

ŞUBAT AYI ENFLASYONU VE GÖRÜNÜM

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Şubat ayı fiyat artışları TEFE ve TÜFE’de sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 2,3 olarak gerçekleşmiştir. Aylık artışların 2002 yılı Şubat ayı ile karşılaştırıldığında (TEFE’de yüzde 2,6, TÜFE’de yüzde 1,8) hızlanması, TEFE ve TÜFE’nin yıllık artış oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Yıllık enflasyon TEFE’de yüzde 33,4’e TÜFE’de ise yüzde 27’ye yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış artışlar ise TEFE ve TÜFE’de sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 2,8 olmuştur.

2. 2003 yılı Ocak-Şubat dönemi genel olarak maliyetlerin önemli ölçüde yükseldiği bir dönem olmasına rağmen, tüketim talebinde henüz önemli oranda bir canlanma gözlenmemesi, artan maliyetlerin özellikle tüketici fiyatlarına yansımalarını sınırlamıştır.

3. Tarım ve gıda fiyat artışları TEFE ve TÜFE enflasyonu üzerinde belirleyici olmuş, tarım dışı TEFE ve gıda dışı TÜFE artışları sırasıyla yüzde 2,4 ve yüzde 1,5 olarak gerçekleşmiştir. TÜFE artışını sınırlayan en önemli alt kalem kira olurken Türk lirasının güçlenmesinin de etkisiyle yavaşlayan özel imalat sanayi fiyatları TEFE artışını aşağı çekmiştir.

Tablo 1: Genel TÜFE, TEFE ve Alt Kalemler

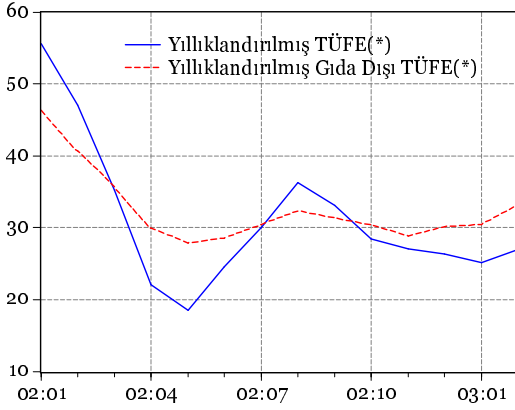
	Yıllık % Değişim		Aylık % Değişim			
	2002 Şubat	2003 Şubat	2002 Aralık	2003 Ocak	2002 Şubat	2003 Şubat
TÜFE	73,1	27,0	1,6	2,6	1,8	2,3
Mallar	89,5	26,0	1,6	2,3	1,5	2,5
Hizmetler	47,0	29,1	1,7	3,1	2,3	1,8
Gıda Dışı	66,6	30,0	1,3	2,5	1,3	1,5
Gıda	95,2	18,1	2,9	3,0	3,2	4,8
TEFE	91,8	33,4	2,6	5,6	2,6	3,1
Kamu	99,4	42,9	1,6	7,3	0,5	3,8
Özel	89,2	29,9	3,0	4,9	3,3	2,9
Kamu İmalat	98,8	48,8	2,8	8,5	0,4	4,1
Özel İmalat	91,7	30,5	2,0	3,6	0,7	1,5
Tarım	84,5	27,4	5,2	7,7	8,9	5,6
Tarım Dışı	94,4	35,4	1,9	5,0	0,6	2,4
Tarım ve Enerji Dışı	93,2	36,7	2,0	5,2	0,7	2,5

Kaynak: TCMB, DİE.

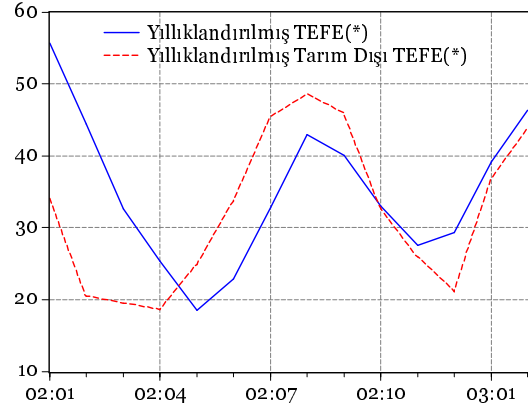
4. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun son üç aydaki ortalaması TEFE’de yüzde 3,2 TÜFE’de ise yüzde 2,0 olmuştur. Söz konusu ortalama artışlar yıllık olarak, sırasıyla, yüzde 46,3 ve yüzde 26,9’a karşılık gelmektedir. Bu şekilde hesaplanan yıllık enflasyon oranının, Şubat ayında hem TEFE hem de TÜFE’de bir önceki aya göre yükseldiği gözlenmiştir.

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)

Kaynak: TCMB, DİE

Tüketici Fiyatlarındaki Gelişmeler

5. TÜFE artışı önemli ölçüde gıda fiyatlarındaki yüzde 4,8'lik artıştan kaynaklanmıştır. Gıda fiyatlarında Ocak ayında görülmesi beklenen mevsimsel yükselişin bir kısmının 2003 yılında Şubat ayında gerçekleştiği görülmektedir. Tarım fiyatlarında 2002 yılı son çeyreğinden bu yana devam eden yüksek artışların gıda fiyatlarına yansımalarının da Şubat ayı gıda fiyatları artışında etkili olduğu düşünülmektedir.

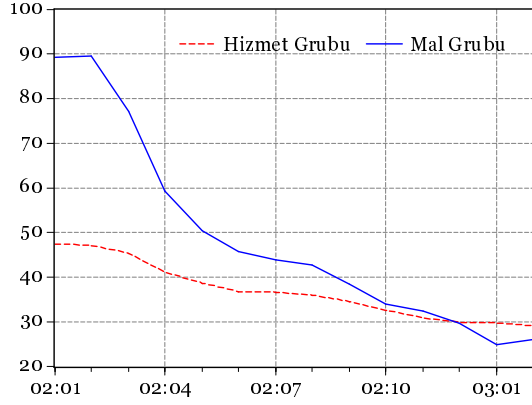
6. Mal grubu fiyat artışı gıda fiyatlarındaki yükselmenin etkisiyle yüzde 2,5 oranında gerçekleşirken, hizmet grubunda fiyat artışı, sağlık hizmetlerindeki fiyat ayarlamalarına rağmen, kira artışının düşük kalması nedeniyle yüzde 1,8 olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış fiyat artışları incelendiğinde, hizmet grubunda fiyat artışının yüzde 2,1, mal grubunda ise yüzde 3,1 oranında gerçekleştiği görülmektedir. Yıllık fiyat artışları, Şubat ayı itibarıyla, mal grubunda yüzde 26'ya yükselmiş, hizmet grubunda ise yüzde 29,1'e gerilemiştir (Grafik 2).

7. Kira ise, Şubat ayı TÜFE enflasyonunu sınırlayan en önemli alt kalem olmuş, konut kiralari yüzde 0,9 ile 1994 Ocak – 2003 Şubat döneminin en düşük aylık artışını göstermiştir. Akaryakıt fiyat artışlarına paralel olarak yükselen konutun ısınma giderleri ile konutlarda kullanılan su fiyatlarındaki artışlar nedeniyle konut grubundaki Şubat ayı artışı yüzde 1,4 olmuştur. Özellikle kira artışlarının yılın geri kalan döneminde izleyeceği seyir enflasyon hedefi açısından önem taşımaktadır.

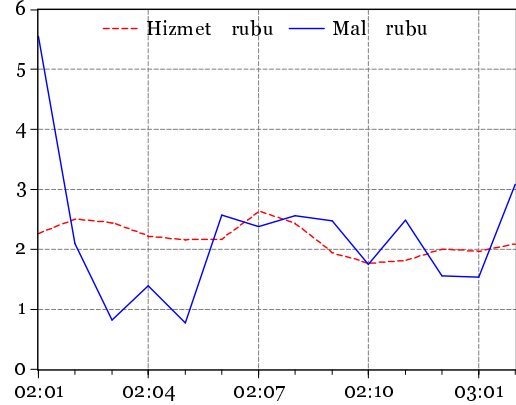
8. Akaryakıt fiyat artışlarının etkisinin görüldüğü bir diğer alt grup da ulaştırma grubu olmuştur. Şubat ayında yüzde 4,1 olarak gerçekleşen ulaştırma grubu fiyat artışı TÜFE genel artışının oldukça üzerinde kalmıştır. Ayrıca, uluslararası piyasalarda ham petrol fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle son dönemlerde hızlanan akaryakıt fiyat artışlarının önümüzdeki dönemde ulaşım hizmetleri fiyatlarına da yansıma olasılığı bulunmaktadır.

Grafik 2: Mal Grubu ve Hizmet Grubu Fiyatları

Yıllık Yüzde Değişim



Aylık Yüzde Değişim (Mevsimsellikten Arındırılmış)*



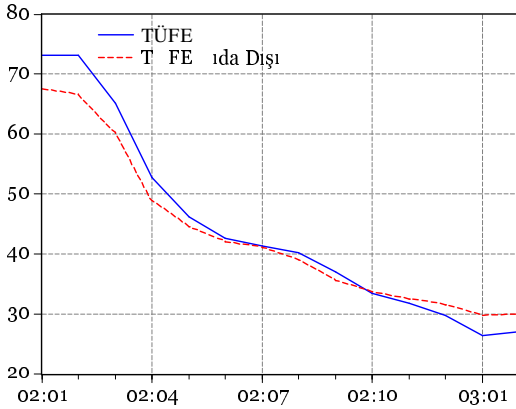
Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

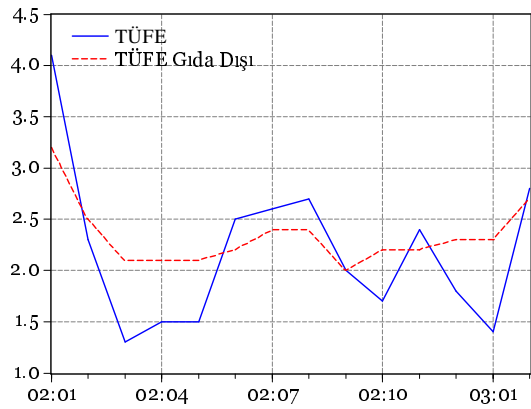
9. Ocak ayında yüzde 1,4 olan mevsimsellikten arındırılmış TÜFE artışının Şubat ayında yüzde 2,8 ile son 12 ayın en yüksek değerine yükseldiği gözlenmiştir. Bu gelişmede büyük ölçüde gıda ve sağlık grubu fiyatlarının mevsimsel davranışındaki değişiklik rol oynamıştır.

Grafik 3: TÜFE ve Gıda Dışı TÜFE

Yıllık Yüzde Değişim



Aylık Yüzde Değişim (Mevsimsellikten Arındırılmış)*



Kaynak: TCMB, DİE.

*Mevsimsellikten arındırma işleminde TRAMO/SEATS yöntemi kullanılmıştır.

Toptan Eşya Fiyatlarındaki Gelişmeler

10. Şubat ayı TEFE artış oranında, uluslararası ham petrol fiyatlarındaki artışın etkili olduğu gözlenmektedir. Otomatik fiyatlandırma sistemine bağlı olarak ayarlanan akaryakıt fiyatları, uluslararası ham petrol fiyatlarındaki artışın yanında özel tüketim vergisinin (ÖTV) bir önceki ayın enflasyonuna göre ayarlanması dolayısıyla yükselmiş ve TEFE artış oranını olumsuz etkileyen diğer bir unsur olmuştur. Mevsimsel etkiler yanında, Antalya yöresinde meydana gelen sel felaketine bağlı olarak artan tarım fiyatları da Şubat ayında TEFE'yi yukarı çeken unsurlardan biridir.

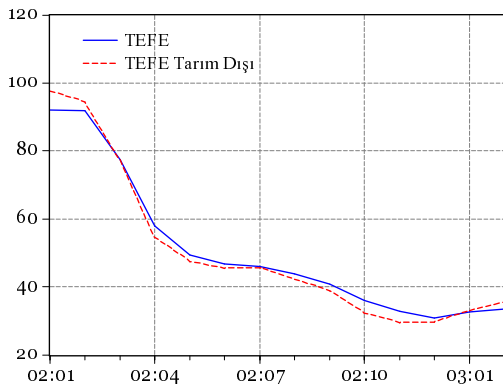
11. Şubat ayında, tarım sektörü fiyat artış oranı son sekiz yıl Şubat ayı ortalaması olan yüzde 8,4'ün altında, yüzde 5,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış tarım fiyatlarındaki artış oranı, Ocak ayındaki yüzde 3,7 düzeyinden Şubat ayında yüzde 1,6'ya gerilemiştir. Tarım sektörü dışarıda tutulduğunda, TEFE artış oranının Ocak ayına göre gerileyerek yüzde 2,4 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Genel TEFE'de ise mevsimsellikten arındırılmış artış oranı Ocak ayına göre 0,8 puan gerileyerek yüzde 3,1 olarak gerçekleşmiştir.

12. Şubat ayında yüzde 4,1 artan kamu imalat sanayi fiyatlarında, yükselen uluslararası ham petrol fiyatlarının etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, Şubat ayında kamu imalat sanayi fiyat artış oranına en büyük katkıyı yüzde 6,5 oranında artan petrol ürünleri imalatı sektörü yapmıştır. Petrol ürünleri imalatı sektörü dışarıda bırakıldığında kamu imalat sanayi fiyat artış oranı yüzde 1,2'ye gerilemektedir. Bu oranın Ocak ayındaki yüzde 6,6'lık artışa göre düşük kalması, kamu fiyat ayarlamalarının görece olarak yavaşladığını göstermektedir. Yine de, yıllık bazda kamu imalat sanayi fiyat artış oranı yükselişini sürdürmüş ve yüzde 48,8 seviyesine çıkmıştır.

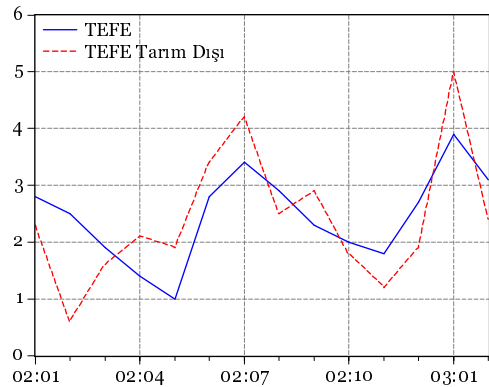
13. Özel imalat sanayi fiyat artış oranı Ocak ayına göre önemli ölçüde gerilemiştir. Şubat ayı özel imalat sanayi fiyat artış oranına en yüksek katkıyı, kamu imalat sanayinde olduğu gibi petrol ürünleri imalatı sektörü yapmıştır. Ayrıca, döviz kuruna hassas olduğu bilinen ana metal, metal eşya, makine teçhizat sektörlerindeki fiyat artış oranlarının Ocak ayına göre gerilemiş olmasında Türk lirasının dolar karşısında nominal bazda yüzde 2,0 oranında değer kazanmasının etkili olduğu düşünülmektedir. Bu gelişmelerle, özel imalat sanayi fiyatlarındaki yıllık artış oranı Şubat ayında, Ocak ayına göre 1 puan artarak yüzde 30,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

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.

14. Şubat ayında enerji fiyat artış oranı yüzde 0,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Su fiyatlarının yüzde 2,8 oranında artış göstermesine karşın, elektrik fiyatlarının yüzde 0,2 oranında artması sonucu enerji fiyatlarındaki artış sınırlanmıştır. Yıllık artışlar, su fiyatlarında yüzde 31,6, elektrik ve doğalgaz fiyatlarında ise yüzde 13,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.

15. 2002 yılı Şubat ayından itibaren TEFE enflasyonunda gözlenen düşüş eğilimi 2003 yılı Ocak ayında kesintiye uğramıştı. Yıllık bazdaki TEFE artış oranı Şubat ayında da yükselişini devam ettirerek yüzde 33,4 seviyesine ulaşmıştır. Ayrıca, tarım dışı TEFE yıllık artış oranının da Ocak ayında olduğu gibi Şubat ayında da yükseldiği görülmektedir (Grafik 4).

II. MALİ DİSİPLİNİN BÜYÜME VE ENFLASYON AÇISINDAN ÖNEMİ

16. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın uygulamaya konulduğu tarihten bu yana Merkez Bankası'nın yaptığı duyurularda defalarca altı çizilen bir noktanın tekrar vurgulanmasında sayısız yarar görülmektedir: Kamunun borç düzeyinin yüksek olduğu ülkelerde, borç stokunun çevrilebilirliği konusundaki bekleyişler, bu ülke ekonomilerindeki gelişmelerin, özellikle de enflasyon ve büyüme dinamiklerinin temel belirleyicisi olmaktadır.

17. Kamu borcunun milli gelire oranı, iç ve dış piyasaların odaklandığı çok önemli bir büyüklüktür ve Maastricht kriterleri arasında da yer almıştır. Bu oranın mevcut değeri, bir ülkede geçmişten bu yana sürdürülen ekonomi politikalarının ciddiyeti hakkında çok önemli ipuçları vermektedir. Öte yandan, söz konusu oranın gelecek dönemlerde alacağı değerler de bugün ve bundan sonra izlenecek ekonomi politikaların ne ölçüde “doğru” politikalar olduklarının temel göstergesi olacaktır.

18. Ekonomimizde reel faizlerin ulaştığı kabul edilemez düzeyin makul düzeylere indirilmesinin yegane yolu, kamu borcunun milli gelire oranının zaman içerisinde azalma eğilimine sokulmasından geçmektedir. Dolayısıyla, kamu borcunun milli gelire oranının zaman içerisinde azaltılması, Türkiye ekonomisi açısından yerine getirilmesi kaçınılmaz bir zorunluluktur.

19. Bilindiği gibi, borç stokunun milli gelire oranının zaman içerisinde azalma eğilimine girmesi, faiz dışı bütçe fazlası verilmesine, büyüme hızının artmasına, reel faizlerin düşmesine ve Türk lirasının reel olarak değer kaybetmemesine bağlıdır. Ekonomi politikasını oluşturanlar bunlardan sadece bir tanesini doğrudan kontrol edebilirler; o da faiz dışı bütçe fazlasının alacağı boyuttur. Diğer üç değişken, kontrol altındaki bütçenin ve bu bütçe ile uyumlu diğer ekonomi politikalarının bir sonucu olarak belirleneceklerdir. Dolayısıyla bir kontrol değişkeni değildirler.

20. Sıkça karıştırılan konu şudur: Borç dinamiğini rayına oturtmak açısından faiz dışı bütçe fazlası verilmesi gerekliliğinin temel nedeni, yukarıda belirtilen ilişki çerçevesinde yalnızca faiz dışı bütçe fazlasının borcun milli gelire oranını doğrudan düşürüyor olması değildir. Bu, tabii ki önemlidir, ancak, faiz dışı fazla verilmesinin borç dinamiği üzerine dolaylı yollardan en az bunun kadar önemli olumlu üç etkisi daha vardır.

21. Ekonomik birimlerin borcun çevrilebilirliğine ikna olmaları anahtar olgudur. Faiz dışı bütçe fazlasının alacağı düzey, borcun çevrilebilirliği hakkındaki düşünceleri yakından etkilemektedir. Borcun çevrilebilirliği hakkındaki olumlu bekleyişler ne kadar yaygınlaşır, ne kadar güçlenirse, risk primi o denli azalacak, reel faizler o denli düşecektir. 2002 yılının ilk yarısında ve hemen seçim sonrası reel faizlerde görülen çarpıcı düşüş bunun en büyük kanıtıdır. Bu birinci etkidir. Risk primin azalması, tıpkı 2002 yılının ilk yarısı ve seçimin

hemen sonrasında olduğu gibi Türk lirasının reel olarak değer kaybetmesini engelleyecektir. Bu, borç dinamiği üzerine ikinci olumlu etkidir.

22. Üçüncü olumlu etki ise, çoğu kesimlerce henüz ayırımına tam olarak varılamayan büyüme etkisidir. Genellikle, faiz dışı bütçe fazlasının bir yandan kamu harcamalarına getirdiği kısıtlamalara, diğer yandan da vergilerde yol açtığı artışlara dikkat çekilerek, toplam talebi azaltıcı yönde çalıştığı belirtilmekte ve dolayısıyla da büyüme üzerine olumsuz etkileri vurgulanmaktadır. Faiz dışı bütçe fazlasının tek etkisi gerçekten bu olsaydı, faiz dışı bütçe fazlası ile büyüme arasında ters yönlü bir ilişki kuranlar haklı olacaktı. Oysa, yeteri kadar faiz dışı bütçe fazlası verilmesinin yukarıda anlatılan iki dolaylı etkisi nedeniyle, diğer bir deyişle önemli ölçüde düşen reel faizler ve istikrarlı bir döviz kuru yoluyla, hem tüketici hem de yatırımcı güveni artacak, bu yolla da tüketim ve yatırım harcamaları uyarılacaktır. Bunlara ek olarak, böyle bir istikrarlı ortam, Avrupa Birliği'ne aday ülkeler arasında en büyük ekonomiye sahip olan Türkiye'yi, yabancı sermaye açısından da giderek daha cazip bir ortam haline getirecektir. İşte bu etkiler, kamu borcunun yüksek düzeylerde olduğu ülkelerdeki gibi, Türkiye'de de faiz dışı bütçe fazlası verilmesinin büyümeye olumlu katkı yapmasına yol açacaktır.

23. Bu nokta son derece önemlidir ve sadece teorik bir olasılıktan ibaret de değildir. 1980'li yıllarda kamu borç stokunun milli gelire oranının çok yüksek düzeylerde olduğu çok sayıda Avrupa ülkesinde, iki-üç yıllık mali disiplin politikalarının uygulanmasıyla faiz dışı bütçe fazlası önemli boyutlara yükseltilmiş ve aynı dönemde bu ekonomilerde çok önemli büyüme hızlarına ulaşılmıştır. Çarpıcı olan, ulaşılan büyüme hızlarının, mali disiplinin sağlanmadığı dönemlerde ulaşılan büyüme hızlarından çok daha yüksek olmasıdır. 1980'lerin ortasında yaşanan bu deneyim, "daraltıcı maliye politikalarının büyümeci etkisi" adı altında iktisat literatüründe çoktan yerini almıştır.

24. Buraya kadar belirtilenler çerçevesinde, mali disiplinin enflasyon açısından temel öneminin kamu harcamalarını kısıtlayarak toplam talebi sınırlaması olmadığına açıkça ortaya çıkmış olması gerekir. Enflasyon açısından daha önemlisi, faiz dışı bütçe fazlasının borcun çevrilebilirliği hakkında ekonomik birimlere güven vererek mali piyasalarda oluşturduğu istikrardır. Bu istikrar, şüphesiz, maliyet enflasyonunu düşük boyutlara çekmektedir. 2002 yılında, enflasyonda gerçekleşen çarpıcı düşüşün temel nedeni de budur. Diğer bir deyişle, borcun çevrilebilirliği konusunda yaratabileceği etkileri analiz etmeden, salt toplam talebi kısıtlamasına odaklanarak, faiz dışı bütçe fazlasının belli bir enflasyon oranına tekabül edeceği söylenemez. Enflasyon oranının alacağı düzeyin temel belirleyicisi, faiz dışı bütçe fazlasının düzeyinin yanısıra, bu düzeyin ekonomik birimler (piyasalar) tarafından borcun sürdürülebilirliği hakkında ne ölçüde ikna edici bulunduğudır.

25. Şüphesiz, faiz dışı bütçe fazlasının nasıl sağlandığı da önemlidir. Dışsal şokların zorunlu kıldığı fiyat ayarlamaları bir tarafa bırakıldığında, kamu fiyatlarının hedef alınan enflasyonun üzerinde yükseltilmesi seçeneği düşünülmemesi gereken bir seçenektir. Zira, böyle bir politika, başlangıçta bütçe fazlası yaratsa da, orta vadede enflasyonun yükselmesine ve bütçede harcama kalemlerinin nominal olarak büyümesine yol açacak bir politikadır. Öte yandan, yine olumlu dış gelişmelerin sağladığının dışında enflasyon hedefinin altında bir kamu fiyatlaması davranışı da mali disiplini tehlike altına alacak ve uygun olmayacaktır.

26. Diğer taraftan, kamu borçlarının sürdürülebilirliğini enflasyonla mücadeleden vazgeçerek sağlamak, mevcut koşullar altında hem risk primini artıracığından, hem de iç borç stokunun yaklaşık yüzde 75'inin değişken faizli olmasından dolayı, mümkün görülmemektedir.

27. Buraya kadar belirtilenleri farklı bir ifade tarzı ile yeniden vurgulamak yararlı olacaktır: Türkiye ekonomisini, ekonomik birimlerin beklentilerindeki değişikliklere son derece duyarlı olan bir ekonomi durumundan mutlaka çıkarmak gerekmektedir. Bunu başarmanın yolu bütçe

disiplininden geçmektedir. Bu sayededir ki, enflasyonu makul düzeylere indirmek, daha adil gelir dağılımına ve potansiyel büyüme düzeyinde bir büyüme hızına ulaşmak eşanlı olarak mümkün olacaktır.

III. GÖRÜNÜM

28. TCMB Beklenti Anketi Şubat ayı ikinci dönem sonuçlarına göre, yıl sonu TÜFE artış beklentisi enflasyon hedefinin 5,8 puan üzerinde gerçekleşmiştir. Gelecek 12 aya ilişkin beklenti ortalaması ise Şubat ayı birinci dönem anketinde yüzde 23,8 iken, ikinci dönemde yüzde 24'e yükselmiştir. Böylelikle, Ağustos 2002'den itibaren enflasyon beklentilerinde gözlenen düşüş eğilimi Şubat ayında kesintiye uğramıştır (Grafik 5). Faiz dışı bütçe fazlasının ne olması gerektiğine dair tartışmaların, bütçe disiplini sağlanmasına yönelik önlemler hakkında bir kesinliğe ulaşılmasındaki gecikmenin ve Irak sorunu etrafında oluşan belirsizliklerin bu gelişmede önemli bir rol oynadığı açıktır.

29. Enflasyonun önümüzdeki dönemde nasıl bir seyir izleyeceği temelde iki unsura bağlıdır. Birincisi, her zaman olduğu gibi iktisadi temellerdir. İkincisi, Irak'la ilgili gelişmelerin ülkemizi nasıl etkileyeceğidir.

30. Faiz dışı fazla hedefinin tutturulması için 2003 yılı bütçesinde alınan ek önlemler ve süren parasal disiplin, iktisadi temellerin daha da sağlamlaştırılacağı anlamına gelmektedir. Programın enflasyonu 2002 yılı içinde keskin bir biçimde düşürmede gösterdiği başarı da dikkate alındığında, alınan önlemlerin zamanında ve kararlılıkla hayata geçirilmesi koşuluyla, enflasyondaki düşüş eğiliminin sürmesini beklemek gerçekçi olacaktır. Hem nominal hem de reel faizlerin programda öngörülen düzeylere inmesi ancak bu koşullar altında mümkün olacaktır.

31. Ayrıca, bu önlemlerin düzenleniş biçimi 2003 yılının kalan bölümünde kamu kaynaklı enflasyonist baskının yüksek olmayacağı sinyalini vermektedir. Aksine, söz konusu önlemlerin bir bölümünün personel harcamalarında tasarruf ve emlak ile taşıt vergilerinde artış öngörmesi dolayısıyla iç talep üzerinde sınırlayıcı bir etki yapması beklenmektedir.

32. Irak sorununun nasıl çözümleneceğine, eğer bir askeri operasyon olarsa bu operasyonun ne kadar süreceğine ve Türkiye'nin olası konumuna bağlı olarak, enflasyonun bu süreçte izleyebileceği seyre ilişkin alternatif senaryolar türetmek mümkündür.

33. Burada vurgulanması gereken önemli nokta şudur: İçinde bulunduğumuz andan Irak sorununun "biteceği" ana kadar olan dönem "olağanüstü dönem" olarak adlandırılırsa, sağlamlaştırılan iktisadi temeller ile birlikte programın kararlılıkla uygulanması halinde, "olağanüstü dönem"den sonraki dönemde de enflasyonun düşüş eğilimini sürdüreceği açıktır. Bu nokta dikkatlerden kaçmamalıdır.

34. Belirsizliğe yol açan, 32. maddede değinilen olasılıklara bağlı olarak "olağanüstü dönem" içinde enflasyondaki düşüş eğiliminden geçici bir sapmanın olup olmayacağıdır. Buradaki "geçici" sözcüğünün altının özenle çizilmesi gerekmektedir. Enflasyonla mücadeledeki başarısı yüksek olan programın kararlılıkla uygulanması halinde, enflasyondaki düşüş eğiliminin temel eğilim olacağı, "olağanüstü dönemde" oluşabilecek maliyet artışlarının yaratabileceği fiyat artışlarının, bu temel eğilimden geçici sapmalar olarak kalacağı açıktır. Ancak, şüphesiz, "geçici" nitelmesi, temel eğilimden sapmanın mutlaka çok kısa süreceği anlamına da gelmemektedir.

35. Bu aşamada sorulması ve yanıtlanması gereken soru şudur: "Olağanüstü dönem" olarak adlandırılan bu dönemde enflasyondaki temel eğilimden ne ölçüde sapma beklemek gerçekçidir?

36. Bu dönem için oluşturulabilecek farklı senaryolar olduğuna yukarıda değinilmişti. Bu senaryolardan bir kısmının gerçekleşmesi halinde, söz konusu dönemde enflasyonda yukarıya doğru önemli sayılabilecek bir hareketlenme beklenmemelidir. Dolayısıyla, enflasyondaki temel eğilim olan düşüş eğiliminden geçici de olsa bir sapma olması bu senaryolar altında düşük bir olasılıktır.

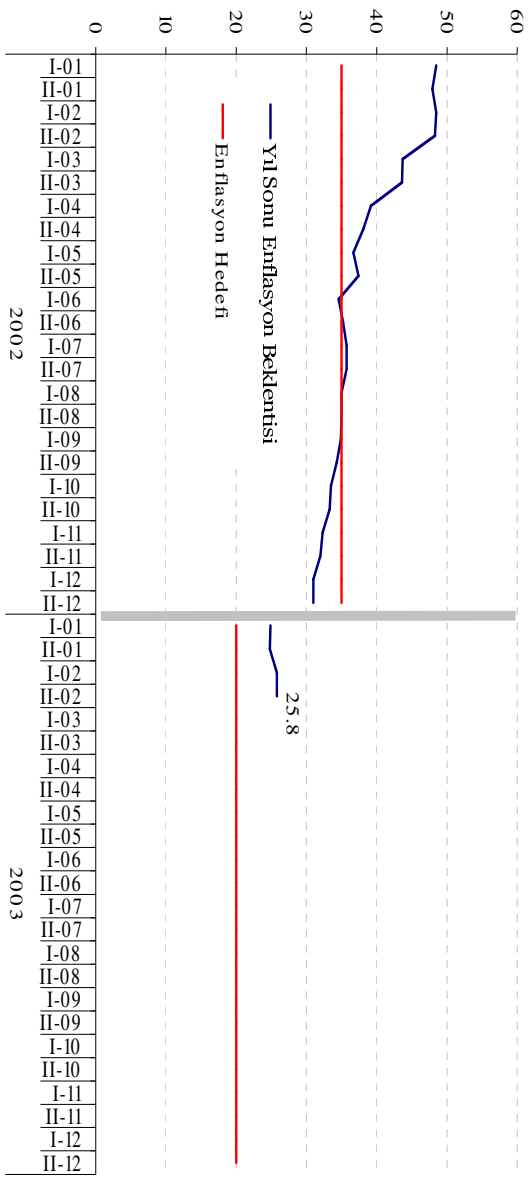
37. Enflasyondaki temel eğilimden geçici sapmalara yol açabilecek senaryoların gerçekleşmesi halinde ise, özellikle maliyet baskılarının söz konusu olacağı düşünülmektedir. Petrol fiyatlarının daha da artması olasılığı üretim maliyetlerini etkileyebilecek önemli bir unsur olarak görülmektedir. Ayrıca, bu dışsal şokun beklentilerde yaratabileceği bozulmanın ve buna bağlı olarak piyasalarda görülebilecek dalgalanmaların enflasyonu olumsuz yönde etkileme olasılığı bulunmaktadır. İç talebin bu koşullar altında enflasyon üzerinde baskı yaratmayacağı dikkate alınır, bu etkilerin bir miktar telafi edilebileceğini belirtmek mümkündür.

38. Vurgulanması gereken ve ileriye yönelik bekleyişler oluşturulurken dikkate alınması gereken bir nokta daha vardır: Ekonomik programın kararlılıkla uygulandığı ve Irak sorununun hiç olmadığı ya da enflasyondaki temel eğilimden geçici de olsa önemli bir sapmaya yol açmayacağı koşulların olduğu senaryolar altında, çok farklı yöntemler kullanılarak elde edilen enflasyon tahminlerine göre, yıllık tüketici enflasyon oranlarında yılın ilk yarısı için bir istikrar söz konusu olmakta, daha sonra enflasyon düşüşe geçmekte ve yıl sonu hedefi tutturulmaktadır. Dolayısıyla, yılın ilk yarısında yıllık enflasyon oranlarında belirgin bir azalma görülmemesi, ya da Şubat ayında olduğu gibi az da olsa bir artış gerçekleşmesi, enflasyonun düşme eğiliminin durduğu veya tersine döndüğü anlamına gelmemelidir.

39. Bunun nedeni, enflasyondaki temel düşme eğiliminin etrafında 2002 yılı boyunca gözlenen dalgalanmaların yarattığı “baz” etkisidir. Bu temel eğilim etrafında 2002 yılında iki ayrı hareket söz konusudur: Nominal olarak değerlendirilen Türk lirası ve gıda fiyatlarının düşük düzeyde artması sonucunda 2002 yılının ilk yarısı boyunca mevsimsel hareketlerinden arındırılmış aylık enflasyon oranları düşük düzeylerde kalmıştır. Buna karşılık, Mayıs 2002 sonrasında oluşmaya başlayan siyasi belirsizlik algılamasına bağlı olarak artan kurlar ve Haziran ayından itibaren yapılan kamu zamları sonucu ikinci yarıda aylık enflasyon oranları nispeten daha yüksek düzeylerde seyretmiştir.

40. Sonuç olarak, enflasyonist süreçteki temel eğilimin düşüş eğilimi olması, tasarlanan önlemlerin hayata geçirilmesi ve programın kararlılıkla uygulanmasına bağlı olacaktır. Bu temel eğilim, orta vadede enflasyonun gelişmiş ülkelerde gözlenen düzeylere yaklaşmasını mümkün kılacaktır. Yine bu önlemler ve kararlılığın devamı koşuluyla “olağanüstü dönem” olarak adlandırılan dönemde hangi senaryonun gerçekleşeceğine bağlı olarak, ya bu temel eğilimden önemli bir sapma olmayacağı, ya da oluşan sapmanın geçici bir nitelik taşıyacağı öngörülmektedir.

Grafik 5: TCMB Beklentisi Anketine Göre Enflasyon Bekleşileri
Yıl Sonu Enflasyon Bekleşileri ve Enflasyon Hedefi: 2002-2003



Gelecek 12 Aya İlişkin Enflasyon Bekleşileri

