

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 17 Temmuz 2014

Enflasyon Gelişmeleri

1. Haziran ayında tüketici fiyatları yüzde 0,31 oranında artmış ve yıllık enflasyon yüzde 9,16'ya gerilemiştir. Yıllık enflasyondaki düşüşte başta gıda olmak üzere enerji ve hizmet fiyatları belirleyici olmuştur. Bu dönemde, Türk lirasındaki değer kaybının birikimli etkileri zayıflamaya devam etmiş ve temel mal grubu yıllık enflasyonunda yılbaşından bu yana gözlenen artış eğilimi durmuştur. Bu doğrultuda çekirdek göstergelerde yıllık enflasyon nispeten yatay bir seyir izlemiştir.
2. Gıda grubunda yıllık enflasyon 1,6 puanlık düşüşle yüzde 12,47'ye gerilemiştir. Bu gelişmede yıllık enflasyonu baz etkisiyle 4,4 puan azalan işlenmemiş gıda grubu belirleyici olurken endekse yeni giren taze meyve fiyatları grup enflasyonundaki düşüşün sınırlı kalmasına neden olmuştur. İşlenmiş gıda grubunda ise başta ekmek ve tahıllar olmak üzere yüksek fiyat artışları alt kalemler geneline yayılarak devam etmiş ve yıllık enflasyon yüzde 12,2'ye yükselmiştir. Gıda enflasyonundaki yüksek seyir enflasyonun düşüş hızını sınırlayan temel faktör olmuştur. Nitekim gıda grubu hariç tutulduğunda tüketici enflasyonunun ana eğiliminde yavaşlama gözlenmektedir. Öte yandan, yüzde 4,25 seviyesindeki enerji grubu yıllık artışı, tüketici enflasyonuna olumlu katkısını sürdürmüştür.
3. Hizmet fiyatları Haziran ayında yüzde 0,88 oranında artmış ve grup yıllık enflasyonu 0,34 puanlık azalışla yüzde 8,18'e gerilemiştir. Bu dönemde yıllık enflasyon lokanta-otel, kira ve ulaştırma gruplarında yükselirken enflasyondaki düşüş büyük ölçüde şoför kurs ücretlerindeki baz etkisinden kaynaklanmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış veriler hizmet grubunda enflasyonun ana eğiliminin Haziran ayında zayıflamakla birlikte yüksek seviyesini koruduğuna işaret etmiştir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Haziran ayında yüzde 11,4 seviyesinde yatay bir seyir izlemiştir. Türk lirasında Nisan-Mayıs döneminde gözlenen değerlenme sonucunda dayanıklı tüketim malları fiyatları iki ay üst üste düşüş kaydetmiş ve grup yıllık enflasyonu gerilemeye devam etmiştir. Diğer taraftan, döviz kuru etkilerinin daha gecikmeli hissedildiği dayanıklı dışı temel mal fiyatlarındaki artış eğilimi sürmüştür. Bu gelişmelerle birlikte temel mal grubunda döviz kuru kaynaklı enflasyon baskıları hafiflemeye devam etmiştir.

Nitekim Haziran ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış veriler grup enflasyonunun ana eğiliminde belirgin bir iyileşmeye işaret etmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

5. 2014 yılının ikinci çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyette ılımlı bir artışa işaret etmektedir. Üretim tarafından değerlendirildiğinde, sanayi üretim endeksi Nisan ayındaki yüzde 0,9 artışın ardından, Mayıs ayında yüzde 1,0 oranında gerilemiştir. Mayıs ayında üretimdeki azalmada bir önceki aya göre yüksek oranda gerileyen sermaye malları üretimi belirleyici rol oynamıştır. Mayıs ayında dayanıklı mallar üretimi sınırlı oranda gerilerken, dayanıksız mallar üretimi artmış, ara malı üretimi ise yatay seyretmiştir. Böylece, Nisan-Mayıs döneminde üretim yatay seyretmiştir. Önümüzdeki dönemde, ihracatın desteği ve özel kesim yurt içi talebindeki toparlanma ile üretimdeki ılımlı artışın devam edeceği öngörülmektedir.
6. Dayanıksız tüketim talebine ilişkin göstergelerden, dayanıksız tüketim malları üretimi Nisan-Mayıs döneminde bir önceki çeyrek seviyesinin üzerinde gerçekleşirken, dayanıksız tüketim malları ithalatı ise bir önceki çeyreğe kıyasla gerilemiştir. Dayanıklı tüketim malları üretimi ve ithalatı Nisan-Mayıs döneminde bir önceki çeyrek seviyelerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Dayanıklı mal talebine ilişkin göstergelerden otomobil satışları ilk çeyrekteki sert düşüşün ardından ikinci çeyrekte yatay seyrederken, beyaz eşya satışları iki çeyrek aranın ardından Nisan-Mayıs döneminde artış göstermiştir. Böylelikle, ikinci çeyrekte dayanıksız tüketim malları talebindeki artış eğiliminin devam ettiği, dayanıklı mal talebindeki gerilemenin de durmuş olabileceği düşünülmektedir. Makine-teçhizat yatırımlarına ilişkin göstergeler yatırımlardaki zayıf seyrin korunduğuna işaret etmektedir. İnşaat yatırım göstergeleri ise ikinci çeyrekte inşaat yatırımlarındaki artışın yavaşlayarak sürdüğünü göstermektedir.
7. Belirsizlik algısındaki azalma, güven endekslerinde gözlenen iyileşme ve Türk lirasındaki oynaklığın düşmesi ile birlikte tüketim talebinin desteğiyle yurt içi talebin yılın ikinci yarısında toparlanacağı öngörülmektedir. Sıkı para politikası duruşu ve makro-ihiyati tedbirlerin etkisiyle bu toparlanmanın kademeli ve ılımlı olması beklenmektedir.
8. İhracat dış talepteki toparlanmanın da etkisiyle büyüme eğilimini 2014 yılı ikinci çeyreğinde korumakta ve büyümeye olumlu katkı yapmaktadır. Altın hariç ihracat miktar endeksi Mayıs ayında aylık bazda sınırlı bir artış göstererek, Nisan-Mayıs döneminde bir önceki çeyrek ortalamasının üzerinde seyretmiştir. Son dönemde anket göstergelerinin işaret ettiği küresel ölçekteki

ılımlı toparlanmanın ve dünya ticaretindeki canlanmanın etkileriyle önümüzdeki dönemde ihracatın büyümeye olumlu katkısının devam etmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, Irak'taki jeopolitik gelişmeler iktisadi faaliyet ve cari denge üzerinde olumsuz risk oluşturabilecektir.

9. 2013 yılı Kasım döneminden itibaren süregelen güçlü istihdam artışı Mart-Nisan dönemlerinde hız kesmiş, mevsimsellikten arındırılmış verilerle işsizlik oranları yatay bir seyir izlemiştir. Bu dönemde, inşaat istihdamı gerilerken, sanayi istihdamı yatay seyretmiş, tarım dışı istihdam hizmet sektörünün katkısıyla artış göstermiştir. Yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü göstergeler istihdam artışında ılımlı bir seyre işaret etmektedir.

Para Politikası ve Riskler

10. Kurul, toplantıda Temmuz Enflasyon Raporu'nda yer alması öngörülen orta vadeli tahminleri değerlendirmiştir. 2014 yılının ikinci çeyreğinde gıda dışı enflasyon Nisan Enflasyon Raporu tahminleri ile uyumlu gerçekleşmiştir. Fakat arz yönlü olumsuz gelişmeler sonucunda gıda fiyatlarındaki yüksek seyrin devam etmesi, yıllık tüketici enflasyonunun tahminin üzerinde kalmasına neden olmuştur. Kurul, enflasyon tahminlerine esas oluşturan varsayımlar ile dışsal koşullarda önemli bir güncelleme olmadığını ifade etmiştir. Gıda fiyatlarındaki yukarı yönlü risklerin sınırlandırıldığı varsayımı altında Nisan Enflasyon Raporu'nda yer alan 2014 yıl sonu enflasyon tahmini korunmuştur.
11. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir. Yılın ilk yarısında tüketici kredileri büyümesi yakın yıllar ortalamasının oldukça altında kalırken, ticari krediler görece olarak daha güçlü bir artış sergilemiştir. Kurul, kredilerdeki bu olumlu büyüme kompozisyonunun özel kesim nihai talebini kontrol altında tutarak hem enflasyonu düşürücü etki yaptığını hem de dengelenmeyi desteklediğini ifade etmiştir.
12. Bu gelişmelerle uyumlu olarak yurt içi özel kesim nihai talebi ılımlı bir eğilim sergilemektedir. İhracat ise dış talepteki toparlanmanın da etkisiyle büyümeye olumlu katkı yapmaktadır. Kurul, talep bileşenlerinin mevcut görünümü altında 2014 yılında toplam talep koşullarının enflasyon baskılarını sınırlayacağını ve cari işlemler açığında belirgin bir iyileşme gözleneceğini tahmin etmektedir. Yakın dönemde yaşanan jeopolitik gelişmeler ise gerek doğrudan ticaret kanalıyla gerekse petrol fiyatları kanalıyla büyüme ve dengelenme süreci açısından aşağı yönlü riskler oluşturabilecektir. Petrol fiyatlarındaki olası yükselişin ayrıca enflasyon üzerinde olumsuz etkileri olabilecektir.

13. Geçtiğimiz yılın ortalarından itibaren gerçekleşen birikimli dvız kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki olumsuz yansımaları kademeli olarak azalmaktadır. Nitekim, temel enflasyon göstergelerinin ana eğilimi, başta dayanıklı mallarda olmak üzere dvız kuru kaynaklı enflasyon baskılarının hafiflemesiyle birlikte yakın dönemde düşüş sergilemiştir. Öte yandan, son dönemde gıda fiyatlarında gözlenen arz yönlü artışlar enflasyonun düşüş hızını sınırlamıştır. Kurul, yılın ikinci çeyreğinde yurt dışı tarım ürünlerinde yaşanan fiyat düşüşleri dikkate alındığında, bu ürünlere yönelik aktif bir dış ticaret politikasının gıda fiyatlarındaki yukarı yönlü riskleri sınırlayabileceğini ifade etmiştir.
14. Son dönemde, Amerika Merkez Bankası'nın destekleyici politikalarını uzun süre devam ettireceğini açıklaması ve uzun vadeli faiz beklentilerini düşürmesi finansal piyasalara olumlu yansımıştır. Ayrıca Avrupa Merkez Bankası'nın politika faiz oranlarını düşürmesi ve yeni bir nicel genişleme programını duyurması küresel risk iştahını artırıcı yönde etki yapmıştır. Bu gelişmeler küresel likidite koşullarını genişletici bir etki yapmış ve gelişmekte olan ölkelere yönelik sermaye akımlarında artış yaşanmıştır. Kurul, gıda hariç enflasyon eğilimindeki düşüş ve küresel likidite koşullarındaki iyileşme doğrultusunda bir haftalık repo faizinde ölçölü bir indirim gitmiştir. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlar yakından izlenecek ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.
15. Türkiye'nin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ölkelere yönelik portföy akımlarında, 2013 yılı ortasından itibaren yaşanan çıkışların aksine, son aylarda girişler gözlenmiştir. İlimli seyretmeye devam eden küresel büyüme görünümünün ve risk iştahındaki olumlu seyrin önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ölkelere yönelik sermaye akımlarını desteklemeye devam edeceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, sermaye girişlerinin hızlanması durumunda dvız rezervlerini güçlendirici yönde adımlar atılabilecektir. Kurula, ayrıca Rezerv Opsiyon Mekanizması'nın dvız kompozisyonunda teknik değişiklik ihtiyacı konusunda bilgi sunulmuştur.
16. Kurul, maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeleri enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip etmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken, önümüzdeki dönemde mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda öngörölmeyen 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.Orta vadede mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak yapısal reformların güçlendirilmesi makroekonomik istikrarı destekleyecektir. Bu yönde atılacak adımlar aynı zamanda para politikasının hareket alanını genişletecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde seyretmesini sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır. Bu çerçevede, Orta Vadeli Program'ın gerektirdiği yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi büyük önem taşımaktadır.