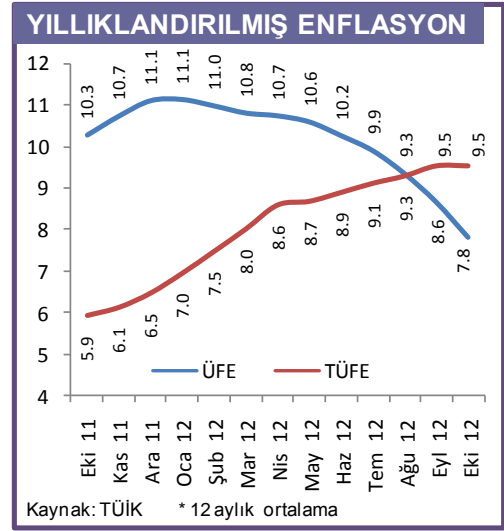


## EKONOMİ BÜLTENİ 128

05 Kasım 2012

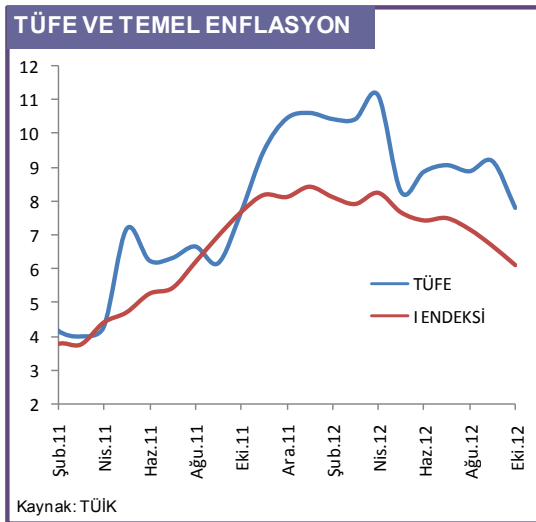
### Azalan Talep, Tüketici Fiyatlarını Aşağı Çekti

Ekim ayında bir önceki aya göre tüketici fiyatları %1.96, üretici fiyatları ise %0.17 artmıştır. Tüketici fiyatlarındaki bu artış, gıda, giyim ve ayakkabı ile konut fiyatlarındaki artışlardan kaynaklanmıştır. Üretici fiyatları ise tarım fiyatlarının önceki aya göre aynı seviyede kalmasıyla sınırlı bir artış sergilemiştir. Yıllık bazda fiyat artışlarına baktığımızda ise; tüketici tarafında %7.80, üretici tarafında %2.57'lik bir artış göze çarpmaktadır. Tüketici fiyat artışındaki yavaşlama; azalan talep ve dünya gıda fiyatlarındaki düşüşün gecikmeli etkilerinden kaynaklanmıştır. Tüketici enflasyonundaki alt kalemlerdeki değişim yıllık bazda incelendiğinde; en yüksek oranlı artış %16 ağırlığa sahip olan konut fiyatlarında %10 düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, küresel gıda fiyatları krizindeki hafiflemenin gecikmeli etkileri TÜFE'de %26 ağırlığı olan gıda ürünlerine henüz tam olarak yansımamıştır. Üretici fiyatları ise; toplamda %70.8 paya sahip olan imalat sanayi fiyatlarının sadece %1.68 artışı ile düşük bir ivme sergilemiştir. OVP'de 2012 yılı enflasyon hedefi %5.2 olup, MB yıl sonu enflasyon tahmini ise %7.4 düzeyindedir.



**Fiyat endekslerinin 12 aylık ortalamalara göre analizi mevsimsel etkilerin ayıklanmasını sağladığından, genel trendi okumada daha sağlıklı sonuçlar vermektedir.** 12 aylık ortalamalara göre tüketici fiyatları %9.53, üretici fiyatları ise %7.80 düzeyinde gerçekleşmiştir. Küresel yavaşlamaya bağlı olarak ÜFE'deki gerileme trendinin devam ettiği, maliyet baskısının giderek azaldığı görülmektedir. Maliyet düşüşlerinin tüketici fiyatlarına gecikmeli olarak yansımaya başladığı TÜFE'deki yataylaşma eğiliminden anlaşılmaktadır.

### Çekirdek enflasyon yavaşlamaya devam etti.

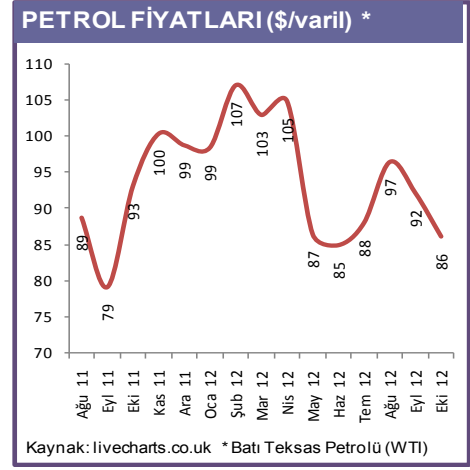


TÜFE ile MB'nın para politikası kararlarında sıkça başvurduğu temel enflasyon göstergelerinden I Endeksi\* arasındaki fark, Ekim ayında 1.69 puan olup, son 12 aylık ortalama fark olan 2'nin altındadır. Son 12 ayda ortalama artış hızı çekirdek enflasyonda %7.58, TÜFE 'de ise %9.56 düzeyinde oluşmuştur. Toplam talep koşulları çekirdek enflasyonun eğilimindeki yavaşlamayı desteklemeye devam etmektedir. Para politikasının, faiz koridorunun daraltılması yoluyla genişletilmesi, TÜFE ve çekirdek enflasyon farkının kapanmasını sağlayabilecektir.

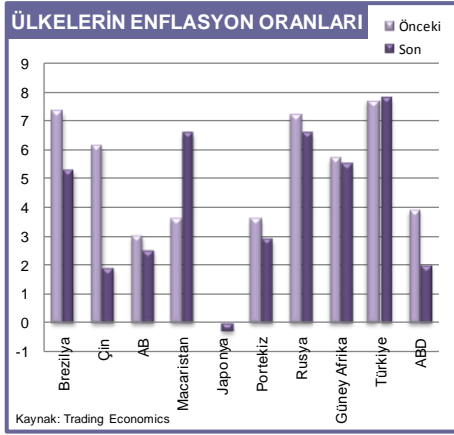
\* TÜFE I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içecekler, tütün ürünleri ve altın hariç.

## Talepteki yavaşlama, petrol fiyatlarını aşağı çekti...

Petrol piyasasında arz-talep koşulları değişmektedir. Petrol üretimi Irak ve Amerika'da artarken, İran'da ise azalmaktadır. Petrol talebi ise AB, ABD ve Çin'deki yavaşlamaya bağlı olarak gerilemektedir. Petrol stoklarında ise azalan talebe bağlı olarak rekor seviyeler gözlenmektedir. Tüm bu sebeplere bağlı olarak ABD ham petrolünün 85 doların altına gerilediği gözlenmektedir. Diğer yandan, gelişmiş ülke merkez bankaları genişlemeci para politikaları ile resesyona mücadele etmekte, fakat AB borç krizinin küresel talebi olumsuz etkilemeye devam edeceği anlaşılmaktadır. Tüm bu koşullar dikkate alındığında, petrol fiyatlarında düşüş trendinin devam edeceği görüşü ağır basmaktadır.



## Küresel yavaşlama enflasyonu aşağı çekti... En hızlı enflasyon düşüşü Çin'de.



Seçilmiş ülkelerin son açıklanan enflasyon verileri dikkate alındığında; bir önceki yılın aynı ayına göre en yüksek enflasyon artışının 3 puan ile Macaristan'da gerçekleştiği görülmektedir. Macaristan'ı 0.14 puanlık hafif artışla Türkiye izlemektedir. AB Bölgesinde ise yavaşlamaya bağlı olarak enflasyonun %3'den %2.5'e gerilediği gözlenmektedir. Enflasyon hızı yavaşlayan ülkeler arasında -4.20 puan ile Çin, -2.03 puan ile Brezilya ve -0.70 puan ile Portekiz dikkati çekmektedir.

Ekim ayında, gıda, giyim ve konut fiyatlarındaki artışlar tüketici fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Yıllık bazda ise toplam talepteki yavaşlama tüketici fiyatlarını

aşağı çekmiştir. Çekirdek enflasyon ise düşüş eğilimini korumuştur. Uzun vadeli ortalamalara bakıldığında; yılbaşından bu yana üretici fiyatlarının yavaşlama eğilimine girdiği; tüketici fiyatlarındaki artışın ise güç kaybettiği gözlenmektedir. Küresel talepteki yavaşlamanın emtia fiyatlarını aşağı çekmeye devam edecek olması ve iç talepteki yavaşlama, enflasyonda orta vadede aşağı yönlü hareketi mümkün kılmaktadır. Buna karşın, kısa vadede enerji ve gıda fiyatlarındaki artış ile kamu zamları enflasyon üzerinde risk oluşturmaktadır.