

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

26 Ocak 2023, Sayı: 2023-06

Toplantı Tarihi: 19 Ocak 2023

Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketiciler fiyatları aralık ayında yüzde 1,18 oranında artarken yıllık enflasyon 20,12 puan düşüşle yüzde 64,27 seviyesine gerilemiştir. İlimli fiyat hareketleri yıllık enflasyonu tüm alt gruplarda düşürürken, katkılarıyla temel mal ve gıda grupları bu gerilemede daha önemli bir rol oynamıştır. Temel mal grubunda yıllık enflasyon tüm alt gruplarda azalırken, dayanıklı mal alt grubundaki düşüş daha belirgin olmuştur. Enerji grubunda akaryakıt fiyatlarındaki gerilemenin sürüklemesi neticesinde fiyatlar düşüş kaydetmiştir. Gıda grubunda taze meyve ve sebze fiyatlarında gerçekleşen düzeltmenin etkisiyle fiyat artışı önceki aylara kıyasla daha sınırlı olmuştur. Üretici fiyatları, petrol ve petrol ürünleri ile elektrik ve doğal gaz fiyatlarındaki belirgin düşüşün etkisiyle gerilerken, enerji dıőında kalan sektörlerde ilimli fiyat artışları izlenmiştir. Manşet retici fiyatındaki düşüş, yıllık üretici enflasyonunda gerilemenin devamını beraberinde getirmiştir. Bu görünüm altında, mevsimsellikten arındırılmış verilerle, B göstergesinin aylık değişimindeki yavaşlama eğilimi korunurken C göstergesinde bir miktar artış gerçekleşmiş, her iki göstergenin de yıllık enflasyonu önemli ölçüde gerilemiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecek grubu yıllık enflasyonu 24,68 puan düşüşle yüzde 77,87 seviyesine gerilemiştir. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada 23,99 puan, işlenmiş gıdada ise 25,35 puan azalışla, sırasıyla, yüzde 73,25 ve yüzde 82,00 olarak gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işlenmemiş gıda grubunda taze meyve ve sebze fiyatları aralık ayında düşerken, sebze fiyatlarındaki gerilemenin daha yüksek olduğu izlenmiştir. Diğer işlenmemiş gıda alt grubunda, kırmızı etin yanı sıra pirinç ve patates kalemleri fiyat artışlarıyla öne çıkmıştır. İşlenmiş gıda alt grubunda aylık fiyat artışı yavaşlayarak yüzde 2,23 olarak gerçekleşmiştir. Ekmek ve tahıllar kaleminde fiyatlar yükselmeye aralık ayında devam ederken, diğer işlenmiş gıdada katı ve sıvı yağlar ile konserve sebze ürünleri yüksek fiyat artışı sergileyen kalemler olmuştur.
3. Enerji fiyatları aralık ayında yüzde 2,12 oranında gerilemiş, grup yıllık enflasyonu 23,57 puanlık düşüşle yüzde 94,43 olmuştur. Bu dönemde Őebeke suyu kalemindeki fiyat artışına rağmen, uluslararası ham petrol piyasalarındaki gelişmelerle uyumlu olarak fiyatı belirgin Şekilde gerileyen akaryakıt kaleminin etkisiyle enerji grubu fiyatlarında düşüş gerçekleşmiştir.
4. Hizmet fiyatları aralık ayında yüzde 1,85 oranında yükselirken grup yıllık enflasyonu 5,23 puan düşüşle yüzde 55,49 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon lokanta-otel, ulaőtırma ve diğer hizmetler alt gruplarında önemli ölçüde gerilerken, kira ve haberleşmede artış kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış veriler kira alt grubunda aylık artışın yataya yakın bir seyir izlediğine işaret ederken, kira yıllık enflasyonu yükseliş eğilimini korumuştur. Lokanta-otel alt grubunda fiyatlar aralık ayında yüzde 2,61 oranında artmış, bu gelişmeyi gıda fiyatlarının son aylardaki görünümüne bağlı olarak yemek hizmetleri sürüklemiştir. Diğer hizmetler alt grubunda fiyatlar yüzde 1,65 oranında yükselirken bu gelişmede bakım ve onarım, sağlık, eğlence ve kültür hizmetleri kalemlerinin etkileri hissedilmiştir. Akaryakıt fiyatlarındaki olumlu görünüm ulaőtırma hizmetlerine de yansımış, söz konusu alt grupta fiyatlar yüzde 0,52 oranında gerilemiştir.

5. Temel mal grubunda yıllık enflasyon 27,15 puan düşüşle yüzde 48,96 seviyesine gerilemiştir. Dayanıklı mallar alt grubunda daha belirgin olmak üzere yıllık enflasyon alt gruplar genelinde düşüş sergilemiştir. Dayanıklı mallarda, matrah düzenlemesinin yansımalarıyla otomobil fiyatları aralık ayında gerilerken beyaz eşya ve mobilya kalemlerinde fiyat artışlarının sürmesiyle alt grup fiyatı yüzde 1,88 oranında artmıştır. Referans euro kur değerinin yeniden belirlenmesiyle yükselen ilaç fiyatları, diğer temel mallar alt grubundaki fiyat artışının (yüzde 3,56) hızlanmasına neden olmuştur. Giyim ve ayakkabı alt grubunda fiyatların yüzde 1,46 oranında düşmesiyle yıllık enflasyon yüzde 25,01 seviyesine gerilemiş ve bu alt grup temel mal yıllık enflasyonunu olumlu etkilemeye devam etmiştir.
6. Ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçları, enflasyon beklentilerinde gerilemenin devam ettiğine işaret etmiştir. On iki ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 4,48 puan gerilemeyle yüzde 30,44, gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi 3,38 puan düşüşle yüzde 17,18, beş yıl sonrasına ilişkin beklenti ise 0,44 puan aşağı yönlü güncellemeyle yüzde 8,67 olmuştur.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Yakın dönemde iktisadi faaliyete ilişkin açıklanan verilerin tahmin edilenden daha olumlu seviyelerde gerçekleşmelerine rağmen, jeopolitik risklerin ve faiz artışlarının da etkisi ile gelişmiş ülke ekonomilerinde resesyon endişeleri sürmektedir.
8. Türkiye'nin geliştirdiği stratejik nitelikte çözüm araçları sayesinde temel gıda başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının olumsuz etkileri azaltılmış olsa da uluslararası ölçekte üretici ve tüketici enflasyonu yüksek seviyelerini sürdürmektedir. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
9. Ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adım ve iletişimlerdeki ayrışma devam etmektedir. Finansal piyasalarda artan belirsizliklere yönelik merkez bankaları tarafından geliştirilen yeni destekleyici uygulama ve araçlarla çözüm üretme gayretlerinin sürdüğü gözlenmektedir. Ayrıca finansal piyasalar, artan durgunluk risklerine karşı faiz artışı yapan merkez bankalarının faiz artırımı döngülerini yakında sonlandıracağını beklentilerine yansıtma başlamıştır.
10. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında, küresel risk iştahındaki iyileşmeye paralel olarak ocak ayında hem borçlanma hem de hisse senedi piyasalarına girişler devam etmiştir. Öte yandan gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
11. Uluslararası emtia fiyatlarında 2022 yılı ikinci yarısında hâkim olan olumlu görünüm aralık ayında korunmuş, endüstriyel metal dışındaki alt gruplarda fiyat düşüşleri gerçekleşmiştir. Çin'de alınan kapanma tedbirlerinin gevşetilmesiyle ham petrol fiyatları aralık ayı ortasından itibaren artış eğilimine girse de ocak ayı ortalaması aralık ayı ortalamasına yakın seyretmektedir. Kış koşullarının hafif seyretmesi nedeniyle doğal gaz fiyatlarında aralık ayında gözlenen düşüş ise ocak ayında belirginleşmiştir. Küresel talep koşullarında gözlenen yavaşlama uluslararası taşımacılık maliyetlerinde düşüşü de beraberinde getirmiştir. Döviz kurlarındaki ılımlı seyrin aralık ayında korunduğu izlenmiştir. Bu gelişmelerle üretici fiyatları enerji kalemleri öncülüğünde aralık ayında yüzde 0,24 oranında gerilemiştir. Üretici fiyatlarındaki aylık düşüş neticesinde yıllık üretici enflasyonu 38,30 puan azalmış ve yüzde 97,72 seviyesine gerilemiştir. Ana sanayi grupları bazında incelendiğinde, yıllık enflasyonun, enerjide daha belirgin olmak üzere, tüm alt gruplarda azaldığı gözlenmiştir. Aylık fiyat gelişmeleri sektörel olarak ele alındığında, rafine edilmiş petrol ürünleri ile elektrik ve doğal

gaz imalatı fiyatlarının gerilediği, enerji dışı sektörlerde ise fiyat artışlarının devam ettiği kaydedilmiştir.

12. Sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın güçlendirilmesi için uygulanan bütüncül politikaların desteğiyle enflasyonun seviyesinde ve eğiliminde iyileşmeler görülmeye başlanmıştır. Azalan dış talebin toplam talep koşulları ve üretim üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
13. 2022'nin ilk üç çeyreğinde güçlü bir büyüme gerçekleşmiştir. Yılın son çeyreğine dair göstergeler ise zayıflayan dış talebin etkisiyle büyümedeki yavaşlama eğiliminin iç talepteki görece güçlü seyir ile telafi edildiğine işaret etmektedir. Sanayi üretimi, kasım ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık yüzde 1,1, yıllık bazda ise yüzde 1,2 oranında azalmıştır. Bununla birlikte, bir önceki ayda güçlü artış kaydeden diğer ulaşım gibi tipik olarak yüksek oynaklık sergileyen sektörler dışlandığında imalat sanayi üretiminde aylık bazdaki azalma yüzde 0,9 ile daha sınırlı gerçekleşmiştir. Üretim gelişmeleri ihracat payına göre incelendiğinde, sanayi üretiminde kasım ayındaki düşüş, ihracat yoğunluğu yüksek sektörlerde daha kuvvetli olmuştur. Çeyreklik olarak ise, kasım ayı itibarıyla dördüncü çeyrekte sanayi üretimi artışı yüzde 1,9 oranında gerçekleşirken tipik olarak oynaklık gösteren sektörler dışlandığında sanayi üretimindeki artış yüzde 0,5 ile daha sınırlı olmuştur.
14. İmalat sanayi üzerindeki dış talep kaynaklı baskıların iç talep ve arz kapasitesi üzerindeki etkilerinin şimdilik sınırlı düzeyde kaldığı görülmektedir. İmalat sanayi firmalarının kayıtlı iç ve dış piyasa siparişleri ile geleceğe yönelik sipariş beklentilerine bakıldığında son çeyrekte ihracat siparişi beklentilerindeki zayıf seyrin sürdüğü, iç piyasa siparişi beklentilerinin ise artış kaydettiği görülmektedir. Bu çerçevede, dış talepteki zayıf seyrin sürmesine rağmen iç talebin nispeten daha güçlü seyrettiği gözlenmektedir. Nitekim, kasım ayında perakende satış hacim endeksi aylık bazda yüzde 1,5 oranında artarken çeyreklik bazdaki artış yüzde 4,5 seviyesine çıkmıştır. Son çeyrekte kartla yapılan harcamalardaki artış eğilimi de devam etmiştir. Öte yandan, firmaların geleceğe dair yatırım ve istihdam beklentileri son çeyrekte sınırlı bir miktarda gerilemiştir.
15. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam kasım ayında aylık bazda yüzde 0,9, çeyreklik bazda ise yüzde 1,6 oranında artmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı bir önceki aya göre 0,4 puan artarak yüzde 54,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde istihdamdaki artışa rağmen işgücüne katılımdaki yükselişin etkisiyle mevsimsellikten arındırılmış toplam işsizlik oranı, bir önceki aya göre değişmeyerek yüzde 10,2 seviyesini korumuştur. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler istihdamdaki artış eğiliminin korunduğunu göstermektedir. İstihdam kazanımları benzer ekonomilere göre salgın sonrası dönem incelendiğinde daha olumlu seyretmektedir. Özellikle istihdam artışına katkı veren sektörler dikkate alındığında büyüme dinamiklerinin yapısal kazanımlarla desteklenmekte olduğu görülmektedir.
16. Enerji ve altın ithalatındaki yüksek seyir cari işlemler dengesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Cari işlemler dengesi kasım ayında 3,7 milyar dolar açık verirken, yıllıklandırılmış cari açık 1,6 milyar dolar artışla 45 milyar dolar olmuştur. Aralık ayına ilişkin geçici dış ticaret verileri mevsimsellikten arındırılmış olarak ihracat ve ithalatın aylık bazda artış kaydettiğine işaret etmektedir. 2022 yıl genelinde ise ihracat 254,2 milyar dolara, ithalat 364,4 milyar dolara ulaşırken dış ticaret açığı büyük ölçüde altın ve enerji ithalatındaki yıllık artış kaynaklı olarak 110,2 milyar dolara yükselmiştir. Dış ticaret açığında enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeler ve altın ithalatındaki ivmelenme kaynaklı gözlenen yükselişe karşın hizmet gelirlerinde süregelen artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeyi sürdürmektedir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, turizmin cari işlemler dengesine beklentileri aşan güçlü katkısı yılın tüm aylarına yayılarak devam etmektedir. Bunun yanında, iç tüketim talebi, enerji fiyatlarındaki yüksek seviye ve ana

ihracat pazarlarının resesyona girme olasılığı cari denge üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesi, fiyat istikrarı için önem arz etmektedir.

Para Politikası

17. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir.
18. Para politikasında sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten liralasma odaklı bir yaklaşım sergilenmeye devam edilecektir. Kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması yakından takip edilmektedir.
19. Kurul, 2023 Yılı Para Politikası ve Liralasma metninde belirttiği üzere, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarını kararlılıkla kullanmaya devam edecek ve fonlama kanalları başta olmak üzere tüm politika araç setini liralasma hedefleriyle uyumlu hale getirecektir.
20. Küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin daha da arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi ile arz ve yatırım kapasitesindeki yapısal kazanımların sürekliliği açısından finansal koşulların destekleyici olması kritik önem arz etmektedir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir.
21. TCMB, fiyat istikrarının kalıcı ve sürdürülebilir bir şekilde kurumsallaşması için Liralasma Stratejisi'ni tüm unsurlarıyla uygulayacaktır. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, Açık Piyasa İşlemleri fonlamasının teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılması, para takası (swap) miktarının kademeli şekilde azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılmaktadır.
22. Uzun vadeli, sabit getirili ve Türk lirası varlıklara talebin yükselerek getiri eğrisinin parasal aktarımın etkinliği yönündeki seyri yakından izlenmektedir. Kurul, kredilerin büyüme hızıyla birlikte, hedefli alanlarda verimlilik kazanımları sağlayan kredilerin finansman maliyetlerinin de aktarımın korunmasını sağlayacak şekilde gelişimini gözetecektir.
23. Bu çerçevede, Türk lirası likiditesinde ve dağılımında yaşanan gelişmelerin mevduat ve kredi fiyatlamaları üzerindeki etkileri, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri, kur korumalı mevduat ürünlerine yönelik gelişmelerin ters para ikamesi, döviz piyasalarının derinliği ve istikrarı ile fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
24. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşincaya kadar elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
25. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin ve döviz rezervlerindeki artış eğiliminin sürmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir. Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.
26. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.

27. Kurul, kararlarını Őeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.