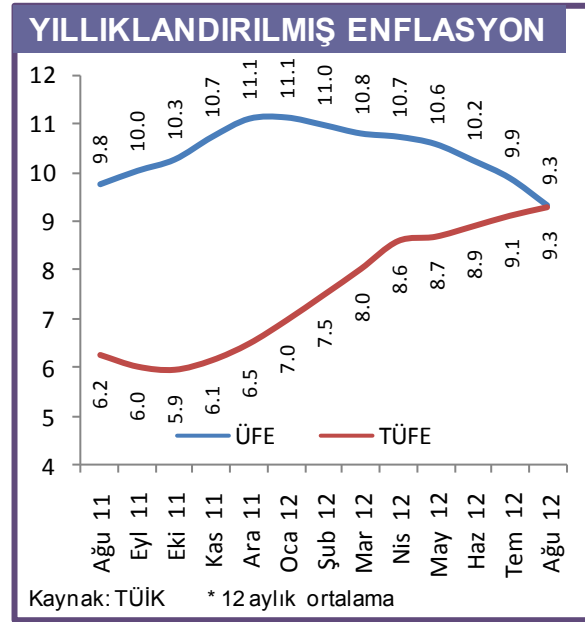


EKONOMİ BÜLTENİ 121

03 Eylül 2012

Petrol ve Gıda Fiyatlarındaki Artış, Enflasyondaki Düşüş Trendini Tehdit Ediyor

Ağustos ayında aylık fiyat artışı TÜFE’de %0.56, ÜFE’de %0.26 oranında gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon ise TÜFE’de %8.8, ÜFE’de %4.56 olmuştur. Mevsimsel etkilerin arındırılmasını sağlayan on iki aylık ortalamalara göre fiyat artışları ise; TÜFE’de %9.29, ÜFE’de %9.33 seviyesindedir. Böylece yıllıklandırılmış TÜFE-ÜFE makası sıfırlanmıştır. Bu görünüm, üreticilerin maliyet artışlarını tüketiciye önemli ölçüde yansıttığını göstermektedir. Döviz kurundaki yükseliş trendi, TÜFE üzerinde yukarı yönlü baskı yapmaya devam ederken, ÜFE ise, yılbaşından bu yana, gerileyen dünya gıda fiyatlarının gecikmeli etkileriyle ivme kaybetmiştir. Ağustos ayında, giyim ve ayakkabıdaki sezon indirimlerine rağmen, artan gıda ve ulaştırma fiyatları TÜFE’nin artmasında etkili olmuştur. ÜFE’de ise aylık bazda işlenmiş gıda fiyatları artarken, işlenmemiş gıda fiyatları gerileyerek fiyat artışını dengelemiştir.



Küresel yavaşlama sinyallerinin belirginleşmesi, dünya gıda fiyatlarının umulanın altında gerilemesi ve iç-dış talep dengelenmesi, TCMB’nin, geçtiğimiz ay yıl sonu enflasyon tahminini 0.3 puanlık düşüyle %6.2’ye çekmesinin en önemli nedenleri olmuştur. Ancak, son dönemde olumsuz hava koşulları sebebiyle artan gıda fiyatları ve ham petrol fiyatlarının son iki ayda %10 değer kazanması, küresel ölçekte olduğu gibi Türkiye’de de enflasyonist baskı oluşturabilecek ve enflasyonun TCMB tahmininin üzerinde kalmasına neden olabilecektir. Son PPK toplantısında; enflasyondaki düşüşün devam etmesi durumunda faiz koridorunun daraltılması yoluyla parasal genişlemeye gidilebileceği vurgusu yapılmıştı. Petrol ve gıda fiyatlarında son gelişmeler, parasal genişleme ihtimalini azaltmaktadır. Bu risk, TCMB’nin son PPK toplantısında her iki yönde esnek davranıştan bahsetmesinin en önemli nedenidir.

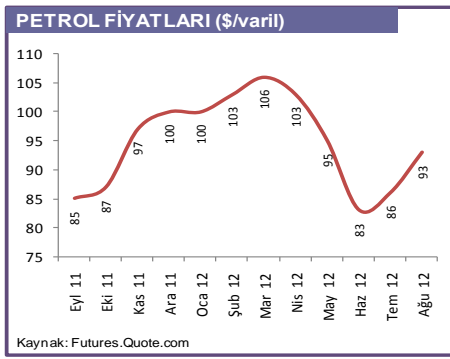
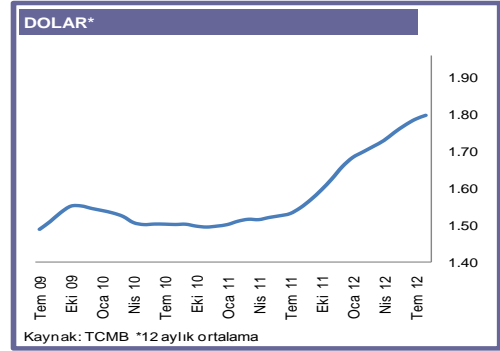
TÜFE-ÜFE MAKASI			
	TÜFE	ÜFE	TÜFE-ÜFE
Ağu.11	6.65	11.00	-4.35
Eyl.11	6.15	12.15	-5.99
Eki.11	7.66	12.58	-4.93
Kas.11	9.48	13.67	-4.18
Ara.11	10.45	13.33	-2.88
Oca.12	10.61	11.13	-0.52
Şub.12	10.43	9.15	1.28
Mar.12	10.43	8.22	2.21
Nis.12	11.14	7.65	3.49
May.12	8.28	8.06	0.22
Haz.12	8.87	6.44	2.43
Tem.12	9.07	6.13	2.94
Ağu.12	8.88	4.56	4.32

Dünya gıda fiyatlarındaki değişkenlik ÜFE-TÜFE makasına da yansdı.

Yıllık fiyat artışlarını gösteren ÜFE ve TÜFE değerleri arasındaki farkı incelediğimizde; son dönemde, gıda fiyatlarındaki beklenenin üzerindeki fiyat düşüşleri ÜFE’yi aşağı çekerek ÜFE-TÜFE makasının açılmasına neden olmuştur. Buna karşın makası mevsimsel etkileri ortadan kaldıran yıllıklandırılmış veriler üzerinden hesapladığımızda ise ÜFE-TÜFE makasının sıfıra yaklaştığı gözlenmektedir. Diğer yandan, son dönemde, dünya gıda fiyatları kötü hava koşulları nedeniyle yükselişe geçmiş durumdadır. Buna bağlı olarak önümüzdeki dönemde ÜFE artış hızının TÜFE’nin üzerine geçmesi beklenebilir.

Dolar kuru son bir yılda %15'in üzerinde değer kazandı.

Enflasyon üzerindeki en önemli risk unsurları olarak; döviz kuru, petrol fiyatları ve dünya gıda fiyatları ön plana çıkmaktadır. Dolar kurunun yıllıklandırılmış ortalamalara göre; son bir yılda %16 değer kazandığı gözlenmektedir. Ağustos ayında bu artışın hız kaybettiği görülmektedir. Dolayısıyla, döviz kurunun, TÜFE üzerindeki baskısının hafifleyebileceği söylenebilir. Öte yandan, TCMB'nin faiz koridorunu daraltması durumunda ise kur artışının tekrar hız kazanması söz konusu olabilir. Bu olasılık, küresel petrol ve gıda fiyatlarındaki artış sebebiyle şimdilik uzak bir ihtimal olsa da önemini korumaktadır.

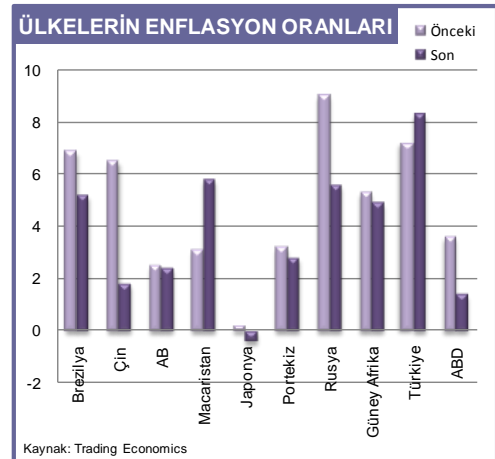


Petrol fiyatlarındaki yükseliş enflasyon hedeflerini tehdit ediyor.

Gerileyen enerji fiyatları son dönemde artış eğiliminde olan uluslararası petrol fiyatlarının etkisiyle Ağustos ayında tekrar yükselişe geçmiştir. Önümüzdeki dönemde, yükselen petrol fiyatlarının küresel ölçekte ve Türkiye'de enflasyonist baskı yaratması beklenmektedir.

Küresel yavaşlama enflasyonda aşağı yönlü baskı yaratmaktadır.

Seçilmiş ülkelerin son açıklanan enflasyon verileri dikkate alınarak, bir önceki yılın aynı ayına göre en yüksek enflasyon artışının 2.70 puan ile Macaristan'da, 2.23 puan ile Türkiye'de gerçekleşmiştir. AB Bölgesinde ise enflasyonun yavaşlamaya bağlı olarak %2.50'den %2.40'a gerilediği gözlenmektedir. Enflasyon hızı yavaşlayan ülkeler arasında -4.70 puan ile Çin, -3.40 puan ile Rusya ve -2.20 puan ile ABD dikkati çekmektedir. FED, şimdilik herhangi bir parasal genişleme kararı almazken, zayıf istihdam verisi, FED'in yeni bir genişleme programı açıklama ihtimalini canlı tutmaktadır. Öte yandan, küresel ölçekte olumsuz hava koşulları gıda ve petrol fiyatlarında yükselişe neden olarak önümüzdeki dönemde enflasyonist baskı yaratabilecektir.



Ağustos ayında, giyim ve ayakkabıdaki sezon indirimlerine rağmen, artan gıda ve ulaştırma fiyatları TÜFE'deki yükselişin en önemli nedeni olmuştur. ÜFE'de ise aylık bazda işlenmiş gıda fiyatları artarken, işlenmemiş gıda fiyatları gerileyerek fiyat artışlarını dengelemiştir. **OKFRAM** olarak, enflasyonun, yıl içinde ivme kaybının sürmesini, fakat, petrol ve gıda fiyatlarındaki artışa bağlı olarak 2013 yılında tekrar risk oluşturmaya başlamasını beklemekteyiz.