

BASIN DUYURUSU

26 Ocak 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 19 Ocak 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Aralık ayında tüketici fiyatları yüzde 0,21 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,71 puan yükselerek yüzde 8,81 olmuştur. Enflasyondaki yükselişte işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış ile enerji fiyatlarındaki baz etkisi öne çıkmıştır. Bu dönemde temel mal grubu enflasyonundaki yükseliş sürmüştür, hizmet enflasyonu ise yüksek seyrini korumuştur. Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu artmış, ana eğilimi ise sınırlı oranda iyileşmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık enflasyon 1,35 puanlık artışla yüzde 10,87'ye yükselmiştir. Bu gelişmede, sebze fiyatlarındaki yükseliş belirleyici olurken bu alt grupta yıllık fiyat artışı yüzde 23,32 oranına ulaşmıştır. Bu doğrultuda, işlenmemiş gıda yıllık enflasyonu yüzde 13,83 oranına yükselerek son iki yıldaki yüksek seyrini sürdürmüştür. İşlenmiş gıda yıllık enflasyonu ise temelde sıvı yağ ve ekmek-tahıl grubu fiyat gelişmelerine bağlı olarak yüzde 8,33'e yükselmiştir. Ocak ayına ilişkin öncü göstergeler, gıda enflasyonundaki yüksek seyrin devam edeceğine işaret etmektedir.
3. Enerji grubunda fiyatlar Aralık ayında yüzde 0,22 oranında gerilese de yıllık enflasyon baz etkisiyle yüzde 2,96'ya yükselmiştir. Ocak ayında, petrol fiyatlarındaki düşüşe karşın gerek 2015 yılında gözlenen düşük baz gerekse elektrik fiyatlarında yapılan ayarlamaların etkisiyle, enerji enflasyonundaki yükselişin devam etmesi beklenmektedir. Elektrik fiyatındaki ayarlama ek olarak tütün ürünleri, alkollü içecekler gibi fiyatları yönetilen-yönlendirilen bazı kalemlerde Ocak ayı başında yapılan ayarlamaların enflasyon üzerindeki doğrudan etkisi yaklaşık 0,7 puanı bulabilecektir.
4. Hizmet fiyatları yılın son ayında yüzde 0,22 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu sınırlı bir yükselişle yüzde 8,85 olmuştur. Böylelikle, hizmet fiyatlarında 2008 yılından bu yana en yüksek yıl sonu artışı kaydedilmiştir. Gıda fiyatları yemek hizmetleri kanalıyla hizmet enflasyonunu yıl genelinde olumsuz yönde etkilemiş, bu çerçevede alt gruplar arasında en yüksek artış yüzde 13,23 ile lokanta-otel grubunda

kaydedilmiştir. Bunun yanında, döviz kurundaki birikimli değer kaybı ile birlikte genel enflasyondaki seyir ve ücret gelişmelerinin yansımaları hizmet enflasyonunun yüksek seyirinde öne çıkan diğer unsurlar olmuştur. Diğer taraftan, petrol fiyatlarındaki yavaşlama ulaştırma hizmetleri grubu aracılığıyla hizmet enflasyonunu sınırlayan bir gelişme olmuştur.

5. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Aralık ayında 0,61 puanlık artışla yüzde 10,22'ye yükselmiştir. Bu dönemde, yıllık enflasyon dayanıklı tüketim malları grubunda yatay seyrederken diğer alt gruplarda artış kaydetmiştir. Türk lirasındaki birikimli değer kaybının etkileri temel mal grubu genelinde hafiflemekle birlikte sürmüştür. Giyim enflasyonundaki yukarı yönlü seyir devam etmiş, bu grupta yıllık enflasyon son üç aylık dönemde yaklaşık 4,7 puanlık artışla yüzde 9'a yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış göstergeler temel mal enflasyonunun ana eğiliminde Aralık ayında gerilemeye işaret etmiştir.
6. Özetle, uluslararası enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Bununla birlikte, artan maliyet unsurları çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Sanayi üretimi Kasım ayında bir önceki aya göre gerilemekle beraber endeksin Ekim-Kasım dönemi ortalaması üçüncü çeyrek seviyesinin üzerindedir. Aralık ayında İYA son üç ay sipariş göstergelerinden iç piyasa siparişleri iyileşme gösterirken ihracat siparişleri gerilemiştir. PMI Genel ve PMI üretim endeksleri Kasım ayının ardından Aralık ayında da artış göstermiş ve durağan seviyenin üzerinde kalmıştır. Aralık ayında tüketici güven endeksleri bir miktar gerilese de seviye olarak Ekim ayının üzerindedir. Bu ayda yatırımcı güveni de ılımlı oranda artmıştır. Bu göstergeler ışığında, Aralık ayında sanayi üretiminin aylık bazda bir miktar artış kaydedeceği tahmin edilmektedir.
8. Harcama tarafına ilişkin veriler, 2015 yılının son çeyreğinde özel kesim talebinin üçüncü çeyreğe kıyasla daha ılımlı bir seyir izlediğine işaret etmektedir. Ekim-Kasım döneminde tüketim malları üretimi ve ithalatı geçtiğimiz çeyrek ortalamasına göre gerilemiştir. Beyaz eşya ve otomobil iç satışlarında da daralma eğilimi göze çarpmaktadır. Yatırımlara ilişkin göstergelerden sermaye malları üretimi Ekim-Kasım döneminde de artmaya devam ederken ithalatı gerilemiştir. İnşaat yatırımlarına ilişkin gösterge niteliğinde olan metalik olmayan mineral maddeler üretimi ve ağır ticari araç satışları ise gerileme göstermiştir.
9. Dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Artan jeopolitik risklere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. İhracatımızda önemli bir paya sahip olan Avrupa ekonomisinde görülen toparlanma eğilimi 2015 yılının son çeyreğinde de devam etmiştir. Euro Bölgesi'ndeki toparlanma eğilimine ek olarak ihracatımızın pazar değiştirme esnekliğinin yüksek olması ihracatı

desteklemektedir. Bu çerçevede Avrupa Birliği ülkelerindeki talep artışının devamı, emtia fiyatlarındaki düşük seyir ve süregelen makroihtiyati politika tedbirleri çerçevesinde 2016 yılında cari işlemler dengesindeki iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.

10. 2015 yılı Ekim döneminde işsizlik oranları Eylül dönemine kıyasla artmıştır. Bu dönemde tarım dışı sektörlerde işgücü artışı istihdam artışının üzerinde gerçekleşmiştir. Alt sektörler itibarıyla incelendiğinde, sanayi istihdamı artarken inşaat istihdamında değişiklik olmamıştır. Hizmet istihdamında ise sınırlı bir gerileme gözlenmiştir. Sanayi üretimi ve anket göstergeleri önümüzdeki dönemde istihdam artışının devam edebileceğine işaret etmektedir. Metalik olmayan mineral maddeler üretimi inşaat sektöründe ilave bir canlanma olmayacağı yönünde sinyal vermektedir. Hizmetler sektöründe ise alt sektörlerdeki istihdam verileri dalgalı bir seyir izlemektedir. Bu çerçevede, işsizlik oranlarının son çeyrekte üçüncü çeyreğe yakın bir seviyede gerçekleşmesi beklenmektedir.
11. Özetle, mevcut göstergeler iktisadi faaliyetteki büyümenin 2015 yılının son çeyreğinde dönemlik bazda hız kesmekle beraber süreceğine işaret etmektedir. Jeopolitik gelişmeler aşağı yönlü risk oluştursa da Avrupa ekonomilerindeki toparlanma dış talebi olumlu yönde etkilemektedir. Önümüzdeki dönemde ücret artışları ve petrol fiyatlarındaki düşük seyir vasıtasıyla gelir kanalının, yurt içi belirsizliklerin azalması ile de güven kanalının yurt içi talebi destekleyeceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, iktisadi faaliyetteki büyüme eğiliminin sürmesi öngörülmektedir.

Para Politikası ve Riskler

12. Para Politikası Kurulu (Kurul), toplantıda Ocak Enflasyon Raporu'nda yer alması öngörülen orta vadeli tahminleri değerlendirmiştir. 2015 yılı son çeyreğinde enflasyon temelde işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak Ekim Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir. İşlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyon ise Ekim Enflasyon Raporu öngörüsüne yakın seviyede oluşmuştur. Bu dönemde Türk lirasındaki birikimli değer kaybının gecikmeli etkilerine bağlı olarak çekirdek enflasyon yüksek seviyesini korumuş, ithalat fiyatlarında gözlenen düşüş eğiliminin son çeyrekte de sürmesi ise TÜFE enflasyonundaki yükselişi sınırlayan temel unsur olmuştur. Enflasyon tahminlerine esas oluşturan varsayımlar ve dışsal koşullar bir arada değerlendirildiğinde; Türk lirası cinsinden ithalat ve petrol fiyatlarındaki güncellemeler, Ocak ayında açıklanan kamu fiyat ayarlamaları ve asgari ücret düzenlemesinin etkileri göz önüne alınarak 2016 yıl sonu enflasyon tahmini yukarı yönde güncellenmiştir.
13. Enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam etmekle birlikte, artan maliyet unsurları çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. Gıda fiyatlarında, temelde işlenmemiş gıda grubu kaynaklı olmak üzere oynaklık devam etmektedir. Türk lirasındaki değer kaybının gecikmeli etkileri de özellikle temel mal enflasyonunda gözlenmektedir. Ayrıca, asgari ücret ayarlamasının

genel ücretlere yansımalarıyla birlikte, enflasyon üzerinde ücretlerden gelen maliyet ve talep baskılarının önümüzdeki dönemde artacağı değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, çekirdek enflasyon göstergelerinin bir süre daha yüksek seviyelerini koruması beklenmektedir. Hedefin üzerinde seyreden enflasyonun beklentiler üzerindeki etkisi ve ücret artışlarındaki ivmelenme ekonomi genelinde fiyatlama davranışlarının yakından takip edilmesini gerektirmektedir. Bu çerçevede Kurul, ücret gelişmelerinin ve küresel piyasalardaki belirsizliklerin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri ile enerji ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki oynaklıkları dikkate alarak, gerekli görülen süre boyunca likidite politikasındaki sıkı duruşun korunacağını ifade etmiştir. 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.

14. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredilerin yıllık büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Kredilerin yakın dönem büyüme eğilimine bakıldığında tüketici kredilerinin 2015 yılı genelinde, ticari kredilerin ise yılın ikinci yarısında tarihsel ortalamaların altında kaldığı gözlenmektedir. Yakın dönemde yapılan risk ağırlıklarına dair düzenlemelerin ve asgari ücret ayarlamalarının, kredi arzı ve hanehalkı geliri kanallarıyla kredi büyümesini destekleyeceği değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, finansal koşullarda devam eden sıkılık sebebiyle yıllık kredi büyüme hızlarındaki makul düzeylerin korunacağı öngörülmektedir. 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.
15. Önümüzdeki dönemde, iç talebin büyümeye verdiği katkının bir miktar yükseleceği ve Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracatı olumlu yönde etkilemeye devam edeceği öngörülmektedir. Yurt içi belirsizliklerin azalması ile birlikte yatırımcı ve tüketici güveninde yaşanan iyileşmenin, petrol fiyatlarındaki düşüşün sürmesi ile ortaya çıkan harcama alanının ve yakın dönem ücret gelişmelerinin alım gücü üzerindeki etkisinin iç talebi destekleyeceği değerlendirilmektedir. Devam eden küresel oynaklıklar ve finansal koşullardaki sıkılık ise iç talep artışını sınırlayan unsurlardır. Dış talebe bakıldığında, 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 ülkelerine yapılan ihracatta belirgin bir ivmelenme gözlenmektedir. Ayrıca, emtia fiyatlarındaki sert düşüş kaynaklı dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve tüketici kredilerindeki yavaş seyir de cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Bu doğrultuda, önümüzdeki dönemde de cari işlemler açığındaki azalmanın devam edeceği öngörülmektedir.

16. Küresel para politikalarına dair belirsizlikler ve küresel büyümeye dair endişeler nedeniyle finans piyasalarındaki oynaklıklar devam etmektedir. Bu doğrultuda, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy hareketleri ile bu ülkelerin risk primleri dalgalı bir seyir izlemektedir. Kur oynaklıkları da yüksek seviyelerini sürdürmektedir. Kurul, 2015 yılının Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmasının ekonomimizin küresel şoklara karşı dayanıklılığını artırmakta olduğunu değerlendirmektedir.
17. Önümüzdeki dönemde, küresel ve yurt içi oynaklıklar yakından takip edilerek döviz ve Türk lirası piyasalarında gerekli önlemler alınmaya devam edilecektir. Bu doğrultuda ilgili birimler 18 Ağustos 2015 tarihinden bu güne kadar kullanılan ve bundan sonra kullanılacak döviz likiditesi araçları ve yöntemleri ile bunların etkileri konusunda Kurul'a bilgi sunmuştur.
18. Kredi büyüme hızlarında gözlenen yavaşlamanın kalıcı olması ve döviz kurları üzerindeki yukarı yönlü baskının devam etmesi durumunda, sıkı likidite politikası korunurken yabancı para cinsinden kıymetlere dayalı fonlama koşullarının gözden geçirilmesi suretiyle Türk lirasının değerini ve kredi büyümesini destekleyici yönde adımlar atılabilecektir.
19. Bu çerçevede Kurul, politika duruşunun enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici niteliğinin korunacağını ifade etmiştir.
20. Kurul, geniş faiz koridorunun küresel oynaklığın yüksek olduğu dönemlerde döviz kuru oynaklıklarının düşürülmesine katkı yapan önemli bir araç olarak kullanıldığını belirtmiştir. Küresel oynaklıklarda kalıcı bir düşüş yaşanması halinde bu araca duyulan ihtiyacın azalabileceği değerlendirilmektedir. Geniş bir faiz koridoruna duyulan ihtiyacı azaltan diğer bir unsur ise Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmaya başlanması olmuştur. Gerek döviz kurlarında gerekse kredilerde gözlenen aşırı oynaklıkların bu yeni araçların devreye alınması ve etkili bir biçimde kullanılması sayesinde azaldığı gözlenmektedir. Kurul, küresel oynaklıklarda kalıcı bir düşüş yaşanması veya Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının küresel oynaklığın Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini kalıcı olarak azaltması halinde para politikasının daha dar ve standart bir faiz koridoru içerisinde uygulanabileceği değerlendirmesini sürdürmektedir.
21. 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.

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