

KÜRESEL ŞOKLAR ve İKLİM DEĞİŞİKLİĞİNİN ENFLASYONA ETKİSİ: 2007 YILININ ANALİZİ VE 2008 YILINDAN BEKLENTİLER

Enflasyon tahminlerinin tutarlılığı Merkez Bankası'nın kredibilitesini belirleyen en önemli göstergelerden biridir. Ayrıca enflasyon hedefi para politikasının çatısını oluşturmaktadır. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası enflasyon tahminlerini yayınlamış olduğu raporlar ile kamuoyuna açıklamaktadır. 2008 Yılı ilk enflasyon raporunu açıklayan Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz, enflasyonu yıl sonunda, ortalama yüzde 5.5 seviyesinde belediklerini açıklamıştır. Türkiye'nin mevcut küresel dalgalanmanın henüz ortasında olduğuna dikkati çeken Yılmaz "Her an için sürprizle karşılaşabiliriz. Herkes ihtiyatlı olmalı, hesabını kitabını ihtiyatlı yapmalıdır" diye konuşmuştur. Merkez Bankası'nın 2008 yılının ilk enflasyon raporunda 2007 yılı enflasyon hedefinin beklentilerin üzerinde çıkması büyük ölçüde küresel şoklara ve iklim değişikliğine bağlanmıştır.

Raporda dikkat çekilen konular kısa bir özet olarak aşağıda yer almaktadır¹:

2007 YILINDA ENFLASYON



2006 Haziran ayından itibaren uygulanan parasal sıkılaştırma 2007 yılında temel enflasyon göstergelerinde belirgin bir düşüş sağlamıştır. Özellikle hizmet sektörü fiyatlarının yıllık artış oranının 2007 yılı boyunca 3,6 puan gerilemesi enflasyondaki belirgin yavaşlamayı teyid etmiştir.

Bununla birlikte;

- petrol,
- gıda ve
- yönetilen/yönlendirilen mal fiyatlarındaki gelişmeler gibi

para politikasının etki alanı dışında kalan unsurlar enflasyondaki düşüşü sınırlamış ve enflasyon 2007 yılının sonunda yüzde 8,39 olarak gerçekleşerek belirsizlik aralığının üst sınırı olan yüzde 6 seviyesini aşmıştır.

Gıda, enerji ve tütün ürünleri hariç Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)'nin yıllık artış oranı ise yüzde 4,8 olmuştur.

Gıda Fiyatları

Gıda fiyatlarındaki gelişmeler 2007 yılında enflasyondaki düşüşü yavaşlatan temel unsur olmuştur. Türkiye'de 2007 yılında yaşanan kuraklık sonrası tarım ürünleri rekoltesinde görülen düşüşler arz yönlü bir şok oluşturmuştur. Bazı gıda ürünlerinin alternatif yakıt üretiminde kullanılması, dünyada artan gıda talebi ve tarımsal emtia fiyatlarındaki yükselişler gibi uluslararası gelişmeler de dış ticaret kanalıyla yurt içi gıda fiyatlarını olumsuz etkilemiştir.

¹ Merkez Bankası Enflasyon Raporu, 2008, Erişim: <http://www.tcmb.gov.tr/> (31.01.2008)

Söz konusu unsurlar sadece (taze sebze ve meyve gibi) işlenmemiş gıda fiyatlarını değil aynı zamanda (ekmek, tahıl ve süt ürünleri gibi) işlenmiş gıda fiyatlarını da olumsuz etkilemiştir. Bu doğrultuda, gıda fiyatlarının yıllık artış oranı yüksek seyirini koruyarak yıl sonu itibarıyla yüzde 12 olarak gerçekleşmiş ve yıllık enflasyonun 3,4 puanı gıda fiyatlarından kaynaklanmıştır.

Enerji ve yönetilen/yönlendirilen kalemlerin fiyatlarındaki gelişmeler

2007 yılında enflasyondaki düşüşü yavaşlatan bir diğer temel unsur, enerji ve yönetilen/yönlendirilen kalemlerin fiyatlarındaki gelişmeler olmuştur.

Ham petrol fiyatlarının 2007 yılında yaklaşık yüzde 50 civarında bir artış göstermesi ve akaryakıt ürünlerinden alınan özel tüketim vergisindeki ayarlamalar, 2007 yılında akaryakıt ürünlerinin fiyatlarında yüksek artışlara neden olmuştur. Ayrıca belediyelerin su fiyatlarında kuraklığın da etkisiyle yaptığı artışlar enerji grubu fiyatlarını yükselten bir diğer unsur olmuştur.

Böylece, enerji grubundaki fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki doğrudan etkisi 1,6 puana ulaşmış, bu artışın büyük bölümü yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki gelişmelerden kaynaklanmıştır.

Ham petrol, gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki artışlar dünya genelinde enflasyon üzerinde baskı oluşturmaktadır. Gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkelere son dönemlerde enflasyonda kayda değer bir artış yaşanmaktadır .

Kasım ayında enflasyon üzerinde yaklaşık bir puanlık etki oluşturan yönetilen/yönlendirilen fiyat ayarlamalarına rağmen, 2007 yılında Türkiye'de enflasyon eğiliminin diğer ülkelere kıyasla daha olumlu seyretmiş olduğu görülmektedir.

Türkiye'de enflasyon 2006 yılı sonundaki yüzde 9,7 seviyesinden 2007 yılı sonunda yüzde 8,4 düzeyine düşerken, enflasyon hedeflemesi uygulayan gelişmekte olan ülkelerin ortalama enflasyonu aynı dönemde yüzde 3,4'ten yüzde 5.1 düzeyine yükselmiştir.

Gıda ve enerji fiyatlarında süregelen olumsuz gelişmelere rağmen temel enflasyon göstergelerindeki belirgin yavaşlama para politikasındaki sıkılaştırmanın kademeli olarak azaltılabilmesi için elverişli bir ortam sağlamıştır. Bu çerçevede Para Politikası Kurulu (Kurul) 2007 yılı Eylül toplantısında 0,25 puanla başlattığı faiz indirimlerini son çeyrekte 0,50 puanla sürdürmüştür. Kurul, söz konusu faiz indirimlerine rağmen kısa vadeli faizlerin seviyesinin enflasyondaki düşüşü desteklediğini belirtmiştir. Bununla birlikte Kurul, gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmelerin genel fiyatlama davranışlarına yansımaları konusundaki risklere ve enflasyon beklentilerindeki katılığa dikkat çekerek 2008 yılının ilk toplantısında faiz indirimlerini yavaşlatmıştır. Sonuç olarak Kurul, Eylül 2007-Ocak 2008 döneminde politika faizlerinde toplam 200 baz puan indirime gitmiştir.

GÖRÜNÜM VE TAHMİNLER

Mevcut arz ve talep koşulları enflasyondaki düşüşü desteklemeye devam etmektedir. 2006 yılının ortasındaki parasal sıkılaştırma, ekonomik faaliyeti önemli ölçüde yavaşlatmış ve toplam talep koşullarının enflasyondaki düşüşe verdiği desteği artırmıştır.

2007 yılının ikinci yarısında iç talepte toparlanma eğilimi gözlenirse de iktisadi faaliyete ilişkin mevcut veriler söz konusu eğilimin enflasyon üzerinde baskı oluşturacak düzeye ulaşmadığına işaret etmektedir.

Ayrıca, gelişmiş ülkelerin kredi piyasalarındaki sorunların finansal piyasalara ve dünya ekonomisine yansımalarına ilişkin artan endişelerin önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım eğilimini olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir.

Bu doğrultuda, orta vadeli tahminler oluşturulurken 2008 yılında yurt içi talep ve kapasite koşullarının enflasyondaki düşüş sürecine katkıda bulunmaya devam ettiği bir çerçevede esas alınmıştır.

Parasal Koşullar

Parasal koşullar enflasyondaki düşüşe destek vermeye devam etmektedir. Son dönemdeki faiz indirimlerine rağmen para politikası halen sıkı durumdadır. Parasal büyüklüklerin artış hızı da bu görünümü desteklemektedir. Son çeyrekte orta vadeli faizler aşağı yönlü bir hareket göstermiş olsa da halen 2 yıllık reel faizler yüzde 9 ile 10 arasında dalgalanmakta ve enflasyondaki düşüş sürecini desteklemektedir. Ayrıca, YTL'nin güçlü konumu emtia fiyatlarındaki artışların yurt içi piyasalara yansımalarını sınırlamakta ve enflasyondaki düşüşe katkıda bulunmaktadır.

Dış Talep Gelişmeleri



Önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüş sürecini destekleyeceği tahmin edilen bir diğer unsur dış talep gelişmeleridir. Dünya ekonomisindeki yavaşlama beklentilerinin belirginleşmesi, dış talebe ilişkin aşağı yönlü riskleri artırmıştır. Bu çerçevede, orta vadeli tahminler oluşturulurken dış talebin kademeli olarak yavaşladığı bir görünüm esas alınmıştır.

Gıda, Enerji ve Petrol Fiyatlarının Belirleyici Rolü

Bütün bu değerlendirmeler ışığında, toplam talep koşullarının önümüzdeki dönemde

enflasyonun temel eğilimindeki düşüşü desteklemesi beklenmektedir.

Burada "enflasyonun temel eğilimi" ile kastedilen gıda, enerji ve tütün gibi para politikasının kontrolü dışındaki kalemlerin TÜFE'den arındırılmasıyla elde edilen enflasyondur. Dolayısıyla, yeni arz şoklarının ortaya çıkmadığı bir senaryo altında enflasyonun aşağı doğru eğilimini sürdürmesi beklenmektedir. Bu süreçte enflasyonun hedefe yaklaşma hızını büyük oranda gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmeler belirleyecektir.

Ekim 2007 Enflasyon Raporu'nda petrol fiyatlarının 70 ABD doları seviyesinde seyredeceği, gıda fiyatlarının artış hızının ise geçtiğimiz yıllardaki yüksek bazın etkisiyle kademeli bir yavaşlama sergileyerek orta vadede hedefle uyumlu düzeylerde gerçekleşeceği varsayılmıştı. Ancak, 2007 yılı boyunca ham petrol ve tarımsal emtia fiyatları yükselmeye devam etmiş ve böylece gıda ve enerji

sektöründeki fiyat artışları varsayımları kıyasla daha kalıcı olmuştur. Bu gelişmeler, enflasyonun önceki raporlarda öngörülen düzeyin üzerinde seyretmesine neden olduğu gibi aynı zamanda petrol ve gıda fiyatlarına ilişkin varsayımların yukarı yönlü güncellenmesi gereğini doğurmuştur.

Tahminler güncellenirken 2008 yılı için petrol fiyatlarına ilişkin varsayım 70 ABD dolarından 85 ABD dolarına yükseltilmiştir. Petrol fiyatlarında yapılan bu güncelleme 2008 yılı enflasyon tahminlerini 0,5 puan yukarı çekmiştir.

Ayrıca, son dönemdeki elektrik ve doğal gaz fiyat ayarlamalarının 2008 yıl sonu enflasyonuna doğrudan etkilerinin yaklaşık 0,6 puan olması beklenmektedir. Ek olarak, geçtiğimiz yıl yaşanan kuraklığın gecikmeli etkileri ve emtia fiyatlarının yüksek seviyesi göz önüne alınarak, işlenmiş gıdadaki fiyat artışlarının bir müddet daha süreceği ve bu kalemdeki enflasyonun azalmakla birlikte görece olarak yüksek seviyelerde seyretmeye devam edeceği bir çerçevede esas alınmıştır.

Tahminler

Enerji ve gıda fiyatlarına ilişkin yapılan yukarı yönlü güncellemeler, enflasyonun hedefe yaklaşması için öngörülen sürenin bir önceki Enflasyon Raporu'na kıyasla daha uzun olabileceğine işaret etmektedir.

Dolayısıyla, gıda fiyatlarında belirgin bir düzeltme olmadığı takdirde, 2008 yılı sonunda enflasyon büyük bir olasılıkla yüzde 4 hedefinin üzerinde gerçekleşecektir.

Bu çerçevede;

- enflasyonun 2008 yılı sonunda yüzde 4,1 ile yüzde 6,9 arasında (orta nokta 5,5),
- 2009 yılı sonunda ise yüzde 1,8 ile 5,5 arasında (orta nokta 3,7)

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Tahminler üretilirken, 2008 yılında politika faizlerinde sınırlı bir indirim yapılacağı varsayılmıştır.

Tahminlerin ana mesajı, 2007 Eylül ayında başlatılan ölçülü indirim sürecinin devamının olumlu veri ve gelişmelere bağlı olacağıdır.

The Impacts of Global Shocks and Climate Change on Inflation: Analysis of 2007 and 2008 Expectations

Inflation targeting is defined as a framework for monetary policy characterized by the public announcement of official quantitative targets (or target ranges) for the inflation rate over one or more time horizons, and by explicit acknowledgement that low, stable inflation is monetary policy's primary long-run goal. Among other important features of inflation targeting are vigorous efforts to communicate with the public about the plans and objectives of the monetary authorities, and, in many cases, mechanisms that strengthen the central bank's accountability for attaining those objectives.

Turkish Central Bank issued its first inflation report for the year 2008 . According to the report inflation target at the end of 2008 will be 5.5 average.

While announcing inflation report, Durmuş Yılmaz, Governor of Turkish Central Bank, indicated that Turkey is still under the threat of global shocks and it is still possible to face surprises. Therefore, everybody must be cautious.

According to the report, rise of inflation target in 2007 was due to global shocks and climate change.