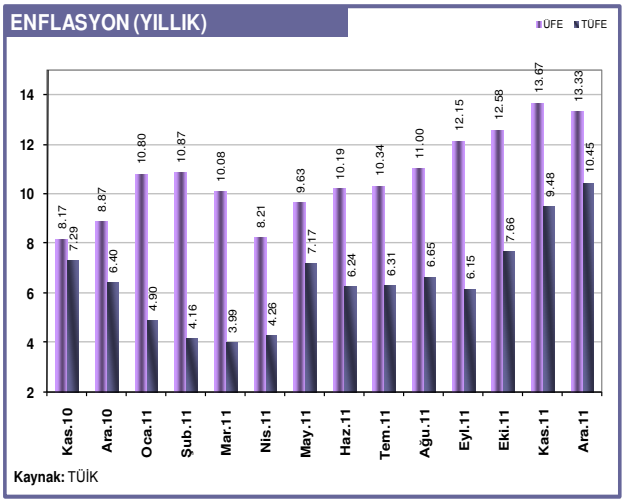
EKONOMİ BÜLTENİ 98

03 Ocak 2012

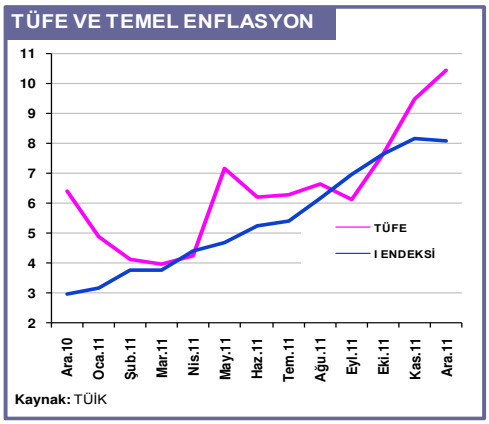
Enflasyonda Beklentilerin Üzerinde Artış Yılsonu Hedeflerini Zora Sokabilir



TÜİK'in son açıkladığı enflasyon verilerine göre, Aralık ayında TÜFE, bir önceki aya göre %0,58, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %10,45 oranında arttı. Aynı dönemde ÜFE'deki artış ise aylık bazda %1, yıllık bazda %13,33 oranında gerçekleşti. TÜFE'deki yükselişin en belirgin nedeni; harcama grupları içinde %26,78 ile en yüksek paya sahip olan gıda ve alkolsüz içeceklerde aylık bazda gözlenen %1,97'lik artış olurken, konut ve yeniyıl sebebiyle eğlence kültür harcamalarındaki artışlar da enflasyon artışına katkı sağlamıştır. ÜFE ise, tekstil ve giyim eşyası imalatı grubundaki gerilemeye bağlı olarak hafif bir ivme kaybı ile artışını sürdürmektedir. Aralık ayında TÜFE %10,45 ile Orta Vadeli Program (OVP)'da revize edilen %8,3'lük hedefin 2,15 puan üzerindedir. Üreticilerin yüksek döviz kurundan kaynaklanan maliyet artışlarını tüketiciye yansıtmaya devam etmesi ve ÜFE'de gözlenen ivme kaybı sebebiyle TÜFE-ÜFE makasındaki daralma devam etmektedir. TÜFE-ÜFE makası 2,9'a gerilerken, son 5 yıllık ortalama olan 0,5'in üzerindedir. Makastaki daralmanın devam etmesi beklenebilir.

2011 yılında, enflasyonun hedeflenen oranın üzerinde seyretmesinin en belirgin nedenleri; dünya gıda fiyatlarındaki artış ve küresel mali krizin yarattığı sermaye çıkışlarına bağlı olarak kurlarda gözlenen yükseliş olmuştur. Kurlarda Aralık ayında yaşanan yüksek hareketlilik, MB'sının müdahaleleriyle dizginlenmeye çalışılsa da, önümüzdeki dönemde gözlenebilecek kur artışları, enflasyonun OVP'daki hedeflere yaklaşmasını zorlaştırabilecektir. Ancak, borç krizinin pençesindeki AB'de sorunlu ülkelerin aldığı mali sıkılaştırma önlemlerine bağlı yaşanacak ekonomik yavaşlama ve bunun Türkiye ekonomisine yansımaları, enflasyonun seyri açısından belirleyici olacaktır. OVP'da 2012 yılı enflasyon hedefi %5,2 olup, hedefin yakalanmasında, öncelikle AB krizinde daha keskin bir derinleşme, dolayısıyla sermaye çıkışlarının yaşanmaması ve dünya gıda fiyatlarının stabilizasyonu önem arz etmektedir.

Çekirdek Enflasyondaki Artış, Küresel Yavaşlamayla Hız Kesebilir.

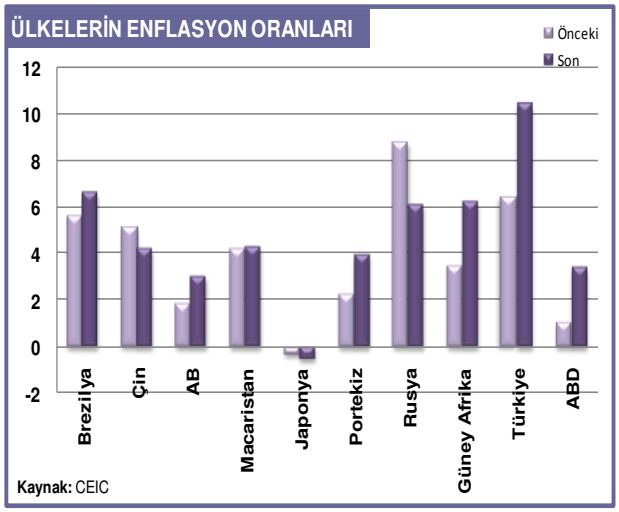


MB'nın para politikası kararlarında sıkça başvurduğu temel enflasyon göstergelerinden I Endeksi*, son bir yıllık süreçte izlenen yükseliş trendinde, Temmuz ayından itibaren artan bir ivme gözlenmektedir. Eylül ayı hariç, TÜFE'nin çekirdek enflasyonun üzerinde seyrettiği dikkati çekmektedir. Aralık ayı itibariyle yıllık bazda %8,12 artış sergileyen TÜFE-I endeksi, bir önceki aya göre 0,06 puan gerilerken, bir önceki yılın aynı ayına göre 5,13 puan yükselmiştir. Çekirdek enflasyondaki artış hızının güç kaybetmesi, TÜFE'deki yükselişin geçici olabileceği konusunda bilgi vermektedir. Ancak, gıda fiyatlarındaki seyir önem taşımaktadır.

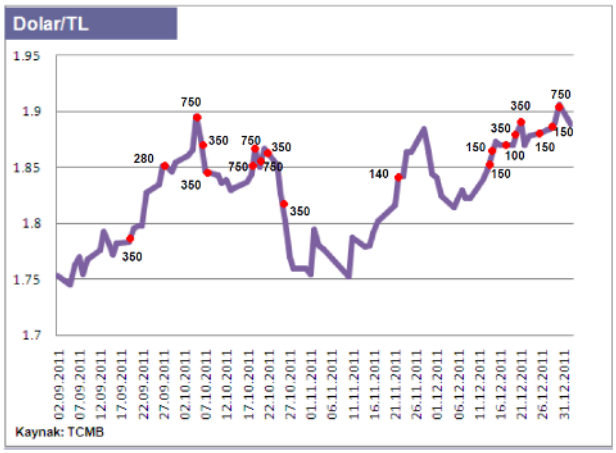
* TÜFE I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içecekler, tütün ürünleri ve altın hariç.

Küresel Enflasyon Artmaya Devam Ediyor.

Küresel ölçekte ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlamaya rağmen, enflasyonist baskılar halen devam etmektedir. Yıllık bazda enflasyonun en çok arttığı ülkeler; 4,05 puanlık yükselişle Türkiye, 2,72 puanlık artışla Güney Afrika, 2,36 puanlık artışla ABD olurken, AB ve Brezilya'da 1'er puanlık bir artış gözlenmiştir. Enflasyon artışının hız kaybettiği ülkeler ise 2,68 puanlık azalmayla Rusya ve 0,90 puanlık düşüşle Çin olmuştur. Japonya'da ise negatif enflasyon hız kazanarak -%0,50 seviyesinde gerçekleşmiştir. Küresel enflasyon sorunun devam etmesine rağmen, büyümeye yönelik endişeler, merkez bankalarını faiz indirimine zorlamaktadır. Son olarak, AB Merkez Bankası, politika faizini %1,25'ten %1'e indirmiştir.



Küresel Riskler Döviz Talebini Artırmaya Devam Ediyor.



Merkez Bankası, 29 Aralık 2011 tarihinden itibaren enflasyondaki yukarı trendin sınırlandırılması amacıyla, ek parasal sıkılaştırmaya gitmiştir. Politika faizinden yapılan fonlama miktarının geçici bir süre için azaltılmasıyla ek sıkılaştırmaya giden MB'sı gerektiği takdirde etkili döviz satışları ve doğrudan müdahalelerle, döviz kurundaki oynaklığı dizginleyerek enflasyon üzerinde gözlenebilecek aşırı etkileri azaltmaya devam edebilecektir. MB'nin 15 Aralık'tan itibaren döviz satım ihaleleriyle toplam 2,15 milyar dolar, 30 Aralık'ta 1 milyar dolar doğrudan döviz satışı olmak üzere piyasaya önemli ölçüde döviz likiditesi sağlamıştır. MB'sı son olarak 2 Ocak'ta yüklü miktarda doğrudan döviz satışı gerçekleştirmiştir. Piyasaya son iki haftada verilen döviz likiditesinin toplam rezerve oranı yaklaşık %4 seviyesindedir. Ekim ayıda gerçekleştirilen müdahalede ise %8'lik bir rezerv satışı yapılmıştı. ABD'de açıklanan olumlu ekonomik veriler ve Avrupa borç krizinin giderek derinleşmesi, euro/dolar paritesinin gerilemesine neden olmakta; bu durum iç piyasada TL/dolar kurunu yükseltmektedir. AB zirvesinden, borç krizindeki ülkelere mali yardım konusunda ortak bir karar çıkmaması ve beklentilerin Mart ayında yapılacak olan AB zirvesine kalması ile 2012 yılının ilk çeyreğinde iç piyasada yüksek kur seyri devam edecektir. **Kısa vadede yüksek kur ve işlenmemiş gıda fiyatlarına bağlı olarak enflasyondaki artış eğiliminin devam ettiği gözlenmektedir. OKFRAM olarak, önümüzdeki dönemde, üretici fiyatlarındaki artış eğiliminin hafif yavaşlamaya rağmen, tüketici fiyatlarına olan yansımalarının devam etmesi ve dolayısıyla TÜFE-ÜFE makasının daralmasını beklemekteyiz. Enflasyondaki artış eğilimini dizginlemek amacıyla MB'nin yılsonunda aldığı ek sıkılaştırma önlemleri ve döviz kuruna yönelik doğrudan satış ve döviz satım ihaleleri ile yapılan müdahalelerin sonuçları izlenerek, kurdaki hareketliliğin durulmaması halinde yeni önlemler gündeme gelecektir. Faiz artırımına halen sıcak bakmayan MB'nin; ilk olarak faiz bandını arttırması beklenebilir.**