

BASIN DUYURUSU

31 Mart 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 24 Mart 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Şubat ayında tüketici fiyatları yüzde 0,02 oranında düşüş kaydetmiş ve yıllık enflasyon 0,80 puan azalarak yüzde 8,78 olmuştur. Enflasyondaki düşüş işlenmemiş gıda ve enerji fiyatlarından kaynaklanmıştır. Bu dönemde, döviz kurunun gecikmeli etkileri zayıflamaya devam etmiştir. Çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu bir miktar yükselmiş, ana eğilimleri ise sınırlı miktarda iyileşmeye devam etmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık enflasyon 2,86 puanlık azalışla yüzde 8,83 oranına gerilemiştir. Bu gelişmede temelde sebze grubu kaynaklı yıllık enflasyonu yüzde 8,89'a gerileyen işlenmemiş gıda grubu belirleyici olmuştur. Öte yandan, işlenmiş gıda grubu yıllık enflasyonunda ekmek-tahıl grubu kaynaklı yukarı yönlü seyir devam etmiş, grup yıllık enflasyonu yüzde 8,79'a yükselmiştir. Öncü göstergeler işlenmemiş gıda grubu enflasyonunda Mart ayında da belirgin bir düşüşe işaret etmektedir.
3. Enerji grubunda fiyatlar Şubat ayında temelde akaryakıt fiyatları kaynaklı olarak yüzde 0,56 oranında azalmış ve yıllık enflasyon yüzde 2,85'e gerilemiştir. Mart ayında enerji grubu yıllık enflasyonunun, baz etkisiyle gerileyeceği tahmin edilmektedir.
4. Hizmet fiyatları Şubat ayında yüzde 0,59 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu yüzde 9,06'ya gerilemiştir. Yıllık enflasyon, haberleşme ve lokanta-otel gruplarında gerilerken diğer alt gruplarda yükselmiştir. Bu dönemde kira grubu yıllık enflasyonu son altı yılın en yüksek seviyesine yükselmiştir. Enflasyon beklentilerindeki yüksek seyir, ücret gelişmeleri ve döviz kuru kaynaklı birikimli maliyet etkilerinin hizmet enflasyonundaki düşüşü geciktirdiği değerlendirilmektedir.
5. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Şubat ayında 0,27 puan artarak yüzde 10,37 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon tüm alt gruplarda artış kaydetmiştir. Dayanıklı tüketim mallarında yıllık enflasyon yüzde 12'ler seviyesindeki yüksek seyrini korurken giyim grubu yıllık enflasyonu yüzde 9,80'e ulaşmıştır. Giyim ve dayanıklı

dışı temel mal enflasyonunda ise yukarı yönlü seyir sürmüştür. Diğer taraftan, mevsimsellikten arındırılmış göstergeler, Türk lirasındaki birikimli değer kaybı etkilerinin hafiflemesine bağlı olarak temel mal grubu eğiliminde yavaşlamaya işaret etmektedir.

6. Özetle, son dönemde gıda ve enerji fiyatları enflasyonu olumlu yönde etkilerken maliyet unsurlarındaki gelişmeler çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamıştır.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Sanayi üretimi mevsimsellikten arındırılmış verilerle Ocak ayında Aralık ayına göre yüzde 1,0 artış göstermiştir. Ocak ayı üretimi 2015 yılı son çeyreğinin yüzde 1,3 üzerinde gerçekleşmiştir. Böylelikle, 2015 yılındaki artış eğilimi Ocak ayı itibarıyla korunmuştur. Şubat ayında anket göstergeleri üretimdeki artış eğiliminin devam edebileceğine işaret etmektedir. Dış ticaret verileri de bu görünümü desteklemektedir.
8. Harcama tarafına ilişkin veriler, 2016 yılının ilk çeyreğinde özel kesim talebinin ılımlı bir seyir izlediğine işaret etmektedir. Ocak ayı itibarıyla tüketim malları üretimi geçtiğimiz çeyrek ortalamasına göre artış kaydetmiştir. Ayrıca, beyaz eşya ve otomobil satışlarında Ocak ayındaki yavaşlamanın ardından Şubat ayında toparlanma gözlenmektedir. Bu sektörlerdeki artış eğiliminin Mart ayında da devam etmesi beklenmektedir. Anketlere dayalı iç piyasa sipariş göstergeleri de iç talepte ılımlı artış eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Yatırımlara ilişkin göstergelerden sermaye malları üretimi ve ithalatında Ocak ayında sınırlı bir gerileme gerçekleşmiştir. Ancak daha çok taşıt sektörüne bağlı olan bu durumun geçici olması beklenmektedir. İnşaat yatırımlarına ilişkin gösterge niteliğinde olan metalik olmayan mineral maddeler üretimi ve ağır ticari araç satışlarında düşüş kaydedilirken, bu düşüşlerde Ocak ayındaki olumsuz hava şartlarının da rol oynadığı not edilmelidir. Diğer taraftan, tüketici güven endekslerinin ve yatırım eğiliminin seyri güven kanalının iç talebe desteğinin sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, özel kesim talebinin 2016 yılı ilk çeyreğinde ılımlı bir artış kaydedeceği öngörülmektedir.
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 esnekliğinin yüksek olması jeopolitik gelişmelerden kaynaklanan aşağı yönlü riskleri sınırlamaktadır. Bu çerçevede Avrupa Birliği ülkelerindeki talep artışının devamı, emtia fiyatlarındaki düşük seyir ve süregelen makroihtiyati politika tedbirleri çerçevesinde cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir.
10. 2015 yılı Aralık döneminde işsizlik oranları bir önceki döneme göre gerilemiştir. Bu gelişmede tarım dışı sektörlerdeki istihdam artışının yanı sıra katılım oranının azalışı

etkili olmuştur. Alt sektörler itibarıyla incelendiğinde, tarım dışı istihdam artışına en yüksek katkı hizmetler sektöründen gelirken inşaat sektöründe de istihdam artmıştır. Sanayi istihdamı ise Kasım döneminden sonra Aralık döneminde de sınırlı bir oranda azalmıştır. Üretim ve anket göstergeleri ışığında, kısa vadede istihdamın ılımlı seyrini koruması beklenmektedir. Bu çerçevede, 2016 yılının ilk çeyreğinde işsizlik oranlarının yatay seyretmesi beklenmektedir.

11. Özetle, mevcut göstergeler iktisadi faaliyetteki istikrarlı büyümenin 2016 yılının ilk çeyreğinde sürdüğüne işaret etmektedir. Jeopolitik gelişmeler aşağı yönlü risk oluştursa da Avrupa ekonomilerindeki toparlanma dış talebi olumlu yönde etkilemektedir. Petrol fiyatlarındaki düşük seyir ve ücret artışları gelir kanalı üzerinden yurt içi talebi desteklemektedir. Bu gelişmeler çerçevesinde, iktisadi faaliyet ılımlı büyüme eğilimini korumaktadır.

Para Politikası ve Riskler

12. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle yıllık kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Kredilerin ılımlı seyrinde hem arz hem de talep yönlü faktörlerin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Risk ağırlıklarına dair düzenlemelerin ve asgari ücret ayarlamalarının önümüzdeki dönemde kredi arzı ve hane halkı geliri kanallarıyla kredi büyümesini destekleyebileceği değerlendirilmektedir. Öte yandan, yakın dönemde piyasa faiz oranlarında ve risk primlerinde gözlenen düşüşe rağmen kredi piyasasına dair göstergeler finansal koşulların halen sıkı olduğuna işaret etmektedir. Bu çerçevede, kısa vadede kredilerin büyüme hızında kayda değer bir toparlanma beklenmemektedir. 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. Öncü veriler son dönemde iç talebin bir miktar yavaşlamakla birlikte büyümeye ılımlı katkı vermeye devam ettiğine işaret etmektedir. Finansal koşullardaki sıkılık kredi ve iç talep artışını sınırlarken enerji fiyatları ve ücret gelişmeleri gelir kanalından iç talebi desteklemektedir. Dış talep tarafında ise, jeopolitik gelişmeler aşağı yönlü risk oluştursa da Avrupa ekonomisinde görülen toparlanma eğilimi ve ihracatımızın pazar değiştirme esnekliği bu riski sınırlamaktadır. Nitekim son dönemlerde Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisinin artarak sürdüğü gözlenmektedir. Bu durum ekonomide hem büyümeyi hem de dengelenmeyi desteklemektedir. Ayrıca, emtia fiyatlarındaki birikimli düşüşün dış ticaret hadleri üzerindeki olumlu etkisi ve tüketici kredilerindeki yavaş seyir cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Öte yandan Kurul, yakın dönemde hizmet ihracatına yönelik gelişmelerin talep, istihdam ve cari denge üzerinde aşağı yönlü risk oluşturduğuna dikkat çekmiştir. Söz konusu riskin bu aşamada sınırlı olduğu, ancak orta vadeye dair daha sağlıklı bir değerlendirme yapmak için gelişmelerin bir müddet daha yakından izlenmesinin gerektiği ifade edilmiştir. Bütün bu değerlendirmeler doğrultusunda, para politikası duruşu oluşturulurken önümüzdeki dönemde iktisadi

faaliyetin ılımlı artış eğilimini koruyacağı ve cari işlemler dengesindeki iyileşmenin yavaşlayarak da olsa devam edeceği bir görünüm esas alınmıştır.

14. Kurul, 2015 yılının Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmasının ekonomimizin küresel şoklara karşı dayanıklılığını artırmakta olduğunu değerlendirmektedir. Gerek döviz kurlarında gerekse kredilerde gözlenen aşırı oynaklıkların bu yeni araçların devreye alınması sayesinde azaldığı gözlenmektedir. Nitekim Eylül ayından bu yana gelişmekte olan ülkeler arasında Türk lirasının görece oynaklığında kayda değer bir azalış gözlenmiştir. Cari dengedeki iyileşme ve enerji fiyatlarındaki düşük seyrin etkisiyle döviz talebinin kademeli olarak azalması bu süreci desteklemektedir. Döviz likiditesi araçları da Türk lirasının değerini dengeleyici yönde kullanılmaktadır. Bütün bu gelişmeler, geniş faiz koridoruna olan ihtiyacı bir ölçüde azaltmaktadır.
15. Son dönemde geniş faiz koridoruna olan ihtiyacı azaltan bir diğer unsur küresel ekonomik ve finansal gelişmeler olmuştur. Küresel ekonomideki toparlanma sürecinin yavaş olacağı beklentisinin ağırlık kazanması ile gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının uzunca bir müddet düşük düzeylerde kalacağı öngörüsü güçlenmiştir. Bu doğrultuda gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımları artarken risk primlerinde kayda değer düşüşler gözlenmiştir.
16. Özetle, yakın dönemde küresel oynaklıklarda bir miktar düşüş gözlenirken Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmaya başlanması da geniş bir faiz koridoruna duyulan ihtiyacı bir miktar azaltmıştır. Bu doğrultuda Kurul, gecelik borç verme faizini 25 baz puan düşürmek yoluyla sadeleşme yönünde ölçülü bir adım atılmasına karar vermiştir.
17. Öte yandan, çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin sınırlı olması likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerektirmektedir. Son dönemde ithal girdi maliyetlerindeki gelişmeler enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü riskleri azaltsa da çekirdek enflasyon görünümündeki iyileşme henüz sınırlı boyuttadır. Birikimli döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkileri ve ücret gelişmeleri enflasyonun ana eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. Gıda fiyatlarının yıllık artış oranında Şubat ayının ardından Mart ayında da kayda değer bir düşüş beklenmekle birlikte bu düşüşün daha çok sebze fiyatlarından kaynaklanması önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarındaki oynaklığın devam edebileceğine işaret etmektedir. Bu çerçevede Kurul, son dönemde enflasyonda gözlenen düşüşün kalıcı olması için likidite politikasındaki sıkı duruşun korunması gerektiğini belirtmiştir.
18. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları 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.

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