

BASIN DUYURUSU

23 Mart 2017

PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTI ÖZETİ

Toplantı Tarihi: 16 Mart 2017

Enflasyon Gelişmeleri

1. Şubat ayında tüketici fiyatları yüzde 0,81 oranında artmış ve yıllık enflasyon 0,91 puan yükselerek yüzde 10,13 olmuştur. Bu dönemde gıda yıllık enflasyonundaki yükseliş sürmüştür; başta temel mal ve enerji grupları olmak üzere genele yayılan döviz kuru etkileri gözlenmiştir. Geçici vergi indirimlerine karşın, Türk lirasındaki birikimli değer kaybının etkisiyle temel mal enflasyonunda kaydedilen belirgin artış sonucunda çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık enflasyonu ve ana eğilimi yükselmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu Şubat ayında 0,95 puan artarak yüzde 8,72'ye yükselmiştir. Bu gelişmede, taze meyve ve diğer işlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen yükseliş etkili olmuştur. İşlenmiş gıda grubunda ise aylık fiyat artışı hızlanmış, grup yıllık enflasyonu yüzde 7,06'ya yükselmiştir. Mart ayına ilişkin öncü göstergeler gıda yıllık enflasyonunun temelde işlenmemiş gıdadaki baz etkisi ile önemli oranda artacağına işaret etmektedir. Enerji fiyatlarındaki artış eğilimi grup geneline yayılarak bu dönemde de sürmüştür. Böylelikle enerji grubu yıllık enflasyonu Şubat ayında 2,34 puanlık yükselişle yüzde 13,94 olmuştur. Enerji grubu yıllık enflasyonunda uluslararası petrol fiyatlarına bağlı olarak Mart ayında azalış öngörülmektedir.
3. Şubat ayında hizmet fiyatları yüzde 0,68 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,10 puan yükselerek yüzde 8,37 olmuştur. Yıllık enflasyon ulaştırma ve haberleşme grubunda yükselirken diğer alt gruplarda nispeten yatay seyretmiştir. Ulaştırma hizmetleri grubunda akaryakıt fiyatlarındaki birikimli artışın etkileri gözlenmiştir. Kira enflasyonu yüzde 9,4 ile yüksek seyrini korumuştur.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Şubat ayında 1,65 puan artarak yüzde 8,83 olmuştur. Bu dönemde, alt gruplar genelinde Türk lirasındaki değer kaybının etkileri izlenmiştir. Giyim sektöründe zayıf seyreden üretim ve dış talebe karşın Şubat ayı fiyat indirimi tarihsel ortalamaların belirgin olarak altında kalırken dayanıklı tüketim malı fiyatlarındaki yükselişi geçici vergi indirimleri sınırlamıştır. Bu dönemde giyim ve

dayanıklı mallar dışındaki temel mallarda da fiyatlar kur geçişkenliği ile kayda değer bir artış göstermiş, ek olarak bu grupta kozmetik ürünlerindeki gümrük vergisi artışının da etkileri izlenmiştir. Döviz kurundaki birikimli değer kaybının Mart ayında da temel mal grubu enflasyonunu olumsuz etkileyeceği değerlendirilmektedir.

5. Özetle, son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarındaki oynaklık enflasyonun hızlı bir yükseliş göstermesine neden olmuştur. Döviz kuru hareketlerinin gecikmeli yansımaları ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisi nedeniyle kısa vadede enflasyondaki belirgin yükselişin devam edebileceği öngörülmektedir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetin kademeli bir toparlanma sergilediğine işaret etmektedir. Sanayi üretimi 2016 yılının son çeyreğinde dönemlik bazda artmıştır. Ancak üretimdeki artışın üçüncü çeyrekteki iş günü kayıplarının telafisi dışlandığında ılımlı olduğu ve sektörler geneline yayılmadığı değerlendirilmektedir. Yılın son çeyreğinde otomobil ve konut satışları öne çekilen talebe bağlı olarak güçlü seyretmiş, ancak yurt içi talepteki toparlanma belirli sektörlerle sınır kalmıştır. Ayrıca, son çeyrekte kamu yatırımlarının büyümeye desteğinin arttığı görülse de yatırım talebindeki toparlanmanın tüketime göre daha yavaş gerçekleştiği düşünülmektedir.
7. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma eğiliminin devam etmesi beklenmektedir. 2017 yılının ilk çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyette genele yayılmayan ılımlı toparlanma görünümünün korunduğuna işaret etmektedir. Ocak ayı sanayi üretimindeki güçlü seyre karşın sektörel yayılımın ve ana eğilimin daha zayıf olduğu gözlenmiştir. Sanayi sektöründe mobilya ve inşaat gibi teşviklere konu olan sektörler üretimdeki toparlanma sinyallerine karşılık, başta perakende olmak üzere hizmet sektörlerindeki zayıf görünüm iç talepte güçlü bir toparlanma olmadığına işaret etmiştir. Nitekim 2016 yılının son çeyreğinde öne çekilen talebin yanı sıra yakın dönemde Türk lirasında gözlenen değer kaybı ve güven kanalının da etkisiyle yurt içi talepte yavaşlama sinyalleri bulunmaktadır. Buna karşılık, konut sektöründe vergi indirim süresinin uzatılması ve son dönemdeki istihdam teşviklerinin önümüzdeki dönemde iç talep ve büyümeyi destekleyeceği öngörülmektedir.
8. İç talepteki görece zayıf seyre rağmen Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın başta otomotiv sektörü olmak üzere toplam ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın dış piyasalarda pazar çeşitlendirme esnekliği ihracatı desteklemeye devam etmektedir. Ayrıca, çevre ülkeler ile normalleşmeye başlayan ilişkiler ihracatı olumlu etkilemeye başlamıştır. Turizm sektöründeki görünümün cari denge üzerindeki olumsuz etkisi sürerken son dönemde yaşanan reel kur gelişmeleri ve iç talebin ılımlı seyri bu etkiyi sınırlamaktadır.

9. İşgücü piyasasında Mayıs döneminde başlayan bozulma eğilimi Aralık döneminde devam etmiştir. Bu dönemde, sanayi ve inşaat istihdamı gerilerken hizmet istihdamı yatay seyretmiştir. Ayrıca yeni iş ilanları, PMI istihdam endeksi, inşaat ve hizmet sektörlerinde çalışan sayısı beklentisi gibi öncü göstergeler istihdamın zayıf seyrettiğine ve işsizlik oranlarının yüksek seyretmeye devam edeceğine işaret etmektedir.
10. Özetle, iktisadi faaliyetin son çeyrekte kademeli bir toparlanma kaydettiği görülmekte ve 2016 yılında büyümenin ılımlı bir düzeyde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. 2017 yılında ise iktisadi faaliyetin kademeli ve yavaş biçimde toparlanacağı tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliklere bağlı olarak sermaye akımlarının seyri, jeopolitik gelişmeler, işgücü piyasasındaki zayıf gidişat ve döviz kurlarındaki oynaklığın devam etmesi 2017 yılı büyümesini sınırlandırabilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir.

Para Politikası ve Riskler

11. Son dönemde, küresel iktisadi faaliyete ilişkin öncü göstergeler ve beklentiler olumlu seyretmektedir. Bir taraftan Avrupa'daki seçim iklimi ve ABD'nin dış ticaret ve maliye politikalarının nasıl şekilleneceğine ilişkin haberler finansal piyasalarda oynaklık yaratmaya devam ederken, diğer taraftan küresel para politikasına ilişkin belirsizliklerin azalması küresel risk iştahını desteklemektedir. Gelişmekte olan ülkelerde olumlu büyüme görünümünün de etkisiyle portföy girişleri gözlenmektedir. Öte yandan, 2016 yılında belirgin bir artış gösteren küresel enerji fiyatları, enerji piyasasındaki olumlu arz koşulları nedeniyle son aylarda daha istikrarlı bir görünüm sergilemektedir.
12. 2017 yılı Ocak ayında sıkı duruşun güçlendirilmesi ile Türkiye'nin finansal göstergeleri iyileşme kaydetmiştir. Türkiye bu dönemde tüm göstergelerde yakın dönemdeki kayıplarını büyük ölçüde telafi ederken diğer gelişmekte olan ülkelere olumlu ayrılmıştır. Ayrıca, TCMB fonlama faizindeki yükselişe karşın kredi faizleri ılımlı seyretmekte, büyüme görünümündeki kısmi toparlanma, makroihtiyati düzenlemeler ve kamu teşviklerinin etkisiyle kredi büyümesindeki canlanma devam etmektedir. Nitekim son dönemde tüketici kredileri ve Türk lirası cinsinden ticari kredi büyümesi geçmiş yıllar ortalamasını yakalamıştır.
13. 2016 yılının son çeyreğinde iç talepte bir miktar toparlanma gözlene de toparlanmanın sektörel yayılımı sınırlı kalmış ve ana eğilim itibarıyla ekonomide ılımlı bir büyüme kaydedilmiştir. Yakın döneme ilişkin göstergeler Türk lirasındaki değer kaybı ve güven kanalının da etkisiyle yılın ilk çeyreğinde yurt içi talebin yavaşladığına işaret etmektedir. Bununla birlikte, gerek belirsizliklerin ve finans piyasasındaki oynaklığın azalması gerekse ekonomiyi destekleyici teşviklerin katkısıyla önümüzdeki dönemde ekonominin ılımlı bir büyüme sergilemesi beklenmektedir. Diğer taraftan, turizm gelirlerindeki toparlanmanın hızı, küresel ekonomik görünüm, küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlikler ve jeopolitik gelişmeler iktisadi faaliyet üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Öte yandan son dönemde alınan teşvik ve

tedbirlerin olası gecikmeli etkileri yukarı yönlü bir risk unsuru olarak değerlendirilmektedir.

14. İktisadi faaliyetteki ılımlı eğilime rağmen Türk lirasındaki birikimli değer kaybına bağlı olarak ortaya çıkan maliyet baskıları enflasyonda belirgin bir yükselişe neden olmuştur. Döviz kurlarındaki oynaklık, maliyet kanalıyla olduğu kadar beklenti ve fiyatlama davranışı kanalıyla da enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Önümüzdeki dönemde döviz kuru gelişmelerinin gecikmeli yansımalarının yanı sıra özellikle işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisi kaynaklı olarak kısa vadede enflasyondaki yükselişin devam edeceği öngörülmektedir.
15. Bu çerçevede Kurul, enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak amacıyla parasal sıkılaştırmanın güçlendirilmesine karar vermiştir. Mart ayındaki toplantıda geç likidite penceresi borç verme faiz oranı yüzde 11'den yüzde 11,75'e yükseltilirken, diğer TCMB faizleri sabit tutulmuştur. TCMB fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir. Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabilecektir.
16. Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Önümüzdeki dönemde para politikası duruşu oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ile vergilerde öngörülmeleyen bir artış gerçekleşmeyeceği varsayılmaktadır. Bu doğrultuda, 2016 yılındaki vergi artışlarının yıllık enflasyon üzerindeki etkisinin kademeli olarak ortadan kalkması enflasyondaki düşüşe destek verebilecektir. 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. Son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Ayrıca, mali disiplinin sağlamış olduğu alan 2016 yılında olduğu gibi iktisadi faaliyetin yavaşladığı dönemlerde maliye politikasının bütçe dengelerinde kalıcı bir bozulma olmadan döngü karşıtı olarak uygulanabilmesine olanak sağlamaktadır. Kamu harcama ve vergi politikalarının bütüncül bir yaklaşımla, bütçe dengesinin yanı sıra büyüme, yurt içi tasarruf ve enflasyon gibi diğer makroekonomik değişkenlere olan etkisini de dikkate alması, para politikası ve maliye politikası arasındaki eşgüdümün daha da güçlendirilmesine katkıda bulunarak makroekonomik istikrarı ve fiyat istikrarını destekleyecektir.