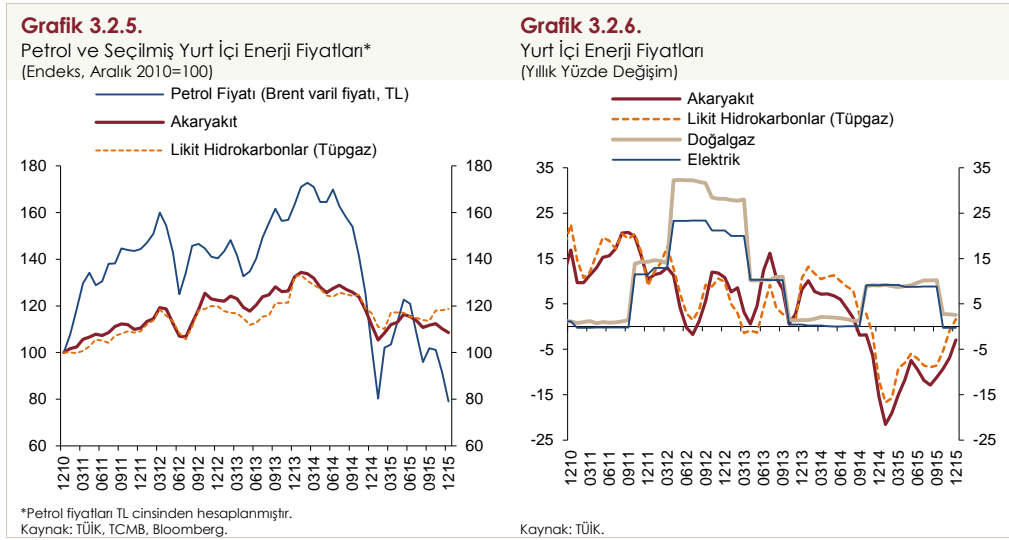
gerilemiştir. Ekmek ve tahıl dışı işlenmiş gıda grubu genelinde ise sıvı yağ grubu dışında fiyatlar nispeten ılımlı bir seyir izlemiştir. Kırmızı et fiyatlarındaki görünüme bağlı olarak işlenmiş kırmızı et ürünleri fiyatları yataya yakın bir seyir kaydetmiştir. Diğer taraftan, sıvı yağ fiyatlarındaki yükseliş son çeyrekte de hız kesmeden devam etmiş, son 12 aylık dönemde zeytinyağı ve ayçiçek yağı fiyatları takribi yüzde 70 ve 20 oranında artmıştır. Bu çerçevede, zeytinyağı 2015 yılında gıda harcama kalemleri arasında en yüksek fiyat artışı gösteren alt kalem olmuştur.



Son çeyrekte gıda ve yemek hizmetleri grubunun yıllık enflasyonu yüzde 11,55 ile bir önceki çeyreğe kıyasla değişmemiş, gıda ve yemek hizmetleri hariç tüketici enflasyonu ise temelde enerji fiyatlarına bağlı baz etkisi ve döviz kuru kaynaklı etkilere yüzde 7,61'e yükselmiştir (Grafik 3.2.4). Gıda ve ilişkili hizmet kalemlerindeki yüksek seviye, gıdanın tüketim sepeti içindeki yüksek payı da dikkate alındığında özellikle tüketici kesiminin enflasyon beklenti ve algısını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Bu çerçevede, gıda ile ilişkili gruplarda enflasyonun tüketici enflasyon hedefi ile uyumlu seviyelere gerilemesi büyük önem arz etmekte, bu konuda da Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi'nin alınmasını önereceği tedbirlerin katkı sağlayabileceği değerlendirilmektedir.



Enerji fiyatları yılın son çeyreğinde 0,24 oranında artmıştır. Uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüş eğilimi bu çeyrekte de devam etmiş, çeyrek başında 47 ABD Doları seviyesinde olan Brent tipi ham petrolün varil fiyatı dördüncü çeyrek sonunda 36 ABD Doları seviyesine gerilemiştir. Bu keskin düşüşün etkileri çeyreklik olarak yüzde 2,89 oranında gerileyen akaryakıt fiyatlarında izlenmiştir. Buna karşın tüpgaz fiyatları son çeyrekte ters yönlü bir seyir izleyerek yüzde 4,43 oranında yükselmiştir (Grafik 3.2.5). Bu çeyrekte elektrik ve doğalgaz fiyatlarında belirgin bir değişiklik gözlenmezken belediyelerce belirlenen şebeke suyu fiyatlarında artışlar devam etmiştir (Grafik 3.2.6). Şebeke suyu fiyatlarındaki yükselişler yıl genelinde enerji enflasyonunda daha olumlu bir görünümü sınırlayan başlıca unsur olmuştur. Sonuç olarak yıllık enerji enflasyonu son çeyrekte baz etkileri ile bir miktar yükselerek yüzde 2,96 seviyesinde gerçekleşmiş, 2015 yılında tüketici enflasyonuna olumlu katkı vermiştir. Diğer taraftan, Ocak ayında enerji grubunda yıllık enflasyonun, gerek 2015 yılında gözlenen düşük baz gerekse yönetilen fiyatlardan elektrikte gidilen fiyat artışının etkisiyle, belirgin bir oranda yükseleceği değerlendirilmektedir.



Alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatları dördüncü çeyrekte yatay seyretmiştir. Ancak, 2016 yılı Ocak ayından geçerli olmak üzere Bakanlar Kurulu Kararı ile alkollü içecek ve tütün ürünlerinde özel tüketim vergisi tutarlarında artışa gidilmiştir. Bu gelişmenin Ocak ayı tüketici enflasyonuna etkisinin 0,45 puan civarında olacağı tahmin edilmektedir. Elektrik, cep telefonu vergi artışı gibi diğer yönetilen-yönlendirilen kalemlerdeki ayarlamalarla birlikte, Ocak ayında alınan mali tedbirlerin tüketici enflasyonuna doğrudan etkisinin yaklaşık 0,7 puan seviyesinde olabileceği öngörülmektedir.

3.3. Yurt İçi Üretici Fiyatları

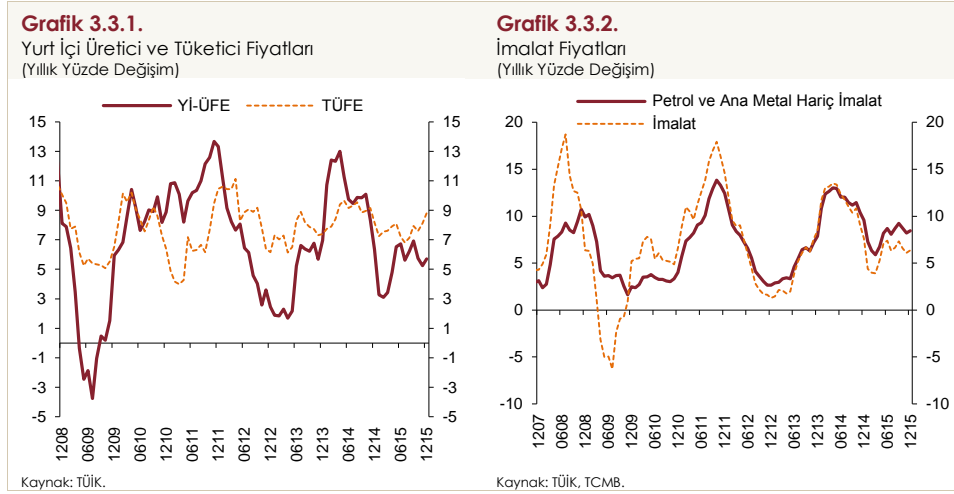
Yurt içi üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) yılın son çeyreğinde imalat sanayi fiyatlarındaki gelişmelerin etkisiyle yüzde 1,94 oranında azalırken yıllık enflasyon yüzde 5,71'e gerilemiştir (Tablo 3.3.1, Grafik 3.3.1). Bu düşüşte, başta petrol olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarındaki azalış belirleyici olmuştur. Bu dönemde alt gruplar itibarıyla grup genelinde çeyreklik bazda fiyat düşüşleri kaydedilmiştir (Tablo 3.3.1).

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

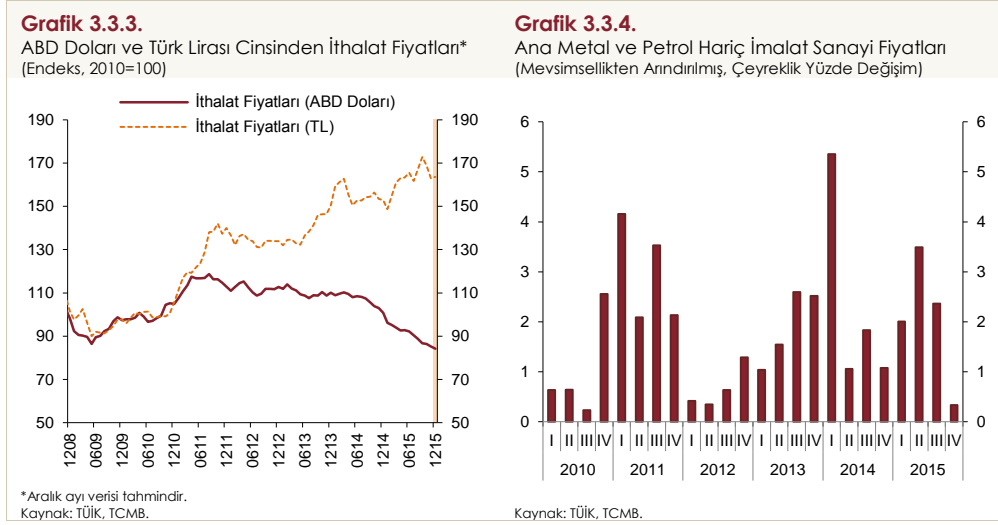
	2014		2015				
	IV	Yıllık	I	II	III	IV	Yıllık
Yİ-ÜFE	-0,82	6,36	2,60	2,81	2,20	-1,94	5,71
Madencilik	-2,86	1,02	0,33	3,59	-3,41	-1,08	-0,69
İmalat	-1,01	7,63	2,64	3,45	2,12	-1,89	6,38
Petrol Ürünleri Hariç İmalat	-0,06	8,98	2,65	3,12	2,70	-1,32	7,28
Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat	0,16	9,56	2,70	3,22	2,88	-0,57	8,44
Elektrik, Gaz Üretimi ve Dağıtım	1,53	-3,56	1,80	-3,33	5,38	-3,39	0,19
Su Temini	4,54	11,90	13,75	2,21	0,27	2,89	19,95
Ana Sanayi Gruplarına göre Yİ-ÜFE							
Ara Mali	-0,36	6,53	1,97	2,96	3,05	-2,30	5,69
Dayanıklı Tüketim Malları	0,84	7,55	5,15	3,20	4,07	-0,40	12,48
Dayanıklı Tüketim Malları (Mücevherat hariç)	1,29	7,38	2,91	2,98	2,87	2,54	11,78
Dayanaksız Tüketim Malları	0,49	13,82	3,24	3,31	0,60	-0,52	6,73
Sermaye Mali	-0,88	5,97	2,23	2,87	5,15	-0,45	10,08
Enerji	-5,54	-7,64	2,29	1,33	-0,49	-5,54	-2,57

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Dördüncü çeyrekte imalat sanayi fiyatları yüzde 1,89 oranında azalmış, grup yıllık enflasyonu ise bir önceki çeyrek sonuna kıyasla gerileyerek yüzde 6,38 olmuştur (Tablo 3.3.1, Grafik 3.3.2). İmalat fiyatlarındaki bu düşüşte, uluslararası emtia fiyatlarındaki gerileme ile Türk lirasında bu dönemde kaydedilen ılımlı seyir belirleyici olmuştur. Nitekim yılın son çeyreğinde ithalat fiyatları, hem ABD doları bazında hem Türk lirası bazında gerilemiştir (Grafik 3.3.3).

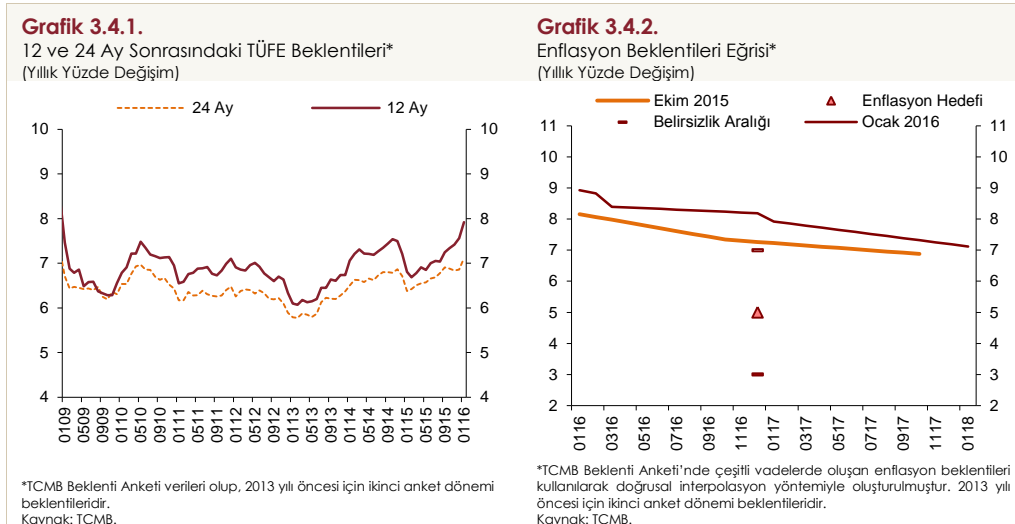


Bu dönemde ana sanayi gruplarında genele yayılan fiyat azalışları gözlenmiştir (Tablo 3.3.1). Ara mali fiyatları, başta çelik ürünlerinin etkisi ile yüzde 2,30 oranında gerilemiştir. Sermaye mali fiyatlarındaki gerilemede metal yapı ürünleri belirleyici olmuştur. Dayanıklı tüketim mallarında fiyatlar mücevherat kaynaklı azalış kaydetmiş, mücevherat dışı dayanıklı tüketim malları fiyatları ise yüzde 2,54 oranında yükselmiştir. Böylelikle, 2015 yılı dayanıklı tüketim mali imalat sanayi fiyat artışı yüzde 12'lere ulaşmış, bu gelişmenin olumsuz yansımaları yıl genelinde tüketici fiyatları üzerinde gözlenmiştir. Son çeyrekte dayanaksız tüketim malları fiyatlarında kaydedilen gerilemede ise başta et ve et ürünleri olmak üzere gıda imalatı fiyatları belirleyici olmuştur. Üretici fiyatlarının ana eğilimi hakkında bilgi içeren petrol ve ana metal hariç imalat sanayisinde çeyreklik fiyat artışları yavaşlamıştır (Grafik 3.3.4). Sonuç olarak, yılın ilk üç çeyreğinde hayli belirgin olan tüketici fiyatları üzerindeki sanayi sektörü kaynaklı maliyet yönlü baskıların, son çeyrekte dayanıklı tüketim ve su temini dışında kalan gruplarda hafiflediği görülmüştür.



3.4. Beklentiler

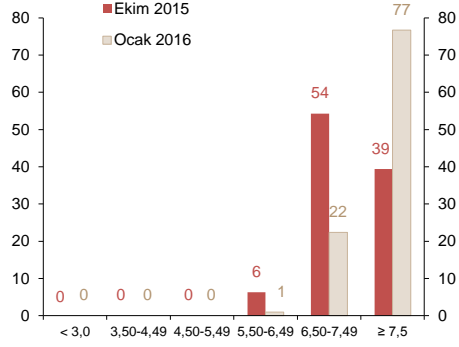
2015 yılı genelinde artış eğiliminde olan orta vadeli enflasyon beklentileri, son çeyrekteki enflasyon görünümüne bağlı olarak yükselişini sürdürmüştür. Ocak ayında ise, bu gelişmelere ek olarak başta alkollü içecek ve tütün ürünleri ile elektrik olmak üzere, fiyatları yönetilen-yönlendirilen bazı ürünlerde yapılan ayarlamalar, Türk lirasında gözlenen değer kaybı ve asgari ücret artışına dair gelişmelerin etkisiyle orta vadeli beklentilerde gözlenen bozulma artarak devam etmiştir (Grafik 3.4.1). Enflasyon beklentileri vadeler bazında incelendiğinde, kısa vadeli beklentiler bir önceki çeyreğe kıyasla belirgin şekilde yukarı doğru güncellenirken daha uzun vadeli beklentilerdeki yükseliş ise daha sınırlı olmuştur (Grafik 3.4.2). Enflasyon beklentileri halen 2016 ve 2017 yılsonları için yüzde 5 olarak belirlenen hedefin üzerinde seyretmektedir.



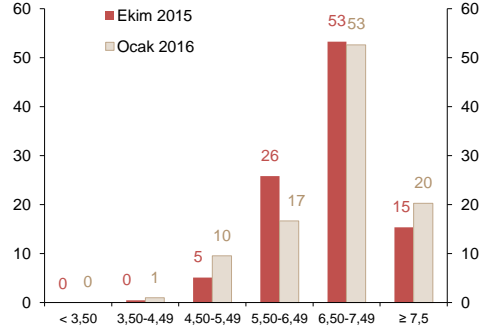
Orta vadeli enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımları incelendiğinde, Ocak ayında enflasyon beklentilerinde Ekim ayına kıyasla bir bozulma görülmektedir (Grafik 3.4.3 ve Grafik 3.4.4). Özellikle, 12 ay sonrası için enflasyonun yüzde 7,5 ve üzerinde gerçekleşmesine atfedilen olasılıkta belirgin bir artış gözlenmiştir.

Grafik 3.4.3.

Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (Yüzde)

**Grafik 3.4.4.**

Gelecek 24 Aylık Enflasyon Beklentilerinin Olasılık Dağılımı* (Yüzde)



*Yatay eksen enflasyon beklenti aralıklarını, dikey eksen ise belirtilen aralığa karşılık gelen olasılık dağılımı tahminini ifade etmektedir. TCMB Beklenti Anketi verileri olup, 2013 yılı öncesi için ikinci anket dönemi beklentileridir. Detaylı bilgi için Bkz.: TCMB Genel Ağ sayfasından "Veriler/Anketler/Beklenti Anketi/Yönetimsel Açıklama".
Kaynak: TCMB.

2015 yılında döviz kuru gelişmeleri ve gıda fiyatları yıllık enflasyonun seyrinde öne çıkan başlıca unsurlar olmuştur. Türk lirası yıl genelinde, küresel piyasalarda yaşanan oynaklık ve yurt içi belirsizlikler kaynaklı olarak değer kaybetmiştir. Bu gelişme, temel mal ve hizmet enflasyonunun yükselmesine sebep olurken petrol fiyatlarındaki düşüşün yurt içi enerji fiyatlarına olumlu yansımaları da sınırlamıştır. İkinci çeyrekte işlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen belirgin düzeltmeye karşın yıl genelinde gıda fiyatları yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir de yemek hizmetleri kanalı ile hizmet enflasyonunu olumsuz etkilemiştir. Böylelikle, 2015 yılı genelinde yıllık tüketici enflasyonu belirsizlik aralığı üst bandının üzerinde seyretmiş, çekirdek enflasyon göstergeleri yıllık enflasyonunda ve ana eğiliminde önceki yıla kıyasla belirgin bir iyileşme gözlenmemiştir. Bu kutuda, TÜFE alt gruplarında 2015 yılında görülen değişimlerin baz etkileri kanalıyla 2016 yılı yıllık tüketici enflasyonunun ve çekirdek göstergelerin seyrine yansımalarını incelenmiştir.

Baz etkisi, bir endeksin 12 ay önceki aylık değişiminin o ayda gözlenen "tipik" aylık değişimden sapması halinde oluşmaktadır.² Dolayısıyla, yıllık enflasyonun değişiminde cari fiyat gelişmelerine ek olarak baz etkisi de önemli rol oynayabilmektedir.

TÜFE alt kalemlerindeki baz etkilerinin 2016 yılı yıllık tüketici enflasyonundaki değişimlere beklenen katkılar Grafik 1'de sunulmaktadır.³ Buna göre, yıl genelinde söz konusu değişimlere en yüksek katkı temel mal, enerji ve işlenmemiş gıda kaynaklı olmak üzere gıda grubundan gelebilecektir. Temel mal grubundan gelen baz etkilerinin yıl genelinde enflasyonu düşürücü, enerji grubundan gelen baz etkilerinin ise özellikle yılın ikinci yansında enflasyonu artırıcı yönde olması beklenmektedir. 2015 yılı ilk çeyreğinde gıda fiyatlarında gözlenen yüksek aylık değişimler 2016 yılı ilk çeyreğinde negatif baz etkilerine sebep olabilecektir. Bununla beraber, cari fiyat değişimleri tarafından gölgelenmediği takdirde, Mayıs ve Ekim aylarında gıda grubundan gelen baz etkileri, yıllık tüketici enflasyonunda yukarı yönlü dalgalanmalar oluşturabilecektir.

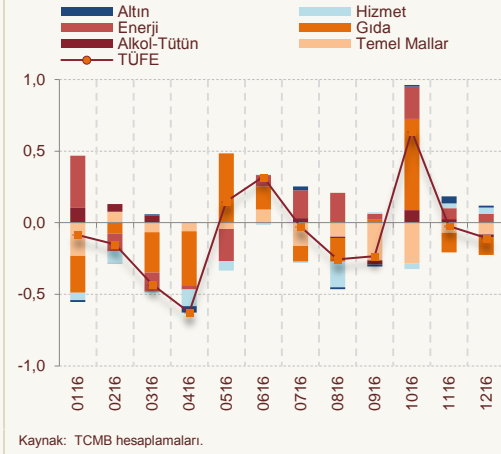
Kümülatif olarak bakıldığında, baz etkileri 2016 yıl sonu tüketici enflasyonunun 2015 yıl sonuna kıyasla 0,8 puan azalmasına katkıda bulunabilecektir (Grafik 2).⁴ Yıl genelinde baz etkilerinin birikimli katkıları gıda, temel mal ve hizmet gruplarında negatif olabilecektir. Çekirdek göstergelerin dışladığı enerji ve alkol-tütün gruplarının yıllık enflasyonun seyrine birikimli katkılarının ise pozitif olması beklenmektedir. Bu çerçevede, kümülatif baz etkilerinin çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonlarına TÜFE'ye kıyasla daha olumlu katkıda bulunabileceği düşünülmektedir. Nitekim, söz konusu etkilerin 2016 yılı Aralık ayı itibarıyla bir önceki yıl sonuna kıyasla H ve I göstergelerinin yıllık enflasyonlarını sırasıyla 2,3 ve 2,9 puan azaltıcı yönde katkıda bulunabileceği hesaplanmaktadır.

² "Tipik" aylık değişim ilgili dönemdeki fiyat hareketlerinin genel eğilimini yansıtmaktadır. Ancak söz konusu "normal" değişimin hesaplanmasında standart bir uygulama bulunmamaktadır. Bu analizde, "tipik" değişim olarak alt kalemlerin 2008-2014 dönemindeki ilgili ay ortalama aylık enflasyonu kullanılmıştır. Bununla beraber, Avrupa Merkez Bankası (ECB) söz konusu değişimi temel olarak 1990 ortalamadan bu yana gözlenen mevsimsellikten arındırılmış aylık ortalama değişime mevsimsel faktör ekleyerek hesaplanmaktadır (ECB, 2015).

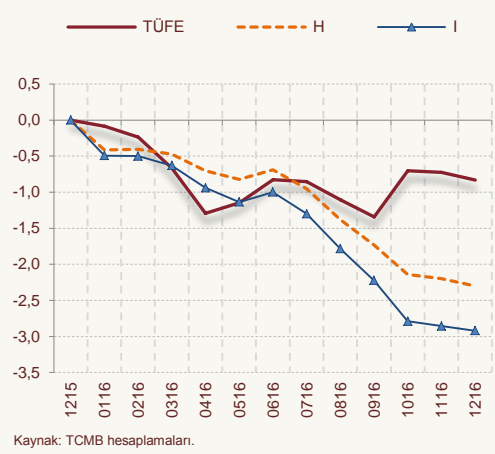
³ Bu kutuda baz etkilerinin hesaplanmasında TÜFE alt kalemlerinin 2015 yılı ağırlıkları ile TCMB Enflasyon Raporu 2012-I, Kutu 7.2'deki yöntem kullanılmıştır.

⁴ Baz etkilerinin yıllık enflasyondaki değişimlere katkısının büyüklüğü "tipik" aylık değişimin hesaplanma yöntemine göre farklılık gösterebilmektedir. Bununla birlikte, söz konusu katkının yönü ve seyrini kullanan yöntemden bağımsızdır. Bu çerçevede, toplam kümülatif katkının büyüklüğünden ziyade seyrinin ve yönünün yıllık enflasyonunun değişimi hakkında daha bilgilendirici olduğu not edilmelidir.

Grafik 1. 2016 Yılında Yıllık TÜFE Enflasyonundaki Aylık Değişimlere Alt Kalemlerdeki Baz Etkilerinin Beklenen Katkıları (Yüzde Puan)



Grafik 2. Baz Etkilerinin Tüketici ve Temel Enflasyon Göstergeleri Yıllık Enflasyonlarındaki Değişimlere Kümülatif Katkısı (Yüzde Puan)



Sonuç olarak, 2016 yılında TÜFE alt kalemlerindeki baz etkileri yıllık tüketici enflasyonunun seyrinde etkili olabilecek ve bir önceki seneye kıyasla gerilemesine katkıda bulunabilecektir. Ancak, yıllık enflasyonun seyrinde baz etkisine ek olarak cari fiyat gelişmelerinin de belirleyici olduğu önemle not edilmelidir. Önümüzdeki dönemde döviz kuru gelişmeleri, hava koşulları, kamu fiyat ayarlamaları, ücret artışları ve talep gibi unsurlar cari fiyatlar kanalıyla enflasyon üzerinde etkili olabilecektir. Bununla birlikte, baz etkilerinin yıllık tüketici enflasyonundaki değişimlere katkısının anlaşılması enflasyon eğiliminin doğru saptanması açısından önem taşımaktadır.

Kaynakça

Avrupa Merkez Bankası Ekonomi Bülteni Sayı 8/2015, Kutu 3, "The role of base effects in the projected path of HICP inflation".

TCMB Enflasyon Raporu 2012-I, Kutu 7.2, "2012 Yılı Tüketici Enflasyonu Üzerinde Baz Etkilerinin Rolü".

Enflasyon hedeflemesi uygulayan merkez bankaları için temel makroiktisadi değişkenlerin enflasyon üzerindeki etkilerini gerek hız gerekse büyüklük bakımından anlamak büyük önem taşımaktadır. Başta döviz kuru, uluslararası fiyatlar, büyüme ve ücretler olmak üzere enflasyonun temel belirleyicilerine gelen şoklara enflasyonun hangi vadelerde nasıl tepki vereceği konusu ülkemizde sıkça ele alınan sorulardan bir tanesidir. Bu noktadan hareketle hazırlanan kutuda Türkiye'de enflasyon dinamiklerine yönelik anlayışa katkıda bulunabilmek amacıyla bahsi geçen temel değişkenlerin enflasyon üzerindeki etkileri incelenmektedir.

Çalışmada ilk olarak hız ve büyüklük bağlamında bilgi verebilecek etki-tepki analizlerine imkân tanınması nedeniyle beş değişkenden oluşan bir VAR modeli esas alınmıştır. 2005 sonrası dönem için çeyreklik bazda tahmin edilen model, sırasıyla döviz kuru sepeti (0,5*ABD doları+0,5*Euro), ABD doları cinsinden ithalat fiyatları, GSYİH, işlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı tüketici fiyatları (İGTD) ile tarım dışı ekonomi için çalışılan saat başına ücret değişkenlerinden oluşmaktadır. Modelde aynı zamanda dışsal değişkenler olarak küresel risk göstergesi (EMBI-global), küresel GSYİH, yurt içi akaryakıt fiyatları üzerindeki vergi oranı, taze meyve ve sebze dışı işlenmemiş gıda fiyatları kullanılmıştır.⁶

Bu noktada Türkiye özelinde kullanılan kontrol değişkenlerine aynı bir parantez açmak faydalı olacaktır. Yönetilen fiyat kategorisindeki akaryakıt fiyatlarındaki dalgalanmaların ithalat fiyatı ve döviz kuru ile açıklanamayan kısmı zaman zaman değişen maktu vergi oranına atfedilebilir. Enerji enflasyonunun model dinamikleriyle açıklanamayacak bu hareketlerini yansıtabilmek için ilgili vergi değişkeni modele dışsal olarak eklenmiştir. Taze meyve ve sebze dışı işlenmemiş gıda fiyatları ise yurt içi arz şoklarının etkisini kontrol edebilmek için dışsal değişken olarak modele dahil edilmiştir.⁷

Modelde yer verilen diğer iki dışsal değişken (küresel büyüme ve küresel risk) ise makroiktisadi ilişkilerin yönü konusunda teoriyle uyumlu olabileceği motivasyonunu yansıtmaktadır. Bilindiği üzere küresel büyüme ve risk iştahının arttığı dönemler, emtia fiyatlarında artışların gözlemlendiği, gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarının hızlandığı ve bu ülkelerde iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiği dönemlerle örtüşmektedir. Bu aktarım, ithalat fiyatları ile yurt içi büyümenin aynı yönde hareket etmesine neden olmakta ve uluslararası fiyatların yurt içi iktisadi faaliyet açısından bir maliyet şoku olma özelliğini gizlemektedir. İthalat fiyatı ile yurt içi büyüme arasındaki ilişkiyi doğru bir şekilde ortaya koyabilmek için iki değişkenin ortak sürükleyicileri olarak belirlenen küresel büyüme ve risklere dair kontrol unsurlarına modelde yer verilmiştir. Bu iki kontrol değişkeninin içerilmesi, benzer bir aktarım yoluyla (küresel büyüme → sermaye girişleri → yurt içi büyüme ve TL'de değerlenme) döviz kuru ile yurt içi büyüme arasındaki ilişkide gözlenebilecek olası bir bozukluğu da giderecektir.

⁵ Kutudaki değerlendirmeler Ögünç, Özmen ve Sarıkaya (2016) çalışmasına dayanmaktadır.

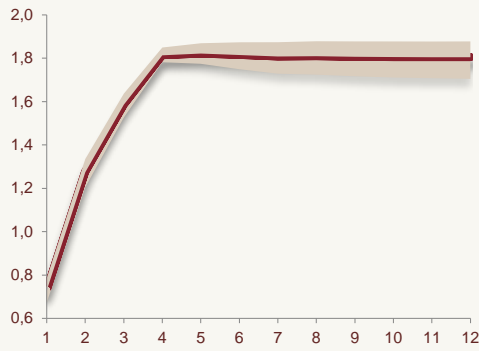
⁶ VAR modeli bahsi geçen değişkenlerin durağan formları üzerinden iki gecikmeli değerler kullanılarak tahmin edilmiştir. Şoklar Cholesky ayrıştırması kullanılarak tanımlanmıştır.

⁷ Örneğin lokanta-otel enflasyonu son yıllarda oldukça yüksek seyretmekte ve TÜFE'nin genel seyrinden oldukça ayrılan bir görünüm arz etmektedir. Yurt içi arz sıkıntısına bağlı olarak başta kırmızı et olmak üzere lokanta-otel enflasyonunun yüksek seyretmesinde etkili olan bazı işlenmemiş gıda alt gruplarının dışsal değişken olarak eklenmesiyle birlikte modelin İGTD enflasyonunu temsil gücü artmıştır.

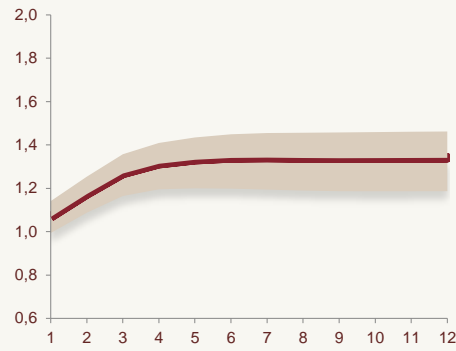
Özetlenen model çatısı altında veri kısıtları nedeniyle örneklemin kısa oluşu, fazla sayıda parametrenin doğru bir şekilde tahmin edilmesini güçleştirmektedir. Bu sorunu aşmaya yönelik olarak çalışmada tahmin edilen VAR modeli Bayesçi bir yaklaşımla ele alınmıştır. Bu yöntemin tercih edilmesindeki bir diğer önemli neden tahmin edilen bazı parametrelere dair önsel bilgilerin modele yansıtılabilmesidir. Herhangi bir makro değişkenin diğer(ler)inden eş zamanlı veya gecikmeli olarak etkilenmesinin beklenmediği durumlar için modele kısıtlar koyulabilmektedir. Örneğin, küçük-açık ekonomilerde uluslararası fiyatların yurt içi değişkenlerden etkilenmemesi gerektiği varsayımından hareketle ilgili parametrelerin önsel dağılım ortalaması 0 olarak kabul edilmiş, önsel dağılım varyansı için oldukça küçük bir değer atanmıştır. Şokların doğru tanımlanabilmesi için modelde dışsallığa yönelik koyulan kısıtlar (parametre için 0 kısıtının koyulduğu durumlar) şunlardır: (i) yurt dışı değişkenler yurt içi değişkenlerden etkilenmez (ithalat fiyatları, küresel risk ve küresel büyümeden etkilenir); (ii) ücretler, küresel risk ve küresel büyümenin yanı sıra akaryakıt vergisi ve taze meyve-sebze dışı işlenmemiş gıda fiyatlarından etkilenmez (anılan değişkenlerin ücretler üzerinde büyüme ve enflasyon dışında ayrı bir kanaldan etkisi yoktur).

Grafik 1. İGTD Enflasyonunun Temel Değişkenlere Çeyrekler Bazında Verdiği Birikimli Tepki (Yüzde Puan)

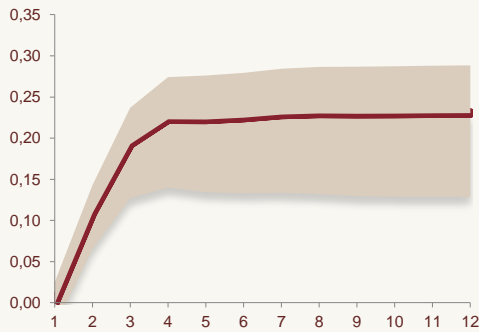
Grafik 1.a. Döviz Kuru Sepetine Yüzde 10'luk Pozitif Şok



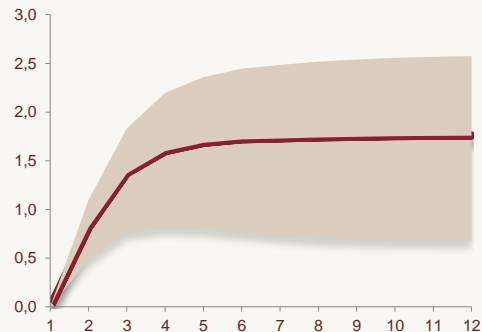
Grafik 1.b. İthalat Fiyatına Yüzde 10'luk Pozitif Şok



Grafik 1.c. GSYİH Büyümesine 1 Puanlık Pozitif Şok



Grafik 1.d. Nominal Ücretlere Yüzde 10'luk Pozitif Şok



Kaynak: Ögünç, Özmen ve Sarıkaya (2016).

Türkiye'de enflasyon dinamiklerine ilişkin elde edilen temel bulgular Grafik 1'de yer alan çeyreklik frekansta birikimli etki-tepki fonksiyonları çerçevesinde özetlenmektedir. Bu gösterim yardımıyla İGTD enflasyonunun dört temel değişkene verdiği tepkiler süre ve büyüklük açısından değerlendirilebilecektir. Ayrıca Bayesçi yaklaşım dâhilinde elde edilen etki-tepki dağılımları tahminlerdeki belirsizliğin boyutu hakkında da bilgi verecektir. Grafiklerdeki koyu çizgiler ellinci yüzdilik dilime denk gelen medyan tepkiyi, bunun etrafındaki açık renkli aralık ise dağılımlarda yüzde 35 ve 65'lik dilimlere denk gelen tepki aralığını göstermektedir. Medyan tepkiler baz alındığında temel bulgular şöyle özetlenebilir:

Türk lirasının döviz kuru sepetine karşı yüzde 10 değer kaybetmesi iki yıl sonunda enflasyonda 1,8 puanlık artışa neden olmaktadır: Döviz kuru şokunun enflasyona geçişi bir yıl içinde tamamlanırken toplam geçişkenliğin yaklaşık yüzde 40'ı ilk üç ay, yüzde 70'i ilk altı ay, yüzde 88'i ilk dokuz ay içinde gerçekleşmektedir. Bu sonuçlar TCMB bünyesinde daha önce yapılmış çalışmalarla büyük ölçüde uyumludur.⁸

ABD doları cinsinden ithalat fiyatlarına gelen yüzde 10'luk pozitif bir şok iki yıl sonunda enflasyonu 1,3 puan artırmaktadır: İthalat fiyatı geçişkenliğinin kısa vadede döviz kuruna kıyasla daha hızlı gerçekleştiği dikkat çekmektedir. İthalat fiyatı şoklarının nihai etkilerinin gözlenmesi nispeten daha uzun süreye yayılsa da etkinin büyük bölümü görece kısa bir sürede (üç ay içinde) görülmektedir.

Çeyreklik GSYİH büyümesine gelen 1 puanlık pozitif bir şok iki yıl sonunda enflasyonu 0,23 puan artırmaktadır: Döviz kuru ve ithalat fiyatındaki değişimler enflasyonu aynı dönem içinde etkilerken büyümenin etkisi bir çeyrek gecikmeyle gözlenmektedir. İktisadi faaliyetten enflasyona toplam geçiş bir yıl içinde tamamlanırken bunun yaklaşık yarısı ilk altı ay içinde, yüzde 84'ü ilk dokuz ay içinde gerçekleşmektedir.

Tarım dışı çalışılan saat başı nominal ücretlere gelen yüzde 10'luk pozitif bir şok iki yıl sonunda enflasyonu 1,8 puan yükseltmektedir: Ücretlerin enflasyon üzerindeki etkisi iktisadi faaliyete benzer şekilde bir dönem gecikmeyle izlenmektedir. Ücret gelişmelerinin enflasyon yansımaları iki yıl gibi uzun bir süreyi kapsamakta, bu geçişin yaklaşık yarısı ilk altı ay, yüzde 78'i ilk dokuz ay, yaklaşık yüzde 90'ı bir yıl içinde tamamlanmaktadır.

Medyan tahminler etrafındaki belirsizlik ücret geçişkenliği için oldukça büyük boyuttadır: Döviz kuru ve ithalat fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkisine dair yapılan tahmin dağılımları oldukça düşük bir belirsizliğe işaret etmektedir. Yüzde 10 büyüklüğündeki şoklar dikkate alındığında, yüzde 35 ve 65'lik dilimlere denk gelen alt ve üst sınırlar döviz kuru için 1,7-1,9 puan, ithalat fiyatı için 1,2-1,5 puan aralığında geçişkenliğe işaret etmektedir. Aynı yüzdellik dilimler için yüzde 1'lik büyüme şokuna enflasyonun verdiği tepki ise 0,1-0,3 puan aralığındadır. Buna karşılık, ücret geçişkenliğine ilişkin dağılım tahminleri yüzde 10 büyüklüğündeki bir şokun enflasyona etkisinin 0,7 ilâ 2,6 puan gibi geniş bir aralıkta değişebileceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla enflasyonun ücretlere verdiği tepkiye ilişkin medyan tahminin bilgi içeriğinin sınırlı olduğu söylenebilir.

⁸ Kara ve Ögünç (2012) çalışması 2002-2011 dönemi için döviz kuru geçişkenliğinin bir yıllık zaman diliminde ortalama yüzde 15, iki yıllık bir süre zarfında ise ortalama yüzde 17 civarında olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda bu kutuda sunulan bulgular Türkiye'de döviz kuru geçişkenliğinde son yıllarda belirgin bir değişim olmadığını da ima etmektedir.

Ücret-enflasyon ilişkisine dair tahminlerin yüksek belirsizlik içermesi, politika çıkarımlarında bulunurken temkinli bir duruş gerektirmektedir: 2016 yılı için öngörülen asgari ücret artışının enflasyona etkisi, öncelikle ekonomi genelinde ücretlerin nasıl etkileneceğine bağlı olacaktır. Firmaların özellikle kayıt-dışılık konusundaki yönelimleri ile şekillenecek istihdam ve ücretlendirme politikası işverene maliyet açısından önem arz etmektedir. Yukarıdaki analizde kullanılan tarım-dışı çalışılan saat başı nominal ücret verilerinin 2011-2015 döneminde ortalama yüzde 12 civarında artış kaydetmesi, bu ortalamanın üzerinde gerçekleşecek ücret artışlarının mevcut enflasyona "ek yük" getireceği şeklinde yorumlanabilir. Dolayısıyla, 2016 yılında ücretlerden enflasyona gelebilecek ek katkı değerlendirilirken (halihazırda enflasyon üzerinde zaten ücretlerden gelen bir etki olduğundan) eğilimin üzerindeki ilave ücret artışı dikkate alınmalıdır. Örneğin, 2016 yılında tarım-dışı çalışılan saat başı nominal ücretlerdeki 5 puanlık ek artış (yüzde 12 yerine yüzde 17) medyan geçişkenlik tahminine göre İGTD üzerinde 0,9 puanlık bir "ek enflasyon"a neden olacakken, belirsizlik aralıkları dâhilinde bu etki 0,3 ilâ 1,3 puan arasında değişkenlik gösterebilecektir. Tüketici enflasyonuna nihai etki ise İGTD yanında bu grupta yer almayan işlenmemiş gıda ve alkol-tütün kalemleri ile birlikte değerlendirilmelidir.

Kaynakça

- Kara, H. ve Öğünç, F. (2012). Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Yurt İçi Fiyatlara Etkisi. İktisat İşletme ve Finans, Bilgesel Yayıncılık, 27(317), 2012: 09-28.
- Öğünç, F., Özmen, U. ve Sankaya, Ç. (2016). Türkiye'de Enflasyon Dinamiklerine Bayesçi Bir Yaklaşım. Devam eden çalışma.

