

BASIN DUYURUSU

27 Aralık 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 20 Aralık 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Kasım ayında tüketici fiyatları yüzde 0,52 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,16 puanlık düşüşle yüzde 7,0 olmuştur. Kasım ayı Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti'nde ifade edildiği gibi, bu dönemde gıda yıllık enflasyonu önemli oranda gerilemiş, enerji enflasyonu ise Türk lirasındaki değer kaybına bağlı olarak yükselmiştir. Diğer taraftan, son dönemdeki döviz kuru gelişmelerinin çekirdek enflasyon göstergelerine etkisi toplam talepteki yavaşlamaya bağlı olarak nispeten sınırlı kalmıştır. Böylece çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğiliminde yataya yakın bir seyir gözlenmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu Kasım ayında 1,65 puan azalarak yüzde 3,55 olmuştur. Bu gelişmede sebze fiyatlarındaki azalışa bağlı olarak gerileyen işlenmemiş gıda fiyatları etkili olmuştur. İşlenmiş gıda grubu yıllık enflasyonundaki düşüş devam etmiştir. Aralık ayına ilişkin öncü göstergeler, gıda yıllık enflasyonunun işlenmemiş gıdaya bağlı olarak artacağına işaret etmektedir. Enerji fiyatları Kasım ayında yüzde 1,05 oranında artmış, Türk lirasında gözlenen değer kaybının da etkisiyle genele yayılan fiyat artışları gözlenmiştir. Bu dönemde enerji grubu yıllık enflasyonu 1,44 puanlık yükselişle yüzde 6,15 olmuştur. Enerji grubu yıllık enflasyonundaki artışın döviz kurunun yanında petrol fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak Aralık ayında da süreceği öngörülmektedir. Gıda ve enerji gruplarının yanı sıra başta tütün ürünlerine yönelik olmak üzere son dönemde yapılan vergi ayarlamalarının da Aralık ayı enflasyonuna belirgin bir yukarı yönlü etki yapması beklenmektedir.
3. Kasım ayında hizmet fiyatları yüzde 0,29 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,14 puan yükselerek yüzde 7,94 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon ulaştırma ve kira grubunda gerilemiş, diğer alt gruplarda ise yükselmiştir. Hizmet fiyatları üzerinde yurt içi talep ve turizm sektöründeki yavaşlamanın etkileri gözlenirken belirli gruplarda Türk lirasındaki değer kaybının yansımaları da izlenmiştir. Neticede, hizmet grubu ana eğilimi bir miktar yükselmiştir.

4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Kasım ayında 0,22 puan azalarak yüzde 5,92 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon giyim grubunda belirgin oranda azalırken dayanıklı mal grubunda artmıştır. Dayanıklı mal fiyatlarında yakın dönemdeki döviz kuru gelişmelerinin yansması Kasım ayında sınırlı kalmıştır. Türk lirasında belirgin bir değer kaybının gözleendiği bu dönemde, toplam talep koşullarının sınırlayıcı etkisiyle temel mal grubu ana eğiliminde kayda değer bir bozulma gözlenmemiştir.
5. Özetle, yakın dönemde döviz kuru ve petrol fiyatlarında gözlenen yükselişin enflasyon üzerindeki etkileri toplam talep koşullarına bağılı olarak görece sınırlı kalmaktadır.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) 2016 yılı üçüncü çeyreğinde yıllık bazda yüzde 1,8 oranında azalmıştır. Yılın ilk dokuz aylık döneminde ise büyüme oranı yüzde 2,2 olmuştur. Kurul, iktisadi faaliyetin ana eğilimindeki yavaşlamanın üçüncü çeyrek GSYİH verilerinin ima ettiğı ölçüde olmadığı değerlendirilmesinde bulunmuştur. Nitekim Temmuz ayı ortasındaki olumsuzluklar ve Bayram tatillerinin uzatılmasına bağılı iş günü kayıpları olağan takvim etkilerine kıyasla daha fazla olmuştur. Bu etkiler ayıklandığında üçüncü çeyrekte ekonominin yıllık bazda daralma yerine sınırlı bir büyüme kaydettiğı tahmin edilmektedir.
7. Yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre inşaat katma değeri artarken, tarım, sanayi ve hizmet katma değerleri gerilemiştir. Harcama tarafında kamu tüketiminin büyümeye verdiğı destek güçlenerek devam etmiştir. Bu dönemde, inşaat yatırımları da yıllık büyümeye olumlu katkı yaparken makine-teçhizat yatırımları ve özel tüketim harcamaları gerilemiştir. Yurt içi talep büyümeye desteğini yavaşlayarak da olsa sürdürürken turizmdeki daralmanın etkileri daha da belirginleşmiş ve net ihracatın büyümeye olumsuz katkısı artmıştır.
8. Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetin yılın üçüncü çeyreğinde ivme kaybettikten sonra dördüncü çeyrekte kısmi bir toparlanma sergilediğine işaret etmektedir. Ekim ayında sanayi üretimi, uzatılan bayram tatili kaynaklı çalışma günü kayıplarının telafisine ek olarak ana eğilimdeki ılımlı toparlanmayla birlikte artış kaydetmiştir. Elektrik ve taşıt üretimi ile ihracat verileri sanayi üretiminde Kasım ayında da artış olacağına işaret etmektedir. Böylece, çalışılmayan günlerin oluşturduğu baz etkisinin de katkısıyla son çeyrekte sanayi üretiminde dönemlik bazda kayda değer bir artış beklenmektedir. Ancak iş günü etkilerinin neden olduğu teknik toparlanmanın ötesinde faaliyetteki iyileşmenin ılımlı seyrettiğı ve sektörler geneline yayılmadığı görülmektedir.
9. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma eğiliminin devam etmesi beklenmektedir. Konut piyasası ve taşıt sektörüne ilişkin veriler bu görünümü desteklemektedir. Parasal koşulların daha destekleyici bir konuma gelmesi ve alınan diğer tedbirlerin etkisiyle tüketici kredilerinde son aylarda gözlenen toparlanma kademeli iyileşme öngörülerini

desteklemektedir. Ayrıca, önümüzdeki dönemde kamu kesiminin büyümeye katkısının yatırım kaynaklı olarak devam edeceği tahmin edilmektedir.

10. Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın başta otomotiv sektörü olmak üzere toplam ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşı 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 Mayıs döneminde başlayan bozulma tarım dışı istihdamdaki artış sonucu Eylül döneminde duraklamıştır. Tarım dışı istihdamdaki yükseliş büyük ölçüde inşaat istihdamındaki artıştan kaynaklanmıştır. Hizmet ve sanayi istihdamında ise ılımlı artışlar gerçekleşmiştir. Yeni iş ilânları ve işsizlik sigortası başvuruları gibi öncü göstergeler, istihdamın zayıf seyrettiğine ve işsizlik oranlarının yüksek seyretmeye devam edeceğine işaret etmektedir.
12. Özetle, iktisadi faaliyetin son çeyrekte kısmi bir toparlanma kaydettiği görülmekte ve 2016 yılında büyümenin ılımlı bir düzeyde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Öte yandan yakın dönemde yaşanan küresel ve jeopolitik gelişmelerin finansal koşullar üzerindeki olası etkisi ve turizm görünümünde henüz kayda değer bir iyileşme sinyali bulunmaması ekonomideki toparlanmanın gücüne ilişkin aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Para Politikası ve Riskler

13. Kredi faizlerindeki gerileme ve makroihtiyati önlemlerin etkisiyle tüketici kredilerindeki toparlanma devam etmektedir. Öte yandan küresel ve jeopolitik gelişmelerin yurt içi finansal piyasalara yansımaları nedeniyle ticari krediler zayıf seyrini korumaktadır. Ekonomi Koordinasyon Kurulu tarafından reel sektöre yönelik olarak alınan tedbirlerin önümüzdeki dönemde ticari kredi büyümesini destekleyeceği değerlendirilmektedir.
14. Küresel ekonomi politikalarına ilişkin devam eden belirsizlikler ve ABD politika faizi beklentilerinin yukarı yönlü güncellenmesi gelişmekte olan ülke finansal piyasalarında oynaklığa ve portföy çıkışlarına neden olmaktadır. TCMB, söz konusunu gelişmelerin döviz piyasası ve kredi koşulları üzerindeki olumsuz etkilerine karşı döviz likiditesinde dengeleyici, makro ihtiyati politikalarda destekleyici duruşunu korumaktadır.
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. Yakın dönemde küresel belirsizliklerdeki artışa bağlı olarak yaşanan döviz kuru hareketleri ve petrol fiyatlarındaki yükseliş enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Son dönemde gözlenen fiyat hareketleri ve hava koşullarına ilişkin mevcut öngörüler gıda grubunda önümüzdeki döneme ilişkin yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Öte yandan, toplam talep gelişmeleri bu etkileri sınırlamaktadır. Kurul, bu faktörlerin 2017 enflasyon görünümüne dair net etkilerinin daha sağlıklı değerlendirilebilmesi açısından, gelişmelerin yakından takip edilmesinin faydalı olacağını ifade etmiştir.
17. Tüm bu değerlendirmeler çerçevesinde marjinal fonlama faizi Aralık ayında sabit tutulmuştur. Kurul, sadeleşmenin uygun bir zaman diliminde tamamlanması konusundaki görüşünü korumaktadır. Gelineen noktada, 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.
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. 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.
20. Son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Küresel belirsizliklerin yüksek olduğu mevcut konjonktürde 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.