

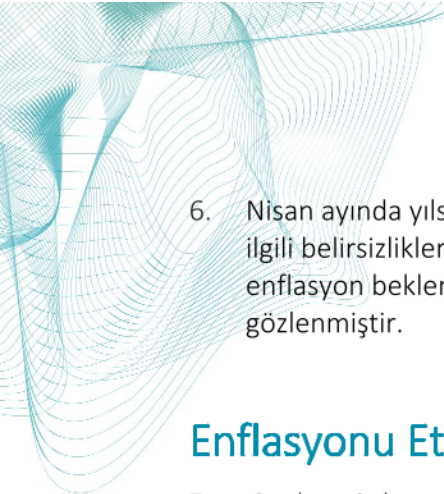
Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

30 Nisan 2020, Sayı: 2020-26

Toplantı Tarihi: 22 Nisan 2020

Enflasyon Gelişmeleri

1. Mart ayında tüketici fiyatları yüzde 0,57 oranında artmış, yıllık enflasyon 0,51 puan azalarak yüzde 11,86'ya gerilemiştir. Tüketici enflasyonunu aşağıya çeken temel unsur gıda ve enerji grupları olmuştur. Akaryakıt fiyatları, Türk lirasındaki değer kaybına rağmen, uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte gerilemiş ve enerji grubu yıllık enflasyonu belirgin olarak azalmıştır. Gıda enflasyonundaki yavaşlamayı ise taze meyve ve sebze fiyatları sürüklemiştir. Enflasyon, hizmetlerde sınırlı bir oranda gerilerken, temel mal grubunda döviz kuru gelişmeleri neticesinde artış kaydetmiştir. Bu görünüm altında, B ve C göstergelerinin yıllık enflasyonu bir miktar artmış, eğilimleri ise görece yatay seyretmiştir.
2. Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Mart ayında 0,53 puan azalarak yüzde 10,05'e gerilemiştir. İşlenmemiş gıda yıllık enflasyonu, taze meyve-sebze fiyatları kaynaklı olarak düşerken, bu kalem dışarıda bırakıldığında artış göstermiştir. Bu yükselişe et fiyatları öncülük ederken, bakliyat fiyatlarındaki artışlar da dikkat çekmiştir. Diğer taraftan, işlenmiş gıda grubunda yıllık enflasyon bir miktar artmıştır. Ekmek ve tahıllar grubu enflasyonu yüksek seyretmeye devam ederken, katı ve sıvı yağların yanı sıra vergi artışının da etkisiyle alkolsüz içecekler kalemi işlenmiş gıda enflasyonunu yukarı çeken diğer gruplar olmuştur.
3. Enerji grubu fiyatları Mart ayında yüzde 3,12 oranında düşmüş, grup yıllık enflasyonu 5,73 puan azalarak yüzde 9,81'e gerilemiştir. Bu gelişmede, uluslararası petrol fiyatlarıyla birlikte düşen akaryakıt fiyatları belirleyici olmuştur. Öncü göstergeler enerji grubu yıllık enflasyonundaki belirgin gerilemenin Nisan ayında süreceğine işaret etmektedir.
4. Temel mal grubu yıllık enflasyonu Mart ayında 1,13 puan yükselerek yüzde 8,18 olmuştur. Artış alt kalemlere yayılırken, dayanıklı mal enflasyonundaki yükselişin daha belirgin olduğu gözlenmiştir. Dayanıklı mal grubunda Türk lirasındaki değer kaybına bağlı olarak otomobil ile mobilya fiyatlarındaki yükselişler öne çıkarken, giyim ve ayakkabı grubunda mevsimsel fiyat artışı önceki yıla kıyasla bir miktar daha güçlü gerçekleşmiştir.
5. Hizmet fiyatları Mart ayında yüzde 0,52 oranında artmış, grup yıllık enflasyonu 0,07 puan düşerek yüzde 12,42 olmuştur. Bu dönemde, yıllık enflasyon ulaştırma ve lokanta-otel gruplarında bir miktar yükselirken, kira ve haberleşme gruplarında yatay seyretmiş, diğer hizmetler grubunda ise gerilemiştir. Koronavirüs salgınına bağlı tedbirlerin etkisiyle diğer hizmetler grubunda yer alan paket tur, bakım-onarım ve eğlence-kültür hizmetleri aylık enflasyonlarında zayıf seyir izlenmiştir. Bu grup içinde yer alan sağlık hizmetleri fiyatları ise, döviz kuru gelişmelerinin de etkisiyle, yükseliş eğilimini sürdürmüştür. Salgın hastalığın etkisi lokanta-otel grubunda da hissedilirken maliyet artışlarına bağlı olarak yiyecek ve içecek hizmetleri fiyatlarındaki yükselişe karşın, konaklama hizmetleri fiyatları gerilemiş ve grup enflasyonunu sınırlamıştır.

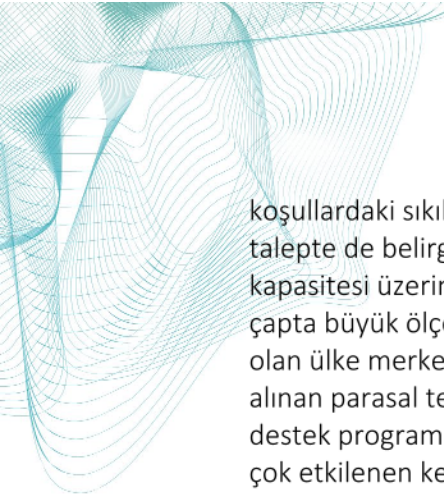
- 
6. Nisan ayında yılsonu enflasyon beklentilerindeki iyileşme sürmüştür. Ancak salgının seyri ile ilgili belirsizliklere bağlı olarak enflasyon tahmin belirsizliği bir miktar artmış; 12 aylık enflasyon beklentilerinde her iki yönde uç değerlere atfedilen olasılıklarda bir miktar artış gözlenmiştir.

Enflasyonu Etkileyen Unsurlar

7. Ocak ve Şubat aylarında finansal koşullardaki iyileşmenin de katkısıyla güçlü bir eğilim sergileyen iktisadi faaliyet, koronavirüs salgınının dış ticaret, turizm ve iç talep üzerindeki etkilerine bağlı olarak Mart ayı ortalarından itibaren zayıflamaya başlamıştır. Anket göstergeleri ve yüksek frekanslı veriler zayıflamanın Nisan ayında sektörler geneline yayılarak belirginleştiğine işaret etmektedir. Turizmle ilişkili sektörler başta olmak üzere hizmetlerde daha belirgin bir zayıflama gözlenmektedir. İmalat sanayiinde dış talepteki sert düşüşün etkisiyle ana ihracatçı sektörlerin sipariş ve kapasite kullanım oranları oldukça düşük seviyelere gerilemiştir. Dönemsel olarak talebin nispeten güçlü seyrettiği gıda, kağıt ürünleri, bilgisayar ve elektronik ürünler ile temel eczacılık sektörleri ise görece olumlu ayrılmaktadır.
8. Küresel büyüme görünümündeki bozulma ve seyahat kısıtlamaları nedeniyle ihracat ve turizm gelirleri azalmaktadır. Turizm ve bağlantılı taşımacılık faaliyetleri durma noktasına gelirken; ana pazarı Avrupa bölgesi olan taşıt, giyim, tekstil, deri, makine-ekipman, elektrikli teçhizat sektörlerinde ihracat imkânları önemli ölçüde daralmaktadır. Diğer taraftan, iktisadi faaliyetteki yavaşlamayla ithalat talebi hızla gerilerken, emtia fiyatlarındaki düşük düzeyler de ithalat faturasını sınırlamaktadır. Bu çerçevede, son dönemde belirgin bir iyileşme gösteren cari işlemler dengesinin, emtia fiyatları ve ithalatın sınırlayıcı etkisiyle yıl genelinde ılımlı bir seyrizleyeceği öngörülmektedir.
9. Salgın hastalığa bağlı olumsuz etkilerin geçici olduğu ve yılın ikinci yarısıyla birlikte yurt içi talepte daha güçlü ve erken olmak üzere, ekonominin toparlanma eğilimine gireceği değerlendirilmektedir. İktisadi faaliyetteki toparlanma hızı ise normalleşme sürecinin yurt içindeki seyri kadar bu sürecin, başta dış ticaret ortaklarımız olmak üzere, küresel ekonomideki gidişatına da bağlı olacaktır. Bu görünüm altında, salgın hastalığa bağlı gelişmelerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması açısından finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının sağlıklı işleyişinin devamı büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, yakın dönemde uygulamaya konulan parasal ve mali tedbirlerin ekonominin üretim potansiyelini destekleyerek finansal istikrara ve salgın sonrası toparlanmaya katkı yapacağı değerlendirilmektedir.
10. Ocak döneminde işsizlik oranlarındaki düşüş devam ederken, tarım dışı istihdam sanayi sektörü kaynaklı olarak bir miktar gerilemiştir. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın Mart ayı ortalarından itibaren işgücü piyasasına da yansımaya başladığına işaret etmektedir. Kurul, kısa çalışma ödeneği başta olmak üzere işsizlik sigorta fonu ve cari transferler aracılığıyla sağlanan desteklerin, hanehalkı gelir kayıplarının sınırlandırılması ve istihdamın korunması açısından kritik rol oynadığı değerlendirilmesinde bulunmuştur.

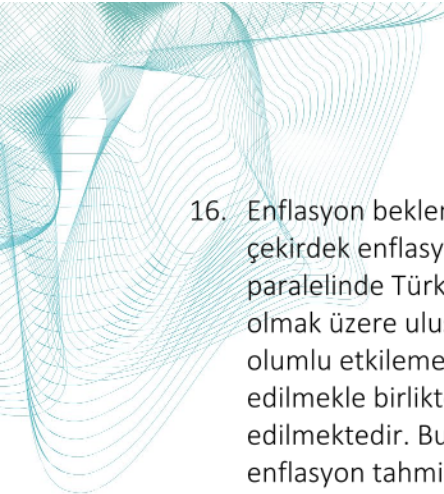
Para Politikası ve Riskler

11. Koronavirüs salgınına ilişkin gelişmelere bağlı olarak küresel büyüme görünümündeki zayıflama derinleşmektedir. Salgını sınırlamaya yönelik önlemler ilk etapta tedarik zincirini ve üretimi etkilemiş; salgının küresel ölçekte yayılmasıyla birlikte belirsizliklerdeki artış, finansal



koşullardaki sıkışma, hanehalklarının gelir kaybı ve firmaların nakit akışındaki bozulma talepte de belirgin bir zayıflamaya yol açmıştır. İstihdam, tedarik zincirleri ve üretim kapasitesi üzerinde meydana gelebilecek kalıcı bir tahribatın önlenmesi amacıyla küresel çapta büyük ölçekli ekonomik tedbirler uygulamaya konulmaktadır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları genişleyici yönde adımlar atmaya devam ederken, salgına karşı alınan parasal tedbirler kapsamında faiz indirimleri, varlık alımları, likidite adımları ve kredi destek programları gibi çeşitli uygulamalar öne çıkmaktadır. Maliye politikası alanında ise, en çok etkilenen kesimlerin desteklenmesine ve salgın sonrası toparlanma için uygun bir zemin hazırlanmasına yönelik olarak harcama, vergi ve kredilere ilişkin tedbir paketleri uygulanmaktadır. Uygulanan politikaların finansal piyasalar, büyüme ve istihdam üzerindeki etkinliği, ülkeler itibarıyla salgının kontrol altına alınma süresi ile politika alanının büyüklüğüne göre farklılaşabilecektir.

12. Salgının küresel ve ulusal ölçekte yayılım hızına ve normalleşme sürecine dair belirsizlikler sürmektedir. Bu kapsamda, seyahat kısıtlamaları, evden çıkma yasağı, sosyal yalıtım gibi salgının yayılımını sınırlamayı hedefleyen önlemlerin süresi ve zamanlaması kadar bunların tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler devam etmektedir. Her açıdan normalleşmenin uzun sürmesi durumunda küresel ve yurt içi büyüme görünümündeki zayıflama daha belirgin olabilecek ve ilave tedbir gereksinimi ortaya çıkabilecektir.
13. Küresel boyutta birçok sektörde iktisadi faaliyetin durma noktasına gelmesi, ham petrol talebini büyük ölçüde azaltmıştır. Küresel ham petrol stokları hâlihazırda oldukça yüksek düzeylerde seyrederken, petrol arzındaki kısıntı planları talepteki düşüşün gerisinde kalabilecektir. Bu doğrultuda, ham petrol fiyatları üzerinde talep kaynaklı aşağı yönlü riskler bulunmaktadır. Sert şekilde daralan küresel talebin yanında, emtia fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle küresel enflasyon oranlarının 2020 yılında ılımlı bir görünüm sergilemesi beklenmektedir.
14. Küresel risk iştahının zayıflaması finansal piyasalarda oynaklığın belirgin şekilde artmasına neden olmuştur. Yakın dönemde, hem gelişmiş hem gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi ve tahvil piyasalarında ciddi dalgalanmalar gözlenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerden yoğun sermaye çıkışları izlenirken, genel eğilimle birlikte Türkiye'nin ülke risk primi de yükselmiş, Türk lirası değer kaybetmiş ve kur oynaklığı artmıştır. Salgına ilişkin belirsizliklerin azalmasını takiben, alınan parasal ve mali tedbirlerin de katkısıyla, küresel gelişmelerin ülke risk primi ve kur oynaklığı üzerindeki olumsuz etkilerinin hafifleyeceği tahmin edilmektedir. Belirsizliklerin yüksek seyrettiği bu süreçte, salgın hastalığın sermaye akımları, finansal koşullar, dış ticaret ve emtia fiyatları kanalıyla oluşturmakta olduğu küresel etkiler yakından takip edilmektedir. Bu kapsamda Merkez Bankası, salgının Türkiye ekonomisine etkilerini izleyerek elindeki araçları fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda kullanmaya devam edecektir.
15. Salgın öncesi dönemde enflasyondaki düşüşün ve faiz indirimlerinin de katkısıyla finansal koşullarda belirgin bir iyileşme gözlenmiş, kredi büyümesi 2019 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren ivmelenmiştir. Alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle, 2020 yılının ilk aylarında hız kesen tüketici kredileri büyümesi, salgının ülkemizde de görülmeye başlamasıyla birlikte Mart ayı ortasından itibaren bir miktar ivme kaybetmiştir. Öte yandan, ticari kredilerdeki ivmelenme devam etmektedir. Alınan parasal, finansal ve mali tedbirlerin yanı sıra büyük ölçüde kamu bankalarınca genişletilen kredi arzının kredi büyümesine ilişkin aşağı yönlü riskleri sınırlayarak reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamına katkı sağladığı değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, kredi piyasasındaki gelişmeler yakından izlenecek ve kredi kanalının sağlıklı işleyişini sağlamak için gerekli tedbirler uygulanmaya devam edilecektir.

- 
16. Enflasyon beklentileri, iç talep koşulları ve üretici fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimleri ılımlı seyretmektedir. Küresel gelişmeler paralelinde Türk lirasında gözlenen değer kaybına karşın, başta ham petrol ve metal fiyatları olmak üzere uluslararası emtia fiyatlarındaki keskin düşüşün devamı enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir. Üretim ve satışlardaki düşüşe bağlı birim maliyet artışları takip edilmekle birlikte toplam talep koşullarının enflasyonu sınırlayıcı etkisinin arttığı tahmin edilmektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda Ocak Enflasyon Raporu'nda verilen yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki risklerin aşağı yönlü olduğu değerlendirilmiştir. Bu çerçevede Kurul, politika faizinde 100 baz puan indirim yapılmasına karar vermiştir.
 17. Kurul, enflasyondaki düşüş sürecinin devamlılığının, ülke risk priminin gerilemesi, uzun vadeli faizlerin aşağı gelmesi ve ekonomideki toparlanmanın güç kazanması açısından büyük önem taşıdığını değerlendirmektedir. Enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşun sürdürülmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, parasal duruş ana eğilime dair göstergeler dikkate alınarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirlenecektir. Merkez Bankası fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir.
 18. Kurul, salgın hastalığa bağlı iktisadi risklerin en aza indirilmesi açısından para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdümün sürdürülmesinin büyük önem arz ettiği değerlendirmesinde bulunmuştur. Salgın hastalığın ekonomiyi birçok farklı kanaldan etkilemesi, başta nakit akışının düzenlenmesi ve istihdamın korunmasına yönelik tedbirler olmak üzere şirketler ve hanehalkı üzerindeki etkilerin asgari düzeyde tutulabilmesi için koordineli politika uygulamaları gerektirmektedir. Dolayısıyla, makro ölçekteki para ve maliye politikalarının yanı sıra en çok etkilenen iktisadi birimleri hedefleyen ve sektörel etkileşimleri dikkate alan politika uygulamalarının kritik önemde olduğu değerlendirilmektedir. Bu süreçte atılacak politika adımlarının hedefli ve geçici nitelikte olması politika etkinliğini destekleyecektir.
 19. Açıklanacak her türlü yeni verinin ve haberin Kurul'un geleceğe yönelik politika duruşunu değiştirmesine neden olabileceği önemle vurgulanmalıdır.