

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 16 Haziran 2009

Enflasyon Gelişmeleri

1. Mayıs ayında tüketici fiyat endeksi yüzde 0,64 oranında artmış ve yıllık enflasyon yüzde 5,24'e gerilemiştir. Enflasyondaki gerilemenin tüm alt kalemlere yayıldığı, özellikle hizmet kalemindeki yavaşlamanın giderek belirginleştiği dikkat çekmektedir. Temel enflasyon göstergelerindeki görünüm de enflasyonun ana eğiliminin tarihsel olarak düşük seviyelerde olduğuna işaret etmektedir.
2. İşlenmemiş gıda yıllık enflasyonundaki yükseliş Mayıs ayında da sürmüştür. Bu dönemde meyve fiyatlarında oldukça yüksek artışlar gözlenmiştir. Şubat ayında yüzde 0,63 seviyesine kadar gerileyen grup yıllık enflasyonu, Mayıs ayı itibarıyla yüzde 13,59'a yükselmiştir. İşlenmemiş gıda grubu yıllık enflasyonundaki dalgalı seyrin önümüzdeki dönemde de sürmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, arz yönlü etkiler ve ithalat fiyatlarındaki artışlarla 2008 yılı Temmuz ayında yüzde 25,50 seviyesine kadar yükselen işlenmiş gıda yıllık enflasyonu, bu olumsuz etkilerin tersine dönmesiyle birlikte Mayıs ayında yüzde 2,68 seviyesine düşmüştür. Böylece, gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu yüzde 7,63'e gerilemiştir.
3. Mayıs ayında, doğalgaz tarifelerinde yapılan yüksek oranlı indirimler ve katı yakıt fiyatlarında Aralık ayından itibaren süregelen azalış eğiliminin devam etmesiyle enerji grubu yıllık enflasyonu 3,1 puan düşerek yüzde 6,22'ye gerilemiştir. 2008 yılı Temmuz ve Ağustos aylarında başta elektrik ve doğalgaz olmak üzere tüm enerji alt kalemlerinde yüksek oranlı artışların oluşturduğu bazın ortadan kalkmasıyla, kısa vadede enerji grubu yıllık enflasyonundaki azalışların sürmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, ham petrol fiyatlarındaki yükseliş enerji fiyatlarındaki düşüşü sınırlamaktadır.
4. Enerji ve gıda dışı mal grubu yıllık enflasyonu Mayıs ayında yüzde 1,44 seviyesine gerilemiştir. Bu gelişmede, enflasyonun ana eğilimindeki yavaşlamanın yanı sıra giyim ve ayakkabı grubu yeni sezon fiyat artışlarının bir önceki seneye kıyasla daha düşük gerçekleşmesi ile mobilya grubu fiyatlarında geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki yüksek baz etkili olmuştur. 16 Haziran 2009 tarihinde yapılan düzenleme ile belirli ürün gruplarına uygulanan vergi oranlarındaki indirimler kaldırılırken bazı ürün gruplarında vergi indirimleri

kısmen geri alınmıştır. Bu gelişmelerin Haziran ayı enflasyonunu ne ölçüde artıracığı vergi ayarlamalarının fiyatlara yansıtılma oranına bağlı olacaktır.

5. Hizmet grubu yıllık enflasyonu Mayıs ayında da yavaşlama eğilimini sürdürmüş ve 0,83 puan azalarak yüzde 6,78'e gerilemiştir. Grup fiyat artış hızındaki bu gerilemenin tüm alt gruplara yayılarak devam ettiği görülmektedir. Kira yıllık enflasyonu istikrarlı azalış eğilimini bu ay da sürdürerek yüzde 9,49'a gerilemiştir. İç talebin zayıf seyri nedeniyle hizmet grubu yıllık enflasyonundaki kademeli düşüşün önümüzdeki dönemde süreceği tahmin edilmektedir.
6. Sonuç olarak, Para Politikası Kurulu (Kurul), Haziran ayında baz etkisi ve vergi oranlarındaki ayarlamalar nedeniyle yıllık enflasyonda yükseliş gözleneceğine dikkat çekmiş, ancak bu yükselişin kalıcı olmayacağını belirtmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyette kısmi toparlanma işaretleri içermektedir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle Nisan ayı sanayi üretim endeksi ve Mayıs ayı kapasite kullanım oranı, üretimde 2008 yılı ikinci çeyreğinden bu yana gözlenen düşüşün 2009 yılı ikinci çeyreği itibarıyla sona erdiğine işaret etmektedir. Sanayi üretimi Nisan ayında yıllık yüzde 18,5 oranında düşüş kaydederken, mevsimsellikten arındırılmış verilerle bir önceki aya kıyasla yüzde 0,5 oranında artış göstermiştir. Özel sektör kapasite kullanım oranı ise mevsimsellikten arındırılmış verilerle Nisan-Mayıs döneminde ilk çeyrek ortalamasının 1,0 puan üzerinde gerçekleşmiştir. Kurul üyeleri, üretimdeki artışların önemli bir bölümünün alınan mali tedbirlerin geçici etkisini yansıttığını düşünmektedir. İktisadi faaliyete dair kısmi toparlanma işaretlerinin orta vadede süreklilik kazanabilmesi için tüketim talebinde kalıcı bir canlanma olması gerektiği belirtilmiştir.
8. Tüketim talebine ilişkin göstergeler Mart ayındaki yukarı yönlü seyrini Nisan ve Mayıs aylarında da sürdürse de henüz belirgin bir canlanma gözlenmemektedir. Kurul, tüketim talebinde ikinci çeyreğe dair mevsimsellikten arındırılmış göstergelerin ilk çeyrekteki düzeylerinin üzerinde seyrettiğini kaydetmiştir. Mayıs ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış veriler iç piyasaya yapılan otomobil satışlarının gerek ithal gerekse yerli üretim kaynaklı olmak üzere artmaya devam ettiğine işaret etmektedir. Mali önlem paketinin, beyaz eşya sektöründe de etkili olduğu ve iç piyasa satışlarının Mart ve Nisan aylarında hızlı bir şekilde arttığı görülmektedir. Benzer şekilde tüketim endeksleri de Mart ayındaki sıçramanın ardından Nisan ve Mayıs aylarında yüksek düzeylerini korumuştur. Sanayi sektöründe ağırlıklı olarak iç piyasaya yönelik üretim yapan kimyasal madde ürünleri ve mobilya imalatında Şubat ayında başlayan sınırlı toparlanma eğilimi Nisan ayında da sürmüştür.

9. Tüketim malları ithalatı yıllık bazda gerilemeye devam etse de, mevsimsellikten arındırılmış verilerle Mart ve Nisan aylarında artış göstermiştir. Alt kalemler incelendiğinde, anılan artışın büyük ölçüde mali önlemler dahilinde otomobil sektörüne yönelik vergi indirimlerinin etkisiyle yüksek bir oranda artış kaydeden binek oto ithalatından kaynaklandığı görülmektedir. Nitekim, tüketim malları ithalatının dayanıklı mal dışındaki bileşenlerinde toparlanmanın daha sınırlı olduğu gözlenmektedir.
10. Buna karşılık, yurt içi yatırım talebi gerilemektedir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle sermaye malları üretimi düşüş eğilimini Nisan ayında sürdürürken, sermaye malları ithalatı Şubat ayından bu yana kısmi bir toparlanma eğilimindedir. Üretim ve ithalat verileri bir arada değerlendirildiğinde, makine-teçhizat yatırım talebinin ikinci çeyrekte yıllık bazda yüksek oranda gerilemeye devam edeceği öngörülmektedir. Talep belirsizliği ve kapasite kullanım oranlarındaki düşük düzeyler sabit sermaye yatırımlarını sınırlamaya devam etmektedir. İktisadi Yönelim Anketi gelecek on iki aylık yatırım harcama beklentisi Nisan ve Mayıs aylarındaki kısmi toparlanmaya rağmen olumsuz görünümünü sürdürmüştür. Kurul, yatırım talebindeki mevcut seyrin iktisadi faaliyette henüz güçlü ve kalıcı bir toparlanma sinyali vermediği değerlendirmesinde bulunmuştur.
11. Dış talep zayıf seyrini sürdürmektedir. İhracat miktar endeksi Nisan ayında yıllık yüzde 13,3 oranında düşüş kaydetmiştir. Öncü verilere göre ABD doları bazında ihracat Mayıs ayında yıllık yüzde 40 oranında gerilemiştir. Kurul, ihracatta Mayıs ayında gözlenen yüksek oranlı düşüşteki baz etkisine vurgu yaparken, mevsimsel unsurlar ve iş günü sayısına ilişkin düzeltme yapıldığında 2008 yılı Ekim ayından bu yana gözlenen düşük düzeylerin korunduğuna dikkat çekmiştir.
12. İktisadi faaliyet ve yatırım eğilimindeki zayıf seyir istihdam koşullarını sınırlamaya devam etmektedir. 2009 yılı ilk çeyreğinde yüzde 19,3 düzeyinde gerçekleşen tarım-dışı işsizlik oranı, 2009 yılı Mart döneminde yüzde 18,9 oranına gerilese de mevsimsellikten arındırılmış verilerle artmaya devam etmiştir. Nisan ve Mayıs aylarında işsizlik sigortasına yapılan başvurular tarım-dışı işsizlik oranının yılın ikinci çeyreğinde de mevsimsellikten arındırılmış bazda artmaya devam edebileceğine işaret etmektedir. Kurul, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın zaman alacağı öngörüsüne paralel olarak, işsizlik oranlarındaki olumsuz seyrin birim işgücü maliyetlerini ve yurt içi talebi uzunca bir süre sınırlamaya devam edeceği değerlendirmesinde bulunmuştur.

Para Politikası ve Riskler

13. Kurul, küresel ekonomideki olumsuzlukların giderilmesinin uzun zaman alabileceğini düşünmektedir. Her ne kadar açıklanan veriler en kötünün geride

kaldığına işaret etse de kredi piyasalarındaki sorunların halen sürmesi ve işsizlik oranlarındaki artışın devam etmesi toparlanma sürecinin yavaş ve kademeli olacağına işaret etmektedir.

14. Bütün bu değerlendirmeler sonucunda Kurul, yurt içi iktisadi faaliyetteki toparlanmanın yavaş ve kademeli olacağını ve istihdam koşullarındaki mevcut durumun bir müddet daha süreceğini öngörmektedir. Bu çerçevede, Haziran ayında baz etkisi ve vergi ayarlamaları nedeniyle yıllık enflasyonda gözlenebilecek yükselişin kalıcı olmayacağı, sonrasında enflasyonun düşük seyirini koruyacağı tahmin edilmektedir.
15. Parasal koşullardaki gelişmelerin iktisadi faaliyet ve enflasyon üzerindeki etkisi gecikmeli olarak ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede Kurul, Kasım 2008 döneminden bu yana yapılan birikimli faiz indirimlerini göz önüne alarak, bundan sonraki faiz indiriminin ölçülü olabileceği değerlendirmesinde bulunmuştur.
16. Bununla birlikte, finansal koşullardaki ek sıkılığın kısmen devam etmesi ve küresel finans piyasalarındaki sorunların reel ekonomi üzerindeki etkilerinin boyutuna ilişkin belirsizliklerin sürmesi, aşağı yönlü risklerin tamamıyla ortadan kalkmadığına işaret etmektedir. Bu nedenle Kurul, para politikasının aşağı yönlü esnekliğini uzunca bir süre korumasının gerekebileceği değerlendirmesinde bulunmuştur.
17. İktisadi faaliyete ilişkin aşağı yönlü risklerin ağır bastığı düşünülse de, son dönemde gözlenen toparlanma işaretlerinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Bu çerçevede Kurul, iktisadi faaliyete dair toparlanma işaretlerinin belirginleşmesi halinde faiz indirimlerinde bir yavaşlamanın veya indirimlere ara vermenin gündeme alınabileceği değerlendirmesinde bulunmuştur.
18. Kurul, piyasadaki Türk lirası likidite durumunu ve likidite projeksiyonlarını da ayrıntılı olarak incelemiştir. Bankaların likidite yönetimlerini desteklemek ve aktarım mekanizmasının daha etkin çalışmasına katkıda bulunmak amacıyla temel fonlama aracı olan bir haftalık repo işlemlerine ilave olarak gerektiğinde üç aya kadar vadeli repo işlemlerinin de kullanılmasının faydalı olacağı konusunda mutabık kalınmıştır.
19. Kurul, son dönemde gözlenen artışlara rağmen, emtia fiyatlarının geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla halen belirgin olarak aşağıda olduğuna dikkat çekmiş ve mevcut durumda ithal girdi maliyetlerinin enflasyon üzerinde baskı oluşturmadığı değerlendirilmesinde bulunmuştur. Bununla birlikte Kurul üyeleri, orta ve uzun vadede özellikle Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan ülkelerin emtia talebinin artmaya devam edebileceği beklentisinin emtia fiyatlarını spekülasyon hareketlere karşı oldukça duyarlı kıldığını ifade etmiştir. Bu nedenle,

emtia fiyatlarındaki olası gelişmelerin orta ve uzun vadede enflasyon üzerinde risk oluşturmaya devam edebileceği vurgulanmıştır.

20. Enflasyon ve para politikasını etkileyen bir diğer önemli unsur maliye politikasındaki gelişmelerdir. İktisadi faaliyetteki daralma vergi gelirlerini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Bunun yanı sıra, küresel krizin yurt içi iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini hafifletmek amacıyla uygulanan dengeleyici mali tedbirler kamu harcamalarında hızlı artışlara neden olmuştur. Bütün bu gelişmeler sonucunda bütçe açığındaki genişleme eğilimi devam etmektedir. Kamu kesiminin artan finansman gereksinimi, para politikası kararlarının ve son dönemde uygulanan mali tedbirlerin iktisadi faaliyet üzerindeki olumlu etkilerini zayıflatma potansiyeli taşımaktadır. Bu bağlamda Kurul üyeleri, kısa vadedeki mali gevşemenin, borç dinamiklerinin sürdürülebilirliğini ve bütçe disiplinini gözeterek orta vadeli somut bir mali çerçeve ile desteklenmesinin önemini bir kez daha vurgulamıştır.
21. Küresel krize karşı ekonomimizin direncini koruması için basiretli bir para politikası gereklidir, fakat bu tek başına yeterli değildir. Dolayısıyla, orta vadede mali disiplinin sürdürüleceğine dair taahhütlerin ve yapısal reform sürecinin güçlendirilmesi, gerek beklenti yönetiminin etkinleştirilmesi gerekse para politikası kararlarının olumlu etkilerinin desteklenmesi açısından büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, Avrupa Birliği'ne uyum ve yakınsama sürecinin devam ettirilmesi ve Katılım Öncesi Ekonomik Program'da yer alan düzenlemelerin hayata geçirilmesi konusunda atılacak adımlar önemini korumaktadır.