

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

23 Aralık 2021, Sayı: 2021-63

Toplantı Tarihi: 16 Aralık 2021

Enflasyon Gelişmeleri

1. Kasım ayında tüketici fiyatları yüzde 3,51 oranında artmış, yıllık enflasyon 1,42 puan yükselişle yüzde 21,31 olmuştur. Bu gelişmede, enerji ile birlikte hizmet grubu fiyatları öne çıkmıştır. Gıda ve temel mal gruplarında yüksek fiyat artışlarına rağmen yıllık enflasyon baz etkisi kaynaklı olarak sınırlı bir düşüş kaydetmiştir. Döviz kuru gelişmeleri, yurt içi enerji fiyatlarındaki artışlar, uluslararası emtia fiyatlarında süregelen olumsuz seyir ve yeniden belirginleşen tedarik sorunları, üretici fiyatlarının önemli ölçüde yükselmesine neden olmuştur. Bu görünüm altında, B ve C endekslerinin yıllık enflasyonları ve yakın dönem eğilimleri artış sergilemiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları Kasım ayında yüzde 3,92 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüksek baz nedeniyle 0,30 puan düşüşle yüzde 27,11'e gerilemiştir. Yıllık enflasyon işlenmiş gıdada yüzde 28,86'ya yükselirken, işlenmemiş gıdada yüzde 25,22'ye düşmüştür. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki azalışta taze meyve-sebze alt grubundaki gelişmeler belirleyici olmuştur. Bu dönemde olumlu seyreden hava koşullarını takiben sebze fiyatları gerilerken, yüksek bazın da katkısıyla taze meyve ve sebze grubunda yıllık enflasyon belirgin bir şekilde gerilemiştir. Öte yandan, döviz kuru ve girdi maliyetlerindeki görünüm neticesinde diğer işlenmemiş gıda fiyatları yükselmiş, et, yumurta, patates, kuruyemiş ve bakliyat öne çıkan kalemler olmuştur. İşlenmiş gıdada aylık fiyat artışı ivme kazanırken, ekmek ve tahıllar kalemindeki yüzde 7,20 oranındaki artış dikkat çekmiş, bu gelişmede özellikle tarımsal kuraklık ve uluslararası tahıl fiyatlarında gözlenen olumsuz seyir ile birlikte kur gelişmelerinin yansımaları hissedilmiştir. Diğer işlenmiş gıda kalemleri arasında, et fiyatlarını takiben işlenmiş et ürünleri, uluslararası etkilerin yansıdığı katı-sıvı yağlar ile şeker ve şekerle bağlantılı ürün grupları olumsuz ayrılmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, taze meyve ve sebze dışı gıda grubunda yıllık enflasyon 2,23 puan yükselişle yüzde 29,76'ya ulaşmıştır.
3. Enerji fiyatları Kasım ayında yüzde 5,95 oranında artarken, grup yıllık enflasyonu 6,38 puan yükselişle yüzde 32,14 olmuştur. Uluslararası enerji fiyatlarında bu dönemde bir miktar gevşeme görülürken Türk lirasındaki görünümle yurt içi enerji fiyatları artış kaydetmiştir. Katı yakıt, tüp gaz ve akaryakıt yüksek fiyat artışlarıyla dikkat çeken kalemler olmuştur.
4. Temel mal grubu fiyatları Kasım ayında yüzde 3,67 oranında artarken, grup yıllık enflasyonu baz etkisi kaynaklı olarak 0,10 puan düşüşle yüzde 18,36'ya gerilemiştir. Yıllık enflasyon dayanıklı mal alt grubunda azalırken, giyim ve ayakkabı grubunda yataya yakın bir seyir izlemiş, diğer temel mallarda ise artmıştır. Dayanıklı tüketim mallarında fiyatlar otomobil, mobilya ve beyaz eşya alt kalemleri öncülüğünde aylık bazda yüzde 4,06 oranında yükselirken, bu grupta yıllık enflasyon baz etkisiyle gerilemiştir. Giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar Kasım ayında mevsimsel ortalamasının altında artış sergilerken, yıllık enflasyon geçen yılın aynı dönemindeki salgın hastalık kaynaklı düşük baz nedeniyle yatay seyretmiştir. Döviz kuru gelişmelerine paralel olarak bu dönemde diğer temel mallarda genele yayılan fiyat artışları kaydedilmiştir.

5. Hizmet fiyatları Kasım ayında yüzde 1,88 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 1,45 puan artışla yüzde 16,88 olmuştur. Yıllık enflasyon, lokanta-otelde belirgin olmak üzere, tüm alt gruplarda artmıştır. Lokanta-otel alt grubunda fiyatlar gerek yemek hizmetleri gerekse de konaklama hizmetleri kaynaklı olarak yükselirken, söz konusu alt grup yüksek enflasyonu ile hizmetler sektöründeki diğer gruplardan belirgin şekilde ayrılmaktadır. Bu dönemde, yemek hizmetleri fiyatları aylık yüzde 4,24 oranında yükselirken, bu gelişmede olumsuz seyreden gıda fiyatlarının etkisi hissedilmiştir. Özellikle ekmek-tahıl ürünleri ile et ve et ürünleri fiyatlarındaki gelişmelerin yemek hizmetlerini olumsuz yönde etkilediği değerlendirilmektedir. Hizmetler sektöründe bu dönemde öne çıkan diğer alt gruplar kira ve diğer hizmetler olmuştur. Diğer hizmetler grubunda sigorta hizmetlerinin yanı sıra kura duyarlılığı yüksek olan bakım ve onarım hizmetleri olumsuz ayrılmıştır. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle incelendiğinde, kira enflasyonundaki yükseliş eğiliminin Kasım ayında da sürdüğü izlenmiştir.
6. Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre, enflasyon beklentileri yukarı yönlü güncellenmeye devam etmiştir. Cari yıl sonu enflasyon beklentisi 4,54 puan artışla yüzde 23,85'e, gelecek on iki aya ilişkin enflasyon beklentisi ise 5,78 puan artışla yüzde 21,39'a yükselmiştir. Uzun döneme ilişkin veriler incelendiğinde ise gelecek beş yıla ilişkin enflasyon beklentisinin 0,76 puan artışla yüzde 8,72'ye yükseldiği gözlenmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Öncü göstergeler küresel ekonomideki güçlü toparlanmanın, bölgesel olarak farklılaşmakla birlikte, devam ettiğine işaret etmektedir. Yakın dönemde salgının etkisiyle ABD'de tüketici güven endeksleri düşük seyrederken, bazı Avrupa ülkelerinde kısmi bir iyileşme görülmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan toparlanma ve aşılama oranlarındaki artışa rağmen salgında yeni varyantlar nedeniyle kapanma tedbirlerinin ve seyahat kısıtlamalarının yeniden başlaması küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmakta ve belirsizlikleri artırmaktadır.
8. Küresel talepteki toparlanma, emtia fiyatlarındaki yüksek seyir, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki artış uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının yükselmesine yol açmaktadır. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmekle birlikte, gelişmiş ülke merkez bankaları artan enerji fiyatları ve arz-talep uyumsuzluğuna bağlı olarak enflasyonda görülen yükselişin beklenenden uzun sürebileceğini değerlendirmektedir. Bu çerçevede iktisadi faaliyet, işgücü piyasası ve enflasyon beklentilerinde ülkeler arasında farklılaşan görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası iletişimlerinde ayrışma gözlenmekle birlikte, merkez bankaları destekleyici parasal duruşlarını sürdürmekte, varlık alım programlarına devam etmektedir.
9. Gelişmekte olan ülke borçlanma senedi piyasalarından çıkışlar devam ederken hisse senedi piyasalarına girişler sürmektedir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır. Söz konusu risklerin Türkiye'ye yönelik portföy akımları kanalıyla yaratabileceği etkilerin, yurt dışında yerleşiklerin portföy pozisyonlanmalarındaki mevcut seviyeler dikkate alındığında daha sınırlı kalabileceği değerlendirilmektedir.
10. Kasım ayında üretici fiyatları yüzde 9,99 oranında artmış ve yıllık üretici enflasyonu yüzde 54,62 seviyesine ulaşmıştır. Fiyat artışları genele yayılırken, petrol ve ana metal hariç imalat sanayi fiyatlarının eğilimi önemli ölçüde yükselmiştir. Kasım ayında, döviz kuru gelişmeleri, uluslararası tarımsal emtia ürünlerindeki olumsuz fiyat hareketleri, yurt içi enerji maliyetlerindeki artışlar ve yeniden belirginleşen tedarik sorunları üretici fiyatlarını sürükleyen temel unsurlar olmuştur.

11. Üçüncü çeyrekte, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla aşılamadaki güçlü ivme ile birlikte kısıtlamaların hafifletilmesi ve turizm faaliyetindeki toparlanma eğiliminin belirginleşmesiyle yıllık yüzde 7,4, çeyreklik olarak ise yüzde 2,7 oranında artış kaydetmiştir. Üretim yönünden değerlendirildiğinde, sanayi ve hizmetler sektörü yıllık ve dönemlik büyümenin temel sürükleyicisi olurken, inşaat ve tarım sektörleri dönemlik büyümeyi sınırlamıştır. Harcama yönünden bakıldığında ise dönemlik büyümenin ana belirleyicisi yurt içi talep olmuştur. İç talebin artan katkısı açılmayla beraber salgından daha çok etkilenen sektörlerdeki toparlanmaya da bağlı olarak özel tüketim harcamalarından gelmiştir. Makine-teçhizat yatırımlarında yıllık büyüme yüzde 17,5 ile yüksek seyrini korumuştur. Dönemlik bazda hem ihracatta hem de ithalatta artış gerçekleşmiş, net ihracatın dönemlik büyümeye katkısı 0,1 yüzde puan ile sınırlı kalırken, yıllık büyümeye katkısı 6,8 puan olmuştur.
12. Öncü göstergeler yurt içinde iktisadi faaliyetin, dış talebin de etkisiyle güçlü seyrettiğine işaret etmektedir. Sanayi Üretim Endeksi (SÜE), Ekim ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya kıyasla yüzde 0,6, yıllık bazda ise yüzde 5,4 artmıştır. Böylelikle SÜE üçüncü çeyreğe göre yüzde 1,5 oranında yükselerek dördüncü çeyrekte de artış eğilimini korumuştur. Diğer ulaşım araçları imalatı başta olmak üzere, tarihsel olarak yüksek oynaklık gösteren sektörler dışlandığında, sanayi üretimindeki aylık artışın dayanıksız mallar öncülüğünde manşet değerden daha kuvvetli olduğu görülmektedir. Kasım ayı itibarıyla, imalat sanayi firmalarının gelecek on iki aylık döneme ilişkin yatırım eğilimlerindeki yüksek seyir devam etmektedir.
13. Aşılamanın toplumun geneline yayılması salgından olumsuz etkilenen hizmetler, turizm ve bağlantılı sektörlerin canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımaktadır. Perakende satış hacmi ve hizmet ciro endeksleri özellikle turizm bağlantılı kalemlerin desteğiyle artışını sürdürmektedir. Diğer taraftan dayanıksız tüketim mallarındaki toparlanma eğilimi korunmaktadır.
14. İşgücü piyasasındaki iyileşme iktisadi faaliyet görünümüyle uyumlu olarak devam etmektedir. Ekim ayında istihdam, açılma ve turizmdeki olumlu seyrin etkisiyle hizmetler sektörünün öncülüğünde artış eğilimini korurken, işgücüne katılım oranında sınırlı bir yükseliş gözlenmiştir. Böylelikle, mevsimsellikten arındırılmış olarak işsizlik oranı gerilemeye devam ederek yüzde 11,2 olmuştur. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler, istihdam görünümündeki iyileşmenin ve işgücü piyasasındaki olumlu seyrin sürdürüğüne işaret etmektedir.
15. Olumlu dış talep koşulları cari işlemler dengesini pozitif etkilemektedir. Cari işlemler dengesi Ekim ayında 3,2 milyar ABD doları fazla vermiş, 12 aylık birikimli olarak ise 3,2 milyar ABD doları azalışla 15,4 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Geçici dış ticaret verileri Kasım ayında ihracatın gücünü koruduğuna, ithalatın ise enerji ithalatındaki yüksek oranlı artışın da etkisiyle arttığına işaret etmektedir. Dış ticaret dengesindeki bu görünüme karşın, hizmet gelirlerindeki olumlu seyir cari işlemler dengesini desteklemeye devam etmektedir. İhracattaki artış eğiliminin güçlenmesiyle cari işlemler dengesinin 2022 yılında fazla vermesi öngörülmektedir. Cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin güçlenerek devam etmesi fiyat istikrarı hedefi için önem arz etmekte, bu bağlamda ticari ve bireysel krediler yakından takip edilmektedir.

Para Politikası

16. 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 enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi ve fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir. Bu doğrultuda politika duruşu, enflasyon gelişmeleri, enflasyon beklentileri ve bunlar üzerinde kısa vadede etkili olacağı öngörülen geçici unsurlar

da dikkate alınarak dezenflasyon sürecini en kısa sürede tesis edecek ve orta vadeli hedeflere ulaşıncaya kadar bunun sürekliliğini sağlayacak bir sıkılık düzeyinde belirlenmeye devam edilecektir.

17. Enflasyonda Kasım ayında gözlenen yükselişte; döviz kuru gelişmeleri, küresel gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar ve talep gelişmeleri etkili olmaktadır. Kurul, politika faizinin 100 baz puan indirilerek, arz yönlü ve para politikası etki alanı dışındaki arıza faktörlerin fiyat artışları üzerinde oluşturduğu geçici etkilerin ima ettiği alanın kullanımının tamamlanmasına karar vermiştir. Alınmış olan kararların birikimli etkileri 2022 yılının ilk çeyreğinde yakından takip edilecek ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla geniş kapsamlı politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürütülecektir.
18. Enflasyonun kısa dönemde, başta döviz kurları, emtia fiyatları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar olmak üzere arz ve talep yönlü çeşitli unsurların etkisiyle oynak bir seyir izlemesi beklenmektedir. Bununla birlikte, geçici etkilerin ortadan kalkmasıyla enflasyonun yeniden düşüş eğilimine dönmesini sağlayacak parasal duruş; enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve finansal piyasa gelişmeleri bağlamında dışsal ve geçici oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi görecektir.
19. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşıncaya kadar elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
20. 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.
21. Kredi piyasası, iktisadi faaliyet, arz yönlü unsurlar ve ithalat fiyatlarındaki gelişmeler doğrultusunda enflasyon üzerindeki talep ve maliyet yönlü etkiler yakından izlenmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki para politikası ile küresel risk iştahına ilişkin görünüm, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Kurul, para politikasında fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeterek bir yaklaşım sergilemeyi sürdürecektir. Bu bağlamda makroihtiyati politikaların krediler üzerindeki etkisi ile TCMB fonlamasının API ve swap işlemleri arasındaki kompozisyonu yakından takip edilmektedir.
22. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimine ihtiyaç bulunduğu değerlendirmesini yinelemiştir.
23. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.