Enflasyon trendi ve yeni beklentiler

Geçen hafta içinde nisan ayı enflasyon rakamları açıklandı. Çıkan rakamlar itibarıyla, aylık enflasyon yükselmeye devam ederken, 12 aylık enflasyonda düşme olduğu görülüyor. Çünkü, geçen yılın aynı ayında enflasyon rakamları bu yılın rakamlarından yüksek gelmişti.

AYLIK ENFLASYON ORANLARI

	ÜFE		TÜFE	
Aylar	2006	2007	2006	2007
Ocak	1,96	-0,05	0,75	1,00
Şubat	0,26	0,95	0,22	0,43
Mart	0,25	0,97	0,27	0,92
Nisan	1,94	0,80	1,34	1,21
Mayıs	2,77		1,88	
Haziran	4,02		0,34	
Temmuz	0,86		0,85	
Ağus.	-0,75		-0,44	
Eylül	-0,23		1,29	
Ekim	0,45		1,27	
Kasım	-0,29		1,29	
Aralık	-0,12		0,23	

Aşağıdaki tablo incelendiğinde görüleceği gibi, büyük olasılıkla mayıs, haziran hatta temmuz aylarında da 12 aylık enflasyon rakamları düşmeye devam edecek. Hatırlanacağı gibi, geçen yılın mayıs ayında, uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmelerin ardından ülkemizde de faizler ve kurlar hızlı bir yükselme göstermiş ve bu artışlar hemen fiyatlara yansımıştı. Bu nedenle, mayıs ve haziran ayı enflasyonu ÜFE'de sırasıyla % 2.77 ve % 4.02 olarak gerçekleşmişti.

Anlaşılacağı üzere bu yıl, mayıs, haziran aylarında, geçen yılın rakamlarının altında kaldığımız sürece yıllık enflasyonda düşmenin sürmesi bir matematik zorunluluktur. Ancak, bu şekilde ortaya çıkacak olan avantajın hemen ardından, enflasyonda beklentilerin üzerinde rakamları görmemize yol açacak bir trendi beklemek de kaçınılmaz gibi görünüyor. Son üç yıldır, yüzde 7-10 arasında katılık kazanmaya başlayan enflasyonu, mevsimlik dalgalanmalarla da açıklamak mümkün görünmüyor.

Geçen yıl öngörülen enflasyon hedefini ıskaladık. Ayrıca Merkez Bankası, bu yıl için tespit edilen hedefin tutturulamayacağını görerek, yıl sonu enflasyon rakamını revize etmiştir. Yeni ortaya çıkan koşullarla nedeniyle; Merkez Bankası, hükümetten, harcama temelli seçim ekonomisi uygulamalarına gidilmemesini istemiştir. Zira, şu ana kadar elde edilmiş olan kazanımların zarar görme olasılığı giderek artmaktadır. Merkez Bankası'nın para politikasını, sadece enflasyon hedeflemesine bağlamış olması da, son yıllardaki enflasyon artış trendini kırmamıştır.

Yılbaşından bu yana olan enflasyon gelişmelerini incelediğimizde, seçim olmasa da bu yıl için hedefleri tutturmanın zor olduğunu söyleyebiliyoruz. İlk 4 ay rakamı dahi yılın tamamı için öngörülen hedeflere yaklaşmıştır. Bu durumda; Merkez Bankası, gerçekleşmeyecek hedefler koyarak, kendi itibar kaybına sebep olmaktadır diyebiliriz. Tekrar güven telkin eden kurum haline gelmek ise daha zor olacaktır.

Öte yandan, enflasyon rakamlarının ayrıntılarına baktığımızda, Merkez Bankası'nın bir konuda rahatladığını tespit edebiliyoruz: İlk 4 ay enflasyonu içinde konut ve hizmetlerin etkisi azalmış durumda. Buna karşın, gıda (tarım) ve sanayi ürünlerinin etkisinin biraz fazla olduğu görülüyor. Bu durum, yeniden kur artışlarının etkisine açık bir yapıyı tanımlasa da, eski yapısal görünümün, Merkez Bankası' nın istek ve beklentilerine uygun olarak değiştiğine işaret etmesi açısından olumlu sayılabilir.

Yıl sonu enflasyon beklentisi, hedefin üzerinde, muhtemelen % 10 civarında gerçekleşecek gibi görünmektedir. Ancak, bu rakam dahi şu anda taşımak zorunda olduğumuz yüksek faizleri izah etmemektedir. Faizlerin bu seviyelerde olması, üstelik hemen her olumlu gelişmeyi açıklamakta kullandığımız uluslararası likidite bolluğu bu seviyedeyken, çok anlaşılır bir durum değildir.

Bu değerlendirmeye rağmen, Merkez Bankası' nın faiz indirmesini bekliyor muyum diye sorarsanız, cevabım hayırdır. Ekonomimizdeki kırılgan yapının halen en yüksek primle fiyatlandığı yer faizlerdir ve bu duruma, Merkez Bankası' ın daha önce uğradığı itibar kaybı da neden olmaktadır. Merkez Bankası, şu dönemde faizleri indirme riskini bir kez daha göze alamamaktadır. Merkez Bankası'nın aynı itibar kaybını bu kez hedeflenen enflasyon oranlarında yaşayabilir.

Kaynak: http://www.aksam.com.tr/yazar.asp?a=76792,10,28