

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

31 Temmuz 2018, Sayı: 2018-29

Toplantı Tarihi: 24 Temmuz 2018

Enflasyon Gelişmeleri

1. Haziran ayında tüketici fiyatları yüzde 2,61 oranında artmış, yıllık enflasyon 3,24 puan yükselerek yüzde 15,39 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyondaki yükseliş alt gruplar geneline yayılırken, enflasyondaki yükselişe en belirgin katkı işlenmemiş gıda grubundan gelmiştir. Yakın dönem döviz kuru gelişmeleri kaynaklı maliyet yönlü etkiler bu ay birçok ilişkili kalemden yüksek fiyat artışlarını desteklemiştir. Tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı baskılar bir önceki aya kıyasla önemli oranda artarak güçlü seyrini korumuştur. Bu gelişmelerle çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları ve ana eğilimleri kayda değer bir biçimde yükselmiştir.
2. Haziran ayında gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu 7,89 puan artarak yüzde 18,89'a ulaşmıştır. Bu yükselişte, sebze fiyatları öncülüğünde sert yükselen işlenmemiş gıda enflasyonu belirleyici olmuştur. Bu dönemde, tarım ürünleri üretici enflasyonu ile gıda tüketici enflasyonu arasında önemli bir farklılaşma gözlenmiştir. Özellikle bazı sebze ürünlerinde üretici ve tüketici fiyat seviyeleri arasındaki makasın önemli ölçüde açılması, dağıtım zincirindeki piyasa aksaklıklarına işaret etmiştir. Bu dönemde işlenmiş gıda fiyatları tüm alt gruplarda artış kaydetmiş ve grup yıllık enflasyonu yüzde 14,47'ye yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde işlenmiş gıda fiyatları üzerinde ekmek ve çiğ süt alım fiyatları kaynaklı yukarı yönlü riskler söz konusudur.
3. Haziran ayında enerji fiyatları yüzde 1,01 oranında yükselmiş ve enerji enflasyonu 1,82 puan artışla yüzde 16,99'a ulaşmıştır. Bu dönemde katı yakıt, tüpgaz ve yönetilen şebeke suyu fiyatlarında artışlar gözlenirken, akaryakıt fiyatları eşel mobil uygulaması çerçevesinde yatay seyretmiştir. Önümüzdeki dönemde, enerji grubundaki yönetilen fiyatlarda döviz kuru ve petrol fiyatları kaynaklı birikmiş maliyet etkilerinin izleneceği öngörülmektedir.
4. Haziran ayında hizmet grubu yıllık enflasyonu 1,44 puan artarak yüzde 10,96'ya yükselmiştir. Bu dönemde hizmet enflasyonundaki yükselişin alt gruplar geneline yayıldığı izlenmiştir. Haberleşme hizmetleri enflasyonu internet ücretlerine bağlı olarak yükselmiş, ulaştırma hizmetleri enflasyonundaki artışta ise birikimli maliyet baskılarının yanı sıra iç ve dış turizmdeki canlı görünüm etkili olmuştur. Turizm sektöründeki güçlü seyir yemek hizmetleri, konaklama hizmetleri ve paket turlar gibi diğer bağlantılı gruplarda da fiyat artışlarının önemli bir belirleyicisi olmuştur. Özetle hizmet fiyatlarında, döviz kuru, petrol fiyatı ve gıda fiyatları kaynaklı maliyet baskılarının yanı sıra turizmdeki olumlu görünüme bağlı talep yönlü etkiler de hissedilmiştir.
5. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Haziran ayında 2,57 puan yükselerek yüzde 18,55'e ulaşmıştır. Bu gelişmede son dönemde yaşanan döviz kuru gelişmeleri belirleyici olmuş, bu kapsamda dayanıklı mal ve diğer temel mallarda genele yayılan yüksek fiyat artışları kaydedilmiştir. Giyim grubu enflasyonu ise bu dönemde yatay seyretmiştir. Döviz kuru

gelişmeleri kaynaklı olarak yükselen maliyetlerin yakın dönemde temel mal enflasyonunu olumsuz etkilemeye devam edeceği değerlendirilmektedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. İktisadi faaliyet, 2018 yılı ilk çeyreğinde, öngörülenden bir miktar daha kuvvetli olmak üzere güçlü seyrini korumuştur. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) dönemlik olarak yüzde 2,0, yıllık olarak ise yüzde 7,4 oranında artış kaydetmiştir. İlk çeyrekte dönemlik büyümenin sürükleyicisi özel tüketim başta olmak üzere yurt içi talep olmuştur. Yatırımların büyümeye desteği makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir nedeniyle daha sınırlı kalmıştır. Net ihracatın dönemlik büyümeye katkısı ithalattaki daralmanın yanı sıra turizmdeki toparlanmanın da etkisiyle pozitif olmuştur.
7. Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyette dengelenme eğiliminin belirginleştiğine işaret etmektedir. Yılın ikinci çeyreğine ilişkin verilere göre dış talep gücünü korumaktadır. Küresel büyüme görünümündeki istikrarlı seyirle birlikte dış talepteki artışın ve dış piyasalarda pazar çeşitlendirme esnekliğinin ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Kurul, turizm ve diğer hizmet gelirlerindeki toparlanmanın oldukça güçlü seyrettiğini ve bu görünüm altında net ihracatın dönemlik büyümeye ikinci çeyrekte de olumlu katkı sağlayacağını not etmiştir. Önümüzdeki dönemde mal ve hizmet ihracatının büyümeye güçlü desteğinin sürmesi ve iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak ithalat talebinde gözlenen yavaşlamanın cari dengeyi olumlu etkilemeye devam etmesi beklenmektedir.
8. İkinci çeyrekte iç talebe dair yavaşlama sinyalleri artmaktadır. Bu dönemde, Türk lirasındaki değer kaybı, finansal oynaklık, belirsizlik algılamaları ve finansman maliyetlerindeki artış yurt içi talebi hem tüketim hem yatırım harcamaları kanalıyla yavaşlatmıştır. İnşaat ile ilişkili sektörlerde daha kuvvetli olmak üzere iç piyasaya yönelik sektörlerin üretiminde gözlenen yavaşlama bu görünümü teyit etmektedir. Diğer taraftan, kamu kesiminin harcamalar ve diğer mali tedbirler aracılığıyla iktisadi faaliyeti destekleyici duruşunun yurt içi talepteki yavaşlamayı kısmen sınırlaması beklenmektedir. Anket verileri, iktisadi faaliyetteki dengelenme sürecinin üçüncü çeyrekte de devam edebileceğine işaret etmektedir.
9. İkinci çeyrekte iktisadi faaliyetin yavaşlayarak ana eğilimine yakınsamaya başlaması ile birlikte işgücü piyasasında süregelen iyileşmenin durakladığı görülmektedir. Nisan dönemi itibarıyla hizmet ve sanayi sektörlerinde istihdam ılımlı bir şekilde artarken, inşaat istihdamındaki belirgin düşüş nedeniyle tarım dışı istihdam ilk çeyreğe göre gerilemiştir.
10. Özetle, ikinci çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyetin yavaşlayarak gerek büyüme hızı gerekse kompozisyon itibarıyla dengelenme sürecine girdiğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, finansal oynaklıkların ve belirsizlik algılamalarının yüksek seyri, iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın boyutu ve süresi açısından aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

Para Politikası ve Riskler

11. Kurul, toplantıda Temmuz Enflasyon Raporunda yer alması öngörülen orta vadeli tahminleri de değerlendirmiştir. Buna göre, 2018 yıl sonuna dair tüketici enflasyonu tahmini Nisan Enflasyon Raporu'na göre 5 puan, 2019 yıl sonu tahmini ise 2,8 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Enflasyonu düşürmeye odaklı, sıkı bir politika duruşu ve güçlendirilmiş politika koordinasyonu altında, enflasyonun kademeli olarak hedeflere yakınsayacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede, enflasyonun 2018 yıl sonunda yüzde 13,4 olarak gerçekleşeceği, 2019 yıl sonunda yüzde 9,3'e, 2020 yıl sonunda yüzde 6,7'ye geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı tahmin edilmektedir. Tahminler

oluşturulurken para politikasındaki sıkı duruşun uzun süre korunacağı bir para politikası çerçevesi esas alınmıştır.

12. Yakın dönemde maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarındaki oynaklık enflasyon üzerinde etkili olmuştur. Öte yandan, fiyat artışlarının alt kalemler bazında genele yayılan bir nitelik gösterdiği dikkat çekmektedir. İç talep koşullarının etkisinin azalacağı öngörülmeyle birlikte enflasyon ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyeler fiyatlama davranışları üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Bu çerçevede Kurul, sıkı para politikasının uzun bir müddet korunmasının gerekebileceği değerlendirilmesinde bulunmuştur.
13. TCMB fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir. Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları, para politikası kararlarının gecikmeli etkileri, maliye politikasının dengelenme sürecine vereceği katkı ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabilecektir.
14. Enflasyon Raporundaki orta vadeli tahminlere esas oluşturan görünüm Para Politikası Kurulunun değerlendirme ve varsayımları etrafında şekillenmiştir. Buna karşın, bu unsurlara dair çeşitli riskler enflasyon görünümünü değiştirerek ana senaryoda öngörülen para politikası duruşunun farklılaşmasına yol açabilmektedir. Kurul, orta vadeli enflasyon görünümüne dair risklerin ağırlıklı olarak yukarı yönlü olduğu değerlendirilmesinde bulunmuştur.
15. Önümüzdeki dönemde temel olarak fiyatlama davranışları, küresel risk iştahındaki gelişmeler, maliye politikasının dengelenme sürecine katkısı ve para politikasının gecikmeli etkileri yakından takip edilecektir. Öngörülen temel senaryodan bir sapma olması durumunda enflasyon görünümündeki değişime bağlı olarak para politikası duruşu gözden geçirilebilecektir.