

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

29 Aralık 2022, Sayı: 2022-54

Toplantı Tarihi: 22 Aralık 2022

Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketiciler fiyatları kasım ayında yüzde 2,88 oranında yükselmiş, yıllık enflasyon 1,12 puan düşüşle yüzde 84,39 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyondaki düşüşte enerji ve temel mal gruplarının etkisi belirleyici olurken, aylık bazda gıda grubu fiyat gelişmeleri öne çıkmıştır. Temel mal grubunda yıllık enflasyon tüm alt gruplarda gerilerken, enerji grubunda fiyatlar ılımlı seyretmiş ve grup yıllık enflasyonu baz etkisiyle düşüş kaydetmiştir. Gıda grubunda genele yayılan fiyat artışları izlenirken, grup yıllık enflasyonundaki artışta taze meyve ve sebze kaleminin yanı sıra süt ve süt ürünleri fiyatlarındaki yükselişin etkisi belirgin olmuştur. Üretici fiyatları aylık artış oranı elektrik, doğal gaz imalatının yanı sıra rafine petrol ürünleri ile ana metal sanayi fiyatlarındaki düşüşler öncülüğünde önemli lde yavaşlamış, bu doğrultuda üretici yıllık enflasyonu gerilemiştir. Bu görünüm altında, mevsimsellikten arındırılmış verilerle B ve C göstergelerinin aylık değişimlerdeki yavaşlama sürmüş, yıllık enflasyonlarında düşüş kaydedilmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecek grubu yıllık enflasyonu 3,50 puan yükselerek yüzde 102,55 seviyesine ulaşmıştır. Fiyat artışlarının grup geneline yayıldığı izlenirken, yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada 5,00 puan yükselişle yüzde 97,24, işlenmiş gıdada ise 2,03 puan artışla yüzde 107,35 olarak gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler, işlenmemiş gıda grubunda taze meyve ve sebze fiyatlarındaki yükselişin kasım ayında hızlandığına işaret ederken, bu gelişmede tarla-sera geçişindeki düzensizlikler ile meyvelerde endekse yeni giren ürünlerin etkisi öne çıkmıştır. İşlenmemiş gıda alt grubu fiyatındaki artışta taze meyve ve sebzeye ek olarak başta süt fiyatları olmak üzere pirinç, patates ve bakliyat fiyat gelişmelerinin etkisi hissedilmiştir. İşlenmiş gıda fiyatlarında görülen artışta çiğ süt fiyatlarının yansımalarının izlendiği peynir ve diğer süt ürünleri başta olmak üzere, ekmek-tahıllar, katı-sıvı yağlar, alkolsüz içecekler ile konserve sebze ürünlerinin etkisi belirleyici olmuştur.
3. Enerji fiyatları kasım ayında yüzde 1,28 ile son aylara kıyasla ılımlı seyretmiş, grup yıllık enflasyonu baz etkisiyle 10,06 puanlık düşüşle yüzde 118,00 seviyesine gerilemiştir. Kasım ayı fiyat artışında akaryakıt fiyatlarında gözlenen yüzde 1,19'luk yükselişin etkisi hissedilmiştir. Bu dönemde Őebeke suyu fiyatları yüzde 3,33 oranında artmış, uluslararası propan ve bütan fiyatlarındaki gelişmeleri takiben tp gaz fiyatlarında yüzde 2,73 oranında yükseliş gerçekleşmiştir. nc göstergeler ham petrol fiyatlarındaki gerilemeye istinaden, aralık ayında akaryakıt fiyatları öncülüğünde enerji fiyatlarında düşüşe işaret etmektedir.
4. Hizmet fiyatları kasım ayında yüzde 2,18 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 0,48 puan artışla yüzde 60,72 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon kira ve haberleşme hizmetlerinde yükselirken, diğer alt gruplarda gerileme kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle incelendiğinde, kira aylık artışında bir önceki ay gözlenen yavaşlama kasım ayında da devam etmiştir. Haberleşme alt grubunda fiyatların yüzde 2,96 oranında yükselmesinde telefon görüşmesi ve internet ücretleri belirleyici olurken, bu grupta yıllık enflasyon yüzde 29,17'ye yükselmiştir. Diğer hizmetler alt grubunda fiyatlar aylık bazda yüzde 1,41 oranında artış kaydetmiş, bakım-onarım, eğlence-spor hizmetleri, ev içi hizmetler ve sigorta hizmetleri öne çıkan kalemler olmuştur. Lokanta-otel grubunda fiyatlar yemek hizmetlerinin sürüklemesiyle

yüzde 3,18 oranında yükselmiş, yıllık enflasyon ise baz etkisiyle yüzde 80,30 seviyesine gerilemiştir. Fiyatların görece yatay seyrettiği ulaştırma hizmetlerinde yıllık enflasyon 1,54 puan düşüş kaydetmiştir.

5. Temel mal grubunda yıllık enflasyon 3,54 puan düşüşle yüzde 76,11 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde beyaz eşya, mobilya ve otomobil fiyatlarındaki gelişmelerin sürüklediği dayanıklı mal alt grubunda fiyatlar yüzde 2,46 oranında artmış, ancak yıllık enflasyon baz etkisiyle 2,97 puan azalarak yüzde 89,50 olarak gerçekleşmiştir. Dayanıklı tüketim malları sektöründe üretici ve tüketici fiyatlarının seyrine dair yapılan incelemeler, üretici fiyat gelişmelerinin kısa süre zarfında tüketici fiyatlarına yansıtılması sonucunda, bu grupta üretici ile tüketici yıllık enflasyonlarının benzer seviyelerde olduğuna işaret etmektedir. Diğer temel mallarda, kişisel bakım ürünleri ve ev ile ilgili temizlik malzemelerinin öne çıkmaya devam etmesiyle aylık bazda yüzde 2,17 oranında artış gözlenirken, yıllık enflasyon 3,74 puan azalışla yüzde 81,64 olarak gerçekleşmiştir. Kasım ayında fiyatlar giyim ve ayakkabı alt grubunda mevsimsel eğiliminin aksine aylık bazda yüzde 1,54 oranında gerilemiş, yıllık enflasyon 4,41 puan düşüşle yüzde 36,22 olmuştur.
6. Aralık ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarına göre enflasyon beklentileri gerilemiştir. Cari yıl sonu enflasyon beklentisi 1,26 puanlık azalışla yüzde 66,80'e işaret etmektedir. On iki ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 2,55 puan aşağı yönlü güncellemeyle yüzde 34,92, gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi 0,20 puan düşüşle yüzde 20,56, beş yıl sonrasına ilişkin beklenti ise 0,38 puan gerilemeyle yüzde 9,11 olmuştur.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Açıklanan öncü veriler sürmekte olan jeopolitik risklerin ve faiz artışlarının da etkisi ile gelişmiş ülke ekonomilerinde resesyona dair endişelerin devam ettiğine işaret etmektedir.
8. Türkiye'nin geliştirdiği stratejik nitelikte çözüm araçları sayesinde temel gıda başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının olumsuz etkileri azaltılmış olsa da uluslararası ölçekte üretici ve tüketici enflasyonu yüksek seviyelerini sürdürmektedir. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
9. Ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adım ve iletişimlerinde ayrışma artarak devam etmektedir. Finansal piyasalarda artan belirsizliklere yönelik merkez bankaları tarafından geliştirilen yeni destekleyici uygulama ve araçlarla çözüm üretme gayretlerinin sürdüğü gözlenmektedir. Ayrıca finansal piyasalar, artan durgunluk risklerine karşı faiz artışı yapan merkez bankalarının faiz artırımı döngülerini yakında sonlandıracağını beklentilerine yansıtmaya başlamıştır.
10. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında, küresel risk iştahındaki iyileşmeye paralel olarak aralık ayında hem borçlanma hem de hisse senedi piyasalarına girişler devam etmiştir. Öte yandan gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
11. Liralaşma Stratejisi kapsamında atılan politika adımlarının da etkisiyle Türkiye'nin Türk lirası cinsi devlet tahvili getirileri bu dönemde başta uzun vadede olmak üzere benzer ekonomilere göre daha olumlu bir performans sergilemiştir.
12. Enflasyonda gözlenen yükselişte; jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışlarının gecikmeli ve dolaylı etkileri, ekonomik temellerden uzak fiyatlandırma oluşumlarının etkileri, küresel enerji, gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışların oluşturduğu güçlü negatif arz şokları etkili olmuştur.

13. Uluslararası emtia fiyatlarında kasım ayında düşüş gözlenmiştir. Alt gruplar bazında endüstriyel metal fiyatları artış kaydederek diğer alt gruplardan ayrılmıştır. Uluslararası ham petrol fiyatları kasım ayında bir miktar gerilemiş, söz konusu düşüş aralık ayında belirginlik kazanmıştır. Doğal gaz fiyatlarındaki geri çekilme kasım ayında da devam etmiştir. Uluslararası taşımacılık maliyetleri düşüş eğilimini kasım ayında da korumuştur. Ayrıca, son aylarda döviz kurları ılımlı bir seyir izlemiştir. Bu gelişmelerle üretici fiyatlarında aylık artış oranı elektrik, doğal gaz imalatının yanı sıra rafine petrol ürünleri ile ana metal sanayi fiyatlarındaki düşüşler öncülüğünde önemli ölçüde yavaşlamış ve üretici yıllık enflasyonu gerileme kaydetmiştir. Yıllık enflasyon ana sanayi grupları bazında incelendiğinde, enerjide daha belirgin olmak üzere, tüm alt gruplarda azalış göstermiştir. Sektörel olarak incelendiğinde ise elektrik, doğal gaz imalatı, rafine edilmiş petrol ürünleri ve ana metal sanayi fiyatlarında düşüş gözlenirken, diğer madencilik ve taş ocakçılığı, deri, kâğıt ve inşaat ile bağlantılı olan metalik olmayan mineral ürünleri fiyat artışları ile öne çıkmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış üretici fiyatları ana eğilim göstergeleri maliyet baskılarındaki zayıflama eğiliminin devam ettiğine işaret etmiştir.
14. 2022'nin ilk üç çeyreğinde güçlü bir büyüme gerçekleşmiştir. 2022 yılı üçüncü çeyreğinde Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla (GSYİH), yıllık bazda yüzde 3,9 oranında artarken yılın ilk üç çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla büyüme yüzde 6,2 oranında gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrekte yıllık büyümenin temel belirleyicisi hizmetler sektörü olurken sanayi sektörünün büyümeye katkısı zayıflayan dış talebin de etkisiyle sınırlı düzeyde gerçekleşmiştir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, makine-teçhizat yatırımları ve net ihracat katkısının payı yılın ilk üç çeyreğinde ortalama yıllık büyümenin yaklaşık yüzde 62'sini oluşturmuştur.
15. Yılın son çeyreğine dair öncü göstergeler ise zayıflayan dış talebin etkisiyle büyümedeki yavaşlama eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Sanayi üretimi, ekim ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık yüzde 2,4, yıllık bazda ise yüzde 3,1 oranında artmıştır. Bununla birlikte, üretim gelişmeleri sektörel düzeyde incelendiğinde, ihracat yoğunluğu nispeten fazla ve tipik olarak yüksek oynaklık sergileyen bilgisayar, elektronik, optik ürünler ile diğer ulaşım araçları sektörlerinin üretimlerinin aylık bazda yüksek oranda arttığı (sırasıyla yüzde 27,5 ve yüzde 53,2), söz konusu iki sektör dışlandığında ise aylık sanayi üretimi artışının yüzde 0,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Çeyreklik olarak ise, Ekim ayı itibarıyla dördüncü çeyrekte sanayi üretimi artışı yüzde 2,1 oranında gerçekleşirken tipik olarak oynaklık gösteren sektörler dışlandığında sanayi üretimindeki artış yüzde 0,6 ile daha sınırlı olmuştur.
16. İmalat sanayi üzerindeki dış talep kaynaklı baskıların iç talep ve arz kapasitesi üzerindeki etkilerinin şimdilik sınırlı düzeyde kaldığı görülmektedir. İktisadi Yönelim Anketi ve PMI gibi anket bazlı göstergeler ile diğer yüksek frekanslı veriler iktisadi faaliyette ivme kaybının devam ettiğine işaret etmektedir. İmalat sanayi firmalarının kayıtlı iç ve dış piyasa siparişleri ile geleceğe yönelik sipariş beklentilerine bakıldığında son çeyrekte ihracat siparişi beklentilerindeki azalışın yavaşlamakla birlikte sürdüğü, iç piyasa siparişi beklentilerinin ise yatay seyrettiği görülmektedir. Bu çerçevede, dış talepteki zayıflamaya rağmen iç talebin nispeten daha ılımlı seyrettiği gözlenmektedir. Nitekim, ekim ayında perakende satış hacim endeksi aylık bazda yüzde 1,4 oranında artarken kasım ayı itibarıyla son çeyrekte kartla yapılan harcamalardaki artış eğilimi sürmüştür. Öte yandan, firmaların geleceğe dair yatırım ve istihdam beklentileri son çeyrekte sınırlı bir miktarda gerilemiştir.
17. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam ekim ayında aylık bazda yüzde 0,7, çeyreklik bazda ise yüzde 1,0 oranında artmıştır. Ekim ayında mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı ise bir önceki aya göre 0,4 puan artarak yüzde 53,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde istihdamdaki artışa rağmen işgücüne katılımdaki yükselişin etkisiyle mevsimsellikten

arındırılmış toplam işsizlik oranı, bir önceki aya göre 0,1 puan artarak yüzde 10,2 seviyesine ulaşmıştır. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler istihdamdaki artış eğiliminin yavaşlamakla birlikte korunduğuna işaret etmektedir. Diğer taraftan, istihdam kazanımları benzer ekonomilere göre salgın sonrası dönem incelendiğinde daha olumlu seyretmektedir. Özellikle istihdam artışına katkı veren sektörler dikkate alındığında büyüme dinamiklerinin yapısal kazanımlarla desteklenmekte olduğu görülmektedir.

18. Enerji ve altın ithalatındaki yüksek seyir cari işlemler dengesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Cari işlemler dengesi ekim ayında 0,4 milyar ABD doları açık verirken, yıllıklandırılmış cari açık 4,5 milyar ABD doları artışla 43,5 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Kasım ayına ilişkin geçici dış ticaret verileri mevsimsellikten arındırılmış olarak ihracat ve ithalatın aylık bazda artış kaydederek bir önceki ayda gerçekleşen düşüşü kısmen telafi ettiğine işaret etmektedir. Dış ticaret açığı, görece yüksek seviyelerini koruyan enerji ve altın ithalatının da etkisiyle kasım ayında 8,8 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığında enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeler ve altın ithalatındaki ivmelenme kaynaklı gözlenen yükselişe karşın hizmet gelirlerinde süregelen artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeyi sürdürmektedir. Turizmin cari işlemler dengesine beklentileri aşan güçlü katkısı devam etmektedir. Bunun yanında, enerji fiyatlarındaki yüksek seviye ve ana ihracat pazarlarının resesyona girme olasılığı cari denge üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesi, fiyat istikrarı için önem arz etmektedir.

Para Politikası

19. 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 sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir.
20. Para politikasında sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten liralasma odaklı bir yaklaşım sergilenmeye devam edilecektir. Kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması yakından takip edilmektedir.
21. Kurul, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarını kararlılıkla kullanmaya devam edecek ve fonlama kanalları başta olmak üzere tüm politika araç setini liralasma hedefleriyle uyumlu hale getirecektir. Uygulanacak politikalar aralık ayında açıklanacak olan 2023 Yılı Para ve Kur Politikası metninde kapsamlı olarak ilan edilecektir.
22. Kurul, sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın güçlendirilmesi için atılan ve kararlılıkla uygulanan adımlar ile birlikte, küresel barış ortamının yeniden tesis edilmesiyle dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörmektedir. Azalan dış talebin toplam talep koşulları ve üretim üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
23. Küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin daha da arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi ile arz ve yatırım kapasitesindeki yapısal kazanımların sürekliliği açısından finansal koşulların destekleyici olması kritik önem arz etmektedir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir. Kurul, mevcut politika faizinin küresel talebe ilişkin artan riskleri dikkate alarak yeterli düzeyde olduğunu değerlendirmiştir.
24. Fiyat istikrarının sürdürülebilir bir şekilde kurumsallaşması amacıyla TCMB'nin tüm politika araçlarında kalıcı ve güçlendirilmiş liralasmayı teşvik eden geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci devam etmektedir. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, APİ fonlamanın teminat yapısında Türk lirası cinsi

varlıkların artırılması, para takası (swap) miktarının kademeli şekilde azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılmaktadır.

25. Değerlendirme süreçleri tamamlanan kredi, teminat ve likidite politika adımları para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin güçlendirilmesi için kullanılmaya devam edilecektir. Uzun vadeli, sabit getirili ve Türk lirası varlıklara talebin yükselerek getiri eğrisinin parasal aktarımın etkinliği yönündeki seyri yakından izlenmektedir. Kurul, kredilerin büyüme hızıyla birlikte, hedefli alanlarda verimlilik kazanımları sağlayan kredilerin finansman maliyetlerinin de aktarımın korunmasını sağlayacak şekilde gelişimini gözetecektir.
26. Bu çerçevede, Türk lirası likiditesinde ve dağılımında yaşanan gelişmelerin mevduat ve kredi fiyatlamaları üzerindeki etkileri, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri, kur korumalı mevduat ürünlerine yönelik gelişmelerin ters para ikamesi, döviz piyasalarının derinliği ve istikrarı ve fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
27. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşınca kadar elindeki tüm araçları Liralaşma Stratejisi çerçevesinde kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
28. 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.
29. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.
30. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.