

BASIN DUYURUSU

31 Ağustos 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 23 Ağustos 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Temmuz ayında tüketici fiyatları yüzde 1,16 oranında artmış ve yıllık tüketici enflasyonu 1,15 puan yükselişle yüzde 8,79 olmuştur. Temmuz ayı Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti'nde ifade edildiği üzere, bu gelişmede işlenmemiş gıda ve tütün ürünleri fiyatları belirleyici olmuştur. Bu dönemde, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları ve ana eğilimleri yatay bir seyir izlemiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu son iki ayda belirgin bir oranda artarak yüzde 9,69'a yükselmiştir. Bu gelişmede taze meyve ve sebze grubu etkili olmuş, taze meyve ve sebze dışında kalan gıda kalemlerinde yıllık enflasyon gerilemiştir. Tarım fiyatlarında da benzer bir eğilim gözlenmesi, gıda enflasyonunda bu dönemki yükselişin üretici fiyatlarından kaynaklandığını göstermiştir. Diğer taraftan, Ağustos ayına dair öncü göstergeler işlenmemiş gıda enflasyonunda aşağı yönlü bir düzeltmeye işaret etmektedir. Enerji fiyatları Temmuz ayında uluslararası petrol fiyatlarındaki gerilemeyle yüzde 0,40 oranında azalmıştır. Böylece enerji grubu yıllık enflasyonu yüzde 2,40 ile düşük seyrini sürdürmüştür.
3. Hizmet fiyatları Temmuz ayında yüzde 1,07 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu 0,30 puan yükselerek yüzde 8,55 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon, ulaştırma ve haberleşme hizmetlerinde yükselmiş, diğer alt gruplarda ise belirgin bir değişim kaydetmemiştir. Lokanta ve oteller grubunda da gıda enflasyonundaki seyir paralelinde yüksek bir aylık artış gözlenmiştir. Buna karşılık, bir süredir yüksek seyreden kiraların aylık artış hızı Temmuz ayında bir miktar yavaşlamıştır. Sonuç olarak, Temmuz ayında hizmet grubu ana eğiliminde bir yükseliş gözlenmiştir. Birim işgücü maliyetlerinde yılın ilk çeyreğinde gözlenen güçlü artışın yanında tüketici enflasyonunda uzunca bir süredir gözlenen yüksek seyir dâhilinde güçlenen katılıkların hizmet enflasyonunu olumsuz yönde etkilediği

değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, iktisadi faaliyette son dönemde gözlenen yavaşlamanın hizmet enflasyonunu sınırlama potansiyeli de bulunmaktadır.

4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Temmuz ayında 0,31 puan azalarak yüzde 8,82 olmuştur. Yıllık enflasyondaki bu düşüşü dayanıklı mallar sürüklemiştir. Bu dönemde mobilya dışında kalan dayanıklı mal fiyatlarında olumlu bir görünüm kaydedilmiştir. Yılbaşından bu yana işgücü kaynaklı maliyet baskılarının hissedildiği mobilya grubunda ise ilk 7 aydaki birikimli fiyat artışı yüzde 8'e ulaşmıştır. Temmuz ayında temel mal grubu ana eğiliminde bir yavaşlama gözlenmiştir. Ancak, yakın dönemde Türk lirasında kaydedilen değer kaybının kısa vadede temel mal enflasyonunu bir miktar olumsuz etkilemesi beklenmektedir. Buna karşın, döviz kurlarının birikimli etkisinin azalmasıyla temel mal grubunda yıllık enflasyonun önümüzdeki dönemde yavaşlamaya devam edeceği öngörülmektedir.
5. Özetle, geçtiğimiz iki ayda tüketici enflasyonu işlenmemiş gıda fiyatlarına bağlı olarak belirgin olarak yükselmiştir. Buna ek olarak Temmuz ayında tütün ürünleri fiyatlarında da yüksek bir artış kaydedilmiştir. Bu artışın etkisi, daha sınırlı olmakla birlikte, Ağustos ayında da hissedilecektir. Kurul son aylarda belirgin artışlar gösteren işlenmemiş gıda fiyatlarının kısa vadede aşağı yönlü bir düzeltme yapabileceğini öngörmektedir. Çekirdek enflasyonun ise kademeli düşüşünü sürdürmesi beklenmektedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. 2016 yılı ikinci çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyetteki artış eğiliminin bir miktar yavaşlayarak da olsa devam ettiğine işaret etmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Haziran ayında Mayıs ayına göre yüzde 1,4 oranında gerilemiştir. Böylece üretim, ilk çeyrekteki yüzde 1,4 oranındaki kuvvetli dönemlik artışın ardından ikinci çeyrekte yüzde 0,6 oranında azalmıştır. Altın hariç ihracattaki olumlu seyre karşın, ithalat talebindeki artış ve turizm gelirlerindeki kaybın belirginleşmesiyle net ihracatın büyümeye olumsuz katkısı sürmüştür.
7. Harcama tarafına dair veriler ikinci çeyrekte nihai yurt içi talepte ılımlı bir seyre işaret etmiştir. Bu dönemde, tüketim mallarının üretimi bir önceki çeyreğe göre gerilerken, yatırım mallarında üretim yatay seyretmiştir. Perakende ticaret satış endeksi de yataya yakın bir seyir izleyerek ilk çeyreğe kıyasla yavaşlama sinyali vermiştir. Üçüncü çeyreğe ilişkin veriler özel kesim talebinin ilk yarıya kıyasla daha zayıf bir seyir izleyebileceğine işaret etmektedir. Nitekim Temmuz ayı otomobil, beyaz eşya ve hafif ticari araç satışlarında düşüşler gözlenmiş; iş gücü piyasasına ilişkin yeni iş ilanı ve PMI istihdam verileri de yavaşlama eğilimini teyit etmiştir.
8. Turizm sektöründeki gelişmelerin cari denge üzerinde kısa süreli olumsuz bir etki yapması beklenmekle beraber, dış ticaret hadlerindeki gelişmelerin gecikmeli etkileri ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Ayrıca, jeopolitik risklerin sürmesine karşın dış

piyasalarda pazar değiştirme esnekliği ihracatı desteklemeye devam etmektedir. Diğer taraftan, emtia fiyatlarının cari açık üzerindeki olumlu etkisinin önümüzdeki dönemlerde kademeli olarak azalması beklenmektedir.

9. 2016 yılı Mayıs döneminde mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları bir önceki döneme göre artış kaydetmiştir. Bu dönemde, tarım dışı istihdam artışının yavaşlaması işsizlik oranlarının yükselmesinde rol oynamıştır. Uzun bir süredir artış eğilimi gösteren inşaat istihdamı sınırlı bir oranda azalmış, Mart-Nisan dönemlerinde toparlanan sanayi istihdamı yatay seyretmiş, hizmetler istihdamı ise geçen dönemlere kıyasla sınırlı bir oranda artmıştır. SGK verileri, turizm sektöründeki zayıflamanın istihdama yansımaya başladığına işaret etmektedir. nc göstergeler, kısa vadede istihdam artış hızında yavaşlamaya işaret etmektedir.
10. Özetle, iktisadi faaliyet ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini korumaktadır. Temmuz ayı ortasında yaşanan yurt içi gelişmeler bu eğilimde kısa vadeli bir duraklamaya neden olabilecektir. Ancak alınan tedbirlerin piyasalar üzerindeki olumsuz etkileri sınırlamasıyla birlikte bu durumun kalıcı bir eğilime dönüşmeyeceği değerlendirilmektedir. Öte yandan, turizm gelirlerindeki düşüşün özellikle yılın nc çeyreğinde cari açıktaki iyileşmeyi, istihdam artışını ve büyümeyi sınırlayacağı tahmin edilmektedir.

Para Politikası ve Riskler

11. Finansal koşullardaki sıkılık devam ederken yıllık kredi büyüme hızları ılımlı düzeylerde seyretmektedir. Küresel risk iştahı ve sermaye girişlerindeki artışa rağmen, yurt içi kaynaklı gelişmeler finansal koşullardaki iyileşmeyi geciktirmektedir. Marjinal fonlama faizindeki kademeli düşüş kredi ve mevduat faizlerine önemli ölçüde yansımış olmakla birlikte, kredi-mevduat faiz farkları yüksek düzeyini korumakta, bankaların uyguladığı kredi standartlarında gevşeme gözlenmemektedir. Bunun yanında nihai yurt içi talebin ılımlı seyri de kredi büyümesini sınırlayıcı yönde etki yapmaktadır. Arz ve talep yönlü unsurlar bir arada değerlendirildiğinde, kısa vadede kredi büyüme hızlarında belirgin bir toparlanma beklenmemektedir.
12. İktisadi faaliyet ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini korumaktadır. Tüketim harcamaları bir miktar yavaşlarken yatırımların görelisi zayıf seyri devam etmektedir. Öte yandan istihdamdaki istikrarlı artış eğilimi ve ücret gelişmeleri gelir kanalı üzerinden i talebi desteklemektedir. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın Avrupa Birliği ülkelerine yapılan mal ihracatı güçlü artış eğilimini korumaktadır. Rusya ile ilişkilerin düzelmesi de dış talebi kademeli olarak destekleyebilecektir. Bu doğrultuda, önümüzdeki dönemde mal ihracatının büyümeye olumlu katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, yıl genelinde iktisadi faaliyetin ılımlı bir büyüme sergilemesi beklenmektedir. Temmuz ayında yaşanan i gelişmeler, jeopolitik faktörler, zayıflayan küresel büyüme ve turizm sektöründeki zayıflama iktisadi faaliyet

üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Bununla birlikte, son dönemde yurt içi güven endekslerinde aşırı bir bozulma gözlenmemesi ve ihracatın pazar değiştirme esnekliği büyüme üzerindeki aşağı yönlü riskleri sınırlamaktadır.

13. Son dönemde küresel finans piyasalarındaki oynaklık azalmış, artan risk iştahına bağlı olarak gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri hızlanmıştır. Temmuz ayı ortasında yaşanan yurt içi gelişmelerin finansal piyasalar üzerindeki olumsuz etkisi, küresel risk iştahındaki artış ve alınan likidite tedbirleri sayesinde büyük ölçüde geri alınmıştır. Sıkı para politikası duruşu, temkinli makroihtiyati politika çerçevesi ve 2015 yılı Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılması ekonomimizin küresel şoklara karşı dayanıklılığını artırmaktadır. Bu doğrultuda Kurul, marjinal fonlama faizini düşürmek yoluyla sadeleşme yönünde ölçülü bir adım daha atılmasına karar vermiştir.
14. Sadeleşme ile nihai olarak amaçlanan, dar ve simetrik bir koridor uygulamasının hayata geçirilmesi ve fonlamanın tek bir faizden yapılmasıdır. Sadeleşmenin aktarım mekanizmasının etkinliğine katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir. Bu nedenle, para politikasının sadeleşme sürecinin makul bir zaman diliminde sonuçlandırılması planlanmaktadır. Sadeleşmenin hızı ve zamanlaması enflasyon ve finansal istikrarı etkileyen gelişmelere bağlı olacaktır.
15. Temmuz ayında enflasyon işlenmemiş gıda ve tütün ürünleri öncülüğünde belirgin bir artış kaydetmiş, çekirdek enflasyon göstergeleri ise yatay bir seyir izlemiştir. Birikimli döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkilerinin hafiflemeye devam etmesi temel mallarda enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi desteklemiştir. Buna karşılık, birim işgücü maliyetleri ve gıda fiyatları kaynaklı baskılarla hizmet grubu ana eğilimi yüksek seviyesini korumuştur. İthal girdi maliyetlerindeki düşük seviyenin olumlu katkısına rağmen enflasyon eğilimindeki iyileşme sınırlı kalmıştır. Yakın dönemde yaşanan yurt içi gelişmelerle birlikte yurt içi talebe ilişkin artan yavaşlama sinyalleri ve turizm sektörü görünümü talep ve enflasyon üzerinde aşağı yönlü riskler oluştursa da döviz kuru hareketleri ve olası kamu fiyat/vergi ayarlamaları enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Bu çerçevede, enflasyon görünümüne dair gelişmeler likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerektirmektedir.
16. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları enflasyon görünümüne bağlı olacaktır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.
17. 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 öngörülmeleyen 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.

18. 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.