

## PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 16 Nisan 2013

### *Enflasyon Gelişmeleri*

1. Mart ayında tüketici fiyatları yüzde 0,66 oranında artmış, yıllık enflasyon yüzde 7,29'a yükselmiştir. Bu yükselişte işlenmemiş gıda fiyatları etkili olurken temel enflasyon göstergeleri ise ılımlı seyrini korumuştur.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık enflasyon yüzde 8,10'a yükselmiştir. İşlenmemiş gıda grubunda yıllık enflasyon Mart ayında temelde taze meyve-sebze fiyatları ve baz etkisiyle yaklaşık 5 puan yükselerek yüzde 6,79 olmuştur. İşlenmiş gıda grubunda ise ekmek ve tahıllar grubundaki artışların sürmesine ek olarak işlenmiş et fiyatlarında da kaydedilen yükseliş sonucunda yıllık enflasyon artmıştır. Nisan ayına ilişkin öncü göstergeler, yılın ilk çeyreğindeki yüksek oranlı artışın ardından işlenmemiş gıda fiyatlarında bir düzeltme gözleneceğine işaret etmektedir.
3. Enerji fiyatlarındaki olumlu seyir Mart ayında da sürmüştür. 2010-2012 döneminde ortalama yüzde 4,1 olan ilk çeyrek fiyat artışı, petrol fiyatları ve Türk lirasındaki istikrarlı seyir ile, bu yıl yüzde 0,86 oranında gerçekleşmiştir. Enerji grubu enflasyonunun önümüzdeki dönemde baz etkileri sebebiyle dalgalı bir seyir izleyeceği öngörülmektedir.
4. Hizmet fiyatları Mart ayında yüzde 0,42 oranında artarken grup yıllık enflasyonu yüzde 7,32'ye yükselmiştir. Alt gruplar bazında bakıldığında, yıllık enflasyondaki yükselişte kira ve ulaştırma hizmetlerindeki gelişmelerin belirleyici olduğu görülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış hizmet fiyat artış oranları ve yayılım endeksi de sınırlı bir yükseliş göstermiştir.
5. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Mart ayında yüzde 4,29'a gerilemiştir. Giyim grubunda yıllık enflasyon Şubat ayının ardından bu dönemde de gerilerken giyim ve dayanıklı mallar hariç temel mal enflasyonundaki yavaşlama sürmüştür. Diğer taraftan, dayanıklı mal grubunda yıllık enflasyon otomobil ve mobilya fiyatlarına bağlı olarak Mart ayında da yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler temel enflasyon göstergelerinin ana eğilimindeki görece ılımlı seyrin korunduğuna işaret etmiştir.

### ***Enflasyonu Etkileyen Unsurlar***

6. 2013 yılı ilk çeyreğine ilişkin veriler yurt içi nihai talebin sağlıklı bir toparlanma sergilediğine işaret etmektedir. Nitekim, sanayi üretim endeksi Ocak ve Şubat aylarında üst üste artarak Aralık ayındaki keskin düşüşü telafi etmiş ve dönemlik bazda artış kaydetmiştir. Aynı dönemde, gerek tüketim gerekse yatırım malları üretiminde ve ithalatında artışlar gözlenmiştir. İlk çeyreğe ilişkin otomobil ve beyaz eşya iç satış miktarları ile kredi verileri de benzer bir eğilime işaret etmektedir. Bu bilgiler ışığında Kurul, ilk çeyrekte toplam nihai yurt içi talebin büyümeye önemli katkı yaptığı değerlendirilmesinde bulunmuştur.
7. Dış ticaret ve cari dengeye ilişkin veriler öngörüler doğrultusunda gerçekleşmektedir. İhracat zayıf küresel talebin etkisiyle yavaşlamaktadır. İthalatta ise iç talepteki canlanmaya bağlı olarak artış gözlenmektedir. Bu durum cari işlemler açığında bir miktar yükselişe neden olmaktadır. Kurul, cari işlemler açığının artmaya devam edebileceğini belirtmiş ancak mevcut politika çerçevesinin ve emtia fiyatlarında gözlenen düşüşün artış eğilimini sınırlayacağı değerlendirilmesinde bulunmuştur.
8. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre tarım dışı istihdam 2013 yılının Ocak döneminde artmaya devam etmiş, işsizlik oranları ise azalmıştır. İşsizlik oranlarının gerilemesinde tarım dışı istihdamın artması etkili olmuştur. Tarım dışı istihdam artışı asıl olarak 2012 yılı son çeyreğiyle birlikte toparlanma eğilimine giren sanayi sektöründen kaynaklanmıştır. Anket göstergeleri yılın ilk çeyreğinde sanayi istihdamında artışın sürdüğüne işaret etmektedir. Kurul, önümüzdeki dönemde toplam istihdamın ılımlı artışlar sergilemeye devam edeceğini öngörmektedir. Bununla birlikte, küresel ekonomiye dair belirsizlikler yatırım ve istihdam artışını sınırlayabilecek bir unsur olarak önemini korumaktadır.

### ***Riskler ve Para Politikası***

9. Kurul, bu değerlendirmeler çerçevesinde iç ve dış talep gelişmelerinin öngörüldüğü şekilde seyrettiğini ifade etmiştir. Yurt içi nihai talep sağlıklı bir toparlanma sergilerken, ihracat zayıf küresel talebin etkisiyle yavaşlamaktadır. Tarım dışı istihdamdaki artışlar harcanabilir gelir kanalından talebi desteklemektedir. Finansal ve parasal koşullar da iç talepteki artışı destekleyici konumdadır. Bu çerçevede iç talebin büyümeye verdiği katkının kademeli olarak artacağı tahmin edilmektedir. Nitekim ilk çeyreğe dair gelişmeler özellikle yatırım talebi kaynaklı olmak üzere yurt içi nihai talepte kayda değer bir canlanmaya işaret etmektedir. Öte yandan, küresel belirsizlikler ve dış talebin zayıf seyri iktisadi faaliyetteki toparlanmayı sınırlayabilecek bir unsur olarak önemini korumaktadır.

10. Son dönemde iç talepteki canlanmaya bağlı olarak cari işlemler açığında bir miktar yükseliş gözlenmektedir. Bununla birlikte, mevcut politika çerçevesi ve emtia fiyatlarında gözlenen düşüş cari işlemler açığındaki artış eğilimini sınırlamaktadır. Uygulanan politikalar sermaye girişlerinin döviz kuru ve krediler üzerindeki etkisini zayıflatarak cari açığındaki bozulmanın sınırlı olmasını sağlamaktadır.
11. Yakın dönemde sermaye girişleri tekrar hızlanma eğilimi gösterirken kredi artış oranları referans değerinde seyretmektedir. Gerek Türkiye'ye yönelik olumlu beklentiler, gerekse Japonya Merkez Bankasının açıkladığı parasal genişleme paketi önümüzdeki dönemde sermaye girişlerinin güçlü seyredebileceğine işaret etmektedir. Öte yandan, Euro Bölgesine dair belirsizliklerin sürmesi, risk iştahının dalgalı bir seyir izleyebileceğini göstermektedir. Bütün bu gelişmeler, çok araçlı ve esnek bir para politikası çerçevesine sahip olmanın önemini bir kez daha teyid etmektedir.
12. Kurul, finansal istikrara dair risklerin dengelenmesi amacıyla, mevcut konjonktürde bir yandan faiz oranlarının düşük tutulmasının diğer yandan döviz rezervlerini artırıcı yönde makro ihtiyati tedbirlere devam edilmesinin yerinde olacağını belirtmiştir. Bu doğrultuda, kısa vadeli faizlerde indirim gidilirken rezerv opsiyonu katsayılarının artırılmaya devam edilmesi uygun bulunmuştur. Kurul, rezerv opsiyon mekanizmasının bu şekilde daha etkin kullanılmasının geniş faiz koridoruna olan ihtiyacı azaltacağını tekrar vurgulamıştır.
13. Öte yandan, küresel ekonomiye dair belirsizliklerin ve sermaye akımlarındaki oynaklığın sürmesi nedeniyle para politikasında her iki yönde de esnekliğin korunmasının uygun olacağı belirtilmiştir. Bu doğrultuda, alınan tedbirlerin krediler, yurt içi talep ve enflasyon beklentileri üzerindeki etkileri dikkatle takip edilecek, Türk lirası fonlama miktarı gerekli görüldüğünde aşağı veya yukarı yönlü ayarlanacaktır.
14. Küresel talepteki yavaşlama ve emtia fiyatlarının görünümü enflasyona ilişkin yukarı yönlü riskleri azaltmaktadır. Her ne kadar işlenmemiş gıda fiyatlarındaki oynaklık enflasyon tahminleri üzerinde risk oluştursa da, emtia fiyatlarında gözlenen düşüş eğilimi bu riski dengelemektedir. Bununla birlikte, iç talep ve kredilerdeki artışların fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
15. Kurul, maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeleri enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip etmektedir. Para politikası oluşturulurken Orta Vadeli Program'da belirlenen çerçeve esas alınmaktadır. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda öngörülme 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.

16. 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.