

BASIN DUYURUSU

01 Aralık 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 24 Kasım 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Ekim ayında tüketici fiyatları yüzde 1,44 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,12 puanlık düşüşle yüzde 7,16 olmuştur. Ekim ayı Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti'nde ifade edildiği gibi, gıda enflasyonu yükselmiş ancak temel mal ve hizmet enflasyonundaki düşüşe bağlı olarak çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları azalmıştır. Bu dönemde çekirdek göstergelerin ana eğilimleri hizmet fiyatlarına bağlı olarak yavaşlamıştır.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yıllık enflasyon 1,04 puan artarak yüzde 5,20 olmuştur. Ekim ayında işlenmemiş gıda grubunda yıllık enflasyon temelde sebze fiyatlarına bağlı olarak yükselse de, mevsimsel etkilerden arındırıldığında fiyatlar son iki ayda olduğu gibi düşüş kaydetmiştir. Taze meyve-sebze dışı gıda yıllık enflasyonu ise düşük seviyesini bu dönemde de korumuştur. Kasım ayına ilişkin öncü göstergeler, gıda yıllık enflasyonunun önemli bir oranda düşeceğine işaret etmektedir. Ekim ayında enerji grubu yıllık enflasyonu doğalgaz fiyatındaki indirimle rağmen akaryakıt fiyatlarındaki gelişmelerle bir miktar artarak yüzde 4,71'e yükselmiştir. Akaryakıt fiyatlarındaki yükselişte ÖTV artışının Ekim ayına kalan etkilerinin yanı sıra Türk lirasındaki değer kaybının ve petrol fiyatlarındaki yükselişin etkileri izlenmiştir.
3. Ekim ayında hizmet fiyatları yüzde 0,35 oranında artarken grup yıllık enflasyonu 0,39 puan azalarak yüzde 7,80'e gerilemiştir. Bu dönemde yıllık enflasyon kirada yükselmiş, lokanta-otellerde yatay seyretmiş, diğer alt gruplarda ise gerilemiştir. Kira yıllık enflasyonu İstanbul kaynaklı yükselişini sürdürerek yüzde 9,11 seviyesine ulaşmıştır. Diğer hizmetler grubu enflasyonu ise iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın da etkisiyle gerilemiştir. Bu çerçevede, hizmet enflasyonunun ana eğilimi yavaşlamıştır.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Ekim ayında 0,83 puan azalarak yüzde 6,15 olmuştur. Birikimli döviz kuru etkilerinin zayıflamasına ek olarak yurt içi talepteki yavaşlamayla birlikte yıllık enflasyon tüm alt gruplarda düşüş kaydetmiştir. Bununla birlikte yakın dönemde Türk lirasında gözlenen değer kaybı, temel mal yıllık

enflasyonundaki iyileşmeyi sınırlamıştır. Bu dönemde temel mal grubu enflasyonu ana eğilimi yatay seyretmiştir. Ancak, Türk lirasındaki zayıf seyre bağlı olarak ana eğilimin kısa vadede yukarı yönlü olacağı tahmin edilmektedir.

5. Özetle, toplam talepteki yavaşlama enflasyondaki düşüşü desteklemektedir. Bununla birlikte yakın dönemde küresel belirsizliklerdeki artış ve yüksek oynaklıklara bağlı olarak yaşanan döviz kuru hareketleri enflasyon görünümündeki iyileşmeyi sınırlamaktadır.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Son dönemde açıklanan veriler yılın üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyette ivme kaybına işaret etmektedir. Sanayi üretiminde ikinci çeyrekte gözlenen daralma üçüncü çeyrekte derinleşmiştir. Temmuz ve Eylül aylarındaki bayram tatillerinin uzatılmasına ve 15 Temmuz olaylarına bağlı çalışma günü kayıpları üçüncü çeyrekte üretim faaliyetini önemli ölçüde sınırlamıştır. Yılın son çeyreğinde telafi edilecek bu etkiler hariç tutulduğunda dahi üretimin ana eğilimi daha sınırlı bir oranda da olsa gerilemiştir. Turizm gelirlerindeki düşüşün üçüncü çeyrek itibarıyla belirginleşmesi doğrudan ve dolaylı etkileriyle ana eğilimdeki zayıflamada önemli rol oynamıştır.
7. Kurul, yılın ikinci yarısında üretimde dalgalanmaya neden olan çalışma günü etkilerinden arındırıldığında iktisadi faaliyette sınırlı bir toparlanma gözleendiği değerlendirilmesinde bulunmuştur. Yakın dönem göstergeleri dördüncü çeyrekte üçüncü çeyreğe göre daha olumlu bir görünüm çizmektedir. Başta taşıt sektörü olmak üzere kredilere duyarlı sektörler ve bağlantılı faaliyet kollarında üretimin bir miktar toparlandığı gözlenmektedir. Çalışılmayan günlerin oluşturduğu baz etkisi de dikkate alındığında son çeyrekte sanayi üretiminde dönemlik bazda kayda değer bir toparlanma beklenmektedir.
8. Temmuz ayında yurt içinde yaşanan belirsizlik ortamı, üçüncü çeyrekte nihai yurt içi talebi hem tüketim hem yatırım harcamaları kanalıyla önemli oranda zayıflatmıştır. Üretim ve ithalat verileri üçüncü çeyrekte tüketimdeki yavaşlamanın dayanıklı tüketim mallarında daha belirgin olduğuna işaret etmektedir. Sermaye mallarının detayları incelendiğinde, zayıflığın sektörler geneline yayıldığı görülmektedir. Nitekim makine-teçhizat üretimi ile mineral maddeler üretimi ve ithalatı üçüncü çeyrekte gerilemiştir. İnşaat istihdamındaki gerileme de inşaat sektöründeki yavaşlamayı teyit etmektedir.
9. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla son çeyrekte itibaren iktisadi faaliyette toparlanma beklenmektedir. Konut ve taşıt piyasalarına ilişkin veriler bu görünümü teyit etmektedir. Parasal koşulların daha destekleyici bir konuma gelmesi ve alınan diğer tedbirlerin etkisiyle tüketici kredilerinde son aylarda gözlenen toparlanma yılın son çeyreğine ilişkin iyileşme öngörülerini desteklemektedir. Ayrıca, kamu kesiminin büyümeye yatırım kaynaklı katkısını son çeyrekte artıracığı tahmin edilmektedir. Ancak, son dönemde Türk lirasında gözlenen hızlı değer kaybı ve döviz kurlarındaki oynaklık, başta hâlihazırda zayıf bir eğilim sergilemekte olan yatırımlar

olmak üzere ilerleyen dönemde özel kesim talebini sınırlayabilecektir. Döviz kuru hareketlerinin firma bilançoları ve ekonominin gidişatına dair güven algısı üzerindeki etkileri önümüzdeki dönemde büyüme hızını etkileyecek önemli unsurlar olarak değerlendirilmektedir.

10. Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın dış piyasalarda pazar çeşitlendirme esnekliği ihracatı desteklemeye devam etmektedir. Ayrıca, Rusya ile normalleşmeye başlayan ilişkiler ihracatı olumlu etkilemeye başlamıştır. Turizm sektöründeki görünümün cari denge üzerindeki olumsuz etkisi devam ederken, dış ticaret hadlerindeki gelişmelerin gecikmeli yansımaları ve kredilerin ılımlı seyri bu etkiyi sınırlamaktadır. Bununla birlikte, emtia fiyatlarının cari açık üzerindeki olumlu etkisinin önümüzdeki dönemlerde kademeli olarak azalması beklenmektedir.
11. İşgücü piyasasında son dönemlerde gözlenen bozulma eğilimi iktisadi faaliyetteki ivme kaybına paralel olarak Ağustos döneminde de devam etmiştir. Tarım dışı sektörlerde, sanayi istihdamındaki gerileme hız keserek devam ederken, inşaat istihdamında yatay bir seyir izlenmiştir. Hizmet sektöründe istihdam sınırlı oranlarda artmaya devam etmektedir. Öncü göstergeler işsizlikteki ana eğilimin artış yönünde olduğuna işaret etmektedir. Ancak Temmuz ayında yaşanan olayların olumsuz etkilerinin kısmen ortadan kalkması, PMI istihdam göstergesinin Ekim ayında kayda değer bir artış sergileyerek sanayi istihdamı için olumlu sinyal vermesi ve turizm faaliyetindeki daralmanın etkisinin hafiflemesiyle birlikte işsizlik artışında bir duraklama beklenmektedir.
12. Özetle, iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte dönemlik bazda gerileyeceği tahmin edilmektedir. Yurt içi talebi destekleyici teşvikler ve tüketici kredilerinde gözlenen kısmi toparlanmanın etkisiyle iç talebin önümüzdeki dönemde toparlanma eğilimine gireceği öngörülmektedir. Üçüncü çeyrekte çalışılmayan günlerin oluşturduğu baz etkisi de dikkate alındığında son çeyrekte iktisadi faaliyetin dönemlik bazda artış kaydedeceği ve 2016 yılı genelinde büyümenin ılımlı bir düzeyde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Öte yandan yakın dönemde yaşanan küresel oynaklıkların finansal koşullar üzerindeki olası sıkılaştırıcı etkisi yurt içi talepteki toparlanmanın gücüne ilişkin aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Para Politikası ve Riskler

13. TCMB tarafından alınan likidite tedbirleri ve makroihtiyati alandaki düzenlemeler finansal koşulları destekleyici yönde etki etmektedir. Tüketici kredileri son dönemde, kredi faizlerindeki gerileme ve makroihtiyati önlemlerin de etkisiyle, başta konut kredilerinde olmak üzere artış eğilimi göstermiştir. Öte yandan, küresel ve jeopolitik gelişmelerin yurt içi finansal piyasalara yansımaları nedeniyle ticari kredilerdeki canlanma görece olarak zayıf seyretmektedir.
14. Mevcut durumda, gelişmiş ülkelerde uzun vadeli faizler artmaya, politika faizlerine ilişkin beklentiler de yukarı yönlü güncellenmeye başlamıştır. ABD Merkez

Bankası'nın Aralık ayındaki faiz artırımının olasılığının güçlenmesi ve ABD seçimleri sonrası küresel belirsizliklerde gözlenen artış gelişmekte olan ülke finansal piyasalarında oynaklığa ve portföy çıkışlarına neden olmaktadır. Söz konusu gelişmelerin kredi koşulları üzerindeki olumsuz etkisi, alınan likidite tedbirleri, makroihtiyati düzenlemeler ve diğer teşvikler ile kısmen dengelenmektedir. TCMB, finansal koşulların öngörülenin ötesinde bir sıkılık göstermesi durumunda, zorunlu karşılıklar ve diğer likidite araçlarını destekleyici yönde kullanmaya devam edecektir.

15. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla son çeyrekte itibaren iç talepte toparlanma eğiliminin başlaması beklenmektedir. Bununla birlikte, küresel piyasalardaki dalgalanmalar ve jeopolitik riskler iktisadi faaliyetteki toparlanmanın gücü konusunda aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde iktisadi faaliyetin ılımlı bir büyüme sergilemesi beklenmektedir. TCMB, iktisadi faaliyetteki gelişmelerin fiyat istikrarı ve finansal istikrar üzerindeki yansımalarını yakından izlemeye devam edecektir. Kurul, yapısal reformların uygulamaya geçirilmesinin büyüme potansiyelini önemli ölçüde artırabileceğini değerlendirmektedir.
16. İktisadi faaliyetteki toparlanmanın öngörülenden daha yavaş gerçekleşmesi enflasyon üzerinde aşağı yönlü risk oluştururken, yakın dönemde küresel belirsizliklerdeki artış ve yüksek oynaklıklara bağlı olarak yaşanan döviz kuru hareketleri enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturmaktadır.
17. Kurul, döviz kurundaki gelişmelerin beklentiler ve fiyatlama davranışları üzerindeki olumsuz etkisini sınırlamak amacıyla parasal sıkılaştırma yapılmasına karar vermiştir. Ayrıca, döviz piyasasına dair destekleyici tedbirlerin bu kararın etkisini güçlendireceği değerlendirilmiştir. Bu çerçevede, ihracat reeskont kredilerinin geri ödemelerinde esneklik sağlanması ve döviz yükümlülükler için uygulanan zorunlu karşılıklarda bir indirim yapılması uygun bulunmuştur.
18. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları enflasyon görünümüne bağlı olacaktır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek para politikasındaki temkinli duruş sürdürülecektir.
19. Kurul, sadeleşmenin uygun bir zaman diliminde tamamlanması konusundaki görüşünü korumaktadır. Geline nokta, sadeleşme ile amaçlanan kazanımlar büyük ölçüde hayata geçirilmiştir. Sadeleşme sürecinde bir sonraki adımın yönü ve zamanlaması enflasyon görünümünü ve finansal istikrarı etkileyen gelişmelere bağlı olacaktır.
20. Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda öngörülme 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.

21. Son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Küresel belirsizliklerin yüksek olduğu mevcut konjunktürde bu kazanımların korunarak daha da ileriye götürülmesi önem taşımaktadır. Mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak her türlü tedbir makroekonomik istikrarı destekleyecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde seyretmesini sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.