



EKONOMİ BÖLÜMÜ **MAKROEKONOMİK KONJONKTÜR NOTLARI**

26/01/2021

NO: 2022/9

2022 YILI İLK ÇEYREK ENFLASYON TAHMİNİ

Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin İkizler
Arş. Gör. Huzeyfe Erkam Candan

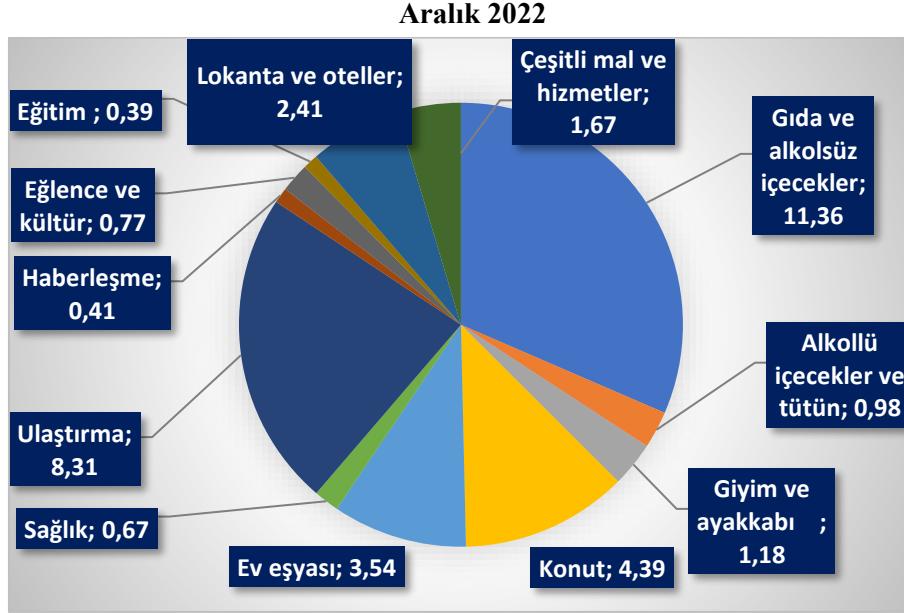
OSTİM Teknik Üniversitesi
Ekonomi Bölümü

Özet

Döviz kurundaki değişimler, ithal edilen dayanıklı tüketim malları gibi temel malların fiyatlarına doğrudan yansımaktadır. Ayrıca, döviz kurundaki değişimlerin, üretimde kullanılan ithal girdiler (enerji ve diğer ara malları) yoluyla da enflasyonu etkileyebileceği görülmektedir. Döviz kurundaki değişimin ülkedeki mal ve hizmet fiyatları üzerinde oluşturduğu bu “kur geçişkenliği” etkisi, enflasyon üzerinde en büyük etkiyi yaratmaktadır. Son dönemde döviz kurunda istikrarın sağlanması amacıyla yürürlüğe giren kur korumalı TL vadeli mevduat hesabı uygulamasının kısa vadeli etkileri göz önüne alındığında, önümüzdeki 3 aylık dönemde döviz kurunun daha tahmin edilebilir bir bantta hareket edeceği varsayılabilir. Aşağıdaki açıklamalar çerçevesinde, enflasyonun özellikle ilk çeyrek boyunca yıllık bazda %40’lı seviyelerde kalsa bile, sonrasında kademeli bir şekilde düşerek, yılı özellikle Aralık ayından gelen güçlü baz etkisi ile 2022 yılı birinci çeyrek rakamlarına göre gerilemiş seviyelerde kapatması öngörülebilir.

2021 yılı Aralık ayında TÜFE yüzde 13,58 oranında artışla yılı yüzde 36,08 seviyesinde tamamlamıştır. Aralıkta bir önceki yılın aynı ayına göre en fazla yıllık artış gösteren kalemler sırasıyla, yüzde 53,66 ile ulaştırma, yüzde 43,80 ile gıda ve alkolsüz içecekler, yüzde 40,95 ile ev eşyası olmuştur. Şekil 1’de ise ana harcama gruplarının, Aralık ayı yıllık enflasyon oranına katkısı görülmektedir. Şekilden de görüleceği üzere, yıllık enflasyonun artışında gıda ve alkolsüz içecekler yüzde 11.36 ile en fazla baskı kuran alt kalem olarak öne çıkarken, ulaştırma yüzde 8.31, konut ise yüzde 4,39 ile en fazla baskı kuran ikinci ve üçüncü alt kalemler olarak dikkat çekmektedir.

Şekil 1: Ana Harcama Gruplarının Toplam Fiyat Artışına Katkısı (%)



Kaynak: TÜİK

Döviz kurundaki değişimler, ithal edilen dayanıklı tüketim malları gibi temel malların fiyatlarına doğrudan yansımaktadır. Ayrıca, döviz kurundaki değişmelerin, üretimde kullanılan ithal girdiler (enerji ve diğer ara malları) yoluyla da enflasyonu etkileyebildiği görülmektedir. Döviz kurundaki değişimin ülkedeki mal ve hizmet fiyatları üzerinde oluşturduğu bu etki “kur geçişkenliği” olarak tanımlanmaktadır.

Son dönemde döviz kurunda istikrarın sağlanması amacıyla yürürlüğe giren kur korumalı TL vadeli mevduat hesabı uygulamasının kısa vadeli etkileri göz önüne alındığında, önümüzdeki 3 aylık dönemde döviz kurunun daha tahmin edilebilir bir bantta hareket edeceği varsayılabilir. Ayrıca, mevcut politikalar çerçevesinde, enflasyonun özellikle ilk çeyrek boyunca yıllık bazda %40’lı seviyelerde kalsa bile sonrasında kademeli bir şekilde düşerek, yılı özellikle Aralık ayından gelen güçlü baz etkisi ile 2022 yılı birinci çeyrek rakamlarına göre gerilemiş seviyelerde kapatması beklenebilir.

Yapılan değerlendirmeler sonucunda OSTİM Teknik Üniversitesi Ekonomi Bölümü olarak enflasyon beklentilerimiz şu varsayımlar altında yapılmıştır:

- 2022 Yılı Ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketi yıl sonu dolar/TL beklentisine paralel olarak yıl sonu dolar/TL’nin yaklaşık %20 değer kaybı ile 16,13 olması,
- Literatürün önerdiği şekilde yüzde 31 civarında¹ kur geçişkenliği,
- 2022 yılı sonu için yüzde 24,9² seviyesinde gıda enflasyonu,
- ABD-Enerji Bilgi Yönetimi (EIA) aylık Brent Petrol tahminlerine paralel olarak 2022 yılı için 72,5 ABD doları seviyesinde ortalama petrol fiyatı tahmini.

¹ Carriere-Swallow ve diğ. (2016), TCMB (2021). Ayrıca, Kara ve Sakarya (2021) kur geçişkenliğinin son yıllarda yüzde 30’un üzerine çıkmış olacağı yönünde değerlendirmede bulunmuştur.

² Gıda fiyatlarında 2021 yılı son çeyreğinde gözlemlenen ciddi orandaki artışın bir düzey artışına sebep olduğu ve 2022 yılı ilk çeyreğinde gıda fiyatlarındaki değişimin 2020:4Ç-2021:3Ç arasında gözlemlenen artışa benzer şekilde olacağı varsayımı altında söz konusu varsayım değerine ulaşılmıştır.

Bu varsayımlar altında enflasyon beklentilerimiz aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

	Aylık TÜFE %	12 Aylık TÜFE %
2022-Ocak	6.9	43,1
2022-Şubat	2.1	44,7
2022-Mart	1.0	44,6

Ocak ayında aylık enflasyonunun, elektrik ve doğalgaz zamlarının yanısıra alkollü içecekler ve tütün alt kalemine gelen ÖTV ayarlamasını da yansıtır şekilde, Aralık ayında olduğu gibi aylık bazda rekor bir artış kaydedeceği öngörülebilir. 2022 Ocak ayı için, 2021 yıl sonu gerçekleşmesi olan yüzde 36.8'in üzerinde, yüzde 43 seviyesinde yıllık enflasyon beklenebilir. Şubat ve Mart aylarında döviz kurunun daha tahmin edilebilir bir bantta hareket etmesi ve mevsimsel ortalamalara daha yakın aylık gerçekleştirmeler olması varsayımı altında, aylık enflasyon oranlarında, Aralık-Ocak dönemine göre yumuşama beklense de, baz etkisi ile birlikte yıllık enflasyondaki artışın Şubat-Mart döneminde limitli de olsa devam etmesi beklenebilir.

Yukarıda da belirtildiği üzere, birinci çeyrekte görülecek %40'lı seviyeler sonrasında, enflasyonun kademeli bir şekilde düşerek, yılı özellikle Aralık ayından gelen güçlü baz etkisi ile 2022 yılı birinci çeyrek rakamlarına göre gerilemiş seviyelerde kapatması beklenebilir.

Kaynak:

Carriere-Swallow, Y., Gruss, B., Magud, N., ve Valencia, F. (2016). Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through. IMF Working Papers, Working Paper, No. 16/240.

Kara, H., & Sarıkaya, C. (2021, November). Enflasyon dinamiklerindeki değişim: Döviz kuru geçişkenliği güçleniyor mu?. In *Koç University-TUSIAD Economic Research Forum Working Papers* (No. 2121). Koc University-TUSIAD Economic Research Forum.

TCMB, (2021) Enflasyon Raporu 2021-II

TÜİK, Tüketici Fiyat Endeksleri (2003=100) veritabanı,

<https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=Enflasyon-ve-Fiyat-106>