

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

2 Temmuz 2020, Sayı: 2020-36

Toplantı Tarihi: 25 Haziran 2020

Enflasyon Gelişmeleri

1. Mayıs ayında tüketici fiyatları yüzde 1,36 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,45 puan yükselerek yüzde 11,39 olmuştur. Mayıs ayı PPK karar metninde dikkat çekildiği üzere, bu dönemde gıda enflasyonu işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak artmıştır. Uluslararası petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak enerji enflasyonu Mayıs ayında yükselse de tüketici enflasyonunu sınırlamaya devam etmiştir. Türk lirasındaki değer kayıpları, dayanıklı mallar başta olmak üzere, temel mal grubu enflasyonuna yansırken, hizmet enflasyonunda salgına bağlı olarak faaliyetin kesintiye uğradığı kalemler öncülüğünde yavaşlama eğilimi devam etmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, çekirdek göstergelerin eğilimlerinde bir miktar artış kaydedilmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Mayıs ayında 1,59 puan artarak yüzde 12,87'ye yükselmiştir. Bu gelişmede yıllık enflasyonu 4,91 puan artan işlenmemiş gıda grubu belirleyici olmuştur. Döneme özgü gelişmelerle taze meyve ve sebze fiyatlarında gözlenen düşüşün önceki yıllara kıyasla sınırlı kalmasına ek olarak döviz kuruna duyarlılığı yüksek olan yumurta ve bakliyatlardaki fiyat artışları işlenmemiş gıda enflasyonunu olumsuz etkileyen temel unsurlardır. İşlenmiş gıda grubu aylık enflasyonu bir miktar yavaşlarken, baz etkisinin de katkısıyla yıllık enflasyonu belirgin olarak gerilemiştir. Diğer yandan, öncü göstergeler işlenmemiş gıda yıllık enflasyonunun Haziran ayında da yükselebileceğine işaret etmektedir.
3. Enerji fiyatları Mayıs ayında yüzde 2,13 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 1,93 puan artarak yüzde 5,23 olmuştur. Uluslararası petrol fiyatlarındaki toparlanma ile birlikte Türk lirasındaki değer kaybı enerji fiyatlarındaki yükselişte belirleyici olmuştur. Öncü göstergeler, enerji yıllık enflasyonunun Haziran ayında artacağını göstermektedir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Mayıs ayında 1,38 puan artarak yüzde 9,26'ya yükselmiştir. Bu dönemde, gerek dayanıklı tüketim malları gerekse giyim ve ayakkabı fiyatlarında belirgin artışlar gözlenmiştir. Türk lirasındaki birikimli değer kayıplarına bağlı olarak, dayanıklı mal grubunda otomobil ve beyaz eşya fiyatlarındaki artışlar öne çıkarken, giyim ve ayakkabı grubunda mevsimsel ortalamaların üzerinde bir fiyat artışı kaydedilmiştir.
5. Hizmet fiyatları Mayıs ayında yüzde 0,73 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,48 puan düşerek yüzde 11,28 olmuştur. Bu dönemde, hizmet fiyatlarında salgının sınırlayıcı etkileri hissedilmeye devam etmiştir. Nitekim yıllık enflasyonda en belirgin gerileme, faaliyetleri önemli ölçüde duraklayan lokanta-otel hizmetlerinde gözlenirken, diğer hizmetler ve kira yıllık enflasyonu da düşüş kaydetmiştir. Ulaştırma hizmetleri enflasyonunda ise kademeli normalleşme adımları kapsamında uygulanan kapasite kısıtları birim maliyet kanalıyla yıllık enflasyonun yükselmesine neden olmuştur.
6. Haziran ayında yıl sonu enflasyon beklentileri bir miktar yükselirken, 12 ay sonrası enflasyon beklentileri düşüş kaydetmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

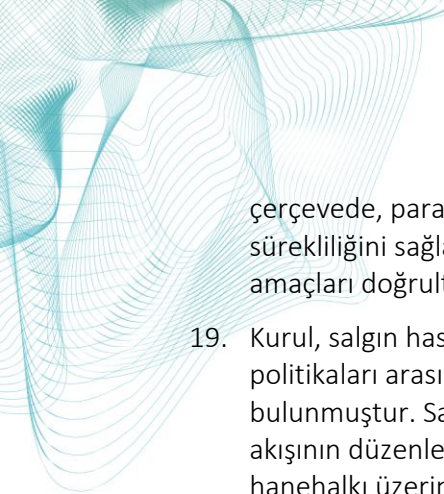
7. İktisadi faaliyetteki yavaşlama Nisan ayında belirginleşmiş ve sektörler geneline yayılmıştır. Sanayi üretimi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak Nisan ayında aylık yüzde 30,4 oranında daralmıştır. Taşıt, giyim ve tekstil başta olmak üzere ana ihracatçı sektörlerin üretimindeki düşüş daha belirgin olmuştur. Aynı dönemde turizm gelirleri seyahat kısıtlamaları nedeniyle durma noktasına gelirken, salgına yönelik alınan tedbirlerin de etkisiyle ticaret, konaklama-yiyecek hizmetleri, ulaştırma-depolama başta olmak üzere hizmet sektörlerinde de sert bir yavaşlama kaydedilmiştir.
8. Kademeli normalleşme adımlarıyla birlikte Mayıs ayından itibaren ekonomide toparlanmanın başladığı görülmektedir. Hareket kısıtlamalarının hafifletilmesi ve kredi koşullarındaki iyileşme yurt içi talebi desteklemektedir. Bu dönemde finansman koşullarına duyarlılığı yüksek ve talebi ertelenmiş kalemlere yönelik kartla yapılan harcamalar hızlı bir şekilde artarken, elektrik tüketimi de istikrarlı bir artış göstermektedir. Diğer taraftan, ihracatta dış ticaret ortakları geneline yayılan bir iyileşme gözlenirken, ithalat talebinde de yurt içi talebe paralel olarak artış kaydedilmektedir.
9. Salgın hastalığa bağlı olarak küresel büyüme görünümündeki bozulma ve seyahat kısıtlamaları nedeniyle ihracat ve turizm gelirlerinde düşüş gözlenmiştir. Ancak, normalleşmeyle birlikte mal ihracatında görülen toparlanma ve emtia fiyatlarının düşük seviyeleri önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesini destekleyecektir. Kurul, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürekliliği ve makrofinansal istikrar açısından cari işlemler dengesindeki seyrin önemine dikkat çekmiştir.
10. Salgın hastalığa bağlı gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması açısından finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının sağlıklı işleyişinin devamı büyük önem arz etmektedir. Yakın dönemde uygulamaya konulan parasal ve mali tedbirler ekonominin üretim potansiyelini destekleyerek finansal istikrara ve iktisadi faaliyetteki toparlanma sürecine katkı yapmaktadır. İktisadi faaliyetin önümüzdeki dönemdeki toparlanma hızı normalleşme sürecinin yurt içindeki ve yurt dışındaki seyrine bağlı olacaktır.
11. İktisadi faaliyetteki yavaşlama işgücü piyasası verilerine de yansımıştır. Mart döneminde tarım dışı istihdam Şubat dönemine göre yüzde 4,3 oranında azalırken, inşaat ve hizmetler sektöründeki istihdam kayıpları daha belirgin olmuştur. Ancak işgücüne katılım oranındaki gerilemeyle işsizlik oranlarındaki artış nispeten sınırlı olmuştur. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki toparlanmayla yeni iş ilanlarının arttığını ve istihdam imkânlarının kısmen iyileştiğini göstermektedir. Kurul, kısa çalışma ödeneği başta olmak üzere işsizlik sigorta fonu ve cari transferler aracılığıyla sağlanan desteklerin, hanehalkı gelir kayıplarının sınırlandırılması ve istihdamın korunması açısından kritik rol oynadığı değerlendirilmesinde bulunmuştur.

Para Politikası ve Riskler

12. Koronavirüs salgınına ilişkin gelişmelere bağlı olarak küresel büyümedeki zayıflama yılın ikinci çeyreğinde derinleşirken, ülkelerin attığı normalleşme adımlarına bağlı olarak kısmi bir toparlanma gözlenmektedir. Ancak, salgının başta güney yarımküre olmak üzere yayılımını devam ettirmesi ve ikinci bir dalga yaşanma olasılığı dâhilinde küresel ekonomideki toparlanmaya ilişkin belirsizlikler yüksek seyretmektedir. Salgının ve sağlık önlemlerinin tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler devam etmektedir. Her açıdan normalleşmenin uzun sürmesi durumunda küresel ve yurt içi büyüme

görünümündeki zayıflama daha belirgin olabilecek ve ilave tedbir gereksinimi ortaya çıkabilecektir.

13. Mayıs PPK toplantısını takip eden dönemde, OPEC+ ülkelerinin arz kısıntısı konusunda anlaşmaları ve talep tarafında en kötünün geride kaldığı yönündeki beklentilere bağlı olarak petrol fiyatlarında toparlanma gözlenmiştir. Buna karşın, küresel iktisadi faaliyete dair belirsizlikler başta olmak üzere emtia fiyatlarına ilişkin aşağı yönlü riskler canlılığını korumakta olup, küresel enflasyon oranlarının 2020 yılında ılımlı bir görünüm sergilemesi beklenmektedir.
14. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları genişleyici yönde adımlar atmaya devam etmektedir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli faiz oranları tarihsel düşük seviyelere gerilerken, 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.
15. Destekleyici politika önlemleri ve normalleşme adımları yakın dönemde risk iştahında bir miktar artışa neden olmuş ve gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışları yavaşlamıştır. Normalleşme adımlarını takiben, alınan parasal ve mali tedbirlerin de katkısıyla, küresel gelişmelerin Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı üzerindeki olumsuz etkileri bir miktar hafiflemiştir. Buna karşın, küresel iktisadi faaliyet görünümüne ve politika tedbirlerinin etkinliğine ilişkin belirsizliklerin sürmesi, önümüzdeki dönemde küresel risk iştahı ve gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarının dalgalı seyretmesine neden olabilecektir. 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.
16. Parasal, finansal ve mali tedbirlerin yanı sıra büyük ölçüde kamu bankalarınca genişletilen kredi arzı, kredi büyümesine ilişkin aşağı yönlü riskleri sınırlandırarak reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamına katkı sağlamaktadır. Kefaletli kredi imkânı ile inşaat, turizm ve yerli üretim yapan sektörleri desteklemek amacıyla açıklanan paketlerin etkisiyle kredi ivmesi güçlü seyretmektedir. Kamu bankaları öncülüğündeki kefaletli kredi kullandırmaları ticari ve bireysel kredi arzını ve kredi faizlerindeki düşüşü destekleyerek salgının ekonomik birimlerin gelir ve nakit akışı üzerindeki olumsuz yansımalarını azaltmaktadır. Son dönemde açıklanan bireysel kredi paketlerinin desteğiyle konut kredisi talebinin de güç kazandığı gözlenmektedir.
17. Toplam talep koşullarının sınırlayıcı etkisine karşın, salgına bağlı birim maliyet artışlarının yansımalarıyla çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimlerinde bir miktar yükseliş gözlenmektedir. Uluslararası emtia fiyatları tüketici enflasyonunu sınırlamaya devam ederken, gıda enflasyonu dönemsel ve salgına bağlı etkiler nedeniyle artmıştır. Salgına bağlı tedbirlerle kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların, normalleşme sürecinin devamıyla kademeli olarak ortadan kalkacağı ve yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede Kurul, enflasyon görünümünü etkileyen tüm unsurları dikkate alarak, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir.
18. Kurul, enflasyondaki düşüş sürecinin devamlılığının, 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



çerçeve, 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.

19. Kurul, salgın hastalığa bağlı iktisadi risklerin en aza indirilmesi açısından para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdümün sürdürülmesinin büyük önem arz ettiği değerlendirmesinde bulunmuştur. Salgın hastalığın ekonomiyi birçok farklı kanaldan etkilemesi, başta nakit akışının düzenlenmesi ve istihdamın korunmasına yönelik tedbirler olmak üzere şirketler ve hanehalkı üzerindeki etkilerin asgari düzeyde tutulabilmesi için koordineli politika uygulamaları gerektirmektedir. Dolayısıyla, makro ölçekteki para ve maliye politikalarının yanı sıra en çok etkilenen iktisadi birimleri hedefleyen ve sektörel etkileşimleri dikkate alan politika uygulamalarının kritik önemde olduğu değerlendirilmektedir. Bu süreçte atılacak politika adımlarının hedefli ve geçici nitelikte olması politika etkinliğini destekleyecektir.
20. Açıklanacak her türlü yeni verinin ve haberin Kurul'un geleceğe yönelik politika duruşunu değiştirmesine neden olabileceği önemle vurgulanmalıdır.