

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 23 Ekim 2013

Enflasyon Gelişmeleri

1. Eylül ayında tüketici fiyatları yüzde 0,76 oranında artarken yıllık enflasyon yüzde 7,88'e gerilemiştir. Bu gerilemede işlenmemiş gıda ve enerji fiyatları belirleyici olmuştur. Türk lirasındaki değer kaybının yansımaları ile temel enflasyon göstergelerindeki yükseliş sürmüştür.
2. Gıda grubunda yıllık enflasyon yüzde 8,73'e gerilemiştir. Eylül ayında işlenmemiş gıda grubunda, taze meyve fiyatlarındaki azalışlar ön plana çıkarken grup yıllık enflasyonu 3,85 puan azalarak yüzde 9,02 olmuştur. İşlenmiş gıda fiyatlarında ise yıllık enflasyon yüzde 8,48'e yükselmiştir. Yıllık enflasyon ekmek ve tahıllar grubunda gerilerken diğer işlenmiş gıda ürünlerinde yükselmiştir.
3. Enerji fiyatları Eylül ayında büyük ölçüde Türk lirasındaki değer kaybına bağlı olarak yüzde 1,38 oranında artarken yıllık enerji enflasyonu baz etkisiyle gerilemiştir. Ekim ayında ise geçen yılın aynı dönemindeki kamu fiyat ayarlamalarının etkisinin ortadan kalkmasıyla yıllık enerji enflasyonunda belirgin bir düşüş olacağı öngörülmektedir.
4. Hizmet fiyatları Eylül ayında yüzde 0,90 oranında artarken grup yıllık enflasyonu sınırlı bir artış göstererek yüzde 8,22'ye yükselmiştir. Bu dönemde mevsimsellikten arındırılmış veriler hizmet enflasyonundaki ana eğilimin yüksek seyrini koruduğuna işaret etmektedir. Temel mal grubunda yıllık enflasyon Eylül ayında yüzde 5,74'e yükselmiştir. Özellikle dayanıklı mal fiyatlarında döviz kuru geçişkenliğinin etkileri gözlenmektedir. Hizmet ve temel mallardaki görünüm çerçevesinde, bu dönemde temel enflasyon göstergelerinin ana eğilimi de yukarı yönlü bir hareket sergilemiştir.
5. Özetle, enflasyonun önümüzdeki dönemde düşmeye devam edeceği, bununla birlikte son aylarda yaşanan döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak çekirdek enflasyon göstergelerinin bir süre daha hedefin üzerinde seyredeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Son dönemde açıklanan veriler yılın üçüncü çeyreğinde nihai yurt içi talebin ılımlı bir şekilde toparlandığına işaret etmektedir. Tüketim malları üretimi Temmuz-Ağustos döneminde ikinci çeyreğe kıyasla gerilerken, tüketim malları ithalatı, beyaz eşya ve otomobil satışlarına ait mevcut veriler tüketim talebinde artışa işaret etmektedir. Öte yandan, sermaye malları ithalatı ile taşıt hariç sermaye malları üretimi ve metalik olmayan diğer mineral maddeler üretimi ise yatırımlarda tüketim talebine kıyasla daha zayıf bir görünüm çizmektedir.
7. PMI ve İYA anket göstergeleri de üçüncü çeyrek genelinde ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. PMI genel ve PMI üretim endeksleri ikinci çeyrek düzeyinin üzerinde seyretmiştir. Ayrıca, İYA gelecek üç ay sipariş beklentileri hem iç piyasa hem de ihracat piyasası kaynaklı olmak üzere artmıştır. Öte yandan, özel kesim tüketim ve yatırım talebinde önemli rol oynayan güven kanalına ilişkin göstergelerden tüketici güven endeksi ve firmaların geleceğe yönelik yatırım beklentisinin olumsuz bir görünüm sergilediği not edilmelidir.
8. Temmuz ayında artış gösteren sanayi üretim endeksi Ağustos ayında keskin bir düşüş göstermiş, böylece üretim Temmuz-Ağustos döneminde bir önceki çeyrek ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Ağustos ayının Bayram dönemi nedeniyle ana eğilimi tam olarak yansıtmadığı değerlendirilmektedir. Bu nedenle, Temmuz-Ağustos dönemi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimine temkinli yaklaşılması gerektiği düşünülmektedir.
9. Yakın dönem göstergeleri ihracatın ılımlı büyüme eğilimini koruduğunu göstermektedir. Altın dışlanarak oluşturulan altın hariç ihracat miktar endeksi Temmuz-Ağustos döneminde bir önceki çeyrek ortalamasına göre ılımlı bir artış kaydetmiştir. İhracatımızda önemli bir paya sahip olan ana ticaret ortağımız Euro Bölgesi'nin uzun bir süredir zayıf seyreden ithalat talebinde son dönemde canlanma görülmektedir. Ayrıca, küresel PMI göstergeleri küresel ölçekte bir toparlanmaya işaret etmektedir. Bu çerçevede, dış talep koşullarının önümüzdeki dönemde ihracata olumlu destek vereceği düşünülmektedir.
10. Dış ticaret ve cari dengeye ilişkin veriler öngörüler doğrultusunda gerçekleşmektedir. 12 ay birikimli olarak bakıldığında altın hariç ithalat yatay seyrini sürdürürken altın hariç ihracatın ılımlı artış eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Bu çerçevede, kısa vadede altın ticaretinden kaynaklanan baz etkisi nedeniyle yıllık birikimli cari açığa artış beklense de, söz konusu etki hariç tutulduğunda cari işlemler dengesindeki kademeli iyileşmenin süreceği tahmin edilmektedir.

11. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları 2013 yılı Temmuz döneminde tarım dışı istihdamdaki gerilemenin etkisiyle artış kaydetmiştir. Son dönemde tarım dışı istihdamdaki gerileme tüm alt sektörler yayılmış, ancak gerilemeye en belirgin katkı inşaat sektöründen gelmiştir. Öte yandan, PMI istihdam değeri ve istihdam beklentisi verileri istihdamdaki gerilemenin Eylül ayından başlayarak hız kesebileceği sinyali vermektedir. Küresel ekonomiye dair belirsizlikler önümüzdeki dönemde yatırım ve istihdam artışını sınırlayabilecek bir unsur olarak önemini korumaktadır.

Para Politikası ve Riskler

12. Kurul, toplantıda Ekim Enflasyon Raporu'nda yer alması öngörülen orta vadeli tahminleri değerlendirmiştir. 2013 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık tüketici enflasyonunun Temmuz Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmesinde Türk lirasında gözlenen değer kaybının ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışın etkili olduğu belirtilmiştir. Döviz kuru gelişmelerinin çekirdek enflasyon üzerindeki etkisi temel mal grubu fiyatları üzerinden gerçekleşmektedir. Enflasyon tahminlerine esas oluşturan varsayımlar ve dışsal koşullar bir arada değerlendirildiğinde; temelde döviz kuru, petrol fiyatları ve çıktı açığındaki gelişmeler göz önüne alınarak 2013 yıl sonu enflasyon tahmini yukarı yönlü güncellenmiştir. Bu gelişmelerin geçici olacağı ve 2014 yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağı tahmin edilmektedir.

13. Enflasyonun önümüzdeki dönemde düşmeye devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan, çekirdek enflasyon göstergelerinin bir süre daha hedefin üzerinde seyredeceği tahmin edilmekle ve bu durumun fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Kurul, enflasyon görünümü orta vadeli hedeflerle uyumlu olana kadar para politikasındaki temkinli duruşun korunarak gerekli görülen sıklıkta ek parasal sıkılaştırmaya devam edilmesinin uygun olacağını belirtmiştir.

14. Açıklanan veriler yurt içi nihai talep ve ihracatın ılımlı büyüme eğilimini koruduğunu göstermektedir. Mevcut politika çerçevesi cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Temkinli para politikası duruşunun, alınan makroihtiyati önlemlerin ve zayıf seyreden sermaye akımlarının etkisiyle önümüzdeki dönemde kredi büyüme hızlarının kademeli olarak daha makul düzeylere geleceği öngörülmektedir. Bu doğrultuda, altın ticareti hariç tutulduğunda cari işlemler açığındaki kademeli iyileşme eğiliminin süreceği tahmin edilmektedir.

15. Son dönemde finansal piyasalarda temelde küresel para politikalarından kaynaklanan bir belirsizlik artışı olmuştur. Bu belirsizlik artışı döviz kurları dâhil

tüm finansal varlıklarda bir yeniden fiyatlamaya yol açmış ve küresel portföy yatırımlarında gelişmekte olan ülkelerin ağırlığı düşüş göstermiştir. Bu gelişmeler karşısında para politikası hem makro finansal riskleri dengelemek hem de enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak için temkinli bir duruş oluşturmuştur ve küresel oynaklıkların Türkiye ekonomisindeki etkilerini sınırlamak açısından para politikasının öngörülebilirliği artırılmıştır. Kurul önümüzdeki dönemde para politikasına dair sağlanan bu öngörülebilirliğin kademeli olarak artırılacağını değerlendirmiştir.

16. Önümüzdeki aylarda küresel para politikalarına dair belirsizliklerin azalması halinde bunun hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere pozitif etkileri olabilecektir. Böyle bir durumda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları tekrar hız kazanabilecektir. Bu senaryonun gerçekleşmesi halinde Kurul, döviz rezervlerini arttırıcı yönde adımlar atılabileceğini ifade etmiştir.

17. Öte yandan, Kurul, küresel düzeyde para politikalarına ilişkin belirsizliklerin artış göstermesi halinde bunun küresel likidite, sermaye akımları ve finansal varlıkların fiyatlanması açısından etkileri gözlenebileceğini değerlendirmiştir. Böyle bir durumda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları zayıf seyretmeye devam edebilecektir. Bu durum enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturabilecektir. Kurul, bu senaryonun gerçekleşmesi halinde fiyat istikrarını güçlendirmek amacıyla daha uzun süreli ek parasal sıkılaştırma uygulamalarına başlanabileceğini ifade etmiştir.

18. Enflasyon tahminleri üzerinde risk oluşturan önemli diğer bazı faktörler de gıda ve enerji fiyatlarıdır. Yılın üçüncü çeyreğinde işlenmemiş gıda fiyatlarında düzeltme hareketinin beklentilerin altında kalması ile ilk üç çeyrek itibarıyla tarihsel ortalamalarına göre yüksek seyreden işlenmemiş gıda fiyatları enflasyon görünümü üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Enerji fiyatlarında ise son yıllara kıyasla oldukça olumlu seyrin yılın kalan döneminde de korunacağı varsayılmakla birlikte Türk lirasındaki değer kaybının birikimli etkileri ile uluslararası petrol fiyatları gelişmelerinin yönetilen enerji fiyatları üzerinde sınırlı da olsa yukarı yönlü bir risk oluşturduğu belirtilmelidir.

19. Kurul, maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeleri enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip etmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken maliye politikası ile ilgili olarak Orta Vadeli Program'da belirlenen çerçeve esas alınmaktadır. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda öngörülmeleyen bir artış gerçekleşmeyeceği varsayılmaktadır. Maliye politikasının söz konusu çerçeveden belirgin olarak sapması ve bu durumun orta vadeli enflasyon görünümünü

olumsuz etkilemesi halinde para politikası duruşunun da güncellenmesi söz konusu olabilecektir.

20. Küresel dengesizlikler karşısında ekonomimizin dayanıklılığını koruması açısından maliye ve finansal sektör politikalarındaki temkinli duruşun sürdürülmesi kritik önem taşımaktadır. Orta vadede ise mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak yapısal reformların güçlendirilmesi makroekonomik istikrarı destekleyecektir. Bu yönde atılacak adımlar aynı zamanda para politikasının hareket alanını genişletecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde kalıcı olmasını sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır. Bu çerçevede, Orta Vadeli Program'ın gerektirdiği yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi büyük önem taşımaktadır.