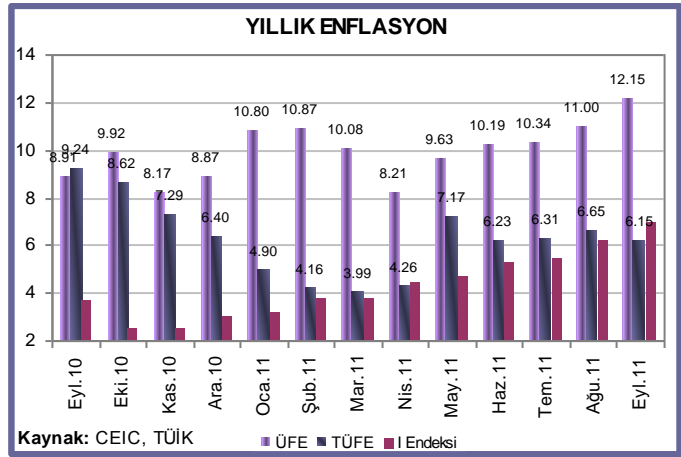


## EKONOMİ BÜLTENİ 87

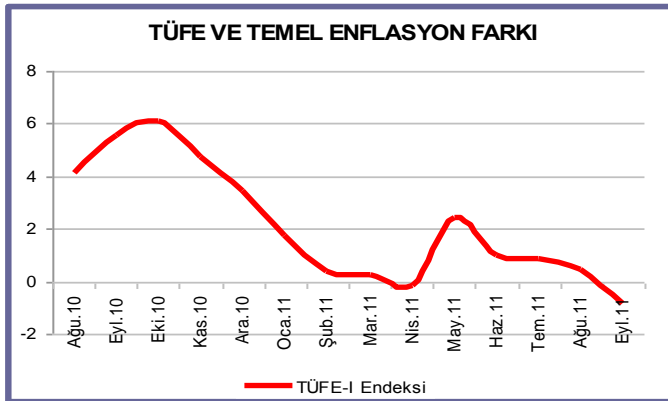
03 Ekim 2011

### SEZON İNDİRİMLERİ TÜFE'Yİ AŞAĞI ÇEKERKEN, KUR ARTIŞLARI ÜFE'Yİ TIRMANDIRDI, ENFLASYONDA YÜKSELİŞ DEVAM EDECEK

TÜİK'in son açıkladığı enflasyon verileri, Eylül ayında bir önceki aya göre TÜFE'de %0,75, ÜFE'de ise %1,55 oranında artış işaret etmektedir. TÜFE ve ÜFE'nin bir önceki yılın aynı ayına göre artış oranları sırasıyla %6,15 ve %12,15 olarak gerçekleşti. Yıllık TÜFE oranı sezon indirimlerine bağlı olarak bir miktar gerilese de, MB'nın 2011 yılı hedefi olan %5,5'in üzerinde kalmaya devam etti. Yıllık ÜFE'de ise döviz kurundaki artışların etkisiyle yükselişin hızlandığı görülmektedir. Önümüzdeki aylarda, döviz kurundaki yükselişin gecikmeli etkileri, okul harcamaları ve yaklaşan bayram sebebiyle TÜFE'nin yükselişe geçmesi olası görülmektedir. ÜFE'deki yükseliş eğiliminin ise önümüzdeki dönemlerde küresel ekonomik yavaşlama ve paralelinde gerileyebilecek petrol fiyatlarına bağlı olarak yataylaşacağını tahmin etmekteyiz.



### Temel Enflasyon Göstergeleri Enflasyonu Ne Kadar Temsil Ediyor?



MB'nın para politikası kararlarında sıkça başvurduğu temel enflasyon göstergelerinden I Endeksi\* ile TÜFE arasındaki tarihsel farkı incelediğimizde, serilerin sadece zaman zaman birbirine yaklaştığı görülmektedir. Eylül ayında TÜFE ve temel enflasyon göstergeleri arasındaki farkın negatif yönde açıldığı dikkati çekmektedir. Eylül ayı itibarıyla, TÜFE'yi geçen çekirdek enflasyonda süren artış, Merkez Bankasının yıl sonu enflasyon hedefini yukarı yönlü revize etmesine neden olacaktır.

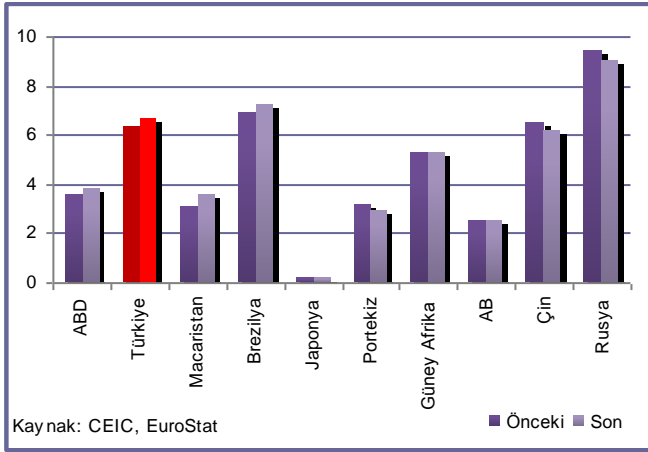
\* TÜFE I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içecekler, tütün ürünleri ve altın hariç.

## Londra Brent Petrolü Düşüşe Geçti, Dolar/TL Paritesi ise Tarihi Zirvede... Enflasyona Etkisi Sürecektir.

Küresel ekonomik yavaşlama ve Londra Brent Petrolü ile Batı Teksas Petrolü arasındaki yüksek derecedeki fiyat ayrışması sebebiyle, Londra Brent Petrolü'nde düşüşler gözlenebilecektir. Yurtiçinde ise küresel mali kriz ve cari açığa yönelik endişeler, döviz talebini artırırken, Dolar/TL paritesi tarihi zirve seviyelerde bulunmaktadır. Dolar'daki yükselişin devam etmesi; üreticilerin tüketici fiyatlarını arttırmasına neden olacak ve TÜFE'de gelecek aylarda da yükseliş devam edecektir. Buna karşın, petrol fiyatlarında orta vadede gözlenebilecek düşüşler ÜFE'de yavaşlama sağlayarak, yüksek seyreden TÜFE-ÜFE makasının daralmasına yardımcı olabilecektir.



## Enflasyonda genel eğilim yukarı yönlü. . .



Türkiye'de enflasyon rakamı, diğer ülkelere göre daha hızlı açıklanmaktadır. Bu sebeple, ülkelerin enflasyon oranlarının karşılaştırmalı analizi bir önceki ayına ait değerler üzerinden yapılmaktadır. Ağustos ayı verileri dikkate alındığında; küresel olarak enflasyonun yukarı yönlü olarak taşıdığı risklerin halen devam ettiği gözlenmektedir. BRIC ülkelerinin yüksek büyüme ve beraberinde getirdiği yüksek enflasyon sorunları devam ederken, Rusya'nın enflasyon rakamlarında hafif bir gerileme dikkat çekmektedir. Avrupa Birliği ise yıllık enflasyon %2,5 ile bir önceki aya göre aynı seviyede kaldı. ABD'de ise %3,8

olarak gerçekleşen enflasyon rakamı, mevcut yükseliş eğiliminin korunduğunu göstermektedir. Türkiye'de ise ekonomik büyüme hızındaki yavaşlamaya rağmen, döviz kurundaki yükselişin gecikmeli etkileri sebebiyle yükseliş eğiliminin devam etmesi olası gözükmektedir.

## Döviz Kurundaki Yükselişin Etkisiyle, Enflasyondaki Yukarı Trend Devam Edebilir...

OKFRAM olarak, Eylül ayında sezon indirimleri sebebiyle gerileyen TÜFE'nin; okul, yaklaşan bayram harcamaları ve döviz kurundaki yükselişin gecikmeli etkileri sebebiyle tekrar yükselişe geçmesini beklemekteyiz. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde açıklanacak enflasyon rakamlarında; enerji ve doğalgaz zamlarıyla da desteklenerek, yukarı yönlü bir hareketlenme gözlenmeye devam edecektir. Döviz kurundaki yükselişin devam etmesi ve petrol fiyatlarındaki olası gerilemeler birbirini telafi edebilecek olsa da, kur artışlarının önümüzdeki aylarda ÜFE üzerindeki yukarı yönlü baskısını devam ettirmesi beklenebilir. Ancak, küresel talepteki yavaşlama ve petrol fiyatlarındaki olası gerileme, ÜFE'de bir yavaşlama sağlayarak orta vadede TÜFE-ÜFE makasını daraltacaktır.