

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

19 Ağustos 2021, Sayı: 2021-37

Toplantı Tarihi: 12 Ağustos 2021

Enflasyon Gelişmeleri

1. Temmuz ayında tüketici fiyatları yüzde 1,80 oranında artmış, yıllık enflasyon 1,42 puan yükselişle yüzde 18,95 olarak gerçekleşmiştir. Gıda ve enerji gruplarındaki artış bu gelişmede belirleyici olurken, yıllık enflasyon hizmetlerde sınırlı bir şekilde yükselmiş, temel mal grubunda ise bir miktar gerilemiştir. Temmuz ayında Türk lirası ılımlı bir seyir izlerken, uluslararası enerji fiyatları artış göstermiş, enerji dışı emtia piyasalarında sınırlı da olsa düşüşler sürmüştür. Buna karşın, gecikmeli etkiler ve tedarik zincirlerinde süregelen sorunlar nedeniyle üretici enflasyonundaki yükseliş eğilimi devam etmiştir. Bu görünüm altında, yıllık enflasyon çekirdek enflasyon göstergelerinden B'de yükselirken, C'de gerilemiş; göstergelerin yakın dönem eğilimlerindeki yüksek seviyeler korunmuştur.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları Temmuz ayında yüzde 2,77 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 4,93 puan yükselişle yüzde 24,92 olmuştur. Uluslararası tarımsal emtia ve gıda fiyatlarındaki yüksek seviyeler, birikimli kur etkileri ve iklim koşullarına bağlı etkilere ilave olarak belirli ürünlerdeki arz kısıtları gıda üretici enflasyonunu olumsuz yönde etkilemiş, söz konusu artışların açılmayla birlikte tüketici fiyatlarına yansıdığı izlenmiştir. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada 7,03 puan artışla yüzde 25,73'e, işlenmiş gıdada ise 2,93 puan artışla yüzde 24,13'e yükselmiştir. İşlenmemiş gıda fiyat gelişmeleri incelendiğinde, mevsimsellikten arındırılmış veriler meyve fiyatlarında daha belirgin olmak üzere, taze meyve ve sebze fiyatlarında aylık bazda önemli bir artışa işaret etmiştir. Süt fiyatları çiğ süt referans fiyatlarındaki düzenlemeye bağlı olarak yükseliş sergilerken, iklim koşullarına bağlı olarak yurt içi üretimi gerileyen bazı bakliyat kalemlerinde fiyat artışları izlenmiştir. İşlenmiş gıdada ekmek ve tahıllar alt grubu, peynir ve diğer süt ürünleri ile işlenmiş et ürünleri olumsuz ayrılmıştır. Dış fiyat baskıları nedeniyle katı ve sıvı yağlar bu dönemde öne çıkan bir diğer alt kalem olmuştur.
3. Enerji fiyatları Temmuz ayında yüzde 6,19 oranında artarken, grup yıllık enflasyonu 4,23 puan yükselişle yüzde 21,51 olmuştur. Elektrik ve doğalgaz fiyatlarının bu dönemde sırasıyla yüzde 15,01 ve yüzde 9,84 oranında yükselmesi, enerji grubu fiyat dinamiklerinde belirleyici olmuştur. LPG'de ortaya çıkan fiyat artışı ihtiyacının bir kısmı eşel mobil sistemiyle karşılanırken, bir kısmı fiyatlara yansıtılmıştır. LPG fiyatlarındaki artışa paralel olarak tüp gaz fiyatları da yükselmiştir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Temmuz ayında 0,70 puan düşüşle yüzde 21,22'ye gerilemiştir. Türk lirasının bu dönemde görece ılımlı seyretmesi ithalat fiyatları kaynaklı baskıları hafifletmiştir. Yıllık enflasyon dayanıklı tüketim mallarında düşerken, diğer alt gruplarda yükselmiştir. Dayanıklı mal fiyatları Temmuz ayında yüzde 0,11 oranında gerilemiş, yıllık enflasyon 3,68 puan düşüşle yüzde 27,18'e gerilemiştir. Bu gelişmede beyaz eşya başta olmak üzere elektrikli ve elektriksiz ev aletlerinde süregelen aylık artışlara karşın, mobilya fiyatlarındaki gerileme ve baz etkisi belirleyici olmuştur. Kısıtlamalara bağlı olarak ılımlı bir seyir izleyen giyim ve ayakkabı grubu enflasyonu, açılma ile birlikte başladığı yükseliş eğilimini bu dönemde de sürdürmüş ve alt grubun yıllık enflasyonu 1,51 puan artışla yüzde 8,37'ye yükselmiştir. Dayanıklı tüketim mallarına kıyasla kur ve ithalat fiyat

gelişmelerine daha gecikmeli tepki veren diğer temel mallarda ise yıllık enflasyondaki yükseliş devam etmiştir.

5. Hizmet fiyatları Temmuz ayında yüzde 1,32 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 0,29 puan artışla yüzde 13,75 olmuştur. Yıllık enflasyon lokanta-otel ve ulaştırma hizmetlerinde yükselirken, kira kaleminde yatay seyretmiş, haberleşme ve diğer hizmetlerde ise gerilemiştir. Normalleşme adımlarıyla birlikte lokanta-otel alt grubunda, gerek dışarıda yenen yemek gerekse konaklama hizmetlerinde, Temmuz ayında da yüksek fiyat artışları izlenmiştir. Yemek hizmetlerindeki olumsuz görünümde gıda enflasyonu önemli rol oynamıştır. Bu dönemde ulaştırma hizmetlerinde fiyatlar nispeten yatay seyretse de, bir önceki yıldaki düşük baz nedeniyle yıllık enflasyon yükselmiştir. Bu görünüm altında, Temmuz ayında lokanta-otel dışında kalan hizmet fiyatlarında görece ılımlı bir seyir kaydedilmiştir.
6. Alkollü içecek ve tütün grubu yıllık enflasyonu, geçmiş altı aylık ÜFE artışının maktu ve asgari maktu vergilere yansıtılmamasının etkisiyle Temmuz ayında sınırlı bir gerileme göstermiştir.
7. Piyasa Katılımcıları Anketi Ağustos ayı sonuçları cari yıl sonu enflasyon beklentisinin yukarı, gelecek on iki ay beklentisinin ise aşağı yönlü güncellendiğine işaret etmiştir. Buna göre, cari yıl sonu enflasyon beklentisi 0,66 puan artışla yüzde 16,30'a yükselirken, gelecek on iki aya ilişkin enflasyon beklentisi 0,14 puan düşüşle yüzde 12,48'e gerilemiştir. Mevcut durumda gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi ise yüzde 10,52 seviyesindedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

8. Gelişmiş ülkeler başta olmak üzere dünya genelinde aşılamanın hızlanması küresel ekonomide toparlanma sürecini desteklemektedir. Öncü göstergeler, normalleşme adımları ile birlikte, salgın kısıtlamalarından daha fazla etkilenen hizmetler sektörünün de imâlat sektöründe hâlihazırda devam eden toparlanmaya eşlik ettiğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, aşılama programlarında ilerleme kaydeden ekonomiler kısıtlamaları hafifleterek iktisadi faaliyette daha güçlü bir performans sergilemektedir. Diğer taraftan son dönemde bazı virüs varyantlarının tekrar vaka artışlarına yol açması, salgın hastalığın seyrine ilişkin belirsizliklerin küresel iktisadi faaliyet üzerinde yarattığı aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.
9. Küresel talepteki hızlı toparlanma, emtia fiyatlarındaki yüksek seyir, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki artış uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının yükselmesine yol açmaktadır. Başlıca tarımsal emtia ihracatçısı ülkelerde yaşanan iklim koşullarının küresel gıda fiyatları üzerine olumsuz yansımaları görülmektedir. Yükselen küresel enflasyon ve enflasyon beklentilerinin uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri önemini korumaktadır. Bir önceki PPK döneminden bugüne, bazı gelişmiş ülkelerde aylık ve yıllık enflasyonda artışlar sürmüştür. Gelişmekte olan ülkelerdeki normalleşme sürecinin devam ettiği ve bazı merkez bankalarının ilave sıkılaşıma gittiği görülmektedir. Bu görünüm, küresel finansal koşullarda artan belirsizliklere ve bir miktar sıkılaşıma işaret etmektedir. Küresel risk iştahındaki dalgalı seyir ve uzun vadeli tahvil faizlerinin seyrine ilişkin belirsizlikler küresel finansal piyasalarda dalgalanmaya yol açmaktadır. Kurul, küresel enflasyon baskılarının para politikalarında ve dolayısıyla küresel finansal piyasalarda veri duyarlılığını artırdığı ve buna bağlı oynaklıkların görülebileceği yönündeki görüşünü korumuştur.
10. İçinde bulunduğumuz PPK döneminde gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışları hisse senedi piyasaları kaynaklı olmuş, borçlanma senedi piyasalarına ise sınırlı girişler gözlenmiştir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.

11. Üretici enflasyonu, uluslararası emtia fiyatlarının gecikmeli etkileri, tedarik zincirlerinde devam eden sorunlar ve yurt içinde enerji fiyatlarında yapılan düzenlemeler neticesinde Temmuz ayında da yükseliş eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde enerji, ağaç ve mantar ürünleri, imalat sanayine temel girdi sağlayan sektörlerden ana metal sektörü ile inşaat sektörü ile bağlantılı metalik olmayan mineral maddelerde üretici fiyatlarındaki artışlar öne çıkmıştır. Küresel ölçekte bakıldığında da, üretici fiyatlarının ulaştığı seviyelerin tüketici fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmekte olduğu izlenmektedir.
12. Ticari krediler ılımlı bir seyir izlemektedir. Son dönemde açılma ve ertelenmiş talebe bağlı olarak artış gösteren bireysel kredilerin ılımlı seyre dönmesi için alınan makroihtiyati tedbirlerin yeterliliği izlenmektedir. Kurul, bireysel kredilerin daha ılımlı bir büyüme sergilemesinin, enflasyon görünümü ve dış denge üzerindeki riskleri sınırlamak için önemli olduğuna dair yaptığı vurguyu korumuştur. Bu çerçevede, kredilerin seyri ve kompozisyonu makroekonomik istikrar açısından yakından takip edilmektedir.
13. İkinci çeyrekte yurt içi iktisadi faaliyet güçlü seyretmiştir. Haziran ayında sanayi üretim endeksi aylık bazda yüzde 2,3, yıllık bazda ise yüzde 23,7 oranında artmıştır. Böylelikle, üretim ikinci çeyrekte ilk çeyreğe göre yüzde 1,6 oranında artarak gücünü korumuştur. Ciro ve perakende satış hacmi endeksleri de Haziran ayında açılma etkisiyle kuvvetli artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, imalat sanayi yurt içi reel ciro endeksi ve perakende satışlar ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre gerilemiştir.
14. Öncü göstergeler yurt içinde iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte dış talebin de etkisiyle güçlü seyrettiğine işaret etmektedir. Yüksek frekanslı veriler, hareketliliğin artmasıyla, salgından en çok etkilenen hizmet kalemlerinde hızlı bir toparlanma olduğunu göstermektedir. Nitekim kartla yapılan harcamalara ilişkin haftalık verilere göre, kısıtlamalardan daha çok etkilenen hizmet sektörleri ile perakende ticarete konu olan kalemlerde artış oranları daha yüksek gerçekleşmiştir. Güven endeksleri açılmayla birlikte Haziran ve Temmuz aylarında genelle yayılan artışlar gösterirken, bu toparlanmada hizmetler sektörü öne çıkmıştır. Aşılmanın toplumun geneline yayılarak hızlanması salgından olumsuz etkilenen hizmetler ve turizm sektörlerinin canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımaktadır.
15. Haziran ayında tarım dışı istihdamda gözlenen sektörler geneline yayılan artış ve katılım oranındaki düşüşle birlikte toplam ve tarım dışı işsizlik oranları bir önceki aya göre 2,5 ve 2,7 puan azalarak sırasıyla yüzde 10,6 ve yüzde 12,3 olarak gerçekleşmiştir. Yüksek frekanslı veriler, açılmanın etkisiyle birlikte işgücü piyasasında toparlanmaya işaret etmektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde hizmetler sektöründe istihdam artışları görülebileceği değerlendirilmektedir. Ancak işgücüne katılım oranlarındaki artış, istihdam artışlarının işsizlik oranlarına yansımaları sınırlayabilecektir.
16. Olumlu dış talep koşulları ve uygulanmakta olan sıkı para politikası cari işlemler dengesini pozitif etkilemektedir. İhracattaki güçlü artış eğilimi ve aşılamadaki kuvvetli ivmenin turizm faaliyetlerini canlandırmasıyla yılın geri kalanında cari işlemler hesabının fazla vermesi beklenmektedir. Cari işlemler dengesinde görülen iyileşme eğilimi fiyat istikrarı hedefi için önem arz etmektedir. Kurul ayrıca, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürekliliği ve finansal istikrar açısından cari işlemler dengesindeki seyrin önemine yaptığı vurguyu yinelemiştir.

Para Politikası

17. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik yukarı yönlü riskler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi ve fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir. Bu doğrultuda politika duruşu, enflasyon gelişmeleri ve enflasyon beklentileri dikkate alınarak dezenflasyon sürecini en kısa sürede tesis edecek ve

orta vadeli hedeflere ulaşıncaya kadar bunun sürekliliğini sağlayacak bir sıklık düzeyinde belirlenmeye devam edilecektir.

18. Son dönemde ithalat fiyatları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların yanı sıra, talep koşulları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları, açılmanın etkisiyle yaz aylarında enflasyonda görülebilecek oynaklıklar ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Uluslararası tarımsal emtia ve gıda fiyatlarındaki yüksek seviyelere ilave olarak, bazı ürünlerde iklim koşulları kaynaklı arz yönlü etkilerin açılma etkileriyle birleşmesiyle Temmuz ayında gıda fiyatlarında gözlenen artış, enflasyondaki yükselişte belirleyici olmuştur. Diğer taraftan, parasal sıklılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkileri gözlenmektedir. Enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler dikkate alınarak, Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir. Bu doğrultuda Kurul, politika faizinin yüzde 19 düzeyinde sabit tutulmasına karar vermiştir.
19. Enflasyonun kısa dönemde, başta emtia fiyatları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar olmak üzere arz ve talep yönlü çeşitli unsurların etkisiyle oynak bir seyir izlemesi beklenmektedir. Enflasyonda kısa vadede görülebilecek oynaklıkların ana eğilime yansımaları para politikası duruşu açısından yakından izlenecektir. Sıkı parasal duruş; enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve finansal piyasa gelişmeleri bağlamında dışsal ve geçici oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi görecektir.
20. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir. Enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşıncaya kadar politika faizi, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek Şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edilecektir.
21. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin başlaması, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi 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.
22. Kredi piyasası ve iktisadi faaliyete ilişkin göstergelerin yanı sıra döviz kuru oynaklığı ve ithalat fiyatlarındaki gelişmeler doğrultusunda enflasyon üzerindeki talep ve maliyet yönlü etkiler önemini korumaktadır. Uygulanmakta olan sıkı para politikası, krediler ve i talebi sınırlayarak bir yandan talep yönlü unsurları kontrol altına alırken, diğer yandan da cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi desteklemektedir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelerdeki para politikası ile küresel risk iştahına ilişkin görünüm, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Kurul, para politikasında fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözetken bir yaklaşım sergilemeyi sürdürecektir.
23. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimine ihtiyaç bulunduğu değerlendirmesini yinelemiştir.
24. Kurul, kararlarını Őeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.