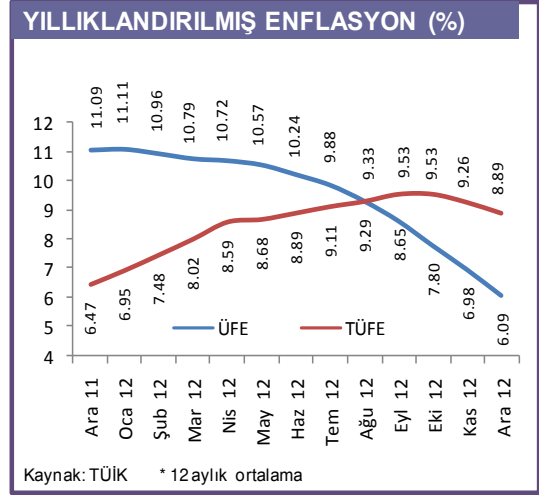


EKONOMİ BÜLTENİ 135

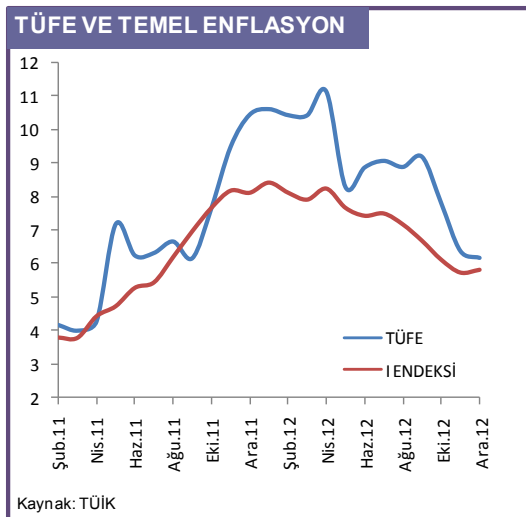
03 Ocak 2013

Çekirdek Enflasyon Yönünü Yukarı Çevirdi.

Aralık ayında bir önceki aya göre tüketici fiyatları %0.38 artmış, üretici fiyatları ise %0.12 gerilemiştir. Tüketici fiyatlarındaki bu yükselişte gıda ve haberleşme grubundaki artış etkili olmuştur. Üretici fiyatlarındaki gerileme ise tarım ve enerji grubundaki gelişmelerden kaynaklanmıştır. Yıllık bazda fiyat artışlarına baktığımızda ise; tüketici tarafında %6.16, üretici tarafında ise %2.45'lik bir artış göze çarpmaktadır. Bu veriler TÜFE ve ÜFE'de sırasıyla 4.28 ve 10.87 puanlık bir gerilemeyi işaret etmektedir. Üretici fiyat artışındaki yıllık bazdaki önemli yavaşlama; dünya gıda fiyatlarındaki düşüşün gecikmeli etkilerinden kaynaklanırken, tüketici fiyatlarındaki yavaşlama ise gıda ve alkollü içki fiyat artışlarındaki ivme kaybının etkisinde kalmıştır. Fiyat endekslerinin on iki aylık ortalamalara göre analizi mevsimsel etkilerin ayıklanmasını sağladığından, genel trendi okumada daha sağlıklı sonuçlar vermektedir. On iki aylık ortalamalara göre tüketici fiyatları %8.89, üretici fiyatları ise %6.09 düzeyinde gerçekleşmiştir. Küresel yavaşlamaya bağlı olarak ÜFE'deki gerileme eğiliminin devam ettiği, maliyet baskısının giderek azaldığı görülmektedir. Ancak, küresel merkez bankalarının genişlemeci politikaları bu trendi tersine çevirebilir.

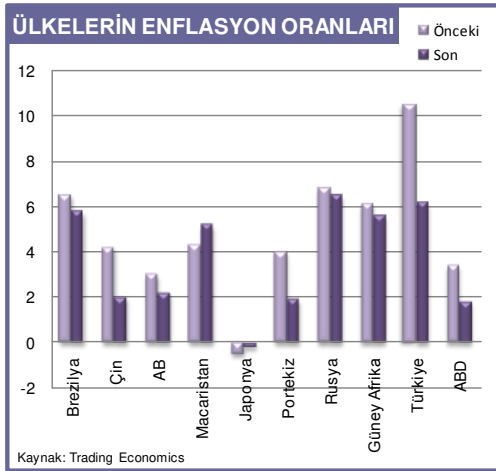


Çekirdek enflasyon son 1.5 yılın en düşüğünden yukarı döndü.



Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinde düşüş trendi Aralık ayında yerini hafif yükselişe bırakmıştır. Gıda, enerji ve altın gibi kontrol edilemeyen kalemlerin hariç tutulduğu I Endeksi (çekirdek enflasyon), Aralık ayında bir önceki aya göre %0.02 oranında artarak 184.48 seviyesinde gerçekleşmiştir. Çekirdek enflasyon yıllık bazda %5.81, on iki aylık ortalamalara göre ise %7.21 artmıştır. Çekirdek enflasyonda haberleşme fiyatları kaynaklı yaşanan aylık bazdaki yükseliş, son 1.5 yıldır devam eden düşüş trendinin yukarı yönelmesine neden olmuştur. Böylece, çekirdek enflasyon son 1.5 yılın en düşüğünden yükselişe geçmiştir. Çekirdek enflasyondaki bu yükselişin devam edip etmemesi, bu göstergenin TCMB politikalarının belirlenmesinde dikkatle izlenmesi bakımından önem taşımaktadır.

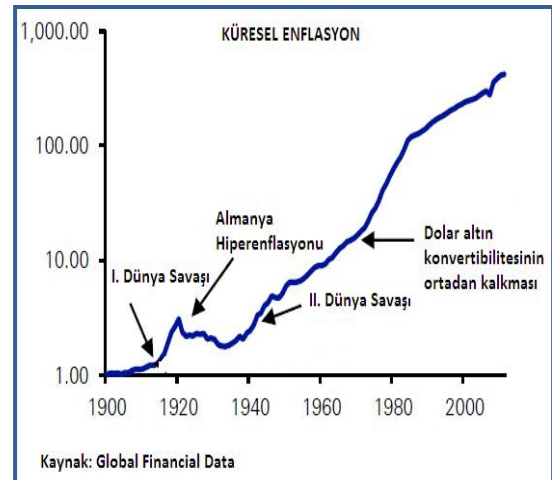
Küresel yavaşlama enflasyonu aşağı çekti... En hızlı enflasyon düşüşü Türkiye’de...



Seçilmiş ülkelerin son açıklanan enflasyon verileri dikkate alındığında; bir önceki yılın aynı ayına göre en yüksek enflasyon artışının 0.90 puan ile Macaristan’da gerçekleştiği görülmektedir. Enflasyon hızı yavaşlayan ülkeler arasında -4.28 puan ile Türkiye, -2.2 puan ile Çin ve -2.10 puan ile Portekiz gelmektedir. AB Bölgesinde ise yavaşlamaya bağlı olarak enflasyonun %3’den %2.2’ye gerilediği gözlenmektedir. Görüldüğü gibi, küresel yavaşlama ülkelerin enflasyon verileri üzerinde etkisini hissettirmektedir. Ancak, resesyona karşı alınan parasal önlemler enflasyondaki düşüş trendinin çok da uzun sürmeyeceğini düşündürmektedir.

Merkez Bankalarının Genişlemeci Yaklaşımları ile Küresel Enflasyon Tehdit Altında...

Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında yükseliş eğilimine giren ve 1970’lerde dolar-altın konvertibilitesinin ortadan kalkmasıyla daha da hızlanan küresel enflasyon, 2008 krizi sonrasında daralan taleple gerilese de resesyon karşısında merkez bankalarının uyguladığı genişlemeci politikalarla tekrar risk altında. Çin, son dört ayda üç kez faiz indirimine giderken, Avrupa Merkez Bankası tahvil alımları gerçekleştirmektedir. FED ise son toplantısında işsizlik oranı %6.5’e indirilene dek sıfır faiz politikasına devam edeceğini açıklamıştır. Japonya’nın yeni başkanı Abe ise 2013’de çok daha fazla devlet tahvili alarak enflasyonu %2’ye çekeceklerini açıklamıştır. Tüm bu



genişleme adımları, küresel enflasyonu özellikle de emtia fiyatlarını yukarı çekebilecektir. Tüm dünyada enflasyonun ikinci plana atıldığı bir sürecin başladığı açıkça görülmektedir. TCMB’nin, son dönemde uygulanan ve uygulanacak olan para politikalarıyla eleştirilere rağmen küresel trende ayak uydurduğu görülmektedir. **Özetle, 2012 yıl sonunda bir önceki yıla göre yıllık bazda TÜFE %10.45’den %6.16’ya, ÜFE ise %13.33’den %2.45’e gerilemiştir. Bu gerileme, tarım ve gıda fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanmıştır. Zayıf talep koşulları enflasyon görünümünü aşağı yönlü desteklese de, son açıklanan sanayi üretim verilerinin sınırlı bir canlanmayı işaret etmesi ve yılın ilk günlerinde sigara, motorlu taşıtlar ve damga vergisinin artırılmasının enflasyon üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturmaları beklenebilir.**