

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 21 Haziran 2012

Enflasyon Gelişmeleri

1. Mayıs ayında tüketici fiyatları yüzde 0,21 oranında azalmış ve yıllık enflasyon yüzde 8,28'e gerilemiştir. Bu düşüşte işlenmemiş gıda fiyatlarında kaydedilen olumlu seyir ile uluslararası ekonomik gelişmeler paralelinde gerileyen enerji fiyatları etkili olmuştur. Enflasyondaki düşüşü belirleyen bir diğer unsur giyim fiyatları olurken bu dönemde temel enflasyon göstergelerinde azalış kaydedilmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları yıllık artış oranı işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı yüksek bazın etkisi ile önemli bir oranda gerilemiştir. Baz etkisi dışında da mevsimsellikten arındırılmış işlenmemiş gıda fiyatları bir önceki aya kıyasla gerileyerek son aylardaki ılımlı seyrini sürdürmüştür. İşlenmiş gıda fiyatlarında ise yükseliş eğilimi devam ederek yıllık fiyat artış oranı yüzde 10,29'a ulaşmıştır. Haziran ayına dair göstergeler, aylık işlenmemiş gıda fiyatlarında ılımlı görünümün korunduğuna işaret etse de, bu dönemde tersine çalışacak düşük bazın etkisiyle tüketici enflasyonunun sınırlı bir yükseliş göstermesi beklenmektedir.
3. Uluslararası emtia fiyatlarındaki gevşeme enflasyon üzerinde olumlu etki yapmaktadır. Nitekim Mayıs ayında enerji fiyatları yüzde 1,9 oranında gerilemiştir. Büyük ölçüde akaryakıt fiyatlarına bağlı bu azalış eğiliminin Haziran ayında da sürdüğü gözlenmektedir.
4. Hizmet grubunda yıllık enflasyon Mayıs ayında yüzde 6,92'ye yükselmiştir. Söz konusu yükselişte, bir önceki ayda olduğu gibi, haberleşme hizmetlerindeki baz etkisinin yanı sıra lokanta-oteller ve ulaştırma hizmetleri fiyatlarındaki artışlar etkili olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış fiyat ve yayılım verileri hizmet fiyatlarının ana eğiliminde yükselişe işaret etmemektedir.
5. Temel mal grubunda ise yıllık enflasyon yüzde 8,42'ye gerilemiştir. Dayanıklı tüketim malları fiyatları Mayıs ayında yüzde 0,65 oranında gerilerken, Nisan ayında yüksek bir artış sergileyen giyim fiyatları bu ayda mevsim ortalamalarının oldukça altında bir oranda artmıştır. Bu dönemde enflasyon eğilimine ilişkin göstergeler üzerinde giyim fiyatlarındaki söz konusu gelişmenin etkisi hissedilse de, giyim fiyatları dışında da temel enflasyon göstergelerinde aşağı yönlü bir eğilim gözlenmiştir.

6. Özetle, enflasyon temelde işlenmemiş gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak Nisan Enflasyon Raporunda öngörülen patikaya kıyasla daha olumlu bir seyir izlemiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Yılın ilk çeyreğinde iç talepte belirgin bir yavaşlama gözlenirken öncü veriler ikinci çeyrek için ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. Gerek anket göstergeleri gerekse kredi verileri tüketim talebinin Ocak ayında dip yaptıktan sonra ılımlı bir artış eğilimi sergilediği yönünde sinyal vermektedir. Nitekim Ocak ayındaki hızlı daralmanın ardından sanayi üretimi üç ay üst üste artış sergilemiştir. Bununla birlikte, yakın dönemde küresel büyüme görünümünde ve risk iştahında gözlenen bozulma nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın yılın ikinci yarısında beklenenden daha yavaş olabileceği ifade edilmiştir. Başta Yunanistan ve İspanya olmak üzere Euro Bölgesi ekonomilerine ilişkin sorunlar belirsizlik algılamalarını artırırken, Çin ve ABD ekonomilerinde iktisadi faaliyet ve işgücü piyasası eğilimleri küresel büyüme görünümünde zayıflamaya işaret etmektedir. Bu gelişmelere paralel olarak yurt içi imalât sanayi firmalarının sipariş beklentileri de düşüş eğilimi göstermiştir.
8. Son dönemde açıklanan veriler, iç ve dış talep arasındaki dengelenmenin öngörüldüğü şekilde sürdüğünü teyit etmektedir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya rağmen ihracat artış eğilimini korumaktadır. Yurt içi talepteki yavaşlamanın ve Türk lirasındaki birikimli değer kaybının ithalat talebini ve enerji dışı cari açığı sınırlayıcı etkileri sürmektedir. Bu çerçevede, cari işlemler açığının kademeli olarak azalmaya devam edeceği öngörülmektedir.
9. Yılın ilk aylarında iktisadi faaliyetteki yavaşlamaya bağlı olarak istihdamda zayıf bir seyir gözlenmiş ve işsizlik oranlarındaki düşüş eğilimi duraklamıştır. Mart döneminde ise iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın etkisiyle tarım-dışı istihdam bir önceki döneme göre artarken, bu artışa tüm ana sektörlerin olumlu katkı yaptığı görülmüştür. Son aylardaki eğilimler itibarıyla sanayi istihdamının toparlanmaya, hizmet istihdamının yavaşlayarak da olsa artmaya devam ettiği, inşaat istihdamının ise zayıf seyrini koruduğu görülmektedir. Öncü göstergeler kısa vadede ılımlı bir istihdam artışına işaret etse de, küresel ekonomiye dair aşağı yönlü risklerin sürmesi önümüzdeki dönemde istihdam artışını sınırlayabilecek bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

Para Politikası ve Riskler

10. Kurul, 2010 yılının sonlarından itibaren uygulanan para politikası çerçevesinin, ekonomide dengelenmeyi sağlayarak makro finansal riskleri azaltma konusunda oldukça etkili olduğu değerlendirilmesinde bulunmuştur. Özellikle tüketici kredilerinde gözlenen yavaşlama ile cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin

sürmesi bu değerlendirmeyi desteklemektedir. Ayrıca, iktisadi faaliyetin ılımlı seyri ve emtia fiyatlarındaki düşüş de süregelen dengelenmeye katkıda bulunmaktadır.

11. Enerji ve işlenmemiş gıda fiyatlarının Nisan Enflasyon Raporundaki varsayımlara kıyasla daha olumlu seyretmesi enflasyon görünümünü iyileştirmektedir. Bu doğrultuda, enflasyonda Haziran ayında beklenen baz etkisi kaynaklı yükselişin tahmin edilenden çok daha sınırlı olacağı not edilmiştir. Ayrıca, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya paralel olarak toplam talep koşulları da enflasyondaki düşüşe destek vermektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki aylarda enflasyonun Nisan Enflasyon Raporu'na kıyasla daha olumlu bir seyir izlemesi beklenmektedir.
12. Bununla birlikte, enflasyonun bir süre daha hedefin üzerinde seyredecek olması fiyatlama davranışlarına dair temkinli bir duruş gerektirmektedir. Mevcut durumda orta vadeli beklentiler görece olarak istikrarlı bir seyir izlese de, Kurul üyeleri yılsonu enflasyon beklentilerinin hedefin belirgin olarak üzerinde olduğuna dikkat çekmiştir. Dolayısıyla, gerekli görülen günlerde Nisan ve Mayıs Kurul kararlarında ifade edilen ek parasal sıkılaştırmaya gidilebilecektir.
13. Kurul, küresel ekonomiye dair belirsizliklerin sürmesi nedeniyle para politikasında esnekliğin korunmasının uygun olacağını belirtmiştir. Bu çerçevede, mevcut konjonktürde süregelen yukarı ve aşağı yönlü risklere karşı, geniş faiz koridoru uygulaması ile etkin likidite yönetiminin sağladığı hareket alanına sahip olmanın önemi tekrar vurgulanmıştır. Alınan tedbirlerin krediler, yurt içi talep ve enflasyon beklentileri üzerindeki etkileri dikkatle takip edilecek, Türk lirası fonlama miktarı gerekli görüldüğünde aşağı veya yukarı yönlü ayarlanacaktır.
14. Ayrıca Kurul, finansal istikrarı desteklemek amacıyla, Türk lirası yükümlülükler için tutulması gereken zorunlu karşılıkların döviz ve altın cinsinden tesis imkanına dair getirilen esnekliğin bir miktar daha artırılmasını uygun bulmuştur. Kurul üyeleri, bu düzenlemelerin sermaye akımlarında gözlenen aşırı oynaklığın yurt içi piyasalar üzerindeki olumsuz etkisini sınırlandırmayı amaçladığını vurgulamıştır. Ayrıca, önümüzdeki dönemde uygun şartlar oluştuğunda Türk lirası zorunlu karşılıklar için döviz ve altın cinsinden tesis edilebilen oranların sırasıyla yüzde 60 ve yüzde 30 düzeylerine kadar, kademeli olarak artan fazla bulundurma katsayılarıyla yükseltilebileceği hatırlatılmıştır.
15. Kurul, para politikası stratejisini oluştururken maliye politikasına ilişkin gelişmeleri yakından takip etmektedir. Yılın ilk yarısında iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak vergi gelirlerinin artış hızı düşse de, gelinen nokta itibarıyla faiz dışı harcamaların büyük ölçüde kontrol altında olduğu gözlenmektedir. Mevcut para politikası duruşu Orta Vadeli Program'da (OVP) belirlenen çerçeveyi esas almakta, dolayısıyla mali disiplinin devamını öngörmektedir. Bunun yanı sıra, Nisan Enflasyon Raporunda yer alan tahminler yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda 2012 yılının kalanı için belirgin bir artış öngörmemektedir. 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.Orta vadede mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak yapısal reformların güçlendirilmesi, ülkemizin kredi riskindeki görece iyileşmeye katkıda bulunarak fiyat istikrarını ve finansal istikrarı destekleyecektir. Bu yönde atılacak adımlar aynı zamanda para politikasının hareket alanını genişletecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde kalıcı olmasını sağlayarak toplumsal refahı destekleyecektir. Bu çerçevede, OVP'nin gerektirdiği yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi konusunda atılacak adımlar büyük önem taşımaktadır.