

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 14 Ağustos 2008

Enflasyon Gelişmeleri

1. Temmuz ayında tüketici fiyat endeksi yüzde 0,58 oranında artmış ve yıllık enflasyon yüzde 12,06'ya yükselmiştir. Bu artışta, enerji fiyatlarındaki yükselişle gıda fiyatlarındaki baz etkisi belirleyici olmuştur. Temmuz ayı itibarıyla gıda ve enerji fiyatlarındaki artışların yıllık enflasyona katkısı 8,17 puana ulaşmıştır.
2. Para Politikası Kurulu (Kurul), işlenmiş gıda ürünleri fiyat artışlarında görece bir yavaşlama gözlendiğini kaydetmiştir. Özellikle yılın ilk yarısında önemli ölçüde artan ekmek fiyatlarının Temmuz ayında sınırlı bir artış gösterdiği, bitkisel yağ fiyatlarındaki artışların ise yavaşlamakla birlikte sürdüğü görülmektedir. Yılın kalan döneminde işlenmiş gıda fiyatlarındaki yıllık enflasyonun kademeli olarak yavaşlayacağı tahmin edilmektedir. İşlenmemiş gıda grubunda ise geçtiğimiz yılın aynı ayındaki düşük baz nedeniyle yıllık enflasyon yüzde 3,75'e yükselmiştir. Bu grupta, kuraklığa bağlı olarak bakliyat fiyatlarındaki yükseliş sürse de taze sebze-meyve fiyatlarındaki olumlu görünümün devam edeceği öngörülmektedir.
3. Enerji fiyatları, elektrik ile katı ve sıvı yakıtların fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle, Temmuz ayında yüzde 5,79 oranında artmıştır. Böylece enerji grubundaki yıllık enflasyon yüzde 26,87'ye ulaşmıştır. Elektrik fiyat artışı Temmuz ayında enflasyona yaklaşık 0,5 puan katkı yapmıştır. Ağustos ayında, doğalgaz fiyatındaki artışın enflasyon üzerindeki etkisinin yaklaşık 0,15 puan olacağı, buna karşılık petrol fiyatlarındaki düşüşe bağlı olarak akaryakıt fiyatlarında gözlenen indirimlerin enerji fiyat enflasyonunu kısmen sınırlayacağı öngörülmektedir.
4. Enerji ve gıda dışı mal grubu yıllık enflasyonu önceki aya göre değişmeyerek yüzde 4,20 düzeyinde kalmıştır. Giyim fiyatlarında sezon indirimi önceki yıllara kıyasla daha yüksek bir oranda gerçekleşmiştir. Bu sektörde gerek iç talep gerekse dış talepteki yavaşlamanın etkisi fiyatlar üzerinde hissedilmektedir. Bunun yanında, Yeni Türk lirasındaki güçlenme ve iç talebin ılımlı seyri dayanıklı mal grubu fiyatları üzerinde etkili olurken beyaz eşya fiyatlarındaki artışın sürmesi dikkat çekmektedir.
5. Arz şoklarının gecikmeli etkileri hizmet fiyatlarını olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Ulaştırma ve yemek hizmetlerinin yıllık artış oranları gıda ve enerji

fiyatlarındaki birikimli artışların etkisiyle yükselmeye devam ederken kira enflasyonundaki yavaşlama sürmektedir.

6. Arz şoklarının gecikmeli yansımalarına ve baz etkisine bağlı olarak, temel enflasyon göstergelerinden H ve I endekslerinin yıllık artışı Temmuz ayında sınırlı bir oranda yükselirken; bu göstergelerin mevsimsel etkilerden arındırılmış aylık artış oranları yavaşlama eğilimine işaret etmektedir. Kurul, temel enflasyon göstergelerinin son iki aydaki yavaşlama eğilimini ve petrol fiyatlarındaki iyileşmeyi göz önüne alarak önümüzdeki dönemde enflasyonun kademeli bir düşüş eğilimine gireceği değerlendirilmesinde bulunmuştur.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etmektedir. İlk çeyrekte yüzde 6,9 oranında gerçekleşen sanayi üretimi yıllık büyümesi, ikinci çeyrekte yüzde 3,1 oranına gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler ise sanayi üretiminin yılın ilk yarısında yatay bir seyir izlediğine işaret etmektedir.
8. Tüketim talebine ilişkin göstergeler yılın ikinci çeyreğinde yurt içi talebin ilk çeyreğe kıyasla daha zayıf seyrettiği yönünde işaret vermektedir. Tüketici güven endeksleri ikinci çeyrekte yılın ilk çeyreğine kıyasla daha düşük düzeyde gerçekleşirken, reel tüketici kredisi kullanımındaki yavaşlama sürmüştür. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle tüketim endeksleri, kimyasal madde ürünleri imalatı, otomobil yurt içi satışları ve tüketim malları ithalatında yılın ilk yarısında düşüş eğilimi gözlenmektedir. Buna karşılık, yurt içine yapılan beyaz eşya satışlarında yılın ikinci çeyreğinde toparlanma görülürken, sektörün üretiminde önemli bir değişim gözlenmemektedir.
9. Yılın ikinci çeyreğinde yurt içi belirsizlik algılamasının artması ve YTL'nin yabancı para birimleri karşısında değer kaybetmesi yatırım talebini olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde, mevsimsellikten arındırılmış verilerle makine-teçhizat imalatındaki düşüş eğilimi sürerken sermaye malları ithalatı ilk çeyreğin ardından ikinci çeyrekte de gerilemiştir. Bunun yanı sıra yurt içine yapılan ticari araç satışları da yılın ikinci çeyreğinde makine-teçhizat yatırımlarının ilk çeyreğe kıyasla zayıfladığına işaret etmektedir.
10. Yılın ilk çeyreğinde yüzde 18,2 oranında gerçekleşen ihracat miktarı yıllık büyümesi, ikinci çeyrekte yüzde 9,1 oranına gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler ihracat miktarındaki artış eğiliminin yavaşlayarak da olsa sürdüğünü göstermektedir. Son dönemde küresel büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin arttığı ve özellikle Avrupa ekonomisinde yavaşlama işaretlerinin belirginleştiği gözlenmektedir. Kurul, bu görünümün devam etmesi halinde dış talebin olumsuz etkilenebileceği değerlendirilmesinde bulunmuştur.

11. Yılın üçüncü çeyreğine ilişkin göstergelerden tüketici güven endekslerinde Temmuz ayında sınırlı bir toparlanma gözlenirken, endeksler düşük düzeylerini korumuştur. Bunun yanında, reel tüketici kredisi kullanımındaki düşük oranlı artışlar Temmuz ayında da sürmüştür. Bu çerçevede Kurul, uluslararası kredi koşullarındaki ve küresel ekonomideki sorunların toplam talebi sınırlamaya devam ettiğini belirtmiştir.

Para Politikası ve Riskler

12. Kurul, Mayıs ayından itibaren gerçekleştirilen parasal sıkılaştırma sonrasında kısa vadeli faizlerin mevcut seviyesinin enflasyondaki düşüşü desteklediği değerlendirmesinde bulunmuştur. Yurt içi belirsizliklerin azalmasına paralel olarak orta ve uzun vadeli piyasa faizlerinin belirgin bir düşüş göstermesi önümüzdeki dönemde iç talebi destekleyecek bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Bununla birlikte kredi koşullarında önemli bir gevşeme beklenmemesi, para politikasının temkinli duruşunu devam ettirmesi ve net dış talebin katkısının azalması gibi unsurların toplam talepteki artışı sınırlayacağı tahmin edilmektedir.

13. Kurul, petrol fiyatlarının Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki varsayımların belirgin olarak altında seyretmesinin ve diğer emtia fiyatlarının da düşüş eğilimi göstermesinin yakın dönemde enflasyonu olumlu etkileyeceğini belirtmiştir. Bu çerçevede, enflasyonun kademeli bir düşüş eğilimine gireceği öngörülmektedir.

14. Gıda fiyatları Enflasyon Raporu'nda sunulan görünümle uyumlu bir seyir izlemektedir. Tarımsal emtia fiyatlarındaki gevşemeye ve ithal girdi maliyetlerindeki azalmaya paralel olarak işlenmiş gıda fiyatları yıllık artış oranının kademeli olarak gerileyeceği, işlenmemiş gıda fiyatlarının ise mevcut olumlu seyrini devam ettireceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte Kurul, uluslararası emtia fiyatlarına dair tahmin oluşturmanın güçlüğüne dikkat çekerek gıda ve petrol fiyatlarına ilişkin varsayımlarda temkinli olunması gerektiğini vurgulamıştır.

15. Kurul, enflasyonun Temmuz ayında piyasa tahminlerinin ortalamasından belirgin olarak yüksek gerçekleşmesine rağmen enflasyon beklentilerinde önemli bir bozulma olmadığına dikkat çekmiştir. Önümüzdeki dönemde, enflasyonun düşmeye başlamasıyla enflasyon beklentilerinin de kademeli olarak aşağı yönlü bir hareket sergileyeceği tahmin edilmektedir.

16. Enflasyonda beklenen düşüş eğilimine rağmen, bu düşüşün hızına ilişkin belirsizlikler bulunmaktadır. Uzunca bir süredir devam eden arz yönlü şoklar enflasyondaki düşüşü geciktirmekte ve geriye yönelik fiyatlama davranışlarının yaygınlaşma riskini de beraberinde getirmektedir. Mevcut talep koşulları arz

şoklarının fiyatların geneline yayılmasını sınırlasa da enflasyonun düşüş hızı iktisadi birimlerin enflasyon hedeflerini ne ölçüde referans aldığına bağlı olarak değişebilecektir. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde Merkez Bankası enflasyon hedeflerinin itibarının güçlendirilmesi konusuna odaklanmaya devam edecektir.

17. Uluslararası finans piyasalarındaki kırılmalıklar devam etmektedir. Finans piyasalarında süregelen sorunlar küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Küresel ekonomideki belirsizliklerin sürmesi açıklanacak verilere duyarlılığın yüksek düzeylerde seyretmesine neden olmaktadır. Merkez Bankası, enflasyondaki orta vadeli düşüşü tehdit etmediği ve genel fiyatlama davranışlarında bozulma eğilimini belirginleştirmedeği sürece, piyasalardaki geçici dalgalanmalara sert tepki vermeyecektir.
18. Enflasyon ve para politikasına dair yukarıda sunulan görünümün, otomatik fiyatlama mekanizmaları dışında, dolaylı vergi artışı veya yönetilen/yönlendirilen fiyatlardan kaynaklanabilecek önemli bir etki içermediği tekrar belirtilmelidir. Bunun yanında, tahminler üretilirken kamu harcamalarının ve gelirler politikasının resmi projeksiyonlar doğrultusunda şekilleneceği öngörülmüştür. Söz konusu çerçeveden sapma görülmesi halinde enflasyon ve para politikasının görünümünün de farklılaşabileceği vurgulanmalıdır.
19. Sonuç olarak fiyatlama davranışlarına ilişkin risklerin ve küresel belirsizliklerin devam etmesi, para politikasının temkinli olmasını gerektirmekte ve verilere duyarlılığını artırmaktadır. Bundan sonraki faiz kararları küresel piyasalardaki gelişmelere, dış talebe, maliye politikası uygulamalarına ve orta vadeli enflasyon görünümünü etkileyen diğer unsurlara bağlı olacaktır.
20. Fiyat istikrarına ulaşılabilmesi için basiretli bir para politikası gereklidir fakat bu tek başına yeterli değildir. Uygulanan maliye politikaları ve yapısal reform süreci de en az para politikası kadar önem taşımaktadır. Enflasyonun tek haneli rakamlara inmesinde maliye politikalarının katkısı büyük olmuştur. Bundan sonra da fiyat istikrarına giden yolda maliye politikalarının desteği önemli olacaktır. Özellikle mevcut konjonktürde ekonomimizin dayanıklılığını koruması için mali disiplin ve yapısal reformların devamlılığı kritik önem taşımaktadır. Bu çerçevede, Avrupa Birliği'ne uyum ve yakınsama sürecinin devam etmesi ve programda öngörülen yapısal reformların hayata geçirilmesi konusundaki çabaların sürekliliği önemini korumaktadır. Özellikle, mali disiplinin kalitesini artırmaya ve verimlilik artışlarının devamlılığını sağlamaya yönelik yapısal reformlar konusundaki gelişmeler gerek makroekonomik istikrar gerekse fiyat istikrarı açısından yakından izlenmektedir.