



Dünyada ve Türkiye'de Enflasyon

Erdem Başçı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Başkan Yardımcısı

Doğuş Üniversitesi

Mayıs 2008



Sunum Planı

- I. Dünyada Enflasyon
- II. Türkiye'de Enflasyon
- III. Türkiye'de Para Politikası

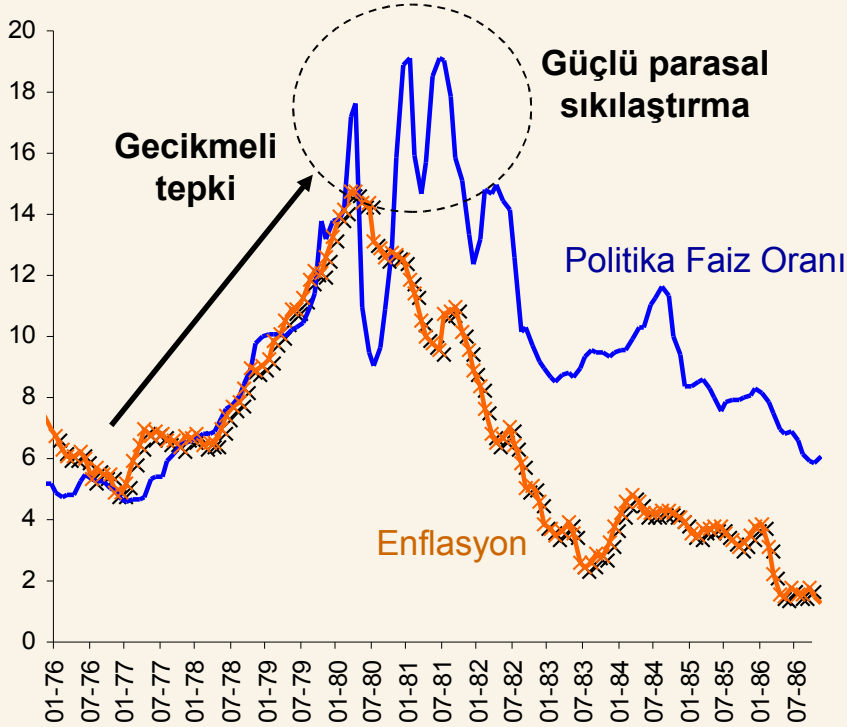


I. Dünyada Enflasyon

Enflasyonun Geçmişi

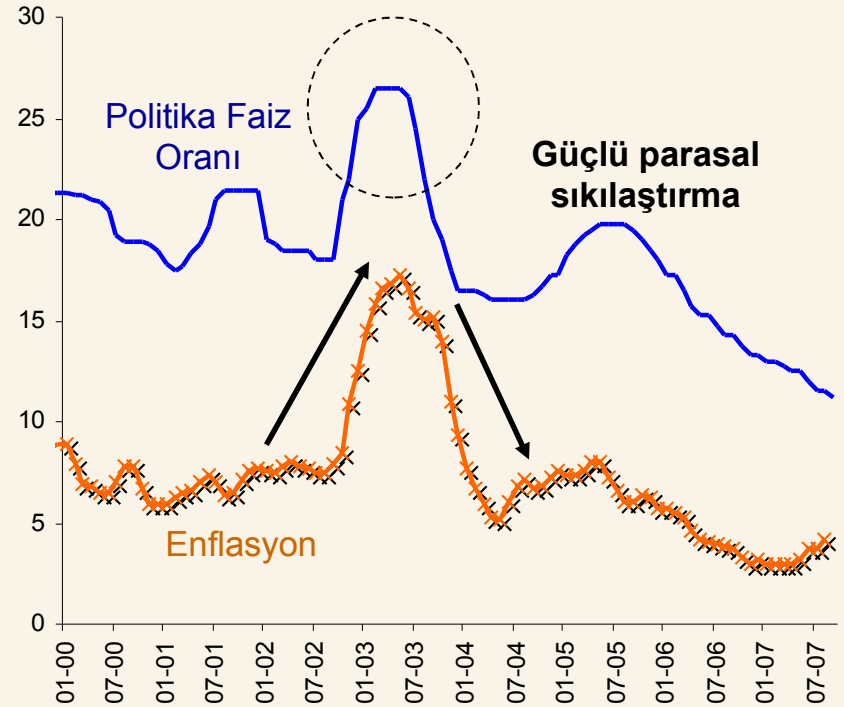
- ✓ Bugün fiyat istikrarına sahip birçok ülke, geçmişte enflasyonu kontrol altına alabilmek için gerektiğinde parasal sıkılaştırma uygulamak zorunda kalmıştır.

ABD'de Politika Faiz Oranları (basit faiz) ve Enflasyon (1976 – 1986, yüzde)



Kaynak: Amerikan Merkez Bankası

Brezilya'da Politika Faiz Oranları (basit faiz) ve Enflasyon (2000 – 2007, yüzde)

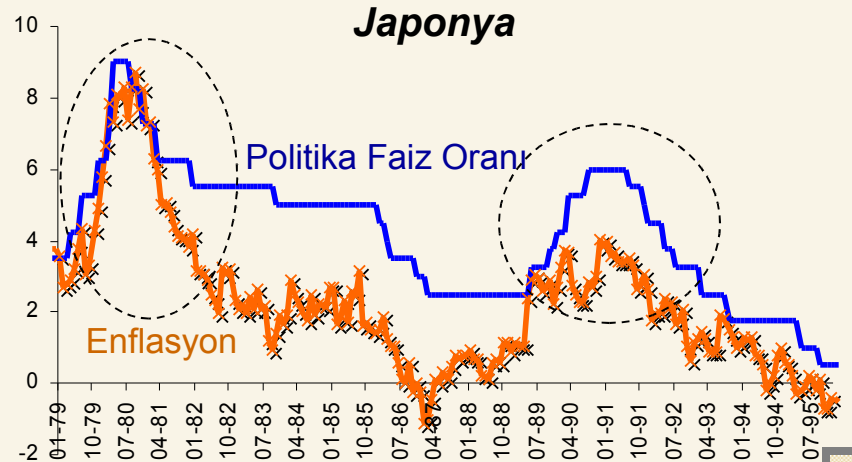
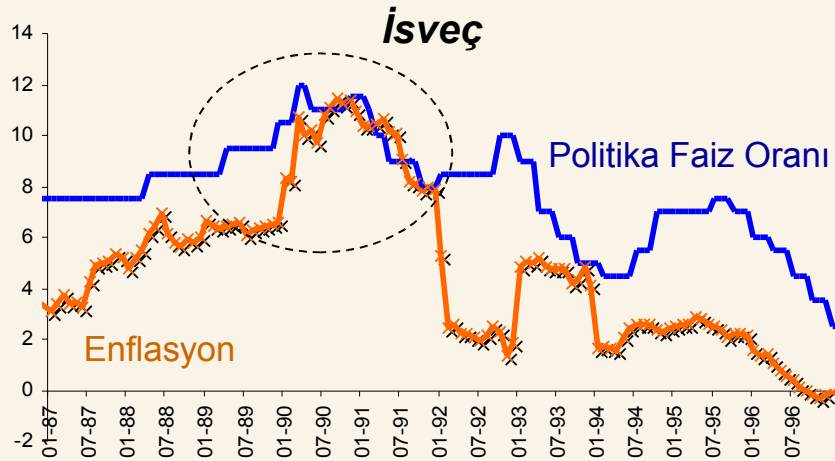
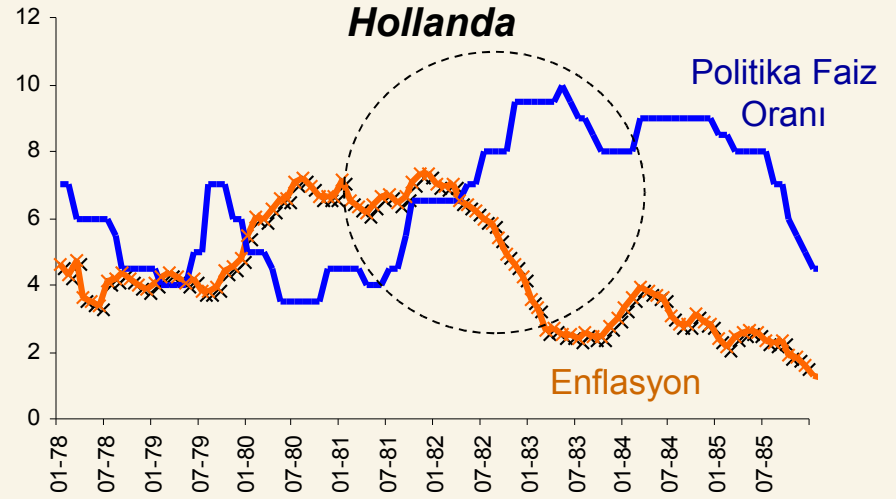
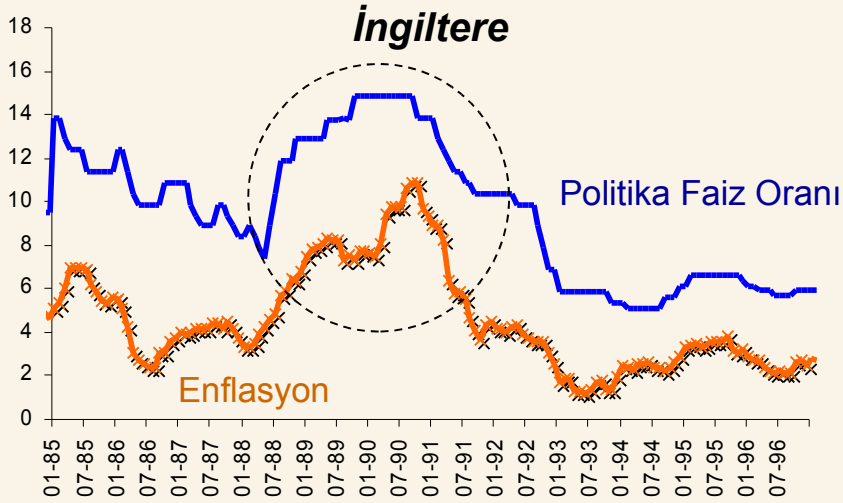


Kaynak: Brezilya Merkez Bankası



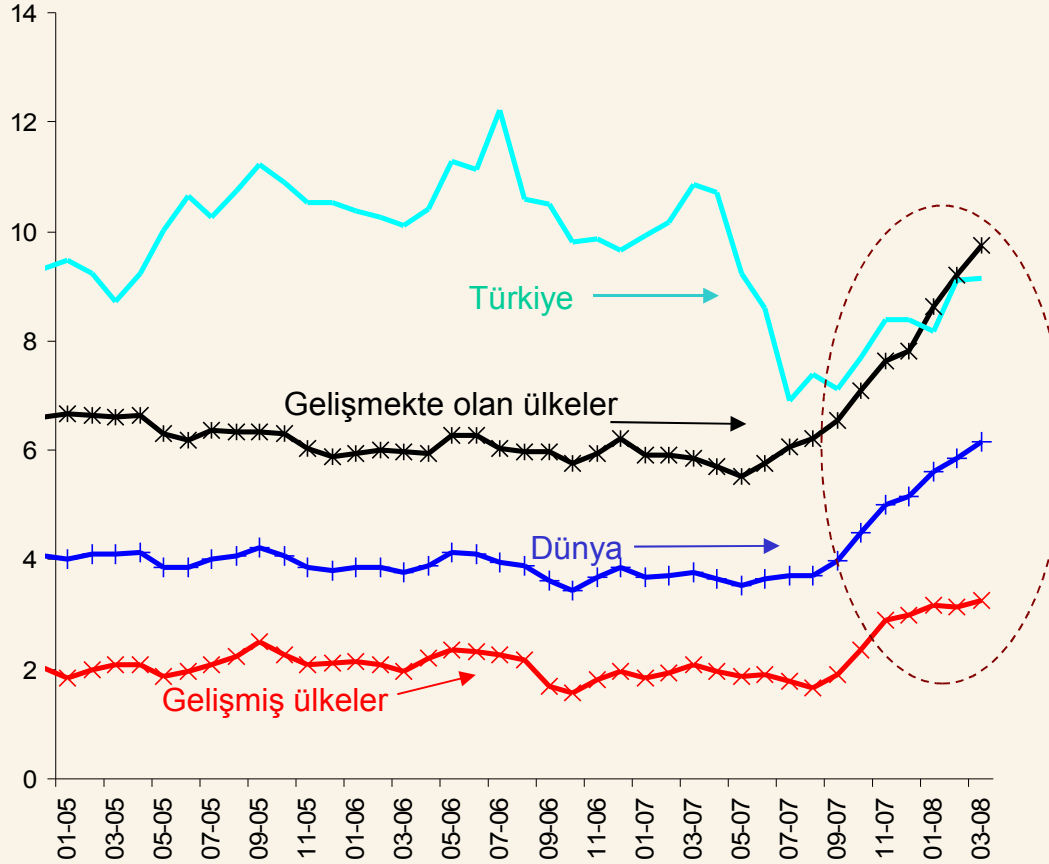
Enflasyonun Geçmişi

Yüksek enflasyona karşı parasal sıkılaştırma örnekleri



Dünyada Enflasyon Gelişmeleri

(Ocak 2005 - Mart 2008, Tüketici enflasyonu, yıllık yüzde değişim)

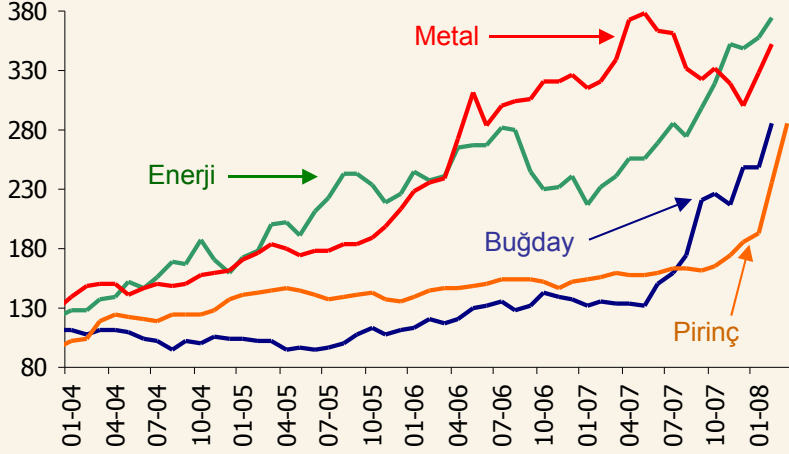


Kaynak: IFS, Merkez Bankaları, TCMB



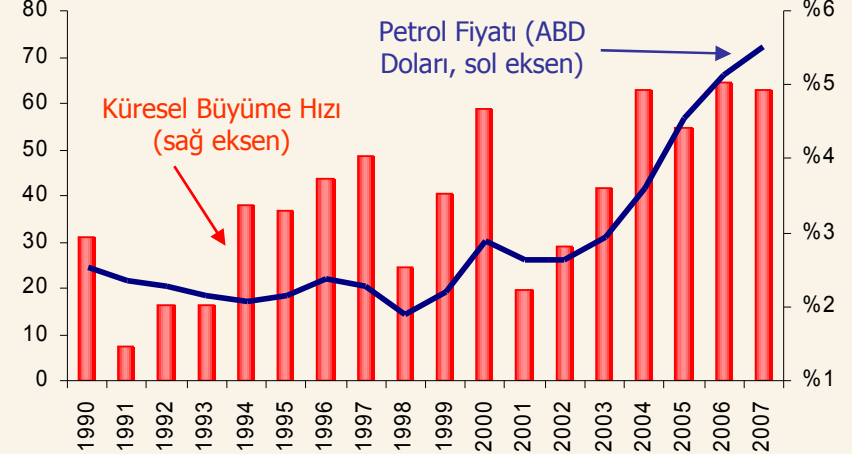
Enflasyonun Bugünü

Seçilmiş Ürünlerin Uluslararası Fiyat Endeksleri
(Ocak 2004 – Mart 2008, 2002=100)



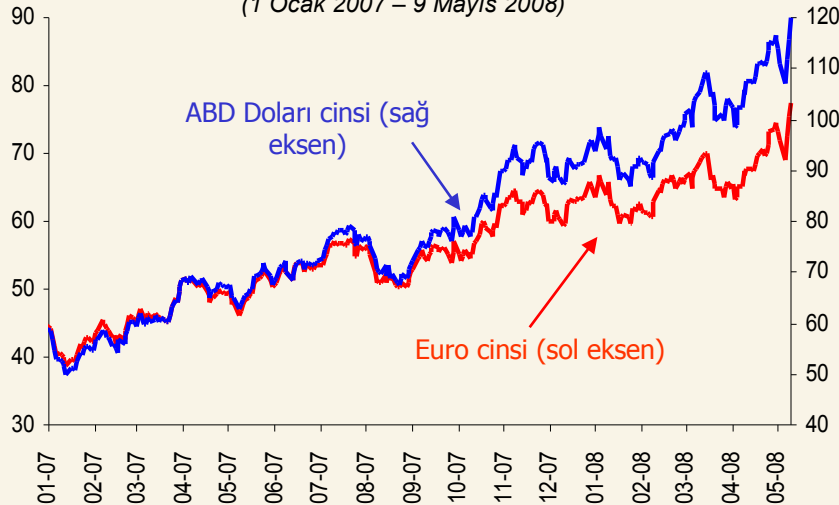
Kaynak: IMF

Ham Petrol Fiyatı ve Küresel Büyüme Hızı
(1990 – 2007)



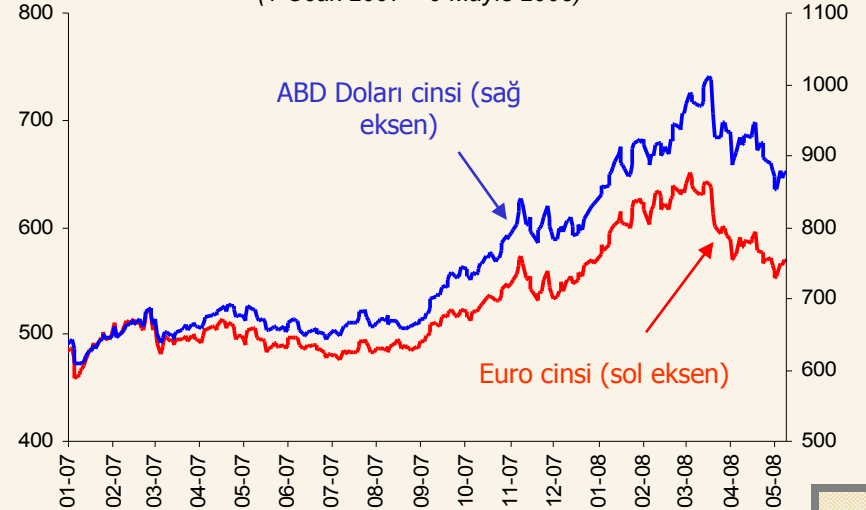
Kaynak: IMF

Avrupa Ham Petrol Fiyatı (Brent)
(1 Ocak 2007 – 9 Mayıs 2008)

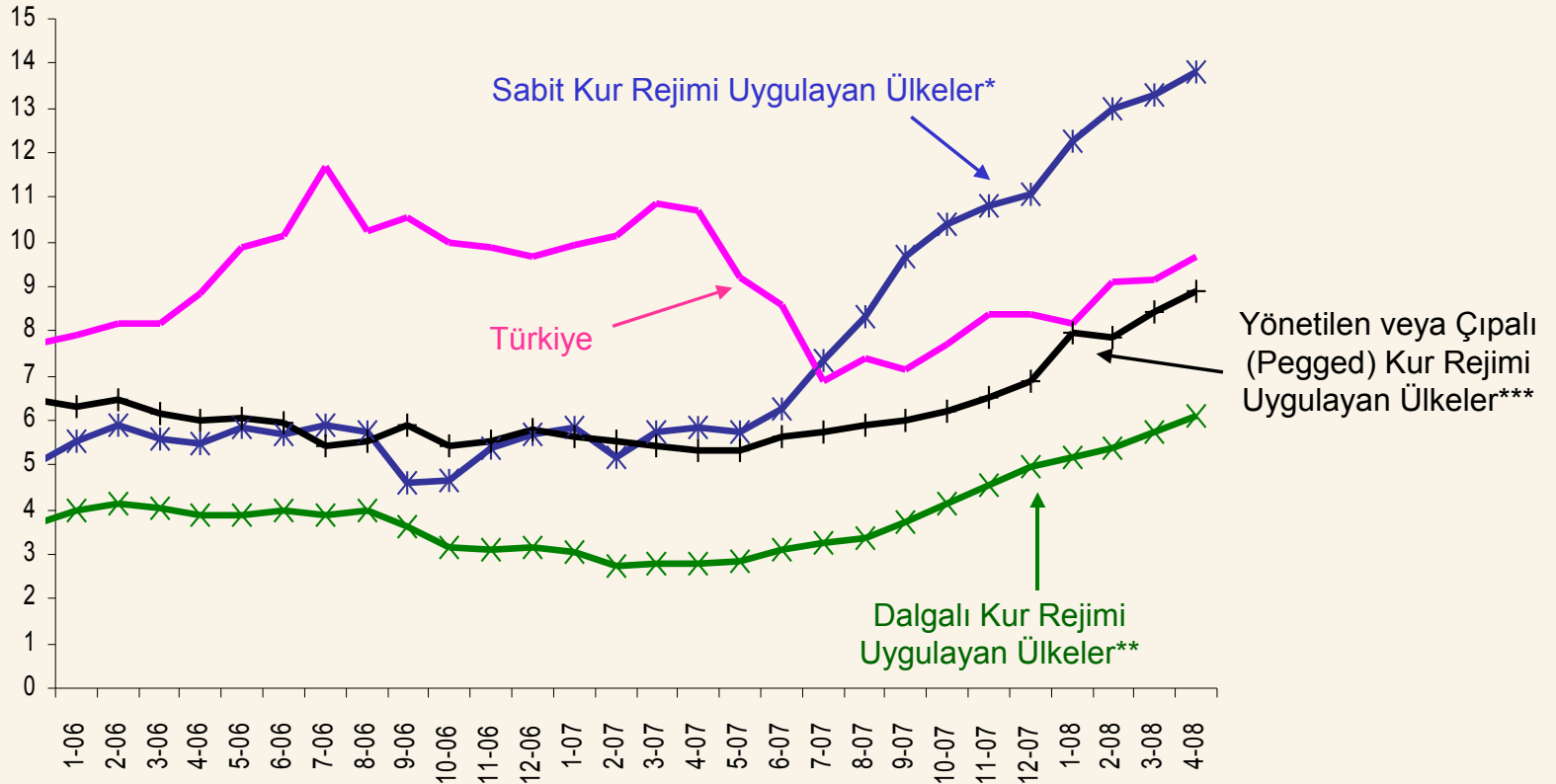


Kaynak: Bloomberg

Spot Altın Fiyatları
(1 Ocak 2007 – 9 Mayıs 2008)



Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Enflasyon Gelişmeleri (Ocak 2006 - Mart 2008, Tüketici enflasyonu, yıllık yüzde değişim)



* Bulgaristan, Estonya, Letonya, Litvanya

** Brezilya, Filipinler, Güney Afrika, Meksika, İsrail, Peru, Polonya, Şili

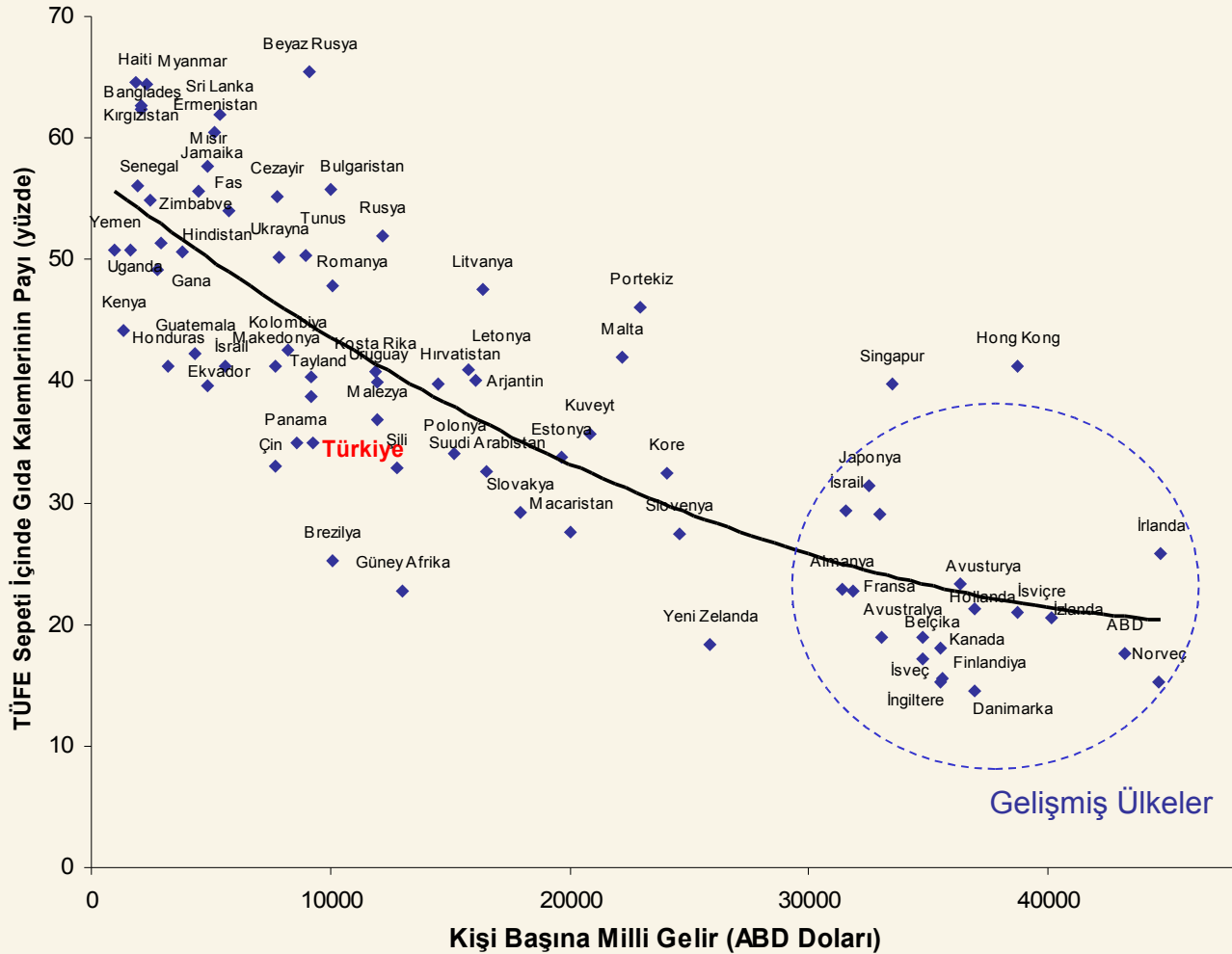
*** Çin, Ekvador Endonezya, Kolombiya, Hırvatistan, Hindistan, Malezya, Mısır, Nijerya, Peru, Romanya, Rusya, Singapur, Slovenya, Tayland, Ukrayna

Kaynak: IFS, IMF



Enflasyondaki Ayrışmanın Nedeni

TÜFE Sepeti İçinde Gıda Kalemlerinin Payı (2006, yüzde)
Kişi Başına Milli Gelir (Satın Alma Paritesine göre, 2006, ABD Doları)

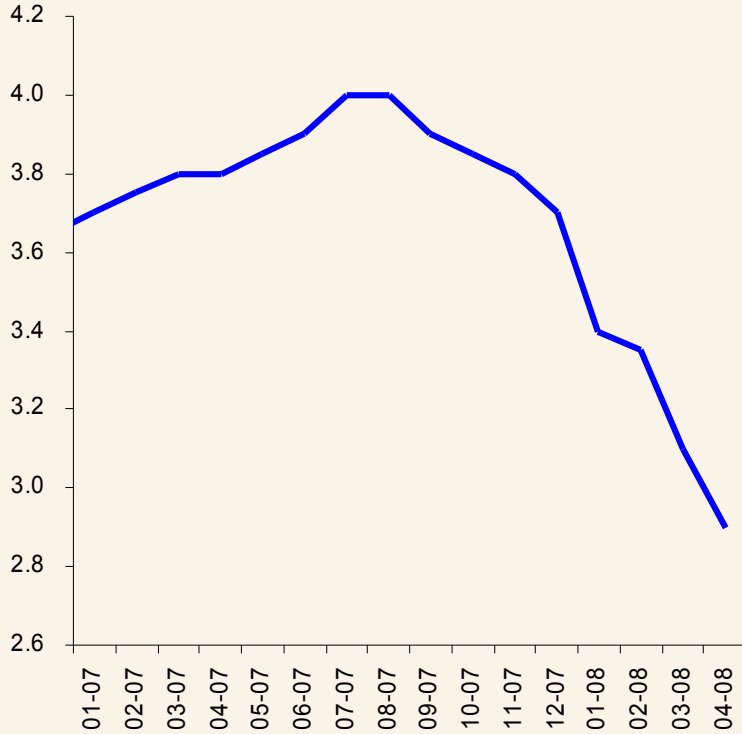


Kaynak: ILO



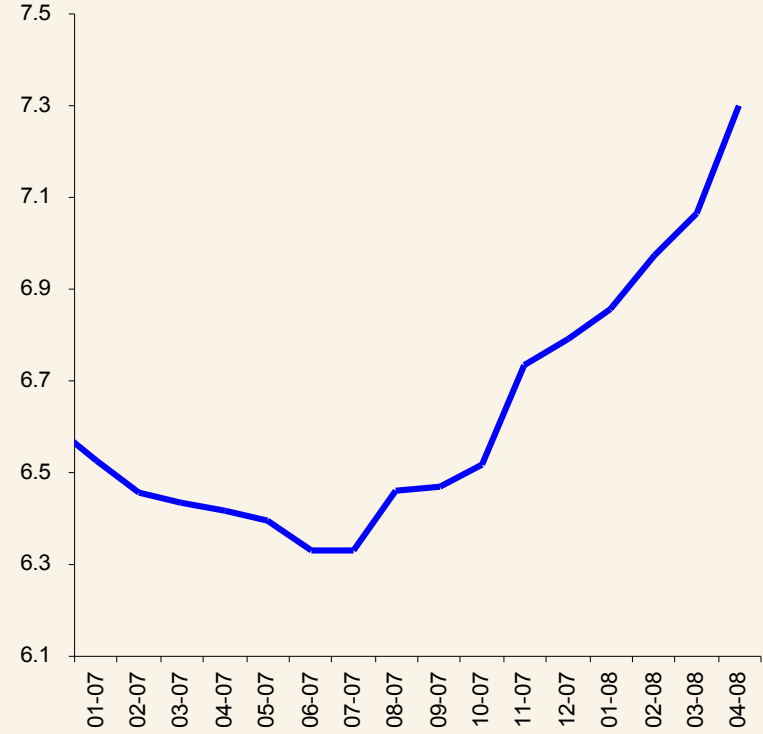
Para Politikalarında Ayrışma

Gelişmiş Ülkelerde* Politika Faiz Oranları
(Ocak 2007 – Nisan 2008, yüzde)



* ABD, Euro Bölgesi, İngiltere, Japonya, Kanada
Kaynak: Merkez bankaları

Gelişmekte Olan Ülkelerde* Politika Faiz Oranları
(Ocak 2007 – Nisan 2008, yüzde)

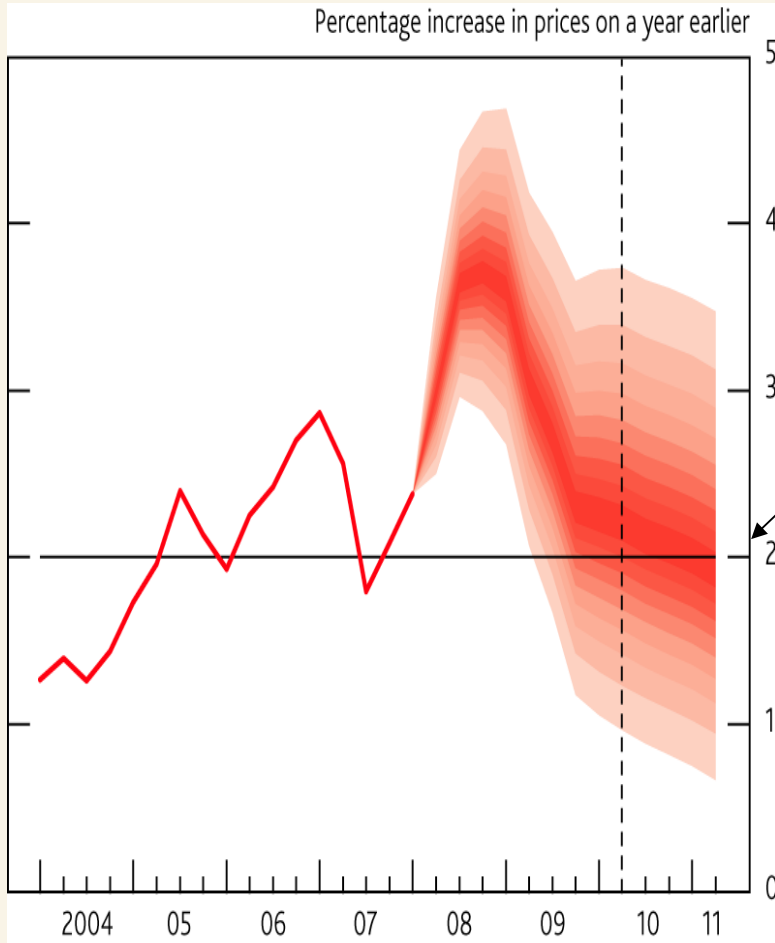


* Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Çin, Güney Afrika, G. Kore, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya, Rusya, Şili, Tayland, Tayvan, Ukrayna
Kaynak: Merkez bankaları

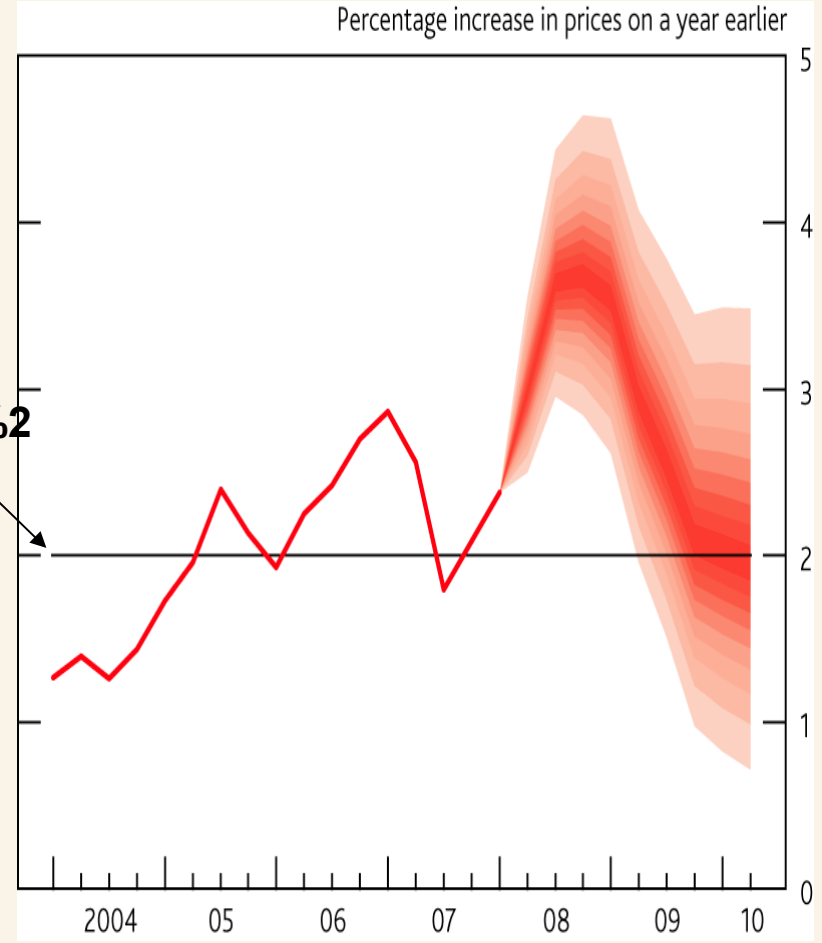


Enflasyonun Geleceği: İngiltere

Politika Faizinin Piyasa Beklentisini Yansıtmaması Durumunda İngiltere Merkez Bankasının Enflasyon Tahmini



Politika Faizinin Mevcut Seviyede (%5) Sabit Kalması Durumunda İngiltere Merkez Bankasının Enflasyon Tahmini

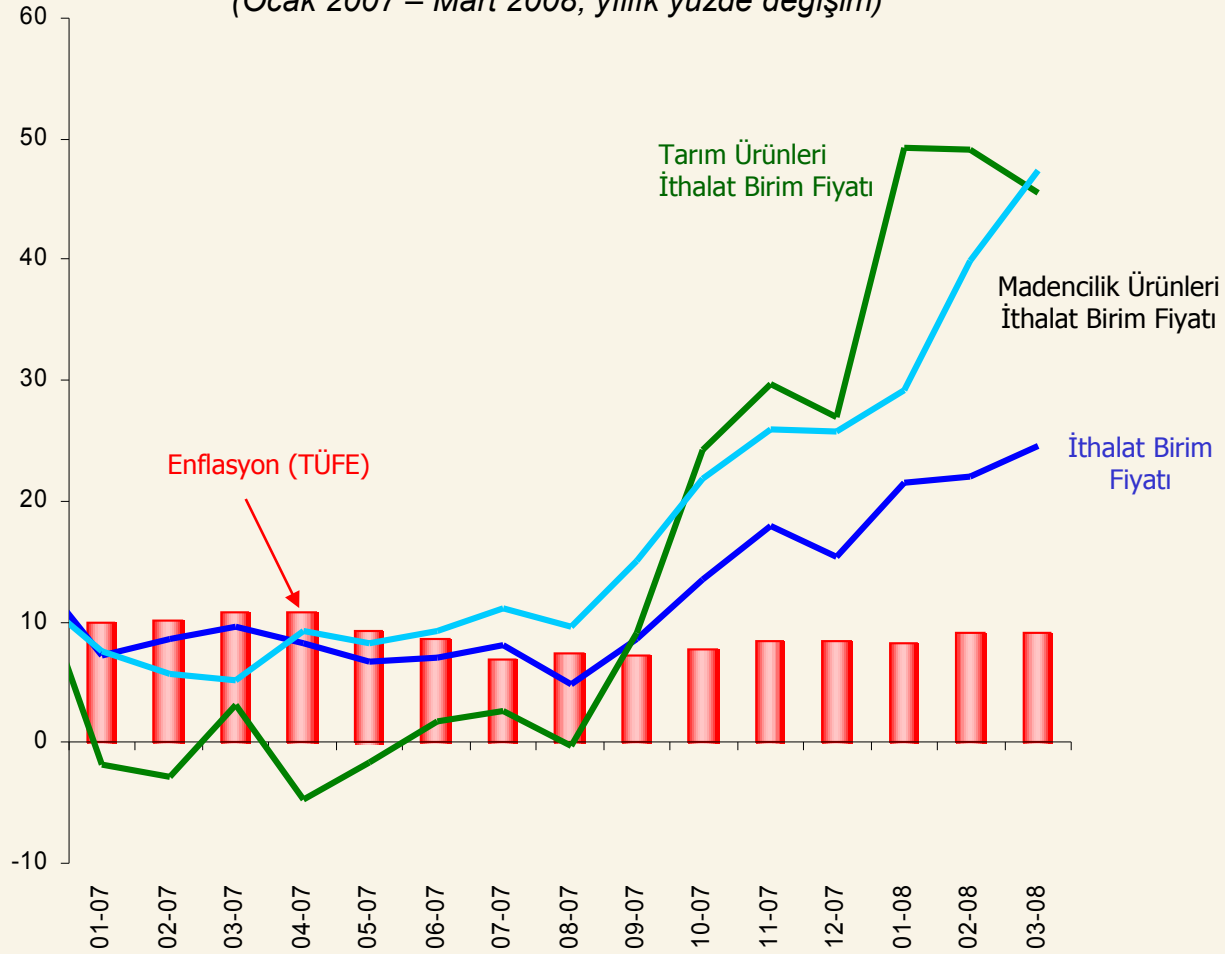




II. Türkiye'de Enflasyon

İthal Enflasyon ?

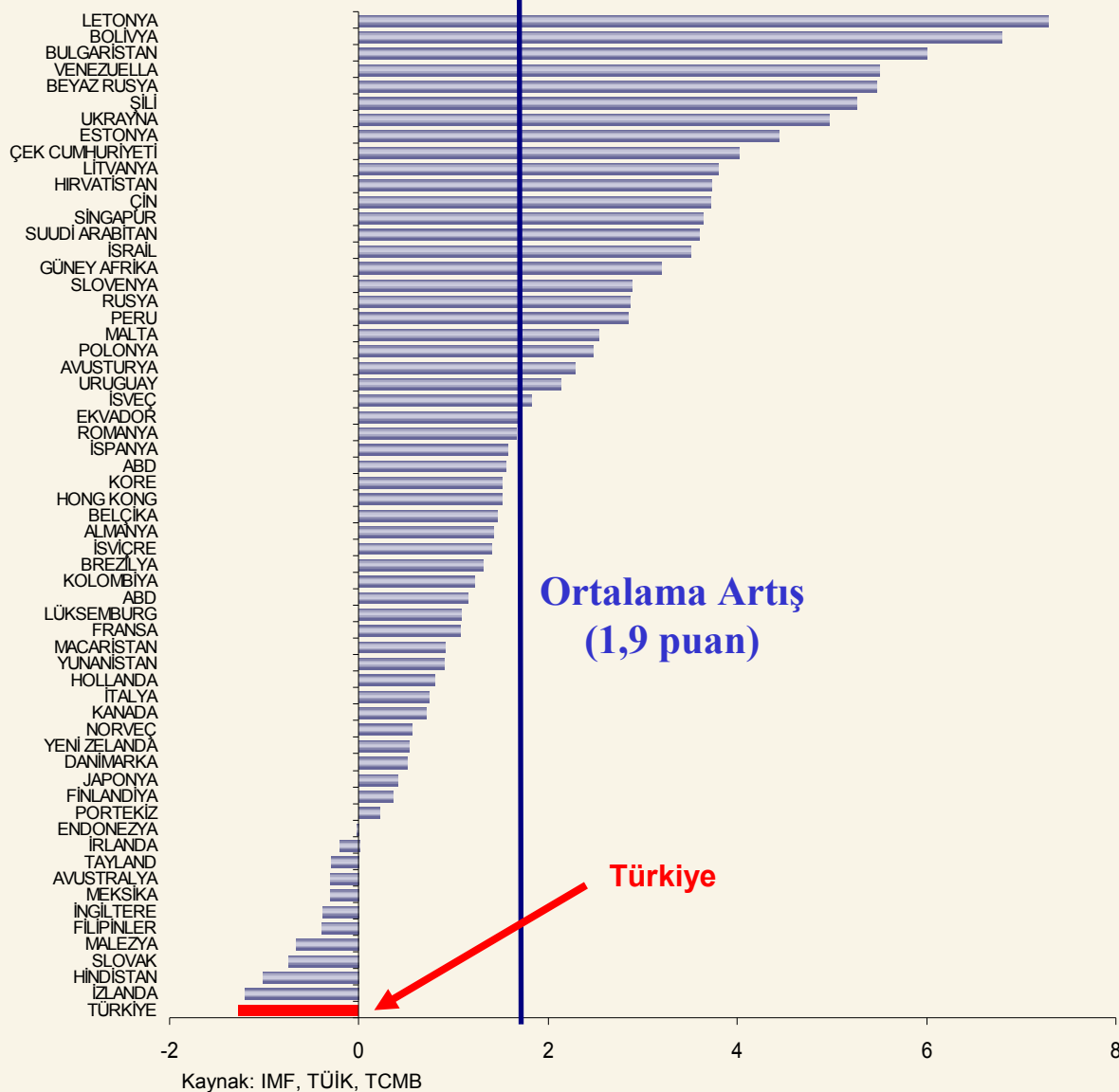
Türkiye’de Enflasyon ve İthalat Birim Fiyatları*
(Ocak 2007 – Mart 2008, yıllık yüzde değişim)



* ABD doları cinsinden
Kaynak: TÜİK, TCMB

Para Politikasının Gücü -1

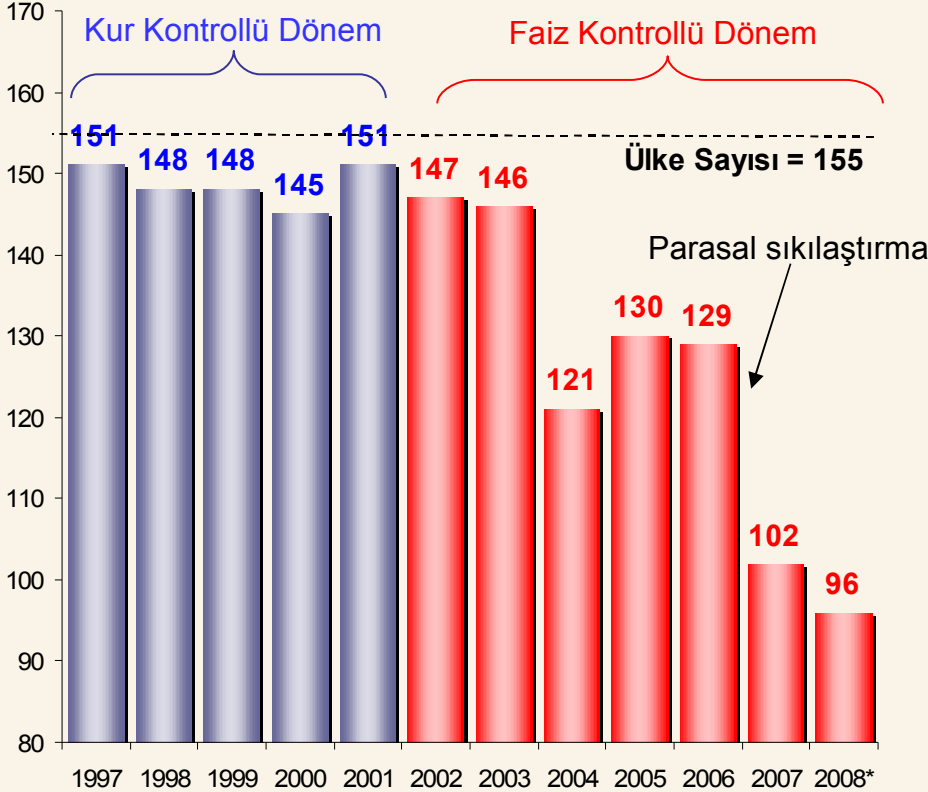
Türkiye ve Dünyada Enflasyon Gelişmeleri (2006 - 2007 Arası Enflasyon Farkı)





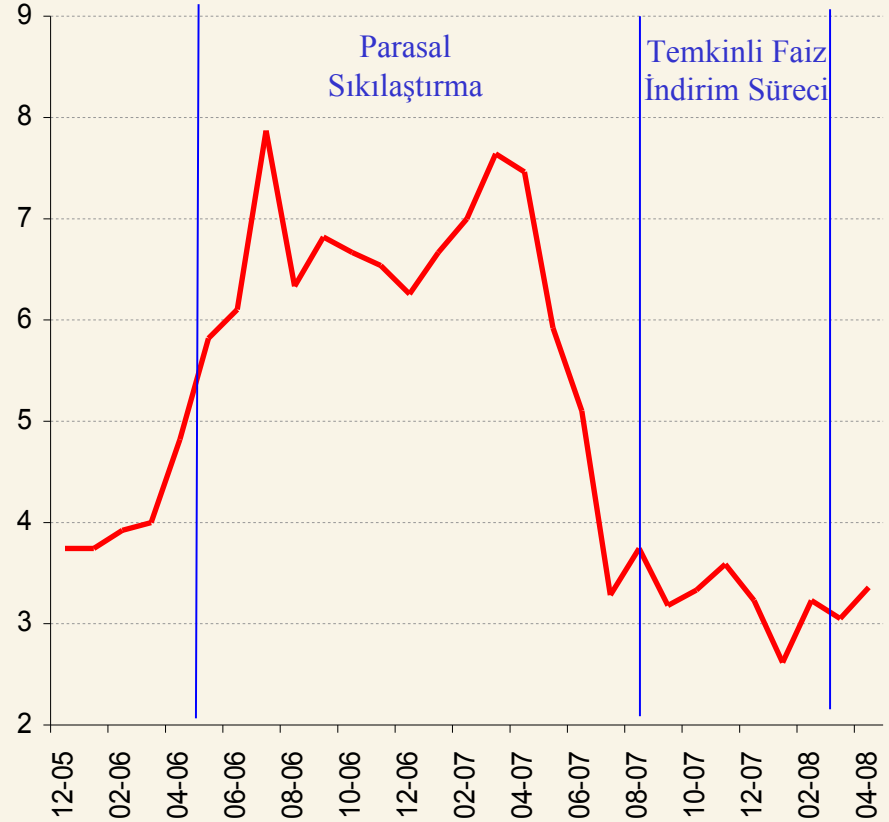
Para Politikasının Gücü - 2

Türkiye'nin Enflasyon Sıralamasında Dünyadaki Yeri (1997 – 2008 Ocak)



* 2008 yılı Ocak ayı itibarıyla açıklanan en son veriler
Toplam ülke sayısı 155 olup sıralama düşük enflasyondan yüksek enflasyona doğrudur
Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB

Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkeler* ile Türkiye Arasındaki Enflasyon Farkı (Aralık 2005 – Nisan 2008, yıllık yüzde değişim)

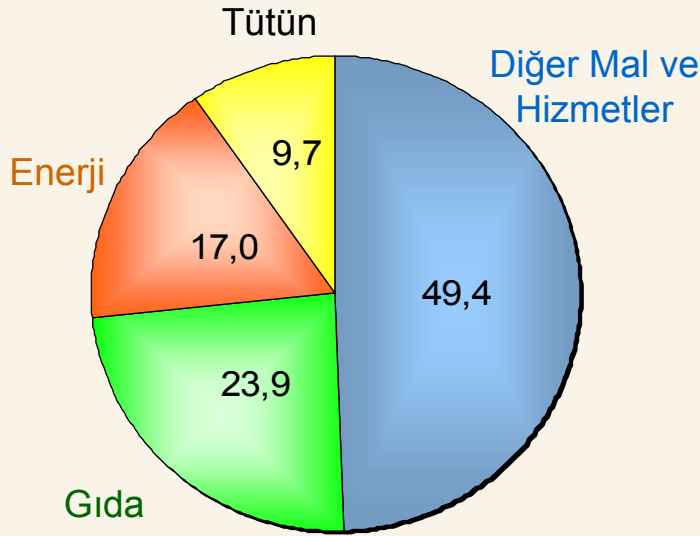


* Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkeler: Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Kolombiya, Filipinler, Güney Afrika, İsrail, Macaristan, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Şili, Slovakya, Tayland

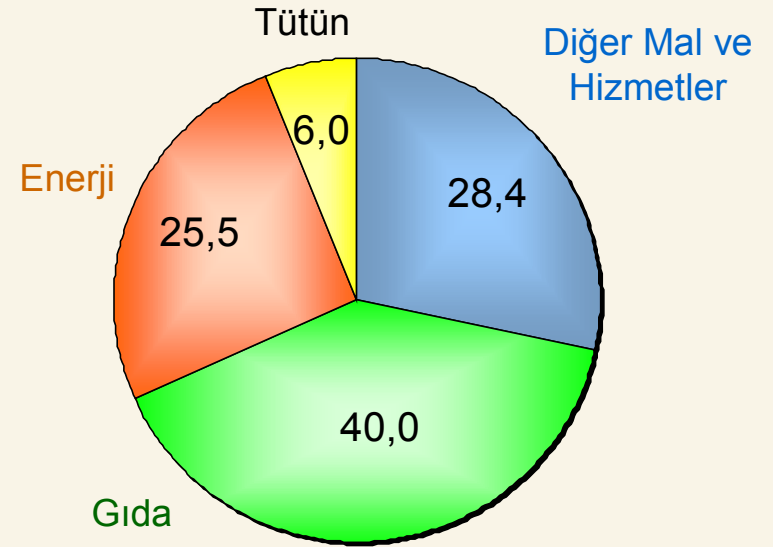
Kaynak: Merkez Bankaları, TÜİK, TCMB

Yıl Sonu Enflasyonunun Bileşenleri (yüzde katkı)

2004 – 2006 Ortalaması

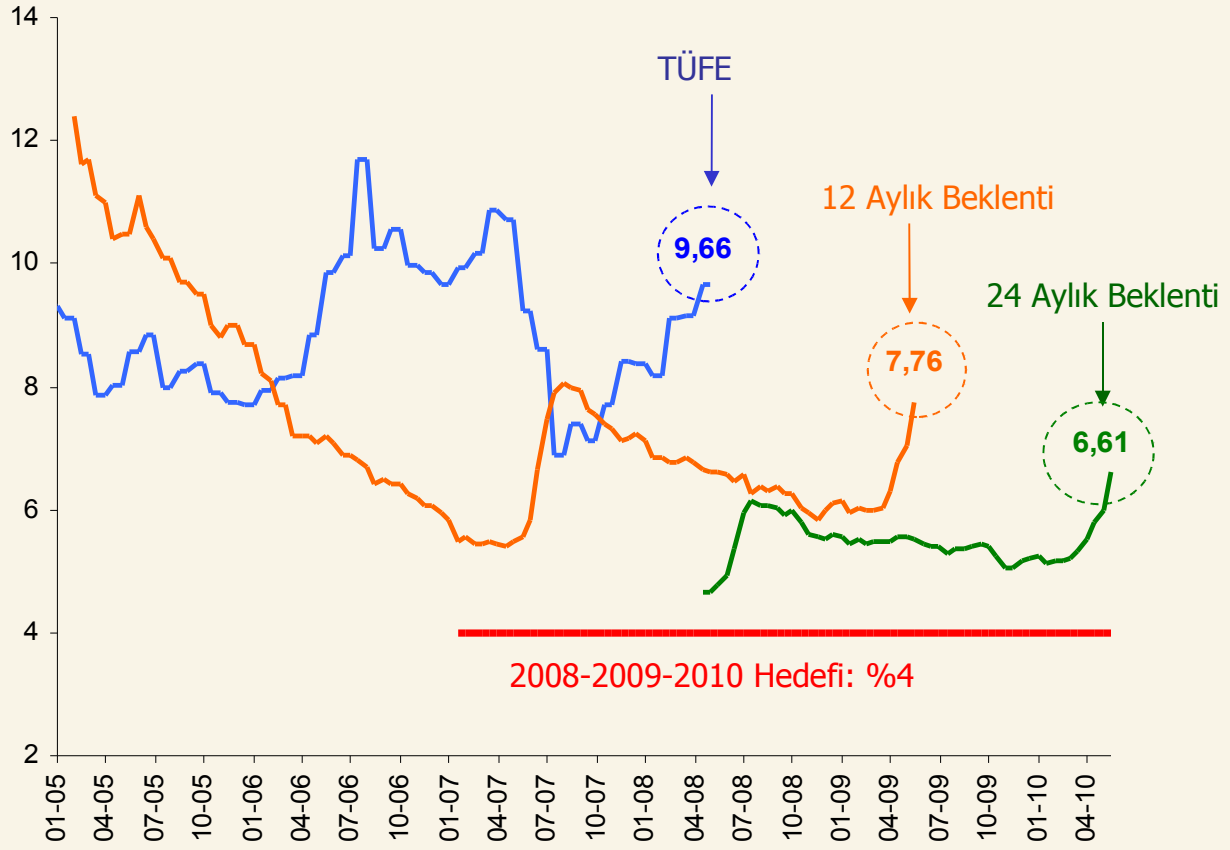


2008 Yılı Nisan Ayı



* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler grubu
** Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler
Kaynak: TÜİK, TCMB

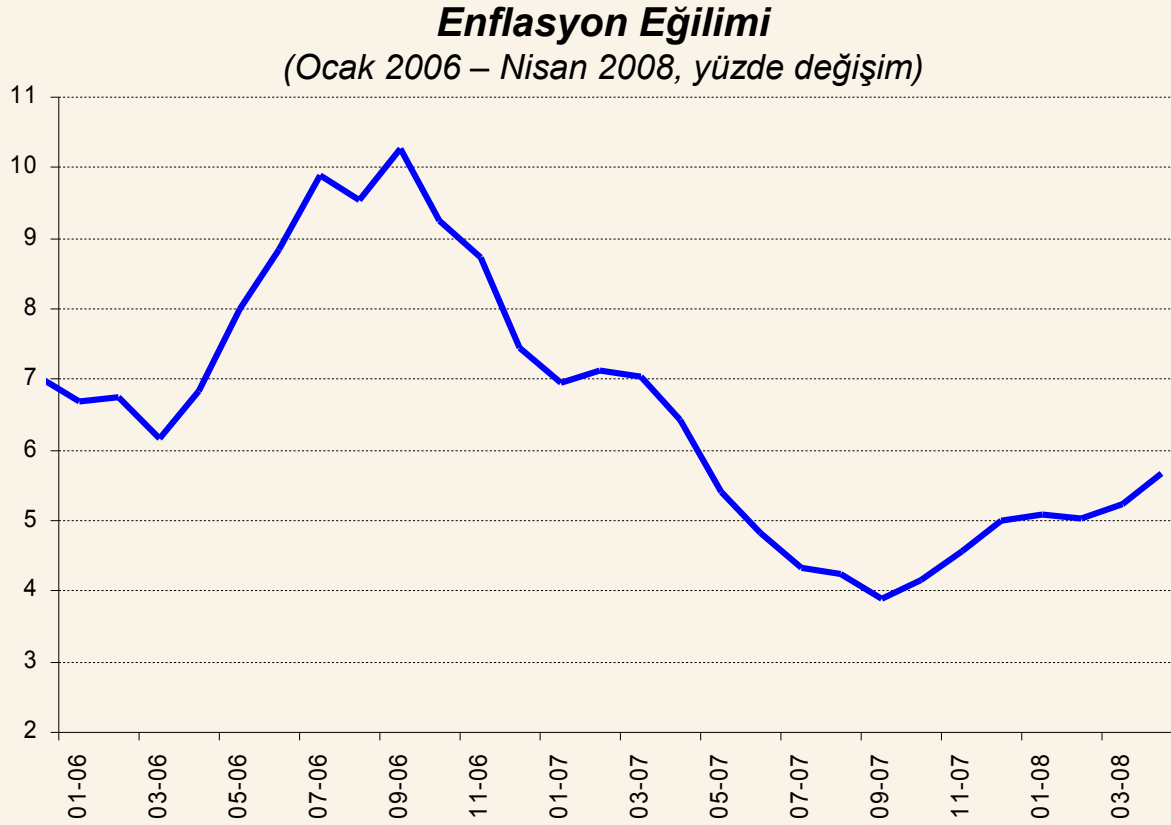
Enflasyon ve Enflasyon Beklentileri
(Ocak 2005 – Mayıs 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK



Enflasyon – Genel Eğilim



* Mevsimsellikten arındırılmış ÖKTG-I endeksinin aylık değişiminin yıllıklandırılmış hali (3 aylık hareketli ortalama)
Kaynak:TÜİK, TCMB



III. Türkiye'de Para Politikası



Para Politikası Kararları

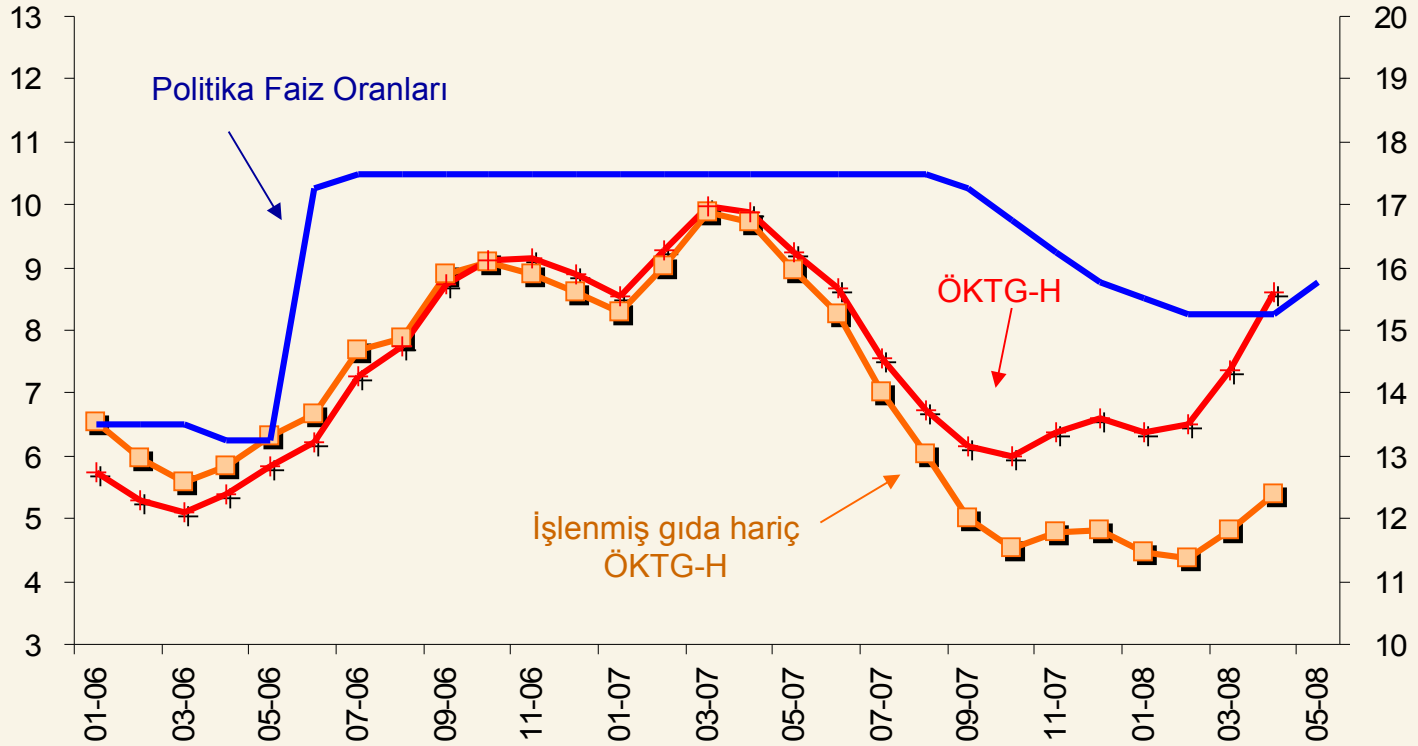
Para Politikası Kurulu Faiz Kararları (Ocak 2007 – Mayıs 2008)

Toplantı Tarihi	Politika Faiz Oranı	Değişiklik
16 Ocak 2007	17,50	0
15 Şubat 2007	17,50	0
15 Mart 2007	17,50	0
18 Nisan 2007	17,50	0
14 Mayıs 2007	17,50	0
14 Haziran 2007	17,50	0
12 Temmuz 2007	17,50	0
14 Ağustos 2007	17,50	0
13 Eylül 2007	17,25	- 0,25
16 Ekim 2007	16,75	- 0,50
14 Kasım 2007	16,25	- 0,50
13 Aralık 2007	15,75	- 0,50
17 Ocak 2008	15,50	- 0,25
14 Şubat 2008	15,25	- 0,25
19 Mart 2008	15,25	0
17 Nisan 2008	15,25	0
15 Mayıs 2008	15,75	+ 0,50

Kaynak: TCMB

- ✓ **2008 Yılı Ocak Ayı Enflasyon Raporu:** “Tahminlerin ana mesajı, 2007 Eylül ayında başlatılan ölçülü indirim sürecinin devamının olumlu veri ve gelişmelere bağlı olacaktır.”
- ✓ **14 Şubat 2008 Tarihli PPK duyurusu:** “Küresel ekonomide süregelen belirsizlikler ve fiyatlama davranışlarına ilişkin riskler para politikasında temkinli olma gereğini artırmıştır.”
- ✓ **19 Mart 2008 PPK duyurusu:** “Kurul, artan gıda ve enerji fiyatları ile küresel belirsizliklerin enflasyon hedefine ulaşılmasını geciktirebileceği değerlendirmesinde bulunmuştur.”
- ✓ **2008 Yılı Nisan Ayı Enflasyon Raporu:** “Arz şoklarının beklenenden daha uzun sürmesi ve ikincil etkilerin görülmeye başlanması, tahminlerimizin belirgin olarak yukarı yönlü güncellenmesine neden olmuştur. Bu doğrultuda, para politikası daha temkinli bir duruş almıştır.”

Politika Faiz Oranları (basit faiz) ve Çekirdek Enflasyon Göstergeleri (Ocak 2006 – Mayıs 2008, yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB

- ✓ Gıda ve enerji fiyatlarına ilişkin yeni risklerin ortaya çıkması, yüzde 4 olarak belirlenmiş olan enflasyon hedefine ulaşmanın öngörülenden daha uzun bir zaman alabileceğine işaret etmektedir.
- ✓ Para politikası orta vadede fiyat istikrarı hedefine odaklanmaktadır; ancak içinde bulunulan konjonktür göz önüne alınarak bu hedefe ulaşma süresi ile ilgili katı bir politika izlenmeyecektir.
- ✓ Zira arz şoklarından kaynaklanan enflasyon artışına sert tepki verilmesi iktisadi faaliyette ve görece fiyatlarda arzu edilmeyen dalgalanmalara yol açabilecektir. Bu nedenle, enflasyonun 2009 yılının sonunda hedefin üzerinde gerçekleştiği bir çerçeve öngörülmektedir.
- ✓ Merkez Bankası, belirsizliklerin ve risklerin arttığı bu dönemde, enflasyonu kontrol altında tutacak ve orta vadede hedefe ulaşmasını sağlayacak, fiyat istikrarı konusunda elde edilen kazanımların korunmasına odaklı politikalar izlemeye devam edecektir.



Para Politikası Duruşu

- ✓ Merkez Bankası, enflasyon beklentilerinde son dönemde gözlenen yükselişin genel fiyatlama davranışlarında bozulmaya yol açmasına izin vermeyecektir.
- ✓ Bu doğrultuda önümüzdeki dönemde olumsuz haberlere karşı olumlu haberlerden daha duyarlı bir duruş sergilenecek ve gerektiğinde ölçülü faiz artışlarına gidebilecektir.
- ✓ Dünyada ekonomik belirsizliklerin arttığı mevcut ortamda Merkez Bankası, para politikasının nispeten öngörülebilir ama aynı zamanda şoklara karşı dayanıklı olmasını sağlamak için çaba gösterecektir.

Para ve Maliye Politikalarında Uyumun Önemi:

- ✓ Fiyat istikrarına ulaşılabilmesi için basiretli bir para politikası gereklidir, fakat bu tek başına yeterli değildir.
- ✓ Uygulanan maliye politikaları ve yapısal reform süreci de en az para politikası kadar önem taşımaktadır.
- ✓ Enflasyonun tek haneli seviyelere inmesinde maliye politikalarının katkısı büyük olmuştur.
- ✓ Bundan sonra da fiyat istikrarına giden yolda maliye politikalarının desteği önemli olacaktır. Özellikle mevcut konjunktürde ekonomimizin dayanıklılığını koruması için mali disiplin ve yapısal reformların devamlılığı kritik önem taşımaktadır.

Baz senaryo varsayımları:

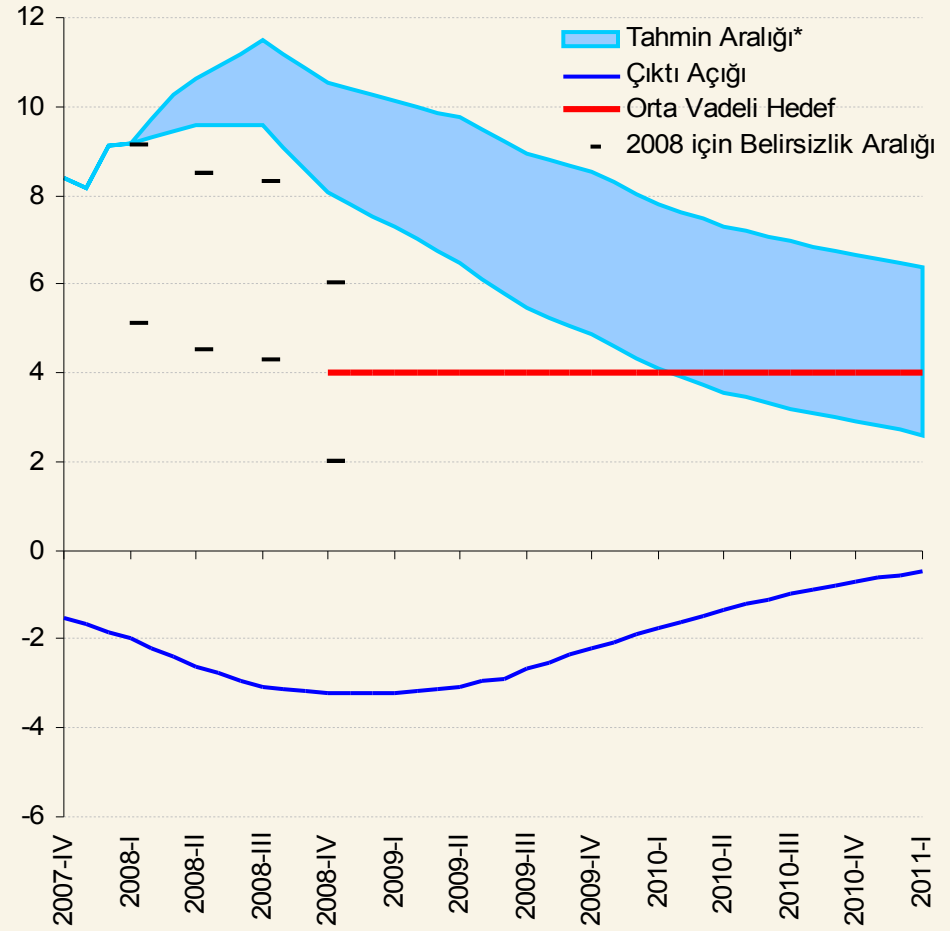
	2008	2009	2010
Petrol Fiyatları	105 \$	105 \$	105 \$
Gıda Fiyatları	% 13	% 8	% 7

✓ Politika faizlerinin 2008 yılının ortalarına kadar kademeli ve ölçülü bir şekilde artırıldığı ve sonrasında yılın kalan dönemi boyunca sabit tutulduğu varsayımı altında...

Enflasyon Tahminleri :

2008	% 9,3
2009	% 6,7
2010	% 4,9
2011 ortaları	% 4,0

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahmini



*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TCMB



Enflasyon – Riskler

Kötümser senaryo varsayımları:

	2008	2009	2010
Petrol Fiyatları	125 \$	150 \$	150 \$
Gıda Fiyatları	% 17	% 11	% 10

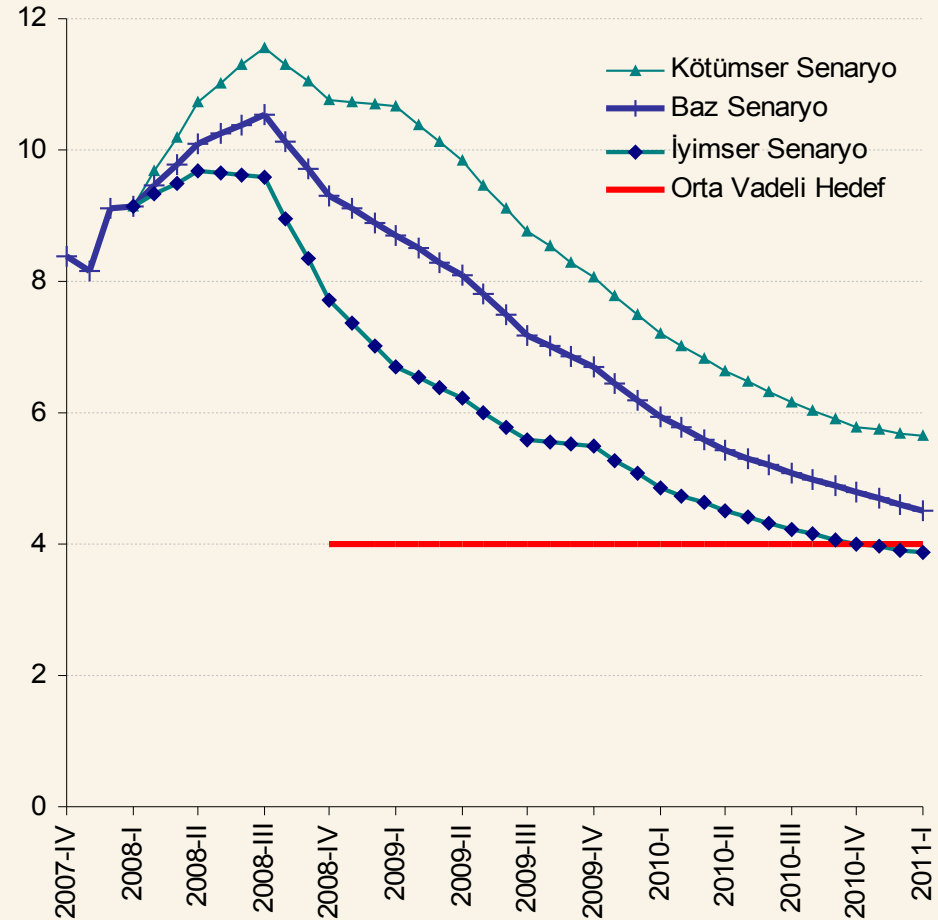
✓ Politika faizlerinin 2008 yılının sonuna kadar kademeli olarak artırılması

İyimser senaryo varsayımları:

	2008	2009	2010
Petrol Fiyatları	95 \$	85 \$	85 \$
Gıda Fiyatları	% 9	% 5	% 4

✓ Politika faizlerinin önümüzdeki aylarda sınırlı bir miktarda artırılması ve sonrasında sabit tutularak 2008 yılının son çeyreğinden itibaren kademeli olarak indirilmesi

Enflasyon Tahmini (2007 4.Ç – 2011 1.Ç, yüzde)



Kaynak: TCMB



Enflasyon – Riskler

1. Enerji ve gıda fiyatlarındaki artışların beklentiler ve genel fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri
2. Birden fazla arz şokunun aynı anda ortaya çıkması ve süreklilik kazanması
3. Küresel ekonomideki yavaşlamanın beklenenden daha sert gerçekleşmesi ve buna bağlı olarak finans piyasalarında gözlenebilecek dalgalanmalar
4. Kamu bütçesinde sıkılaştırma gereğinin ortaya çıkması



15 Mayıs Kurul Kararı

Karar:

- ✓ Faiz artırım: 0,50 puan

Ana Mesajlar:

- 1) Enflasyondaki düşüş son çeyrekte başlayacak.
- 2) Para politikası için 2009 sonu enflasyon tahminine atf: % **6,7**
- 3) Tahmin oluşturanlar için 2009 sonu enflasyonu: % **6,7**
- 4) Gerektiği taktirde bir sonraki toplantıda da ölçülü artırım olabilecek.
- 5) Artırımın miktar ve zamanlaması enflasyon görünümünü etkileyen unsurlara bağlı olacak.



Dünyada ve Türkiye'de Enflasyon

Erdem Başçı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Başkan Yardımcısı

Doğuş Üniversitesi

Mayıs 2008