

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

24 Mart 2020, Sayı: 2020-19

Toplantı Tarihi: 17 Mart 2020

Enflasyon Gelişmeleri

1. Şubat ayında tüketici fiyatları yüzde 0,35 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,22 puan yükselişle yüzde 12,37 olmuştur. Gerek işlenmemiş gerekse işlenmiş gıda gruplarında gözlenen yıllık enflasyon artışı tüketici enflasyonunu yukarı çeken temel unsur olmuştur. Uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte akaryakıt fiyatları gerilemiş ve enerji grubu yıllık enflasyonu azalmıştır. Hizmet enflasyonu Şubat ayında bir miktar artış sergilerken, temel mal enflasyonu ılımlı bir seyir izlenmiştir. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonu sınırlı ölçüde artmış, eğilimleri ise görece yatay seyretmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Şubat ayında 1,54 puan artarak yüzde 10,58 seviyesine yükselmiştir. İşlenmemiş gıda fiyatları taze meyve-sebze ve kırmızı et fiyatlarının etkisiyle mevsimsel olarak güçlü bir şekilde artmıştır. Bu gelişme sonucu söz konusu grubun yıllık enflasyonu yükselse de tarihi olarak düşük seviyelerde seyretmeye devam etmiştir. İşlenmiş gıda fiyatlarında son dönemde gözlenen yüksek artış eğilimi Şubat ayında bir miktar zayıflamış, yıllık enflasyon sınırlı bir şekilde yükselmiştir. Ekmek ve tahıllar bu artışa öncülük eden kalem olmaya devam ederken, katı ve sıvı yağlar ile et ürünleri de öne çıkmıştır.
3. Enerji grubu fiyatları Şubat ayında yüzde 0,63 oranında düşmüş, grup yıllık enflasyonu da 1,60 puan azalarak yüzde 15,54'e gerilemiştir. Bu gelişmede, Türk lirasındaki değer kaybına rağmen uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüşle gerileyen akaryakıt fiyatları belirleyici olmuştur. Mart ayına ilişkin öncü göstergeler enerji fiyatlarının aylık olarak gerileyeceğine, baz etkilerinin de desteğiyle grup yıllık enflasyonunun belirgin şekilde düşeceğine işaret etmektedir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Şubat ayında 0,30 puan gerileyerek yüzde 7,05 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon giyim ve ayakkabı grubunda yatay seyretmiş, dayanıklı mal ve diğer temel mallar grubunda ise bir miktar düşmüştür. Dayanıklı mal grubu fiyatları Şubat ayında gerilerken, mobilya ürünlerinde yapılan KDV indiriminin etkisinin sürdüğü gözlenmiştir. Diğer yandan, altın fiyatları döviz kuru etkilerinin yanı sıra uluslararası gelişmelere paralel olarak artış göstermiş, yıllık enflasyonu yüksek seyretmeye devam etmiştir.
5. Hizmet fiyatları Şubat ayında yüzde 0,84 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,29 puan yükselerek yüzde 12,49 olmuştur. Bu dönemde, yıllık enflasyon ulaştırma, kira ve diğer hizmetler gruplarında yükselmiş, lokanta-otel ve haberleşme gruplarında ise yatay seyretmiştir. Diğer hizmetler grubunda, döviz kuruna duyarlılığı yüksek olan bakım-onarım, sağlık hizmetleri ve paket tur kalemleri öne çıkarken, eğlence ve kültür hizmetleri fiyatlarındaki artış da dikkat çekmiştir. Önümüzdeki dönemde hizmet enflasyonu görünümünde reel birim iş gücü maliyetleri ve geçmiş enflasyona endeksleme davranışının belirleyici olmaya devam edeceği öngörülürken, salgın hastalık nedeniyle alınan tedbirlerin ve

talep koşullarındaki zayıflamanın ilgili sektörler üzerinden grup enflasyonunu sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

6. Enflasyon beklentilerinde gözlenen ılımlı eğilim Mart ayında da devam etmiş, beklenti dağılımında anket katılımcıları arasındaki uzlaşa bir miktar daha güçlenmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

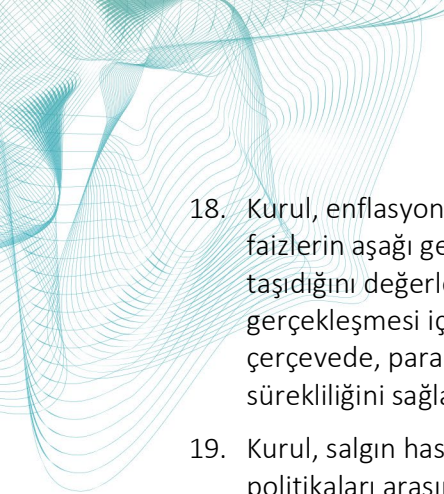
7. 2019 yılı son çeyreğine ilişkin milli gelir verileri iktisadi faaliyetteki toparlanma eğiliminin finansal koşullardaki iyileşme ve kredilerdeki ivmelenmeyle birlikte yurt içi talep kaynaklı olarak güç kazandığına işaret etmiştir. Bu dönemde, özel tüketim harcamaları artmaya devam ederken kamu kesimi de tüketim kanalıyla destekleyici duruşunu sürdürmüştür. Yatırımlar sınırlı bir toparlanma sergilese de zayıf seyretmiştir. Diğer taraftan, ihracattaki artışın sürmesine rağmen ithalattaki canlanmayla birlikte net ihracat yıllık ve dönemlik büyümeye negatif katkı vermiştir.
8. Mevcut veriler, iktisadi faaliyetin güçlü seyrini Ocak-Şubat döneminde koruduğuna ve sektörel yayılımındaki iyileşmenin devam ettiğine işaret etmiştir. Bu dönemde güçlü kredi ivmesi yurt içi talebi desteklerken, yatırımlarda ve istihdamda toparlanma sinyalleri alınmakla birlikte zayıf seyir sürmüştür.
9. Rekabet gücündeki gelişmelerin olumlu etkisi ve küresel büyüme görünümündeki kısmi iyileşmenin de katkısıyla Ocak-Şubat döneminde ihracattaki artış eğilimi korunmuştur. Öte yandan, kredi ve yurt içi talep görünümüne bağlı olarak ithalat talebi yükselişini sürdürmüştür.
10. Mart ayı ile birlikte koronavirüs salgınının iktisadi faaliyeti dış ticaret, turizm ve iç talep kanallarıyla sınırlamaya başladığı görülmektedir. Küresel ticaret hacmindeki zayıflama ve seyahat kısıtları ihracatı ve ulaştırma faaliyetlerini sınırlamaktadır. Ayrıca, belirsizliklerdeki artışın ve finansal piyasalardaki oynaklığın yurt içi talep üzerindeki olası etkileri yakından takip edilmektedir. Önümüzdeki dönemde ihracat ve turizm gelirlerindeki zayıflamaya karşın enerji fiyatlarındaki belirgin düşüğe bağlı olarak cari işlemler dengesinin ılımlı bir seyir izlemesi beklenmektedir.
11. Aralık döneminde işsizlik oranlarındaki düşüş katılım oranındaki gerilemeyle birlikte devam etmiştir. Bir önceki döneme göre inşaat istihdamındaki kısmi toparlanma devam ederken, sanayi istihdamı gerilemiş, hizmet istihdamı yatay seyretmiştir. Öncü göstergeler işsizlik oranlarındaki düşüşün ilk çeyrek genelinde sürdüğüne işaret ederken, salgının iktisadi faaliyet üzerindeki sınırlayıcı etkilerine bağlı olarak işgücü piyasasının seyri yakından takip edilmektedir.

Para Politikası ve Riskler

12. Salgının küresel ölçekte hızla yayılmasıyla birlikte belirsizlikler artmakta ve küresel büyüme görünümü zayıflamaktadır. Küresel para politikaları salgın hastalığın finansal ve ekonomik etkilerini en aza indirmek için alınan olağanüstü önlemler dâhilinde iktisadi faaliyeti destekleyici konumlarını güçlendirmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları genişleyici yönde koordineli adımlar atarken, aynı zamanda birçok ülkede maliye politikası alanında hanehalkı ve firmalara yönelik kapsamlı tedbir paketleri uygulamaya konulmaktadır. Bununla birlikte, devam eden finansal oynaklıklar ve salgın hastalığın yayılımını yavaşlatmaya yönelik önlemler küresel ölçekte toplam talep üzerinde belirleyici olmaktadır. Söz konusu unsurların başta ihracat, turizm ve bağlantılı sektörler olmak üzere yurt içi büyüme üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Ayrıca, seyahat kısıtlamaları gibi önlemlerin ve belirsizliklerin

yurt içi talep kanalıyla iktisadi faaliyet ve işgücü piyasası üzerinde oluşturabileceği etkilerin büyüklüğü ve süresine göre para politikası araçlarının uyarlanması söz konusu olabilecektir.

13. Küresel iktisadi faaliyetteki zayıflamanın emtia talebini sınırlamasının yanı sıra finansal piyasalarda oynaklığın artması başta ham petrol ve metal fiyatları olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarında sert düşümlere yol açmıştır. Ayrıca, petrol ihracatçısı ülkeler arasında üretim miktarına yönelik anlaşmazlıklara bağlı oluşan arz yönlü etkiler de ham petrol fiyatlarının düşük seyretmesine neden olmaktadır. Bu bağlamda, zayıflayan küresel büyüme görünümünün de etkisiyle küresel enflasyon oranlarının 2020 yılında aşağı yönlü bir görünüm sergilemesi beklenmektedir.
14. Öte yandan, son dönemde koronavirüs salgınına ilişkin artan belirsizlikler ve likidite sıkışıklığı küresel ölçekte hisse senedi ve tahvil getirilerinin keskin şekilde düşmesine, risk iştahının ve gelişen ülke finansal varlıklarına yönelik talebin gerilemesine yol açmıştır. Salgın hastalığın sermaye akımları, finansal koşullar, dış ticaret ve emtia fiyatları kanalıyla oluşturmakta olduğu küresel etkiler ve bu etkilere yönelik atılan politika adımları yakından takip edilmektedir.
15. Koronavirüs salgını öncesi dönemde Türkiye ekonomisine ilişkin makroekonomik göstergelerde belirgin bir iyileşme kaydedilmiştir. Enflasyonda hızlı bir düşüş sağlanmış, cari işlemler dengesinde önemli bir düzelme gözlenmiştir. Finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte iktisadi faaliyetteki toparlanma eğilimi güç kazanmıştır. Bu dönemde şirketler kesiminin yabancı para borçluluğu azalmış; bankacılık sektörünün likidite ve sermaye tamponları güçlenmiştir. Dengelenme sürecinde elde edilen kazanımlar, Türkiye ekonomisinin olumsuz şoklara karşı direncini arttırmıştır. Bununla birlikte, finansal oynaklıklardaki artışın ve toplam talepte öngörülen yavaşlamanın firmaların nakit akışı ve bilançoları üzerindeki etkisi takip edilerek, diğer politikalarla koordineli şekilde gerekli tedbirler alınmaya devam edecektir.
16. 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. Bu çerçevede, Merkez Bankası finansal istikrarı desteklemek amacıyla kapsamlı bir tedbir seti uygulamaya koymuştur. Koronavirüs salgınının küresel çapta yarattığı belirsizliğin Türkiye ekonomisi üzerindeki olası olumsuz etkilerinin sınırlandırılması amacıyla (i) bankaların Türk lirası ve yabancı para likidite yönetiminde esneklik sağlanarak öngörülebilirliğin artırılmasına, (ii) reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamını teminen bankalara hedefli ilave likidite imkânları tanınmasına, (iii) reeskont kredi düzenlemeleriyle ihracatçı firmaların nakit akışının desteklenmesine yönelik bir dizi tedbir açıklanmıştır.
17. Buna ek olarak Kurul, yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki aşağı yönlü risklerin arttığı değerlendirilmesiyle politika faizinde 100 baz puan indirim yapılmasına karar vermiştir. Enflasyon beklentileri, iç talep koşulları ve üretici fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimleri ılımlı seyretmektedir. Küresel gelişmeler paralelinde Türk lirasında gözlenen değer kaybına karşın, başta ham petrol ve metal fiyatları olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarındaki keskin düşüş enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir. Ayrıca, küresel ticaret hacmindeki zayıflama ve seyahat kısıtlamaları gibi önlemlere bağlı olarak toplam talep koşullarının enflasyonu sınırlayıcı etkisinin bir miktar arttığı değerlendirilmektedir. Para politikası faizinde yapılan indirimin alınan diğer önlemlerle birlikte finansal piyasaların sağlıklı işleyişinin teminine ve reel sektörün nakit akışının desteklenmesine de katkı yapması öngörülmektedir. Merkez Bankası fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir.

- 
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 çerçevede, parasal duruş ana eğilime dair göstergeler dikkate alınarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirlenecektir.
 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.