

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

26 Kasım 2020, Sayı: 2020-70

Toplantı Tarihi: 19 Kasım 2020

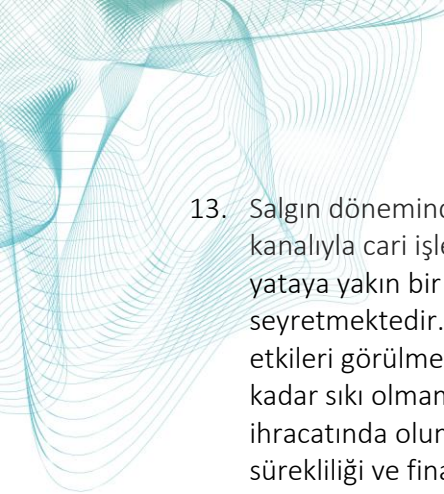
Enflasyon Gelişmeleri

1. Ekim ayında tüketici fiyatları yüzde 2,13 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,14 puan yükselerek yüzde 11,89 olmuştur. Yıllık enflasyon, gıda ve temel mal gruplarında artarken, enerji grubunda gerilemiş, hizmet grubunda yataya yakın seyretmiştir. Gıda enflasyonundaki artış hem işlenmemiş hem de işlenmiş gıda kaynaklıyken, temel mallardaki yükselişte dayanıklı tüketim malları etkili olmuştur. Enerji grubu yıllık enflasyonu ise elektrik fiyatları kaynaklı baz etkisiyle gerilemiştir. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonları artış kaydederken, B göstergesinin eğilimi yataya yakın seyretmiş, C göstergesinin eğilimi ise bir miktar düşmüştür.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Ekim ayında 1,56 puan artışla yüzde 16,51'e yükselmiştir. Uluslararası gıda fiyatlarındaki artışın ve döviz kuru gelişmelerinin yansımalarıyla, yıllık enflasyon işlenmemiş gıda grubunda 1,31 puan artışla yüzde 18,78'e, işlenmiş gıda grubunda 1,70 puan artışla yüzde 14,49'a yükselmiştir. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki artışta, yumurta, bakliyat ve pirinç dikkat çeken kalemler olmuştur. İşlenmiş gıda grubunda ise gerek ekmek ve tahıllar gerekse diğer işlenmiş gıda aylık fiyat artışları yüksek seyretmiştir. Diğer işlenmiş gıdadaki olumsuz görünümde katı ve sıvı yağlar öne çıkan kalem olmuştur.
3. Enerji fiyatları Ekim ayında yüzde 2,09 oranında artmış, ancak grup yıllık enflasyonu 2,79 puan düşüşle yüzde 3,88'e gerilemiştir. Bu dönemde elektrik fiyatları yüzde 5,76 oranında artsa da, baz etkisi grup yıllık enflasyonunu aşağıya çeken temel unsur olmuştur. Ekim ayında uluslararası petrol fiyatları sınırlı bir şekilde gerilerken, Türk lirasındaki değer kaybı akaryakıt fiyatlarını yükselterek grup enflasyonunda daha olumlu bir görünümü sınırlamıştır.
4. Temel mal fiyatları Ekim ayında yüzde 3,29 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,41 puan yükselerek yüzde 12,09 olmuştur. Döviz kuru gelişmelerine ve güçlü kredi ivmesinin gecikmeli etkilerine bağlı olarak dayanıklı mallar grubunda yıllık enflasyon; mobilya, otomobil ve beyaz eşya öncülüğünde yükseliş eğilimini korumuş ve 2,41 puan artışla yüzde 19,79'a ulaşmıştır. Öte yandan, sektörel talep koşullarının da etkisiyle giyim ve ayakkabı grubunda aylık ve yıllık enflasyon zayıf seyrini korumuştur. Diğer temel mallarda ise yıllık enflasyon yüzde 9,40 ile nispeten düşük kalsa da, aylık fiyat artışlarında döviz kuru yansımaları görülmeye başlanmıştır.
5. Hizmet fiyatları Ekim ayında yüzde 0,71 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,08 puan yükselerek yüzde 10,92 olmuştur. Yıllık enflasyon haberleşme ve ulaştırma hizmetlerinde gerilerken, lokanta-otel, kira ve diğer hizmetlerde yükselmiştir. Diğer hizmetler grubunda döviz kuru gelişmelerinin etkisi hissedilmiş, kişisel ulaştırma araçlarının bakım ve onarımı ile sağlık hizmetleri öne çıkan kalemler olmaya devam etmiştir. Haberleşme ve ulaştırma hizmetlerinde ılımlı fiyat artışları izlenirken, haberleşme yıllık enflasyonu baz etkisiyle gerilemiştir.

6. Enflasyon beklentilerindeki yükseliş Kasım ayında da devam etmiştir. Yıl sonu enflasyon beklentisi 71 baz puan artışla yüzde 12,47'ye ulaşırken, gelecek on iki ay beklentisi 24 baz puan artışla yüzde 10,77'ye, gelecek yirmi dört ay beklentisi ise 15 baz puan artışla yüzde 9,20'ye yükselmiştir.

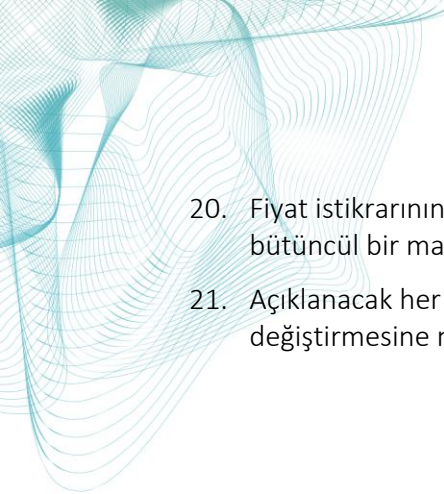
Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Küresel ekonomi üçüncü çeyrekte kısmi toparlanma göstermiştir. Ancak, son dönemde artış gösteren Covid-19 vakaları nedeniyle önümüzdeki dönemde küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler yükselmiştir. Son dönemde Avrupa ülkelerinde salgına bağlı kısıtlamaların artırılması dış talep ve ihracat görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Salgının ve sağlık önlemlerinin tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler devam etmektedir. Yaygın aşırıya geçilmesinin gecikmesine bağlı olarak normalleşmenin uzun sürmesi durumunda, küresel ekonomideki toparlanma yavaş seyredebilecek ve küresel risk iştahında dalgalanmalar gözlenebilecektir.
8. Ham petrol fiyatları, salgın öncesindeki seviyelerinin altında seyretmekle birlikte, bir önceki PPK dönemini takiben artış kaydetmiştir. Buna ek olarak, başta endüstriyel metaller ve tarımsal ürünler olmak üzere enerji dışı emtia fiyatlarındaki yükseliş eğilimi tüketici enflasyonu üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. Döviz kurlarının yanı sıra uluslararası fiyatlardaki gelişmeler özellikle gıda ve temel mal gruplarında enflasyon eğilimini olumsuz etkilemektedir.
9. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler genişleyici parasal ve mali duruşlarını sürdürmektedir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli faiz oranları tarihsel düşük seviyelerdeki seyrini sürdürürken, gerek merkez bankalarının açıklamaları gerekse piyasa beklentileri, düşük faiz ortamının uzun bir süre devam edeceğine işaret etmektedir. Uygulanan politikaların finansal piyasalar, büyüme ve istihdam üzerindeki etkinliği, ülkeler itibarıyla salgının seyri ile politika alanlarının büyüklüğüne göre farklılaşabilecektir.
10. Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları bir önceki PPK dönemine kıyasla, iyileşen risk algısına bağlı olarak, artarak devam etmiştir. Ancak, Çin hariç tutulduğunda, Kasım ayında borçlanma senedi piyasalarına girişler sınırlı bir miktar artarken, hisse senedi piyasalarına yönelik akımlar görece zayıf seyrini korumuştur. Gelişmiş ülkelerde politika faizlerinin düşük seviyelerini koruyacağına dair algının pekişmesi ve olası teşvik paketleri, önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarını olumlu etkileyebilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir.
11. Yurt içi iktisadi faaliyet üçüncü çeyrekte belirgin bir toparlanma kaydetmiştir. Eylül ayı verileriyle sanayi üretim endeksi bir önceki aya kıyasla yüzde 1,7, bir önceki çeyreğe göre ise yüzde 30,3 oranında artarak salgın öncesi seviyelerini aşmıştır. Ciro endeksleri ile birlikte değerlendirildiğinde, iktisadi faaliyet üçüncü çeyrekte finansman koşullarına duyarlı ve iç piyasaya yönelik üretim yapan sektörler öncülüğünde, sektörler geneline yayılan bir artış kaydetmiştir. Buna karşılık, turizm bağlantısı güçlü mal ve hizmet sektörlerinde zayıf görünüm devam etmiştir.
12. İktisadi faaliyetteki toparlanma devam etmektedir. Bununla birlikte, öncü göstergeler ve yüksek frekanslı veriler, Ekim ayı ortalarından itibaren iktisadi faaliyetin ivme kaybetmeye başladığına işaret etmektedir. Yakın dönemde, Avrupa'daki salgına bağlı kısıtlamaların etkisiyle ihracatta yavaşlama gözlenirken, iç talep nispeten güçlü seyretmektedir. Diğer yandan, artan vaka sayıları nedeniyle getirilen kısmi kısıtlamalar, başta hizmetler sektörü olmak üzere iktisadi faaliyetin kısa vadeli görünümüne dair belirsizlikleri artırmaktadır.

- 
13. Salgın döneminde sağlanan güçlü kredi ivmesinin gecikmeli etkileriyle artan iç talep ithalat kanalıyla cari işlemler dengesini olumsuz etkilemektedir. Kasım ayında altın hariç ithalat yataya yakın bir seyir izlerken, altın ithalatı bir miktar yavaşlamakla birlikte halen yüksek seyretmektedir. Öte yandan, Avrupa bölgesindeki salgın tedbirlerinin ihracatı sınırlayıcı etkileri görülmeye başlanmakla birlikte, mevcut kısıtlamaların salgının ilk aşamalarındaki kadar sıkı olmaması ve imalât sanayiinde faaliyetin sürmesi nedeniyle özellikle ara malı ihracatında olumlu görünüm korunmaktadır. Kurul, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürekliliği ve finansal istikrar açısından cari işlemler dengesindeki seyrin önemine dikkat çekmiştir.
 14. İktisadi faaliyetteki toparlanma işgücü piyasasına olumlu yansımaktadır. Ağustos döneminde tarım dışı istihdam sektörler genelinde artarken, salgın dönemindeki istihdam kaybının henüz bir kısmı telafi edilebilmiştir. Bu dönemde, ekonomideki toparlanmaya bağlı olarak hem işgücüne katılım oranı artış kaydetmiş, hem de işsizlik oranları gerilemiştir. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki toparlanmayla yeni iş ilanlarının arttığını ve istihdam imkânlarının iyileşmeye devam ettiğini göstermektedir.

Para Politikası

15. Kurul, enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde, enflasyonu etkileyen tüm unsurlar ile artan riskleri dikkate alarak, fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek doğrultusunda tüm politika araçlarını kararlılıkla kullanacağını vurgulamıştır.
16. Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkileri, uluslararası emtia fiyatlarındaki yükseliş ve enflasyon beklentilerindeki bozulma enflasyon görünümünü olumsuz etkilemektedir. Kasım ayına ilişkin takip edilen veriler, enflasyonda yakın dönemdeki döviz kuru oynaklığı kaynaklı bir yükselişe işaret etmekle birlikte, para politikasındaki kararlı duruşla beraber bu artışın geçici olacağı değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda Kurul, enflasyon görünümüne dair risklerin bertaraf edilmesi, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve dezenflasyon sürecinin en kısa sürede yeniden tesisi için, net ve güçlü bir parasal sıkılaştırma yapılmasına karar vermiştir. Bu çerçevede, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 10,25'ten yüzde 15'e yükseltilmiştir. Önümüzdeki dönemde parasal duruşun sıklığı, enflasyonu etkileyen tüm unsurlar dikkate alınarak, enflasyonda kalıcı düşüş sağlanana kadar kararlılıkla sürdürülecektir. Merkez Bankası fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir.
17. Kurul, parasal sıkılaşmaya ek olarak şeffaflığı ve öngörülebilirliği artırmak amacıyla sade bir operasyonel çerçeve uygulanmasına ve tüm fonlamanın temel politika aracı olan bir hafta vadeli repo faiz oranı üzerinden yapılmasına karar vermiştir. Bu doğrultuda, TCMB tarafından hâlihazırda bir ay vadeli geleneksel yöntemli repo ihaleleri ve Geç Likidite Penceresi imkânlarıyla sağlanan fonlama, 20 Kasım 2020 tarihinden itibaren temel para politikası aracı olan bir hafta vadeli repo miktar ihaleleriyle yapılacaktır.
18. Kurul, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini artırmak için zorunlu karşılık düzenlemesinde değişiklik ihtiyacı olduğunu değerlendirmiştir.
19. Son dönemde, para politikasına ilişkin oluşan olumlu beklentiler, ülke risk priminin gerilemesine katkıda bulunmaktadır. Kurul, düşük enflasyon ortamının kalıcı olarak tesisinin, ülke risk primlerinin düşmesi, dolarizasyon eğiliminin tersine dönmesi, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla, makroekonomik ve finansal istikrarı olumlu etkileyeceğini değerlendirmiştir.

- 
20. Fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimine ihtiyaç vardır.
 21. Açıklanacak her türlü yeni verinin ve haberin Kurul'un geleceğe yönelik politika duruşunu değiştirmesine neden olabileceği önemle vurgulanmalıdır.