

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

1 Haziran 2020, Sayı: 2020-31

Toplantı Tarihi: 21 Mayıs 2020

Enflasyon Gelişmeleri

1. Nisan ayında tüketici fiyatları yüzde 0,85 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,92 puan azalarak yüzde 10,94'e gerilemiştir. Enerji grubu tüketici enflasyonundaki yavaşlamayı sürükleyen temel unsur olurken, gıda grubu daha olumlu bir görünümü sınırlamıştır. Enerji fiyatları uluslararası petrol fiyatlarını takiben gerilemeye devam ederken, gıda fiyatları mevsimsel eğilimlerin üzerinde bir artış kaydetmiştir. Hizmet enflasyonundaki gerileme alt kalemler geneline yayılırken, temel mal grubu yıllık enflasyonu döviz kuru gelişmelerine rağmen yavaşlamıştır. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonu ve eğilimi düşüş sergilemiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Nisan ayında 1,23 puan artarak yüzde 11,28'e ulaşmıştır. İşlenmemiş gıda fiyatlarında genele yayılan artışlar gözlenirken, kırmızı et ve dış ticarete bağımlılığı yüksek olan bakliyatlar öne çıkmıştır. İşlenmiş gıda fiyatlarında gözlenen yükseliş eğilimi Nisan ayında da devam etmiştir. Ekmek ve tahıllar grubu enflasyonu yüksek seyrini korurken, katı ve sıvı yağlar ile alkolsüz içecekler kalemleri işlenmiş gıda enflasyonunu yukarı çeken diğer gruplar olmuştur. Gıda enflasyonundaki görünümde salgına bağlı etkiler ve dönemsel talep artışının yanı sıra vergi ayarlamaları ve döviz kuru gelişmeleri gibi bir dizi unsurun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Öncü göstergeler gıda yıllık enflasyonundaki yükselişin, işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak, Mayıs ayında da süreceğine işaret etmektedir.
3. Enerji fiyatları Nisan ayında yüzde 4,99 oranında düşmüş, grup yıllık enflasyonu 6,51 puan azalarak yüzde 3,30'a gerilemiştir. Türk lirasındaki değer kaybına karşın, uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüş bu gelişmede belirleyici olmaya devam etmiştir. Öncü göstergeler, enerji yıllık enflasyonunun Mayıs ayında bir miktar artacağı yönünde sinyal vermektedir. Diğer taraftan, asgari maktu özel tüketim vergisinin yükseltilmesi nedeniyle sigara fiyatlarının Mayıs ayında sınırlı bir oranda artacağı, ancak bu grupta yıllık enflasyonun baz etkisiyle düşüşünü sürdüreceği öngörülmektedir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Nisan ayında 0,30 puan düşerek yüzde 7,88 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon dayanıklı mallarda nispeten yatay seyrederken, diğer alt gruplarda gerilemiştir. Dayanıklı mal grubunda, Türk lirasındaki değer kaybını takiben otomobil ve mobilyada güçlü aylık fiyat artışları dikkat çekerken, giyim ve ayakkabı grubunda mevsimsel fiyat artışı geçmiş yıllara kıyasla oldukça sınırlı gerçekleşmiştir.
5. Hizmet fiyatları Nisan ayında yüzde 0,22 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,66 puan düşerek yüzde 11,76 olmuştur. Bu dönemde hizmet fiyatları üzerinde salgın hastalığın etkileri önemli ölçüde hissedilmiştir. Yıllık enflasyon tüm alt kalemlerde gerilerken, en belirgin düşüş faaliyetleri kesintiye uğrayan lokanta-otel ve ulaştırma hizmetlerinde gözlenmiştir. Nisan ayında haberleşme hizmetleri fiyatları azalırken, kira artışlarındaki yavaşlama devam etmiştir.

Diğer yandan, bakım-onarım hizmetleri fiyatları döviz kuru gelişmeleri sonucunda yüksek bir oranda artmıştır.

6. Mayıs ayında enflasyon beklentilerindeki iyileşme sürmüştür; beklentiler tüm vadelerde düşüş kaydetmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Ocak ve Şubat aylarında finansal koşullardaki iyileşmenin de katkısıyla güçlü bir eğilim sergileyen iktisadi faaliyet, koronavirüs salgınının dış ticaret, turizm ve iç talep üzerindeki etkilerine bağlı olarak Mart ayı ortalarından itibaren zayıflamaya başlamıştır. Sanayi üretim endeksi, Mart ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış olarak bir önceki aya göre yüzde 7,1 oranında azalmış, çeyreklik bazda ise yatay seyretmiştir. Sektörel kırılım incelendiğinde, tekstil, giyim eşyası, bilgisayar-elektronik-optik aletler, taşıt ve diğer ulaşım gibi ihracatçı sektörlerin üretiminde belirgin düşüşler gözlenirken, gıda, tütün, kâğıt, kimyasal, temel eczacılık, diğer metalik olmayan mineral ürünler ve ana metal sektörleri nispeten olumlu ayrılmıştır. Mart ayındaki belirgin zayıflamaya rağmen Ocak-Şubat dönemindeki güçlü seyrin etkisiyle ilk çeyrekte milli gelir yıllık büyümesinin nispeten olumlu bir seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir.
8. İktisadi faaliyetteki yavaşlama Nisan ayında belirginleşmiş ve sektörler geneline yayılmıştır. Turizm ve ilişkili sektörlerde faaliyet durma noktasına gelirken, perakende ticarete gıda ve market alışverişi dışındaki kalemlerdeki yavaşlama derinleşmiş, imalat sanayiinde dış talepteki sert düşüşün etkisiyle ana ihracatçı sektörlerin sipariş ve kapasite kullanım oranları oldukça düşük seviyelere gerilemiştir. Mayıs ayının ilk yarısına ilişkin yüksek frekanslı göstergeler kısmi normalleşme adımlarıyla birlikte dipten dönüş sinyalleri içermektedir. Bu kapsamda ihracat, ithalat ve kapasite kullanım oranlarında sınırlı artışlar görülmektedir.
9. Küresel büyüme görünümündeki bozulma ve seyahat kısıtlamaları nedeniyle ihracat ve turizm gelirleri azalmıştır. Ana pazarı Avrupa bölgesi olan taşıt, giyim, tekstil, deri, makine-ekipman, elektrikli teçhizat sektörlerinde ihracat imkânları önemli ölçüde daralmıştır. Diğer taraftan, iktisadi faaliyetteki yavaşlamayla ithalat talebi hızla gerilerken, emtia fiyatlarındaki düşük düzeyler de ithalat faturasını sınırlamaktadır. Bu çerçevede, ihracat ve turizm gelirlerinde salgın hastalığa bağlı olarak gözlenen düşüşe karşın, emtia fiyatları ve ithalatın sınırlayıcı etkisiyle cari işlemler dengesinin yıl genelinde ılımlı bir seyir izleyeceği öngörülmektedir.
10. Salgın hastalığa bağlı olumsuz etkilerin geçici olduğu ve yılın ikinci yarısıyla birlikte yurt içi talepte daha güçlü ve daha erken olmak üzere, ekonominin toparlanma eğilimine gireceği değerlendirilmektedir. İktisadi faaliyetteki toparlanma hızı ise normalleşme sürecinin yurt içindeki seyri kadar bu sürecin, başta dış ticaret ortaklarımız olmak üzere, küresel ekonomideki gidişatına da bağlı olacaktır. Bu görünüm altında, salgın hastalığa bağlı gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması açısından finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının sağlıklı işleyişinin devamı büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, yakın dönemde uygulamaya konulan parasal ve mali tedbirlerin ekonominin üretim potansiyelini destekleyerek finansal istikrara ve salgın sonrası toparlanmaya katkı yapacağı değerlendirilmektedir.
11. Şubat döneminde işsizlik oranları yatay seyrederken, tarım dışı istihdam sektörler geneline yayılarak gerilemiştir. Bu dönemde istihdam kayıpları büyük ölçüde kayıt dışı çalışanlar kaynaklı olurken, işgücüne katılım oranındaki düşüş işsizlik oranlarının artmasını engellemiştir. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın işgücü piyasasına yansımalarının Nisan ayında belirginleştiğine işaret etmektedir. Kurul, kısa çalışma ödeneği başta olmak üzere işsizlik sigorta fonu ve cari transferler aracılığıyla sağlanan desteklerin,

hanehalkı gelir kayıplarının sınırlanması ve istihdamın korunması açısından kritik rol oynadığı değerlendirilmesinde bulunmuştur.

Para Politikası ve Riskler

12. Koronavirüs salgınına ilişkin gelişmelere bağlı olarak küresel büyüme görünümündeki zayıflama derinleşmektedir. Salgını sınırlamaya yönelik önlemlerin, tedarik zinciri ve üretimde yarattığı arz yönlü etkilerin yanı sıra, belirsizliklerdeki artış, finansal koşullardaki sıkılaşma, hanehalklarının gelir kaybı ve firmaların nakit akışındaki bozulmayla birlikte talepte yol açtığı belirgin zayıflama sürmektedir. 2020 yılı ilk çeyreğine ilişkin açıklanan büyüme verileri ekonomilerdeki keskin daralmayı teyit ederken, Nisan PMI göstergeleri ve elektrik tüketimi gibi veriler daralmanın ikinci çeyrekte daha da derinleştiğine işaret etmektedir. ABD dışındaki gelişmiş ülkelerde salgının istihdam üzerindeki etkisi Mart ayı itibarıyla sınırlı kalırken, bu ülkelerde istihdam beklentilerindeki bozulma, ekonomilerdeki yavaşlamanın işsizliği artırıcı etkisinin önümüzdeki dönemde daha derinden hissedilebileceğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenmeye devam etmiş, Avrupa ülkeleri başta olmak üzere dış talep görünümü bir önceki aya göre bozulmuştur. Bu gelişmelerin başta ihracat, turizm ve bağlantılı sektörler olmak üzere yurt içi büyüme üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
13. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları genişleyici yönde adımlar atmaya devam etmektedir. Yakın dönemde, faiz indirimleri yavaşlamakla birlikte devam ederken, gelişmiş ülke merkez bankalarının bilanço büyüklüğündeki artış sürmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde de tahvil alımı gibi programlarla parasal genişleme adımları atılmaktadır. Uygulanan politikaların finansal piyasalar, büyüme ve istihdam üzerindeki etkinliği, ülkeler itibarıyla salgının seyri ile politika alanının büyüklüğüne göre farklılaşabilecektir.
14. Küresel ekonomideki toparlanmaya ilişkin belirsizlikler yüksek seyrederken, ülkelerin attığı normalleşme adımları izlenmektedir. Salgının nispeten kontrol altına alınmaya başladığı bazı ülkelerdeki normalleşme adımlarının iktisadi faaliyete yansımaları takip edilmekle birlikte salgının ve sağlık önlemlerinin tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler devam etmektedir. Her açıdan normalleşmenin uzun sürmesi durumunda küresel ve yurt içi büyüme görünümündeki zayıflama daha belirgin olabilecek ve ilave tedbir gereksinimi ortaya çıkabilecektir.
15. Küresel boyutta birçok sektörde iktisadi faaliyetin durma noktasına gelmesi, ham petrol talebini büyük ölçüde azaltmıştır. Küresel ham petrol stokları hâlihazırda oldukça yüksek düzeylerde seyretmektedir. Üretici ülkelerin arz kesintisindeki istikrarı sağlamaya yönelik attığı adımlar neticesinde petrol fiyatları ılımlı bir artış gösterse de küresel iktisadi faaliyete dair belirsizlikler başta olmak üzere aşağı yönlü riskler canlılığını korumaktadır. Sert şekilde daralan küresel talebin yanında, emtia fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle küresel enflasyon oranlarının 2020 yılında ılımlı bir görünüm sergilemesi beklenmektedir.
16. Küresel risk iştahının zayıflaması finansal piyasalarda oynaklığın belirgin şekilde artmasına neden olmuştur. Yakın dönemde küresel risk iştahında ve finansal piyasalardaki oynaklıkta iyileşme sinyalleri görülmektedir. Buna karşın gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde hisse senedi ve tahvil piyasalarındaki dalgalanmalar devam etmektedir. Gelişmekte olan ülkelere yoğun sermaye çıkışları sürmektedir. Salgına ilişkin belirsizliklerin bir miktar azalmasını ve önlemlerin kısmen gevşetilmesini takiben, alınan parasal ve mali tedbirlerin de katkısıyla, küresel gelişmelerin Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı üzerindeki olumsuz etkileri kısmen hafiflemiştir. Belirsizliklerin yüksek seyrettiği bu süreçte, salgın hastalığın sermaye akımları, finansal koşullar, dış ticaret ve emtia fiyatları kanalıyla oluşturmakta olduğu küresel etkiler

yakından takip edilmektedir. Bu kapsamda Merkez Bankası, salgının Türkiye ekonomisine etkilerini izleyerek elindeki araçları fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda kullanmaya devam edecektir.

17. Parasal, finansal ve mali tedbirlerin yanı sıra büyük ölçüde kamu bankalarının genişletilen kredi arzı, kredi büyümesine ilişkin aşağı yönlü riskleri sınırlayarak reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamına katkı sağlamaktadır. Alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle, 2020 yılının ilk aylarında hız kesen tüketici kredileri büyümesi, salgının ülkemizde de görülmeye başlamasıyla birlikte Mart ayı ortasından itibaren bir miktar ivme kaybetse de, tüketici kredileri artmaya devam etmektedir. Öte yandan, ticari kredilerdeki güçlü ivme devam etmektedir. Kamu bankaları öncülüğündeki kefaletli kredi kullandırmaları ticari ve bireysel kredi arzını ve kredi faizlerindeki düşüşü destekleyerek salgının ekonomik birimlerin gelir ve nakit akışı üzerindeki olumsuz yansımalarını azaltmıştır. Bu doğrultuda, kredi piyasasındaki gelişmeler yakından izlenecek ve kredi kanalının sağlıklı işleyişini sağlamak için gerekli tedbirler uygulanmaya devam edilecektir.
18. Enflasyon beklentileri ve iç talep koşullarındaki gelişmelere bağlı olarak çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimleri ılımlı seyretmektedir. Küresel gelişmeler paralelinde Türk lirasında gözlenen değer kaybına karşın, başta ham petrol ve metal fiyatları olmak üzere uluslararası emtia fiyatları enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir. Üretim ve satışlardaki düşüşe bağlı birim maliyet artışları takip edilmekle birlikte toplam talep koşullarının enflasyonu sınırlayıcı etkisinin arttığı tahmin edilmektedir. Gıda fiyatlarındaki dönemsel ve salgına bağlı etkiler nedeniyle tüketici enflasyonunun kısa vadede bir miktar yüksek seyredebileceği, ancak yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede Kurul, enflasyon görünümünü etkileyen tüm unsurları dikkate alarak, politika faizinde ölçülü bir indirim yapılmasına karar vermiştir. Mevcut para politikası duruşu altında enflasyon görünümünün yıl sonu tahminiyle uyumlu olduğu değerlendirilmektedir.
19. Kurul, enflasyondaki düşüş sürecinin devamlılığının, ülke risk priminin gerilemesi, uzun vadeli faizlerin aşağı gelmesi ve ekonomideki toparlanmanın güç kazanması açısından büyük önem taşıdığını değerlendirmektedir. Enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşun sürdürülmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, parasal duruş ana eğilime dair göstergeler dikkate alınarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirlenecektir. Merkez Bankası fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir.
20. Kurul, salgın hastalığa bağlı iktisadi risklerin en aza indirilmesi açısından para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdümün sürdürülmesinin büyük önem arz ettiği değerlendirmesinde bulunmuştur. Salgın hastalığın ekonomiyi birçok farklı kanaldan etkilemesi, başta nakit akışının düzenlenmesi ve istihdamın korunmasına yönelik tedbirler olmak üzere şirketler ve hanehalkı üzerindeki etkilerin asgari düzeyde tutulabilmesi için koordineli politika uygulamaları gerektirmektedir. Dolayısıyla, makro ölçekteki para ve maliye politikalarının yanı sıra en çok etkilenen iktisadi birimleri hedefleyen ve sektörel etkileşimleri dikkate alan politika uygulamalarının kritik önemde olduğu değerlendirilmektedir. Bu süreçte atılacak politika adımlarının hedefli ve geçici nitelikte olması politika etkinliğini destekleyecektir.
21. Açıklanacak her türlü yeni verinin ve haberin Kurul'un geleceğe yönelik politika duruşunu değiştirmesine neden olabileceği önemle vurgulanmalıdır.