

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

23 Ocak 2019, Sayı: 2019-04


Toplantı Tarihi: 16 Ocak 2019

Enflasyon Gelişmeleri

1. Aralık ayında tüketici fiyatları yüzde 0,40 oranında azalmış, yıllık enflasyon 1,32 puan gerileyerek yüzde 20,30 olmuştur. Enflasyondaki düşüğe en yüksek katkı enerji ve temel mal gruplarından gelmiştir. Enerji grubunda petrol fiyatları ve döviz kuru gelişmelerinin olumlu yansımaları izlenirken, temel mal fiyatlarında döviz kurunun yanında iç talepteki zayıflama da etkili olmuştur. Hizmet enflasyonunda alt gruplar genelinde düşüş izlenmiştir. Bu gelişmeler doğrultusunda, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu ve ana eğiliminde gerileme kaydedilmiştir. Özetle, Aralık ayında tüketici fiyatlarında Türk lirasındaki değer kazancının yanında iktisadi faaliyetteki zayıflamaya bağlı olarak talep yönlü etkiler de gözlenmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu Aralık ayında yüzde 25,11 ile yüksek seviyesini korumaktadır. Aralık ayı itibarıyla yıllık enflasyon oranı işlenmemiş gıda grubunda yüzde 27,09, işlenmiş gıda grubunda ise yüzde 23,22 düzeyindedir.
3. Enerji grubu fiyatları Aralık ayında yüzde 3,12 oranında azalmış, yıllık enflasyon 4,53 puan düşerek yüzde 20,82 olmuştur. Bu gelişmede, uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüş ve Türk lirasındaki görünüme bağlı olarak gerileyen akaryakıt fiyatları belirleyici olmuştur. Ocak ayında başta elektrik ve doğalgaz fiyatlarındaki ayarlamaların yanı sıra çeşitli illerde şebeke suyu fiyatlarında yapılan indirimlerin de etkisiyle enerji grubu yıllık enflasyonunda belirgin bir düşüş öngörülmektedir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Aralık ayında 2,22 puan azalarak yüzde 24,67 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, başta otomobil olmak üzere, dayanıklı mal grubu genelinde fiyat düşüşleri izlenmiştir. Giyim ve ayakkabı grubunda ise talep koşullarına bağlı olarak yıllık enflasyondaki yavaşlamanın Aralık ayında da sürdüğü gözlenmiştir. Diğer temel mallarda ise aylık fiyat artış eğilimi önemli ölçüde yavaşlamakla birlikte yıllık enflasyon yüksek seyrini korumuştur. Özetle, temel mal grubu enflasyonundaki düşüşte, Türk lirasındaki değer kazancı ve iç talepteki zayıflamanın etkili olduğu değerlendirilmektedir.
5. Hizmet grubu enflasyonu 0,21 puan düşüşle yüzde 14,46'ye gerilemiştir. Yıllık enflasyon haberleşme grubunda yatay seyrederken, diğer alt gruplarda düşmüştür. Gıda ve akaryakıt fiyatları gibi maliyet unsurlarındaki gelişmeler yemek ve ulaştırma hizmetleri enflasyonunu olumlu etkilemeye devam etmiştir. Kira grubunda aylık enflasyon eğilimindeki yavaşlamanın devam ettiği not edilmiş ve iç talep koşullarındaki zayıflamanın hizmet grubu genelinde enflasyondaki yavaşlamayı desteklediği değerlendirilmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Son dönemde açıklanan veriler ekonomideki dengelenme eğiliminin belirginleştiğini göstermektedir. 2018 yılının Ekim-Kasım döneminde sanayi üretimi üçüncü çeyreğe kıyasla gerilerken mevcut göstergeler sektördeki zayıf seyrin Aralık ayında da sürdüğü yönünde sinyal

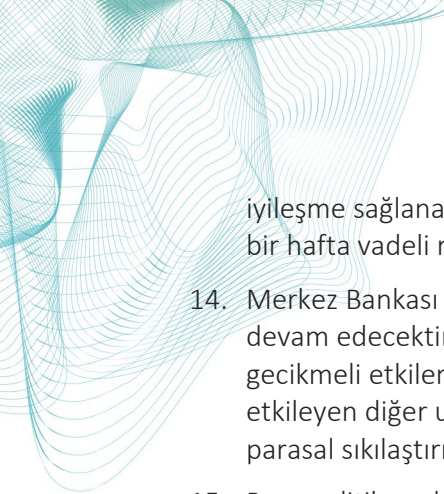


vermektedir. Hizmetler ve inşaat sektörlerine ilişkin göstergelerle de birlikte iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın sektörler geneline yayıldığı görülmektedir. Mal ihracatı ve turizm talebindeki güçlü seyrin yanında yurt içi talebe bağlı olarak ithalatta gözlenen sert düşüş neticesinde net ihracatın son çeyrekte dönemlik ve yıllık büyümeye yüksek katkısının devam ettiği ve iktisadi faaliyetteki zayıflamayı kısmen de olsa sınırladığı tahmin edilmektedir.

7. Finansal koşullardaki sıkılığın etkisiyle iktisadi faaliyetteki yavaşlama devam etmektedir. Son dönemde finansal göstergelerde kısmi bir iyileşme görülse de kredi arz ve talebindeki zayıf seyir sürmektedir. Öncü göstergeler yurt içi talepte henüz belirgin bir toparlanma sinyali içermemektedir. Dayanıklı mallardaki vergi indirimlerinin süresinin uzatılmasının ilk çeyrekte tüketim talebine destek verebileceği değerlendirilmektedir. Ancak işgücü piyasasındaki zayıf görünümün toplam talebi sınırlamaya devam edeceği öngörülmektedir.
8. Son dönemde küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talep gücünü korumaktadır. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklemekte; canlı seyreden turizm talebiyle birlikte dış dengedeki iyileşme hızlı bir şekilde devam etmektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde cari dengedeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir.
9. İşgücü piyasası verileri, ekonominin yurt içi talep kaynaklı olarak yavaşlamaya devam ettiği yönündeki değerlendirmeleri teyit etmektedir. Eylül-Kasım dönemi verilerine göre inşaat istihdamındaki gerileme sürerken sanayi istihdamı yatay seyretmiş, hizmet istihdamında ise sınırlı bir artış kaydedilmiştir. Dış ticaret bağlantısı nispeten güçlü faaliyet kolları ile kamu sektörü istihdama olumlu katkı yapmaya devam etmiştir.

Para Politikası ve Riskler

10. Dış ticarete artan korumacılık eğilimleri küresel ekonomi politikalarına yönelik belirsizliği artırarak küresel büyüme görünümüne ilişkin aşağı yönlü riskleri canlı tutmaya devam etmektedir. Bir önceki PPK toplantısını takip eden dönemde küresel iktisadi faaliyete ilişkin yavaşlama eğilimi daha belirgin hale gelmiş ve gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler için 2019 yılı görünümü aşağı yönlü güncellenmiştir.
11. Küresel enflasyona ilişkin, özellikle gelişmiş ülke işgücü piyasalarındaki olumlu görünüm çerçevesinde ücret kaynaklı yukarı yönlü riskler devam etmektedir. Buna karşılık, küresel büyüme görünümündeki görece zayıflama ve enerji fiyatlarındaki gerilemeye bağlı olarak önümüzdeki dönemde küresel enflasyon baskılarının nispeten ılımlı seyredeceği öngörülmektedir. Bununla birlikte küresel enflasyon üzerinde enerji fiyatlarındaki yüksek oynaklık ve ücret enflasyonu kaynaklı riskler yakından takip edilmeye devam edecektir.
12. Gelişmiş ülkeler para politikası duruşundaki normalleşme beklentileri bir önceki PPK dönemine kıyasla daha ılımlı seyretmektedir. Ancak, önümüzdeki döneme ilişkin küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliğin ve küresel finansal risklerin oldukça yüksek olması, gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.
13. İthal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak enflasyon görünümünde bir miktar iyileşme gözlenmekle birlikte fiyat istikrarına yönelik riskler devam etmektedir. Enflasyonun ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyeler ile maliyet unsurlarının seyri ve fiyatlama davranışlarına ilişkin belirsizlikler önümüzdeki dönem enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Bu çerçevede Kurul, enflasyon görünümünde belirgin bir



iyileşme sağlanana kadar sıkı parasal duruşun korunmasına karar vermiş ve politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yüzde 24 düzeyinde sabit tutmuştur.

14. Merkez Bankası fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir. 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.
15. Para politikası duruşu oluşturulurken, maliye politikasına dair esas alınan görünüm fiyat istikrarı ve makroekonomik dengelenmeye odaklı, para politikasıyla eşgüdüm arz eden bir politika duruşu içermektedir. Bu doğrultuda, yönetilen/yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamalarının geçmiş enflasyona endeksleme davranışının azaltılmasına yardımcı olacak şekilde belirleneceği varsayılmıştır. 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.
16. Para politikası ve maliye politikası arasında kuvvetlendirilen eşgüdümün sürekli ve sistematik bir yapıya dönüştürülmesi yönünde yürütülmekte olan ortak çabaların fiyat istikrarını sağlamaya katkıda bulunması beklenmektedir. Bunun yanı sıra, enflasyondaki katılık ve oynaklıkları azaltacak yapısal adımlara devam edilmesi fiyat istikrarına ve dolayısıyla toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.