

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

27 Ekim 2022, Sayı: 2022-44

Toplantı Tarihi: 20 Ekim 2022

Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketiciler fiyatları Eylül ayında yüzde 3,08 oranında artmış, yıllık enflasyon 3,24 puan yükselişle yüzde 83,45 olmuştur. Bu dönemde, yıllık enflasyon alkol-tütün-altın grubunda bir miktar gerilerken, diğler gruplarda artmış, enflasyondaki yükselişle en belirgin katkı enerji ve hizmet gruplarından gelmiştir. Enerji enflasyonundaki artışta, elektrik, doğal gaz, Őebeke suyu gibi yönetilen/yönlendirilen kalemler ile katı yakıt fiyatlarındaki gelişmeler etkili olurken, uluslararası ham petrol fiyatlarına paralel olarak akaryakıt ve tp gaz fiyatları gerilemiştir. Eylül ayında, yıllık enflasyon hizmet ve gıdada yükselmiştir. Temel mal grubunda ise yıllık enflasyon dayanıklı mallarda gerilerken diğler alt gruplarda artmıştır. Jeopolitik gelişmeler neticesinde yüksek seyreden doğal gaz fiyatlarının yurt içi enerji fiyatlarına yansımısıyla, üretici fiyatlarındaki artış elektrik üretimi ve gaz imalatı öncülüğünde hızlanmıştır. Bu görünüm altında, mevsimsellikten arındırılmış verilerle B ve C göstergelerinin aylık değişimleri bir miktar yavaşlarken yıllık enflasyonlarındaki yükseliş devam etmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecek fiyatları Eylül ayında yüzde 1,97 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 2,80 puan yükselerek yüzde 93,05 olmuştur. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada 2,88 puan artışla yüzde 82,39'a, işlenmiş gıdada 2,52 puan yükselişle yüzde 102,90 seviyesine ulaşmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış veriler, işlenmemiş gıda grubunda taze meyve-sebze fiyatlarının taze meyve fiyatları kaynaklı olarak Eylül ayında yükseldiğine işaret etmiştir. Diğler işlenmemiş gıdada pirinç, yumurta ve kuruyemiş fiyatlarındaki artışlar ne çıkarken, patates ve kırmızı et fiyatlarında azalış izlenmiştir. İşlenmiş gıda fiyatlarındaki yükselişle ise ekmek ve tahılların yanı sıra konserve sebze ürünleri ve Őeker ile bağlantılı ürünler sürüklemiştir.
3. Enerji fiyatları Eylül ayında yüzde 7,39 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 11,25 puanlık artışla yüzde 132,98 seviyesine ulaşmıştır. Bu gelişmenin srkleyicileri mesken tarife değişikliklerini takiben yüzde 20,98 oranında artan doğal gaz fiyatları ile yüzde 20,00 oranında artan elektrik fiyatları olmuş, Őebeke suyu ve katı yakıt fiyatları da yüksek artış sergilemiştir. Diğler yandan, uluslararası ham petrol fiyatlarındaki gerilemeyi takiben bu dönemde akaryakıt ve tp gaz fiyatlarında düşüş kaydedilmiştir.
4. Hizmet fiyatları Eylül ayında yüzde 3,90 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 3,46 puan yükselerek yüzde 57,76 olmuştur. Bu dönemde, yıllık enflasyon tüm alt gruplarda yükselirken, özellikle ulaştırma hizmetleri ve kira alt gruplarındaki artışlar ne çıkmıştır. Ulaştırma fiyatlarındaki artışta, karayolu ile Őehirlerarası yolcu taŐımacılıđı ücretlerinde düşüş gözlenmesine rağmen servis ücretlerine bağlı olarak otobüs ile Őehir içi yolcu taŐımacılıđı ile havayolu ve demiryolu yolcu taŐımacılıđı kalemlerindeki yükselişler etkili olmuştur. Bu gelişmelerle ulaştırma alt grubunda fiyatlar yüzde 6,95 oranında artmış, yıllık enflasyon 7,69 puan yükselerek yüzde 97,98 seviyesine ulaşmıştır. Kira fiyatlarında aylık yüzde 5,45 artış kaydedilmiş, mevsimsellikten arındırılmış veriler hızlanma eğiliminin devam ettiğine işaret etmiştir. Diğler hizmetlerde ise niversite ücretlerinde devam eden yükselişlere bağlı olarak eğitim hizmetleri ile birlikte trafik sigortasına istinaden sigorta hizmetleri ön plana çıkmıştır. nceki aylara kıyasla lokanta-otel alt grubunda fiyatlar daha ılımlı artış kaydetmiş, alt grup yıllık enflasyonu 0,39 puan yükselişle yüzde 81,34 olarak gerçekleşmiştir.

5. Temel mal grubunda yıllık enflasyon Eylül ayında 0,58 puan yükselişle yüzde 77,49 olmuştur. Dayanıklı mal grubu fiyatlarındaki yüzde 0,98 oranındaki artışta elektrikli ve elektriksiz aletler öne çıkarken, mobilya fiyatlarındaki gerileme olumlu katkı sunmuş ve dayanıklı mallarda yıllık enflasyon 1,83 puan azalışla yüzde 89,96'ya gerilemiştir. Yeni sezon etkisinin izlendiği giyim ve ayakkabı grubunda yıllık enflasyon 2,24 puan artarak yüzde 39,62 olmuştur. Diğer temel mallar alt grubunda kişisel bakım ürünleri ve ev ile ilgili temizlik malzemeleri öne çıkarken, ilgili grupta yıllık enflasyon 2,62 puan artışla yüzde 82,74 seviyesine yükselmiştir.
6. Piyasa Katılımcıları Anketi Ekim ayı sonuçlarına göre, cari yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 67,78 ile nispeten yatay seyrederken, 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 0,60 puanlık sınırlı bir artışla yüzde 37,34 seviyesine işaret etmiştir. Gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi ise yüzde 21,17 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Jeopolitik risklerin dünya genelinde iktisadi faaliyet üzerindeki zayıflatıcı etkisi artarak sürmektedir. Önümüzdeki döneme ilişkin küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenmeye devam etmekte ve resesyonun kaçınılmaz bir risk faktörü olduğu değerlendirilmeleri yaygınlaşmaktadır.
8. Türkiye'nin geliştirdiği stratejik nitelikte çözüm araçları sayesinde temel gıda başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının olumsuz etkileri azaltılmış olsa da uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının artış eğilimi sürmektedir. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Bununla birlikte, gelişmiş ülke merkez bankaları artan enerji fiyatları ve arz-talep uyumsuzluğu ile işgücü piyasalarındaki katılıklara bağlı olarak enflasyonda görülen yükselişin beklenenden uzun sürebileceğini vurgulamaktadırlar. Ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adım ve iletişimlerinde ayrışma artarak devam etmektedir. Finansal piyasalarda artan belirsizliklere yönelik merkez bankaları tarafından geliştirilen yeni destekleyici uygulama ve araçlarla çözüm üretme gayretlerinin sürdüğü gözlenmektedir.
9. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında küresel risk iştahına paralel olarak Ekim ayında hem borçlanma senetlerinden hem de hisse senedi piyasalarından çıkışlar devam etmiştir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri geliştirmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
10. Liralaşma stratejisi kapsamında atılan politika adımlarının da etkisiyle Türkiye'nin Türk lirası cinsi devlet tahvili getirileri bu dönemde başta uzun vadede olmak üzere benzer ekonomilere göre daha olumlu bir performans sergilemiştir.
11. Enflasyonda gözlenen yükselişte; jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışlarının gecikmeli ve dolaylı etkileri, ekonomik temellerden uzak fiyatlandırma oluşumlarının etkileri, küresel enerji, gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışların oluşturduğu güçlü negatif arz şokları etkili olmaya devam etmektedir.
12. Uluslararası emtia fiyatları ve taşımacılık giderlerinde devam eden ılımlı görünüme rağmen, jeopolitik gelişmelerle yüksek seyreden doğal gaz fiyatlarının yurt içi enerji fiyatlarına yansımaları sonucunda elektrik üretimi ve gaz imalatı öncülüğünde yıllık üretici enflasyonunda artış kaydedilmiştir. Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, yıllık enflasyon enerji ve dayanıksız tüketim mallarında daha belirgin olmak üzere alt gruplar genelinde yükselmiştir. Sektörel bazda bakıldığında ise, uluslararası doğal gaz fiyatlarını takiben önemli artışlar kaydeden elektrik üretimi ve gaz imalatının yanı sıra suyun arıtılması ve dağıtılması, giyim eşyası, kömür-linyit, içecek ile inşaat sektörüyle bağlantılı ürünlerin fiyatlarındaki artışların da

belirgin olduğu izlenmiştir. Diğer taraftan, mevsimsel etkilerden arındırılmış üretici fiyatları ana eğilim göstergeleri maliyet bazlı fiyat baskılarının sürmekle birlikte zayıflama eğiliminde olduğuna işaret etmiştir.

13. 2022'nin ilk yarısında güçlü bir büyüme gerçekteşmiştir. Yılın ikinci yarısına dair öncü göstergeler ise zayıflayan dış talebin etkisiyle büyümedeki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etmektedir. Sanayi üretimi Ağustos ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya göre yüzde 2,4 oranında artarken, yıllık bazda artış yüzde 4,1 oranında gerçekteşmiştir. Böylece aylık bazda bir önceki ayda köprü günlerinin de etkisiyle gerçekteşen üretim kaybı kısmen telafi edilmiştir. Yılın ilk iki çeyreğinde sırasıyla yüzde 1,9 ve 0,9 oranında artan sanayi üretimi, üçüncü çeyrekte Ağustos ayı itibarıyla yüzde 3,9 oranında azalışa işaret etmektedir. Bu dönemde sanayi üretimindeki çeyreklik bazda gerileme taşıt hariç imalat sektörleri geneline yayılmıştır. Perakende satış hacim endeksi Ağustos ayı itibarıyla bir önceki çeyreğe göre artarken dönemlik büyüme hızı yavaşlamıştır. Benzer şekilde, üçüncü çeyrekte kartla yapılan harcamaların dönemlik bazda artışı ivme kaybetmiştir.
14. İmalat sanayi üzerindeki dış talep kaynaklı baskıların iç talep ve arz kapasitesi üzerinde şimdilik sınırlı olan etkileri yakından takip edilmektedir. İktisadi Yönelim Anketi, PMI ve sektörel güven endeksleri gibi anket bazlı göstergeler ile diğer yüksek frekanslı veriler iktisadi faaliyette ivme kaybının devam ettiğine işaret etmektedir. İmalat sanayi firmalarının kayıtlı iç ve dış piyasa siparişleri ile geleceğe yönelik sipariş beklentilerine bakıldığında yurt dışı talepte daha belirgin olmak üzere toplam talepteki zayıf seyrin sürdüğu gözlenmektedir. Firmaların geleceğe dair yatırım ve istihdam beklentilerinde ise Eylül ayı itibarıyla yılın ikinci çeyreğine kıyasla gerileme gerçekteşmiştir. Bu dönemde yapılan saha görüşmelerden edinilen bilgiler de iktisadi faaliyete ilişkin söz konusu görünümü teyit etmektedir.
15. Ağustos ayı itibarıyla üçüncü çeyrekte dönemlik bazda istihdam artışı iktisadi faaliyetteki ivme kaybı ile uyumlu olarak yavaşlamıştır. Temmuz ve Ağustos aylarının ortalamaları itibarıyla mevsimsellikten arındırılmış olarak istihdam bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 (116 bin kişi) oranında artarak salgın öncesi seviyesinin (şubat 2020) yaklaşık 3,4 milyon kişi üzerinde gerçekteşmiştir. Buna karşın, söz konusu artış oranı 2022 yılının ilk iki çeyreğindeki dönemlik bazda istihdam artışının (sırasıyla yüzde 0,7 ve yüzde 2,5) altında kalmıştır. Öte yandan, istihdam kazanımları benzer ekonomilere göre daha olumlu seyretmektedir. Özellikle istihdam artışına katkı veren sektörler dikkate alındığında büyüme dinamiklerinin yapısal kazanımlarla desteklenmekte olduğu görölmektedir. Ağustos ayı itibarıyla 0,4 puan düşerek yüzde 52,8 seviyesine gerileyen çeyreklik bazda mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı salgın öncesi seviyesinin yaklaşık 2 puan üzerindedir. Aylık bazda değerlendirildiğinde ise Ağustos ayında istihdamdaki artışın işsizlik oranı üzerindeki aşağı yönlü etkisi işgücüne katılımdaki artışın işsizlik oranı üzerindeki yukarı yönlü etkisini aşmıştır. Böylece, işsizlik oranı gerilemiş ve bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak yüzde 9,6 düzeyinde gerçekteşmiştir. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler ise istihdamdaki artış eğiliminin ivme kaybetmekle birlikte korunduğuna işaret etmektedir.
16. Enerji ve altın ithalatındaki yüksek seyir cari işlemler dengesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Cari İşlemler Dengesi 2022 yılı Ağustos ayında 3,1 milyar ABD doları açık verirken, yıllıklandırılmış cari açık 4,2 milyar ABD doları artışla 40,9 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Eylül ayına ilişkin geçici dış ticaret verileri ve Ekim ayına ilişkin yüksek frekanslı veriler, ihracattaki ivme kaybının sürdüğüne işaret etmektedir. Enerji ve altın hariç olarak sınırlı düzeyde yavaşlama kaydeden ithalat ise yüksek seyreden enerji ve altın ithalatının etkisiyle gücünü korumaktadır. Dış ticaret açığında enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki artış kaynaklı gözlenen yükselişe karşın hizmet gelirlerinde süregelen artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeyi sürdürmektedir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, kişi başına harcama tutarlarındaki artışın da etkisiyle

turizmin cari işlemler dengesine beklentileri aşan güçlü katkısı devam etmektedir. Bunun yanında, enerji fiyatlarındaki yüksek seyir ve ana ihracat pazarlarının resesyona girme olasılığı cari denge üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesi, fiyat istikrarı için önem arz etmektedir.

Para Politikası

17. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir.
18. Para politikasında sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten liralasma odaklı bir yaklaşım sergilenmeye devam edilecektir. Kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması yakından takip edilmektedir. Ayrıca, son dönemde belirgin şekilde açılan politika-kredi faizi makasının ilan edilen makroihtiyati tedbirlerin katkısı ile geldiği denge yakından takip edilmektedir. Kurul, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarını güçlendirmeye devam edecektir.
19. Kurul, sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın güçlendirilmesi için atılan ve kararlılıkla uygulanan adımlar ile birlikte, küresel barış ortamının yeniden tesis edilmesiyle dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörmektedir. Azalan dış talebin toplam talep koşulları ve üretim üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin daha da arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi açısından finansal koşulların destekleyici olması kritik önem arz etmektedir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin 150 baz puan düşürülmesine karar vermiştir. Kurul, takip eden toplantıda da benzer bir adım atıldıktan sonra faiz indirim döngüsünün sona erdirilmesini gündeme almıştır.
20. Fiyat istikrarının sürdürülebilir bir şekilde kurumsallaşması amacıyla TCMB'nin tüm politika araçlarında kalıcı ve güçlendirilmiş liralasmayı teşvik eden geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci devam etmektedir. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, APİ fonlmasının teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılması, para takası (swap) miktarının kademeli şekilde azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılacaktır.
21. Değerlendirme süreçleri tamamlanan kredi, teminat ve likidite politika adımları para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin güçlendirilmesi için kullanılmaya devam edilecektir. Uzun vadeli sabit getirili ve Türk lirası varlıklara talebin yükselerek getiri eğrisinin parasal aktarımın etkinliği yönündeki seyri yakından izlenmektedir. Kurul, kredilerin büyüme hızıyla birlikte, hedefli alanlarda verimlilik kazanımları sağlayan kredilerin finansman maliyetlerinin de aktarımın korunmasını sağlayacak şekilde gelişimini gözetecektir.
22. Bu çerçevede, Türk lirası likiditesinde ve dağılımında yaşanan gelişmelerin mevduat ve kredi fiyatlamaları üzerindeki etkileri, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri, kur korumalı mevduat ürünlerine yönelik gelişmelerin ters para ikamesi, döviz piyasalarının derinliği ve istikrarı ve fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
23. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşınca kadar elindeki tüm araçları liralasma stratejisi çerçevesinde kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
24. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin ve döviz rezervlerindeki artış eğiliminin sürmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı

olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir. Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.

25. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.
26. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.