

# Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

1 Haziran 2023, Sayı: 2023-21

Toplantı Tarihi: 25 Mayıs 2023

## Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketiciler fiyatları nisan ayında yüzde 2,39 oranında artış kaydederken yıllık enflasyon 6,83 puan düşüşle yüzde 43,68 seviyesine gerilemiştir. Yıllık enflasyon enerji ve gıda gruplarında daha belirgin olmak üzere tüm gruplarda azalmıştır. Aylık bazda fiyatlar incelendiğinde, enerji grubunda gerilerken, gıda ve hizmet gruplarında artmıştır. Enerji fiyatlarındaki belirgin düşüşün devam etmesiyle üretici fiyatlarındaki aylık artış sınırlı olmuş ve yıllık üretici enflasyonundaki gerileme eğilimi srmştr. Bu görünüm altında, mevsimsellikten arındırılmış verilerle aylık artışlar B göstergesinde yavaşlama eğilimini korurken C göstergesinde sınırlı bir miktar yükselmiş, her iki göstergenin de yıllık enflasyonu gerilemiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları nisan ayında yüzde 3,95 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 13,97 puan düşüşle yüzde 53,92 olmuştur. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada 13,24 puan azalışla yüzde 52,70, işlenmiş gıdada ise 13,93 puan düşüşle yüzde 57,75 olarak gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler, sebze grubu kaynaklı olarak, taze meyve ve sebze fiyatlarının nisan ayında arttığına işaret etmiştir. Taze meyve ve sebze dışı işlenmemiş gıda fiyat gelişmeleri incelendiğinde, kırmızı ve beyaz et fiyatlarındaki yükselişlerin devam ettiği izlenmiştir. İşlenmiş gıda alt grubunda aylık fiyat artışı yavaşlama eğilimini sürdürerek yüzde 0,97 ile sınırlı bir yükseliş sergilemiştir. İşlenmiş et ürünleri haricinde grup genelinde ılımlı fiyat hareketleri izlenirken, ekmek ve tahıllar kaleminin fiyat artışındaki yavaşlama dikkat çekmiştir.
3. Enerji fiyatları aylık bazda yüzde 3,86 ile yüksek bir oranda gerilemiş, grup yıllık enflasyonu 14,47 puan azalışla yüzde 21,19 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede olumlu seyreden küresel fiyat hareketlerinin etkisi hissedilmiştir. Bu dönemde meskenlere yönelik elektrik tarifeleri yüzde 15 oranında gerilerken, akaryakıt (yüzde -1,24) ve tp gaz (yüzde -4,66) fiyatları da azalış sergilemiştir. şebeke suyu ise fiyat artışıyla (yüzde 1,74) grup görünümünden ayrışmaya devam etmiştir. Enerji fiyatlarındaki gerilemenin mayıs ayında da devam edeceği değerlendirilmektedir.
4. Hizmet grubunda fiyatlar yüzde 3,89 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 1,31 puan düşüşle yüzde 58,62'ye gerilemiştir. Bu dönemde, yıllık enflasyon ulaştırmada daha belirgin olmak üzere ulaştırma ve lokanta-otel alt gruplarında gerilemiş, diğer hizmetler grubunda yatay seyretmiş, kira ve haberleşmede ise yükseliş kaydetmiştir. Aylık bazda incelendiğinde, karayolu ile şehirlerarası yolcu taşımacılığında artışın sürüklediği ulaştırma hizmetlerinde fiyatlar yüzde 3,08 oranında yükselmiş, alt grup yıllık enflasyonu 11,68 puan azalışla yüzde 45,44 seviyesine gerilemiştir. Kırmızı et başta olmak üzere gıda fiyatlarındaki görünüm ile birlikte lokanta-otel grubunda aylık fiyat artışları yüksek seviyesini (yüzde 4,24) korumuş, alt grup yıllık enflasyonu 4,32 puan düşüşle yüzde 66,41 olmuştur. Diğer hizmetler alt grubundaki artışta (yüzde 2,70) temelde paket tur, bakım-onarım ve eğitim kalemleri öne çıkmıştır. Kiralarda aylık bazdaki yüzde 4,37'lik artışla birlikte yıllık enflasyon yüzde 66,76 oranına yükselmiştir. Haberleşme alt grubunda fiyatlar yüzde 8,02 ile belirgin oranda yükselirken, bu gelişmede cep telefonuyla yapılan görüşme ile internet ücretlerindeki artışlar belirleyici olmuştur.

5. Temel mal grubunda yıllık enflasyon 2,42 puan azalışla yüzde 34,16 olmuştur. Yıllık enflasyonun alt gruplar genelinde gerilediği gözlenmiştir. Dayanıklı mal fiyatları (altın hariç) aylık bazda yüzde 3,05 oranında yükselirken, alt grup yıllık enflasyonu 2,74 puan düşüşle yüzde 37,47 olarak gerçekleşmiştir. Nisan ayında fiyat artışları otomobil ve beyaz eşya kalemlerinde güçlenmiş, mobilyada ise yavaşlamıştır. Diğer temel mallar alt grubunda fiyatlar yüzde 1,09 oranında yükselirken yıllık enflasyon 1,15 puan gerileyerek yüzde 43,33 olmuştur. Perakende ilaç satımında uygulanan yasal karlılık baremlerinde mart ayı ortasında yapılan güncellenmenin sarkan etkileriyle ilaç fiyatları yüzde 5,36 oranında artmış ve alt grup aylık fiyat yükselişinde öne çıkan kalem olmuştur. Giyim ve ayakkabı alt grubunda, fiyatlar yüzde 3,80 oranında artış kaydederken yıllık enflasyon 3,49 puan düşerek yüzde 12,77 seviyesine gerilemiştir. Giyim ve ayakkabı grubunda yazlık ürünlerin endekse giriş ayının nisan ayından mayıs ayına kaymasını içeren yöntem değişikliğinin bu iki ayda endeks üzerinde beklenen etkileri de söz konusudur.
6. Mayıs ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre on iki ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 1,18 puan düşüşle yüzde 29,84'e gerilemiştir. Gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi yüzde 17,74, beş yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi ise yüzde 8,22 seviyesinde ölçülmüştür.

## **Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler**

7. Yakın dönemde iktisadi faaliyete ilişkin açıklanan veriler tahmin edilenden daha olumlu seviyelerde gerçekleşmesine rağmen, jeopolitik risklerin ve faiz artışlarının da etkisi ile gelişmiş ülke ekonomilerinde resesyon endişeleri sürmekte, birbirini takip eden banka iflaslarının tetiklediği finansal istikrarı tehdit eden koşulların oluştuğu gözlenmektedir.
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 enflasyonu yüksek seviyelerini sürdürmektedir. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
9. Ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adım ve iletişimlerdeki ayrışma devam etmekle birlikte, takas anlaşmaları ve yeni likidite imkânları ile finansal istikrarı öncelikleyen eşgüdümlü adımlar atılmaktadır. Finansal piyasalar, merkez bankalarının faiz artırımı döngülerini yakında sonlandıracağını beklentilerine yansıtılmaktadır.
10. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında, mayıs ayında hisse senedi piyasalarına girişler devam ederken borçlanma senedi piyasalarından çıkışlar gözlenmiştir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri geliştirmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
11. Uluslararası emtia fiyatları nisan ayı ortalarına kadar artış kaydettikten sonra yeniden gerileme eğilimine girmiştir. Söz konusu gelişme alt gruplar geneline yayılırken, enerji alt endeksindeki düşüşün daha belirgin olduğu izlenmektedir. Enerji alt endeksinde gerileme ham petrol ile sınırlı kalmamış, propan, bütan ve doğal gaz gibi ürünlerde de gözlenmiştir. Küresel arz zincirindeki baskılara dair göstergeler nisan ayında tarihsel eğiliminin altında seyretmeye devam etmiş, uluslararası taşımacılık maliyetlerindeki ılımlı seyir korunmuştur. Bu görünüm altında, üretici fiyatları yüzde 0,81 oranında sınırlı bir şekilde yükselmiş, yıllık üretici enflasyonu 10,34 puan düşüşle yüzde 52,11 seviyesine gerilemiştir.
12. Uluslararası gelişmelere ek olarak doğal gaz başta olmak üzere enerji tüketimine verilen destekler, enflasyondaki düşüş sürecini olumlu etkilemektedir. Hanelere sağlanan doğal gazın

mayıs ayında tamamının, sonraki 11 ay süresince de 25 metreküpünün bedelsiz sunulacak olması doğal gazın tüketim sepetindeki önemli ağırlığından ve uygulamanın tüm ülkeyi kapsamamasından dolayı gelecek aylarda fiyatlar üzerinde beklentileri aşan güçlü bir düşürücü etkide bulunabilecektir. Söz konusu düşürücü etki, ilave destekler söz konusu olmazsa, havaların soğuması ve ısınma amaçlı enerji tüketiminin devreye girmesiyle birlikte yılın son çeyreğinde kademeli olarak endeksten çıkacaktır.

13. Uygulanan bütüncül politikaların desteğiyle enflasyonun seviyesinde ve eğiliminde iyileşmeler devam etmekle birlikte, depremin yol açtığı arz-talep dengesizliklerinin enflasyon üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
14. Asrın felaketi öncesindeki öncü göstergeler 2023 yılının ilk çeyreğinde iç talebin dış talebe kıyasla daha canlı olduğuna ve büyüme eğiliminde artışa işaret etmekteydi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi şubat ayında aylık bazda yüzde 5,9 oranında düşüş kaydederken mart ayında yüzde 5,5 oranında kayda değer bir toparlanma sergilemiştir. Böylelikle yılın ilk çeyreğinde sanayi üretim endeksi afetin etkilerine rağmen çeyreklik bazda yüzde 0,4 oranında artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacim endeksi ise şubat ayındaki daralmadan sonra mart ayında aylık bazda yüzde 7,3 oranında artarak afet öncesi seviyesini aşmıştır. Böylelikle endeks ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 6,5 oranında yükselerek iç talepteki güçlü seyri teyit etmiştir. Tüketim talebine ilişkin diğer göstergeler ve anket verileri şubat ayında afet kaynaklı etkilerle gerileyen üretim ve tüketimin mart ayından itibaren güçlü toparlanma eğilimi sergilediğine ve iç talebin dış talebe kıyasla daha güçlü olduğuna işaret etmektedir.
15. Güncel veriler deprem bölgesinde ekonomik faaliyetin beklenenden hızlı toparlandığını göstermekte, orta vadede depremin Türkiye ekonomisinin performansı üzerinde kalıcı bir etkide bulunmayacağı belirginleşmektedir. Kartla yapılan harcamalar afetten daha şiddetli şekilde etkilenen illerde mayıs ayı ortası itibarıyla deprem öncesi seviyelerine doğru toparlanmayı sürdürürken afet bölgesindeki diğer illerde deprem öncesi seviyelerinin üzerindedir. Benzer şekilde, mevsimsellikten arındırılmış olarak, afet bölgesinden yapılan ihracat şubat ayındaki gerilemeden sonra mayıs ayı itibarıyla afet öncesindeki seviyesine yakınsamaya devam etmektedir. Saha görüşmelerinden edinilen ayrıntılı bilgiler de afet bölgesinde toparlanma eğiliminin güçlü şekilde sürdüğünü ve sektörel bazda bakıldığında üretim kapasitesi üzerinde orta vadeli bir kaybın söz konusu olmadığını teyit etmektedir.
16. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam şubat ayındaki azalışının ardından mart ayında nispeten yatay bir seyir izlemiştir. Böylece istihdam ilk çeyrekte 195 bin kişi artmış ve çeyreklik bazda yüzde 0,6 oranında yükselmiştir. Mart ayında mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı yataya yakın seyrederken istihdamın sınırlı artış kaydetmesiyle işsizlik oranı değişmeyerek yüzde 10 düzeyinde gerçekleşmiştir. Çeyreklik bazda değerlendirildiğinde, ilk çeyrekte işgücüne katılım oranı yüzde 53,7 düzeyinde gerçekleşmiş, işsizlik oranı ise 0,3 puan azalarak yüzde 9,9 seviyesine gerilemiştir. Depremin afet bölgesi işgücü piyasası üzerindeki etkisi ilerleyen aylarda daha net olarak değerlendirilebilecektir. İstihdama ilişkin veri akışıyla birlikte, anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler yakından izlenmektedir. İstihdam beklentileri, iş ilanı ve iş başvurularına ilişkin veriler ülke genelinde istihdamdaki artış eğiliminin, afet sonrasında sınırlı ivme kaybına rağmen takip eden güçlü toparlanmayla birlikte, korunduğunu göstermektedir.
17. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı yüksek seyrederken, turizmin cari işlemler dengesine beklentileri aşan güçlü katkısı yılın tüm aylarına yayılarak devam etmektedir. Bunun yanında, iç tüketim talebinde devam eden artış, enerji fiyatlarındaki yüksek seviye ve ana ihracat pazarlarındaki zayıf iktisadi faaliyet cari denge üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesi, fiyat istikrarı için önem arz etmektedir.

## Para Politikası

18. 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.
19. 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.
20. Kurul, yaşanan felaketin etkilerinin en düşük seviyelere indirilmesi ve gerekli dönüşümün desteklenmesi amacıyla uygun finansal koşulların oluşmasını önceliklendirecektir. Sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi açısından finansal koşulların destekleyici olması deprem sonrasında daha da önemli hale gelmiştir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir. Kurul, para politikası duruşunun fiyat istikrarı ve finansal istikrarı koruyarak deprem sonrası gerekli toparlanmayı desteklemek için yeterli olduğu görüşündedir. Depremin 2023 yılının ilk yarısındaki etkileri yakından takip edilmektedir.
21. TCMB, fiyat istikrarının kalıcı ve sürdürülebilir bir şekilde kurumsallaşması için Liralasma Stratejisi'ni tüm unsurlarıyla uygulayacaktır. Kurul, 2023 Yılı Para Politikası ve Liralasma Stratejisi metninde belirttiği üzere, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarını kararlılıkla kullanmaya devam edecek ve fonlama kanalları başta olmak üzere tüm politika araç setini liralasma hedefleriyle uyumlu hale getirecektir. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, Açık Piyasa İşlemleri fonlamasının teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılması, fonlamanın kompozisyonunda para takası (swap) ağırlığının azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılmaktadır.
22. 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.
23. 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 ile fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
24. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşıncaya kadar elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
25. 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.
26. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.
27. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.