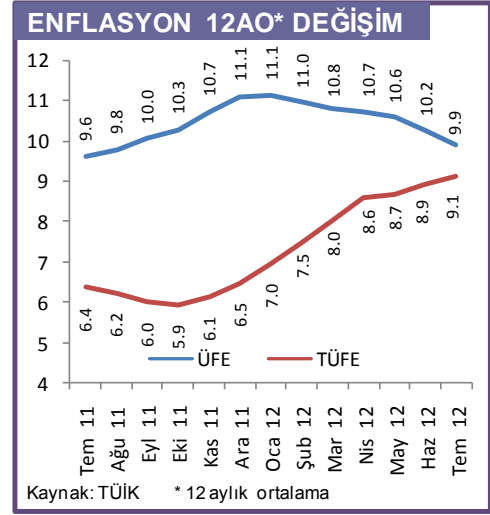


## EKONOMİ BÜLTENİ 118

03 Ağustos 2012

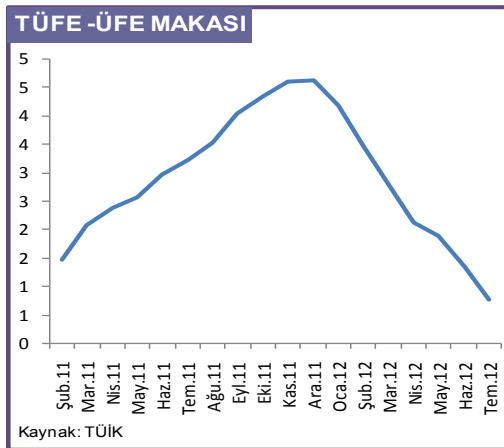
### Küresel Yavaşlama, Girdi Fiyatlarındaki Artışı Sınırladı.

Temmuz ayında bir önceki aya göre tüketici fiyatları %0.23, üretici fiyatları ise %0.31 oranında gerilemiştir. Aylık fiyat düşüşünde, giyim ve ayakkabıdaki sezon indirimleri ile elektrik ve gaz harcamalarındaki azalma en etkili sebepler oldu. Temmuz ayı itibarıyla yıllık enflasyon rakamları, ÜFE'de %6.1, TÜFE'de ise %9.1 oldu. Fiyat endekslerinin 12 aylık ortalamalara göre analizi mevsimsel etkilerin ayıklanmasını sağladığından, genel trendi okumada daha sağlıklı sonuçlar vermektedir. Temmuz ayında, 12 aylık ortalamalara göre fiyat artışları tüketicide %9.9, üreticide ise %9.1 düzeyinde gerçekleşmiştir.



TCMB, enerji ve gıda fiyatlarındaki beklenenin altındaki seyre bağlı olarak, yıl sonu enflasyon tahminini 0.3 puanlık düşüşle %6.2'ye çekmiştir. Beklenti anketlerindeki tahmin değeri ise %6.98 olup, bu TCMB tahmininin hafif üzerindedir. Küresel gıda fiyatlarındaki gerilemenin gecikmeli etkileri ve küresel yavaşlama göz önüne alındığında, enflasyonun yıl sonunda %7'lere doğru gerilemesi olası gözükmemektedir. Bu beklentiye paralel olarak TCMB'nin sıkı para politikasını sürdürmesini beklemekteyiz. Kuraklığa bağlı olarak, dünya gıda fiyatlarında beklenen artışın ise; gecikmeli etkilerle 2013 yıl ortasında enflasyonist baskı yaratması beklenebilir.

### TÜFE-ÜFE Makası Yükselmeye Devam Etti.



Küresel yavaşlamaya bağlı olarak azalan talep girdi fiyatlarında yılbaşından bu yana yaklaşık 1 puanlık bir gerileme sağlamıştır. Ancak, aynı dönemde, dünya gıda fiyatlarındaki artış ve TL'deki değer kaybının gecikmeli etkileri ile TÜFE'deki artış hızı 2 puan yükselmiştir. Arz yönlü baskıların azalmasıyla ÜFE'de yaşanan düşüş trendine karşın, gıda fiyatları krizi ve TL'deki değer kaybının gecikmeli etkileriyle TÜFE'de gözlenen yükseliş eğilimi TÜFE-ÜFE makasındaki daralmanın devam etmesine neden olmuştur. Önümüzdeki dönemde, ÜFE'deki yavaşlamanın TÜFE'ye yansımaya başlamasıyla TÜFE-ÜFE makasının tekrar açılmaya başlaması beklenebilir.

## **Küresel Yavaşlama, Enflasyonist Baskıları Azaltırken, MB'larını Faiz İndirimine Zorlamaya Devam Ediyor.**

AB Bölgesi'nde üretimin gerilemesi, İspanya'da bankacılık sektöründe yaşanan sorunlar, resesyon beklentilerini daha da güçlendirirken, Avrupa Merkez Bankası'nın atacağı adımlar beklenmektedir. İngiltere'nin yılın ikinci çeyreğinde %-0.3 ile beklenenden daha hızlı yavaşlaması, hükümetin ekonomiyi canlandırma yönünde adımlar atması yönünde zorlamaktadır. Gelişmiş ülkelerde, küresel yavaşlama kaygılarına bağlı olarak düşük faiz politikalarının sürdürülmesi olasıdır. Yavaşlamanın devam etmesi halinde, küresel MB'larının faiz indirimine gitmesi beklenebilir. Küresel ölçekte yayılmaya başlayan ekonomik yavaşlama, emtia fiyatlarını aşağı çekerek enflasyon risklerini azaltmaktadır. Küresel ekonomideki söz konusu belirsizlikler, döviz kuru ve kuraklık enflasyon üzerindeki orta ve uzun vadede risk oluşturmaya devam edecektir.

Temmuz ayında, giyim ve ayakkabıdaki sezon indirimleri ile elektrik ve gaz harcamalarındaki azalma aylık bazda enflasyon düşüşünün en önemli sebepleri oldu. 12 aylık ortalama enflasyon verilerine göre ise; TÜFE, gıda fiyatları ve değerli TL'nin gecikmeli etkileri ile yükselirken, ÜFE, küresel yavaşlamaya bağlı olarak gerileyen girdi fiyatları ile düşüş eğilimi göstermiştir. **OKFRAM** olarak, ekonomik yavaşlamanın devam etmesi, gerileyen girdi maliyetlerinin tüketici fiyatlarına yansıtılmaya başlanması ve baz etkisinin ortadan kalkmasıyla enflasyon oranının yıl sonunda, %7'lere doğru gerilemesini beklemekteyiz.