

BASIN DUYURUSU

31 Mayıs 2016

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 24 Mayıs 2016

Enflasyon Gelişmeleri

1. Nisan ayında tüketici fiyatları yüzde 0,78 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,89 puan azalarak yüzde 6,57 olmuştur. Tüketici enflasyonu işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak yavaşlamaya devam etmiştir. Bu dönemde çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonları yüksek seviyesini korurken ana eğilimlerindeki iyileşme sürmüştür.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu Nisan ayında 3,20 puanlık azalışla yüzde 1,38'e gerilemiştir. Gıda enflasyonundaki yavaşlamada yıllık enflasyonu yüzde -5,94'e gerileyen işlenmemiş gıda fiyatları etkili olmuştur. Bu grupta taze meyve ve sebze fiyatları artan ürün arzına bağlı olarak bir önceki yıl düzeyinin altında seyrederken kırmızı et fiyatları alınan tedbirlerin etkisiyle ılımlı bir görünüm sergilemektedir. Öte yandan işlenmiş gıda enflasyonu, ekmek ve tahıl ürünlerinin de etkisiyle yüksek seyrini korumaktadır. Enerji grubunda ise fiyatlar uluslararası petrol fiyatlarına bağlı olarak yüzde 0,34 oranında artarken yıllık enflasyon yüzde 1,74 ile olumlu görünümünü sürdürmüştür.
3. Hizmet fiyatları Nisan ayında yüzde 0,64 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,10 puan düşüşle yüzde 8,76 olmuştur. Hizmet enflasyonunun yüksek seyrinde öne çıkan lokanta-otel ile diğer hizmetler kalemlerinde son aylarda yavaşlama kaydedilmiştir. Gıda fiyatlarındaki ılımlı seyir lokanta-otel fiyatlarına olumlu yansırken Türk lirasındaki birikimli değer kaybı etkilerinin zayıflaması diğer hizmetler grubu enflasyonundaki yavaşlamayı desteklemektedir. Öte yandan bu dönemde ulaştırma hizmetleri enflasyonundaki yukarı yönlü seyrin sürmesi ve kira enflasyonunun yüzde 8,39'a yükselmesi dikkat çekmiştir. Bu çerçevede, Nisan ayında hizmet grubu ana eğilimi bir miktar zayıflasa da yüksek seviyesini korumuştur.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Nisan ayında yüzde 10,11 ile yatay seyretmiştir. Yıllık enflasyon giyim grubunda yükselirken diğer gruplarda sınırlı bir oranda düşmüştür. Dayanıklı tüketim malı fiyatları aylık bazda yüzde 0,43 ile ılımlı bir artış göstermiş, ancak alt gruplar itibarıyla mobilya ve beyaz eşya fiyatlarında süregelen yukarı yönlü seyir dikkat çekmiştir. Bu dönemde temel mal grubu ana eğilimindeki

zayıflama sürerken giyim grubu dışlandığında iyileşmenin daha belirgin olduğu kaydedilmiştir. Döviz kurlarının birikimli etkisinin azalmasıyla temel mal grubu yıllık enflasyonunun yılın ikinci yarısında yavaşlayacağı tahmin edilmektedir.

5. Özetle, son dönemde enflasyonda, temelde işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak, belirgin bir düşüş gözlenmektedir. Enflasyondaki azalışa karşın, Kurul, çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin mevcut durumda sınırlı olduğunu belirtmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. 2016 yılı ilk çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyetteki artış eğiliminin korunduğuna işaret etmektedir. Sanayi üretimi bir önceki çeyrek ortalamasına göre yüzde 1,5 oranında artarak 2014 yılı ilk çeyreğinden beri en yüksek artış oranını kaydetmiştir. Temel eczacılık ürünleri imalatı dönemlik büyümeye en yüksek katkıyı veren sektör olurken; gıda, giyim ve tekstil ürünleri gibi temel sektörlerin de büyümeye katkı vermesi olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Ayrıca, Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracattaki istikrarlı artışın da sanayi üretimi artışını destekleyen bir unsur olduğu görülmektedir.
7. Harcama tarafına ilişkin veriler, ilk çeyrekte iç talebin artış kaydettiğine işaret etmektedir. Özel tüketime ilişkin göstergelerden tüketim malları üretimi ve ithalatı güçlü artışlar kaydetmiştir. Benzer şekilde, otomobil, beyaz eşya ve konut satışları da ilk çeyrekte yükselmiştir. Yatırımlara ilişkin göstergelerden, sermaye malları üretimi azalırken ithalatı artmıştır. Yatırım malları üretimindeki düşüşün taşıt üretiminden kaynaklandığı, taşıt hariç bakıldığında üretimde artış olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra, normalden daha ılımlı geçen kış ayları ile metalik olmayan mineral maddeler üretimi ve ithalatındaki artışlar inşaat faaliyetinde ilk çeyrekte artış yaşanmış olabileceğine işaret etmektedir. Bu gelişmeler çerçevesinde, ilk çeyrekte özel tüketim harcamalarının yatırımlara kıyasla daha güçlü seyrettiği ve tüketim harcamalarının söz konusu dönemde iç talebin sürükleyicisi olduğu değerlendirilmektedir.
8. Dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. İhracatımızın pazar değiştirme esnekliği jeopolitik gelişmelerden kaynaklanan aşağı yönlü baskıları sınırlamaktadır. Bu doğrultuda, Avrupa Birliği ülkelerindeki talep artışının devamı, emtia fiyatlarındaki mevcut seyir ve süregelen makroihtiyati politika tedbirleri çerçevesinde cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, yabancı turist sayısındaki düşüşün hizmet gelirlerini sınırlaması cari açık üzerinde aşağı yönlü bir risk unsuru olarak ortaya çıkmaktadır.
9. 2016 yılı Şubat döneminde mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları bir önceki döneme göre gerilemiştir. Bu gelişmede işgücü arzındaki zayıf seyir ve tarım dışı sektörlerdeki ılımlı istihdam artışı etkili olmuştur. Alt sektörler itibarıyla incelendiğinde, tarım dışı istihdam artışının temel belirleyicisi hizmetler sektörü olurken inşaat sektöründe de istihdam artmaya devam etmiştir. Sanayi istihdamı ise

Ocak döneminden sonra Şubat döneminde de sınırlı bir oranda azalmıştır. Üretim ve anket göstergeleri ışığında, kısa vadede istihdamın ılımlı seyrini koruması beklenmektedir. İşgücü piyasasındaki bu görünümün 2016 yılında büyümeyi destekleyici bir rol oynayacağı tahmin edilmektedir.

10. Özetle, mevcut göstergeler iktisadi faaliyetteki ılımlı ve istikrarlı artış eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde ücret artışları ve manşet enflasyonda gıda kaynaklı düşüş vasıtasıyla gelir kanalının yurt içi talebi destekleyeceği düşünülmektedir. Jeopolitik gelişmeler aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etse de, Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat ve dolayısıyla üretim üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir.

Para Politikası ve Riskler

11. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle yıllık kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Risk ağırlıklarına dair düzenlemelerin ve ücret gelişmelerinin kredi arzı ve hane halkı geliri kanallarıyla kredi büyümesini desteklemeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, yıllık kredi büyüme hızlarının makul düzeylerini sürdürmesi beklenmektedir. Kredilerin bileşimine bakıldığında, ticari kredilerin tüketici kredilerine kıyasla daha yüksek bir oranda büyümeye devam ettiği görülmektedir. Bu bileşim, bir yandan orta vadeli enflasyon baskılarını sınırlarken diğer yandan cari açığı düzeltmeyi desteklemektedir.
12. İktisadi faaliyet ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini korumaktadır. İlk çeyrekte sanayi üretimi güçlü bir dönemlik artış sergilerken, dış talep büyümeye katkıda bulunmuştur. Önümüzdeki dönemde, iç talebin büyümeye verdiği katkının süreceği ve jeopolitik risklerin varlığına karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracatı olumlu yönde etkilemeye devam edeceği öngörülmektedir. Yılın ilk çeyreğinde istihdam ılımlı artış eğilimini korumuştur. Ücret gelişmeleri ile birlikte değerlendirildiğinde, istihdam artışının gelir kanalı ile iç talebi desteklemeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Dış talep tarafında ise jeopolitik gelişmeler ve zayıflayan küresel büyüme kaynaklı riskler devam ederken hizmet ihracatına yönelik riskler belirginleşmiştir. Bununla birlikte, Avrupa ekonomisinde görülen toparlanma eğilimi ve ihracatın pazar değiştirme esnekliği dış denge üzerindeki aşağı yönlü riskleri sınırlamaktadır. Ayrıca, emtia fiyatlarındaki birikimli düşüşün dış ticaret hadleri üzerindeki olumlu etkisi ve tüketici kredilerindeki yavaş seyir cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir.
13. Yakın dönemde küresel oynaklıklarda bir miktar artış yaşanmıştır. Küresel büyümeye dair endişelerin ve küresel para politikalarına ilişkin belirsizliklerin devam etmesi bu gelişmede etkili olmuştur. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları bir miktar zayıflarken, risk primlerinde ve kur oynaklıklarında artış gözlenmiştir. Kurul, sıkı para politikası duruşunun, temkinli makroihtiyati politika çerçevesinin ve 2015 yılının Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmasının ekonomimizin küresel şoklara karşı dayanıklılığını artırmakta olduğunu değerlendirmektedir. Gerek döviz kurlarında

gerekse kredilerde yaşanan aşırı oynaklıkların bu politika tedbirleri sayesinde azaldığı gözlenmektedir. Nitekim 2015 Eylül ayından bu yana gelişmekte olan ülkeler arasında Türk lirası görece olarak daha az oynak bir seyir izlemektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda Kurul, marjinal fonlama faizini düşürmek yoluyla sadeleşme yönünde ölçülü bir adım atılmasına karar vermiştir. Kurul'a ayrıca, yol haritası kapsamında, likidite politikasındaki öngörülebilirliği artıracak ve bankaların likidite yönetimlerini daha etkin yürütmelerini sağlayacak düzenlemeler hakkında ilgili birimler tarafından bilgi sunulmuştur.

14. Öte yandan, çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin sınırlı olması likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerektirmektedir. İthal girdi maliyetlerindeki düşük seviyeler enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü riskleri azaltsa da çekirdek enflasyon görünümündeki iyileşme henüz sınırlı boyuttadır. Birikimli döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkilerinin azalmakla birlikte devam etmesi, enflasyon beklentilerinin yüksek seviyesi ve ücret gelişmeleri enflasyonun ana eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. Son dönemde gıda enflasyonunda, temelde işlenmemiş gıda grubu kaynaklı olmak üzere, çok belirgin bir iyileşme yaşanmıştır. Gıda enflasyondaki gerilemenin etkisiyle tüketici enflasyonunda da düşüş gözlenmiştir. Bununla birlikte, çekirdek enflasyonun yüksek seviyesi dikkate alındığında, enflasyon görünümü açısından temkinli bir yaklaşım sergilemek önem arz etmektedir. Bu çerçevede Kurul, son dönemde enflasyonda gözlenen düşüşün kalıcı olması için likidite politikasındaki sıkı duruşun korunması gerektiğini belirtmiştir.
15. Önümüzdeki dönemde para politikası duruşu enflasyon görünümüne bağlı olacaktır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir. Ayrıca küresel ve yurt içi oynaklıklar yakından takip edilerek döviz ve Türk lirası piyasalarında gerekli önlemler alınmaya devam edilecektir. Özetle, politika duruşunun enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici niteliği korunacaktır.
16. 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.
17. 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.