

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

02 Mart 2023, Sayı: 2023-11

Toplantı Tarihi: 23 Şubat 2023

Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketici fiyatları ocak ayında yüzde 6,65 oranında artarken yıllık enflasyon 6,59 puan düşüşle yüzde 57,68 seviyesine gerilemiştir. Yıllık enflasyon hizmet grubunda yükselirken enerjide daha fazla olmak üzere diğer tüm alt gruplarda belirgin düşüş kaydetmiştir. Bu dönemde aylık bazda enerji grubunda fiyat artışı ılımlı seyrederken, en belirgin yükseliş hizmet grubunda kaydedilmiştir. Hizmet fiyatlarının seyrinde gıda ve asgari ücret gelişmelerinin yanı sıra, yeniden değerlendirme oranının etkilediği gruplar ve dönemsel fiyatlama davranışına sahip grupların etkileri hissedilmiştir. Üretici fiyatları ocak ayında enerji fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle yıllık bazda gerilemeye devam etmiştir. Bu görünüm altında yıllık değişim oranları B göstergesinde gerilerken, C göstergesinde yükselmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları aylık bazda yüzde 6,62 ile son yıllardaki tarihsel ocak ayı ortalamasının üzerinde artış kaydetmiştir. Bu grupta yıllık enflasyon 6,87 puan düşüşle yüzde 71,00 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıdada 4,45 puan, işlenmiş gıdada ise 8,44 puan azalışla sırasıyla, yüzde 68,80 ve yüzde 73,56 seviyelerine gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işlenmemiş gıda grubunda sebze daha belirgin olmak üzere, taze meyve ve sebze fiyatlarında gerileme olduğu izlenmiştir. Ocak ayında gıda fiyatlarındaki artışın yaklaşık dörtte üçü ekmek-tahıllar ile et, süt ve bunlarla bağlantılı ürünlerdeki gelişmelerden kaynaklanmıştır.
3. Enerji fiyatları ocak ayında yüzde 1,59 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 39,40 puanlık düşüşle yüzde 55,03'e gerilemiştir. Bu dönemde şebeke suyu fiyatlarındaki yükselişler devam etmiş, uluslararası petrol ile propan ve butan fiyatlarındaki gelişmeleri takiben akaryakıt ve tüp gaz fiyatlarında artış gözlenmiştir. Diğer yandan, doğal gaz fiyatlarında gerileme kaydedilmiştir.
4. Hizmet fiyatları ocak ayında yüzde 12,70 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 6,93 puan artarak yüzde 62,42 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık enflasyon, ulaştırma hizmetlerinde gerilerken diğer alt gruplarda artış kaydetmiştir. Hizmet grubundaki aylık fiyat artışlarında en belirgin yükseliş yüzde 16,10 ile diğer hizmetler alt grubunda gerçekleşmiştir. Diğer hizmetler grubundaki aylık artışta, bakım-onarım, sağlık, yeniden değerlemeye bağlı kalemler ve eğlence-kültür hizmetlerinin etkisi hissedilmiştir. Lokanta-otel alt grubunda fiyatlar yüzde 12,73 oranında artmış ve yıllık enflasyon yüzde 75,13 düzeyine ulaşmıştır. Ulaştırma hizmetlerinde fiyatlar yönetilen hizmet kalemleri öncülüğünde yüzde 10,23 oranında artarken, grup yıllık enflasyonu yüzde 77,97 seviyesine gerilemiştir. Haberleşme grubundaki aylık fiyat artışı cep telefonu görüşme ücretleri öncülüğünde yüzde 8,14 olarak gerçekleşmiş, yıllık enflasyon yüzde 37,42'ye yükselmiştir. Ocak ayında kira alt grubunda aylık artış yüzde 9,75 oranında gerçekleşerek yıllık enflasyon yüzde 57,07 düzeyine ulaşmıştır.
5. Temel mal grubunda yıllık enflasyon 4,14 puan düşüşle yüzde 44,82 seviyesine gerilemiştir. Diğer temel mallar alt grubunda daha belirgin olmak üzere yıllık enflasyon alt gruplar genelinde düşüş sergilemiştir. Dayanıklı tüketim malı fiyatları bu dönemde otomobil, mobilya ve beyaz eşya kalemlerinin sürüklemesi ile yüzde 4,92 oranında artmıştır. İlaç fiyatlarının

sarkan etkisinin öncülüğünde diğer temel mallar alt grubunda ocak ayı fiyat artışı yüzde 4,01 olmuştur. Giyim ve ayakkabı alt grubunda fiyatlar yüzde 1,75 oranında düşmüş ve sezon etkisinin geçen yıldan daha güçlü olmasıyla yıllık enflasyon 1,69 puan gerileyerek yüzde 23,32 olarak gerçekleşmiştir.

6. Alkollü içecekler ve tütün grubunda fiyatlar ocak ayında yüzde 11,19 oranında yükselirken, yıllık enflasyon 14,51 puan düşüşle yüzde 50,60 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı ikinci yarısında kaydedilen üretici fiyat gelişmelerine bağlı otomatik vergi artışı, grup fiyatlarını yukarıya çeken ana unsur olmuştur.
7. Şubat ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre on iki ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 0,31 puan artışla yüzde 30,75, gelecek yirmi dört aya ilişkin enflasyon beklentisi 0,93 puan yükselişle yüzde 18,11 seviyelerinde yatay seyretmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

8. Yakın dönemde iktisadi faaliyete ilişkin açıklanan veriler tahmin edilenden daha olumlu seviyelerde gerçekleşmesine rağmen, jeopolitik risklerin ve faiz artışlarının da etkisi ile gelişmiş ülke ekonomilerinde resesyona endişeleri sürmektedir.
9. Türkiye'nin geliştirdiği stratejik nitelikte çözüm araçları sayesinde temel gıda başta olmak üzere bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının olumsuz etkileri azaltılmış olsa da uluslararası ölçekte üretici ve tüketici enflasyonu yüksek seviyelerini sürdürmektedir. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
10. Ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adım ve iletişimlerdeki ayrışma devam etmektedir. Finansal piyasalarda artan belirsizliklere yönelik merkez bankaları tarafından geliştirilen yeni destekleyici uygulama ve araçlarla çözüm üretme gayretlerinin sürdürüldüğü gözlenmektedir. Ayrıca finansal piyasalar, durgunluk risklerine karşı faiz artışı yapan merkez bankalarının faiz artırımı döngülerini yakında sonlandıracağını beklentilerine yansıtılmaktadır.
11. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarında, küresel risk iştahındaki iyileşmeye paralel olarak şubat ayında hem borçlanma hem de hisse senedi piyasalarına girişler devam etmiştir. Öte yandan gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır.
12. Uluslararası emtia fiyatları ocak ayında sınırlı bir artış kaydetmiş, alt gruplar bazında enerji fiyatları görece yatay seyrederken enerji dışı emtia fiyatlarında bir miktar artış gözlenmiştir. Tahıl koridorunun etkisi ile tarımsal emtia fiyatlarındaki ılımlı seyir sürmüştür. ılıman hava koşulları ve gaz stoklarının önemli oranda dolması ile doğal gaz fiyatlarında ocak ve şubat aylarında belirgin bir geri çekilme izlenmiştir. Uluslararası taşımacılık maliyetleri düşüş eğilimini ocak ayında da sürdürürken, son aylarda döviz kurlarında gözlenen istikrarlı seyir korunmuştur. Böylelikle, üretici yıllık enflasyonu gerilemeye devam etmiştir.
13. Uygulanan bütüncül politikaların desteğiyle enflasyonun seviyesinde ve eğiliminde iyileşmeler görülmeye başlanmakla birlikte depremin yol açtığı arz-talep dengesizliklerinin enflasyon üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir.
14. 2022 yılının son çeyreğine dair göstergeler zayıflayan dış talebin etkisiyle büyümedeki yavaşlama eğiliminin iç talepteki görece güçlü seyir ile telafi edildiğine işaret etmiştir. Sanayi üretimi, aralık ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık yüzde 1,6 oranında artarken yıllık bazda yüzde 1,2 oranında azalmıştır. Çeyreklik olarak ise dördüncü çeyrekte sanayi üretimi artışı yüzde 2 oranında gerçekleşmiştir. Öte yandan, perakende satış

hacim endeksi aralık ayında aylık bazda yüzde 4,8 oranında, çeyreklik bazda ise yüzde 7,2 oranında artmıştır.

15. Asrın felaketi öncesindeki öncü göstergeler 2023 yılının ilk çeyreğinde iç talebin dış talebe kıyasla daha canlı olduğuna ve büyüme eğiliminde artışa işaret etmekteydi. İmalat sanayi firmalarının kayıtlı ihracat ve iç piyasa siparişleri çeyreklik bazda artarken söz konusu artış iç piyasa siparişlerinde daha kuvvetli gerçekleşmiştir. Kartla yapılan harcamalardaki artış eğiliminin de ilk çeyrekte sürdüğü gözlenmektedir. Bu çerçevede, çoğunlukla deprem öncesi verileri yansıtan göstergelere göre yılın ilk çeyreğinde iç talebin dış talebe kıyasla daha güçlü seyrini koruduğu değerlendirilmektedir.
16. Deprem felaketi sonrasında iktisadi faaliyete ilişkin göstergeler üzerinde bir belirsizlik oluşmuştur. Deprem doğrudan etkilerinin yanında, yeniden inşa faaliyetleri ve uygulanan destekleyici politikalar kanalıyla dolaylı etkilerinin zaman içinde değişen çeşitli sektörel ve bölgesel yansımaları olacaktır. Depremün üretim, tüketim, istihdam ve beklentiler üzerindeki etkileri kapsamlı bir şekilde değerlendirilmektedir. Depremün kısa vadeli etkilerinin şubat ayında imalat sanayi firmalarının geleceğe yönelik üretim ve sipariş beklentilerine kısmen yansıdığı gözlenmektedir. Reel kesim ve sektörel güven endekslerinde de şubat ayında aylık bazda düşüş gerçekleşmiştir. Şubat ayına ilişkin yüksek frekanslı dış ticaret verileri ise depremden etkilenen bölgeden yapılan ihracatın afet sonrasındaki düşüş sonrası toparlanma eğilimi sergilediğine işaret etmektedir. Çalışanlara yönelik alınan yoğun tedbirler ile üretime katılımın ilerleyen haftalarda kademeli olarak artması beklenmektedir. Öte yandan, saha görüşmelerinden edinilen ayrıntılı bilgiler depremden etkilenen bölgede yer alan sanayi üretimi alt yapısının büyük ölçüde korunduğuna ve üretimin sürekliliğinin sağlandığına işaret etmektedir. Depremün yakın vadede ekonomik aktiviteyi etkilemesi beklenmekle birlikte orta vadede Türkiye ekonomisinin performansı üzerinde kalıcı bir etkide bulunmayacağı öngörülmektedir.
17. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam 2022 yılının aralık ayında bir önceki aya kıyasla yataya yakın seyrederken çeyreklik bazda yüzde 1,8 oranında artmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış olarak işgücüne katılım oranı bir önceki aya göre 0,1 puan artarak yüzde 54,1'e yükselirken, işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,1 puan yükselişle yüzde 10,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2022 yılının son çeyreğinde tüm sektörlerde çeyreklik bazda istihdam artışı gözlenmiştir. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler istihdamdaki artış eğiliminin korunduğunu göstermektedir.
18. Dış ticaret açığında altın ithalatındaki ivmelenme kaynaklı gözlenen yükselişe karşın hizmet gelirlerinde süregelen artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeyi sürdürmektedir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, turizmin cari işlemler dengesine beklentileri aşan güçlü katkısı yılın tüm aylarına yayılarak devam etmektedir. Bunun yanında, iç tüketim talebi, enerji fiyatlarındaki yüksek seviye ve ana ihracat pazarlarındaki zayıf iktisadi faaliyet cari denge üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesi, fiyat istikrarı için önem arz etmektedir.

Para Politikası

19. Para politikası duruşu, enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenecektir.
20. Para politikasında sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten liralasma odaklı bir yaklaşım sergilenmeye devam edilecektir. Kredilerin

büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması yakından takip edilmektedir.

21. Kurul, yaşanan felaketin etkilerinin en düşük seviyelere indirilmesi ve gerekli dönüşümün desteklenmesi amacıyla uygun finansal koşulların oluşmasını önceliklendirecektir. Bu çerçevede, mevcut destekleyici önlemlere ek olarak, 2023 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi'nde paylaşılan, likidite koşullarını destekleyici araçların gerektiğinde güncellenmesi konusu değerlendirilmeye alınmıştır.
22. Sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi açısından finansal koşulların destekleyici olması deprem sonrasında daha da önemli hale gelmiştir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin 50 baz puan düşürülmesine karar vermiştir. Kurul, bu ölçülü indirim sonrası para politikası duruşunun fiyat istikrarı ve finansal istikrarı koruyarak deprem sonrası gerekli toparlanmayı desteklemek için yeterli olduğu görüşündedir. Depremin 2023 yılının ilk yarısındaki etkileri yakından takip edilecektir.
23. TCMB, fiyat istikrarının kalıcı ve sürdürülebilir bir şekilde kurumsallaşması için Liralaşma Stratejisi'ni tüm unsurlarıyla uygulayacaktır. Kurul, 2023 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi metninde belirttiği üzere, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarını kararlılıkla kullanmaya devam edecek ve fonlama kanalları başta olmak üzere tüm politika araç setini liralaşma hedefleriyle uyumlu hale getirecektir. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, Açık Piyasa İşlemleri fonlamanın teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılması, fonlamanın kompozisyonunda para takası (swap) ağırlığının azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılmaktadır.
24. Uzun vadeli, sabit getirili ve Türk lirası varlıklara talebin yükselerek getiri eğrisinin parasal aktarımın etkinliği yönündeki seyri yakından izlenmektedir. Kurul, kredilerin büyüme hızıyla birlikte, hedefli alanlarda verimlilik kazanımları sağlayan kredilerin finansman maliyetlerinin de aktarımın korunmasını sağlayacak şekilde gelişimini gözetecektir.
25. Bu çerçevede, Türk lirası likiditesinde ve dağılımında yaşanan gelişmelerin mevduat ve kredi fiyatlamaları üzerindeki etkileri, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri, kur korumalı mevduat ürünlerine yönelik gelişmelerin ters para ikamesi, döviz piyasalarının derinliği ve istikrarı ile fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
26. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşıncaya kadar elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
27. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin ve döviz rezervlerindeki artış eğiliminin sürmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir. Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.
28. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.
29. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.