

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 17 Aralık 2013

Enflasyon Gelişmeleri

1. Kasım ayında tüketici fiyatları sabit seyrederken yıllık enflasyon yüzde 7,32'ye gerilemiştir. Bu gelişmede işlenmemiş gıda ve mevsimsel ortalamalarının altında artış gösteren giyim fiyatları belirleyici olmuştur. Bu dönemde temel enflasyon göstergeleri de aşağı yönlü bir seyir izlemiştir.
2. Gıda grubunda yıllık enflasyon yüzde 9,77'ye gerilemiştir. Kasım ayında işlenmemiş gıda grubu yıllık enflasyonu taze meyve-sebze kaynaklı olarak azalmış ve yüzde 12,93 olmuştur. İşlenmiş gıda fiyatları ise bu dönemde yüzde 0,49 oranında artarken grup yıllık enflasyonu yüzde 7,35'e gerilemiştir. Aralık ayına ilişkin öncü göstergeler gıda grubu yıllık enflasyonundaki gerilemenin devam edeceğine işaret etmektedir.
3. Kasım ayında enerji fiyatları yüzde 0,25 oranında artarken, yıllık enerji enflasyonu yüzde 2,68'e yükselmiştir. Enerji enflasyonu, olumlu seyrini sürdürmekle birlikte, Aralık ayında özellikle LPG ve tüp gazda kaydedilen yüksek oranlı artışlar sonucunda yükselecektir.
4. Kasım ayında hizmet fiyatları yüzde 0,35 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu yüzde 7,96'ya yükselmiştir. Alt gruplara bakıldığında yıllık enflasyonun kira ve diğer hizmetlerde yükseldiği gözlenmektedir. Öte yandan, hizmet enflasyonu yüksek seviyesini korumakla birlikte, mevsimsellikten arındırılmış veriler ana eğilimde yavaşlamaya işaret etmektedir. Giyim fiyatları kaynaklı olarak son iki ayda dalgalı bir seyir izleyen temel mal grubu yıllık enflasyonu Kasım ayında yüzde 6,47'ye gerilemiştir. Benzer şekilde mevsimsellikten arındırılmış veriler de grup enflasyonu ana eğiliminin düşüş kaydettiğine işaret etmiştir. Bu çerçevede Kasım ayında temel enflasyon göstergelerinin ana eğiliminde gerileme gözlenmiştir.
5. Özetle, Kurul önümüzdeki dönemde enflasyonun düşmeye devam edeceğini ancak temel enflasyon göstergelerinin bir süre daha hedefin üzerinde seyredeceğini öngörmektedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Son dönemde açıklanan veriler yurt içi nihai talebin ve ihracatın ılımlı büyüme eğilimlerini koruduğunu göstermektedir. TÜİK tarafından açıklanan 2013 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin milli gelir verilerine göre iktisadi faaliyet beklentilerimize paralel olarak artmıştır. Talep bileşenlerinin dönemlik büyümeye katkıları incelendiğinde en yüksek katkının özel kesim talebinden kaynaklandığı görülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler harcama yönünden değerlendirildiğinde, özel tüketim harcamalarının ikinci çeyreğe kıyasla hızlandığı, özel makine-teçhizat yatırımlarının da ılımlı bir oranda arttığı görülmektedir. Özel inşaat yatırımları bir önceki çeyreğe benzer şekilde üçüncü çeyrekte de kuvvetli bir artış sergilemiştir. Üçüncü çeyrekte hem ihracat hem de ithalat dönemlik bazda gerilerken ihracattaki azalışın daha düşük oranda gerçekleşmesi sonucunda dış talep bileşenleri arasındaki dengelenme ikinci çeyreğe kıyasla daha olumlu bir görünüm çizmiştir. Böylece net ihracatın dönemlik büyümeye katkısı 2013 yılı boyunca ilk kez pozitif olmuştur. Kamu kesimi ve stok değişiminin dönemlik katkıları ise negatif gerçekleşmiştir.
7. Açıklanan veriler yılın dördüncü çeyreğinde nihai yurt içi talebin toparlanmaya devam edeceğine işaret etmektedir. Özel kesim tüketim talebinde önemli rol oynayan güven kanalına ilişkin göstergelerden tüketici güven endeksi ılımlı ölçüde artış göstermiştir. Yatırımlar da tüketim talebine benzer bir görünüm çizmektedir. İktisadi Yönelim Anketinde sorulan sabit sermaye yatırım harcama beklentisi, küresel ve yurt içi belirsizliklerin hafiflemesiyle birlikte Eylül ayında başlayan yukarı yönlü hareketini Kasım ayında da sürdürmüştür. Bu çerçevede özel sektör yatırımlarının yılın son çeyreğinde ılımlı bir artış kaydetmesi beklenmektedir.
8. Ekim-Kasım dönemine ilişkin anket göstergeleri iktisadi faaliyetteki ılımlı büyümenin sürdüğüne işaret etmektedir. Nitekim İktisadi Yönelim Anketi göstergelerinden son üç aydaki üretim sorusu ile PMI endeksi üçüncü çeyrek ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir. İYA gelecek üç ay sipariş beklentileri hem iç piyasa hem de ihracat piyasası kaynaklı olmak üzere belirgin şekilde artmıştır.
9. Yakın dönem göstergeleri ihracatın ılımlı büyüme eğilimini koruduğunu göstermektedir. Altın dışlanarak oluşturulan ihracat miktar endeksi Ekim ayında bir önceki aya göre azalış kaydetse de üretim verilerine benzer şekilde ana eğiliminin artış yönünde olduğu değerlendirilmektedir. Nitekim

ihracatımızda önemli bir paya sahip olan ana ticaret ortağımız Euro Bölgesi'nin uzun bir süredir zayıf seyreden ithalat talebinde son dönemde canlanma görülmektedir. Ayrıca, küresel PMI göstergeleri küresel ölçekte bir toparlanmaya işaret etmektedir. Bu çerçevede, dış talep koşullarının önümüzdeki dönemde ihracata olumlu destek vereceği düşünülmektedir.

10. Dış ticaret ve cari dengeye ilişkin veriler öngörüler doğrultusunda gerçekleşmektedir. 12 ay birikimli olarak bakıldığında altın hariç ihracatın ılımlı artış eğilimini sürdürdüğü, altın hariç ithalatın ise görece olarak daha sınırlı artışlar sergilediği gözlenmektedir. Bu doğrultuda, altın ticareti hariç tutulduğunda cari işlemler açığındaki ılımlı iyileşme eğiliminin süreceği tahmin edilmektedir.
11. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre toplam işsizlik oranı 2013 yılı Eylül döneminde bir önceki döneme göre yükselmiş, tarım dışı işsizlik oranı ise azalmıştır. Ancak, hem işgücüne katılım oranı hem de tarım dışı istihdam Eylül döneminde bir önceki döneme göre gerileme kaydetmiştir. Tarım dışı istihdamın alt kalemlerine bakıldığında, sanayi sektöründe istihdam zayıf seyrini sürdürürken, inşaat ve hizmetler sektörlerinde istihdamın sınırlı bir oranda arttığı görülmektedir. Öncü göstergeler istihdamdaki zayıf görünümün Ekim döneminde de sürebileceği yönünde sinyal vermektedir. Bununla birlikte, küresel ekonomiye dair belirsizlikler önümüzdeki dönemde istihdam artışını sınırlayabilecek bir unsur olarak önemini korumaktadır.

Para Politikası ve Riskler

12. Kurul yurt içi nihai talebin ve ihracatın ılımlı büyüme eğilimlerini koruduğu değerlendirmesinde bulunmuş ve toplam talep koşullarının enflasyon üzerinde aşağı veya yukarı yönlü belirgin bir baskı oluşturmadığını ifade etmiştir. Mevcut politika çerçevesi cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Kurul temkinli para politikası duruşunun, alınan makroihtiyati önlemlerin ve zayıf seyreden sermaye akımlarının etkisiyle kredi büyüme hızlarının daha makul düzeylere geleceğini belirtmiştir. Bu doğrultuda, altın ticareti hariç tutulduğunda cari işlemler açığındaki ılımlı iyileşme eğiliminin süreceği öngörülmektedir.
13. Enflasyondaki düşüşün önümüzdeki dönem devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan temel enflasyon göstergelerinin bir süre daha hedefin üzerinde seyredeceği tahmin edilmektedir. Kurul, enflasyon görünümü orta vadeli hedeflerle uyumlu olana kadar para politikasındaki temkinli duruşun korunması gerektiğini belirtmiş ve mevcut politika duruşunun enflasyona ilişkin riskleri sınırlamak için yeterli olduğu değerlendirmesini yapmıştır. Bununla birlikte,

önümüzdeki dönemde enflasyon görünümünü olumsuz etkileyen gelişmelere karşı duyarlılığın korunması gerektiği ifade edilmiştir.

14. Kurul küresel para politikalarından kaynaklanan belirsizliğin ekonomi üzerindeki etkilerini sınırlamak için kısa vadeli piyasa faizlerinin daha öngörülebilir ve istikrarlı seyrettiği bir politika duruşunun önemini vurgulamıştır. Bu doğrultuda kısa vadeli faizler hakkında piyasaya sağlanan öngörülebilirliği artırmak amacıyla, Kurul önümüzdeki dönemde bankalararası piyasada oluşan faizlerin yüzde 7,75 düzeyine yakın oluşması yanında, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin de yüzde 6,75 ve üzerinde oluşmasının sağlanacağını ifade etmiştir. Bu amaca yönelik olarak finansal sisteme sağlanan likiditenin kompozisyonunda gerekli ayarlamaların yapılması kararlaştırılmıştır.
15. Kurul, toplantıda rezerv opsiyonu mekanizması (ROM) üzerine değerlendirmelerde bulunmuştur. ROM'un amacıyla uyumlu bir şekilde çalıştığı ve önümüzdeki dönemde otomatik dengeleyici özelliğini güçlendirici yönde adımların atılabileceği ifade edilmiştir. Bu doğrultuda rezerv opsiyonu katsayılarının özellikle son dilimlerde kademeli olarak artırılabilmesi belirtilmiştir. Kurul ayrıca bu şekilde yapılacak rezerv opsiyonu katsayılarındaki artışların ve gerçekleştirilen döviz satım ihalelerinin finansal sistemin fonlama ihtiyacını artırıcı yönde etki yapacağını değerlendirmiştir. Böylece sağlanan faiz öngörülebilirliğinin etkililiği pekiştirilmiş olacaktır. Kurul, bu gelişmelerle birlikte temkinli para politikası duruşunun iç ve dış talep arasındaki dengelenmeye, özellikle tüketici kredilerinin daha makul düzeylerde büyümesine ve enflasyondaki düşüş sürecine verdiği katkının devam etmesinin sağlanacağını ifade etmiştir.
16. Kurul, maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeleri enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip etmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken maliye politikası ile ilgili olarak Orta Vadeli Program'da belirlenen çerçeve esas alınmaktadır. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde 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.
17. Küresel dengesizlikler karşısında ekonomimizin dayanıklılığını koruması açısından maliye ve finansal sektör politikalarındaki temkinli duruşun sürdürülmesi kritik önem taşımaktadır. Orta vadede ise mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak yapısal reformların güçlendirilmesi makroekonomik 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 refaha olumlu katkıda bulunacaktır. Bu çerçevede, Orta Vadeli Program'ın gerektirdiği yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi büyük önem taşımaktadır.