

BÜLTEN

Sayı: 21 Mart 2011

1 Çekirdek Enflasyon

4 Rakamlarla Türkiye Ekonomisi

5 TCMB Birimleri

6 Anketler ve Terimler Sözlüğü

Çekirdek Enflasyon

“ Amaç, fiyatlar genel seviyesindeki değişimi sürekli kılan unsurları saptamak ve bunlara yönelik daha gerçekçi ve etkin politika kararları alabilmektir. ”

Fiyat istikrarı son yıllarda giderek artan ölçüde para otoritelerinin temel amacı konumuna gelmiştir. Bu amaç daha fazla öncelik kazandıkça para politikasının enflasyonu ne kadar etkilediğinin ve beklentileri nasıl yönlendirdiğinin yakından izlenebilmesi daha önemli hale gelmiştir. Bu nedenle genel fiyat düzeyindeki değişiklikleri yansıtan geleneksel fiyat endekslerinin yanı sıra para politikalarının fiyat hareketlerine doğrudan etkilerini yansıtan çekirdek enflasyon serileri de tanımlanmıştır. Bu bağlamda çekirdek enflasyon, tüketici, üretici ve toptan eşya fiyat endeksleri gibi iktisadi birimlerin harcamalarının tamamını içeren mal ve hizmet sepetlerinden oluşan fiyat endekslerinin temel enflasyonist eğilimleri tam olarak yansıtmadığı varsayımı ile, bazı

mal ve hizmet grupları ile fiyat değişmelerine yol açan bir takım unsurların enflasyon hesaplamasından çıkarılması sonucu ulaşılan bir enflasyon tanımıdır. Bu amaçla, dışsal etkilere (enerji fiyatlarında artış, mevsimsel koşullar, maliye politikası, vs.) daha açık olan ve geçici nitelik taşıyabilen, enerji, temel gıda maddeleri fiyatları ve dolaylı vergiler bu tür enflasyon hesaplamaları içine katılmamaktadır. Amaç, fiyatlar genel seviyesindeki değişimi sürekli kılan unsurları saptamak ve bunlara yönelik daha gerçekçi ve etkin politika kararları alabilmektir. Özellikle, enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerde bu tür alternatif endeks göstergeleri para politikası oluşumunda önemli rol oynamaktadır.

Çekirdek Enflasyonun Para Politikaları Uygulamalarındaki Yeri ve Hesaplanması

Geleneksel fiyat endeksleri, enflasyonun temel eğilimini, dönemsel ve mevsimsel etkileri ve bir süre sonra etkisini kaybedecek olan “gürültü” olarak adlandırılan terimlerin tamamını kapsamaktadırlar. Bu nedenle merkez bankalarının, geleneksel fiyat endekslerinden yola çıkarak enflasyondaki temel eğilimi yakalamaya yönelik düzenlemeleri yapmak suretiyle “çekirdek enflasyon”u verecek yeni fiyat endeksleri oluşturmaları sık rastlanan bir uygulamadır.

Düşük enflasyon düzeylerine ulaşmış gelişmiş ekonomiler açısından da para politikası ile birebir ilişkili farklı bir endeksin oluşturulması ihtiyacı son on yılda daha belirgin bir şekilde ortaya çıkmıştır. Bunun temel nedeni, bu ülkeler açısından dahi para politikası kararlarının alınması ve iletişimi sürecinde veri analizinin daha sağlıklı bir çerçeveye oturtulmasının gerekliliğidir.

Çekirdek enflasyon hesaplamaya yönelik en eski yöntem; “Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) mal sepetinden gıda ve enerji gibi yüksek oynaklığa neden olan kalemlerin arındırılması” yöntemidir. Bu yöntemin temelinde fiyat hareketlerinde meydana gelen arzi sapmaların giderilmesi ve fiyat dağılımının

daha normal bir görünüm kazanması amaçlanır. Fiyat endeksinin beklenmedik veya para politikasının etki alanı dışında kalan ve oynaklığı yüksek bu tür bileşenlerden arındırılması işlemi, çekirdek enflasyona ulaşmayı amaçlayan çalışmalar içinde toplum tarafından anlaşılabilirlik derecesi en yüksek yöntemdir. Dışsal şokların fiyat endekslerinden çıkartılmasını amaçlayan söz konusu “dışlama” yöntemlerine benzer olarak fiyat serilerinde mevsimsellik gibi geçici etkilerin filtre edilmesine yönelik istatistiksel yöntemler uygulanmaktadır. Çeşitli yöntemlerle türetilen göstergelerin kabul görebilmesi için belirli kriterleri sağlamaları gerekmektedir. Genel olarak göz önünde bulundurulacak kıstaslar, çekirdek enflasyonun uzun vadede ortalamada tüketici enflasyonundan sapmaması, tüketici enflasyonundan daha düşük oynaklığa sahip olması, tüketici enflasyonunun ana eğilimini iyi takip edebilmesi ve tüketici enflasyonunu tahmin edebilme yeteneğidir. Bununla birlikte, çekirdek enflasyon göstergesinin genel tüketici enflasyonu ile eşanlı olarak türetilmesi, kolayca hesaplanabilmesi ve kamuoyu tarafından da kolay anlaşılır olması önemlidir.

Türkiye’de Çekirdek Enflasyonun Kullanımı

Türkiye için sürekli dışlama yöntemine dayanan çekirdek göstergeler Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (ÖKTG) adıyla yayımlanmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bünyesinde ise bunlara ek olarak yukarıda bahsedilen yöntemler kullanılarak farklı çekirdek enflasyon göstergeleri hesaplanıp takip edilmektedir. TÜİK tarafından yayımlanan özel kapsamlı göstergeler, belirli mal ve hizmetleri sürekli olarak fiyat endeksinden dışlama yöntemi ile elde edilen göstergelerdir. Bunların ekonomik analizlerde en yaygın olarak kullanılanları H (işlenmemiş gıda, enerji, alkol ve tütün ürünleri ile altın hariç TÜFE) ve I (gıda, enerji, alkol ve tütün ürünleri ile altın hariç TÜFE)’dir. Türkiye’de 2003 temel yıllık tüketici

ve üretici fiyat endekslerinin kullanıma sunulmasından önce, Toptan Eşya Fiyatları Endeksi’nin (1994=100) alt kalemlerinden “Özel İmalat Sanayii Fiyatları”nın yıllık yüzde değişiminin “çekirdek enflasyon” olarak kullanımı geçerli olmuştur. 2005 yılı Şubat ayından itibaren ise TEFE’nin yerini Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)’nin almasıyla birlikte bu yaklaşımın uygulanabilirliği ortadan kalkmıştır. Bunun temel nedenlerinin başında ÜFE’de özel-kamu ayırımının kaldırılmış olması gelmektedir. İkinci neden ise, ÜFE’nin TEFE’deki yaklaşımdan farklı olarak, vergi hariç fiyatları içeriyor olmasıdır. Fiyatların vergiler hariç tutularak derlenmesi, üreticilerin vergi değişikliklerine kâr marjlarını değiştirerek tepki vermeleri durumunda yanıltıcı olabilmektedir. Kimi zaman üretici fiyatlarında değişim olmadığı halde, azalış veya

artış olduğu yönünde bir izlenim oluşabilmektedir. Bu nedenlerle, çekirdek enflasyonun üretici fiyatlarına dayalı olarak ölçümünün hatalı sonuçlara yol açtığı ve bunun yanında TCMB’nin yıllık TÜFE enflasyonunu hedeflediği bir ortamda, çekirdek enflasyonun da TÜFE’ye dayalı olarak ölçülmesinin daha doğru bir yaklaşım olduğu kabul edilmiştir. Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerde hedef değişken olarak genelde yıllık tüketici fiyatları enflasyonunun kullanıldığı görülmektedir. 2010 yılı itibarıyla enflasyon hedeflemesi uygulayan 25 ülkeden sadece Tayland çekirdek enflasyon hedeflemiştir. Ülkemizde de TÜFE enflasyonunun hedeflenmesi TCMB ile kamuoyu arasındaki iletişimin daha kolay olmasını sağlamaktadır. Buna karşılık, TÜFE kapsamlı bir endeks



“ TCMB, herhangi bir göstergesi çekirdek enflasyon olarak nitelendirmekten ziyade, enflasyonun ana eğilimini daha net algılayabilmek açısından, birden çok çekirdek enflasyon göstergesini aynı anda takip etmekte ve farklı göstergelerden gelen bilgileri bir arada değerlendirmektedir. ”

olduğundan geçici nitelikteki bazı etkileri yansıtabilmektedir. Oysa, para politikasının etki alanı dışında kalan söz konusu geçici fiyat hareketlerinin TCMB politika kararlarını etkilememesi beklenmektedir. Bu bağlamda, 2005 yılı Şubat ayından bu yana TÜİK tarafından yayımlanan ÖKTG para politikası kararlarında ve uygulamalarında vazgeçilmez bir önem taşımaktadır. ÖKTG serilerinin etkin kullanımı ile hem geçici karakterdeki fiyat hareketlerinin politika kararlarına yansıma ihtimali azaltılmakta, hem de kamuoyu ile iletişimde enflasyon görünümüne ilişkin algının netleştirilmesi mümkün olmaktadır. Diğer bir deyişle, ÖKTG serileri analitik açıdan olduğu kadar söylem açısından da önem taşıyan araçlardır. Çekirdek enflasyon kullanımının

sağladığı önemli bir avantaj uluslararası enerji fiyatlarından kaynaklanan fiyat dalgalanmalarının etkilerinin, enerji kalemlerinin dışlanması ile elde edilen göstergeler kullanılarak görülebilmesidir. Buna ek olarak, vergi düzenlemelerinin tüketici fiyatlarına etkileri de “fiyatları yönetilen-yönlendirilen kalemleri” dışlayan gösterge ile daha kolay anlaşılabilir. Özel kapsamlı göstergelerin para otoritesi tarafından değil de, TÜİK tarafından hesaplanıyor ve açıklanıyor olması ise para politikası çerçevesinin güvenilirliğine işaret etmektedir. ÖKTG ile ilgili olarak göz önüne alınması gereken en önemli nokta, göstergelerin para politikasının ve geleceğe yönelik tahminlerin oluşturulmasında yardımcı olacak şekilde tasarlanmış olmalarıdır. Diğer bir deyişle, göstergeler TÜFE’ye

alternatif teşkil etmemekte olup, TÜFE’yi tamamlayan niteliktedir. Göstergeler birbirinden keskin çizgilerle ayrılmamakta, bir arada ve TÜFE ile birlikte kullanıldığında anlamsal bütünlüğe kavuşmaktadır. Bu nedenle, enflasyon değerlendirmeleri yapılırken özel göstergelerin süreklilik arz eden bir bütün olarak ele alınması yaklaşımı benimsenmiştir. Sonuç olarak, yapısı itibarıyla her gösterge farklı tipte şoklara tepki vermektedir. Dolayısıyla TCMB, herhangi bir göstergesi çekirdek enflasyon olarak nitelendirmekten ziyade, enflasyonun ana eğilimini daha net algılayabilmek açısından, birden çok çekirdek enflasyon göstergesini aynı anda takip etmekte ve farklı göstergelerden gelen bilgileri bir arada değerlendirmektedir.

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri

Ülkemizde TÜİK tarafından Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (ÖKTG) adıyla yayımlanan çekirdek göstergeler ve kapsamları yandaki tabloda özetlenmektedir.

Bu doğrultuda, para politikasının orta vadeli etkisinin iyi birer göstergesi olmaları nedeniyle de TCMB tarafından sıklıkla vurgulanan H ve I çekirdek enflasyonlarının geçen yıllık gelişmelerine bakıldığında, 2010 yılının ilk çeyreğinde artış yaşandığı görülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde ise çekirdek göstergelerin yıllık değişim oranları düşüş sergilemiştir. 2010 yılının üçüncü çeyreğinde de özel kapsamlı TÜFE göstergelerindeki istikrarlı düşüş eğilimi devam etmiştir. Yılın son çeyreğine bakıldığında ise, temel enflasyon göstergelerinin yıllık artış oranının önceki çeyreğe kıyasla gerilediği görülmektedir.

İlk çeyrekte yaşanan artışın talep baskısından ziyade büyük ölçüde maliyet yönlü unsurları ve baz etkisini yansıttığı görülmektedir. 2009 yılında dayanıklı mallarda uygulanan vergi indirimlerinin ve stok eritme sürecinin oluşturduğu düşük baz, bu dönemde temel enflasyon göstergelerindeki artışların temel belirleyicisi olmuştur.

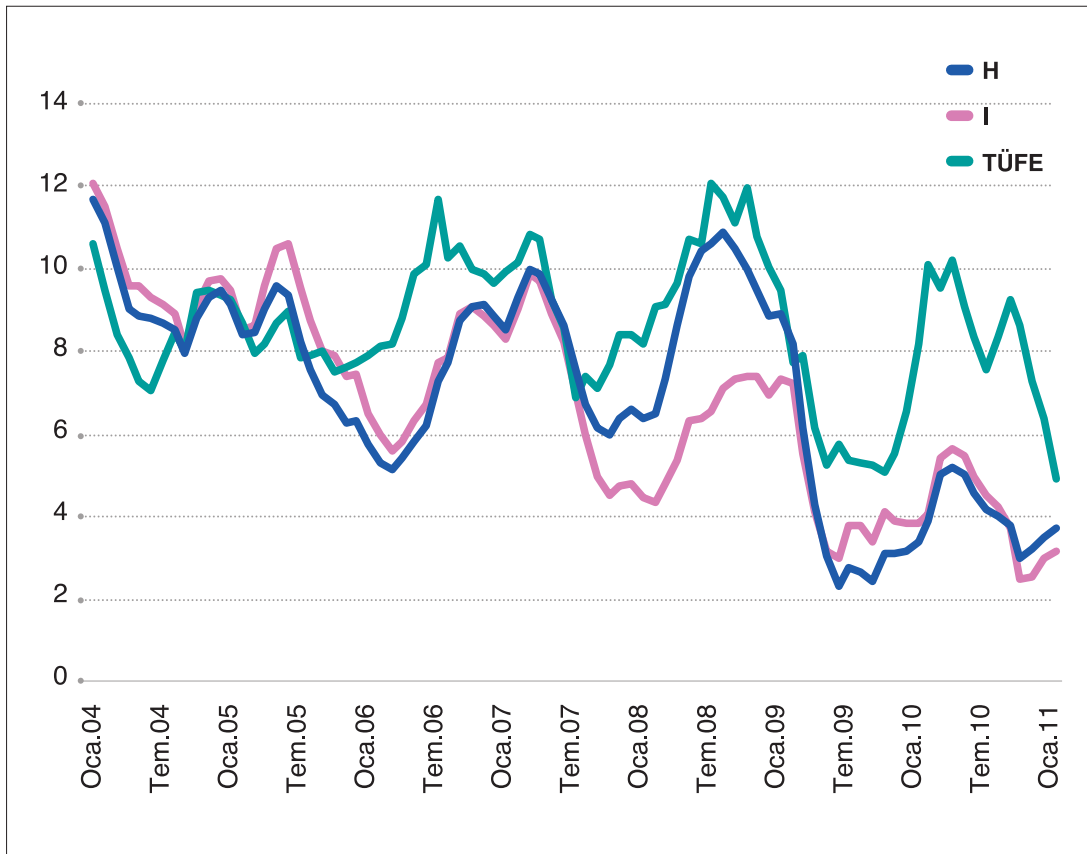
ÇEKİRDEK GRUP	KAPSAMI
A	Mevsimlik ürünler hariç
B	İşlenmemiş gıda ürünleri hariç
C	Enerji hariç
D	(B) ve (C)
E	(C) ve alkollü içkiler ile tütün ürünleri hariç
F	(E) ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler hariç
G	(F) ve (B)
H	(D) ve alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç
I	(C) gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç

Kaynak: TÜİK

Çekirdek enflasyonun mevsimsellikten arındırılmış aylık değişimlerinin üç aylık ortalamaları alınarak incelendiğinde, yılın ikinci çeyreğinde enflasyonun ana eğiliminde ilk çeyreğe kıyasla belirgin bir yavaşlama olduğu görülmüştür. Üçüncü çeyrekte düşüş eğiliminin devam etmesinde, Türk lirasının güçlü seyrinin temel mal grubu fiyatları üzerindeki yansımalarının yanı sıra hizmet fiyatlarında öngörülenin de ötesinde gerçekleşen yavaşlama etkili olmuştur. Bu doğrultuda, temel enflasyon göstergelerinin işaret ettiği ana enflasyon eğilimi de aşağı yönlü bir seyir izlemiştir.

Son çeyrekte 2009 yılında dayanıklı tüketim mallarında uygulanan geçici vergi ayarlamalarının oluşturduğu baz etkisi 2010 yılının ikinci yarısında ortadan kalkarak Ekim ayında göstergelerin yıllık artış oranlarına düşürücü yönde etkide bulunmuştur. Yılın son iki ayında ise göstergelerde sınırlı oranda yükseliş gözlenmiştir.

Temel Enflasyon Göstergeleri (H ve I)
TÜFE (Yıllık Yüzde Değişim)





Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü

“ Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü; Genel Müdür, Başekonomist, Genel Müdür Yardımcıları, Kıdemli Ekonomistler, Ekonomistler ve Araştırmacılar ile Para Politikası Destek Hizmetleri Müdürlüğünden oluşmaktadır. ”

Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü, 1979 yılında Planlama ve Araştırma Genel Müdürlüğü olarak oluşturulmuş, 1992 yılında Araştırma Genel Müdürlüğü adını almıştır. 2002 yılında enflasyon hedeflemesi rejiminin benimsenmesine paralel olarak Genel Müdürlüğün yapısı değiştirilmiş, kullandığı tahmin modelleri ve veri seti geliştirilmiştir. 2005 yılında ise Genel Müdürlük organizasyon yapısı yeniden düzenlenerek bugünkü adını almıştır. Bugün itibarıyla Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü;

- Bankanın, temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamaya yönelik olarak uygulayacağı para politikasını belirleyebilmesi için gerekli ekonomik analizi yapmak,
- Fiyat istikrarı amacına ulaşmak için temel politika seçeneklerinin belirlenmesine yönelik olarak para ve kur politikaları konularında gerekli inceleme, analiz ve araştırmalar yapmak,
- Bankanın uygulayacağı para politikasını belirlemede kullanacağı modelleri geliştirmek,
- Para politikası ile ilgili iletişim stratejilerine yönelik çalışmalar yapmak,
- Para politikasına ilişkin karar alma süreci içinde Birim ile diğer birimler arasındaki eş güdümü sağlamak,

- Enflasyon Raporu’nu ve Para Politikası Kurulunca istenilen diğer raporları hazırlamak, ekonomik analizi yapmak,
- Bankanın temel görev alanına giren konularda gerekli ekonomik analizi yapmak,
- Türkiye ekonomisinin mevcut durumunu saptayan değerlendirmeler yapmak,
- Kısa vadeli öngörü modelleri geliştirmek, bu modelleri değişen koşullara göre yenilemek ve makroekonomik değişkenlerin kısa vadede izleyecekleri yol hakkında öngörüde bulunmak,
- Enflasyon başta olmak üzere makroekonomik değişkenlerin ileride izleyebilecekleri yolu belirleyebilmek için öncü göstergeler sistemi geliştirmek, bu göstergeleri izlemek ve değerlendirmek,
- İlgili birimler ile eş güdüm içinde anketler geliştirmek ve sonuçlarını değerlendirmek ile görevlidir.

Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü; Genel Müdür, Başekonomist, Genel Müdür Yardımcıları, Kıdemli Ekonomistler, Ekonomistler ve Araştırmacılar ile Para Politikası Destek Hizmetleri Müdürlüğünden oluşmakta ve 91 kişilik çalışanı ile para politikası kararlarının merkezini oluşturmaktadır.



Banka Kredileri Eğilim Anketi

TCMB tarafından 2004 yılı Nisan-Haziran döneminden itibaren hazırlanan ve üç aylık dönemleri kapsayan Banka Kredileri Eğilim Anketi ile ekonomide büyümenin finansmanında önemli bir unsur olan banka kredilerinin eğilimlerinin izlenmesi ve değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Anket, kredi arzını etkileyen koşullarda gerçekleşmiş ve gerçekleşmesi beklenen değişimler, bu değişimlerde rolü olduğu düşünülen unsurlar ve kredi talebinin izlenmesini sağlamaktadır.

Sektör toplam kredilerinin yüzde 80'inden fazlasını sağlayan ve toplam içinde en yüksek paya sahip 1'i kamu, 9'u özel Türk sermayeli, 6'sı ise yabancı sermayeli toplam 16 bankaya gönderilen Banka Kredileri Eğilim Anketi başlıca iki ana bölümden oluşmakta ve toplam 21 soru içermektedir. Birinci bölümde, İşletmelerle İlgili Kredilere ilişkin 7 soru bulunmaktadır. İkinci bölüm, "Bireysel Krediler"e yönelik 13 sorudan oluşmaktadır. Ankete ilişkin veriler, üç aylık dönemi

takip eden ayın 20'sine kadar bankalardan alınmakta ve o ayın sonuna kadar değerlendirilmesi yapılmaktadır. Anket sonuçları, değerlendirmeyi takip eden ay içinde Bankamız Genel Ağ sitesinde "Veriler" bölümünün alt başlığı olan "Anketler" in altında "Banka Kredileri Eğilim Anketi" başlığıyla yayımlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır. Ayrıca, yine "Veriler" bölümünün altında yer alan "İstatistikî Veriler" (EVDS) yoluyla da zaman serilerine ulaşılabilmektedir.

Daha fazla bilgi için: <http://www.tcmb.gov.tr/Veriler/Anketler>



Terimler Sözlüğü

Enflasyon Vergisi

Para, tedavüle çıkaran kurum açısından bir yükümlülük kalemi, talep eden ve elde tutan kurum ve kişi açısından ise bir varlık kalemi olarak düşünüldüğünde, enflasyon parayı ihraç eden kurumun yükümlülüğünü, parayı elde tutan kurumun ise varlığını reel olarak azaltır. Bu anlamı ile enflasyon, varlık sahibi açısından vergi özelliği taşımakta, dolayısıyla vergi gibi satın alma gücünün transferine neden olmaktadır. Bu şekilde enflasyon aracılığıyla elde edilen söz konusu gelir kaynağına enflasyon vergisi adı verilmektedir.

Enflasyon Risk Primi

Enflasyon risk primi; enflasyonun, beklenen enflasyonun üzerinde gerçekleşmesi halinde getiride oluşacak kaybi telafi etmek amacıyla reel faize ve risk primine eklenen enflasyon telafisinin içinde yer alan risk primini ifade etmektedir. Diğer bir ifadeyle, nominal faiz oranı; reel faiz oranı, risk primi ve enflasyon beklentileri ile enflasyon risk priminden oluşan enflasyon telafisini içermektedir. Enflasyon risk primi, enflasyonist geçmişi olan, enflasyonda dalgalanmaların yaşandığı ve belirsizliklerin yüksek olduğu ülkelerde daha yüksek olmaktadır.

TCMB Politika Faizi*	Merkez Bankası Döviz Rezervleri (25.02.2011, Milyar ABD Doları)	82,57	
1 Hafta Repo	6,25	Enflasyon – Şubat 2011 (TÜFE, Yıllık %)	4,16

*2011 yılı Şubat ayı itibarıyla



Sayı: 21 Mart 2011
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından üç ayda bir yayımlanır.

Türkiye Cumhuriyet
Merkez Bankası adına Sahibi ve
Sorumlu Yazı İşleri Müdürü
Hüseyin Zafer

Baskı
Prestij Reklam

Yayın Kurulu

Cihan Aktaş, Tuğrul Gürgür,
Tangül Hınçal, Mesut Kümbetlioğlu,
Zeynep Özge Yetkin, Mehmet Tamur,
Canan Binal Yılmaz, Cem Gökçen,
Berkay Akışoğlu, Gonca Zeynep Özdemir,
Emel Demircöken, Özgür Balaban

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü
İstiklal Cad. No: 10 06100 Ulus - Ankara
Tel: (312) 507 50 00
e-posta: iletisimbilgi@tcmb.gov.tr
Ücretsiz dağıtılmaktadır.
Abonelik için: iletisimbilgi@tcmb.gov.tr