

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

28 Temmuz 2022, Sayı: 2022-34

Toplantı Tarihi: 21 Temmuz 2022

Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketici fiyatları Haziran ayında yüzde 4,95 oranında artmış, yıllık enflasyon 5,12 puan yükselerek yüzde 78,62 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, tüketici yıllık enflasyonundaki artış alt gruplar geneline yayılırken bu gelişmeye en belirgin katkı enerji grubundan (5,12 puanlık yükselişin 3,65 puanı) gelmiştir. Enerji enflasyonu Türk lirası cinsinden uluslararası enerji fiyatlarındaki görünüme bağlı olarak akaryakıt, doğal gaz ve elektrik kalemleri belirleyiciliğinde yükselmiştir. Hizmet grubunda yıllık enflasyon tüm alt gruplarda artış kaydetmiştir. Gıda grubunda yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada sebze fiyatlarında görülen düzeltmenin devam etmesiyle gerilerken, işlenmiş gıdada yükselişini sürdürmüştür. Temel mal grubunda yıllık enflasyon dayanıklı tüketim malları dışındaki alt gruplarda düşüş kaydetmiştir. Uluslararası ve yurt içi enerji fiyatlarındaki artışlar ile tedarik zincirinde süregelen aksamalar neticesinde üretici fiyatlarındaki yükseliş sürmüştür. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin mevsimsellikten arındırılmış aylık değişiminde yavaşlama izlenirken, göstergelerin yıllık enflasyonları artmıştır.
2. Gıda ve alkolsüz içecek fiyatları Haziran ayında yüzde 2,09 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 2,30 puan yükselerek yüzde 93,93 olmuştur. İşlenmemiş gıdada yıllık enflasyon 5,96 puan düşüşle yüzde 91,65 seviyesine gerilerken, işlenmiş gıdada 10,03 puan artışla yüzde 96,04 seviyesine ulaşmıştır. İşlenmemiş gıdada, mevsimsellikten arındırılmış taze meyve ve sebze fiyatları, sebze fiyatlarında gözlenen düzeltmenin devam etmesiyle gerilemiştir. Taze meyve ve sebze dışında kalan işlenmemiş gıdada çiğ süt referans fiyat düzenlemesinin etkilediği sütün yanı sıra pirinç, patates ve kuruyemiş kalemleri öne çıkmıştır. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki düşüşe karşın, işlenmiş gıda enflasyonu yükselişini sürdürmüştür. İşlenmiş gıda grubunda aylık artış yüzde 7,53 olurken, bu gelişmede büyük ölçüde peynir ve diğer süt ürünleri, ekmek ve tahıllar ile alkolsüz içecekler, çay ve şekerle bağlantılı ürünlerin etkisi hissedilmiştir.
3. Enerji fiyatları Haziran ayında yüzde 16,16 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 30,12 puanlık artışla yüzde 151,33 seviyesine ulaşmıştır. Fiyat artışları genele yayılmakla birlikte bu gelişmede akaryakıt ile yönetilen ve yönlendirilen kalemler öne çıkmıştır. TL cinsi uluslararası petrol fiyatları ile hızlanan akaryakıt fiyatları yüzde 21,88 oranında yükselmiş, alt grup yıllık enflasyonu yüzde 251,98 olmuştur. Küresel enerji fiyat gelişmelerinin etkisiyle bu dönemde meskenlere yönelik doğal gaz ve elektrik fiyatları sırasıyla yüzde 25,11 ve yüzde 15,01 oranlarında artmıştır.
4. Hizmet fiyatları Haziran ayında yüzde 3,98 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 48,69 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon bu dönemde tüm alt gruplarda yükselmiştir. Uluslararası enerji ve tarımsal emtia fiyatlarının yansımaları hizmet enflasyonu üzerinde etkili olmaya devam etmiştir. Lokanta-otel alt grubunda fiyatlar yüzde 5,42 oranında artmış, yıllık enflasyon yüzde 79,55 seviyesine ulaşmıştır. Ulaştırma hizmetlerinde fiyatlar yüzde 4,57 oranında yükselirken, bu gelişmede karayolu ve demiryolu ile şehirlerarası yolcu taşımacılığıyla birlikte havayolu taşımacılığı öne çıkmıştır. Böylelikle, ulaştırma grubu yıllık enflasyonu yüzde 81,83 olmuştur. Diğer hizmetler alt grubu fiyatları yüzde 3,14 oranında

yükselirken, haberleşme hizmetlerinde fiyatlar internet ve telefon görüşme ücretleri sürükleyiciliğinde yüzde 3,16 oranında artmıştır. Kira grubunda aylık artış yüzde 3,11 olurken, mevsimsel etkilerden arındırılmış veriler aylık artışların hızlandığına işaret etmiştir.

5. Temel mal yıllık enflasyonu Haziran ayında 0,46 puanlık düşüşle yüzde 64,86 olmuştur. Bu dönemde, yıllık enflasyon giyim ve ayakkabı ile diğer temel mal gruplarında gerilerken, dayanıklı mallarda yükselmiştir. Dayanıklı mal grubunda aylık fiyat artışı mobilya ve otomobil kalemleri sürükleyiciliğinde yüzde 3,65 olmuş, grup yıllık enflasyonu yüzde 77,90 seviyesine ulaşmıştır. Diğer temel mal grubunda ise yıllık enflasyon 0,94 puan düşüşle yüzde 70,64 seviyesinde gerçekleşmiştir. Giyim ve ayakkabı grubunda aylık fiyat artışları yatay bir seyir izlerken, yıllık enflasyon 2,92 puan düşüşle yüzde 26,35 olmuştur.
6. Alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatları Haziran ayında yüzde 2,61 oranında artmış, yıllık enflasyon yüzde 70,99 seviyesine yükselmiştir. Bu gelişmede alkollü içecek fiyatlarında vergi oranlarındaki artışın da yansımaları izlenirken, alkol-tütün grubunun aylık tüketici enflasyonuna katkısı 0,12 puan olmuştur.
7. Piyasa Katılımcıları Anketi Temmuz ayı sonuçlarına göre cari yıl sonu enflasyon beklentisi 5,35 puanlık artışla yüzde 69,94, gelecek on iki aya ilişkin enflasyon beklentisi 2,32 puan artışla yüzde 40,23 seviyesine yükselmiştir. Gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi ise yüzde 24,27 seviyesindedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

8. Etkisi artarak sürmekte olan jeopolitik riskler olumsuz yönde etkisini sürdürmeye devam etmiş, dünyada iktisadi faaliyetin daha da zayıflamasına sebep olmuştur. Önümüzdeki döneme ilişkin küresel büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenmeye devam etmekte ve resesyon ihtimali artmaktadır.
9. Küresel gıda güvenliğindeki ticaret yasakları ile artan belirsizlikler, emtia fiyatlarındaki yüksek ve oynak seyir ile temel gıda başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının sürmesi uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının artmasına yol açmaktadır. 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 çeşitlenerek arttığı gözlenmektedir.
10. Yükselen finansal belirsizliklere bağlı olarak küresel ölçekte güçlenen ABD doları ülkelerin para birimleri üzerinde baskı oluşturmaktadır. Temmuz ayında gelişmekte olan ülkelerin para birimleri ABD dolarına karşı belirgin oranda değer kaybederken Türk lirası nispeten olumlu yönde ayrılmıştır. Liralaşma stratejisi kapsamında atılan politika adımlarının da etkisiyle Türkiye'nin Türk lirası cinsi devlet tahvili getirileri de bu dönemde başta uzun vadede olmak üzere benzer ekonomilere göre daha olumlu bir performans sergilemiştir.
11. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında küresel risk iştahına paralel olarak Temmuz ayında hem borçlanma senetlerinden hem de hisse senedi piyasalarından çıkışlar devam etmektedir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
12. Enflasyonda gözlenen yükselişte; jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışları, ekonomik temellerden uzak fiyatlama oluşumlarının etkileri, küresel enerji, gıda ve tarımsal

emtia fiyatlarındaki artışların oluşturduğu güçlü negatif arz şokları etkili olmaya devam etmektedir.

13. Jeopolitik gelişmeler neticesinde, uluslararası ve yurt içi enerji fiyatlarında ulaşılan yüksek seviyeler ve tedarik zincirlerinde süregelen aksaklıklar üretici fiyatlarını etkilemeye devam etmektedir. Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, yıllık enflasyonun tüm alt gruplarda yükseldiği görülürken, özellikle enerji enflasyonundaki artış belirgin olmuştur.
14. Yılın başındaki güçlü büyüme dış talebin de olumlu etkisiyle ikinci çeyrekte de sürmüştür. Sanayi üretimi Mayıs ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya göre yüzde 0,5 oranında yükselirken yıllık bazda artışı yüzde 13,3 oranında gerçekleşmiştir. Böylelikle üretim Mayıs ayı itibarıyla bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,5 oranında artış kaydetmiştir. Çeyreklik bazda ihracatçı sektörlerin sanayi üretimi artışı diğer sektörlerle kıyasla daha güçlü gerçekleşmiştir. Sanayi ciro endeksleri de yurt dışı talebin sanayi üretimini desteklemeye devam ettiğini göstermiştir. Perakende satış hacim endeksleri ise Mayıs ayı itibarıyla bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 4 gibi yüksek bir oranda artış kaydederek yurt içi talepteki toparlanmanın sürdürülmesine işaret etmiştir.
15. İmalat sanayi firmalarının gelecek on iki aylık döneme ilişkin yatırım eğilimleri yüksek seyretmektedir. Firmaların kayıtlı iç ve dış piyasa siparişleri ile geleceğe yönelik sipariş beklentilerine bakıldığında yılın ikinci çeyreğinde dış talebin destekleyici seyrini sürdürdüğü görülmüştür. Öte yandan, kartla yapılan harcamalar ikinci çeyrek genelinde yükselişini sürdürmekle birlikte çeyrek sonuna doğru iç talepte yavaşlama eğilimine işaret etmiştir.
16. İşgücü piyasasındaki gelişmeler iktisadi faaliyetle uyumlu güçlü bir görünüm sergilemektedir. Salgın sonrası toparlanma sürecinde istihdam kazanımları, özellikle sanayi ve hizmetler sektörlerinde, benzer ekonomilere göre daha olumlu seyretmektedir. Nitekim, Mayıs ayında mevsimsellikten arındırılmış olarak toplam istihdam bir önceki aya göre yüzde 1,2 oranında (yaklaşık 358 bin kişi) artmıştır. İş gücüne katılım oranınının 0,4 puan artması mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranındaki düşüşü sınırlamıştır. Sonuç olarak, işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak yüzde 10,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler, istihdamdaki artış eğiliminin sınırlı bir oranda ivme kaybetmekle birlikte korunduğuna işaret etmektedir.
17. Son dönemde enerji ithalatındaki yüksek seyir cari işlemler dengesini etkilemeye devam etmektedir. Cari İşlemler Dengesi (CİD) 2022 yılı Mayıs ayında 6,5 milyar ABD doları açık verirken, yıllıklandırılmış cari açık 3,2 milyar ABD doları artışla 29,4 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Mayıs ayında cari işlemler açığının yüksek gerçekleşmesinde ayın ilk haftasındaki Ramazan Bayramı nedeniyle ilgili haftada öngörülen ihracatın öne çekilmesi etkili olmuştur. Geçici dış ticaret verileri Haziran ayında ihracatın gücünü koruduğuna, ithalatın ise enerji ithalatındaki kısmi gerilemeye karşın artışını sürdürdüğüne işaret etmiştir. Öte yandan, ihracatçı firmaların dinamik kapasitesi ve pazar çeşitlendirme esnekliği sayesinde, diğer ülkelere yapılan ihracattaki artışla sıcak çatışma nedeniyle gözlenen kısa dönemli bölgesel kayıpların telafi edildiği gözlenmektedir. Dış ticaret açığında enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki artış kaynaklı gözlenen yükselişe karşın hizmet gelirlerinde süregelen artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeye devam etmektedir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, cari işlemler dengesinde turizm kaynaklı güçlü iyileşme 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. İvmesini kaybettiği gözlenmekle birlikte, kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması yakından takip edilmektedir. Kurul, güçlendirdiği makroihtiyati politika setini kararlılıkla uygulayarak gerekmesi durumunda ilave tedbirleri uygulamaya alacaktır.
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. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir.
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 fonlmasının 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 ulaşınca 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.