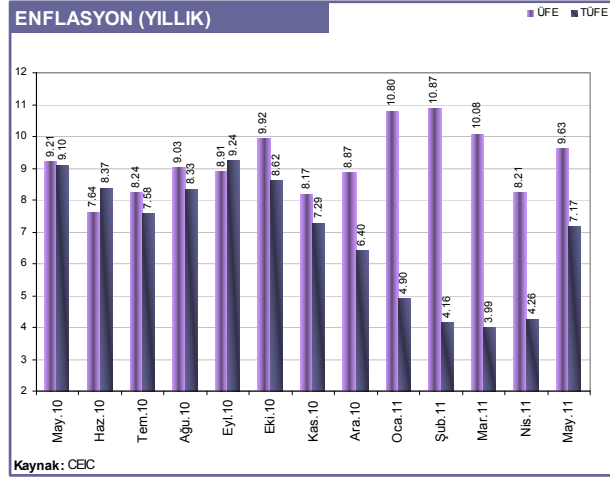


EKONOMİ BÜLTENİ 76

06 Haziran 2011

ENFLASYONDAKİ YÜKSELİŞ, FAİZ ARTIRIM BEKLENTİLERİNİ DESTEKLEDİ

TÜİK'in son açıkladığı rakamlara göre Mayıs ayında enflasyon TÜFE'de %2.42, ÜFE'de %0.15 olurken, yıllık bazdaki artışlar TÜFE'de %7.17, ÜFE'de %9.63 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu rakamlara göre enflasyon Nisan ayında gördüğü %4.26 seviyesine göre, yaklaşık 300 baz puanlık artış göstermiştir. Enflasyondaki bu sert yükselişte, özellikle mevsimsellik etkili olmuştur. Yine bir süredir dikkat çektiğimiz üzere, üretici fiyatlarının tüketici fiyatlarına yansımaları da enflasyondaki bu sert artışta etkili olmuştur. Enflasyondaki bu hızlı yükseliş, yılın ikinci yarısında faiz artırımını gelebileceğine yönelik beklentileri güçlendirmiştir. Nitekim, son açıklanan rakamlara göre enflasyon, yıl sonu için belirlenen %5.5 seviyesinin üstünde gerçekleşmiştir.



ÜFE-TÜFE arasındaki makas hızlı daraldı. . .

Daha önce dikkat çektiğimiz unsur olan ÜFE-TÜFE makasındaki sert ayrımın hızlı bir şekilde sonlandığı görülmektedir. Burada makası daraltan unsur olarak ise TÜFE'deki artış dikkat çekmektedir. Buna göre arz yönlü baskılara bağlı olarak geçtiğimiz aylarda hızlı bir artış gösteren ÜFE'deki çıkış TÜFE'ye yansımış, bu endeksin hızlı bir yükseliş kaydetmesine neden olmuştur. Buna bağlı olarak da aradaki makas azalmıştır. Nitekim, Mart ayında -610 baz puana kadar çıkan bu makas, Nisan ayında -395 puana, son olarak Mayıs ayında -246 puana gerilemiştir. ÜFE ve TÜFE arasındaki bu makasın önümüzdeki aylarda daralmaya devam etmesi beklenmelidir.

TÜFE-ÜFE MAKASI			
	TÜFE	ÜFE	TÜFE-ÜFE
Eyl.10	9.24	8.91	0.32
Eki.10	8.62	9.92	-1.30
Kas.10	7.29	8.17	-0.88
Ara.10	6.40	8.87	-2.47
Oca.11	4.90	10.80	-5.90
Şub.11	4.16	10.87	-6.71
Mar.11	3.99	10.08	-6.10
Nis.11	4.26	8.21	-3.95
May.11	7.17	9.63	-2.46

Mevsimsellik etkisi gıda kaleminde görülüyor. . .

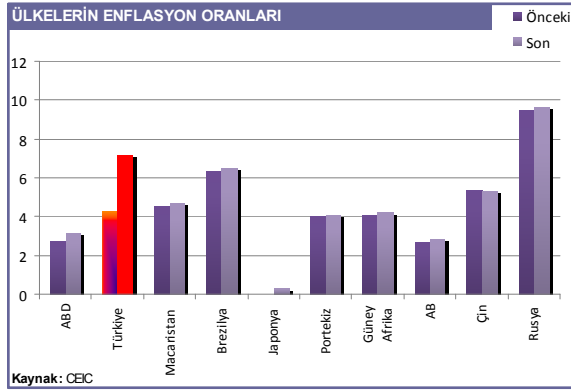
TÜFE'nin alt kalemlerinde, en yüksek ağırlığa sahip olan ve son dönemde oldukça dalgalı bir seyir izleyen gıda ve alkolsüz içkiler grubunda Mayıs ayında %4.71'lik ciddi bir yükseliş yaşanmıştır. Geçtiğimiz ay düşüş yaşayan bu kalemdaki hızlı artış, mevsimsellik etkisini net bir şekilde ortaya koymaktadır. Sadece bu grubun aylık değişime katkısı %1.25 puan olmuştur. Böylelikle bu gruptaki yıllık enflasyon tarihi düşük seviyesi olan %2.83'ten %12.61'e çıkmıştır. Mevsim etkilerinin öne çıktığı bir diğer kalem olan giyim grubunda aylık fiyat artışı ise %11.68 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu grubun aylık enflasyona katkısı %0.84 olmuştur. Yıllık kira enflasyonu ise hafif artışla %4.12'den %4.22'e yükselmiştir.

Merkez'in faiz artırım aracını kullanması gerekebilir . .

Faizin içindeki en kritik kalem olan enflasyon primindeki bu artış, önümüzdeki dönemde Merkez Bankası'nı faiz artırımına zorlayabilir. Buna göre 23 Eylül 2010'de başlattığı zorunlu karşılık oranlarını artırma serisi ile bankalar üzerinden tüketici harcamalarını kontrol altına almaya çalışan Merkez Bankası önümüzdeki dönemde, tüketici talebinde daha keskin bir frenleme için faiz aracını kullanabilecektir. Özellikle seçim sonrasında faiz artırımlarının gelebileceğine yönelik beklentiler kuvvetlenmiştir. 2011 yılının başında %6 seviyesini gören tahvil faizlerinin mevcut durumda %9'ları zorlaması da bu beklentinin bir sonucudur.



Enflasyon global ölçekte artış trendine girdi. . .



Daha önceki raporlarımızda da dikkat çektiğimiz üzere enflasyon diğer ülkelere oranla Türkiye'de daha hızlı açıklanmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'nin enflasyon verileri ile diğer ülkelerin bir önceki ayına ait rakamlar kıyaslanabilmektedir. Bununla birlikte yıllık bazdaki rakamlar ele alındığından bu önemli bir farklılık oluşturmamaktadır. Bu rakamlar göz önünde bulundurulduğunda, enflasyon global ölçekte belirgin bir artış trendine girmiştir. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde gelişmiş-gelişmekte olan ülke ayrımı olmaksızın enflasyonist baskının daha fazla gündeme gelmesi beklenmelidir.

Merkez yılın ikinci yarısında faiz artırımına başlayabilir. . .

2011 yılında Türkiye için en büyük belirsizlik konumunda olan genel seçimlere sayılı gün kalmıştır. Seçimlerden çıkacak iktidarın kanun yapma gücüne göre gerek finansal, gerekse ekonomik dengeler şekillenecektir. Bu dilimde, ekonomi yönetiminin aktörleri de daha keskin kararlar alabilecektir. **OKFRAM olarak, enflasyonda bu sürpriz yükselişin; Merkez Bankası'nı da seçimler sonrasında faizlerde artışa gitmeye zorlayacağını düşünmekteyiz. Enflasyonda yazın yumuşatıcı etkisinin ise bu sene daha sınırlı olacağını öngörmekteyiz.**