

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

27 Ocak 2022, Sayı: 2022-08

Toplantı Tarihi: 20 Ocak 2022

Enflasyon Gelişmeleri

1. Aralık ayında tüketici fiyatları yüzde 13,58 oranında artmış, yıllık enflasyon 14,77 puan yükselişle yüzde 36,08 olmuştur. Bu gelişmede, temel mal ve gıda gruplarındaki fiyat artışlarının etkisi öne çıkarken, yıllık enflasyon tüm ana gruplarda yükselmiştir. Bu dönemde döviz kuru gelişmelerinin yansımaları, kur geçişkenliğinin yüksek olduğu temel mal grubunda dayanıklı tüketim malları öncülüğünde hissedilirken, gıda grubunda taze meyve ve sebze dışı ürünlerde fiyatlar kayda değer bir oranda yükselmiştir. Türk lirasındaki değer kaybı, uluslararası emtia fiyatlarının yüksek seyri ile birlikte süregelen tedarik sorunları üretici fiyatlarındaki yükselişin hızlanarak devam etmesine neden olmuştur. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonları ve yakın dönem ana eğilimleri belirgin bir yükseliş göstermiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları Aralık ayında yüzde 15,99 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 16,69 puan yükselerek yüzde 43,80 seviyesine ulaşmıştır. Yıllık enflasyon işlenmemiş gıda grubunda yüzde 39,83'e, işlenmiş gıda grubunda yüzde 47,57'ye yükselmiştir. İşlenmemiş gıda grubunda mevsimsellikten arındırılmış veriler taze meyve ve sebze fiyatlarında aylık bazda görece daha ılımlı bir artış gösterirken, süt, beyaz et, yumurta, patates ve kırmızı et gibi kalemler başta olmak üzere diğer işlenmemiş gıda grubunda belirgin fiyat artışlarına işaret etmiştir. Aralık ayında işlenmiş gıda fiyatlarında aylık bazda yüzde 16,47 oranında yüksek bir artış kaydedilmiş, bu grupta ekmek ve tahıllar, katı-sıvı yağlar, peynir ve diğer süt ürünleri ve et ürünleri öne çıkan gruplar olmuştur. Bu gelişmelerde döviz kuru, tarımsal emtia fiyatları gelişmeleri ve tarımsal kuraklığın yansımaları hissedilmiştir.
3. Enerji fiyatları Aralık ayında yüzde 9,75 oranında artarken, grup yıllık enflasyonu 10,79 puan yükselişle yüzde 42,93 olmuştur. Bu dönemde, uluslararası enerji fiyatlarında düşüş görülmesine rağmen, döviz kurundaki gelişmeler sonucu yurtiçi fiyatlar artış sergilemiştir. Katı yakıt, tüp gaz ve akaryakıt devam eden yüksek fiyat artışlarıyla dikkat çeken alt kalemler olmuştur. Enerji enflasyonundaki yükselişin Ocak ayında belirginleşerek sürmesi beklenmektedir. Bu gelişmede yeniden yükselişe geçen uluslararası enerji fiyatlarının yanısıra Ocak ayında meskenlere yönelik olarak elektrik ve doğalgaz kalemlerinde yapılan fiyat ayarlamaları etkili olmaktadır.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu 22,19 puanlık yüksek bir artışla yüzde 40,55 seviyesine ulaşmıştır. Yıllık enflasyon Türk lirasındaki gelişmeler paralelinde kur geçişkenliği yüksek olan dayanıklı mal grubu öncülüğünde tüm alt gruplarda belirgin şekilde yükselmiştir. Otomobil başta olmak üzere beyaz eşya, diğer elektrikli ve elektriksiz aletler ve mobilya gibi alt kalemlerde yüksek fiyat artışları kaydedilmesi neticesinde dayanıklı tüketim malları fiyatları aylık bazda yüzde 30,33 oranında yükselmiştir. Sezon indirimlerinin başladığı giyim ve ayakkabı grubunda ise fiyatlar bu dönemde mevsimsel hareketinden farklı bir seyir izleyerek aylık bazda artış göstermiştir. Bu dönemde diğer temel mallarda da genele yayılan fiyat artışları izlenmiştir.

5. Hizmet fiyatları Aralık ayında yüzde 5,27 oranında yükselmiş, grup yıllık enflasyonu 5,45 puan artışla yüzde 22,33 olmuştur. Yıllık enflasyon haberleşmede gerilerken, lokanta-otelde belirgin olmak üzere, diğer alt gruplarda artış sergilemiştir. Gıda fiyatlarındaki olumsuz görünümün de yansımalarıyla artan yemek hizmetleri fiyatları ve bu dönemde de yükselişini sürdüren konaklama hizmetleri fiyatları neticesinde lokanta-otel grubunda yıllık enflasyon yüzde 40,85 seviyesine ulaşarak hizmet sektörü enflasyonunu yukarıya çekmeye devam etmiştir. Ulaştırma hizmetlerindeki fiyat artışında karayoluyla şehirlerarası ve havayolu taşımacılığı ücretlerindeki yükselişler etkili olurken, diğer hizmetler fiyatlarındaki artışta sigorta ücretleri ve kura duyarlılığı yüksek olan bakım ve onarım kalemleri öne çıkmıştır. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle kira enflasyonundaki yükseliş eğilimi Aralık ayında da sürmüştür. Hizmet sektöründe geriye dönük endeksleme mekanizmasının güçlü oluşu önümüzdeki döneme dair riskleri canlı tutmaktadır.
6. Aralık ayında tütün ürünleri fiyatlarında üretici firmalar kaynaklı olarak yaklaşık 2 TL düzeyinde artış gerçekleşmiş, bu gelişmenin tüketici enflasyonuna etkisi yaklaşık 0,49 puan olmuştur. Ocak ayı itibarıyla alkollü içecekler ve tütün grubunda geçmiş altı aylık ÜFE artışı maktu ve asgari maktu vergilere yansıtılmış, sigara fiyatları vergi artışına istinaden paket başına ortalama 4 TL civarında yükselmiştir.
7. Piyasa Katılımcıları Anketi Ocak ayı sonuçlarına göre cari yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 29,75 olurken, gelecek on iki aya ilişkin enflasyon beklentisi 3,98 puan artışla yüzde 25,37'ye yükselmiştir. Uzun döneme ilişkin veriler incelendiğinde ise gelecek beş yıla ilişkin enflasyon beklentisindeki güncellenmenin görece sınırlı kaldığı ve 0,20 puan artışla yüzde 8,92'ye yükseldiği gözlenmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar ve Riskler

8. Öncü göstergeler, küresel ekonomideki güçlü toparlanmanın sınırlı bir ivme kaybına karşın devam ettiğine işaret etmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan toparlanma ve aşılama oranlarındaki artışa rağmen salgında yeni varyantlar ve artan jeopolitik riskler, küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmakta ve belirsizliklerin artmasına yol açmaktadır.
9. Küresel talepteki toparlanma, emtia fiyatlarındaki yüksek seyir, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki artış uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının yükselmesine yol açmaktadır. Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmekle birlikte, gelişmiş ülke merkez bankaları artan enerji fiyatları ve arz-talep uyumsuzluğuna bağlı olarak enflasyonda görülen yükselişin beklenenden uzun sürebileceğini değerlendirmektedir. Bu çerçevede iktisadi faaliyet, işgücü piyasası ve enflasyon beklentilerinde ülkeler arasında farklılaşan görünüme bağlı olarak gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası iletişimlerinde ayrışma gözlenmekle birlikte, merkez bankaları destekleyici parasal duruşlarını sürdürmekte, varlık alım programlarına devam etmektedir.
10. Gelişmekte olan ülke borçlanma senedi piyasalarından çıkışlar durmuş hisse senedi piyasalarına girişler ise belirgin şekilde artmıştır. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli tahvil faizlerindeki oynaklık ve küresel finansal koşulların seyri geliştirmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarına ilişkin riskleri canlı tutmaktadır. Söz konusu risklerin Türkiye'ye yönelik portföy akımları kanalıyla yaratabileceği etkilerin, yurt dışında yerleşiklerin portföy pozisyonlanmalarındaki mevcut seviyeler dikkate alındığında daha sınırlı kalabileceği değerlendirilmektedir.
11. Enflasyonda yakın dönemde gözlenen yükselişte; döviz piyasasında yaşanan sağlıksız fiyat oluşumlarına bağlı döviz kurlarına endeksli fiyatlandırma davranışları, küresel gıda ve tarımsal

emtia fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar ve talep gelişmeleri etkili olmaktadır.

12. Aralık ayında üretici fiyatlarının yüksek artış eğilimi özellikle enerji ve ara malları öncülüğünde sürmüştür. Fiyat artışlarının genele yayıldığı izlenirken, petrol ve ana metal hariç imalat sanayi fiyatlarının eğilimi önemli ölçüde yükselmiştir. Bu dönemde ana metal, enerji, tekstil, kağıt ve kimyasal ürünler gibi temel girdilerde fiyatlar kayda değer oranlarda artmıştır. Türk lirasındaki değer kaybı, emtia fiyatlarındaki yüksek seyir ve tedarik zincirlerinde devam eden aksaklıklar üretici fiyatlarını sürükleyen temel unsurlar olmuştur. Küresel arz zincirindeki baskılara yönelik olarak takip edilen göstergelerin tarihsel olarak en yüksek düzeyine ulaşması dikkat çekmiştir.
13. Kapasite kullanım seviyeleri ve diğer öncü göstergeler yurt içinde iktisadi faaliyetin, dış talebin de olumlu etkisiyle güçlü seyrettiğine işaret etmektedir. Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Kasım ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya kıyasla yüzde 3,3 oranında artmış ve yılın dördüncü çeyreğinde üretimdeki artış eğiliminin güçlenerek devam ettiğini göstermiştir. Üretim, tüm ana sanayi gruplarında artış gösterirken, özellikle dayanıklı mallar ve sermaye malları üretimindeki artışlar manşet değerden daha kuvvetli gerçekleşmiştir. Sanayi ciro endeksleri hem yurt dışı hem de yurt içi talebin kuvvetli olduğuna işaret etmektedir. Aralık ayı itibarıyla, imalat sanayi firmalarının gelecek on iki aylık döneme ilişkin yatırım eğilimlerindeki yüksek seyir devam etmektedir.
14. Son dönemde vaka sayılarındaki artışa karşın aşılamanın toplum geneline yayılması salgından olumsuz etkilenen hizmetler ile turizm ve bağlantılı sektörlerin gücünü korumasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımaktadır. Nitekim, kartla yapılan harcamalara ilişkin verilere göre salgından daha çok etkilenen hizmet sektörlerinde artış oranları daha yüksektir. Perakende satış hacmi ve hizmet ciro endekslerindeki artışlar ise güçlenerek sürdürmektedir.
15. İşgücü piyasasındaki iyileşme iktisadi faaliyet görünümüyle uyumlu olarak devam etmektedir. Kasım ayında istihdamdaki artış sektörler geneline yayılırken, işgücüne katılım oranı yükselmiştir. Böylelikle, mevsimsellikten arındırılmış olarak işsizlik oranı yüzde 11,2 düzeyinde gerçekleşerek önceki seviyesini korumuştur. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler, istihdam görünümündeki iyileşmenin ve işgücü piyasasındaki olumlu seyrin sürdüğüne işaret etmektedir. Bununla birlikte, asgari ücrette gerçekleşen ve diğer ücretlerde beklenen artışların başta kayıtlı istihdam olmak üzere işgücü piyasası üzerindeki etkileri yakından takip edilmektedir.
16. Olumlu dış talep koşulları cari işlemler dengesini pozitif etkilemektedir. Cari işlemler dengesi Kasım ayında 2,7 milyar ABD doları açık vermiş, 12 aylık birikimli olarak ise cari işlemler açığı 0,9 milyar ABD doları azalışla 14,3 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Geçici dış ticaret verileri Aralık ayında ihracatın gücünü koruduğuna, ithalatın ise enerji ithalatındaki yüksek oranlı artışın da etkisiyle artmaya devam ettiğine işaret etmektedir. İktisadi faaliyetin güçlü seyri yanında, yüksek enerji fiyatları ve ısınma ihtiyacındaki artışa bağlı olarak enerji ithalatındaki kuvvetli seyrin etkisiyle dış ticaret dengesi son çeyrekte bozulma kaydederken fiyat etkileri hariç bakıldığında dış ticaretteki reel dengelenme sürmektedir. Dış ticaret dengesindeki bu görünüme karşın, hizmet gelirlerindeki olumlu seyir cari işlemler dengesini desteklemeye devam etmektedir. Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, cari işlemler dengesinin 2022 yılında fazla vermesi öngörülmektedir. Cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin güçlenerek devam etmesi fiyat istikrarı hedefi için önem arz etmekte, bu bağlamda ticari ve bireysel krediler yakından takip edilmektedir.

Para Politikası

17. 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.
18. Kurul, sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın tesisi için atılan adımlar ile birlikte, enflasyonda baz etkilerinin de ortadan kalkmasıyla dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörmektedir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir.
19. Alınmış olan kararların birikimli etkileri yakından takip edilmekte ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla TCMB'nin tüm politika araçlarında Türk lirasını öncelikleyen geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürütülmektedir. Bu süreçte, politika araçlarının Türk lirası mevduat gelişiminin desteklenmesi, APİ fonlamanın teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılması, swap miktarının kademeli şekilde azaltılması ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılacaktır. Kurul, para politikasında fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda finansal istikrara yönelik riskleri de gözeten bir yaklaşım sergilemeyi sürdürecektir.
20. Bu çerçevede, Türk lirası likiditesinde yaşanan gelişmelerin mevduat ve kredi fiyatlamaları üzerindeki etkileri, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon beklentileri üzerindeki gecikmeli etkileri, kur korumalı mevduat ürünlerine yönelik gelişmelerin ters dolarizasyon, kur istikrarı ve fiyat istikrarı üzerindeki etkileri analiz edilmekte ve gerekli politika tedbirleri oluşturulmaya devam edilmektedir.
21. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşmaya kadar elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir.
22. 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.
23. Kurul, fiyat istikrarının sağlanması için, güçlü bir politika koordinasyonu ile tüm paydaşları içeren bütüncül bir makro politika bileşimi oluşturulmasını desteklemektedir.
24. Kurul, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir.