

BASIN DUYURUSU

31 Aralık 2014

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 24 Aralık 2014

Enflasyon Gelişmeleri

1. Kasım ayında tüketici fiyatları yüzde 0,18 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,19 puan artarak yüzde 9,15'e yükselmiştir. Yıllık enflasyondaki bu artış büyük ölçüde gıda fiyatlarından kaynaklanmıştır. Diğer taraftan, enerji grubu enflasyonu uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüşlerle uyumlu olarak belirgin bir oranda gerilemiştir. Ana eğilim itibarıyla temel mal enflasyonu bir miktar yükselirken hizmet enflasyonu, gerileyen enerji fiyatlarının da olumlu yansımalarıyla, yavaşlamıştır.
2. Gıda grubu yıllık enflasyonu 1,81 puan artarak yüzde 14,37'ye yükselmiştir. Bu gelişmede yıllık enflasyonu baz etkisiyle önemli oranda yükselen taze meyve sebze grubu fiyatları etkili olmuştur. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle işlenmemiş gıda grubu fiyatlarında son üç aylık dönemde kısmi bir düzeltme eğilimi olduğu gözlenmektedir. Buna karşılık, işlenmiş gıda fiyatlarında alt gruplar geneline yayılmış olan olumsuz görünüm Kasım ayında da devam etmiş ve bu grupta yıllık enflasyon yüzde 13,61'e yükselmiştir. Aralık ayına ilişkin göstergeler, gıda yıllık enflasyonunun işlenmemiş gıda grubu kaynaklı olarak yavaşlayabileceği yönünde sinyal vermektedir.
3. Enerji fiyatları Kasım ayında yüzde 1,44 oranında azalmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 2,68 seviyesine gerilemiştir. Petrol fiyatlarındaki düşüşlerin enerji ve dolayısıyla tüketici enflasyonu üzerindeki ilk etkileri akaryakıt ve tüpgaz fiyatları üzerinde gözlenmektedir. Temmuz-Kasım döneminde Brent tipi ham petrol fiyatı yaklaşık 30 dolar gerilerken bu düşüşün anılan dönemde tüketici enflasyonuna akaryakıt ve tüpgaz fiyatları kaynaklı doğrudan etkisi -0,5 puan civarında olmuştur. Aralık ayına ilişkin göstergeler, petrol fiyatlarındaki düşüş doğrultusunda, bahsedilen iki kalemede gözlenen aşağı yönlü seyrin bilhassa akaryakıt kaleminde güçlü olmak üzere devam ettiğine işaret etmektedir. Bu doğrultuda Aralık ayında yıllık enerji enflasyonunun kayda değer bir oranda gerileyeceği öngörülmektedir.
4. Temel mal grubunda yıllık enflasyon Kasım ayında yaklaşık 0,4 puanlık bir artışla yüzde 9,36'ya yükselmiştir. Yıllık enflasyon giyim ve dayanıklı tüketim mallarında yükselirken bu gruplar dışında kalan temel mallarda yavaşlamaya devam etmiştir.

Hizmet fiyatları bu dönemde bir önceki aya göre kayda değer bir değişim göstermemiş ve grup yıllık enflasyonu 0,36 puan azalışla yüzde 8,81'e gerilemiştir. Özellikle petrol fiyatlarındaki düşüşlerin ulaştırma hizmetleri ve paket tur gibi akaryakıt ile ilişkili gruplara olumlu yansıdığı gözlenmiştir. Söz konusu etkinin önümüzdeki dönemde devam edeceği tahmin edilmektedir.

5. Mevsimsellikten arındırılmış veriler, çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğilimindeki iyileşmenin devam ettiğine işaret etmiştir. Bu gelişmede akaryakıt fiyatları ile yakından ilişkili kalemler kanalıyla hizmet enflasyonu ana eğiliminde kaydedilen düşüş etkili olmuştur.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. TÜİK tarafından açıklanan milli gelir verilerine göre, 2014 yılının üçüncü çeyreğinde Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) yıllık bazda yüzde 1,7 gibi düşük oranlı bir artış sergilemiştir. Milli gelir bileşenleri üretim yönünden incelendiğinde, tarım katma değerinin yıllık bazda belirgin oranda daralmasının milli gelirin düşük oranlı büyümesinde önemli bir faktör olduğu görülmektedir. Milli gelir verileri harcama yönünden incelendiğinde, nihai yurt içi talebin bir önceki çeyrekteki olumsuz katkısının ardından yıllık büyümeye olumlu katkı yaptığı, net ihracatın ise yıllık bazdaki büyümenin temel belirleyicisi olduğu görülmektedir. Yurt içi talebin bileşenleri incelendiğinde ise özel kesim talebi katkısının kamu kesimine kıyasla daha sınırlı olduğu göze çarpmaktadır.
7. 2014 yılının son çeyreğine ilişkin açıklanan veriler iktisadi faaliyette bir önceki çeyreğe kıyasla daha olumlu bir görünüm çizmektedir. Sanayi üretimi Ekim ayında aylık bazda yüzde 1,8 oranında azalış göstermiş olsa da, bu gerçekleşmede önceki aylara ilişkin bir düzeltme hareketi ile kayan bayramların mevsimsellikten arındırma işlemine etkilerinin büyük ölçüde belirleyici olduğu düşünülmektedir. Nitekim PMI ve İYA göstergeleri Ekim-Kasım dönemi verileri son çeyrekte iktisadi faaliyette artışa işaret etmektedir. Anket göstergelerinde iç piyasaya ilişkin beklentiler ihracat beklentilerinden daha güçlü seyretmektedir. Bu çerçevede, son çeyrekte iç talepteki toparlanmanın desteğiyle üretimde ılımlı bir artış beklenmektedir.
8. Harcama tarafına ilişkin öncü veriler, yurt içi özel kesim talebinin son çeyrekte ılımlı bir toparlanma sergilediğine işaret etmektedir. Ekim-Kasım döneminde otomobil satışları dönemlik bazda güçlü artış eğilimini sürdürmüştür. Krediler ise ılımlı artış eğilimine devam etmektedir. Bunun yanı sıra, yatırım beklentisinde son üç aydır gözlenen toparlanma dikkat çekmektedir. Öte yandan, tüketici güveni son üç aydır zayıf seyretmekte ve tüketim üzerinde aşağı yönlü risklerin canlılığını koruduğuna işaret etmektedir.
9. Dış talep göstergeleri, 2014 yılı üçüncü çeyreğinde duraklayan altın hariç mal bazında dengelenme sürecinde yılın son çeyreğinde de iyileşme olmadığına işaret etmektedir. Avrupa ekonomisinde gözlenen yavaşlama ve jeopolitik gelişmeler çerçevesinde ihracatta bir miktar ivme kaybı gözlenmektedir. Bununla birlikte, dış ticaret

hadlerindeki olumlu gelişmelerin ve tüketici kredilerinin ılımlı seyrinin cari dengedeki iyileşmeyi destekleyeceği değerlendirilmektedir.

10. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre toplam ve tarım dışı işsizlik oranları Eylül döneminde bir önceki döneme göre artış göstermiştir. Bu dönemde işsizlik oranlarının yükselmesi tarım dışı işgücünün çalışma çağındaki nüfusa oranının hızla artmasından kaynaklanmıştır. Başta hizmetler sektörü olmak üzere tüm tarım dışı alt sektörler istihdam artışına katkı sağlamıştır. İYA göstergeleri arasında yer alan toplam istihdam beklentisi iyimser beklentiler yönündeki hareketini yılın son çeyreğinde artarak sürdürmektedir. Bu çerçevede, yılın son çeyreğinde tarım dışı istihdamda ılımlı bir artış eğilimi olabileceği değerlendirilmektedir.
11. Özetle, yılın son çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyette ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. Bu dönemde dış talep zayıflarken, iç talebin büyümeye ılımlı düzeyde katkı verdiği öngörülmektedir. Ancak, küresel ekonomide belirginleşen yavaşlama işaretleri, küresel para politikalarına ilişkin belirsizlikler ve jeopolitik gelişmeler büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Bu görünüm altında, talep koşullarının enflasyondaki düşüşü destekleyeceği değerlendirilmektedir.

Para Politikası ve Riskler

12. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Kredilerin bileşimi de arzu edilen yönde ilerlemeye devam etmektedir. Tüketici kredilerinin yıllık büyüme oranı düşük seviyelerde seyrederken ticari krediler görece olarak daha güçlü bir seyir izlemektedir. Kredilerdeki bu görünüm bir yandan orta vadeli enflasyon baskılarını sınırlarken diğer yandan cari dengedeki düzelmeyi desteklemektedir. Kredi büyümesinin, enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskılar oluşturacak ve dengelenme sürecini bozarak finansal risklerin artmasına neden olacak şekilde hızlanması durumunda ek sıkılaştırıcı tedbirler alınacaktır.
13. Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı olan Avrupa ülkelerinde büyümenin duraksaması ve çevre ülkelerdeki jeopolitik gelişmeler sonucunda dış talepte yaşanan zayıflama ihracat büyümesini sınırlandırıcı etki yapmaktadır. Zayıf küresel talep nedeni ile başta petrol olmak üzere düşen emtia fiyatları ise toplam ithalat harcamasını sınırlandırarak cari dengeye olumlu yönde katkı verecektir. Öte yandan, küresel finansal piyasalarda oynaklığın devam etmesinin ve güven endekslerindeki zayıf seyrin etkileriyle özel kesim nihai talebi büyümeye ılımlı düzeyde katkı vermektedir. Bu çerçevede, iktisadi faaliyette öngörülen toparlanmanın kademeli bir şekilde gerçekleşmesi ve toplam talep gelişmelerinin enflasyondaki düşüş sürecini desteklemesi beklenmektedir. Dış talepte ek zayıflama gözlenmesi ve küresel büyüme oranlarının önemli oranda gerilemesi durumunda, emtia fiyatlarında yaşanacak düşüşler enflasyonu azaltıcı etki yapacak, fakat aynı zamanda yurt içi iktisadi faaliyet üzerinde belirgin olumsuz etkiler gözlenebilecektir. Bu durumda, Kurul politika araçlarını ekonomiyi destekleyici yönde kullanacaktır.

14. Yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon eğilimi üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye devam etmektedir. Bu çerçevede, birikimli döviz kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki olumsuz yansımaları da kademeli olarak azalmaktadır. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyondaki iyileşmeyi geciktirse de çekirdek enflasyon eğilimleri ilk çeyrekteki yüksek seviyelerine göre kayda değer bir düşüş sergilemiştir. Ayrıca, başta petrol olmak üzere düşen emtia fiyatlarının enflasyon üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye başlamıştır. Petrol fiyatlarındaki yeni seviyelerin büyük ölçüde kalıcı olması durumunda, bu kanalın önümüzdeki dönemde enflasyonda öngörülen düşüş sürecini destekleyeceği değerlendirilmektedir.
15. Mevcut para politikası duruşu altında Kurul, enflasyonun 2015 yılında, ilk yarıda daha hızlı olmak üzere, Enflasyon Raporunda belirtilen görünümle uyumlu bir düşüş sergileyeceğini öngörmektedir. Enflasyon görünümünde gözlenen bu olumlu gelişmeler ile birlikte, enflasyonun ulaştığı yüksek seviyeler orta vadeli beklentiler ve fiyatlama davranışları üzerinde yukarı yönlü riskler oluşturmaya devam etmektedir. Önümüzdeki dönemde enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlar yakından izlenecek ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.
16. Yakın dönemde küresel finans piyasaları dalgalı bir seyir izlemiştir. 2015 yılında gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımlarındaki oynaklığın devam edebileceği değerlendirilmektedir. Küresel para politikalarının normalleşme sürecine dair süregelen belirsizlikler, küresel risk iştahının ve sermaye akımlarının verilere duyarlı kalmasına neden olmaktadır. Kurul, Fed'in olası bir erken faiz artırımına karşı Merkez Bankası'nın elinde yeterince araç olduğunu vurgulamıştır.
17. Öte yandan, küresel iktisadi faaliyette gözlenen yavaşlama ile birlikte para politikalarındaki normalleşme sürecinin ötelenme olasılığı da bulunmaktadır. Küresel finans ve iktisadi faaliyet gelişmelerine dair belirsizliklerin devam ettiği bu ortamda, makrofinansal risklerin birikmesini sınırlamak amacıyla basiretli borçlanmanın desteklenmesi önem kazanmaktadır. Bu çerçevede Kurul, küresel ölçekte uzun vadeli faiz oranlarındaki düşüş eğilimine dikkat çekmiştir. Bu eğilimin bankaları piyasa şartları içinde uzun vadeli borçlanmaya yönlendirmeye başladığı belirtilmiştir. Kurul üyeleri ayrıca, kısa vadeli borçlanmayı caydırıcı yönde planlanan tedbirlerin 2015 yılının ilk çeyreğinden itibaren uygulanmaya başlamasının finansal istikrar açısından ilave faydalar sağlayacağını ifade etmişlerdir.
18. Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda öngörülmeleyen bir artış gerçekleşmeyeceği varsayılmaktadır. Maliye politikasının söz konusu çerçeveden belirgin olarak sapması ve bu durumun orta vadeli enflasyon

görünümünü olumsuz etkilemesi halinde para politikası duruşunun da güncellenmesi söz konusu olabilecektir.

19. Kurul, Orta Vadeli Program'da enflasyonla mücadelenin öncelikli konu olarak yer almasının olumlu bir gelişme olduğunu ifade etmiştir. Ayrıca yakın dönemde açıklanan yapısal dönüşüm programının uygulamaya geçmesiyle birlikte ülkemizin büyüme potansiyelinin kademeli olarak artacağı belirtilmiştir. Mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak her türlü tedbir makroekonomik istikrarı destekleyecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde seyretmesini sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.