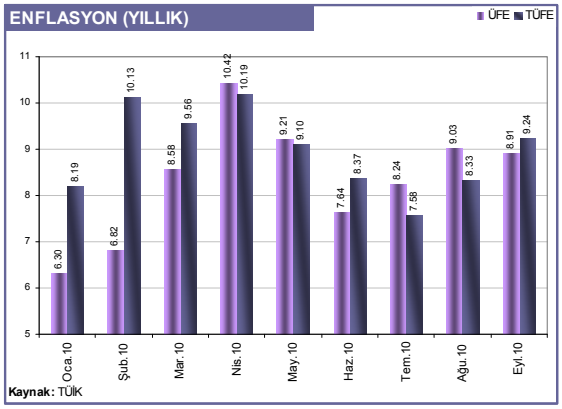
EKONOMİ BÜLTENİ 40

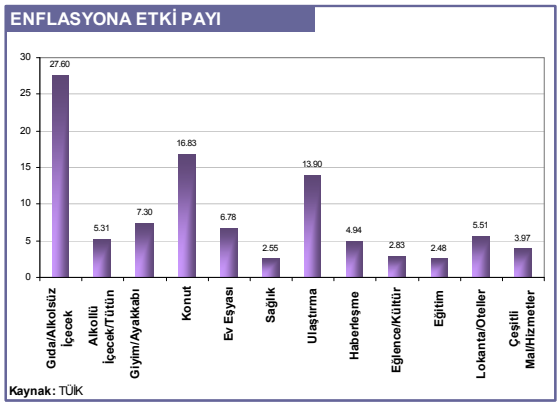
04 Ekim 2010

MERKEZ BANKASI, ENFLASYON-KUR MAKASINDA ZORLANABİLİR

TÜİK'in son açıkladığı rakamlara göre Eylül ayında enflasyon TÜFE'de %1.23, ÜFE'de %0.51 olurken, yıllık bazda ise artışlar TÜFE'de, %9.24, ÜFE'de %8.91 olarak gerçekleşmiştir. Açıklanan bu rakamlara göre enflasyon, TCMB'nin yıl sonu için hedeflediği %6.5'in 174 baz puan üzerinde oluşmuştur. Yine dikkat çekici unsur alt kalemler itibariyle en etkili üç kalem olan gıda, konut ve ulaştırmada fiyat artışları sırasıyla %4.72, %0.33 ve %0.12 düzeyinde gerçekleşmiştir. Buna göre enflasyondaki artışın temel nedeni mevsimselliğin etkili olduğu gıda fiyatlarında meydana gelen yükseliştir.



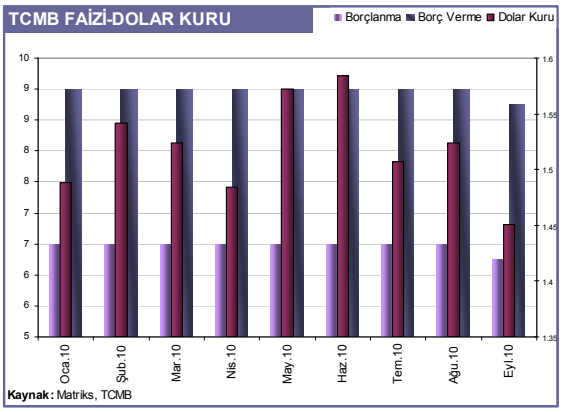
Gıda, konut ve ulaştırmaya dikkat...



Enflasyonda en fazla etki sahibi olan kalemler sırasıyla gıda, konut ve ulaştırma olarak gözlenmektedir. Bu kalemlerin enflasyon üzerindeki etkisi sırasıyla %27.6, %16.83 ve %13.9 düzeyinde olup toplamda enflasyon üzerinde %58.33'lük etkiye sahiptirler. Dolayısıyla başta gıda olmak üzere bu kalemlerin fiyatlarında meydana gelen değişimlerin enflasyonu tetikleyen en önemli unsurlar olduğu görülmektedir. Son ayda açıklanan rakamlarda gıda ve alkolsüz içkilerde meydana gelen %4.72'lik artış bu noktada belirleyici unsur olmuştur. Nitekim bu kalemin enflasyon üzerindeki direk etkisi %1.29 olarak gerçekleşmiştir. Giyim ve ayakkabı fiyatlarında bu ay meydana gelen %2.21'lik gerileme, enflasyonun hızını kesen bir unsur olarak ön plana çıkmıştır. Gıda kaynaklı bu fiyat artışının mevsimsellikten kaynaklandığı unutulmamalıdır.

Merkez'in işi zorlaşıyor. . .

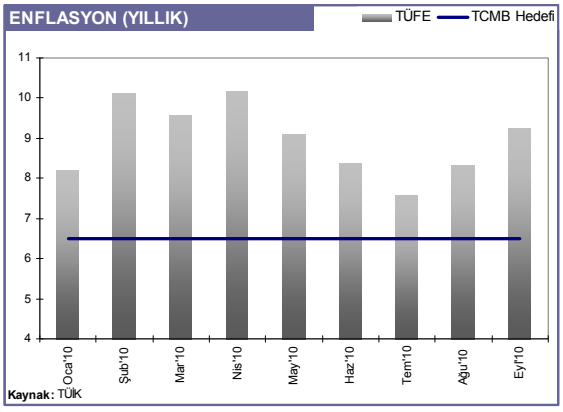
TCMB son dönemde faizleri indirme baskısı ile karşı karşıya kalmaktadır. Bunun iki nedeni bulunmaktadır. Bunlardan ilki, faizlerin düşük bir düzeyde seyretmesi iç tüketimi arttırarak ekonomiyi canlandırabilir. Diğeri ise düşük faizlere bağlı olarak döviz kurunda meydana gelebilecek olan yükseliştir. Bu durumda ihracatçılar fiyat avantajı kazanacaklardır. Böyle bir durumda yine ihracatta olası bir artış ve yine buna bağlı olarak büyümenin güçlendiği görülebilecektir. Ancak mevcut durumda dolar kurunun düzeyi ile faiz arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmemektedir. Bununla birlikte faiz oranlarında meydana gelebilecek sert indirimlerin



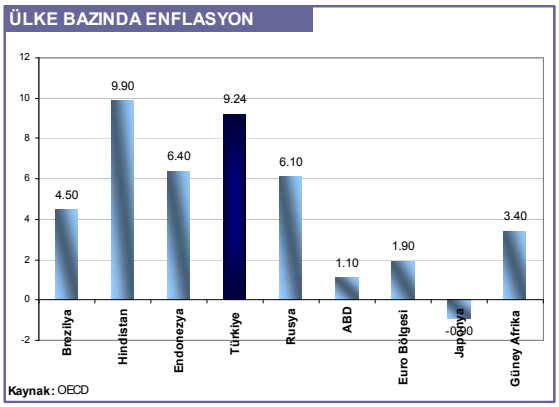
TL'nin diğer para birimleri karşısında getirisini düşürmesi kaynaklı kurda yükseliş olduğu görülebilecektir. Ancak bu ayarlamanın faiz üzerinden gerçekleştirilmesi rasyonel bir adım olmayacaktır. TCMB'nin son açıklamasında uygulamaya koyduğu üzere, döviz alım ihalelerindeki miktarı arttırması bu noktada daha rasyonel bir çözüm olarak durmaktadır. Böyle bir adım, aynı zamanda döviz rezervlerini de yukarı çekecektir.

TCMB'nin gözü fiyat istikrarında...

Bu noktada TCMB'nin duruşu ise fiyat istikrarının korunması yönündedir. Buna göre TCMB enflasyonun belli bir bant içinde kalmasını sağlamaya çalışmaktadır. Mevcut durumda enflasyonun düzeyi %9.24 ile hedefin üstünde seyretmektedir. Gıda fiyatları kaynaklı oluşan bu fiyat artışı, TCMB'nin daha temkinli hareket etmesine neden olmaktadır. TCMB'nin bu duruşu ekonominin dengesiz bir büyüme trendine girmemesi açısından önemlidir. Yine TCMB'nin bu noktada sert faiz indirimleri yapması durumunda, piyasa gösterge faizlerinin aynı hızda tepki vermeyeceği de göz önünde bulundurulmalıdır.



Enflasyon gelişmekte olan ülkeler grubunun üst diliminde. . .



Enflasyon diğer ülkelere oranla Türkiye'de daha hızlı açıklanmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'nin enflasyon verileri ile diğer ülkelerin bir önceki ayına ait rakamlar ile kıyaslanabilmektedir. Bununla birlikte yıllık bazdaki rakamlar ele alındığından bu önemli bir farklılık oluşturmamaktadır. Bu rakamlar göz önünde bulundurulduğunda krizden ağır yara ile çıkan gelişmiş ülkelerde enflasyon oranları oldukça düşük bir düzeyde seyretmektedir. Nitekim, enflasyon ABD'de %1.1, Euro Bölgesi'nde ise %1.9 düzeyindedir. Deflasyon sürecinde olan Japonya'da ise fiyatlar %0.9'luk gerileme kaydetmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise enflasyon tüketici talebine de paralel olarak yüksek bir düzeyde seyretmektedir. Buna göre Hindistan %9.9'luk enflasyonu ile liderliği elinde bulundururken, bunu Türkiye %9.24 ile takip etmektedir. Bu ülkeleri sırasıyla %6.4 ile Endonezya, %6.1 ile Rusya, %4.5 ile Brezilya ve %3.4 ile Güney Afrika izlemektedir. Buna göre Türkiye gelişmekte olan ülkeler arasında enflasyon oranı yüksek olan gruba girmektedir.

Merkez'in önceliği fiyat istikrarı olmalı, ancak büyüme unsurunu gözardı etmemeli. . .

TCMB'nin üzerindeki faiz kararlarına ilişkin baskıların önümüzdeki dönemde arttığı görülebilecektir. Enflasyonun hedeflenen seviyenin üzerinde gerçekleşmesine karşın beklentiler faizlerin indirilmesi yönünde olacaktır. Ekonominin daha hızlı toparlanabilmesi için faizlerin düşük seviyelerde seyretmesi doğru bir strateji olarak düşünülebilir. Ancak kontrolsüz bir büyüme trendine girilmesi, yapısal sorunları da beraberinde getirecektir. Dolayısıyla, **OKFRAM olarak, faiz indirimlerinde aceleci davranmadan, fiyat istikrarı önceliliğinin büyüme gözardı edilmeden korunması gerektiği görüşündeyiz.**