

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

11 Mayıs 2021, Sayı: 2021-22

Toplantı Tarihi: 6 Mayıs 2021

Enflasyon Gelişmeleri

1. Nisan ayında tüketici fiyatları yüzde 1,68 oranında yükselmiş, yıllık enflasyon 0,95 puan artışla yüzde 17,14 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon enerji, temel mal ve hizmet gruplarında yükselirken, gıda grubunda düşmüştür. Bu dönemde emtia fiyatlarındaki yükseliş eğilimi sürmüştür, enflasyon üzerinde yakın dönemdeki döviz kuru gelişmelerinin yansımaları izlenmiştir. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonları artarken, eğilimleri bir miktar iyileşmekle birlikte yüksek seviyelerini korumuştur.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları Nisan ayında yüzde 2,13 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,46 puan düşüşle yüzde 16,98 olmuştur. Yıllık enflasyon, işlenmemiş gıdada 0,31 puan düşüşle yüzde 14,67'ye, işlenmiş gıdada ise 0,51 puan düşüşle yüzde 19,36'ya gerilemiştir. İşlenmemiş gıda grubunda mevsimsellikten arındırılmış veriler, fiyatların taze meyve ve sebze kaynaklı olarak arttığına işaret etmiş, bu gelişmede sezon geçişine bağlı olarak sebze fiyatlarındaki güçlü artış belirleyici olmuştur. Kırmızı ve beyaz et kalemleri olumsuz ayrışmasına rağmen diğer işlenmemiş gıdada fiyat artışları daha ılımlı gerçekleşmiş, bu gruptaki yüksek baz işlenmemiş gıda yıllık enflasyonunu aşağıya çeken temel unsur olmuştur. İşlenmiş gıda fiyatları aylık yüzde 0,97 oranında artarken, uluslararası fiyatlar katı-sıvı yağlarda etkisini sürdürmüştür. Nisan ayı ile birlikte yeniden yükseliş eğilimine giren uluslararası tarımsal emtia fiyatlarının gıda enflasyonu üzerinde etkili olmaya devam edeceği değerlendirilmektedir.
3. Enerji fiyatları Nisan ayında yüzde 0,10 oranında artış ile yataya yakın bir seyir izlerken, grup yıllık enflasyonu 6,01 puan yükselişle yüzde 18,44'e ulaşmıştır. Nisan ayında tüpgaz ve doğalgaz fiyatları yüzde 1,64 ve 1,07 oranlarında artarken, akaryakıt fiyatları yüzde 0,78 oranında gerilemiştir. Uluslararası ham petrol fiyatlarının görece yatay seyrettiği bu dönemde, eşel mobil sistemi ve bu sistemin etkinliğini arttıran tavan fiyat uygulamasıyla akaryakıt fiyatları gerilemiştir. Ancak, geçtiğimiz yıl salgın hastalığın beraberinde getirdiği düşük baz nedeniyle enerji grubu yıllık enflasyonu Nisan ayında belirgin şekilde yükselmiştir.
4. Temel mal yıllık enflasyonu Nisan ayında yüzde 23,13 olmuştur. Yıllık enflasyon dayanıklı mallarda gerilerken, giyim ve ayakkabı ile diğer temel mallarda yükselmiştir. Dayanıklı mal fiyatlarında döviz kuruna bağlı artışlar gözlenirken, otomobil fiyatları bu gelişmede öne çıkmış, mobilya fiyatlarındaki gerileme ise sınırlayıcı rol oynamıştır. Giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar yılbaşından bu yana sergilediği yüksek artış eğilimini sürdürmüştür, yeni sezona geçişle birlikte yıllık enflasyon Nisan ayında 3,63 puan artarak yüzde 10,96'ya yükselmiştir. Diğer temel mallar grubunda döviz kuru yansımaları gözlenmiş, grup yıllık enflasyonu 2,01 puan artarak yüzde 18,81'e ulaşmıştır.
5. Hizmet fiyatları Nisan ayında yüzde 0,72 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 0,56 puan artarak yüzde 13,12 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyondaki yükseliş, lokanta-otel ve diğer hizmetler gruplarında daha belirgin olurken, diğer alt gruplarda daha sınırlı artışlar gözlenmiştir. Lokanta-otel yıllık enflasyonu, geçtiğimiz yıldaki kapanma kaynaklı düşük bazın da etkisiyle önemli ölçüde yükselirken, aylık bazda da gerek yemek gerekse konaklama

hizmetlerindeki fiyat artışları dikkat çekmiştir. Diğer hizmetler grubu fiyatlarındaki yükselişte kişisel ulaştırma araçlarının bakım onarımı ve dışçılık ücreti gibi kura duyarlılığı yüksek olan kalemlerin yanı sıra eğitim hizmetleri öne çıkmıştır. Özel ilk ve orta öğretim okul ücretlerindeki artışta geçmiş enflasyona endeksleme davranışı yanında geçici KDV indirimlerinin sona ermesi belirleyici olmuştur. Kurul, Mayıs ayındaki kapanma ve takip eden dönemdeki olası açılmaya bağlı olarak hizmet enflasyonunda geçici bir dalgalanma gözlenebileceğini not etmiştir.

6. Enflasyon beklentileri Mayıs ayında artışını sürdürmüştür. Cari yılsonu enflasyon beklentisi 0,69 puan artışla yüzde 13,81 seviyesinde oluşurken, gelecek on iki aya ilişkin beklenti 0,55 puan artışla yüzde 11,81'e, gelecek yirmi dört ay beklentisi ise 0,44 puan artışla yüzde 9,99'a yükselmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

7. Salgına bağlı olarak 2020 yılında sert daralan küresel ekonomi, destekleyici politikalar ve aşılama sürecindeki olumlu gelişmelerin etkisiyle toparlanmaya devam etmektedir. Bu iyileşme sürecinde, özellikle imalât sanayi faaliyeti ve küresel ticaretteki ivmelenme belirleyici olmaktadır. Ancak, devam eden aşılama çalışmalarına karşın salgın hastalığın seyrine ilişkin belirsizliklerin sürmesi küresel ekonomiye ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
8. Son dönemde emtia fiyatlarında yeniden artış gözlenmektedir. Buna ilaveten, gelişmiş ülkelerde büyüme beklentilerindeki iyileşmeye paralel olarak yükselen küresel enflasyon beklentilerinin uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri önemini korumaktadır. Politika faizlerinin tarihsel ortalamaların oldukça altında seyrettiği gelişmekte olan ülkelerde normalleşme sürecinin başladığı görülmektedir. Uzun vadeli tahvil faizleri gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizliklere ve küresel finansal piyasalarda dalgalanmaya yol açmaktadır. Kurul, küresel enflasyon baskılarının para politikalarında mevcut öngörülerden daha erken bir sıkılaşmaya neden olabileceğine işaret etmiş; küresel finansal piyasalarda veri duyarlılığının ve buna bağlı oynaklıkların artacağı bir döneme girildiği yönündeki görüşünü korumuştur.
9. Gelişmekte olan ülkelerin portföy piyasalarına girişler bir önceki PPK toplantısından sonraki dönemde, hem borçlanma senedi piyasalarında hem de hisse senedi piyasalarında ılımlı seyretmiştir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına yönelik riskleri canlı tutmaktadır.
10. Emtia fiyatları ve döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak üretici fiyatları Nisan ayında da sektörler geneline yayılan yüksek oranlı bir artış kaydetmiştir. Tedarik zincirlerindeki aksaklıklara bağlı arz kısıtları da üretici enflasyonunu olumsuz etkilemeye devam etmektedir.
11. Ticari kredilerin yanı sıra bireysel kredilerde de daha ılımlı bir seyir gözlenmektedir. Kurul, toplam talepte bir miktar yavaşlama görülmekle birlikte, talep ve maliyet yönlü enflasyonist etkilerin devam ettiği değerlendirilmesinde bulunmuştur.
12. Salgının sınırlayıcı etkilerine rağmen, yurt içi iktisadi faaliyet güçlü seyretmektedir. İmalât sanayi faaliyeti kuvvetli bir ivme sergilemektedir. Nisan ayında mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı 0,6 puan artarak yüzde 76,2'ye ulaşmış ve salgın öncesi seviyelerine oldukça yaklaşmıştır. Salgın kısıtlamalarına bağlı olarak iç talep bir miktar ivme kaybederken, dış talep gücünü korumaktadır. Nisan ayı PMI verileri, ihracat siparişlerinde artışın sürdüğüne, iç piyasa siparişlerinde ise kısmi bir yavaşlamaya işaret etmiştir.
13. Salgın kısıtlamalarından olumsuz etkilenen hizmet sektörlerindeki zayıf seyir sürmektedir. Kartla yapılan harcamalara ilişkin haftalık veriler, hizmet sektörlerinde faaliyetin Mart ayında toparlandıktan sonra, Nisan ayının ikinci yarısı ile birlikte yeniden sıkılaştırılan salgın tedbirlerinin etkisiyle zayıfladığını göstermektedir. Kurul, 29 Nisan-17 Mayıs 2021 dönemi için

açıklanan ilave salgın kısıtlamalarının iktisadi faaliyeti yavaşlatmaya devam edeceğini, ancak bu yavaşlamanın geçtiğimiz yıldaki kapanma dönemine kıyasla daha sınırlı olacağını değerlendirmiştir. Bununla birlikte salgının gidişatı ve aşılama sürecine bağlı olarak iktisadi faaliyet üzerinde her iki yönde riskler bulunmaktadır.

14. Şubat ayında tarım dışı istihdam yatay seyretmiş ve katılım oranındaki artışla toplam ve tarım dışı işsizlik oranları 0,7 puan yükselerek sırasıyla yüzde 13,4 ve yüzde 15,3 olarak gerçekleşmiştir. Yüksek frekanslı işgücü piyasası verileri, salgın kısıtlamalarının sıkılaştırılması ile birlikte işgücü piyasasındaki iyileşme eğiliminin durakladığına, kısıtlamalardan doğrudan etkilenen ve uzaktan çalışma imkânı daha sınırlı olan sektörlerde iş imkânlarının görece zayıf seyrettiğine işaret etmektedir. İmalat sanayiinde ise istihdam eğilimi gücünü korumaktadır.
15. Emtia fiyatlarındaki yükselişe karşın, ihracattaki güçlü artış eğilimi, altın ithalatındaki belirgin gerileme ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkisiyle kredilerde gözlenen yavaşlama cari işlemler dengesinde öngörülen iyileşmeyi desteklemektedir. Geçici veriler, Nisan ayında altın hariç ihracatın aylık bazda artışını sürdürdüğüne, altın hariç ithalatın ise emtia fiyatlarındaki artışa rağmen gerilediğine işaret etmektedir. Altın ithalatının, Ocak ayının ikinci yarısından itibaren kademeli olarak yavaşlayarak Nisan ayında tarihsel ortalamasının belirgin olarak altına inmesi dış ticaret dengesini olumlu etkilemiştir. Önümüzdeki dönemde finansal koşullardaki sıkılaştırmanın yurt içi talep ve ithalat üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin belirginleşmesiyle dış dengedeki iyileşmenin sürmesi beklenmektedir. Kurul, başta otomotiv olmak üzere bazı sektörlerde yaşanan tedarik sıkıntılarının cari işlemler dengesi üzerinde aşağı yönlü risk unsuru olabileceğine ilişkin değerlendirmesini yinelemiştir. Kurul, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sürekliliği ve finansal istikrar açısından cari işlemler dengesindeki seyrin önemine yaptığı vurguyu korumuştur.

Para Politikası

16. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik yukarı yönlü riskler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi ve fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir. Bu doğrultuda politika duruşu, enflasyon gelişmeleri ve enflasyon beklentileri dikkate alınarak dezenflasyon sürecini en kısa sürede tesis edecek ve orta vadeli hedeflere ulaşmaya kadar bunun sürekliliğini sağlayacak bir sıkılık düzeyinde belirlenmeye devam edilecektir.
17. Talep ve maliyet unsurları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkileri gözlenmeye başlamıştır. Enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler dikkate alınarak, Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut duruş sürdürülecektir. Bu doğrultuda Kurul, politika faizini yüzde 19 düzeyinde sabit tutarak sıkı parasal duruşun korunmasına karar vermiştir.
18. Sıkı parasal duruş; enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve finansal piyasa gelişmeleri bağlamında dışsal ve geçici oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi görecektir.
19. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir. Enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşmaya kadar politika faizi, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edilecektir.
20. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikâmesinin başlaması, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu

etkileyecektir. Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışıının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.

21. Kredi piyasası ve iktisadi faaliyete ilişkin göstergelerin yanı sıra döviz kuru oynaklığı ve ithalat fiyatlarındaki gelişmeler doğrultusunda enflasyon üzerindeki talep ve maliyet yönlü etkiler önemini korumaktadır. Ticari kredilerin yanı sıra bireysel kredilerde de daha ılımlı bir seyir gözlenmekle birlikte, bu gelişmenin kalıcılığı makroekonomik istikrar açısından yakından takip edilmektedir. Yurt içi talep, uluslararası fiyatlar ve küresel risk iştahına ilişkin görünüm, demeler dengesine yönelik dış finansman ihtiyacı kaynaklı riskleri canlı tutmaktadır. Kurul, para politikasında fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten bir yaklaşım sergilemeyi sürdürecektir.
22. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimine ihtiyaç bulunduğu değerlendirmesini yinelemiştir.
23. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.