

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

25 Ağustos 2022, Sayı: 2022-37

Toplantı Tarihi: 18 Ağustos 2022

Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketiciler fiyatları Temmuz ayında yüzde 2,37 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,98 puan yükselerek yüzde 79,60 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, yıllık tüketiciler enflasyonu enerji grubunda gerilerken diğler gruplarda yükselmiş, enflasyondaki yükselişte temel mal ve hizmet gruplarının etkisi belirgin olmuştur. Yıllık enflasyon temel mal grubu genelinde yükselirken hizmet grubunda lokanta-otel grubu hariç diğler alt gruplarda artmıştır. Gıda grubunda yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada sınırlı bir miktar gerilerken, işlenmiş gıdada yükselişini sürdürmüştür. Enerji enflasyonu uluslararası enerji fiyatlarındaki gelişmelere paralel olarak gerileyen akaryakıt ve tp gaz fiyatlarıyla düşüş kaydetmiştir. Uluslararası emtia fiyatlarının etkileriyle rafine petrol ürünleri ve ana metal fiyatlarında düşüş olmakla birlikte diğler enerji kalemlerinin etkisiyle üretici enflasyonu yüksek seyretmiştir. Bu görünüm altında, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonlarındaki yükseliş devam etmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecek fiyatları Temmuz ayında yüzde 3,15 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,72 puan yükselerek yüzde 94,65 olmuştur. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada 0,65 puan düşüşle yüzde 91,00'a gerilerken, işlenmiş gıdada 1,98 puan artışla yüzde 98,02'ye yükselmiştir. Son iki aydır gerileme kaydeden mevsimsellikten arındırılmış taze meyve sebze fiyatlarında bu dönem artış izlenmiştir. Taze meyve ve sebze dışında kalan işlenmemiş gıda grubunda pirinç, yumurta, patates ve bakliyat kalemleri fiyat artışlarıyla ne çıkmıştır. İşlenmiş gıda fiyatlarındaki yüzde 3,61 oranındaki yükselişte ise ekmek-tahıllar, kahve-çay-kakao ve alkolsüz içeceklerin etkisi gözlenmiştir.
3. Enerji fiyatları Temmuz ayında yüzde 3,13 oranında gerilemiş, grup yıllık enflasyonu 22,06 puanlık azalışla yüzde 129,27 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, uluslararası ham petrol fiyatlarındaki düşüşü takiben akaryakıt fiyatlarında gözlenen yüzde 8,18 oranındaki azalış etkili olmuş, bu alt grupta yıllık enflasyon 37,11 puan düşüşle yüzde 214,87 seviyesine gerilemiştir. Tp gaz fiyatları da olumlu uluslararası gelişmelerin etkisiyle 3,98 oranında düşüş kaydetmiştir. Diğler yandan, şebeke suyu ve katı yakıt fiyatlarında artışlar devam etmiştir. Akaryakıt fiyatlarındaki düşüşün Ağustos ayında da enerji fiyatlarını olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir.
4. Hizmet fiyatları Temmuz ayında yüzde 3,20 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 2,76 puan yükselerek yüzde 51,45 olmuştur. Bu dönemde, yıllık enflasyon lokanta-otel grubunda sınırlı bir miktar gerilerken, ulaştırma ve kirada daha belirgin olmak üzere diğler alt gruplarda yükselmiştir. Ulaştırma hizmetlerinde fiyatlar yüzde 5,01 oranında artmış, bu gelişmede demiryolu ve karayolu ile şehirler arası yolcu taşımacılığı, havayolu taşımacılığı ve otobüs ile şehir içi yolcu taşımacılığı ne çıkmıştır. Böylelikle, ulaştırma grubu yıllık enflasyonu yüzde 90,71 olmuştur. Temmuz ayında lokanta-otel alt grubunda fiyat artışları yüzde 2,49 ile hız kesmiş, yıllık enflasyon yüzde 79,14 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde haberleşme hizmetlerinde internet ücretleri ne çıkarken, diğler hizmetlerde fiyat artışları grup geneline yayılmıştır. Kira fiyatlarında kaydedilen yüzde 4,24 oranındaki artış, grup aylık enflasyonunda hızlanmaya işaret etmiştir.

5. Temel mal fiyatları Temmuz ayında yüzde 3,67 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 6,07 puan yükselişle yüzde 70,93 olmuştur. Dayanıklı mal grubunda fiyatlar beyaz eşya ve otomobil fiyatları öncülüğünde yüzde 3,85 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 84,93 seviyesine ulaşmıştır. Diğer temel mal grubunda aylık enflasyon yüzde 4,47 olarak gerçekleşirken bu grupta ilaç, ev ile ilgili temizlik malzemeleri ve kişisel bakım ürünleri öne çıkmıştır. Giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında mevsim normalinin tersi yönünde yüzde 1,74 oranında artış gerçekleşmiş, grup yıllık enflasyonu 5,10 puan yükselişle yüzde 31,45 olmuştur.
6. Alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatları Temmuz ayında yüzde 6,85 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 82,66 seviyesine yükselmiştir. Bu gelişmede sigara fiyatlarında yapılan vergi ayarlamasının sınırlı etkisinin yanı sıra üretici firmalar kaynaklı artışların yansımaları izlenmiştir.
7. Piyasa Katılımcıları Anketi Ağustos ayı sonuçlarına göre cari yıl sonu enflasyon beklentisi 0,66 puanlık artışla yüzde 70,60, gelecek on iki aya ilişkin enflasyon beklentisi 1,76 puan yukarı yönlü güncellemeyle yüzde 41,99 seviyesine yükselmiştir. Gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi ise yüzde 24,35 ile yataya yakın seyretmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

8. Jeopolitik risklerin dünya genelinde iktisadi faaliyet üzerindeki zayıflatıcı etkisi artarak sürmektedir. Önümüzdeki döneme ilişkin küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenmeye devam etmekte ve resesyonun kaçınılmaz bir risk faktörü olduğu değerlendirilmeleri yaygınlaşmaktadır.
9. Türkiye'nin geliştirdiği stratejik nitelikte çözüm araçları sayesinde temel gıda başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının olumsuz etkileri azaltılmış olsa da uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının artış eğilimi sürmektedir. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Bununla birlikte, gelişmiş ülke merkez bankaları artan enerji fiyatları ve arz-talep uyumsuzluğu ile işgücü piyasalarındaki katılıklara bağlı olarak enflasyonda görülen yükselişin beklenenden uzun sürebileceğini vurgulamaktadırlar. Ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adım ve iletişimlerinde ayrışma devam etmektedir. Finansal piyasalarda artan belirsizliklere yönelik merkez bankaları tarafından geliştirilen yeni destekleyici uygulama ve araçlarla çözüm üretme gayretlerinin sürdüğü gözlenmektedir.
10. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında küresel risk iştahına paralel olarak Ağustos ayında hem borçlanma senetlerinden hem de hisse senedi piyasalarından çıkışlar devam etmiştir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır. Türkiye özelinde ise son haftalarda sermaye piyasaları yatırım araçlarına yabancı ilgisinde belirgin bir artış gözlenmektedir.
11. Liralaşma stratejisi kapsamında atılan politika adımlarının da etkisiyle Türkiye'nin Türk lirası cinsi devlet tahvili getirileri bu dönemde başta uzun vadede olmak üzere benzer ekonomilere göre daha olumlu bir performans sergilemiştir.
12. Enflasyonda gözlenen yükselişte; jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışlarının gecikmeli ve dolaylı etkileri, ekonomik temellerden uzak fiyatlama oluşumlarının etkileri, küresel enerji, gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışların oluşturduğu güçlü negatif arz şokları etkili olmaya devam etmektedir.

13. Üretici fiyatlarında rafine petrol ürünleri ve ana metal kalemlerinde uluslararası emtia fiyatlarındaki gerilemenin etkileri gözlenmeye başlanmış olsa da, alt gruplar geneline yayılan fiyat artışları, elektrik, doğal gaz, temel eczacılık ürünleri ve tütün ürünlerinde daha belirgin olmak üzere Temmuz ayında da devam etmiştir.
14. Yılın başındaki güçlü büyüme dış talebin de olumlu etkisiyle ikinci çeyrekte de sürmüştür. Sanayi üretimi Haziran ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya göre yüzde 1,3 oranında, yıllık bazda ise yüzde 8,4 oranında yükselmiştir. Böylelikle sanayi üretimi bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 1,1 oranında artış kaydetmiştir. İhracat yoğunluğu nispeten yüksek sektörlerde sanayi üretimi artışı aylık ve çeyreklik bazda daha kuvvetli gerçekleşmiştir. Perakende satış hacim endeksi ise aylık bazda yüzde 0,7 oranında azalmasına rağmen yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 4,2 gibi yüksek bir oranda artmıştır. Bu çerçevede, kartla yapılan harcama verileriyle de uyumlu olarak ikinci çeyrekte iç talepte dönemlik bazda toparlanmaya işaret etmiştir.
15. İşgücü piyasasındaki gelişmeler yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetle uyumlu güçlü bir görünüm sergilemiştir. Salgın sonrası toparlanma sürecinde istihdam kazanımları, özellikle sanayi ve hizmetler sektörlerinde, benzer ekonomilere göre daha olumlu seyretmektedir. Nitekim, yılın ikinci çeyreğinde mevsimsellikten arındırılmış olarak toplam istihdam bir önceki çeyreğe göre yüzde 2,5 oranında (yaklaşık 765 bin kişi) artmıştır. Özellikle çeyreklik bazda yüzde 3,3 artış ile sanayi sektörü başta olmak üzere, istihdam artışına katkı veren sektörler dikkate alındığında büyüme dinamiklerinin yapısal kazanımlarla desteklenmekte olduğu görülmektedir. Sonuç olarak, işsizlik oranı bir önceki çeyreğe göre 0,4 puan azalarak yüzde 10,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler ise istihdamdaki artış eğiliminin ivme kaybetmekle birlikte korunduğuna işaret etmektedir.
16. Üçüncü çeyreğe ilişkin öncü göstergeler iktisadi faaliyette bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir. İktisadi Yönelim Anketi, PMI ve sektörel güven endeksleri gibi anket bazlı göstergeler ile diğer yüksek frekanslı veriler ışığında Ağustos ayının ortası itibarıyla iktisadi faaliyette dönemlik bazda yavaşlama görülmektedir. İmalat sanayi firmalarının kayıtlı iç ve dış piyasa siparişleri ile geleceğe yönelik sipariş beklentileri de yurt içi ve yurt dışı talepte zayıflamaya işaret etmektedir. Firmaların geleceğe dair yatırım ve istihdam beklentilerinde ise, yüksek seviyelerde bulunmalarına rağmen, Temmuz ayı itibarıyla gerileme gerçekleşmiştir. Bu dönemde yapılan saha görüşmelerden edinilen bilgiler de iktisadi faaliyete dair benzer sinyaller vermiştir.
17. Son dönemde enerji ithalatındaki yüksek seyir cari işlemler dengesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Cari İşlemler Dengesi 2022 yılı Haziran ayında 3,5 milyar ABD doları açık verirken, yıllıklandırılmış cari açık 2,3 milyar ABD doları artışla 32,7 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Geçici dış ticaret verileri Temmuz ayında ihracatta bayram ve takip eden izin günleri ile otomotiv sektöründeki fabrika tatillerinin de etkisiyle sınırlı miktarda yavaşlamaya işaret etmiştir. Öte yandan, ihracatçı firmaların dinamik kapasitesi ve pazar çeşitlendirme esnekliği sayesinde, jeopolitik risklere rağmen ihracat gücünü korumaktadır. İthalatta ise kısmi bir gerilemeye karşın yüksek seyreden enerji ithalatı ile birlikte artan altın ithalatının söz konusu gerilemeyi sınırlandırdığı gözlenmiştir. Dış ticaret açığında enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki artış kaynaklı gözlenen yükselişe karşın hizmet gelirlerinde süregelen artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeyi sürdürmektedir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, turizmin cari işlemler dengesine beklentileri aşan güçlü katkısı devam etmektedir. Bunun yanında, enerji fiyatlarındaki yüksek seyir ve ana ihracat pazarlarının resesyona girme olasılığı cari denge üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesi, fiyat istikrarı için önem arz etmektedir.

Para Politikası

18. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir.
19. Para politikasında sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten liralasma odaklı bir yaklaşım sergilenmeye devam edilecektir. Kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması yakından takip edilmektedir. Ayrıca, son dönemde belirgin şekilde açılan politika-kredi faizi makasının parasal aktarımın etkinliğini azalttığı değerlendirilmektedir. Bu çerçevede Kurul, makroihtiyati politika setini, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarla daha da güçlendirmeye karar vermiştir.
20. Kurul, sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın güçlendirilmesi için atılan ve kararlılıkla uygulanan adımlar ile birlikte, küresel barış ortamının yeniden tesis edilmesiyle dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörmektedir. Küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi açısından finansal koşulların destekleyici olması önem arz etmektedir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin 100 baz puan düşürülmesine karar vermiş, mevcut görünüm altında güncellenen politika faiz düzeyinin yeterli olduğunu değerlendirmiştir.
21. Fiyat istikrarının sürdürülebilir bir şekilde kurumsallaşması amacıyla TCMB'nin tüm politika araçlarında kalıcı ve güçlendirilmiş liralasmayı teşvik eden geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci devam etmektedir. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, APİ fonlamanın teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılması, para takası (swap) miktarının kademeli şekilde azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılacaktır.
22. Değerlendirme süreçleri tamamlanan kredi, teminat ve likidite politika adımları para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin güçlendirilmesi için kullanılmaya devam edilecektir. Uzun vadeli sabit getirili ve Türk lirası varlıklara talebin yükselerek getiri eğrisinin parasal aktarımın etkinliği yönündeki seyri yakından izlenmektedir. Kurul, kredilerin büyüme hızıyla birlikte, hedefli alanlarda verimlilik kazanımları sağlayan kredilerin finansman maliyetlerinin de aktarımın korunmasını sağlayacak şekilde gelişimini gözetecektir.
23. Bu çerçevede, Türk lirası likiditesinde ve dağılımında yaşanan gelişmelerin mevduat ve kredi fiyatlamaları üzerindeki etkileri, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri, kur korumalı mevduat ürünlerine yönelik gelişmelerin ters para ikamesi, döviz piyasalarının derinliği ve istikrarı ve fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
24. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşmaya kadar elindeki tüm araçları liralasma stratejisi çerçevesinde kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
25. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin ve döviz rezervlerindeki artış eğiliminin sürmesi 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.

26. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.
27. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.