

# Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

19 Haziran 2019, Sayı: 2019-25

Toplantı Tarihi: 12 Haziran 2019

## Enflasyon Gelişmeleri

1. Tüketici fiyatları Mayıs ayında yüzde 0,95 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,79 puan düşüşle yüzde 18,71'e gerilemiştir. Bu dönemde yıllık enflasyon hizmet grubunda yatay seyrederken; gıda, enerji ve temel mal gruplarında düşüş göstermiştir. Gıda yıllık enflasyonu taze meyve ve sebze fiyatları öncülüğünde gerilemiştir. Enerji grubunda ılımlı bir aylık artış görülürken, yıllık enflasyon baz etkisiyle düşüş göstermiştir. Temel mal enflasyonundaki yavaşlama ise alt gruplar itibarıyla sürmüştür. Çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık enflasyonundaki yavaşlamanın devam etmesine karşın, ana eğilimde bir miktar yükseliş gerçekleşmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda işlenmemiş gıda yıllık enflasyonu taze sebze ve meyve fiyatlarına bağlı olarak yüzde 45,69'dan yüzde 35,33'e gerilemiştir. İşlenmiş gıda grubunda ise birikimli maliyet artışlarının fiyatlara yansımaya bağlı olarak yüksek bir aylık fiyat artışı gözlenmiştir.
3. Enerji grubu fiyatları Mayıs ayında yüzde 0,25 artarken, şebeke suyu ücretlerindeki düşüş fiyat artışının ılımlı gerçekleşmesinde belirleyici olmuştur. Türk lirasında son dönemde gözlenen değer kaybının akaryakıt fiyatlarına olan yansıması eşel mobil uygulamasına bağlı olarak sınırlı gerçekleşmiştir.
4. Mayıs ayında temel mal grubu yıllık enflasyonu 0,86 puan gerileyerek yüzde 16,59 olmuş, bu gerilemeye tüm alt gruplar destek vermiştir. Nisan ayında mevsimsel ortalamaların altında kalan giyim grubu fiyat artışı, daha sınırlı olmakla birlikte, Mayıs ayında da benzer bir eğilim göstermiştir. Döviz kurunda son dönemde gözlenen artışın enflasyonist etkilerine karşın, iç talepteki zayıf seyrin temel mal grubu enflasyonunun yavaşlamasına katkı sunduğu değerlendirilmektedir.
5. Hizmet grubu yıllık enflasyonu Mayıs ayında yüzde 15,15 ile yatay seyretmiş, grup ana eğilimi ise yükseliş göstermiştir. İç talepteki zayıf seyrin hizmet enflasyonu üzerindeki düşürücü etkisinin, bazı kalemlerdeki birikimli maliyet artışının yanı sıra, geçmiş enflasyona endeksleme ve yüksek enflasyon beklentilerine bağlı olarak sınırlandırıldığı değerlendirilmektedir.

## Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

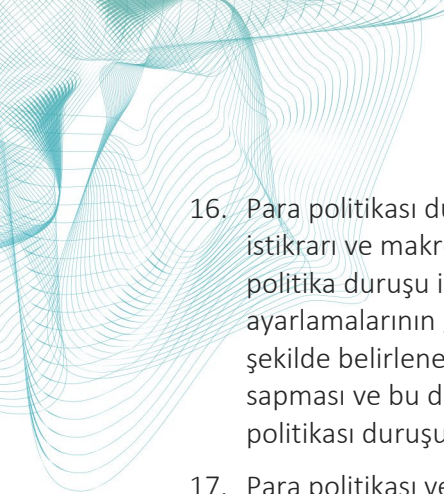
6. Gayri safi yurt içi hâsıla 2019 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 2,6 oranında gerilerken, dönemlik yüzde 1,3 oranında artmıştır. İlk çeyrekte gözlenen toparlanma, başta kamu kesiminin destekleyici duruşu olmak üzere, yurt içi talep kaynaklı olmuştur. Net ihracat dönemlik büyümeye katkı vermezken, yıllık büyümeye güçlü katkısını sürdürmüştür.
7. Son dönemde açıklanan veriler ekonomideki dengelenme sürecinin devam ettiğini göstermektedir. Finansal koşullardaki sıkılığın etkisiyle iktisadi faaliyet yavaş bir seyir izlemektedir. Kamunun harcamalar kanalıyla verdiği desteğin ve kredi ivmesinin yılın ilk

çeyreğine göre zayıflamasının yanında yakın zamanda artan finansal oynaklık ve risk primi yurt içi talebi sınırlamaktadır. Böylelikle, iç talep gelişmeleri enflasyondaki düşüşü desteklemeye devam etmektedir.

8. Son dönemde başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talep nispeten gücünü korumaktadır. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklemekte; gecikmeli döviz kuru etkileri, krediler ve iktisadi faaliyetteki yavaş seyir ithalat talebini sınırlamakta; turizmdeki güçlü seyirle birlikte dış dengedeki iyileşme hızlı bir şekilde devam etmektedir. Bu doğrultuda net ihracatın yıllık büyümeye güçlü katkısının ve cari dengedeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir.
9. İşgücü piyasası verileri, iktisadi faaliyetteki yavaş seyri teyit etmektedir. 2019 yılının Şubat dönemi verilerine göre bir önceki döneme kıyasla hizmet istihdamında artış görülürken, sanayi ve inşaat sektörlerindeki istihdam kayıpları devam etmiş ve işsizlik oranları yükselişini sürdürmüştür.

## Para Politikası ve Riskler

10. Küresel iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybı hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarındaki yavaşlamanın belirginleşmesiyle devam etmektedir. ABD ve Çin arasında yaşanan ticaret gerilimi, gelişmiş ülkelerin büyüme oranlarındaki yavaşlamanın beklenenden daha fazla olması ve bazı gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasalarında gözlenen dalgalanmalar gibi nedenlerle küresel ekonomi politikalarında belirsizliğin yüksek seyretmesi küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.
11. Küresel enflasyon oranları, ham petrol fiyatlarında Nisan-Mayıs döneminin büyük kısmında gözlenen yatay seyrin de katkısıyla ılımlı seviyelerini korumuştur. Ham petrol fiyatlarının Mayıs ayının üçüncü haftasından sonra küresel ticaret gerilimleri ve büyümeye dair endişelere bağlı olarak belirgin şekilde gerilemesine karşın, önümüzdeki dönemde ham petrol fiyatlarında, talep görünümü ve jeopolitik risklere bağlı olarak, yüksek oynaklık gözlenmesi muhtemel görülmektedir.
12. Gelişmiş ülkelerde para politikası görünümü bir önceki PPK dönemine göre gevşemiştir. Ancak, küresel ekonomik görünüme ilişkin belirsizliğin ve finansal piyasalardaki oynaklığın yüksek olması nedeniyle, önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları dalgalı bir seyir izleyebilecektir. Bunun yanında, süregelen jeopolitik sorunlar ve ülkelere özgü kırılmalıkların da gelişmekte olan ülkeler grubuna yönelen portföy akımları üzerinde etkili olacağı değerlendirilmektedir.
13. İç talep gelişmeleri ve parasal sıkılaştırmanın etkileri enflasyondaki düşüşü desteklemektedir. Bununla birlikte Kurul, fiyatlama davranışlarına dair riskleri sınırlamak ve enflasyonun düşüş sürecini hızlandırmak amacıyla sıkı parasal duruşun korunmasına karar vererek politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yüzde 24 düzeyinde sabit tutmuştur.
14. Kurul, jeopolitik faktörlere bağlı belirsizliklerin azalması durumunda ve sıkı para politikası duruşu ile enflasyon odaklı makro politika bileşimi neticesinde ülke risk priminin gerilemeye devam edeceği ve bu durumun ekonomideki toparlanma sürecini destekleyeceği değerlendirmesini korumaktadır.
15. Merkez Bankası fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir. Enflasyon görünümünü etkileyen unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek, parasal duruş enflasyonu hedeflenen patika ile uyumlu seviyelerde tutacak şekilde belirlenecektir.

- 
16. Para politikası duruşu oluşturulurken, maliye politikasına dair esas alınan görünüm fiyat istikrarı ve makroekonomik dengelenmeye odaklı, para politikasıyla eşgüdüm arz eden bir politika duruşu içermektedir. Bu doğrultuda, yönetilen/yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamalarının geçmiş enflasyona endeksleme davranışının azaltılmasına yardımcı olacak şekilde belirleneceği varsayılmıştır. 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. Para politikası ve maliye politikası arasında kuvvetlendirilen eşgüdümün sürekli ve sistematik bir yapıya dönüştürülmesi yönünde yürütülmekte olan ortak çabaların fiyat istikrarını sağlamaya katkıda bulunması beklenmektedir. Bunun yanı sıra, enflasyondaki katılık ve oynaklıkları azaltacak yapısal adımlara devam edilmesi fiyat istikrarına ve dolayısıyla toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.