

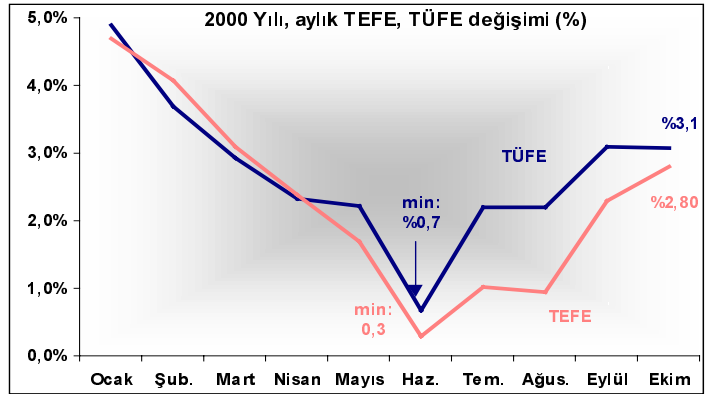
STRATEJİ

ENFLASYON

6 Kasım 2000

1986'dan bu yana en düşük TEFE...

DİE'nin Ekim ayı için açıkladığı aylık TÜFE artışı %3.1 ile beklentilerin üst sınırında gerçekleşirken, TEFE artışı %2.8 ile tahminlerin oldukça üzerine çıktı. 1999 yılına göre önemli düşüş gösteren enflasyon, 10 yıldan fazla bir zamandır en düşük seviyesine geriledi. Haziran ayında en düşük seviyelerine ulaşan TÜFE ve TEFE enflasyonlarının artış hızı, Mayıs ayı itibarıyla yine yükselme trendine girmişti. DİE'nin verilerine göre, TEFE'nin ve TÜFE'nin son 12 aydaki artışı sırasıyla, %41.4 ve %44.4 olarak gerçekleşti.



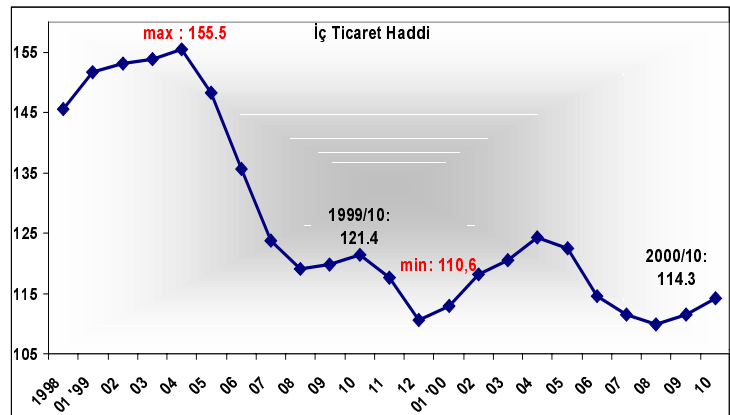
İlk on ayda %27.1'e ulaşan TEFE ve %30.8'e ulaşan TÜFE, yıl sonunda TEFE'nin %30, TÜFE'nin de %35 seviyelerini aşacağını göstermekte. Özellikle toptan eşya enflasyonunun beklentilerin üzerinde çıkmasında özel sektörün etkili olduğu görülmektedir.

Ekim ayı	TÜFE		TEFE	
	2000	1999	2000	1999
Bir önceki aya göre değ. (%)	3,1	6,3	2,8	4,7
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değ. (%)	30,8	52,9	27,1	46,5
Bir önceki yılın aynı ayına göre değ. (%)	44,4	64,7	41,4	55,2
12 aylık ortalamalara göre değ. (%)	59,6	65,3	56	52,1

TEFE'de artışı özel sektör körükledi...

Ana sektörler bakımından, Ekim ayında toptan eşya enflasyonundaki artışa en fazla imalat ve tarım sektörlerindeki artışın etkili olduğu gözlenmektedir. Kamu sektörünün TEFE'ye olan etkisi %0.3 ile sınırlı kalırken, TEFE içinde %80'e yakın bir ağırlığa sahip olan, özel sektörün etkisi, beklentilerin üzerinde artış göstererek, %2.5'e ulaştı. Bu dönemde, tarım ve imalat sektörlerinin TEFE'ye olan etkisi sırası ile %1.0 ve 1.5 oldu. Ağustos ve Eylül ayların %1.3 ve %1.9 olarak gerçekleşen imalat sanayi sektörü fiyat artışının Ekim %2.0'a yükselmesinde, özel sektör etkili oldu. Mart ve Nisan aylarında %4.5-4.7 artış gösteren, yazın ise gerileyen tarım fiyatları, Eylül ve Ekim aylarında %3.5 ve %4.6 seviyelerine, tamamiyle mevsimsellik nedeniyle tekrar yükselmiştir. Hazine yetkililerince yapılan açıklamada da belirtildiği üzere, yeni öğretim yılının başlaması nedeniyle canlı seyreden talep ve giyim sektörü için yeni sezon fiyatlarının devreye girmesi, imalat sanayi sektöründeki fiyat artışlarını önemli ölçüde açıklamaktadır. 2000 yılı Ekim ayında tarım fiyat indeksinin imalat sanayi fiyat indeksine oranı ile bulunan iç ticaret haddi, mevsimsel etkiler ile artış gösteren tarım fiyatları neticesinde Ağustos ayından itibaren yükselişe geçmiştir.

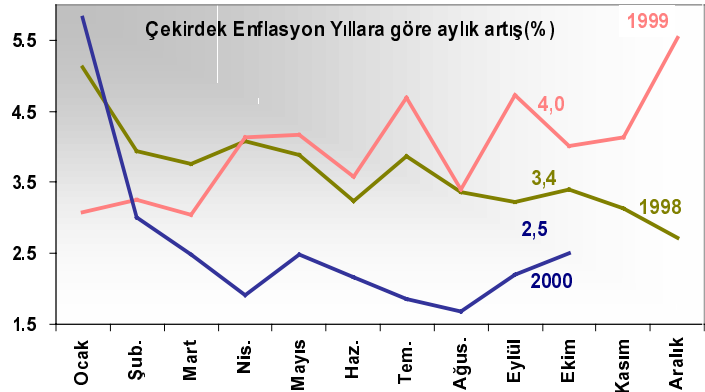
Ekim'00	Yıllık bazda artış	Yılbaşına göre	Aylık artış	TEFE'ye etki	Ağırlık
Tarım	%35	30,3%	4,6%	1,0%	21,7%
Madencilik	%61	43,2%	7,1%	0,2%	2,8%
İmalat	%43	25,4%	2,0%	1,5%	75,0%
Enerji	%41	28,4%	1,9%	0,1%	5,3%



Çekirdek enflasyon beklentilerin üzerinde ...

Toplam imalat sanayi içinde %85 seviyesinde bir ağırlığa sahip olan özel imalat sanayi aylık fiyat artışları TEFE'yi önemli ölçüde etkilemektedir (~%64). Yaz dönemi bitiminde yükselişe geçen çekirdek enflasyon Eylül'de %2.2, Ekim'de ise %2.5'e ulaşmıştır. Ocak ve Şubat ayları dışarda tutulduğunda, çekirdek enflasyon Eylül ayına kadar %1.9-2.5 arasında seyrederek ortalamada %2.1 civarında olduğu görülmektedir. Özel kesimin ağırlıklı ürettiği ürünlerden, imalat sanayi içinde en çok paya sahip olanlar, Gıda grubu ve giyim eşyasıdır. Daha evvel de bahsedildiği gibi, yeni öğretim

yılına başlaması nedeniyle talebin canlı seyretmesi ve giyim sektörü için yeni sezon fiyatlarının devreye girmesi, tarım fiyatlarındaki mevsimsel artış bu yükselişte etkili olmuştur. Ekim ayında gıda imalat sanayi sektöründeki artış %1.9 olurken, giyim eşyası imalatındaki fiyat artışı %7.1'e ulaşmıştır. İmalat sanayi içinde %10 ve %9 civarında paya sahip olan kimyasal madde ürünleri ve Ana metal sanayi imalatı aylık fiyat artışı, Ekim ayında sırası ile %2.5 ve %3.9 olarak gerçekleşmiştir.

**Mevsimsellikten arındırılmış TEFE...**

Özel sektörde beklenenin üzerinde gerçekleşen artışta, mevsimsellikten ziyade başka faktörler başka faktörler etkili oldu. Develüasyon %1 iken Özel imalat sanayi sektöründe fiyat artışlarının %2.5 olması, özel sektörün geçtiğimiz yıla göre canlı talep nedeni ile beklentilerin üzerinde bir fiyat artışı gerçekleştirdiğini göstermektedir. Bu arada, son 10 aydaki mevsimsellikten arındırılmış TEFE artışının %27.3 ile revize edilen yıl sonu enflasyon rakamı ile paralel olduğu görülmektedir.

aylık değ. (%)	(1)	TEFE	(2)
2000	(1)		(2)
Ocak	5,8		4,3
Şubat	4,1		3,8
Mart	3,1		3
Nis.	2,4		2
Mayıs	1,7		2,4
Haz.	0,3		2,4
Tem.	1		1,8
Ağus.	0,9		1,9
Eylül	2,3		1
Ekim	2,8		1,9

(1) Yayınlanan enflasyon rakamları

(2) Mevsimsellikten arındırılmış enflasyon

Kaynak: TÜSIAD

TÜFE artışını etkileyen unsurlar...

TÜFE içinde en çok paya sahip olan Gıda, Giyim ve Ayakkabı, Konut grupları, aynı zamanda mevsimsellik etkilere en açık olan harcama gruplarıdır. TÜFE artışını %1.2 oranında etkileyen, Gıda, İçki ve Tütün fiyatları, aylık %3.9'luk artış kaydetti. Gıda grubundaki fiyat artışı, bu yıl Nisan ayından itibaren en yüksek seviyesine ulaştı. Ekim ayında, TÜFE'nin aylık artışının %0.7'sini oluşturan, Giyim ve ayakkabı fiyatları ise %8.0'lik artış kaydederek, Eylül itibarıyla yeniden yüksek oranlarına döndü. Buna karşılık, TÜFE'nin Ekim enflasyonunun %0.7 oluşturan konut fiyatları artışı, %2.7 ile son 4 ayın en düşük seviyesini oluşturdu. Konut grubunda fiyat artışlarını etkileyen en güçlü faktör ise kira ücretlerinin %2.6 artması oldu. Bu arada, Ekim ayında sağlık grubunda %0.6'lık artış gözlenmemektedir. Anılan ayda, ilaçların ve tıbbi ürünlerin fiyatlarında artış olmaması, sağlık grubunun fiyat artışını aşağı çekti.

Yılbaşına göre bakıldığında, Gıda grubunda fiyat artışının %42.4 düzeyinde gerçekleştiği görülür. Giyim ve ayakkabı grubunun aynı dönemde kaydettiği fiyat artışı %38.6 oldu. Harcama grupları arasında en çok artışı ise Konut fiyatları %48.9 ve sağlık grubu %50.8 ile gerçekleştirdi. 10 ayda bu harcama gruplarında gözlenen ortalama %45 enflasyonun nedeni iç talebin hızlı gitmesidir. Faiz düşüşü ve kredi kullanımı, bu dönemde talebi etkileyen unsurlar olmuştur. Bu arada sağlık grubu, Ekim ayında çok yüksek bir artış kaydetmese de, yılbaşına göre fiyat artışı %50.8'e ulaştı.

Mevsimsellikten arındırılmış TÜFE...

Ekim ayında, mevsimsellikten arındırılmış TÜFE artışı, 10 ayın en düşük seviyesine ulaştı. Bu analiz, TÜFE'nin bu yılın ilk 10 ayında %31'e ulaştığını göstermektedir. Mevsimsellikten arındırılmış enflasyon rakamları göz önünde bulundurulur ve son iki ayda TÜFE'nin, Ekim ayı artışı düzeyinde tekrar edeceği varsayılırsa, revize edilmiş enflasyon hedefine ulaşılacağı anlaşılmaktadır. Bu arada TÜFE'nin de Ekim ayında develüasyonun üstünde artması, yine iç talebin hız kazanmasından kaynaklanmaktadır.

aylık değ. (%)	(1)	TÜFE	(2)
2000	(1)		(2)
Ocak	4,9		3,3
Şubat	3,7		4,2
Mart	2,9		3,4
Nis.	2,3		2,2
Mayıs	2,2		3,2
Haz.	0,7		2,7
Tem.	2,2		3,1
Ağus.	2,2		2,5
Eylül	3,1		1,6
Ekim	3,1		1,2

(1) Yayınlanan enflasyon rakamları

(2) Mevsimsellikten arındırılmış enflasyon

Kaynak: TÜSIAD

Sonuç...

Şu ana kadar enflasyonda elde edilen gelişmeler gayet olumludur. Geçtiğimiz 5 yılın analizi, Ekim ayının, yıl içinde enflasyonun en yüksek gerçekleştiği ay ya da aylardan biri olduğu göstermektedir (TÜFE: ~%6.5). Bu yüzden, Ekim ayının yüksek seyretmesi endişe vermemektedir. Sıkı para ve mali politika ile enflasyon ancak bir noktaya kadar inebilmektedir. Enflasyonda kalıcı ve başarılı bir yapısal reformların gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Enflasyon beklentilerinin kırılması da, enflasyonun düşürülmesi açısından çok önemlidir. Toplumdaki bu konuda bir fikir birliği oluşması, beklentilerin geleceğe yönelmesi ve programa toplumun her kesiminden destek gelmesi gerekmektedir. Bu sene, faizlerin hızlı düşüşü ile artan kredi kullanımı, iç talep artışını hızlandırmıştır. Kamu sektör zamlarının sınırlı tutulduğu ve petrolün dış piyasalardaki fiyat artışının içeriye tam olark yansıtılmadığı da düşünülürse, bundan sonraki dönemlerde enflasyonun daha hızlı düşmesi için talep artışının hız keserek devam etmesi, diğer bir değişle büyümeden bir miktar fedakarlık edilmesi gerekebilir.

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enfomasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.

