

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

31 Aralık 2020, Sayı: 2020-77

Toplantı Tarihi: 24 Aralık 2020

Enflasyon Gelişmeleri

1. Kasım ayında tüketici fiyatları yüzde 2,3 oranında artmış, yıllık enflasyon 2,14 puan yükselerek yüzde 14,03 olmuştur. Enflasyondaki yükseliş temel mal ve gıda gruplarından kaynaklanırken, hizmet ve enerji gruplarında sınırlı artışlar gerçekleşmiştir. Gıda enflasyonundaki yükselişte işlenmemiş gıda grubu daha belirleyici olmuş, temel mal grubunda ise dayanıklı mallar olumsuz ayrılmıştır. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonları ve eğilimleri artış kaydetmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Kasım ayında 4,57 puan artışla yüzde 21,08'e yükselmiştir. İşlenmiş gıda enflasyonu 1,43 puan artışla yüzde 15,92 olurken, işlenmemiş gıda enflasyonu 8,24 puan yükselişle yüzde 27,02'ye ulaşmıştır. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki artışta, mevsim geçişine bağlı arz yönlü unsurların yanı sıra birikimli döviz kuru etkileriyle taze meyve ve sebze önemli rol oynamıştır. Öte yandan, uluslararası tarımsal emtia fiyatları ve döviz kuru gelişmelerini takiben, diğer işlenmemiş gıda içinde önemli ağırlığa sahip olan yumurta ve tavuk kalemleri belirgin fiyat artışları sergilemiştir. Söz konusu gelişmeler işlenmiş gıdayı da olumsuz etkilemiştir. Ekmek ve tahıllardaki artış eğilimi Kasım ayında hızlanmış, uluslararası fiyatlar ve döviz kuruna duyarlılığı yüksek olan katı ve sıvı yağlar kalemi güçlü fiyat artışlarıyla diğer işlenmiş gıda grubunda öne çıkmıştır.
3. Enerji fiyatları Kasım ayında yüzde 0,84 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu sınırlı bir yükselişle yüzde 4,28 olmuştur. Uluslararası petrol fiyatlarındaki gelişmeleri takiben akaryakıt fiyatları yüzde 1,37 artarken, konut grubunda katı yakıt kalemindeki yüzde 3,44 oranındaki artış dikkat çekmiştir.
4. Temel mal fiyatları Kasım ayında yüzde 3,76 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 3,23 puan yükselerek yüzde 15,32 olmuştur. Hızlı kredi genişlemesine bağlı olarak güçlü seyreden iç talep koşulları ve birikimli döviz kuru etkileriyle dayanıklı mal grubu enflasyonundaki yükseliş eğilimi belirginleşmiş ve grup yıllık enflasyonu 6,71 puan artışla yüzde 26,5'e ulaşmıştır. Aylık yüzde 9,7 oranındaki artışla otomobil fiyatları öne çıkmış; mobilya ile elektrikli ve elektriksiz aletlerdeki güçlü fiyat artışları da sürmüştür. Diğer temel mallar grubunda fiyat artışları hız kazanmış ve yıllık enflasyon 2,06 puan artışla yüzde 11,46 olmuştur. Diğer yandan, zayıf seyreden talep koşullarına bağlı olarak giyim ve ayakkabıda yıllık enflasyon düşmeye devam etmiş ve yüzde 0,76'ya gerilemiştir.
5. Hizmet fiyatları Kasım ayında yüzde 0,62 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,5 puan yükselerek yüzde 11,42 olmuştur. Yıllık enflasyon, lokanta-otel, ulaştırma ve diğer hizmetlerde artarken, kira kaleminde yatay seyretmiş, haberleşmede ise gerilemiştir. Döviz kuru gelişmeleri diğer hizmetler grubunda etkisini sürdürmüş, kişisel ulaştırma araçlarının bakım ve onarımı, temel hastane hizmetleri ve dışçılık ücretleri yüksek fiyat artışlarıyla öne çıkan kalemler olmuştur. Lokanta-otel fiyatlarındaki aylık artış ise gıda fiyatlarındaki gelişmelere paralel olarak güçlenmiştir.
6. Enflasyon beklentilerindeki yükseliş Aralık ayında devam etmiştir. Yıl sonu tüketici enflasyonu beklentisi 1,71 puanlık belirgin artışla yüzde 14,18'e ulaşmıştır. Orta vadeli

beklentilerdeki güncelleme görece daha sınırlı kalmış; gelecek on iki ay beklentisi 0,07 puan artışla yüzde 10,84'e, gelecek yirmi dört ay beklentisi ise 0,04 puan artışla yüzde 9,24'e yükselmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Küresel ekonomiye dair veriler üçüncü çeyrekte başlayan kısmi toparlanmanın devam ettiğine işaret etmektedir. Ancak, aşırıya dair olumlu gelişmelere karşın, son dönemde artış gösteren Covid-19 vakaları nedeniyle küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler devam etmektedir. Avrupa ülkelerindeki salgına bağlı kısıtlamalar, dış talep ve ihracat görünümü üzerinde belirsizlik oluşturmakla birlikte, ihracattaki artış eğilimi devam etmektedir. Salgının ve sağlık önlemlerinin tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler sürmektedir.
8. Ham petrol fiyatları, salgın öncesindeki seviyelerinin altında seyretmekle birlikte, bir önceki PPK dönemini takiben yüksek oranda artmıştır. Buna ek olarak, başta endüstriyel metaller ve tarımsal ürünler olmak üzere enerji dışı emtia fiyatlarında süregelen yükseliş eğilimi üretici enflasyonu kanalıyla tüketici enflasyonu üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. Döviz kurlarının yanı sıra uluslararası fiyatlardaki gelişmeler özellikle gıda ve temel mal gruplarında enflasyon eğilimini olumsuz etkilemektedir.
9. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler genişleyici parasal ve mali duruşlarını sürdürmektedir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli faiz oranları tarihsel düşük seviyelerdeki seyrini sürdürürken, gerek merkez bankalarının açıklamaları gerekse piyasa beklentileri, düşük faiz ortamının uzun bir süre devam edeceğine işaret etmektedir. Uygulanan politikaların finansal piyasalar, büyüme ve istihdam üzerindeki etkinliği, ülkeler itibarıyla salgının seyri ile politika alanlarının büyüklüğüne göre farklılaşabilecektir.
10. Gelişmekte olan ülkelerin portföy piyasalarında, iyileşen risk algısına bağlı olarak, bir önceki PPK dönemini takiben yüksek miktarda girişler devam etmiştir. Çin hariç tutulduğunda, Aralık ayında hem borçlanma senedi piyasalarına hem de hisse senedi piyasalarına girişlerin arttığı görülmektedir. Gelişmiş ülkelerde politika faizlerinin düşük seviyelerini koruyacağına dair algının pekişmesi ve teşvik paketleri, önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarındaki olumlu görünümü sürdürebilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir.
11. Milli gelir verileri ve son çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyette güçlü bir seyre işaret etmektedir. Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla (GSYİH) 2020 yılı üçüncü çeyreğinde yıllık bazda yüzde 6,7, çeyreklik bazda ise yüzde 15,6 oranında artarak belirgin bir toparlanma kaydetmiş ve salgın öncesi seviyesini aşmıştır. Büyümenin sürükleyicisi yurt içi talep olmuş, net ihracat büyümeye oldukça yüksek bir negatif katkı yapmıştır. Bu dönemde özel tüketim ve toplam yatırım harcamalarında hızlı bir artış gözlenmiştir. Güçlü kredi ivmesiyle dayanıklı mallar talebindeki hızlı artış özel tüketimdeki toparlanmanın temel belirleyicisi olurken, salgına bağlı olarak hizmetlere yönelik harcamalar zayıf seyretmiştir.
12. Yakın dönem göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler, iktisadi faaliyetin Ekim ayı ortalarından itibaren ivme kaybetmeye başlamakla birlikte son çeyrek genelinde güçlü bir seyir izlediğine işaret etmektedir. Ekim ayı sanayi üretimi, ciro ve perakende satış hacmi endeksleri üçüncü çeyrek ortalamalarına göre hızlı bir artış kaydetmiştir. Takip eden aylara ilişkin yüksek frekanslı veriler ile kapasite kullanım oranları ve sipariş göstergeleri, finansman koşullarına duyarlı kalemler olan otomobil, beyaz eşya ve mobilya gibi dayanıklı tüketim mallarının yanı sıra inşaat bağlantılı ara malı sektörlerinde faaliyetin canlı olduğu sinyalinin vermiştir. Bu dönemde yapılan saha görüşmeleri de iç talep koşullarındaki güçlü seyri teyit etmiştir. Öte yandan, artan vaka sayıları nedeniyle getirilen kısıtlamalar, başta hizmetler sektörü olmak

üzere iktisadi faaliyetin kısa vadeli görünümüne dair belirsizlik oluşturmaktadır. Kurul, salgın dinamikleri ve makro politika bileşimi çerçevesinde ortaya çıkan sektörel ayrışmaların enflasyon üzerindeki etkilerinin ve gelecek döneme dair içerdiği risklerin takip edilmesi gerektiğini değerlendirmiştir.

13. Salgın döneminde sağlanan yüksek kredi büyümesinin birikimli etkileriyle güç kazanan iç talep cari işlemler açığını artırmaktadır. Aralık ayında altın hariç ithalat kısmen azalmakla birlikte yüksek seyrederken, altın ithalatında bir miktar yavaşlama gözlenmektedir. Avrupa ülkelerinde sıkılaştırılan salgın tedbirlerine rağmen bölgeye yapılan ihracat artışını sürdürerek Orta Doğu ülkeleri kaynaklı yavaşlamayı telafi etmekte ve toplam ihracattaki artışı sürüklemektedir. Kurul, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürekliliği ve finansal istikrar açısından cari işlemler dengesindeki seyrin önemine bir kez daha dikkat çekmiştir.
14. İktisadi faaliyetteki toparlanmanın işgücü piyasasına olumlu yansımaları devam etmektedir. Eylül döneminde tarım dışı istihdam sektörler genelinde artarken, işsizlik oranları gerilemiştir. Öncü göstergeler, işgücü piyasasındaki iyileşme sürecinin salgına bağlı kısıtlamalar nedeniyle hizmetler sektörü kaynaklı olarak sekteye uğrayabileceğine işaret etmektedir.

Para Politikası

15. Kurul, para politikası kararlarının, enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde, fiyat istikrarı önceliğiyle alınacağını tekrar vurgulamıştır. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik yukarı yönlü riskler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla enflasyonun düşürülmesi ve orta vadede fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir.
16. Yönetilen/yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamaları ile gelirler politikasında geçmiş enflasyona endeksleme davranışının kırılması, enflasyon hedefleriyle uyumun gözetilmesi ve öngörülebilirliğin artırılması enflasyonla mücadelenin anahtar bileşenleridir. Enflasyon hedeflerinin tüm paydaşlarca sahiplenilmesi, fiyat istikrarı yolundaki çabaların ortak bir anlayışla toplumsal mutabakat içerisinde yürütülmesi ve makro politikaların eşgüdüm içerisinde enflasyonda öngörülen düşüş patikasıyla uyumlu şekilde belirlenmesi para politikası etkinliğini güçlendirecektir. Bu kapsamda, 2021 yılı için belirlenecek asgari ücret ile yönetilen/yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamalarının toplam talep ve maliyet kanallarıyla enflasyon görünümüne olası etkileri değerlendirilmiştir.
17. İç talep koşulları, döviz kuru başta olmak üzere birikimli maliyet etkileri, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki yükseliş ve enflasyon beklentilerindeki bozulma, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümünü olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Bu doğrultuda Kurul, enflasyon görünümüne dair risklerin bertaraf edilmesi, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve dezenflasyon sürecinin en kısa sürede yeniden tesisi için, 2021 yılsonu tahmin hedefini göz önünde bulundurarak, güçlü bir parasal sıkılaştırma yapılmasına karar vermiştir. Bu çerçevede, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 15'ten yüzde 17'ye yükseltilmiştir. Önümüzdeki dönemde parasal duruşun sıklığı, enflasyonu etkileyen tüm unsurlar dikkate alınarak, enflasyonda kalıcı düşüşe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar kararlılıkla sürdürülecektir.
18. Düşük enflasyon ortamının kalıcı olarak tesisinin, ülke risk primlerinin düşmesi, ters para ikamesinin başlaması, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla, makroekonomik ve finansal istikrarı olumlu etkileyeceği değerlendirilmiştir.

19. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimine ihtiyaç bulunduğu değerlendirilmesini yinemiştir.
20. TCMB karar alma süreçlerinde orta vadeli bir perspektifle, enflasyonu etkileyen tüm unsurları ve bu unsurların etkileşimini temel alan bir analiz çerçevesi benimsemektedir.
21. Açıklanacak her türlü yeni verinin ve haberin Kurul'un geleceğe yönelik politika duruşunu değiştirmesine neden olabileceği önemle vurgulanmalıdır.