

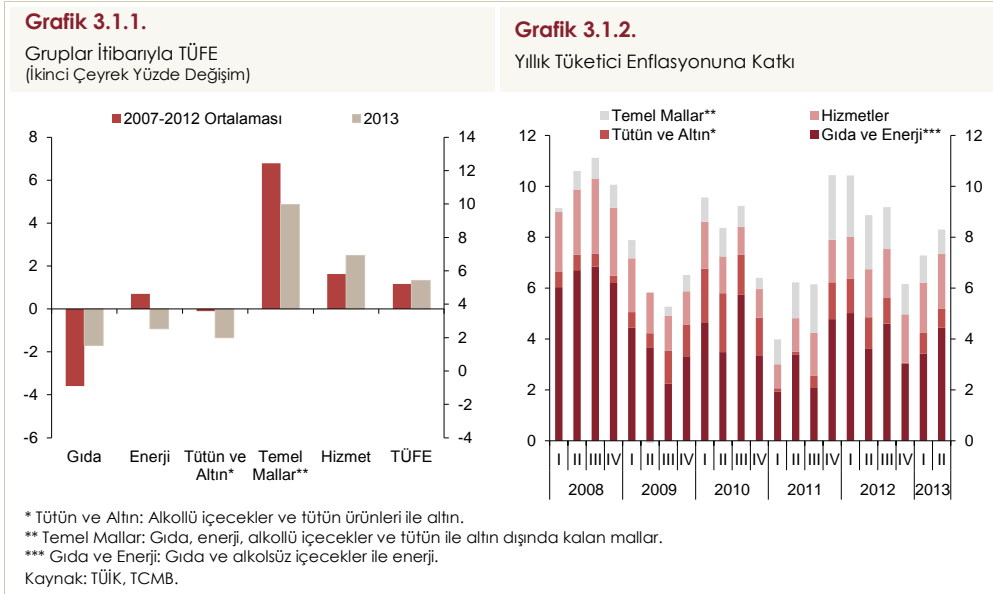
3. Enflasyon Gelişmeleri

3.1. Enflasyon

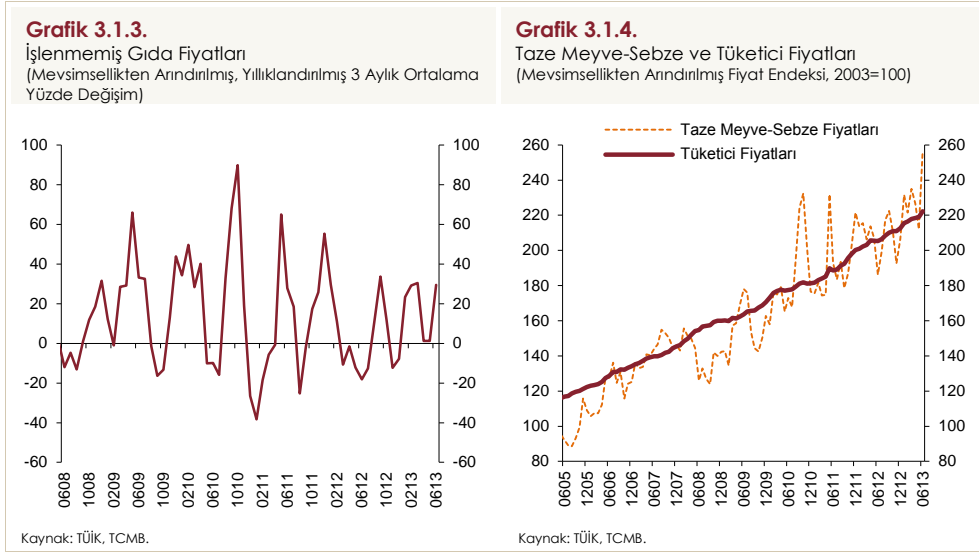
2013 yılının ikinci çeyreğinde yıllık tüketici enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 1 puan artarak yüzde 8,30 oranına yükselmiştir. Bu gelişmede işlenmemiş gıda grubunun Haziran ayındaki seyri temel belirleyici olmuştur. Bu dönemde temel mal grubu yıllık enflasyonunda azalış eğilimi sürmüştür, hizmet enflasyonunda ise artış gözlenmiştir. İktisadi faaliyetteki toparlanmanın sınırlı olması enflasyon görünümüne olumlu katkı sunmaya devam etmiş, aynı dönemde maliyet yönlü baskıların da zayıf seyri ile temel enflasyon göstergeleri ılımlı bir görünüm sergilemiştir. Ancak enflasyon, işlenmemiş gıda fiyatlarının yılın ilk çeyreğinin ardından ikinci çeyrekte de öngörülenin üzerinde artması sonucunda Nisan Enflasyon Raporu'nda sunulan patikanın üzerinde gerçekleşmiştir.

Alt gruplar detayında bakıldığında yılın ikinci çeyreğinde gıda ve hizmet gruplarında çeyreklik fiyat değişim oranları geçmiş yıl ortalamalarına kıyasla daha yüksek gerçekleşirken başta enerji grubu olmak üzere diğer alt grup enflasyonlarında daha olumlu bir seyir gözlenmiştir (Grafik 3.1.1). Tüketici enflasyonunun seyrinde yıllık enflasyonu bu dönemde 12,6 puan yükselen işlenmemiş gıda grubu fiyatları belirleyici olmuştur. Grubun enflasyona yaptığı katkı 2012 yılı sonuna kıyasla 2,3 puan artmıştır (Grafik 3.1.2). Hizmet enflasyonunda ise bu çeyrekte bir miktar artış gözlenmiş, grubun enflasyona yaptığı katkı yaklaşık 0,2 puan yükselmiştir. Diğer taraftan, enerji ve temel mal fiyatlarındaki olumlu seyir bu çeyrekte de sürmüştür.

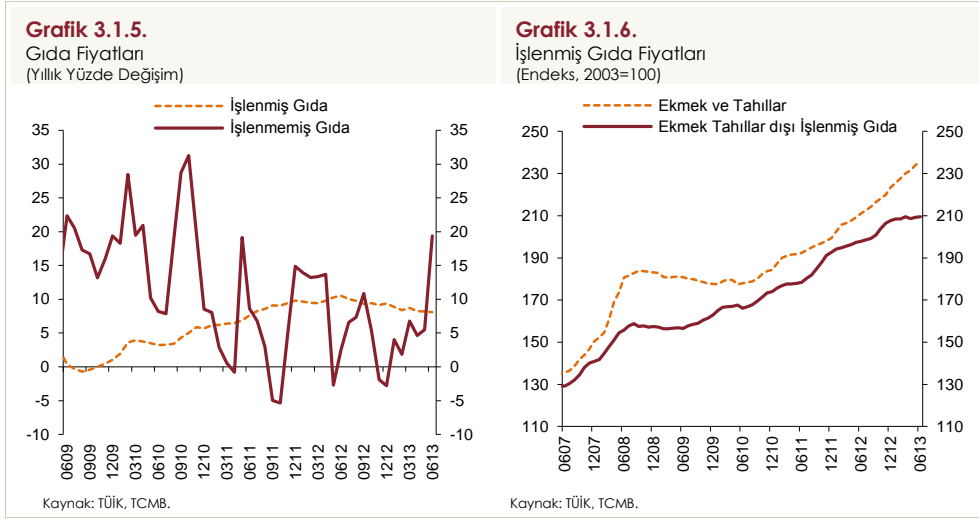
Sonuç olarak yılın ikinci çeyreğinde uluslararası emtia fiyatlarının ılımlı seyri ile ekonomik faaliyetteki sınırlı toparlanma enflasyonun seyrine olumlu katkı sunarken, yıllık tüketici enflasyonu temelde işlenmemiş gıda grubu fiyatları kaynaklı yükselmiştir. Yaklaşık yüzde 20 seviyesine yükselen işlenmemiş gıda yıllık enflasyonunda yılın kalan döneminde beklenen düzeltmenin miktarı tüketici enflasyonunun yıl sonundaki seviyesini de belirleyecektir. Diğer taraftan, mevcut dönemde Türk lirasında gözlenen değer kaybının enflasyon üzerindeki olumsuz yansımalarının başta enerji ve dayanıklı tüketim malları olmak üzere üçüncü çeyrekte itibaren gözlenmeye başlayacağı tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, temel mal ve çekirdek enflasyon göstergelerinde gözlenen ılımlı seyrinde bir miktar bozulma görülebilecektir.



Mevsimsel etkilerden arındırılmış işlenmemiş gıda fiyatları ilk çeyreğin ardından ikinci çeyrekte de yükselmiştir (Grafik 3.1.3). Böylelikle geçen yıl sonuna kıyasla grup fiyatlarında gözlenen yukarı yönlü hareket devam etmiştir. İşlenmemiş gıda fiyatlarındaki hareketin temel unsuru, Haziran ayında yıllık enflasyonu yüzde 37,91'e ulaşan taze meyve-sebze fiyatları olmuştur. Nitekim bu dönemde taze meyve-sebzenin görece fiyatı da önemli bir oranda yükselmiştir (Grafik 3.1.4). 2012 yılının son çeyreğinden itibaren gerilemekte olan mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyatlarının ikinci çeyrekte belirgin olarak artması, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki eğilimin üretici fiyatlarına paralel olduğuna işaret etmiştir. Buna karşın, geçen yılın aynı döneminden gelen baz etkisi ve endekse bu dönemde dahil edilen bazı ürünlerin fiyatlarındaki hareketler işlenmemiş gıdada yıllık enflasyonun oynaklığını belirgin bir şekilde artırmaktadır. Bu oynaklık da tüketici enflasyonunun seyrinde ciddi bir belirsizlik yaratmaktadır. Taze meyve-sebze dışındaki işlenmemiş gıda grubunda da yıllık enflasyon ilk çeyreğe kıyasla yükselirken ikinci çeyrek itibarıyla yıllık işlenmemiş gıda enflasyonu yüzde 19,39 olmuştur. Geçen yıldan gelen baz etkileri göz önüne alındığında, işlenmemiş gıda enflasyonunun yılın üçüncü çeyreğinde gerilemesi, son çeyrekte ise yükselmesi beklenmektedir.



2013 yılının ikinci çeyreği, işlenmiş gıda fiyatlarında yüzde 0,99'luk artış ile son iki yıllık dönemdeki en düşük çeyreklik artışa sahne olmuştur. Bu çerçevede yıllık işlenmiş gıda enflasyonu beklentiler dahilinde azalış eğilimini sürdürmüştü ve Haziran ayı itibarıyla yüzde 8,11 olmuştur (Grafik 3.1.5). 2013 yılının ilk yarısındaki gelişmeler değerlendirildiğinde, işlenmiş gıda ürünlerinde belirgin bir ayrışma göze çarpmaktadır. Yurt içi buğday fiyatlarında geçen yılın ikinci yarısından itibaren gözlenen seyre paralel olarak ekmek ve tahıllar grubundaki artış eğilimi yılın ilk yarısında da korunmuş ve bu grupta yıllık enflasyon yüzde 11,75'e yükselmiştir. Öte yandan, ekmek ve tahıllar dışı işlenmiş gıda grubunda ise fiyatlar yılın ilk yarısında büyük ölçüde yatay seyretmiş ve ilk altı ayda birikimli fiyat artışı yüzde 0,90 olmuştur (Grafik 3.1.6). Bu gelişmeye istinaden, bu alt grupta yıllık enflasyon ikinci çeyrekte de istikrarlı olarak gerilemiştir. Böylelikle, ikinci çeyrek itibarıyla yıllık işlenmiş gıda enflasyonu öngörüler dahilinde gerçekleşmiştir. Önümüzde dönemde ise yurt içi buğday fiyatlarındaki artışın sona ermiş olmasıyla ekmek ve tahıllar grubunda yıllık enflasyonun azalışa geçmesi, buna karşılık Türk lirasındaki değer kaybının etkisiyle diğer işlenmemiş gıda ürünlerinde yıllık enflasyonun bir miktar yükselmesi beklenmektedir.



Özetle, 2012 yılında yüzde 3,90 olarak gerçekleşen gıda enflasyonu, 2013 yılının ilk yarısında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki seyre paralel olarak yükselmiştir. Haziran ayı itibarıyla yüzde 12,88 olan gıda enflasyonu Nisan Enflasyon Raporu'nda öngörülen seviyenin üzerinde gerçekleşmiştir.

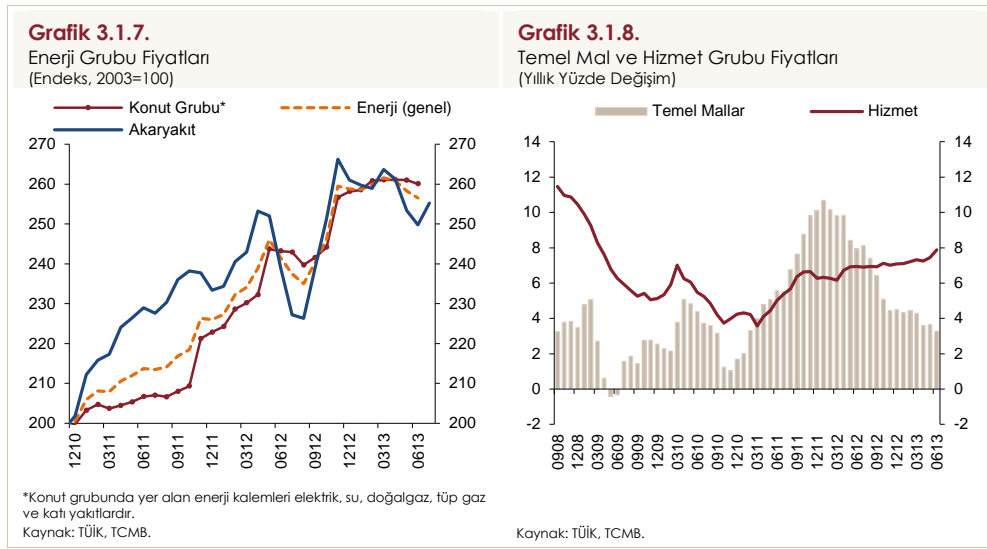
Tablo 3.1.1.
Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Üç Aylık ve Yıllık Yüzde Değişim)

| | 2012 | | | | 2013 | |
|--------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | II | III | IV | Yıllık | I | II |
| TÜFE | 0,39 | 1,36 | 2,74 | 6,16 | 2,63 | 1,33 |
| 1. Mallar | -0,19 | 1,12 | 3,25 | 5,82 | 2,95 | 0,90 |
| Enerji | -0,57 | 3,70 | 5,02 | 13,79 | 0,86 | -0,92 |
| Gıda ve Alkolsüz İçecekler | -5,85 | 4,01 | 3,12 | 3,90 | 7,06 | -1,69 |
| İşlenmemiş Gıda | -14,76 | 7,01 | 2,82 | -2,78 | 13,87 | -4,70 |
| İşlenmiş Gıda | 1,55 | 1,92 | 3,35 | 9,37 | 1,63 | 0,99 |
| Enerji ve Gıda Dışı Mallar | 4,78 | -2,24 | 2,50 | 3,78 | 0,92 | 3,65 |
| Temel Mallar | 5,88 | -2,93 | 3,03 | 4,49 | -1,52 | 4,86 |
| Dayanıklı Mallar (Altın Hariç) | -0,05 | -0,69 | -0,48 | 0,17 | 2,54 | 0,05 |
| Alkollü İçecek, Tütün ve Altın | -0,17 | 1,03 | 0,04 | 0,57 | 12,41 | -1,35 |
| 2. Hizmetler | 1,96 | 2,00 | 1,38 | 7,09 | 1,78 | 2,50 |
| Kira | 1,27 | 1,59 | 1,61 | 5,46 | 1,25 | 1,59 |
| Lokanta ve Oteller | 2,62 | 2,66 | 1,74 | 9,31 | 2,07 | 2,18 |
| Ulaştırma | 1,79 | 3,21 | 0,81 | 8,16 | 1,88 | 2,34 |
| Haberleşme | 2,07 | 1,79 | 3,00 | 7,08 | 0,40 | 1,28 |
| Diğer Hizmetler* | 2,00 | 1,27 | 0,41 | 6,04 | 2,58 | 4,02 |

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

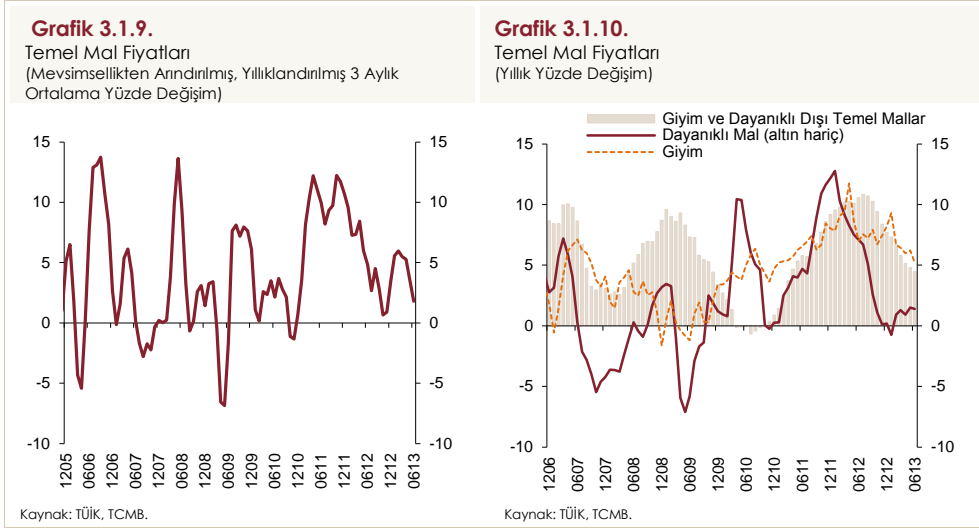
Enerji fiyatları yılın ikinci çeyreğinde yüzde 0,92 oranında azalmıştır (Tablo 3.1.1). Bu azalışta Nisan ayında belirgin oranda düşen uluslararası petrol fiyatları paralelinde bu çeyrekte yüzde 2,30 oranında gerileyen yurt içi akaryakıt fiyatları etkili olmuştur. Bunun yanında, katı yakıtlar ve tüp gaz fiyatlarında bu dönemde gözlenen belirgin gerileme ile konut grubu enerji fiyatlarında da düşüş

kaydedilmiştir (Grafik 3.1.7). Sonuç olarak, enerji grubu yıllık enflasyonu yılın ikinci çeyreğinde 0,39 puan düşerek yüzde 8,83 olmuştur. Yılın kalan döneminde ek bir vergi ve kamu fiyat ayarlaması yapılmayacağı varsayımı altında ve geçen yılın ikinci yarısındaki baz etkisi göz önünde bulundurulduğunda enerji grubu yıllık enflasyonunun yıl sonunda tarihsel olarak oldukça düşük bir seviyede gerçekleşmesi öngörülmektedir. Ancak, son dönemde hem Türk lirasında yaşanan değer kaybı hem de uluslararası petrol fiyatlarında gözlenen artışın yansımaları söz konusu olumlu gidişatı sınırlayabilecektir.



Temel mal grubu yıllık enflasyonundaki düşüş eğilimi yılın ikinci çeyreğinde sürmüştür ve enflasyon yüzde 3,28 seviyesine gerilemiştir (Grafik 3.1.8). Bu dönemde, grup fiyatlarının mevsimsellikten arındırılmış artış eğilimi de önceki çeyreğe kıyasla düşmüştür (Grafik 3.1.9). Dayanıklı tüketim malları fiyatlarının yatay seyrettiği yılın ikinci çeyreğinde, yıllık enflasyon sınırlı bir oranda artarak yüzde 1,39'a yükselmiştir (Grafik 3.1.10). Alt gruplar bazında, bu yükselişte otomobil fiyatlarının belirleyici olduğu görülmektedir (Tablo 3.1.2). Dayanıklı tüketim malları dışındaki temel mal gruplarında yıllık enflasyon yavaşlama eğilimindedir. Yılın ikinci çeyreğinde, giyim grubu fiyatlarının mevsimsellikten arındırılmış artış eğilimi yavaşlamış ve grup yıllık enflasyonu yüzde 5,24'e gerilemiştir. Bu grupta 2011 yılında tekstil ve hazır giyim ithalatında alınan koruma önlemleri kapsamında yapılan gümrük vergisi artışlarının enflasyon üzerindeki etkilerinin azaldığı gözlenmektedir. Giyim ve dayanıklı dışı temel mallar grubunda ise yıllık enflasyonda 2012 yılının ikinci yarısında başlayan azalış eğilimi, bu yılın ikinci çeyreğinde de sürmüştür (Grafik 3.1.10). Son dönemde Türk lirasında kaydedilen değer kaybının ikinci çeyrek sonu itibarıyla temel mal

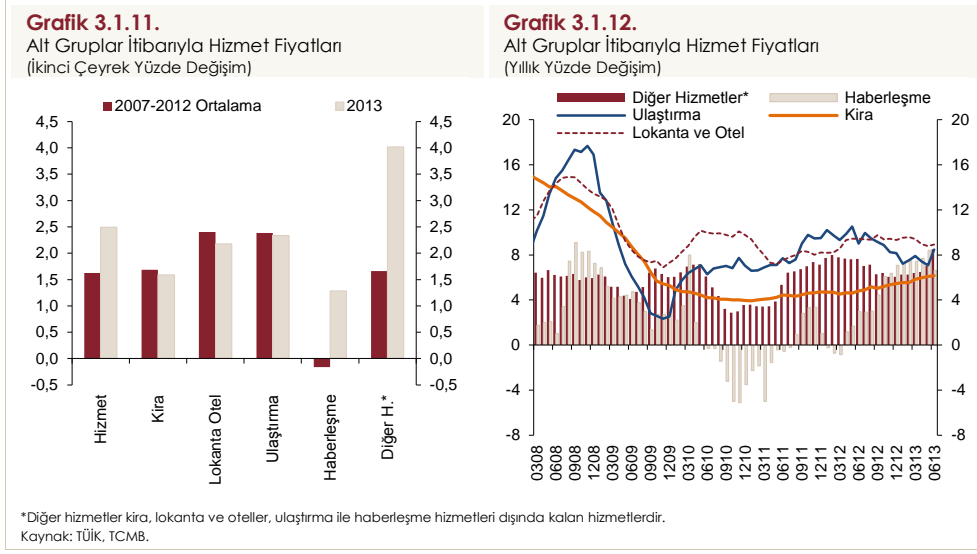
fiyatlarına yansımadağı gözlenmektedir. Ancak, özellikle giyim dışı temel mallarda döviz kuru geçişkenliğinin görece yüksek olması nedeniyle önümüzdeki dönemde grup enflasyonunda bir miktar yükseliş olacağı öngörülmektedir.

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

| | 2012 | | | | 2013 | |
|---------------------------------------|--------------|---------------|--------------|-------------|---------------|--------------|
| | II | III | IV | Yıllık | I | II |
| Temel Mallar | 5,88 | -2,93 | 3,03 | 4,49 | -1,32 | 4,86 |
| Giyim ve Ayakkabı | 22,34 | -11,37 | 12,00 | 8,20 | -10,90 | 20,95 |
| Dayanıklı Mallar (Altın Hariç) | -0,05 | -0,69 | -0,48 | 0,17 | 1,41 | 0,05 |
| Mobilya | 1,76 | -0,58 | 1,84 | 6,33 | 3,19 | 0,65 |
| Elektrikli ve Elektriksiz Aletler | -2,75 | -0,65 | -0,96 | -3,41 | 0,94 | -2,66 |
| Otomobil | 0,42 | -0,82 | -1,07 | -0,40 | 1,09 | 0,72 |
| Diğer Dayanıklı Mallar | 3,13 | 0,69 | 0,54 | 5,68 | 1,22 | 1,53 |
| Diğer | 2,42 | 1,28 | 1,05 | 7,71 | 2,76 | 1,15 |

Kaynak: TÜİK, TCMB.

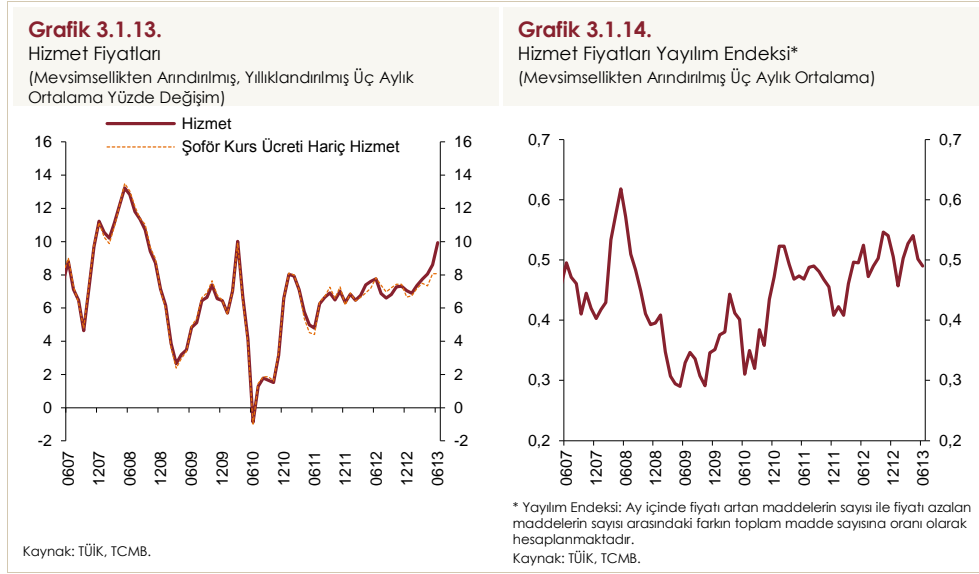
Hizmet grubu yıllık enflasyonu bir önceki çeyreğe kıyasla 0,56 puan artarak yüzde 7,88 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik 3.1.8). Böylelikle yılın ikinci çeyreğinde fiyat artışları geçmiş yıl ortalamalarının belirgin olarak üzerine çıkmıştır. Bu gelişmede haberleşme ve diğer hizmet grupları belirleyici olurken, kira, lokanta-otel ve ulaştırma gruplarındaki artışlar da yüksek tarihsel ortalamalarına oldukça yakın seyretmiştir (Grafik 3.1.11). Haziran ayı itibarıyla yıllık artış oranları incelendiğinde, lokanta-otellerde hizmet grubu genelinin üzerindeki yatay seyrin korunduğu, kira grubundaki istikrarlı artış eğiliminin sürdüğü, ulaştırma ve diğer hizmet grubunda ise belirgin bir yükseliş olduğu görülmektedir (Grafik 3.1.12).



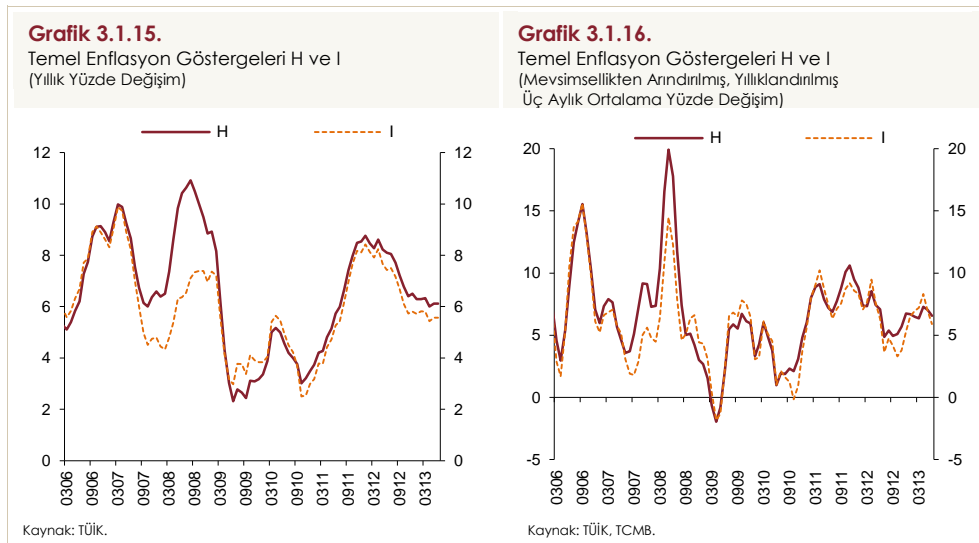
Haziran ayında şoför kurs ücreti kaleminde kaydedilen yüksek oranlı artış hizmet grubu yıllık enflasyonundaki yükselişe yaklaşık 0,5 puanlık katkı yapmıştır. Bu gelişmenin grup yıllık enflasyonu üzerindeki etkisi bir yıl boyunca devam edecek ve ana eğilimde bir kereliğine mahsus geçici bir sıçrama görülecektir. Dolayısıyla şoför kurs ücreti hariç tutularak hesaplanan mevsimsellikten arındırılmış eğilimler daha sağlıklı bilgi içermektedir. Buna göre, Haziran ayında hizmet enflasyonundaki ana eğilim aylık bazda değişmezken çeyreklik bazda yukarı yönlü seyrini korumuştur (Grafik 3.1.13).

Hizmet grubu ana eğilimindeki yükselişte iktisadi faaliyetin yanı sıra önemli bir maliyet unsuru olan ücretlerin de etkili olduğu düşünülmektedir. 2012 yılının ikinci yarısında iktisadi faaliyette gözlenen belirgin yavaşlama, döviz kurlarındaki istikrarlı seyir ve reel birim ücretlerdeki ılımlı düzeyler paralelinde hizmet enflasyonundaki ana eğilim görece sınırlı kalmış ve yıl sonu itibarıyla yaklaşık yüzde 7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Buna karşılık, 2013 yılının ilk yarısında iktisadi faaliyetteki toparlanma ve reel birim ücretlerdeki artışların hız kazanmasıyla birlikte ana eğilim Haziran ayı itibarıyla yüzde 8 düzeyine yükselmiştir (Grafik 3.1.13).¹ Bu dönemde yayılım endeksi ise bir önceki çeyreğe kıyasla gerilemekle birlikte seviye itibarıyla enflasyondaki ana eğilimin zayıf olduğu dönemlerin üzerinde seyretmiştir.

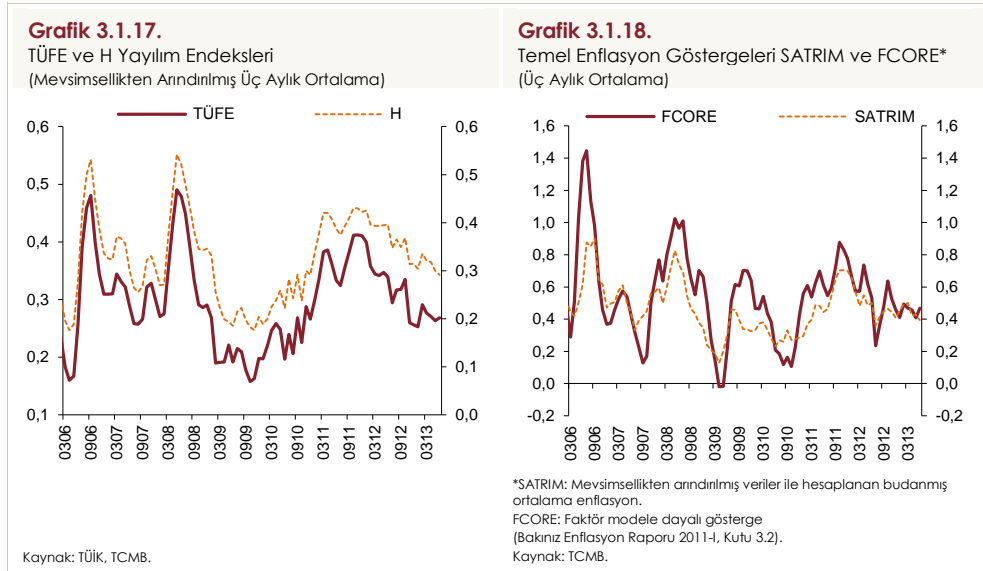
¹ TCMB bünyesinde ücret-enflasyon ilişkisini inceleyen güncel çalışmalar başta emek-yoğun sektörlerde olmak üzere ücretlerden fiyatlara istatistikî ve iktisadî olarak anlamlı bir geçişkenlik bulmaktadır. İlgili çalışmalar için bkz. Kutu 3.1 ve Enflasyon Raporu 2013-II, Kutu 3.2.



Temel enflasyon göstergelerinden H ve I'nın yıllık enflasyonları yılın ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 6,11 ve 5,57'ye gerilemiştir (Grafik 3.1.15). Bu azalışta hizmet grubu enflasyonundaki artışa karşın temel mal grubu enflasyonundaki yavaşlama belirleyici olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış veriler, ana eğilimin H endeksinde ilk çeyrek sonuna kıyasla belirgin bir değişiklik göstermediğine, I endeksinde ise bir miktar gerilediğine işaret etmektedir (Grafik 3.1.16). Yukarıda bahsedilen Haziran ayındaki şoför kurs ücretlerinde gözlenen bir kerelik artış hariç tutulduğunda ise temel enflasyon göstergelerindeki ana eğilimin daha düşük düzeylere işaret ettiği de not edilmelidir.



İkinci çeyrekte TÜFE'ye ilişkin yayılım endeksi yatay seyredirken H göstergesine ilişkin yayılım endeksinde düşüş kaydedilmiştir (Grafik 3.1.17). TCMB bünyesinde takip edilen alternatif çekirdek enflasyon göstergelerinden FCORE ilk çeyreğe kıyasla yatay seyrini korurken SATRIM aşağı yönlü bir eğilim sergilemektedir (Grafik 3.1.18). Sonuç itibarıyla temel enflasyon göstergeleri, yayılım endeksleri ve alternatif çekirdek göstergeler birlikte incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminin ilk çeyrek sonuna kıyasla görece daha düşük bir seviyede olduğu değerlendirilmektedir. Ancak, ikinci çeyrek sonunda Türk lirasında yaşanan değer kaybının ise önümüzdeki dönemde enflasyon eğilimi açısından yukarı yönlü bir risk oluşturduğu da not edilmelidir.



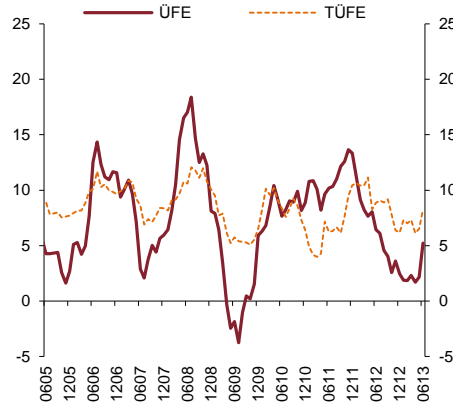
Üretici fiyatları 2013 yılı ikinci çeyreğinde tarım fiyatlarındaki belirgin artışın etkisiyle yüzde 1,95 oranında artmıştır (Tablo 3.1.3). Bir önceki çeyreğe kıyasla üretici fiyatları yıllık artış oranı ise 2,93 puan artarak yüzde 5,23'e yükselmiştir. Tarım grubundaki hareket bu dönemde tarihsel ortalamalarından daha yüksek bir oranda artan meyve-sebze fiyatlarından kaynaklanmıştır (Grafik 3.1.20). Öte yandan, geçen yıldan bu yana yükseliş eğiliminde olan yurt içi buğday fiyatları bu dönemde yüzde 1,24 oranında düşmüştür. Buna ek olarak, ikinci çeyrekte pamuk ve süt fiyatları sırasıyla yüzde 2,51 ve yüzde 2,21 oranında azalmıştır.

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

| | 2012 | | | | 2013 | |
|---|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| | II | III | IV | Yıllık | I | II |
| ÜFE | -0,89 | 0,97 | 1,72 | 2,45 | 0,50 | 1,95 |
| Tarım | -3,36 | 0,91 | -3,31 | -4,17 | -0,06 | 6,94 |
| Bitkisel, Meyve ve Sebze Ürünleri | -3,75 | 2,82 | -4,78 | -5,05 | 2,32 | 10,72 |
| Canlı Hayvanlar ve Hayvansal Ürünler | -2,44 | -0,16 | -0,29 | -3,15 | -8,47 | -0,62 |
| Sanayi | -0,37 | 0,98 | 2,74 | 3,83 | 0,61 | 0,98 |
| Madencilik | 2,24 | 2,13 | 0,13 | 5,49 | 3,90 | 2,11 |
| İmalat | -0,83 | 1,22 | -0,17 | 1,27 | 1,87 | 0,88 |
| Petrol Ürünleri Hariç İmalat | -0,36 | 0,87 | 0,18 | 1,48 | 1,75 | 1,04 |
| Petrol ve Ana Metal Ürünleri Hariç İmalat | -0,09 | 1,15 | 0,48 | 2,50 | 1,76 | 1,11 |
| Elektrik, Gaz ve Su | 2,57 | -1,41 | 28,21 | 23,64 | -11,28 | 1,45 |

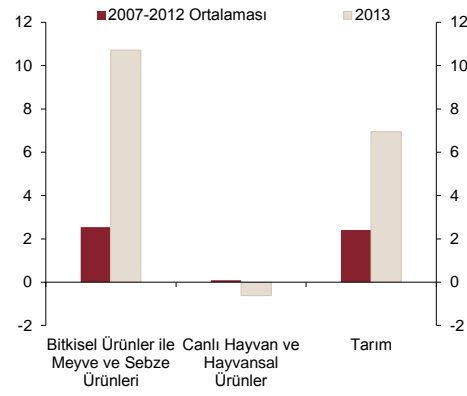
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 3.1.19.
Üretici ve Tüketici Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK.

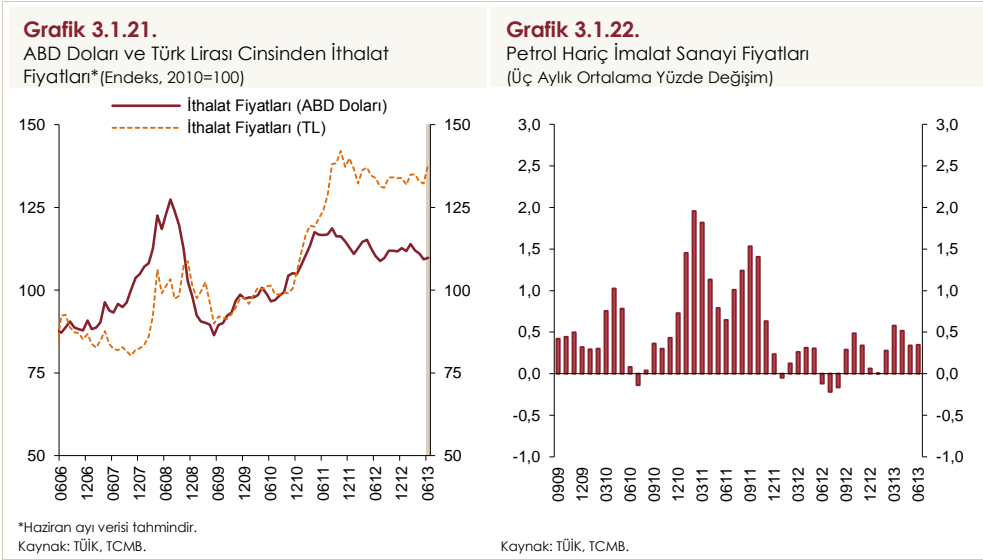
Grafik 3.1.20.
Tarım Fiyatları
(İkinci Çeyrek Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK.

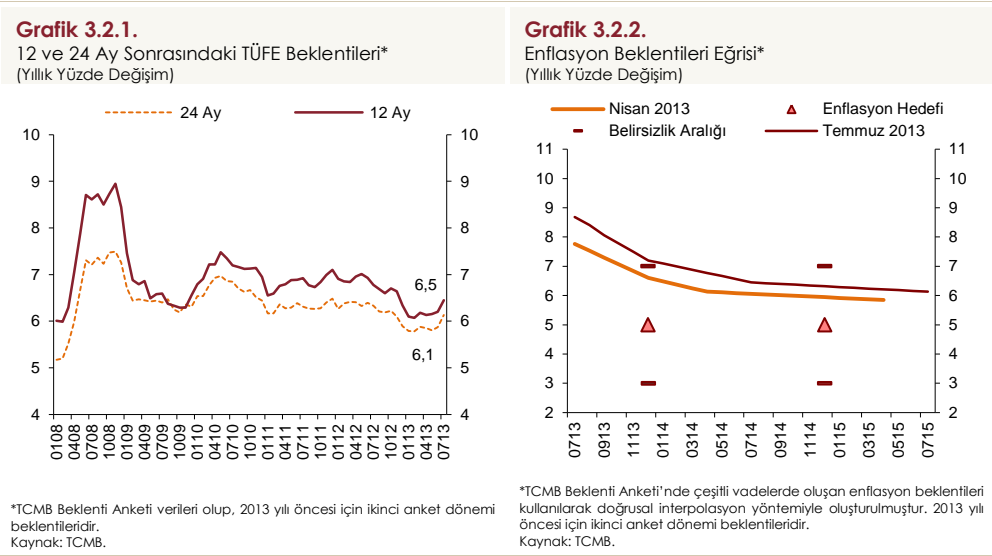
İmalat fiyatları 2013 yılı ikinci çeyreğinde emtia fiyatlarındaki ılımlı seyre karşın Türk lirasındaki değer kaybının kısmi yansımaları doğrultusunda yüzde 0,88 oranında artmıştır (Tablo 3.1.3). Bu dönemde ABD doları cinsinden ithalat fiyatları ise emtia fiyatlarındaki düşüşle gerilerken Türk lirası cinsinden ithalat fiyatları çeyrek sonunda Türk lirasında gözlenen değer kaybıyla artış göstermiştir (Grafik 3.1.21). Petrol hariç imalat sanayi fiyatları bu çeyrekte yüzde 1,04 oranında artmış ve bu grupta yıllık enflasyon bir önceki çeyreğe kıyasla 1,44 puan artarak yüzde 3,88 olmuştur. Bu çeyrekte ara malı, sermaye malı ve dayanıksız tüketim malları fiyatlarında artış gözlenirken dayanıklı tüketim malları fiyatlarında düşüş kaydedilmiştir. Dayanıklı tüketim malları fiyatlarında mücevherat imalatı fiyatlarındaki düşüş etkili olurken dayanıksız tüketim malları fiyatlarındaki artışta meyve-sebze imalatı fiyatları belirleyici olmuştur. Genel

olarak değerlendirildiğinde, 2013 yılı ikinci çeyreği itibarıyla petrol hariç imalat sanayi fiyatlarında ılımlı artış eğilimi korunmuş ve tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı belirgin bir maliyet baskısı gözlenmemiştir (Grafik 3.1.22). Ancak önümüzdeki dönemde, Türk lirasındaki değer kaybının imalat sanayi fiyatlarına geçişinin başta dayanıklı tüketim olmak üzere tüketici fiyatlarında maliyet yönlü bir baskı ortaya çıkaracağı değerlendirilmektedir.

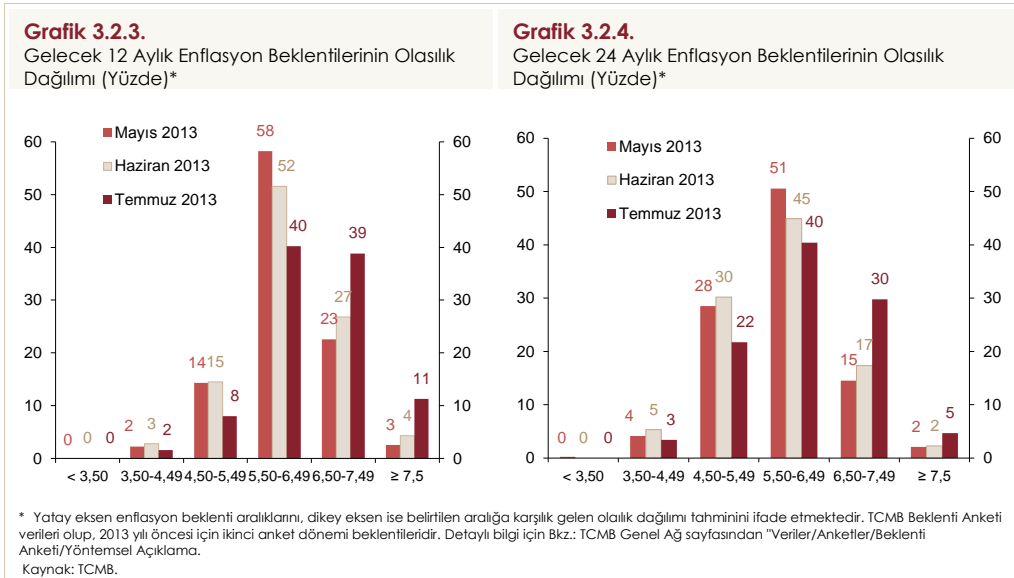


3.2. Beklentiler

2013 yılının ilk yarısında temel enflasyon göstergelerindeki ılımlı görünüm paralelinde yatay bir seyir izleyen orta vadeli enflasyon beklentileri Temmuz ayında artış göstermiştir (Grafik 3.2.1). Bu gelişmede, son dönemde Türk lirasında gözlenen değer kaybının ve Haziran ayı enflasyonunun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinin etkili olduğu düşünülmektedir. Enflasyon beklentileri vadeler bazında incelendiğinde, önümüzdeki bir yıllık döneme ilişkin beklentiler bir önceki çeyreğe kıyasla yukarı doğru güncellenirken, iki yıl sonrası için beklentilerde daha sınırlı bir yükseliş gözlenmiştir (Grafik 3.2.2). Bununla birlikte enflasyon beklentileri halen 2013 ve 2014 yıl sonları için yüzde 5 olarak belirlenen hedefin üzerinde seyretmektedir.



Hem gelecek 12 hem de 24 ay sonrası için enflasyon beklentilerinin olasılık dağılımları incelendiğinde Temmuz ayında enflasyon beklentilerinde bir miktar bozulma gözlenmektedir (Grafik 3.2.3 ve Grafik 3.2.4).



Kutu
3.1

Yurt İçi Maliyet Unsurlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi

Maliyet unsurları enflasyon dinamiklerinin önemli belirleyicilerindedir. Türkiye gibi küçük açık ekonomilerde, yerli üretimde kullanılan ithal girdi oranının yüksek olması dolayısıyla ithalat fiyatları ve döviz kuru gibi yurt dışı kaynaklı maliyet unsurları, yurt içi kaynaklı maliyet unsurlarına göre daha fazla öne çıkabilmektedir. Nitekim, ithal fiyatları ve döviz kurundan fiyatlara geçiş konusunda kapsamlı çalışmalar mevcutken, yurt içi kaynaklı maliyet unsurları ve enflasyona etkileri konusunda görece daha az sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu kutuda, bu konuya yönelik anlayışı geliştirmek amacıyla, Bayesçi yöntemlerle Türkiye için Yeni Keynesçi Phillips Eğrisi (NKPC) tahminleri elde edilmekte ve temelde yurt içi kaynaklı maliyet baskılarının enflasyon üzerindeki etkileri üzerinde durulmaktadır.²

Literatürde NKPC tahminlerinde, reel marjinal maliyet ölçütü olarak yaygınlıkla çıktı açığı kullanılmaktadır. Ancak, çıktı açığının verimlilik artışlarını doğrudan yansıtmaması ve ücretlerdeki katılıklar gibi unsurlar iki serinin dinamiklerinin farklı olmasına yol açmakta, dolayısıyla reel marjinal maliyetleri yakalamak açısından çıktı açığına alternatif seriler kullanılabilmesine işaret etmektedir. Bu bağlamda, bu çalışmada yurt içi maliyet unsuru olarak çıktı açığının yanı sıra reel birim ücret serilerine yer verilmiştir.

Model ve Tahmin Yöntemi

Analizde kullanılan Yeni Keynesçi Phillips Eğrisi denklem (1)'de yer almaktadır:

$$\pi_t = \gamma_b \pi_{t-1} + (1 - \gamma_b) E_t \pi_{t+1} + \lambda rmc_t + \varepsilon_t^\pi. \quad (1)$$

Buna göre bugünkü enflasyon (π_t); geçmiş enflasyon, beklenen enflasyon ($E_t \pi_{t+1}$) ve reel marjinal maliyetin (rmc_t) bir fonksiyonudur. Geçmişe ve ileriye dönük fiyatlandırma davranışının enflasyon üzerindeki etkisi sırasıyla γ_b ve $1-\gamma_b$ katsayılarıyla ölçülmektedir. λ toplam reel marjinal maliyetin enflasyon üzerindeki etkisini verirken, ε_t^π enflasyon şoklarını göstermektedir. Reel marjinal maliyet ise, yurt içi (rmc_t^d) ve yurt dışı (rmc_t^f) kaynaklı bileşenlerden oluşmaktadır:

$$rmc_t \equiv \zeta rmc_t^d + (1 - \zeta) rmc_t^f. \quad (2)$$

Denklem (2)'de ζ , yurt içi kaynaklı maliyet unsurlarının toplam içindeki payını belirtmektedir. Çalışmada reel marjinal maliyetin yurt dışı kaynaklı kısmı ithal girdi fiyatları ve döviz kuruna ilişkin maliyetleri yansıtmaktadır.

² Bu kutuda sunulan analiz, Başer, Küçük ve Öğünç (2013) çalışmasına dayanmaktadır.

$$rmc_t^f = \mu_1 \pi_t^{M,d} + \mu_2 \pi_{t-1}^{M,d} + (1 - \mu_1 - \mu_2) \pi_{t-2}^{M,d}. \quad (3)$$

Denklem (3)'te $\pi_t^{M,d}$ yerli para cinsinden ithal fiyatlarındaki çeyreklik değişimleri göstermektedir. Reel marjinal maliyetin yurt içi kaynaklı kısmı için alternatif denklemler denenmiştir. Baz modelde yalnızca çıktı açığı (\tilde{y}_t) kullanılırken; reel birim ücretin (ULC_t) kendi başına ve/veya çıktı açığı ile birlikte kullanıldığı alternatifler belirlenmiştir. Denklem (4), (4') ve (4'') bu alternatifleri göstermektedir.

$$rmc_t^d = \omega_1 \tilde{y}_t + \omega_2 \tilde{y}_{t-1} + (1 - \omega_1 - \omega_2) \tilde{y}_{t-2}. \quad (4)$$

$$rmc_t^d = \tau_1 ULC_{t-1} + \tau_2 ULC_{t-2} + \tau_3 ULC_{t-3} + \tau_4 ULC_{t-4} + \varepsilon_t^{cd}. \quad (4')$$

$$rmc_t^d = \Omega_1 \tilde{y}_t + \Omega_2 ULC_{t-1} + \Omega_3 ULC_{t-2} + \Omega_4 ULC_{t-3} + \Omega_5 ULC_{t-4} + \varepsilon_t^{cdu}. \quad (4'')$$

Model parametreleri 2005ç2-2012ç3 dönemi³ için Bayesçi yöntem kullanılarak tahmin edilmiştir. Tahminlerde kullanılan tüketici enflasyon serisi, işlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı TÜFE'nin mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik ortalamalarının yıllıklandırılmasıyla elde edilmiştir. Reel birim ücret serisi için tarım dışı toplam ücret ve asgari ücret serileri kullanılarak alternatif seriler oluşturulmuştur. Çıktı açığı serisi Alp, Öğünç ve Sarıkaya (2012) çalışmasının güncellenmiş tahminlerinden elde edilmiştir.⁴

Sonuçlar

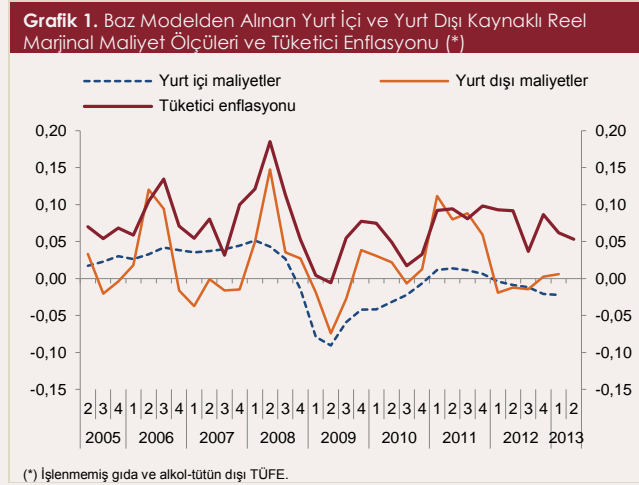
Analiz sonuçları, yurt içi reel marjinal maliyet ölçütü olarak çıktı açığını kullanan baz modelin, reel birim ücret serilerini içeren alternatif modellere göre tüketici enflasyonunu açıklamakta görece daha başarılı olduğunu göstermektedir. Baz model tahminleriyle ilgili öne çıkan unsurlardan ilki, geleceğe dönük fiyatlama davranışının en az geçmişe dönük fiyatlama davranışı kadar önemli olduğudur. Denklem (1)'de yer alan γ_b ve $1 - \gamma_b$ katsayıları, 2003ç2-2012ç3 dönemi için sırasıyla 0,56 ve 0,44 olarak tahmin edilirken, 2005ç2-2012ç3 dönemi için yapılan analizlerde sırasıyla 0,49 ve 0,51 olarak tahmin edilmiştir. Bu durum, açık enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle geleceğe dönük fiyatlama davranışının daha önemli hale geldiğine işaret etmektedir.

³ 2001 krizinin etkilerini dışlamak ve 2003 bazlı fiyat endeksini kullanmak amacıyla çalışmadaki analizler 2003ç1'den başlatılmıştır. Ancak, reel birim ücret serilerinin 2005ç2'den başlaması, model karşılaştırması için 2005ç2'den başlayan örneklemi kullanılmasını gerektirmiştir.

⁴ Model denklemleri, veri seti, parametrelere ilişkin önseller ve tahmin sonuçları Başer, Küçük ve Öğünç (2013) çalışmasında ayrıntılı olarak anlatılmaktadır. İzleyen bölümde grafiklerde sunulan değerler anılan çalışmanın güncellenmiş tahminleridir.

İkinci olarak, reel marjinal maliyet unsurları içinde yurt dışı kaynaklı unsurların payının daha yüksek olduğu görülmektedir. Denklem (2)'de yurt içi kaynaklı reel marjinal maliyet serisinin önünde yer alan ζ katsayısı, 0,36 olarak tahmin edilmiştir. Diğer bir deyişle, tüketici enflasyonu üzerinde etkili olan maliyet unsurlarının yüzde 64'e yakın kısmı TL cinsinden ithal fiyatlarındaki değişimlerden kaynaklanmaktadır.

Grafik 1'de tüketici enflasyonu ile tahmin edilen reel marjinal maliyet serileri yurt içi ve yurt dışı ayırımında sunulmaktadır. Buna göre, enflasyondaki dönüm noktalarının büyük ölçüde yurt dışı maliyetlerden kaynaklandığı, ancak yurt içi maliyet unsurlarının da enflasyon üzerinde etkili olduğu görülmektedir. 2013ç1'ye kadar uzanan son döneme bakıldığında, tüketici enflasyonu üzerinde etkili olan yurt içi maliyetlerin çıktı açığına bağlı olarak zayıf seyrettiği ancak yurt dışı maliyetlerin enflasyonu artıcı yönde etki yapmaya başladığı göze çarpmaktadır.⁵



Reel birim ücretlerin modele dahil edilmesi, tüketici enflasyon dinamiklerinin daha iyi anlaşılması açısından ek bir katkı sağlamazken, emek yoğunluğu yüksek olan hizmet sektörü enflasyon dinamikleri için oldukça önemli bir rol oynamaktadır. Hizmet sektörü enflasyonu için tahmin edilen alternatif modeller arasında açıklayıcı gücü en yüksek model, çıktı açığı ile hizmet sektörü reel birim ücretinin (reel asgari ücret/hizmet sektörü verimliliği) birarada kullanıldığı denklem (4'')'ü esas alan model olmuştur.

⁵ 2012 yılı son çeyreğinde gözlenen yükselişte enerji sektöründeki kamu fiyat ve vergi ayarlamalarının etkisi hissedilmektedir.



Kaynakça

- Alp, H. F. Öğünç ve Ç. Sarıkaya (2012), "Para Politikası ve Çıktı Açığının Kompozisyonu", Ekonomi Notları No. 12/07.
- Başer, S., H. Küçük ve F. Öğünç (2013), "Türkiye'de Enflasyon Dinamikleri: Yurt İçi Maliyet Unsurlarının Rolü", Ekonomi Notları No.13/11.

