

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

28 Ekim 2020, Sayı: 2020-63

Toplantı Tarihi: 22 Ekim 2020

Enflasyon Gelişmeleri

1. Eylül ayında tüketici fiyatları yüzde 0,97 oranında artmış, yıllık enflasyon yatay seyrederek yüzde 11,75 olmuştur. Bu dönemde, temel mal ve gıda gruplarında yıllık enflasyon yükselirken, hizmet ve enerji gruplarında gerilemiştir. Temel mal grubunda, son aylarda belirgin fiyat artışları gerçekleşen dayanıklı mallar öne çıkarken, giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar, mevsimsel ortalamalara kıyasla zayıf bir seyir izlemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler hizmet fiyatlarında görece ılımlı bir artışa işaret etmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları artmış, eğilimleri bir miktar zayıflamakla birlikte yüksek seviyelerini korumuştur.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Eylül ayında 1,44 puan artışla yüzde 14,95'e yükselmiştir. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıda grubunda 2,11 puan artışla yüzde 17,47'ye ulaşırken, işlenmiş gıda grubunda 0,93 puan artışla yüzde 12,79'a yükselmiştir. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki artışta taze meyve ve sebze fiyatları belirleyici olmuştur. İşlenmiş gıda grubunda ise, ekmek ve tahıllar ile katı ve sıvı yağlarda yüksek fiyat artışları dikkat çekmiştir.
3. Enerji fiyatları Eylül ayında yüzde 0,50 oranında artmış, ancak grup yıllık enflasyonu 2,82 puan düşerek yüzde 6,77'ye gerilemiştir. Doğalgaz fiyatlarındaki baz etkisi grup yıllık enflasyonunu aşağıya çeken temel unsur olmuştur. Eylül ayında uluslararası petrol fiyatları bir miktar gerilerken, döviz kurundaki değer kaybı grup enflasyonunda daha olumlu bir görünümü sınırlamıştır. Ekim ayından itibaren geçerli olmak üzere hanehalkı, sanayi ve ticarethaneler tarafından kullanılan elektrik fiyatları artmıştır.
4. Temel mal fiyatları Eylül ayında yüzde 2,18 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 1,66 puan yükselişle yüzde 11,68 olmuştur. Bu gelişmede, fiyatları yüzde 3,70 oranında artarak, yıllık enflasyonu yüzde 17,38'e ulaşan dayanıklı mallar etkili olmuştur. Döviz kuru geçişkenliğinin yüksek olduğu dayanıklı mallarda, kredi ivmesinin beraberinde getirdiği güçlü talep koşulları da fiyat artışlarında etkili olmuştur. Diğer temel mal grubunda da benzer bir seyir izlenmiş ve fiyatlar yüzde 1,54 oranında artmıştır. Öte yandan, giyim ve ayakkabı fiyatları yatay bir seyir izleyerek grup genelinden ayrılmıştır. Bu dönemde, mevsimsel ortalamalara kıyasla zayıf bir eğilim sergileyen giyim ve ayakkabı grubunda yıllık enflasyon yüzde 6,79'a gerilemiştir.
5. Hizmet fiyatları Eylül ayında yüzde 0,58 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,99 puan düşerek yüzde 10,84'e gerilemiştir. Yıllık enflasyon, ulaştırma hizmetleri, lokanta-otel ve kira kalemlerinde gerilerken, haberleşme ve diğer hizmetlerde yükselmiştir. Ulaştırma hizmetleri yıllık enflasyonu belirgin şekilde gerilerken, bu gelişmede baz etkisinin yanı sıra şehirlerarası otobüs ücretlerindeki yüksek düşüş de etkili olmuştur. Öte yandan, döviz kurundaki değer kayıpları diğer hizmet grubunda etkili olmaya devam etmiştir. Eğitim hizmetlerindeki KDV düzenlemesi bu grupta enflasyonu olumlu etkilemiştir.

6. Ekim ayında, kısa ve orta vadeli enflasyon beklentilerindeki yükseliş devam etmiştir. Yıl sonu enflasyon beklentisi 30 baz puan artışla yüzde 11,76'ya, gelecek on iki ay beklentisi ise 38 baz puan artışla yüzde 10,53'e yükselmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. İktisadi faaliyetteki toparlanma devam etmektedir. Sanayi üretim endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 3,4 artarak salgın öncesi seviyesini aşmıştır. Yüksek frekanslı veriler, toparlanmanın Eylül ve Ekim aylarında da sürdüğüne işaret etmektedir. İktisadi faaliyet, finansman koşullarına duyarlı sektörler öncülüğünde geniş bir sektörel yayılımla artışını sürdürürken, turizm ve bağlantılı sektörlerde görece zayıf seyir korunmaktadır.
8. Güçlü kredi ivmesiyle yurt içi talepte gözlenen hızlı toparlanmanın dış denge ve enflasyon görünümüne olumsuz yansımalarını sınırlamak amacıyla Ağustos ayından itibaren likidite yönetimi kapsamında sıkılaştırma adımları atılmaya başlanmıştır. Bu kapsamda son dönemde atılan politika adımlarıyla birlikte ticari ve bireysel kredilerdeki normalleşme eğilimi belirginleşmiştir. Önümüzdeki dönemde salgın dönemine özgü destekleyici politikalardaki dengelenmeyle yurt içi talebin hız kesmesi beklenmekle birlikte yıl geneline ilişkin büyüme görünümü önemli ölçüde iyileşmiştir.
9. İhracat, rekabet gücü kazanımlarının ve küresel talepteki toparlanmanın etkisiyle artmaya devam etmektedir. Diğer taraftan, salgın tedbirleri kapsamında uygulanan destekleyici politikaların kademeli olarak geri alınmasıyla ithalatta öngörülen dengelenmenin başladığı görülmektedir. Altın hariç tutulduğunda, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüksek seyrini korumaktadır. Kurul, güçlü kredi ivmesine bağlı ilave ithalat talebinin önümüzdeki dönemde zayıflayacağı ve reel kurun dengeleyici etkilerinin daha belirgin hale geleceği değerlendirmesinde bulunmuştur. Bu kapsamda, mal ihracatındaki güçlü toparlanma, emtia fiyatlarının görece düşük seviyeleri ve reel kur düzeyi önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesini destekleyecektir. Kurul, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürekliliği ve makrofinansal istikrar açısından cari işlemler dengesindeki seyrin önemine dikkat çekmiştir.
10. İktisadi faaliyetteki toparlanma işgücü piyasasına olumlu yansımaktadır. Temmuz döneminde tarım dışı istihdam sektörler genelinde artarken, mevsimsellikten arındırılmış verilerle ikinci çeyrekteki istihdam kaybının henüz yarısının telafi edilebildiği görülmektedir. Bu dönemde, ekonomideki toparlanmaya bağlı olarak işgücüne katılım oranı artış kaydetmiş, işsizlik oranları gerilemiştir. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki toparlanmayla yeni iş ilanlarının arttığını ve istihdam imkânlarının iyileşmeye devam ettiğini göstermektedir.

Para Politikası ve Riskler

11. Küresel ekonomide, ülkelerin attığı normalleşme adımlarıyla üçüncü çeyrekte kısmi toparlanma sinyalleri gözlenmekle beraber, salgının yayılımını sürdürmesi nedeniyle toparlanmaya ilişkin belirsizlikler devam etmektedir. Son dönemde Avrupa ülkelerinde salgına bağlı kısıtlamaların artırılması dış talep ve ihracat görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Salgının ve sağlık önlemlerinin tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler devam etmektedir. Normalleşmenin uzun sürmesi veya önümüzdeki dönemde salgında ikinci bir dalga görülmesi durumunda küresel ekonomide işaretleri görülmeye başlanan toparlanma sekteye uğrayabilecek, küresel risk iştahında dalgalanmalar gözlenebilecektir.
12. Zayıf küresel ekonomik aktiviteye paralel olarak ham petrol fiyatları bir önceki PPK döneminden bugüne yatay seyretmiştir. Petrol fiyatlarının bulunduğu seviye salgın öncesi seviyelerinin altındadır. Küresel iktisadi faaliyete dair belirsizlikler başta olmak üzere emtia

fiyatlarına ilişkin aşağı yönlü riskler canlılığını korumakta olup, küresel enflasyon oranlarının önümüzdeki dönemde ılımlı bir görünüm sergilemesi beklenmektedir.

13. 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 alanının büyüklüğüne göre farklılaşabilecektir.
14. Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları bir önceki PPK dönemine kıyasla, iyileşen risk algısına bağlı olarak, artarak devam etmiştir. Ancak Çin hariç tutulduğunda, Ekim ayında borçlanma senedi piyasalarına girişler sınırlı ölçüde devam ederken, hisse senedi piyasalarına yönelik akımlar görece zayıf seyrini korumuştur. Gelişmiş ülkelerde politika faizlerinin düşük seviyelerini koruyacağına dair algının pekişmesi ve olası teşvik paketleri, önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarını olumlu etkileyecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Buna karşın, küresel iktisadi faaliyet görünümüne ilişkin belirsizliklerin sürmesi, önümüzdeki dönemde küresel risk iştahı ve gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarının dalgalı seyretmesine neden olabilecektir. Nitekim Türkiye'nin risk primi salgın kaynaklı küresel belirsizliklerin ve ülkeye özgü faktörlerin etkisiyle dalgalı bir seyir izlemektedir. Belirsizliklerin yüksek seyrettiği bu süreçte, salgın hastalığın sermaye akımları, finansal koşullar, dış ticaret ve emtia fiyatları kanalıyla oluşturmakta olduğu küresel etkiler yakından takip edilmektedir. Bu kapsamda Merkez Bankası, salgının Türkiye ekonomisine etkilerini izleyerek elindeki araçları fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda kullanmaya devam edecektir.
15. İktisadi faaliyette kademeli normalleşme adımlarıyla birlikte Mayıs ayında başlayan toparlanma, destekleyici politikalar neticesinde güç kazanmıştır. Hızlı kredi genişlemesi, ekonomideki toparlanma sürecine önemli katkı sağlamış ve iktisadi faaliyet salgın öncesi düzeylerini aşmıştır. Kurul, ekonomideki toparlanma ve bunun makro dengelere yansımalarını da gözетerek, salgın dönemine özgü destekleyici makro politika adımlarının Ağustos ayından itibaren kademeli olarak geri alınmasına karar vermiştir. Para politikası ve likidite yönetimi kapsamında atılan sıkılaştırma adımlarıyla ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinde sağlanan kademeli yükseliş ve kamu bankalarının destekleyici duruşundaki dengelenme, kredi faizlerine hızlı ve güçlü bir şekilde yansımıştır. Tüketici kredisi faizlerindeki artış daha belirgin olurken, son dönemde ticari ve bireysel kredilerdeki normalleşme eğilimi belirginleşmiştir. Gelinen noktada, büyümenin sağlıklı ve istikrarlı bir şekilde devam etmesi için enflasyon görünümüne yönelik risklerin sınırlanması kritik önem arz etmektedir. Bu doğrultuda TCMB, enflasyon beklentilerini kontrol altına almak, dezenflasyon sürecini yeniden tesis etmek ve fiyat istikrarını desteklemek amacıyla Ağustos ayından itibaren attığı sıkılaştırma adımlarını kademeli olarak güçlendirmiştir.
16. Güçlü kredi ivmesiyle ekonomide sağlanan hızlı toparlanma ve finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler neticesinde enflasyon öngörülenden daha yüksek bir seyir izlemiştir. Enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve enflasyon görünümüne yönelik risklerin sınırlanması amacıyla para politikası ve likidite yönetimi kapsamında atılan adımlarla finansal koşullarda belirgin bir sıkılaştırma sağlanmıştır. Bu doğrultuda Kurul, politika faizinin sabit tutulmasıyla birlikte, likidite yönetimindeki esnekliğin arttırılmasına ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar likidite tedbirlerinin sürdürülmesine karar vermiştir. Finansal koşullardaki sıkılaştırmayla birlikte kredi büyümesinde gözlenen yavaşlamanın yanı sıra ağırlıklı ortalama fonlama maliyetindeki artış eğiliminin önümüzdeki dönemde de sürdürülmesi enflasyon görünümünü olumlu etkileyecektir. İlave sıkılaştırma adımlarının, fiyatlama

davranışları, beklentiler ve enflasyon görünümü üzerindeki etkileri yakından takip edilmeye devam edilecektir.

17. Kurul, dezenflasyon sürecinin yeniden tesis edilmesinin, ülke risk priminin gerilemesi, uzun vadeli faizlerin aşağı gelmesi ve ekonomideki toparlanmanın güç kazanması açısından büyük önem taşıdığını değerlendirmektedir. Enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşun sürdürülmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, parasal duruş ana eğilime dair göstergeler dikkate alınarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirlenecektir. Merkez Bankası fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir.
18. Salgın sonrası dönemde uygulanan maliye politikası tedbirleri parasal ve finansal diğer tedbirlerle birlikte salgına bağlı iktisadi risklerin sınırlanarak ekonominin üretim potansiyelinin desteklenmesine ve toparlanmanın başlamasına önemli katkı sağlamıştır. Ekonominin dengelenme sürecinde para, kredi ve maliye politikaları arasında güçlü bir eşgüdümle makro politika bileşiminin enflasyonda düşüşü sağlayacak şekilde belirlenmesi , makrofinansal riskleri sınırlayarak büyümenin sağlıklı ve istikrarlı bir şekilde sürdürülebilmesi açısından büyük önem arz etmektedir.
19. Açıklanacak her türlü yeni verinin ve haberin Kurul'un geleceğe yönelik politika duruşunu değiştirmesine neden olabileceği önemle vurgulanmalıdır.