

BASIN DUYURUSU

28 Haziran 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 21 Haziran 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Mayıs ayında tüketici fiyatları yüzde 0,58 oranında artmış ve yıllık enflasyon yatay seyrederek yüzde 6,58 olmuştur. Bu dönemde gıda enflasyonu baz etkisiyle bir miktar yükselmekle birlikte düşük seyrini koruyarak tüketici enflasyonunu sınırlamaya devam etmiştir. Çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları düşerken, ana eğilimlerindeki iyileşme belirginleşmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu Mayıs ayında 1,09 puanlık artışla yüzde 2,47'ye yükselmiştir. Gıda enflasyonundaki düşük seyrinde yıllık enflasyonu yüzde -4,22 olan işlenmemiş gıda fiyatları etkili olmuştur. Bu grupta taze meyve ve sebze fiyatları artan ürün arzına bağlı olarak bir önceki yıl düzeyinin altında seyrederken kırmızı et fiyatları alınan tedbirlerin etkisiyle ılımlı bir görünüm sergilemektedir. Buna karşılık işlenmiş gıda enflasyonu et ve süt ürünleri dışında kalan kalemlerin etkisiyle yüksek seyrini korumaktadır. Haziran ayına ilişkin ilk veriler işlenmemiş gıda fiyatlarında kısmi bir düzeltme yaşanabileceğine ve baz etkisi ile gıda grubunun yıllık enflasyonunda belirgin bir artış gözlenebileceğine işaret etse de, yıl genelinde gıda fiyatlarının enflasyondaki düşük seyri desteklemesi beklenmektedir. Enerji grubunda ise fiyatlar Türk lirasındaki değer kaybı ve uluslararası petrol fiyatlarına bağlı olarak yüzde 1,10 oranında artarken yıllık enflasyon yüzde 1,65 ile olumlu görünümünü sürdürmüştür.
3. Hizmet fiyatları Mayıs ayında yüzde 0,76 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 8,74 ile bir önceki aya yakın bir düzeyde gerçekleşmiştir. Hizmet enflasyonunun yüksek seyrinde öne çıkan lokanta-otel ile diğer hizmetler gruplarında son aylarda gözlenen yavaşlama paket tur fiyatları haricinde devam etmiştir. Gıda fiyatlarındaki ılımlı seyir lokanta-otel fiyatlarına olumlu yansırken döviz kurlarının birikimli etkisinin zayıflaması diğer hizmetler grubu enflasyonundaki yavaşlamayı desteklemektedir. Öte yandan, birim işgücü maliyetlerinde yılın ilk çeyreğinde gözlenen güçlü artışın hizmet enflasyonun yüksek seyrinde etkili olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca, kiralara Nisan ayında olduğu gibi bu dönemde de

yüksek bir artış sergilemesi dikkat çekmiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, Mayıs ayında hizmet grubu ana eğilimi yüksek seviyesini korumuştur.

4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Mayıs ayında 1,29 puan azalarak yüzde 8,82 olmuştur. Yıllık enflasyon tüm alt gruplarda gerilerken giyim ve dayanıklı mal gruplarındaki düşüşler öne çıkmıştır. Yılın ilk dört ayında artan mobilya fiyatlarının yanı sıra beyaz eşya fiyatlarının da bu dönemde gerilemesi ve otomobil fiyatlarının yatay seyretmesiyle dayanıklı mallarda olumlu bir görünüm izlenmiştir. Bu dönemde temel mal grubu ana eğilimindeki düşüş sürerken giyim grubu dışlandığında da iyileşmenin belirgin olduğu kaydedilmiştir. Döviz kurlarının birikimli etkisinin azalmasıyla temel mal grubu yıllık enflasyonunun yılın ikinci yarısında yavaşlamaya devam edeceği tahmin edilmektedir.
5. Özetle, son dönemlerde temelde işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak enflasyonda belirgin bir düşüş gözlenmiştir. Mayıs ayında çekirdek enflasyon göstergelerinde de iyileşme yaşanmakla birlikte bu göstergeler yüksek seviyelerini korumaktadır. Çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşme ise bu dönemde belirginleşmiştir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonundaki düşüşün sürmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, hizmet grubundaki yüksek enflasyon eğilimi ve birim işgücü maliyet gelişmeleri enflasyondaki iyileşmeyi sınırlandırmaktadır.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı ilk çeyrek verilerine göre, GSYİH yıllık bazda yüzde 4,8 oranında artmıştır. Üretim tarafından değerlendirildiğinde ilk çeyrekte yıllık büyümeye en yüksek katkı sanayi ve hizmet kalemlerinden gelmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yılın ilk çeyreğinde GSYİH bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,8 oranında artış kaydetmiştir. Harcama tarafından değerlendirildiğinde, dönemlik büyümeye en yüksek katkıyı tüketim ve ihracat kalemleri yapmıştır. Bu dönemde, ücretlerdeki ve istihdamdaki artışların ve finansal koşullardaki gelişmelerin etkisiyle özel tüketim harcamaları ivmelenmiştir. Avrupa ekonomisinde önceki döneme göre artan toparlanma hızı ihracatı desteklemiştir. Öte yandan, güçlenen tüketim harcamalarının da etkisiyle yılın ilk çeyreğinde ithalat belirgin oranda artmış, net ihracatın dönemlik büyümeye katkısı negatif olmuştur. Özetle, 2016 yılı ilk çeyreği büyümeyi tüketimin sürüklediği, ihracatın destekleyici rol oynadığı, ancak sermaye birikiminin ılımlı seyrettiği bir dönem olmuştur.
7. 2016 yılı ikinci çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyette ek bir hızlanmaya işaret etmemektedir. Nisan ayında sanayi üretimi bir önceki aya göre yüzde 1,1 oranında gerileme göstermiştir. Bu gerilemede madencilik, taşıt, mobilya ve bilgisayar sektörleri etkili olmuştur. Mayıs ayında PMI göstergeleri ile İYA son üç ay sipariş göstergeleri Nisan ayına kıyasla bir miktar iyileşme kaydetmiştir. Bu gelişmeler Mayıs ayı sanayi üretiminde bir düzeltme olabileceğine işaret etmektedir. Geçtiğimiz Mayıs ayında otomotiv sektörü üretiminde grev kaynaklı oluşan düşük baz ve olumlu takvim

etkileri de göz önüne alındığında, Mayıs ayı yıllık sanayi üretim artış hızında Nisan ayına kıyasla belirgin bir artış olması beklenmektedir.

8. Harcama tarafına ilişkin veriler, yılın ikinci çeyreğinde tüketim talebinin artış hızında yavaşlama olabileceğine, yatırımların ise bir miktar toparlanabileceğine işaret etmektedir. Nisan ayında tüketim malları üretimi ve ithalatı azalmıştır. Nisan – Mayıs döneminde beyaz eşya satışları sınırlı oranda gerilerken, otomobil satışları artmaya devam etmiştir. Yatırımlara ilişkin göstergelerden taşıt hariç sermaye malları ve makine-teçhizat ithalatı bir önceki çeyrek ortalamasına kıyasla artarken; üretimleri gerilemiştir. Nisan-Mayıs döneminde hafif ve ağır ticari araç satışları artış göstermiştir. Azalan belirsizlikler ve iyileşen finansal koşulların yatırımların toparlanmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.
9. Dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. İhracatımızın pazar değiştirme esnekliği jeopolitik gelişmelerden kaynaklanan aşağı yönlü baskıları sınırlamaktadır. Yabancı turist sayısındaki düşüşün hizmet gelirlerini sınırlaması cari işlemler dengesi üzerinde aşağı yönlü bir risk unsuru olarak ortaya çıkmaktadır.
10. 2016 yılı Şubat döneminden sonra Mart döneminde de mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları bir önceki döneme göre gerilemiştir. Tarım dışı sektörlerde istihdam artışının hızlanmasıyla birlikte, katılım oranındaki artışa rağmen işsizlik oranları düşmüştür. Sanayi istihdamı ılımlı bir oranda artarken, inşaat ve hizmetler sektörlerinde istihdam belirgin oranlarda yükselmiştir. Hizmetler istihdamında gözlenen canlanma tüm sektörler yayılmamış, kamu yönetimi ve toplumsal hizmetler kaynaklı olmuştur. Üretim ve anket göstergeleri ışığında, kısa vadede istihdamın ılımlı seyrini koruması beklenmektedir. Bununla birlikte SGK verileri, turizm sektöründeki durağan görünümün istihdama yansımaya başladığına işaret etmektedir. Bu doğrultuda, önümüzdeki dönem için işsizlik oranı üzerinde yukarı yönlü riskler devam etmektedir.
11. Özetle, mevcut göstergeler iktisadi faaliyetteki ılımlı ve istikrarlı artış eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Ücret artışlarına bağlı olarak gelir kanalı yurt içi talebi desteklemektedir. Jeopolitik gelişmeler aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etse de, Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat ve dolayısıyla üretim üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir.

Para Politikası ve Riskler

12. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle yıllık kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Risk ağırlıklarına dair düzenlemelerin ve ücret gelişmelerinin kredi arzı ve hane halkı geliri kanallarıyla kredi büyümesini desteklemeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, yıllık kredi büyüme hızlarının makul düzeylerini sürdürmesi beklenmektedir. Kredilerin bileşimine bakıldığında, ticari kredilerin tüketici kredilerine kıyasla daha yüksek bir

oranda büyümeye devam ettiği görülmektedir. Bu bileşim, bir yandan orta vadeli enflasyon baskılarını sınırlarken diğer yandan cari açığı düzeltmeyi desteklemektedir.

13. İktisadi faaliyet ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini korumaktadır. Milli gelir ilk çeyrekte iç talep kaynaklı olarak büyümüştür. Tüketim harcamaları iç talebin sürükleyicisi olurken yatırımların zayıf seyri devam etmiştir. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler nedeniyle olumsuz etkilere karşın Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracat güçlü artış eğilimini korumuştur. Bu doğrultuda, ihracat ilk çeyrekte büyümeye olumlu katkı vermiştir. Önümüzdeki dönemde, iç talebin büyümeye verdiği katkının süreceği öngörülmektedir. İstihdamdaki ılımlı artış eğilimi korunmaktadır. Ücret gelişmeleri ile birlikte değerlendirildiğinde, istihdam artışının gelir kanalı ile iç talebi desteklemeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Dış talep tarafında ise jeopolitik gelişmeler ve zayıflayan küresel büyüme kaynaklı riskler devam ederken turizm sektörüne yönelik riskler belirginleşmiştir. Bununla birlikte, Avrupa Birliği'ne yönelik ihracattaki güçlü artış eğilimi ve ihracatın pazar değiştirme esnekliği dış denge üzerindeki aşağı yönlü riskleri sınırlamaktadır. Ayrıca, emtia fiyatlarındaki birikimli düşüşün dış ticaret hadleri üzerindeki olumlu etkisi ve tüketici kredilerindeki yavaş seyir cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir.

14. Küresel finans piyasalarındaki oynaklıklar devam etmektedir. Küresel büyümeye dair endişeler, Birleşik Krallık'ın Avrupa Birliği'nden çıkma yönündeki gelişmeleri ve küresel para politikalarına ilişkin belirsizliklerin devam etmesi oynaklık artışında etkili olmuştur. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları zayıf seyrederken, risk primlerinde ve kur oynaklıklarında artış gözlenmiştir. Kurul, sıkı para politikası duruşunun, temkinli makroihtiyati politika çerçevesinin ve 2015 yılı Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmasının ekonomimizin küresel şoklara karşı dayanıklılığını artırmakta olduğunu değerlendirmektedir. Nitekim 2015 yılı Eylül ayından bu yana gelişmekte olan ülkeler arasında Türk lirası görece olarak daha az oynak bir seyir izlemektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda Kurul, marjinal fonlama faizini düşürmek yoluyla sadeleşme yönünde ölçülü bir adım atılmasına karar vermiştir. Kurul'a ayrıca, yol haritası kapsamında, likidite politikasındaki öngörülebilirliği artıracak ve bankaların likidite yönetimlerini daha etkin yürütmelerini sağlayacak düzenlemeler hakkında ilgili birimler tarafından bilgi sunulmuştur.

15. Yıl başından itibaren önemli ölçüde gerileyen gıda enflasyonunun katkısı ile tüketici enflasyonunda belirgin bir düşüş yaşanmıştır. Son dönemde çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşme de bu düşüşe katkı vermiştir. Birikimli döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkilerinin hafiflemeye devam etmesi ve ithal girdi maliyetlerinin düşük seviyesi çekirdek enflasyon eğilimdeki iyileşmeyi desteklemektedir. Bununla birlikte, hizmet grubu ana eğilimi yüksek seviyesini sürdürmektedir. Enflasyon beklentilerin yüksek seviyesi ve birim işgücü maliyeti gelişmeleri enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlandırmaktadır. Bu gelişmeler

çerçevesinde Kurul, son dönemde enflasyonda gözlenen düşüşün kalıcı olması için likidite politikasındaki sıkı duruşun korunması gerektiğini belirtmiştir.

16. Önümüzdeki dönemde para politikası duruşu enflasyon görünümüne bağlı olacaktır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir. Ayrıca küresel ve yurt içi oynaklıklar yakından takip edilerek döviz ve Türk lirası piyasalarında gerekli önlemler alınmaya devam edilecektir. Özetle, politika duruşunun enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici niteliği korunacaktır.
17. Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda öngörülme­yen 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.
18. Son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Küresel belirsizliklerin yüksek olduğu mevcut konjunktürde bu kazanımların korunarak daha da ileriye götürülmesi önem taşımaktadır. Mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak her türlü tedbir makroekonomik istikrarı destekleyecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde seyretmesini sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.