

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

20 Aralık 2018, Sayı: 2018-49

Toplantı Tarihi: 13 Aralık 2018

Enflasyon Gelişmeleri

1. Kasım ayında tüketici fiyatları yüzde 1,44 oranında azalmış, yıllık enflasyon 3,62 puan gerileyerek yüzde 21,62 olmuştur. Bu dönemde yıllık enflasyon tüm alt gruplarda düşüş kaydetmiştir. Temel mal grubu enflasyonunda gözlenen gerilemede dayanıklı tüketim mallarındaki geçici vergi indirimlerinin etkisi öne çıkmıştır. Bu dönemde enerji fiyatları uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüş ve Türk lirasındaki değer kazancına bağlı olarak gerilemiştir. Bu gelişmeler doğrultusunda, çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu ve ana eğiliminde düşüş izlenmiştir. Özetle, Kasım ayında tüketici fiyatlarında vergi indirimleri, Türk lirasındaki değer kazancı ve petrol fiyatlarındaki düşüşün etkilerinin yanı sıra iktisadi faaliyetteki zayıflamaya bağlı olarak talep yönlü etkiler de gözlenmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu yıllık enflasyonu Kasım ayında 3,60 puanlık bir düşüşle yüzde 25,66'ya gerilemiş, bu gelişmede taze meyve-sebze fiyatlarına bağlı olarak gerileyen işlenmemiş gıda fiyatları belirleyici olmuştur. İşlenmiş gıda grubunda ise bir süredir yüksek seyreden fiyat artışları bu dönemde yavaşlamıştır.
3. Enerji grubunda fiyatlar yüzde 0,71 oranında azalmış ve yıllık enflasyon 4,08 puan gerileyerek yüzde 25,35 olmuştur. Bu gelişmede uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüş ve Türk lirasındaki değerlendirme etkili olmuştur. Aralık ayına ilişkin öncü veriler akaryakıt fiyatlarından tüketici enflasyonuna gelen desteğin güçlenerek devam ettiğine işaret etmektedir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Kasım ayında 7,46 puan azalarak yüzde 26,89'a gerilemiştir. Bu düşüşte geçici vergi indirimleri ve bu indirimlerin geçtiğimiz aylarda fiyatlara yüksek oranda yansıtılmasına bağlı olarak gerileyen dayanıklı mal grubu fiyatları öne çıkmıştır. Bu dönemde giyim fiyatlarındaki artış oranı, tarihsel olarak gözlenen dönemsel artışların önemli ölçüde altında gerçekleşmiştir. Diğer temel mallarda ise gecikmeli döviz kuru etkilerinin zayıflayarak sürdüğü gözlenmiştir. Bu gelişmelerle birlikte, Kasım ayında temel mal grubu enflasyonundaki düşüşte büyük ölçüde geçici vergi indirimlerinin etkisi izlenmiş; Türk lirasındaki değer kazancı ve iç talepteki zayıflama enflasyondaki yavaşlamayı destekleyen diğer unsurlar olmuştur.
5. Hizmet grubu enflasyonu 0,09 puan düşüşle yüzde 14,67'ye gerilemiştir. Yıllık enflasyon kira ve ulaştırma hizmetlerinde gerilerken haberleşme, lokanta-otel ve diğer hizmet gruplarında yataya yakın seyretmiştir. Gıda ve akaryakıt fiyatları gibi maliyet unsurlarındaki gelişmeler yemek ve ulaştırma hizmetleri enflasyonunu olumlu etkilemiş, iç talep koşullarındaki zayıflama hizmet enflasyonu genelindeki yavaşlamayı desteklemiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

6. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) 2018 yılının üçüncü çeyreğinde dönemlik yüzde 1,1 oranında daralırken, yıllık yüzde 1,6 oranında artış kaydetmiştir. İktisadi faaliyetteki yavaşlama yurt içi

talep kaynaklı olmuş, gerek tüketim gerekse yatırım harcamaları bir önceki çeyreğe kıyasla düşüş kaydetmiştir. Bu dönemde kamu kesimi de tüketim kanalıyla dönemlik büyümeyi sınırlamıştır. Yurt içi talebe bağlı olarak ithalatta gözlenen sert düşüşün yanında mal ihracatı ve turizm talebindeki güçlü seyir neticesinde net ihracat dönemlik ve yıllık büyümeye yüksek bir katkı yaparak iktisadi faaliyetteki daralmayı sınırlamıştır.

7. Son dönemde açıklanan veriler ekonomideki dengelenme eğiliminin belirginleştiğini göstermektedir. İktisadi faaliyetteki yavaşlama yurt içi talep kaynaklı olarak devam etmektedir. Buna ilaveten, enflasyondaki hızlı yükselişle birlikte reel gelirden gözlenen düşüş yurt içi talebi sınırlamaktadır. İhracat ve turizm bağlantılı faaliyet kollarına ilişkin görünüm nispeten olumlu seyretmekle birlikte, sektörler genelinde istihdam ve yatırım durumu zayıflamaktadır.
8. Son dönemde küresel büyüme görünümündeki kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talep gücünü korumaktadır. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklemekte; canlı seyreden turizm talebiyle birlikte dış dengedeki iyileşme hızlı bir şekilde devam etmektedir. Diğer taraftan, özellikle tüketim ve yatırım malları kaynaklı olarak, ithalattaki hızlı düşüş eğiliminin devam etmesiyle cari denge Ağustos - Ekim döneminde tarihsel yüksek seviyelerde fazla vermiştir. Cari dengedeki hızlı iyileşmenin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, net ihracatın son çeyrekte büyümeye katkısının devam edeceği ve iktisadi faaliyetteki zayıflamayı kısmen sınırlayacağı öngörülmektedir. Kurul, önümüzdeki dönemde mal ve hizmet ihracatının büyümeye güçlü desteğinin süreceğini, iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak ithalat talebindeki düşüşün cari dengeyi olumlu etkilemeye devam edeceğini not etmiştir.
9. İşgücü piyasası verileri, ekonominin yurt içi talep kaynaklı olarak yavaşlamaya devam ettiği yönündeki değerlendirmeleri teyit etmektedir. Yılın üçüncü çeyreğinde, inşaat istihdamı gerilerken, hizmet ve sanayi sektörlerinde dış ticaret bağlantısı nispeten güçlü faaliyet kolları ile kamu sektörü istihdama olumlu katkı yapmaya devam etmiştir.

Para Politikası ve Riskler

10. Küresel iktisadi faaliyet, dış talep açısından olumlu seyrini sürdürmekle birlikte, bir miktar yavaşlamıştır. Dış ticarete artan korumacılık eğilimleri küresel ekonomi politikalarına yönelik belirsizliği artırarak önümüzdeki dönem küresel büyüme görünümüne ilişkin aşağı yönlü riskleri belirginleştirmiştir. Küresel iktisadi faaliyetteki yavaşlama, başta Euro Bölgesi olmak üzere, büyük ölçüde gelişmiş ülkeler kaynaklı olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılına ilişkin tahminler de, büyük oranda zayıf dış ticaret görünümüne bağlı olarak, küresel büyüme görünümünün bir önceki döneme kıyasla bir miktar zayıfladığına işaret etmektedir. Buna ilaveten, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkış sürecine dair gelişmeler Avrupa Bölgesi'nde gerek iktisadi faaliyet gerekse finansal piyasalar üzerindeki belirsizlikleri canlı tutmaktadır.
11. Zayıflayan küresel iktisadi faaliyete karşın, küresel enflasyon gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler kaynaklı olarak artmıştır. Söz konusu artışta, başta petrol olmak üzere 2018 yılının ilk üç çeyreğinde yüksek seyreden enerji fiyatları belirleyici olmuştur. Son dönemde petrol fiyatlarında gerek arz gerekse talep kaynaklı olarak önemli bir düşüş gözlenmiştir. Bu gerilemenin gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin enflasyon seviyelerinde düşürücü yönde etkili olması beklenmektedir. Ücretler tarafında ise, bazı büyük gelişmiş ülkelerde tarihi düşük seviyelere gerileyen işsizlik oranları küresel enflasyon üzerinde ücret kaynaklı yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

- 
12. 2019 yılına ilişkin küresel büyüme görünümündeki görece zayıflamaya ve enerji fiyatlarındaki gerilemeye bağlı olarak gelişmiş ülkeler para politikası duruşundaki normalleşme beklentileri bir önceki döneme kıyasla daha ılımlı seyretmektedir. Bu görünüm gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları açısından daha olumlu bir görünüm arz etmekle birlikte, küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizliklerin artmış olması risk iştahını olumsuz etkileyerek portföy akımları üzerinde aşağı yönlü risk oluşturabilecektir.
 13. İthal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak enflasyon görünümünde bir miktar iyileşme gözlenmekle birlikte fiyat istikrarına yönelik riskler devam etmektedir. Enflasyonun ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyeler ile maliyet unsurlarının seyrine ilişkin belirsizlikler önümüzdeki dönem enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Bu çerçevede Kurul, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı parasal duruşun korunmasına karar vermiş ve politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını yüzde 24 düzeyinde sabit tutmuştur.
 14. Merkez Bankası fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları, para politikası kararlarının gecikmeli etkileri, maliye politikasının dengelenme sürecine vereceği katkı ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabilecektir.
 15. 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, vergi ve ücret 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.
 16. 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.