

## Kasım Ayı Enflasyonu ve Görünüm

### I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Haziran ayından itibaren kesintisiz süren enflasyondaki düşüş eğilimi Kasım ayında da devam etmiş, yıllık artış oranları, TÜFE’de yüzde 19,3, TEFE’de yüzde 16,2 olmuştur. Gıda dışı TÜFE ve tarım dışı TEFE yıllık artış oranlarındaki gerileme de devam etmiş, gıda dışı TÜFE artışı yüzde 18,5, tarım dışı TEFE artışı ise yüzde 13,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu değerler, 2003 sonu enflasyon hedefine ulaşılması olasılığının çok güçlü olduğunu bir kez daha göstermiştir. Ayrıca, tüketici enflasyonunun son 26 yılın en düşük seviyesine ulaşmış olması dikkat çekici bir gelişmedir.

2. Aylık fiyat artış oranları ise TEFE’de yüzde 1,7, TÜFE’de ise yüzde 1,6 olmuştur. Mevsimsel etkilerden arındırılmış TÜFE enflasyonu yüzde 1,1, TEFE enflasyonu ise yüzde 1,6 düzeyinde gerçekleşmiştir.

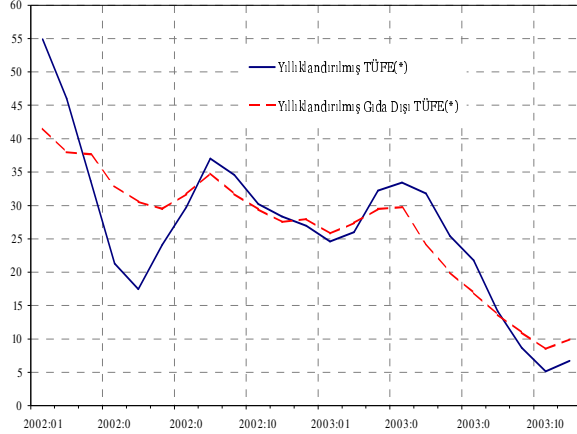
**Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler**

	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2002 Kasım	2003 Kasım	2003 Eylül	2003 Ekim	2002 Kasım	2003 Kasım
<b>TÜFE</b>	<b>31,8</b>	<b>19,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>
Mallar	32,3	16,5	1,3	1,4	3,6	2,0
Hizmetler	30,7	24,7	3,0	1,5	1,5	0,8
Gıda Dışı	32,5	18,5	2,0	1,2	2,0	0,9
Gıda	29,3	21,8	1,6	2,2	6,0	4,0
<b>TEFE</b>	<b>32,8</b>	<b>16,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>
Kamu	31,3	12,7	-0,6	-0,6	0,3	0,6
Özel	33,4	17,6	0,3	1,0	2,1	2,1
Kamu İmalat	31,2	15,8	-0,8	-0,5	0,0	0,3
Özel İmalat	28,1	13,6	0,2	0,6	1,6	0,9
Tarım	45,5	25,9	0,4	1,9	3,3	4,6
Tarım Dışı	29,5	13,4	0,0	0,2	1,2	0,8
Tarım ve Enerji Dışı	29,5	14,1	0,0	0,2	1,1	0,8

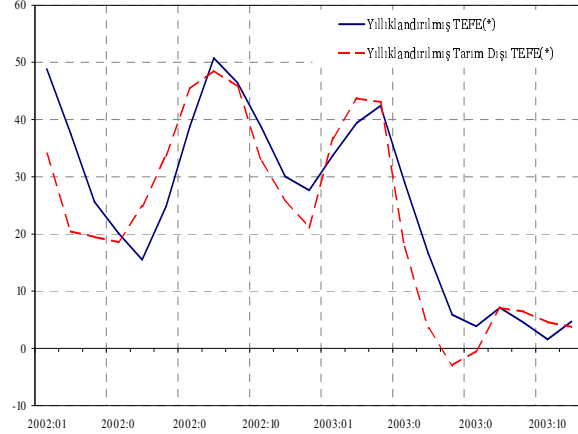
Kaynak: TCMB, DİE.

3. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son üç aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 0,4, TÜFE’de ise yüzde 0,5 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar, yıllık olarak sırasıyla yüzde 4,8 ve yüzde 6,7’ye karşılık gelmektedir. Aynı dönemde, mevsimsel etkilerden arındırılmış gıda dışı TÜFE’nin ortalama artışı yüzde 0,8 olmuştur. Bu rakam, yıllık olarak yüzde 9,9’a karşılık gelmektedir (Grafik 1).

**Grafik 1: Yıllık Yüzde Değişim ve Üç Aylık Hareketli Ortalamalar**  
**TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE**



**TEFE ve Tarım Dışı TEFE**



**(\*) Üç Aylık Hareketli Ortalama (Yıllıklandırılmış, Mevsimsel Düzeltme Yapılmış)**

Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Kaynak: TCMB, DİE

### ***Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler***

**4.** Yıllık tüketici enflasyonundaki düşüş eğilimi Kasım ayında da sürmüştür. Ekim ayındaki değerler ile karşılaştırıldığında yıllık fiyat artış oranlarının TÜFE’de 1,5 puan, gıda dışı TÜFE’de ise 1,3 puan gerilediği görülmektedir (Grafik 2).

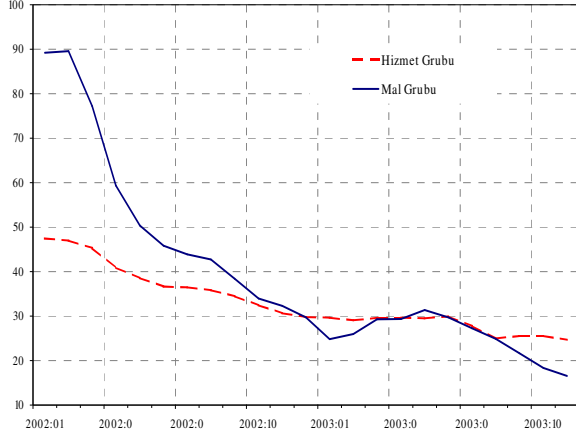
**5.** Mal grubunda fiyatlar, yüzde 2,0 oranında artmış, fiyat artışlarında gıda grubu belirleyici olmuştur. Hizmet grubunda ise enflasyon yüzde 0,8 oranında kalmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış fiyat artışları incelendiğinde mal ve hizmet grubunda fiyat artışlarının Kasım ayında sırasıyla yüzde 0,9 ve yüzde 1,6 oranlarında gerçekleştiği görülmektedir.

**6.** Gıda ve eğlence grupları dışında TÜFE alt kalemlerinde fiyat artışlarının düşük eğilimini Aralık ayında da sürdürdüğü görülmüştür. Dayanıklı tüketim malları fiyatları son dönemdeki eğiliminden önemli bir sapma göstermezken, sağlık grubu (ilaçlar) fiyatları Ekim ayından sonra Kasım ayında da gerilemeye devam etmiştir. Özetle, gıda grubu dışındaki alt kalemlerde enflasyon eğiliminde belirgin bir yükseliş görülmemektedir.

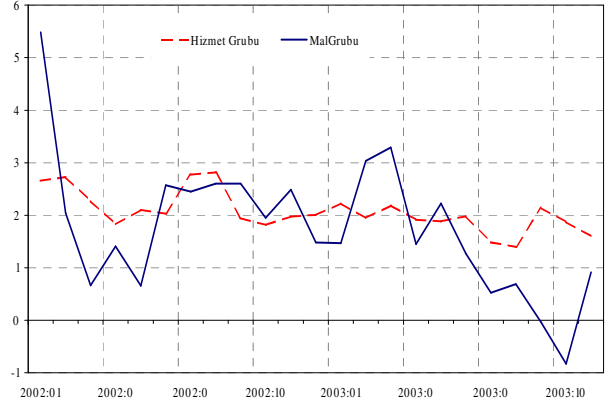
**7.** Kasım ayı kira grubu artış oranı yüzde 1,1 ile Nisan ayından bu yana görülen en düşük artış olmuştur. Bu durum Eylül ve Ekim aylarında kira artışlarındaki hızlanmanın geçici olduğu yönündeki değerlendirmelerimizi de doğrular niteliktedir. Ayrıca, hizmet grubunun en önemli alt kalemi olan kira artışlarının tekrar düşük düzeye inmesi enflasyonun genel eğiliminde önemli bir sapma olmadığı yönünde de bir gösterge olmuştur.

**Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları**

**Yıllık Yüzde Değişim**



**Aylık Yüzde Değişim  
(Mevsimsellikten Arındırılmış)\***



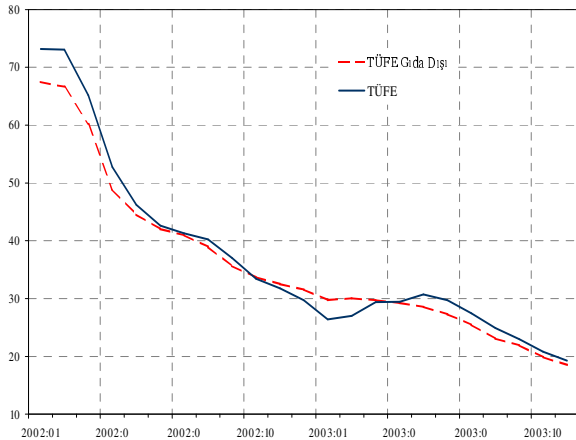
Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

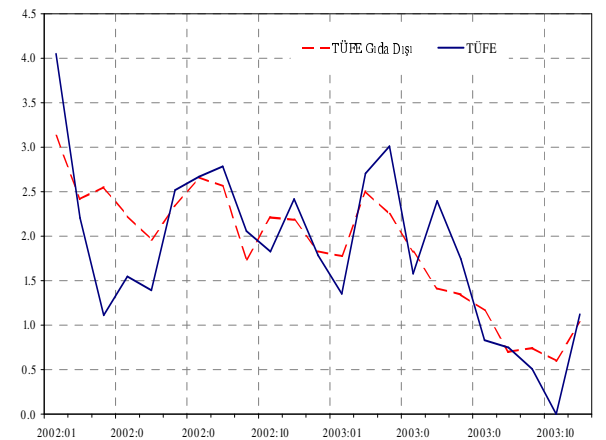
8. Mevsimsellikten arındırılmış TÜFE Kasım ayında yüzde 1,1 oranında artmıştır (Grafik 3). TÜFE artışlarındaki bu hızlanma büyük ölçüde gıda fiyatlarından kaynaklanmış, mevsimsellikten arındırılmış gıda fiyatları Kasım ayında yüzde 1,4 oranında artış göstermiştir. Buna karşılık gıda dışı grupta mevsimsellikten arındırılmış artış oranı yüzde 1 düzeyinde kalmıştır. Temmuz-Ekim dönemi ile karşılaştırıldığında gıda grubu fiyat artış eğiliminde önemli bir yükseliş görülsede gıda dışı TÜFE artışları eğiliminden önemli ölçüde sapmamıştır.

**Grafik 3: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE**

**Yıllık Yüzde Değişim**



**Aylık Yüzde Değişim  
(Mevsimsellikten Arındırılmış)\***



Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işlemi TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

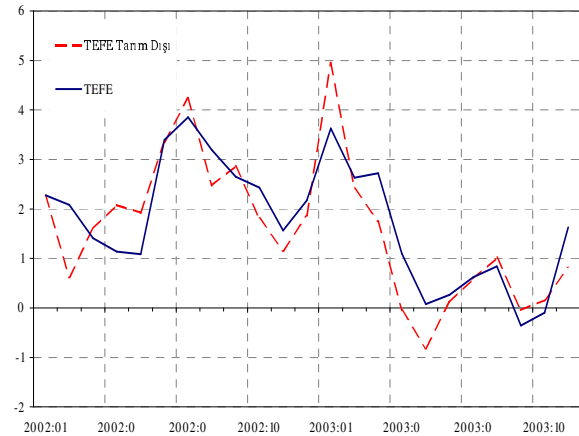
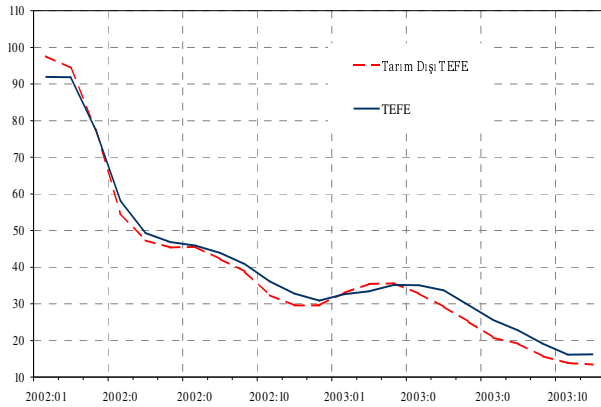
## Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

**9.** Ekim ayında yüzde 0,6 oranında artan TEFE Kasım ayında yüzde 1,7 artmıştır. TEFE'deki artışa tarım sektörünün katkısı 1 puan olurken, imalat sanayi sektörünün katkısı 0,6 puan olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış TEFE'nin Kasım ayında yüzde 1,6 arttığı görülmektedir. Bu gelişmeler sonucunda, yıllık TEFE enflasyonu yüzde 16,2 düzeyinde gerçekleşmiştir (Grafik 4).

**10.** Kasım ayında tarım sektörü fiyatları mevsimsel fiyat hareketlerinin etkisiyle yüzde 4,6 oranında artmıştır (Tablo 1). Mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyatları Kasım ayında yüzde 2,4 oranında artmıştır. Ağustos-Ekim döneminde mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyat artış oranı ortalaması yüzde -0,5 düzeyindeydi.

**11.** Tarım sektörü dışarıda bırakıldığında TEFE artışının yüzde 0,8 gibi sınırlı bir oranda kaldığı görülmektedir. Özel imalat sanayi sektörü fiyat artış oranı yüzde 0,9 seviyesindedir. Kamu imalat sanayi fiyatları, Ekim ayına göre yüzde 0,3 artmıştır. Türk lirasının Ekim ve Kasım aylarında değer kaybetmesinin kamu ve özel imalat sanayi fiyatlarına sınırlı ölçüde yansıdığı görülmektedir. Bu gelişmede gerileyen ham petrol fiyatlarının etkili olduğu düşünülmektedir. Nitekim, petrol ürünleri imalatı sektörü dışarıda bırakıldığında imalat sanayi fiyat artış oranının yüzde 1'e çıktığı görülmektedir.

**Grafik 4: TEFE ve Tarım Dışı TEFE**  
**Yıllık Yüzde Değişim** **Aylık Yüzde Değişim (Mevsimsellikten Arındırılmış)\***



Kaynak: TCMB, DİE.

\*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

**12.** 2003 yılı Ocak-Kasım döneminde TEFE yüzde 13,2 oranında artmıştır. Tarım sektörü fiyat artış hızı (yüzde 19,7) bu değer üzerinde gerçekleşirken, özel imalat sanayi fiyat artış hızı (yüzde 11,3) bu değer altında kalmıştır. Çarpıcı bir gelişme ise, elektrik fiyatlarındaki düşüşle, ilk on ayda elektrik, gaz ve su grubundaki fiyat artışının yüzde 3 gibi oldukça sınırlı bir oranda kalmasıdır.

## II. GÖRÜNÜM

**13.** Kasım ayı enflasyon rakamları, 2003 yılı sonunda yüzde 20 enflasyon hedefinin altında kalılabileceğine işaret etmektedir. Enflasyonun yılın ikinci yarısından itibaren gösterdiği seyir, 2003 yılı başlarından itibaren "enflasyon ve görünüm" başlıklı basın duyurularımızda enflasyonun gelecekte alacağı eğilime dair ortaya koyduğumuz öngörülerini de doğrular niteliktedir.

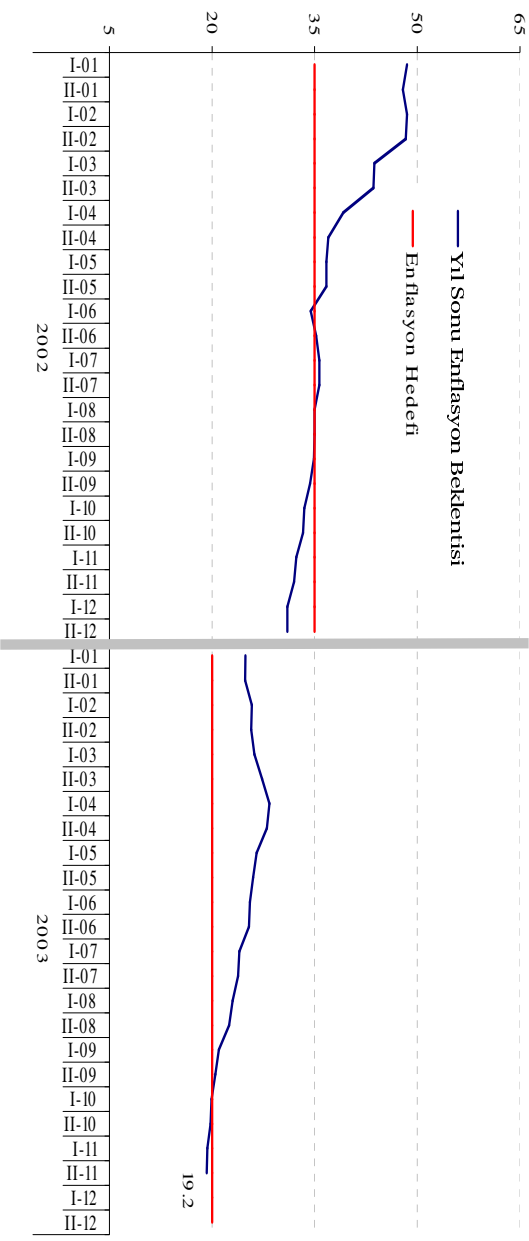
**14.** Daha önce tekrar tekrar altı çizildiği gibi, mevcut para politikası sisteminde kısa dönem faiz kararları enflasyonun gelecekte alacağı değerlerin hedeflenen rakamlarla uyumuna göre şekillenmektedir. Bunun temel sebebi, para politikasının enflasyon üzerindeki etkilerinin önemli bir bölümünün gecikmeli olarak ortaya çıkmasıdır. Dolayısıyla 2003 yılı sonunda gerçekleşen enflasyon rakamları son bir kaç ayın değil, uygulanan tüm politikaların yanısıra 2003 yılı başlarından itibaren alınan para politikası kararlarının bir fonksiyonudur. Bu saptama, yıl sonu enflasyonunun hedefe bu denli yakın gerçekleşeceği bir dönemde Merkez Bankasının geçmişte aldığı faiz kararlarının tutarlılığının değerlendirilmesi açısından önem taşımaktadır.

**15.** Bu çerçevede, Merkez Bankası Ekim ayından itibaren 2004 yılı enflasyonuna odaklandığını vurgulamaya başlamıştır. Kasım ayı enflasyon rakamlarıyla beraber, enflasyondaki düşüş sürecinin geçici olmadığı belirginleşmeye başlamıştır. Dahası, bu eğilim enflasyon beklentilerine de yansımış bulunmaktadır. Bu durumda, kurlarda son dönemde gözlenen hareketin enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağı tahmin edilmektedir.

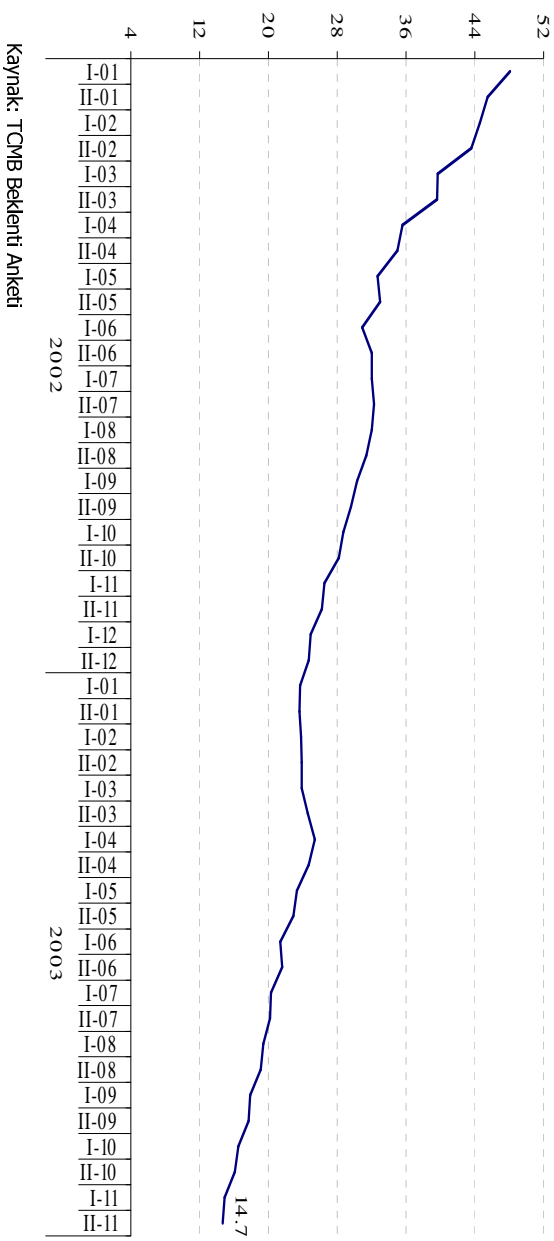
**16.** Önümüzdeki aylarda önemli dışsal sürprizlerin ve maliyet şoklarının gerçekleşmeyeceği varsayımı altında yıllık enflasyondaki düşüş eğiliminin devam edeceği beklenmektedir. Tüketici kredilerindeki gelişmeler ve iç talebe ilişkin diğer göstergeler Merkez Bankası tarafından yakından izlenmeye devam edilmektedir. Son aylarda söz konusu değişkenlerde hızlı bir artış gözlenirse de, birim maliyetlerde belirgin bir reel artış olmadığı gözlenmektedir. Bir diğer deyişle, bu aşamada talep tarafında gözlenen canlanmanın enflasyon eğilimini tekrar yukarı çekecek bir baskı yaratmayacağı düşünülmektedir. Kuşkusuz, söz konusu faktörler enflasyondaki düşüş sürecinin ivmesini yavaşlatabilecektir. Ancak, ileriye yönelik bir bakış açısıyla alınan faiz indirim kararlarında bu gelişmelerin daha önceden göz önüne alınmış olduğu unutulmamalıdır.

**17.** Enflasyonla mücadelede gelinen nokta bir başarı olarak değerlendirilmelidir. Ancak, Türkiye'de fiyat istikrarına tam olarak ulaşabilmesi açısından katedilmesi gereken daha çok mesafe bulunmaktadır. Fiyat istikrarı, ekonomik aktörlerin karar verme mekanizmalarında enflasyon riskinin yer almadığı bir durum anlamına gelmektedir. Bu noktada, bugüne kadar önemi sürekli vurgulanan mali disiplin ve yapısal reformların sürekliliği, bundan sonraki dönemde artarak önem kazanacaktır. Özellikle kamu sektöründe verimliliği artırmaya yönelik adımlar, mali disiplinin kalitesine katkıda bulunması açısından son derece önem taşımaktadır. Bunun yanısıra, rekabet ortamının geliştirilmesi, bankacılık reformunun sürdürülerek finansal sistemin derinleştirilmesi, yatırım ortamının iyileştirilmesi ve yönetim kalitesinin artırılması yolunda atılacak her adım, fiyat istikrarı yolundaki engelleri ortadan kaldırmaya devam edecektir. Unutulmaması gereken bir nokta, söz konusu reformların aynı zamanda sürdürülebilir bir büyüme ortamını da beraberinde getireceği ve büyümeden fedakarlık gerektirmeden enflasyonla mücadeleyi destekleyeceğidir.

**Grafik 5: TCMB Beklenti Anketine Göre Enflasyon Bekleyişleri**  
**Yıl Sonu Enflasyon Bekleyişleri ve Enflasyon Hedefi: 2002-2003**



**Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleyişleri**



Kaynak: TCMB Beklenti Anketi