

BASIN DUYURUSU

1 Ekim 2015

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 22 Eylül 2015

Enflasyon Gelişmeleri

1. Ağustos ayında tüketici fiyatları yüzde 0,40 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,33 puan yükselerek yüzde 7,14 olmuştur. Bu dönemde tüketici fiyatları üzerinde Türk lirasındaki birikimli değer kaybının etkileri izlenmiştir. Gıda grubu yıllık enflasyonu bir önceki aya kıyasla yükselirken petrol fiyatlarındaki azalışın etkisiyle enerji grubu yıllık enflasyonundaki düşüş eğilimi sürmüştür. Bu dönemde temel mal ve hizmet gruplarında yıllık enflasyon yukarı yönlü bir seyir izlemiş, bu doğrultuda çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık artış oranları yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış göstergeler ise enflasyonun ana eğiliminin yavaşlamakla birlikte yüksek seyrini sürdürdüğüne işaret etmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık enflasyon Temmuz ayındaki yatay seyrin ardından Ağustos ayında 0,46 puan artışla yüzde 9,71 olmuştur. Taze meyve ve sebze fiyatlarında son aylarda gözlenen düzeltme eğilimi meyve fiyatlarındaki artışlarla tersine dönmüştür. Bunun yanında kırmızı et fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin sürmesiyle birlikte yıllık enflasyon işlenmemiş gıda grubunda artmıştır. Buna karşılık, işlenmiş gıda grubunda yıllık enflasyon yavaşlama eğilimini sürdürmüş, ancak aylık fiyat artışı yüzde 0,83 ile bir önceki ayın ardından bu dönemde de yüksek seyretmiştir. Eylül ayına ilişkin öncü göstergeler, taze meyve ve sebze fiyatları kaynaklı olarak işlenmemiş gıda yıllık enflasyonunun yükselebileceğine işaret etmektedir. Öte yandan, enerji fiyatları Ağustos ayında yüzde 0,76 oranında azalarak enflasyona olumlu katkısını sürdürmüştür. Bu grupta yıllık enflasyon petrol fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle yüzde 1,26 oranına gerilemiştir.
3. Hizmet grubu fiyatları Ağustos ayında yüzde 1,14 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu 0,24 puan yükselerek yüzde 8,65 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon ulaştırma dışındaki tüm ana kalemlerde artış kaydederken grup genelinde Türk lirasındaki değer kaybının yansımaları izlenmiştir. Gıda fiyatları kaynaklı maliyet baskılarının sürmesiyle lokanta ve oteller grubunda fiyatlar aylık yüzde 2,05 oranında artmış, böylelikle bu grupta son dokuz yılın en yüksek aylık enflasyonu

gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, petrol fiyatlarının düşük seyrine istinaden ulaştırma hizmetleri yıllık enflasyonundaki yavaşlama eğilimi devam etmiştir. Ulaştırma hizmetlerindeki bu görünüme karşılık diğer alt kalemlerdeki olumsuz gelişmelerin etkisiyle, Ağustos ayında hizmet enflasyonu ana eğiliminde bozulma kaydedilmiştir.

4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Ağustos ayında 0,52 puanlık artışla yüzde 6,58'e yükselmiştir. Türk lirasındaki birikimli değer kaybı başta dayanıklı tüketim malları olmak üzere temel mal grubu fiyatlarını olumsuz etkilemektedir. Nitekim bu dönemde dayanıklı mal grubu fiyatları elektrikli ve elektriksiz aletler öncülüğünde yükseliş eğilimini sürdürmüş ve grup yıllık enflasyonu yüzde 7,04 seviyesine ulaşmıştır. Eylül ayına ilişkin göstergeler, dayanıklı tüketim malı fiyatları üzerinde döviz kuru etkilerinin devam ettiğine işaret etmektedir.
5. Özetle, Para Politikası Kurulu (Kurul), enerji fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam ettiği, ancak döviz kuru hareketlerinin çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi geciktirdiği değerlendirmesinde bulunmuştur.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. TÜİK tarafından açıklanan milli gelir verilerine göre, 2015 yılı ikinci çeyreğinde Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) yıllık bazda yüzde 3,8 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde nihai yurt içi talebin hem özel kesim hem de kamu kesimi kaynaklı arttığı gözlenirken özel kesim talebindeki artışın daha kuvvetli olduğu dikkat çekmektedir. İkinci çeyrekte yıllık büyümeye en yüksek katkılar sırasıyla özel tüketim ve özel yatırımlardan gelmiştir. Bu dönemde yurt içi talepteki artışın sürmesi sonucu ithalat artış kaydederken dış talepteki zayıf seyre bağlı olarak ihracatta gözlenen gerileme ile net ihracat yıllık büyümeye negatif katkı yapmaya devam etmiştir.
7. Sanayi üretimi Temmuz ayında mevsimsellikten arındırılmış verilerle Haziran ayına göre yüzde 1,5 oranında gerileyerek ikinci çeyrek ortalamasının yüzde 0,9 altında gerçekleşmiştir. Üretimde görülen bu gerilemede, Haziran ayındaki yüksek oranlı artışın düzeltmesinin yanı sıra çalışılan fiili işgünü sayısının köprü günü gibi etkilerle azalmasının etkili olduğu düşünülmektedir. Ağustos ayına ilişkin öncü göstergeler üretimde ılımlı bir artışa işaret etmektedir.
8. Harcama tarafına ilişkin veriler, yılın ikinci yarısında yurt içi talebin ilk yarıya kıyasla daha ılımlı seyredebileceğine işaret etmektedir. Temmuz ayında tüketim malları üretimi aylık bazda gerilerken tüketim malları ithalatı otomobil kaynaklı artmıştır. Otomobil satışlarında süregelen güçlü artış eğilimi Temmuz-Ağustos döneminde bir miktar yavaşlamıştır. Beyaz eşya satışları Temmuz-Ağustos döneminde ikinci çeyreğe kıyasla sınırlı bir oranda gerilemiştir. Tüketici güven endekslerindeki zayıf seyir Ağustos ayı itibarıyla sürmektedir. İnşaat sektörüne ilişkin göstergeler inşaat faaliyetlerinde kuvvetli bir toparlanmaya işaret etmezken, firmaların gelecek dönem yatırımlarına ilişkin beklentilerinde belirgin bir toparlanma gözlenmemektedir.
9. Yılın ilk yarısında ihracatın zayıf seyri ve tüketim talebinin artmaya devam etmesi nedeniyle cari işlemler dengesindeki iyileşme duraksamıştır. Ağustos ve Eylül ayına

dair veriler ithalat talebinde yavaşlamaya işaret ederken ihracat siparişlerinde bir miktar toparlanma gözlenmektedir. Önümüzdeki dönemde Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın da katkısıyla büyüme kompozisyonunun kademeli olarak net ihracat lehine değişeceği öngörülmektedir. Kompozisyondaki bu değişimin ve petrol fiyatlarındaki düşük seviyelerin katkısıyla cari dengedeki iyileşme eğiliminin belirginleşmesi beklenmektedir.

10. 2015 yılı Haziran döneminde tarım dışı istihdam yatay seyrederken işgücüne katılım oranı artmaya devam etmiştir. Böylelikle işsizlik oranlarında yükseliş gözlenmiştir. Bu dönemde hizmetler istihdamı artmaya devam ederken sanayi ve inşaat istihdamı sınırlı oranda azalmıştır. Sanayi üretimi ve anket göstergeleri, yılın ilk yarısında makul oranlarda artan sanayi sektörü istihdamının üçüncü çeyrekte tarım dışı istihdam artışına katkı vermeyebileceğine işaret etmektedir. Bu gelişme diğer öncü göstergelerle birlikte değerlendirildiğinde önümüzdeki dönemde istihdamda güçlü bir artış beklenmemektedir. İktisadi faaliyetin görünümü ve yatırım eğilimindeki zayıf gidişat istihdam üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.
11. Özetle, mevcut göstergeler önümüzdeki dönemde yurt içi talebin ilk yarıya kıyasla daha ılımlı seyredebileceğine işaret etmektedir. Küresel piyasalardaki belirsizlikler ile güven endekslerindeki zayıf seyir büyüme görünümü ve istihdam üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Bu görünüm altında, talep koşullarının enflasyondaki düşüşü destekleyeceği değerlendirilmektedir.

Para Politikası ve Riskler

12. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredilerin yıllık büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Kurul, yakın dönemde finansal koşullarda yaşanan sıkılaştırmanın da etkisiyle kredilerin büyüme eğiliminde kayda değer bir düşüş olduğuna dikkat çekmiştir. Özellikle, yabancı para cinsi ticari krediler ile tüketici kredilerinde son haftalarda belirgin bir ivme kaybı gözlenmektedir. Kurul, söz konusu gelişmenin büyük ölçüde talep kaynaklı olduğunu değerlendirmiştir.
13. Yılın ilk yarısında dış talep zayıf seyrini korurken iç talep büyümeye ılımlı düzeyde katkı vermiştir. Tüketici güveninin düşük seviyeleri ve yakın dönemdeki satış verileri yılın ikinci yarısında tüketim talebinde bir yavaşlama gözlenebileceğine işaret etmektedir. Son dönemde yatırım ve dayanıklı tüketim mallarının görece fiyatlarında gözlenen yükseliş, ithal bileşeni yüksek olan bu sektörlerde talebi azaltıcı etki yapacaktır. Bu doğrultuda, önümüzdeki dönemde ithalatın yavaşlaması beklenmektedir. İhracat tarafında ise jeopolitik faktörlerin olumsuz etkisine rağmen Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracatımızı olumlu etkilemesi beklenmektedir. Bütün bu değerlendirmeler çerçevesinde Kurul, önümüzdeki dönemde büyüme kompozisyonunun kademeli olarak net ihracat lehine değişeceğini öngörmektedir. Bu gelişmenin cari dengeye olumlu olarak yansımaları beklenmektedir. Ayrıca, dış ticaret hadlerindeki gelişmeler ve tüketici kredilerinin

ılımlı seyri de cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Bu doğrultuda, Ağustos verisi ile birlikte cari işlemler dengesinde iyileşme eğiliminin belirginleşeceği öngörülmektedir.

14. Enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Yılbaşından bu yana gözlenen birikimli döviz kuru gelişmelerinin enflasyon görünümü üzerindeki olumsuz etkisi petrol fiyatlarındaki düşüşle kısmen telafi edilmektedir. Bununla birlikte, döviz kurunda gözlenen birikimli hareketler çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi geciktirmiştir. Öncü göstergeler döviz kurundan yurt içi fiyatlara geçiş etkisinin enflasyonu olumsuz etkilemeye devam ettiğine işaret etmektedir. Kurul, son dönemde enflasyon beklentilerinde gözlenen artışı da dikkate alarak genel fiyatlama davranışlarının yakından izlenmesi gerektiğini ifade etmiştir.
15. Gıda fiyatlarındaki oynaklık devam etmektedir. Her ne kadar yılın son çeyreğinde işlenmemiş gıda fiyatlarının bir miktar düzeltme yapması beklense de, fiyatların Eylül ayı itibarıyla izlediği seyir yılsonu gıda enflasyon tahminine dair yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Ayrıca, küresel piyasalarda süregelen oynaklıklar para politikasında temkinli bir duruş gerektirmektedir. Bu değerlendirmeler çerçevesinde Kurul, yurtiçi ve küresel piyasalardaki belirsizliklerin enflasyon beklentileri üzerindeki etkileri ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıkları dikkate alarak, gerekli görülen süre boyunca likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasına karar vermiştir.
16. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları enflasyon görünümündeki iyileşmenin hızına bağlı olacaktır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlar yakından izlenecek ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki temkinli duruş sürdürülecektir.
17. Kurul, toplantıda "küresel para politikalarının normalleşme sürecinde yol haritası" kapsamında alınan ve alınması öngörülen önlemleri de değerlendirmiştir. Yol haritasında kamuoyuyla paylaşılan tedbir paketinin son bir ay içinde büyük ölçüde uygulanmaya başlandığı belirtilmiştir. Bu doğrultuda, son dönemde döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı destekleyici yönde adımlara devam edilmiştir. Ayrıca likidite politikasının operasyonel çerçevesi sadeleştirilmiştir. Bu doğrultuda piyasa yapıcısı bankalara tanınan borçlanma imkanı faiz oranı kaldırılırken teminat koşullarında sadeleştirmeye gidilmiştir. Kurul, Türk lirası işlemler için teminata döviz depo getirilmesine dair yapılan düzenlemelerin bankaların likidite yönetimini etkinleştireceğini ifade etmiştir. Atılan bütün bu adımların küresel şoklara karşı ekonominin dayanıklılığını artırdığı belirtilmiştir. Merkez Bankasının mevcut politika duruşunun enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici nitelikte olduğu tekrar vurgulanmıştır.
18. Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Para politikası duruşu

oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yonetilen/yonlendirilen fiyatlarda ongörlmeyen bir artış gercekleşmeyeceği varsayılmaktadır. Maliye politikasının söz konusu çerçveden belirgin olarak sapması ve bu durumun orta vadeli enflasyon görünümünü olumsuz etkilemesi halinde para politikası duruşunun da güncellenmesi söz konusu olabilecektir.

19. Son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Küresel belirsizliklerin yüksek olduğu mevcut konjunktörde 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.