



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# 2023-IV ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Hafize Gaye Erkan  
Başkan

2 Kasım 2023

ANKARA



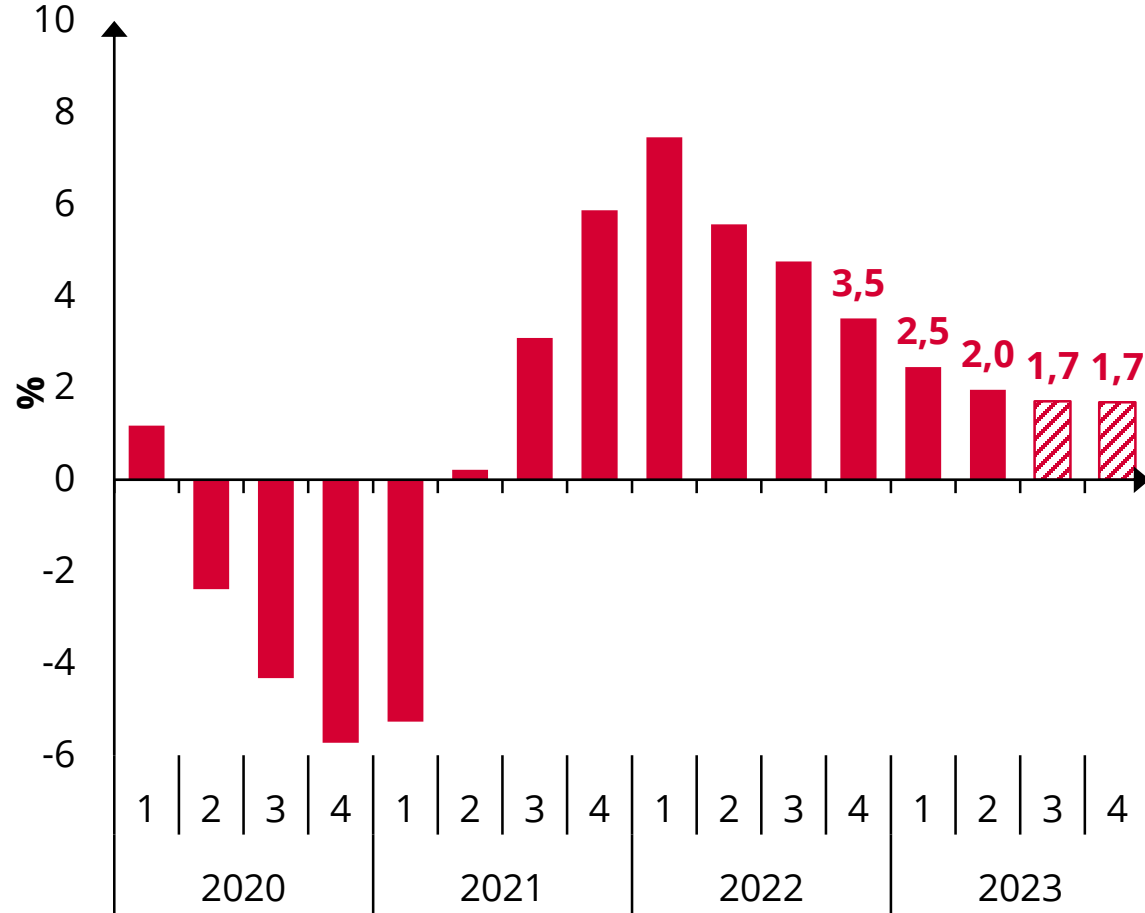
# Sunum Planı

- **Küresel Ekonomi**
- **Enflasyon**
- **Para Politikası**
- **Para Politikasının Etkileri**
- **Orta Vadeli Tahminler**
- **Genel Değerlendirme**

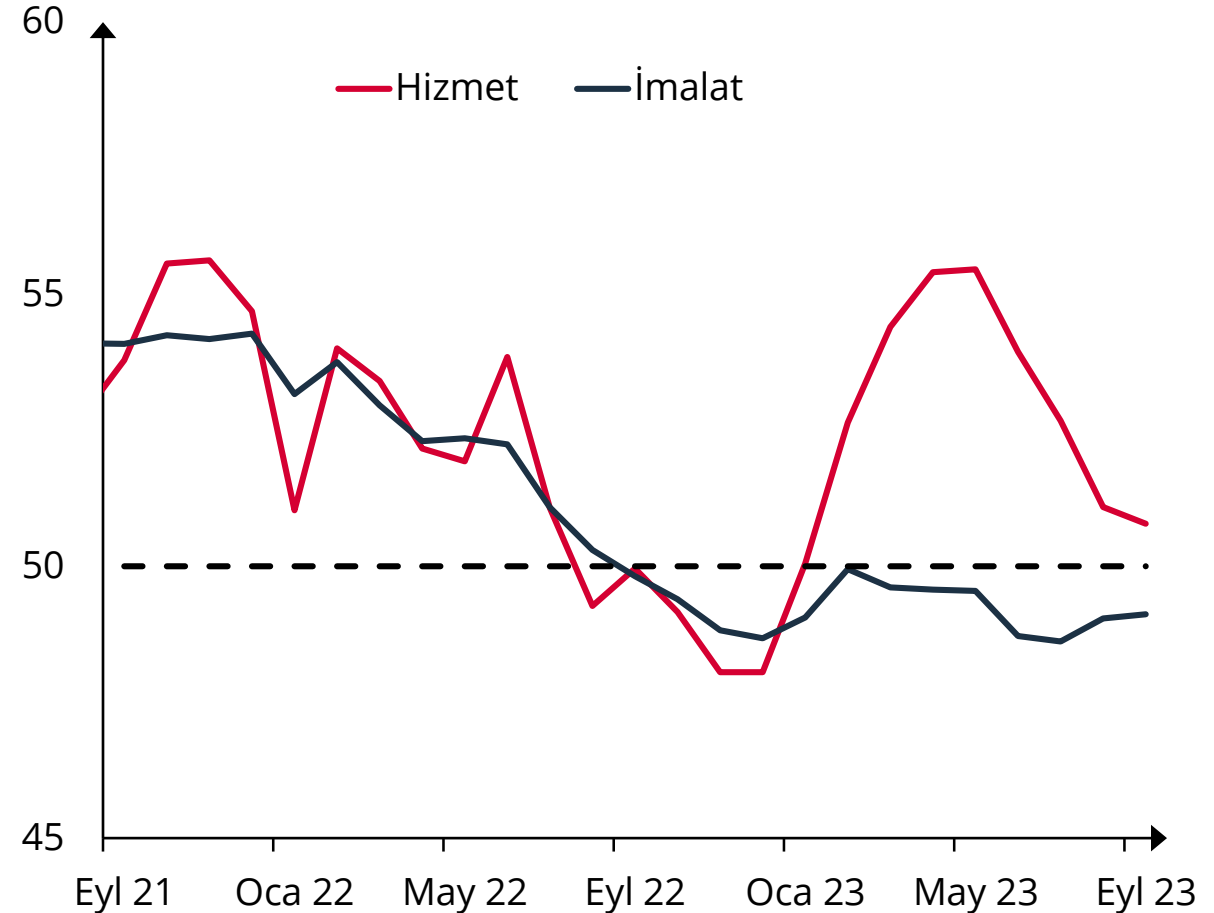
# KÜRESEL EKONOMİ

# Küresel büyüme zayıflarken, öncü göstergeler yavaşlamanın devamına işaret etmektedir.

## İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme\*

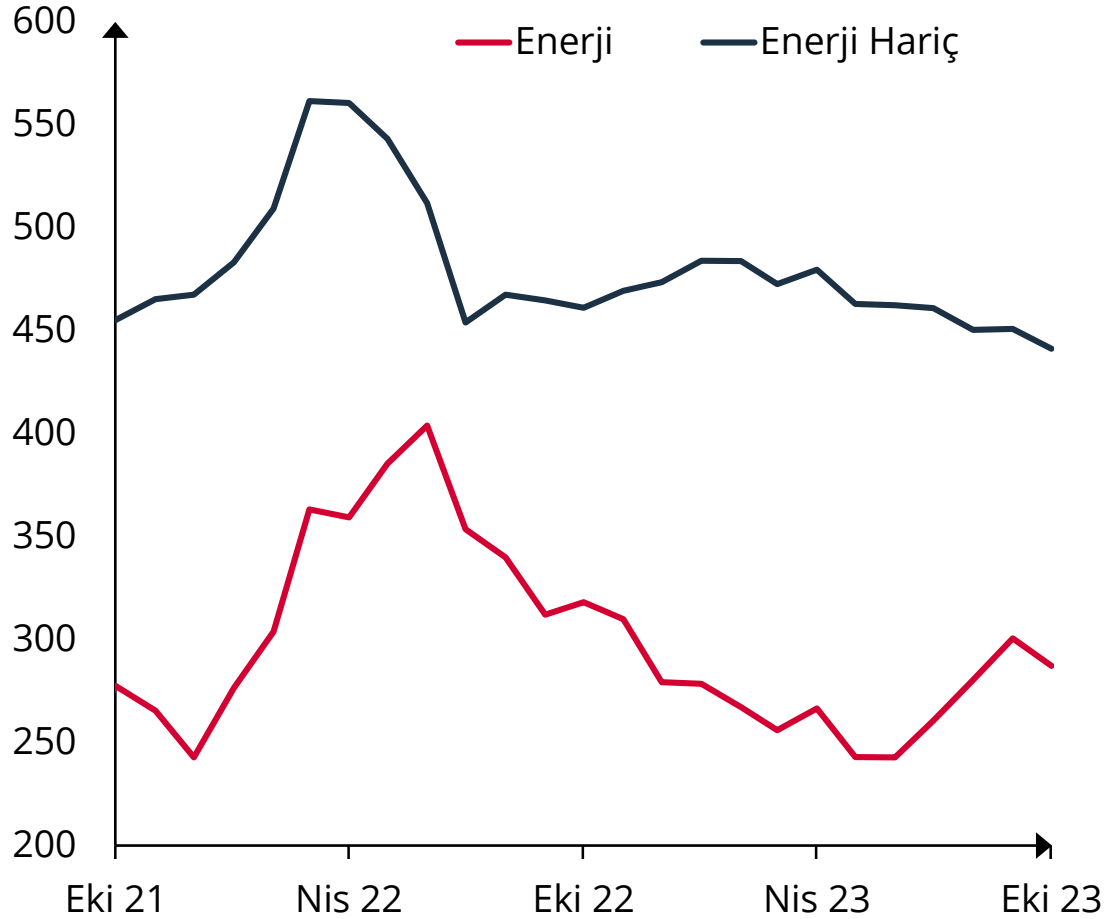


## Küresel PMI Göstergeleri\*\*

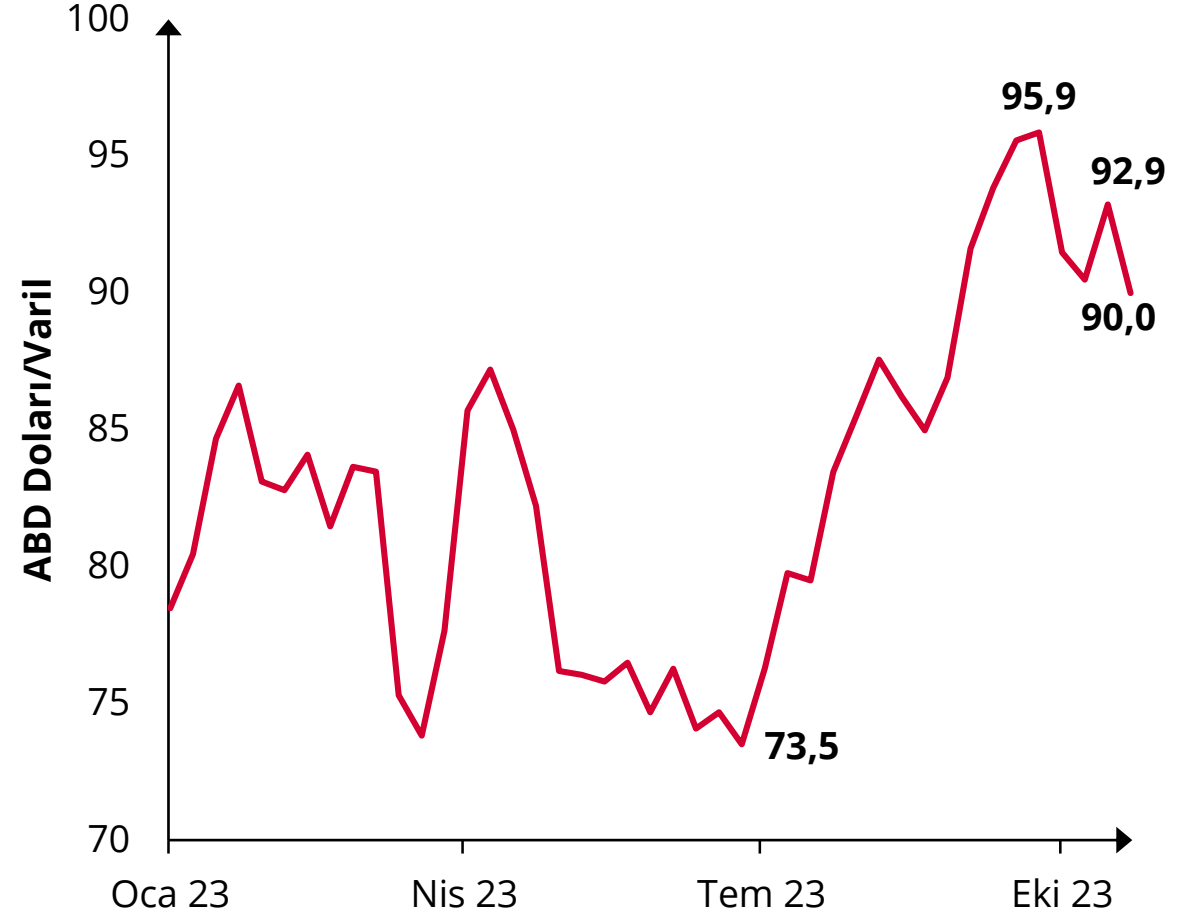


# Petrol fiyatları, jeopolitik riskler kaynaklı yüksek oynaklık göstermektedir.

## Emtia Fiyat Endeksleri\*

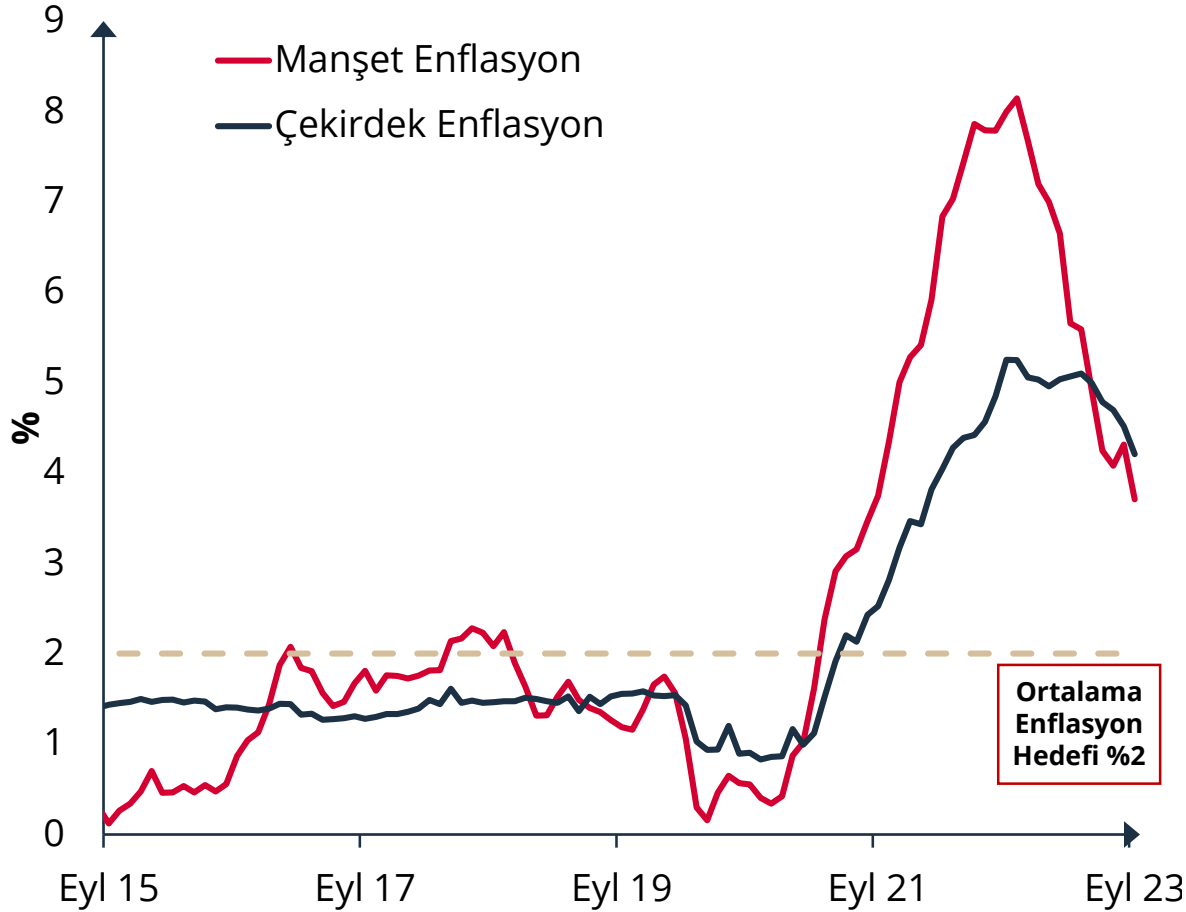


## Brent Petrol Fiyatı\*\*

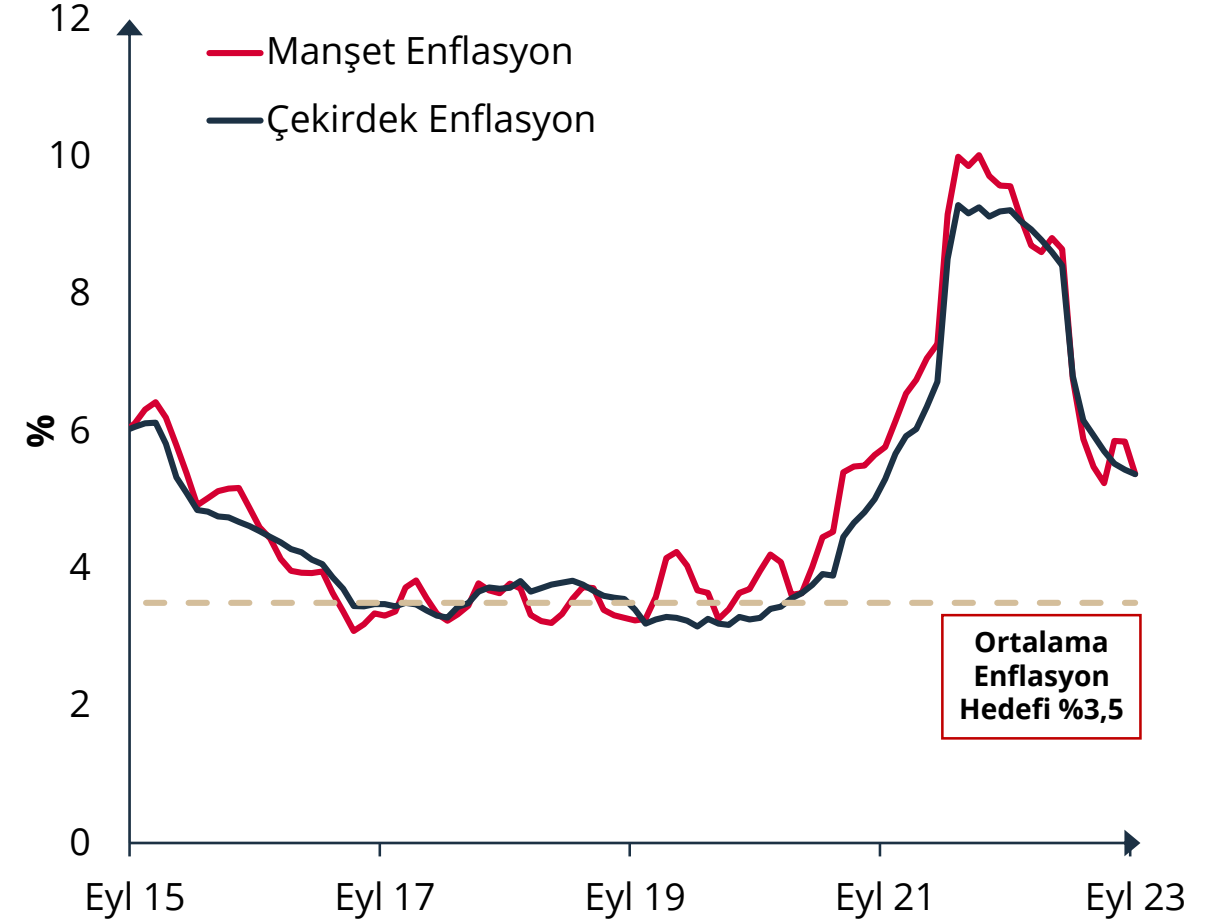


# Enflasyon hedeflerin üzerinde seyretmeye devam etmektedir.

## Gelişmiş Ülkelerde Enflasyon Oranı\*

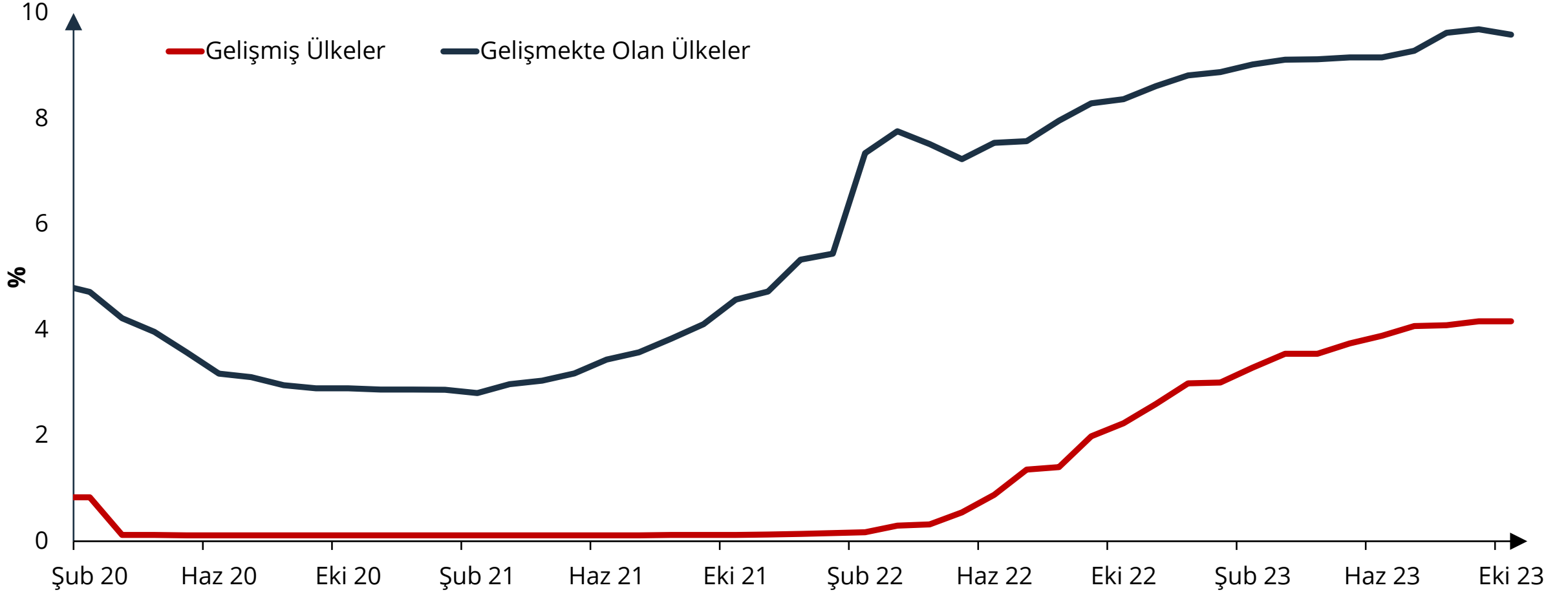


## Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Oranı\*



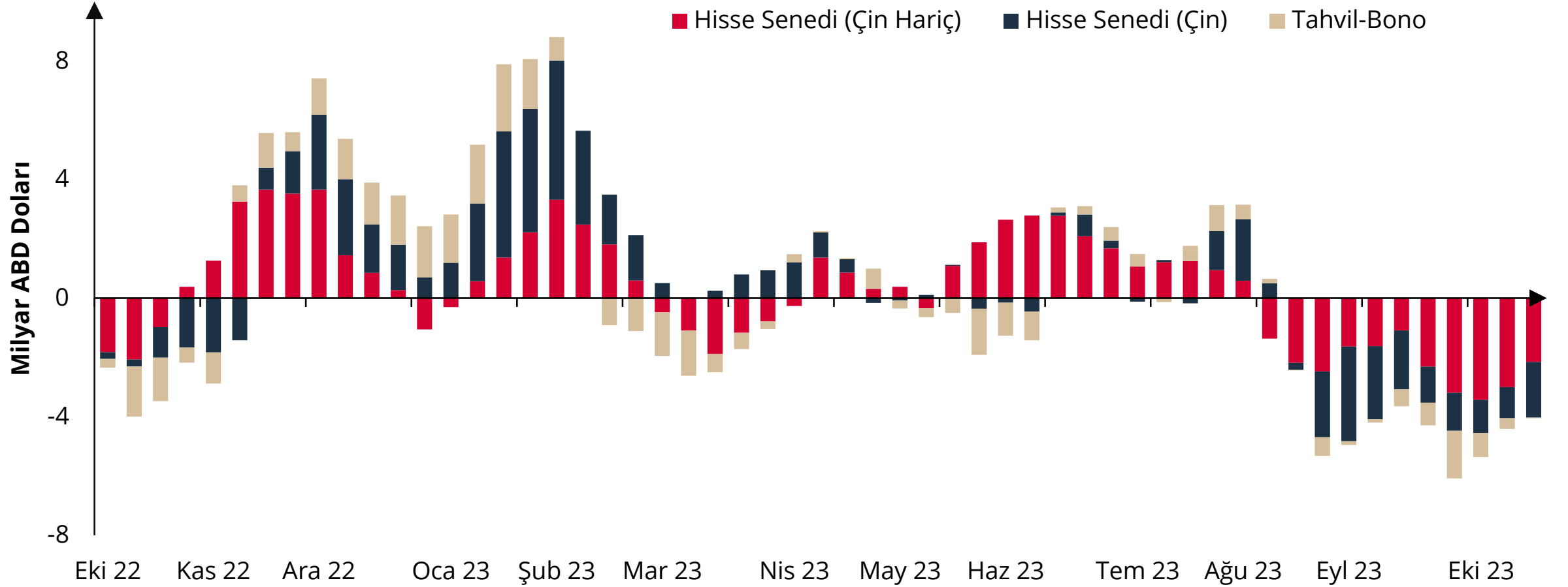
# Merkez bankaları sıkı para politikalarına devam etmektedir.

## Politika Faiz Oranları\*



# Son dönemde gelişmekte olan ülkelerden portföy çıkışı gözlenmiştir.

## Portföy Akımları\*

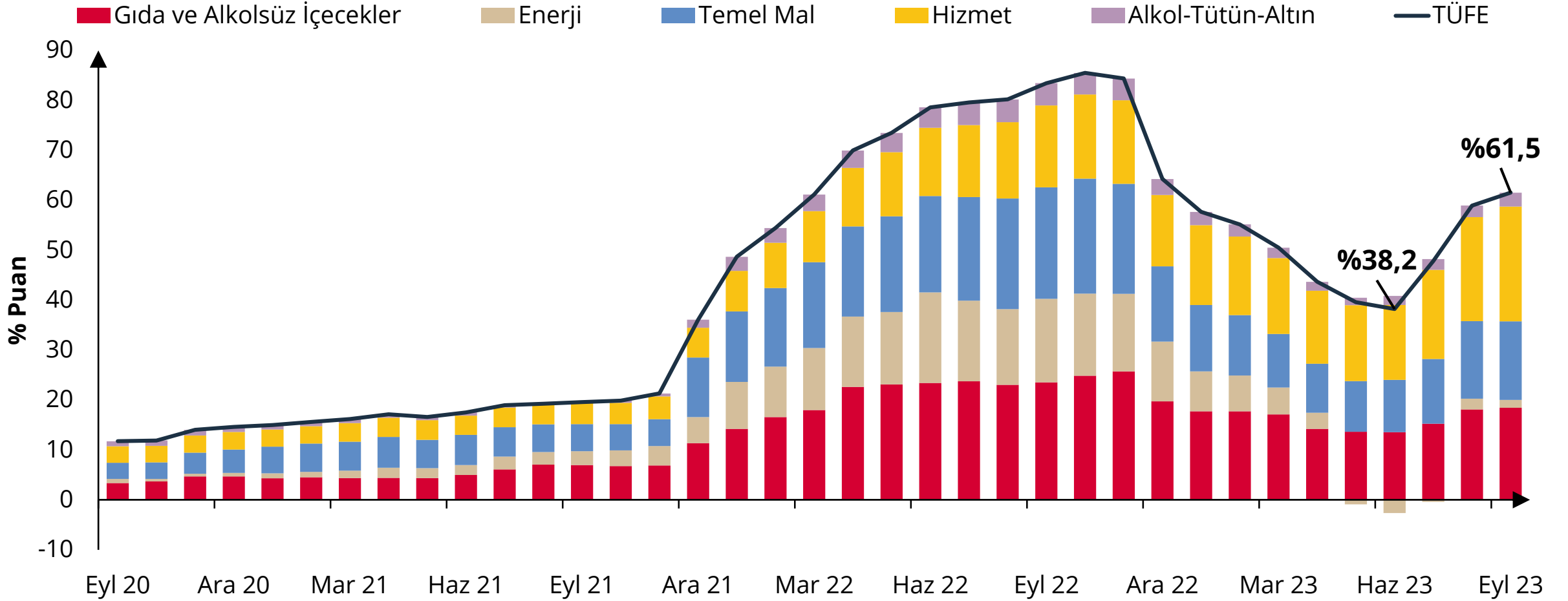




# ENFLASYON

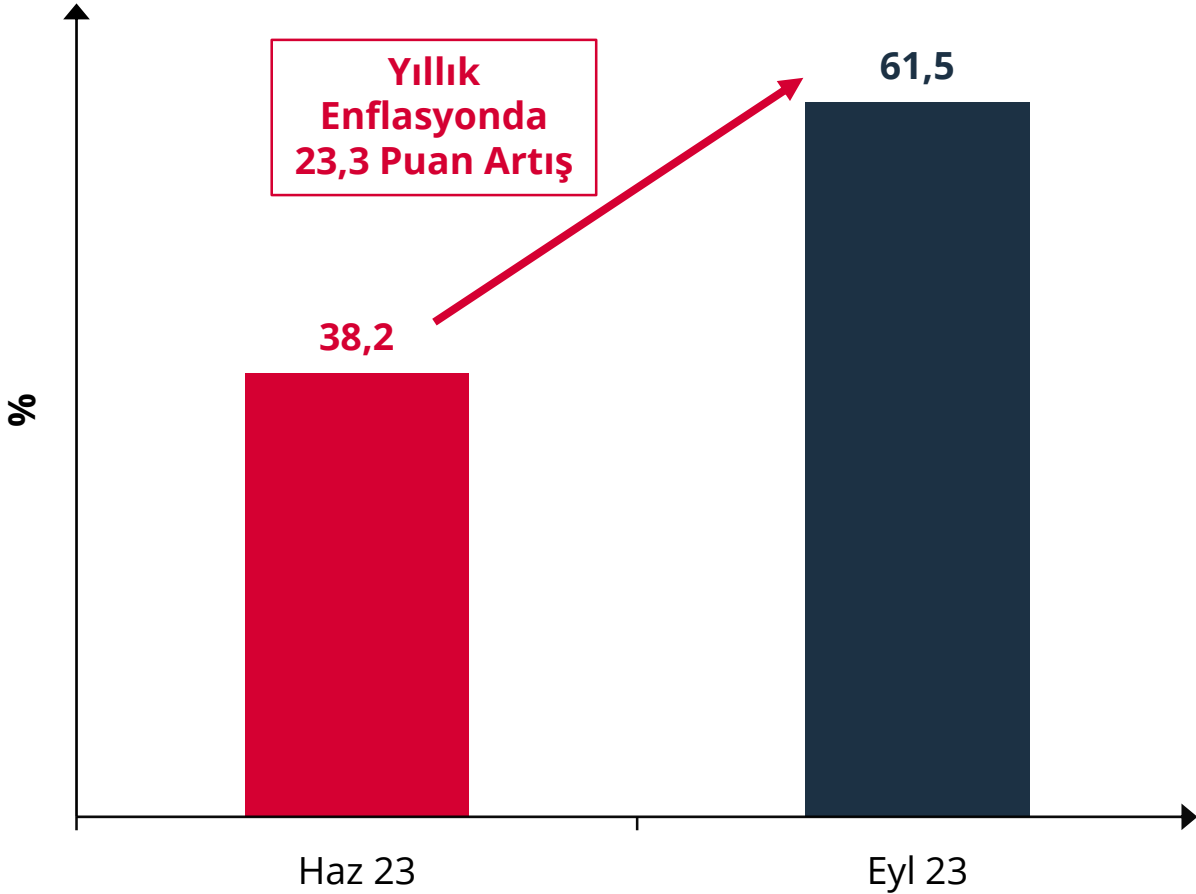
# Eylül ayında yıllık enflasyon yüzde 61,5'e yükselmiştir.

## Ana Grupların TÜFE Yıllık Enflasyonuna Katkıları



# Enflasyondaki artışta büyük şokların bir arada gerçekleşmesi etkili olmuştur.

## Yıllık Manşet Enflasyon

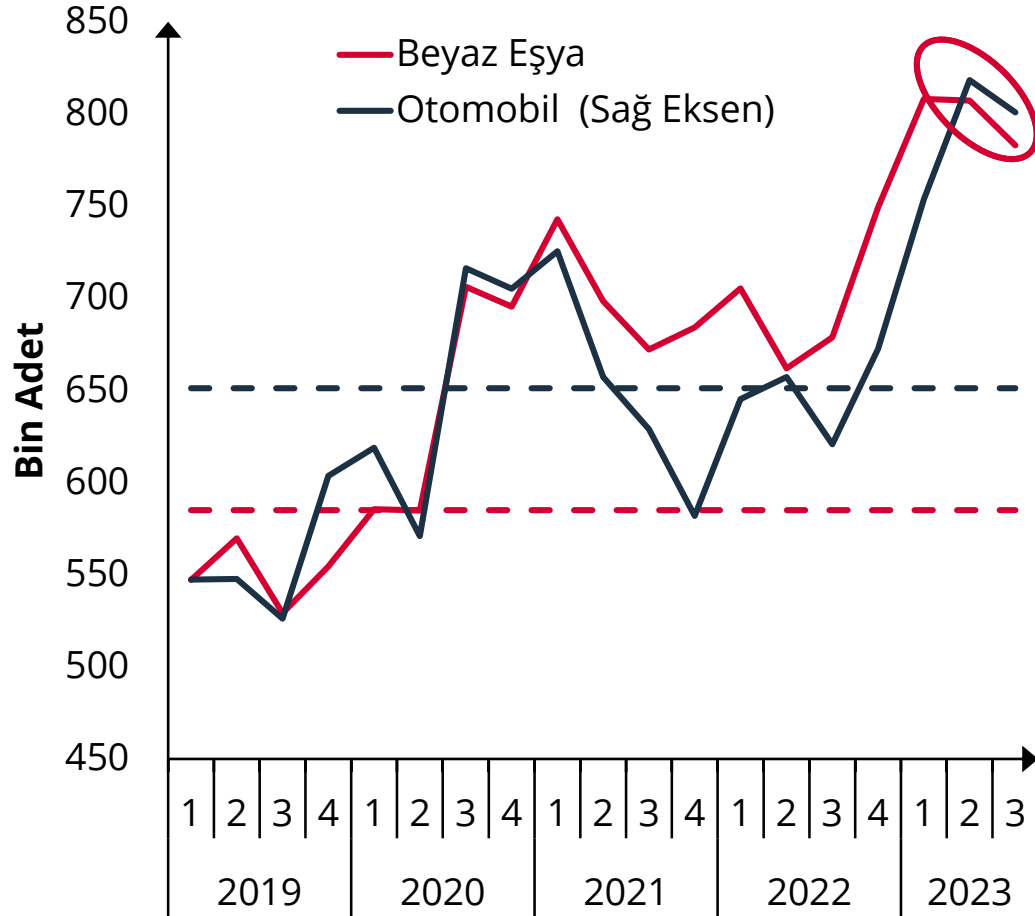


## Haziran-Eylül Yıllık Enflasyon Farkının Ayrıştırılması

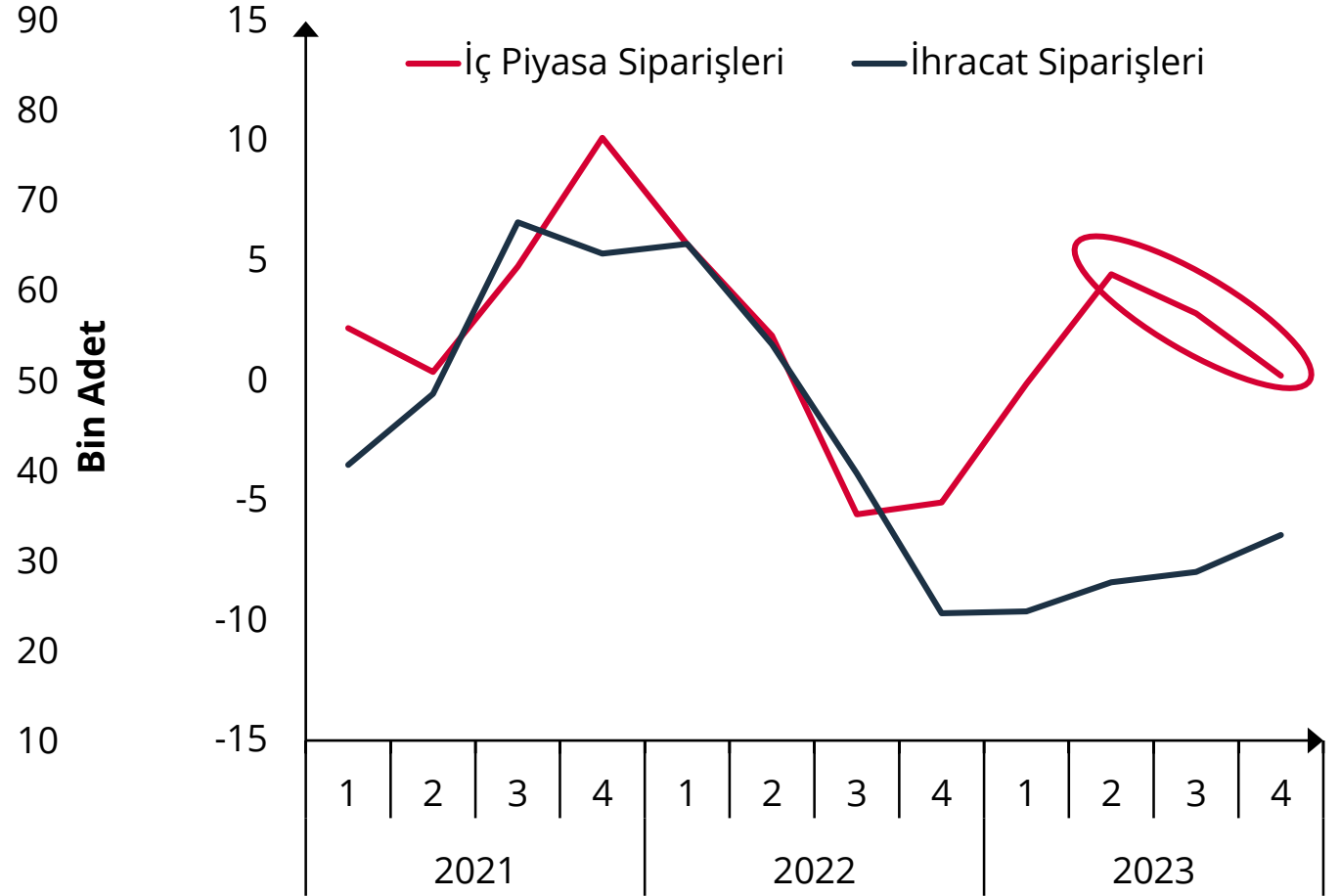
| Enflasyonun Belirleyicisi      | Değişim                                 | Katkı (Puan) |
|--------------------------------|---|--------------|
| Akaryakıt (Kur Hariç)          | Mayıs-eylül artışı<br>%89,5             | 4,8          |
| Kur                            | Mayıs-eylül artışı<br>%36,9             | 4,3          |
| Vergi (Akaryakıt Hariç)        | KDV ve bazı kalemlerde maktu ÖTV artışı | 2,5          |
| Diğer*                         | -                                       | 1,6          |
| <b>+</b>                       |   |              |
| Fiyatlama Davranışında Bozulma | -                                       | 10,1         |

# Talepteki güçlü seyir, devam etmekle birlikte ivme kaybetmektedir.

## Satışlar\*

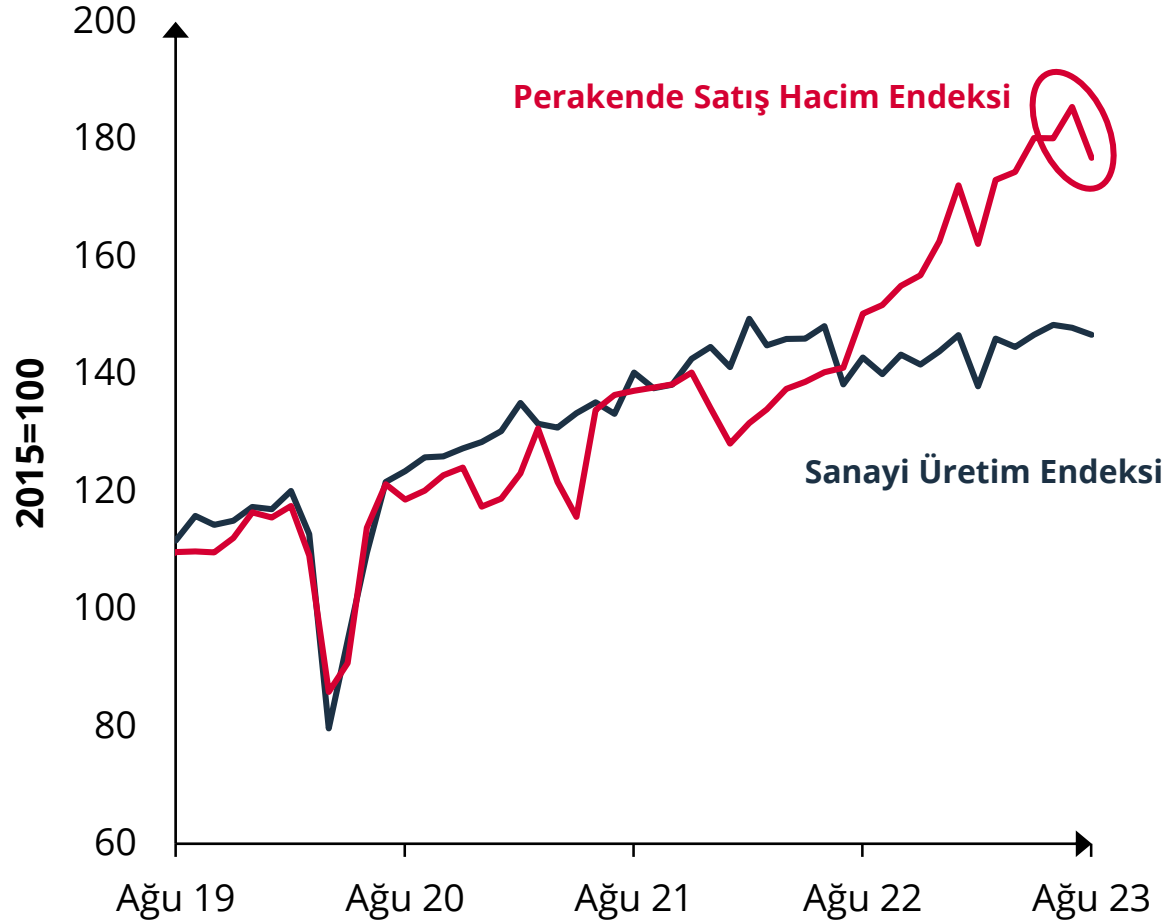


## Kayıtlı Siparişler\*\*

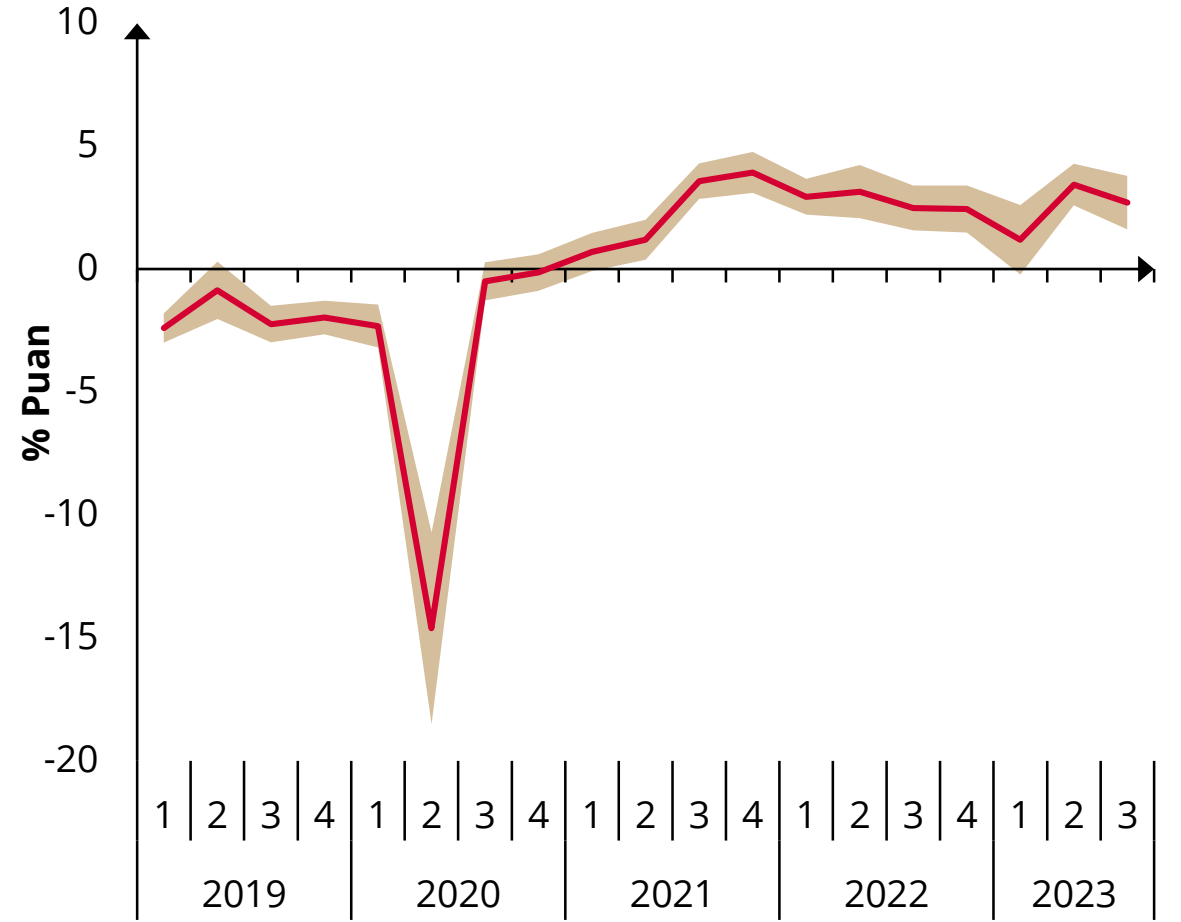


# Arz-talep dengesinde normalleşme kademeli şekilde başlamıştır.

## Arz ve Talep Göstergeleri\*



## Çıktı Açığı\*\*



# Talepteki aşırılık cari dengeye olumsuz yansımıştır.

## Cari Denge ve Bileşenleri\*

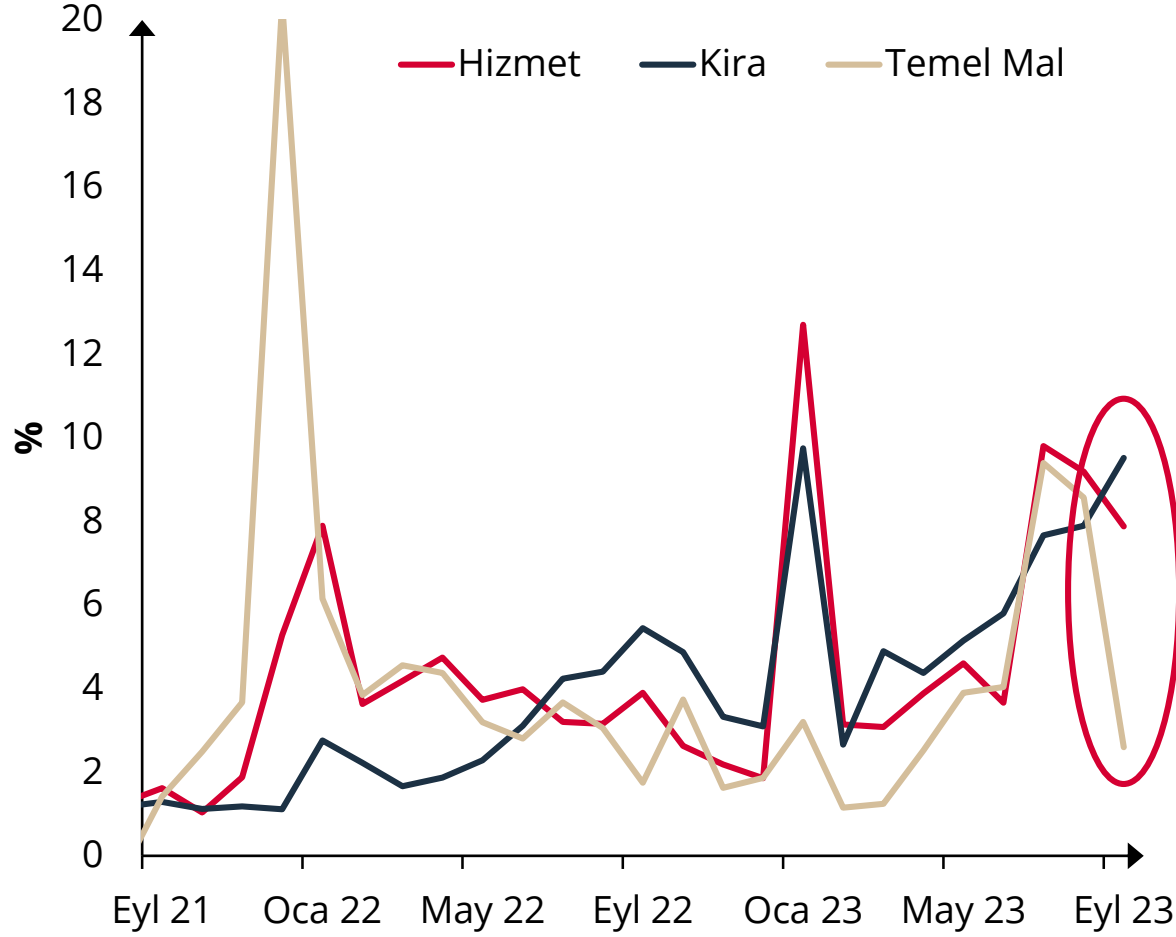
|                     | 2022  | 2023   |
|---------------------|-------|--------|
| Cari Denge          | -33,5 | -57,0  |
| Dış Ticaret Dengesi | -89,9 | -118,2 |
| Hizmetler Dengesi   | 46,1  | 51,2   |

## Dış Ticaret Dengesi ve Bileşenleri\*

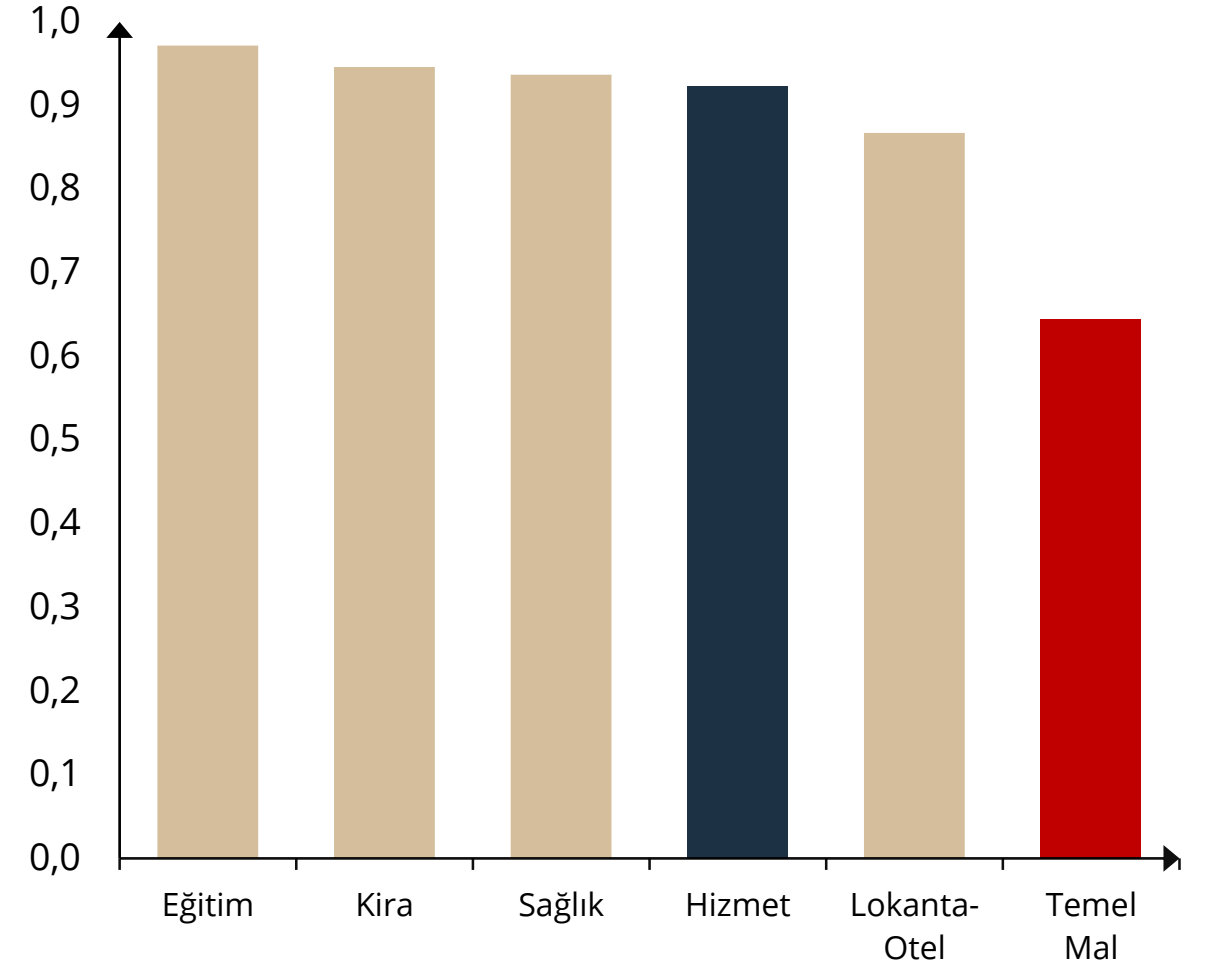
|                     | 2022  | 2023   |
|---------------------|-------|--------|
| Dış Ticaret Dengesi | -89,9 | -118,2 |
| İhracat             | 250,6 | 253,4  |
| İthalat             | 340,5 | 371,6  |
| Tüketim Malları     | 26,9  | X 1,6  |
| Altın               | 10,2  | X 3,3  |

# Hizmetlerdeki fiyat katılığı enflasyonu etkilemeyi sürdürecektir.

## Hizmet ve Mal Gruplarında Aylık Enflasyon



## Hizmetler Sektörü Enflasyonunda Atalet\*



# Parasal sıkılaştırma süreci beklentilerin yeniden ıpalanmasını başlatacaktır.

## Gelecek 12 Aylık Enflasyon Beklentileri

|              | 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi | Beklentideki Değişim (Puan) | Değişim Katsayısı* |
|--------------|------------------------------------|-----------------------------|--------------------|
| Temmuz 2023  | 33,2                               |                             | 0,23               |
| Aęustos 2023 | 42,0                               | 8,8                         | 0,16               |
| Eylül 2023   | 44,9                               | 2,9                         | 0,16               |
| Ekim 2023    | 45,3                               | 0,3                         | 0,12               |

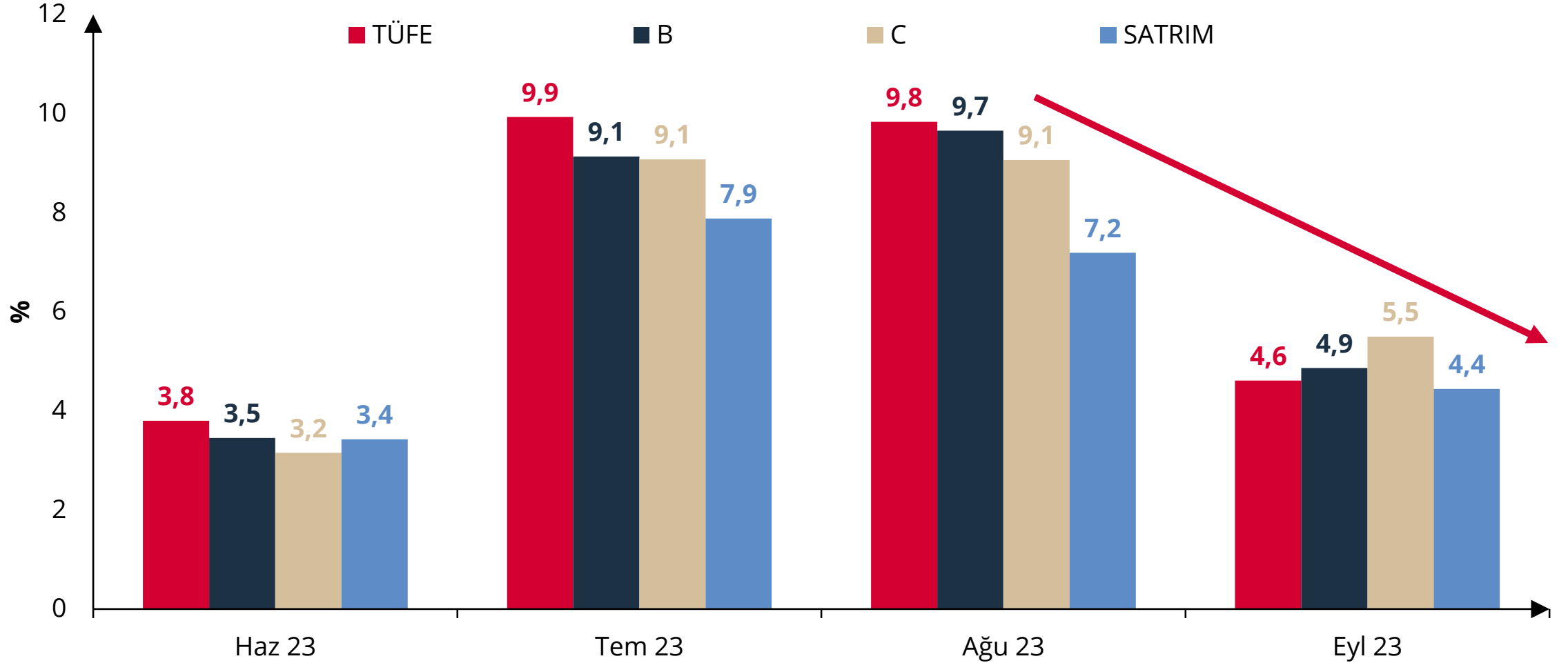
## Sabit Panel ile Enflasyon Beklentileri\*\*

|               | Eylül 23 | Ekim 23 | Fark |
|---------------|----------|---------|------|
| 2023 Yıl Sonu | 67,8     | 68,2    | 0,4  |
| 12 Ay Sonrası | 45,9     | 45,4    | -0,5 |
| 24 Ay Sonrası | 24,8     | 23,7    | -1,1 |
| 5 Yıl Sonrası | 10,5     | 9,8     | -0,7 |



# Enflasyon göstergeleri ana eğilimde gerilemeye işaret etmektedir.

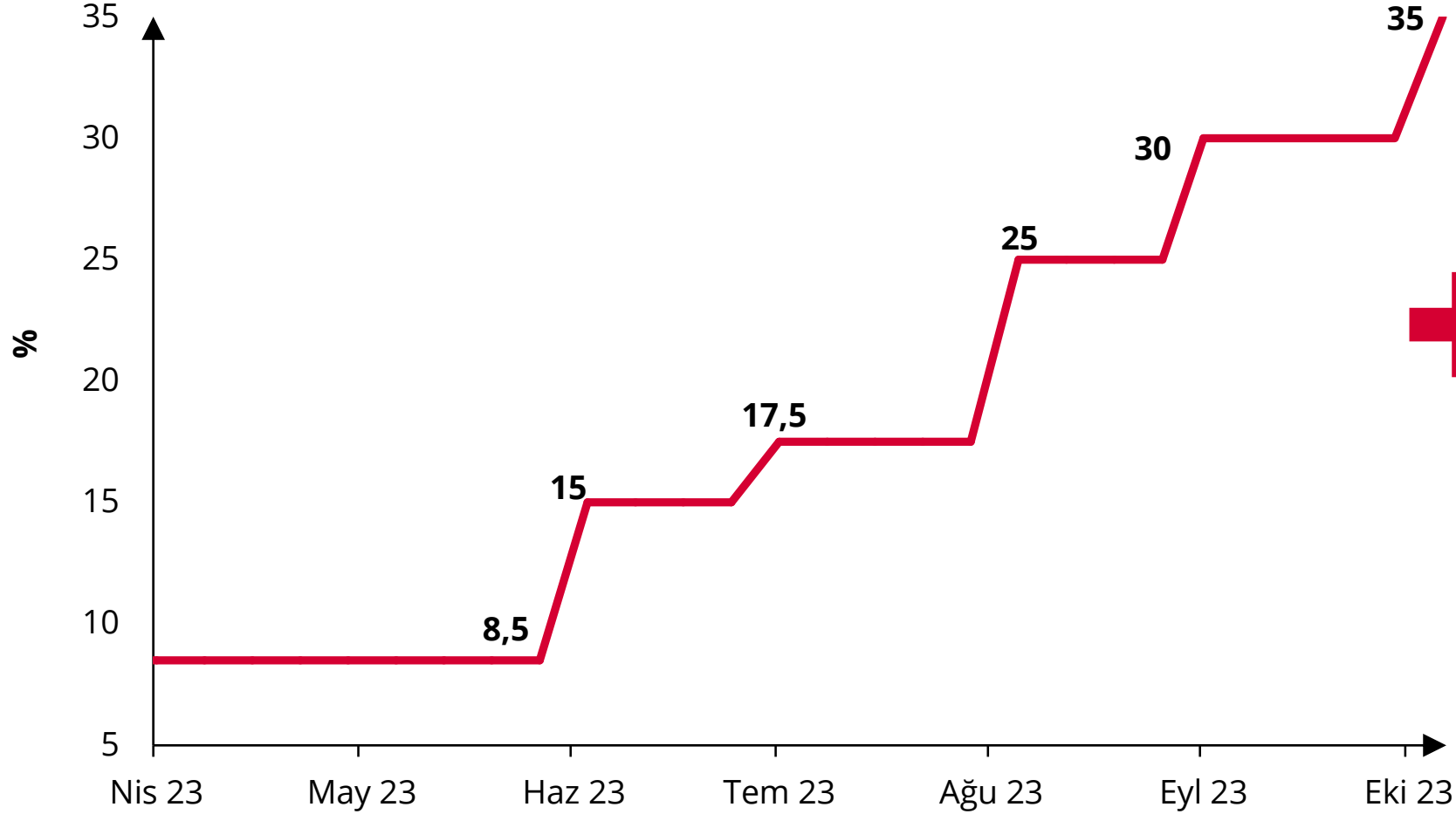
## Aylık Enflasyon Göstergeleri\*



# PARA POLİTİKASI

# Parasal sıkılaştırma süreci bütünsel bir anlayışla güçlendirilmektedir.

## Politika Faizi\*



Miktarsal Sıkılaştırma



Seçici Kredi Sıkılaştırması

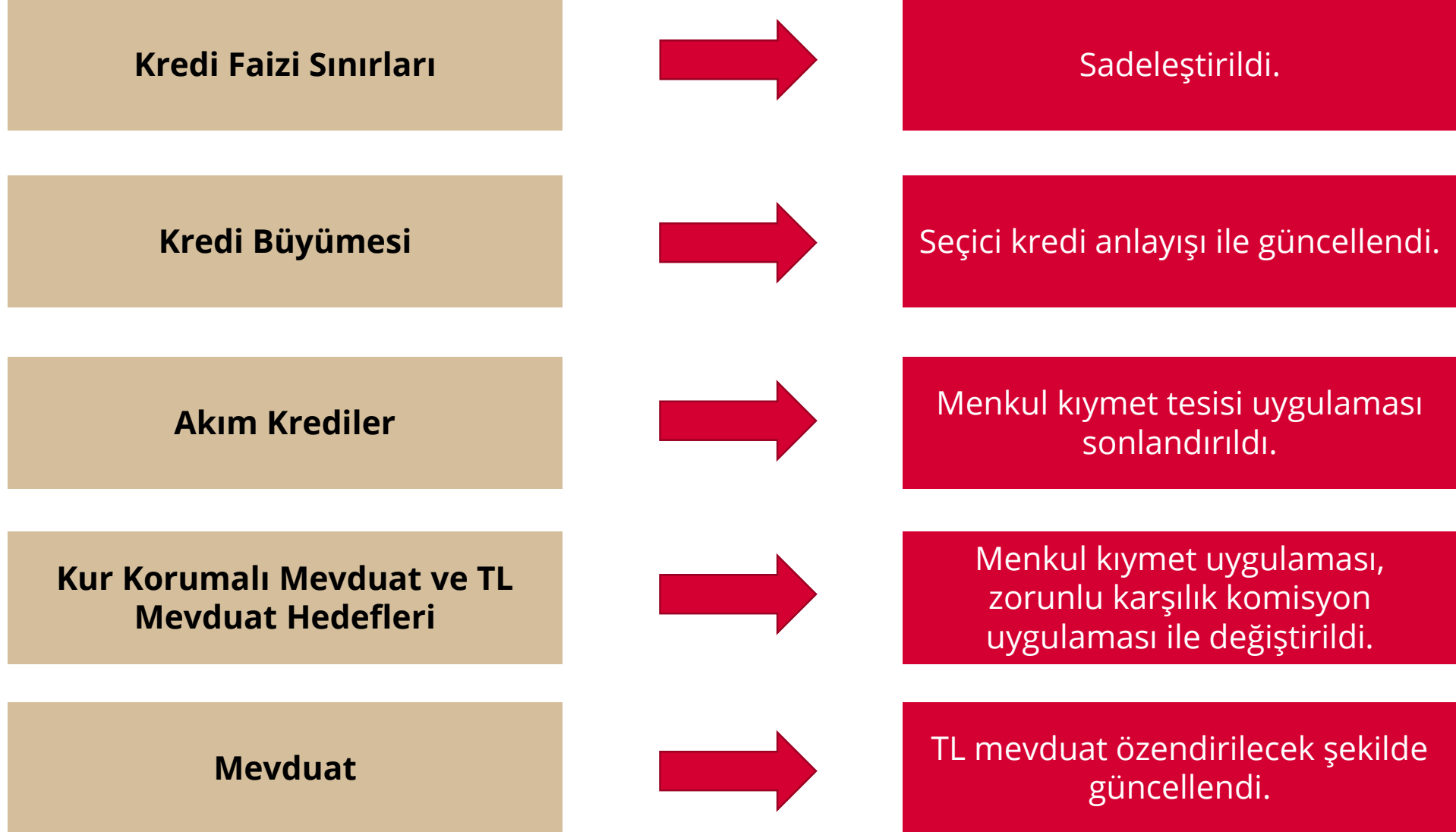
# Fazla likiditenin sterilizasyonu yoluyla miktarsal sıkılaştırma devam etmektedir.

| İlan Tarihi    | TL Cinsi Zorunlu Karşılık Oranları                          |   | Likidite Etkisi<br>(Milyar TL) |
|----------------|---|---|--------------------------------|
|                | Kur Korumalı Mevduat  | Yabancı Para Mevduat*                           |                                |
| 21 Temmuz 2023 | %15   |   | 472                            |
| 14 Eylül 2023  | 6 aya kadar vadeli için %25<br>6 aydan uzun vadeli için %5  |   | 230                            |
| 2 Kasım 2023   | 6 aya kadar vadeli için %30<br>6 aydan uzun vadeli için %10 | Türk lirası olarak tesis edilmek üzere ilave %4 | 348                            |
| <b>Toplam</b>  |   |   | <b>1050</b>                    |

# Seçici kredi sıkılaştırması talepte dengelenmeye katkı sağlamaktadır.

|  |   | Haziran   | Mevcut |
|--|---|-----------|--------|
| Ticari Kredi Büyüme Sınırı   | ↓ | %3        | %2,5   |
| Taşıt Kredisi Büyüme Sınırı  | ↓ | %3        | %2     |
| İhtiyaç Kredisi Büyüme Sınırı  | → | %3        | %3     |
| <hr/>  |   |           |        |
| Ticari Kredi Faiz Eşik Değeri  | × | X 1,4-1,8 | -      |
| İhtiyaç Kredisi Faiz Eşik Değeri<br>(70 Bin TL Üzeri)                          | ↑ | X 1,8-2,0 | X 2,0  |
| Kredi Kartı Azami Faiz Oranı Sınırı<br>(Nakit Çekim ve Kredili Mevduat Hesabı) | ↑ | %1,36     | %4,42  |

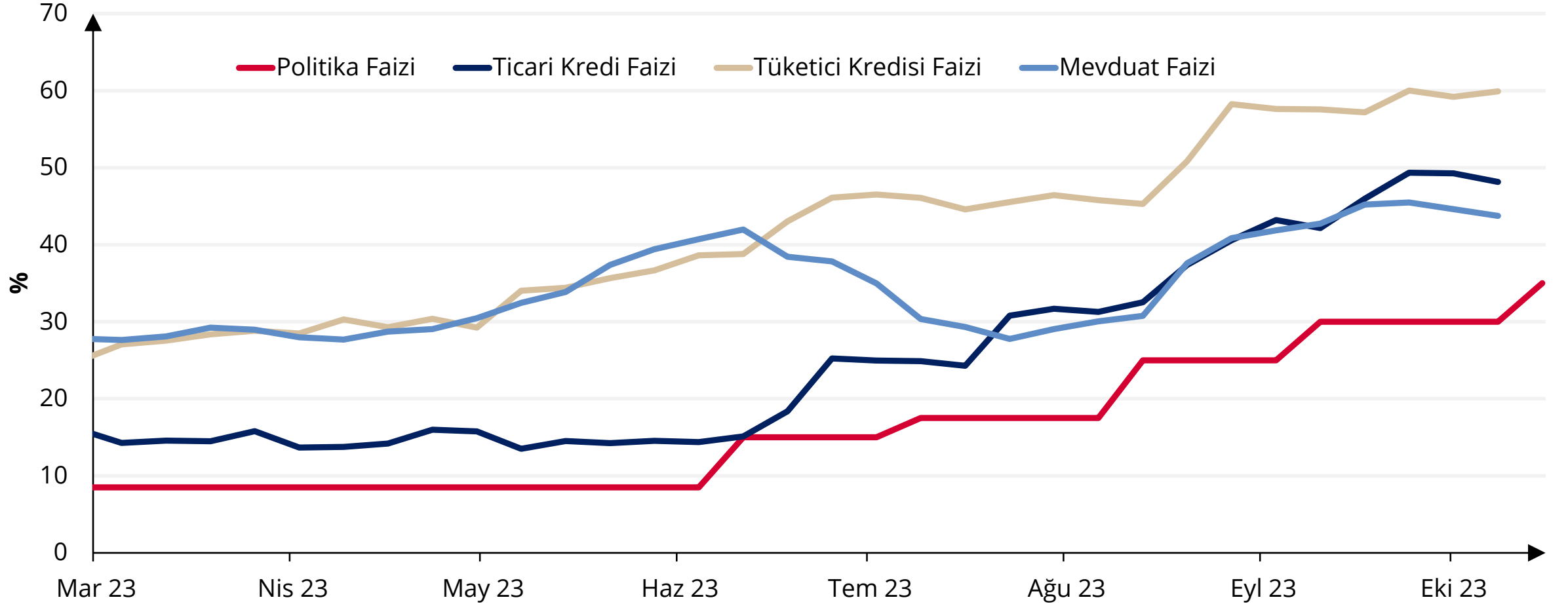
## Son 5 ayda makroihtiyatı çerçevede belirgin bir sadeleştirme yapılmıştır.



# PARA POLİTİKASININ ETKİLERİ

# Piyasa faizleri, politika kararlarımız doğrultusunda gelişim göstermektedir.

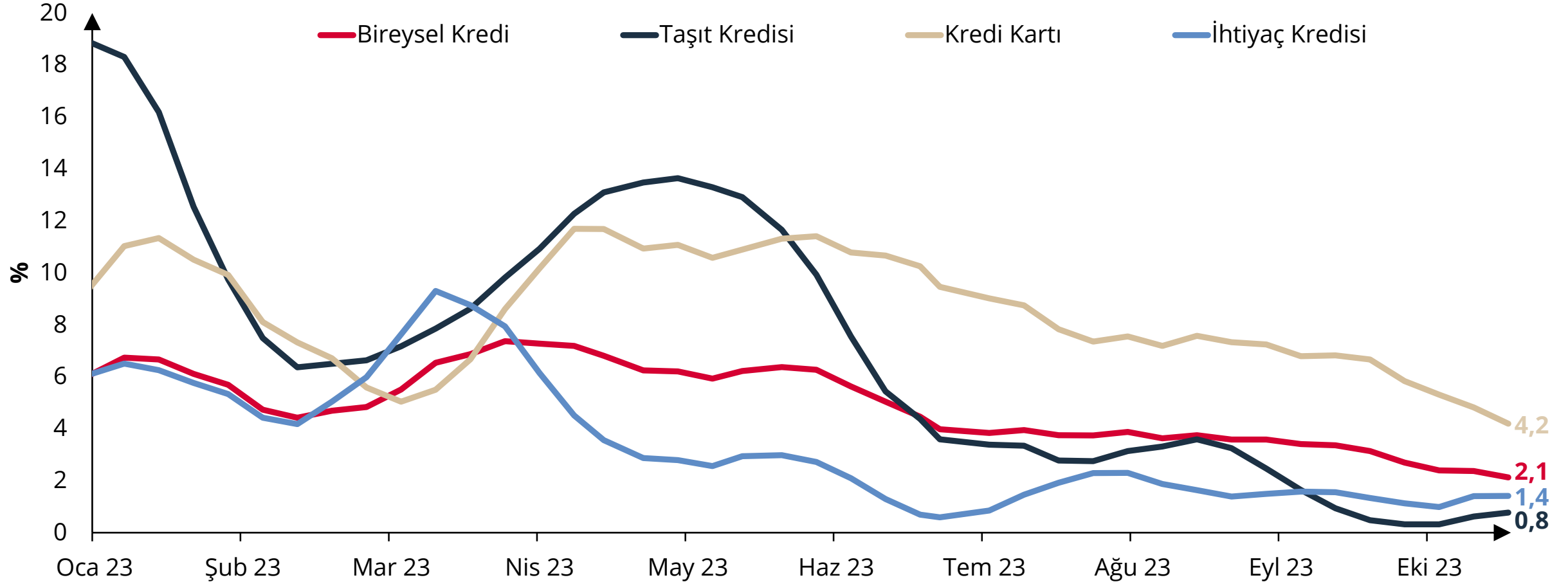
## TL Faiz Oranları\*





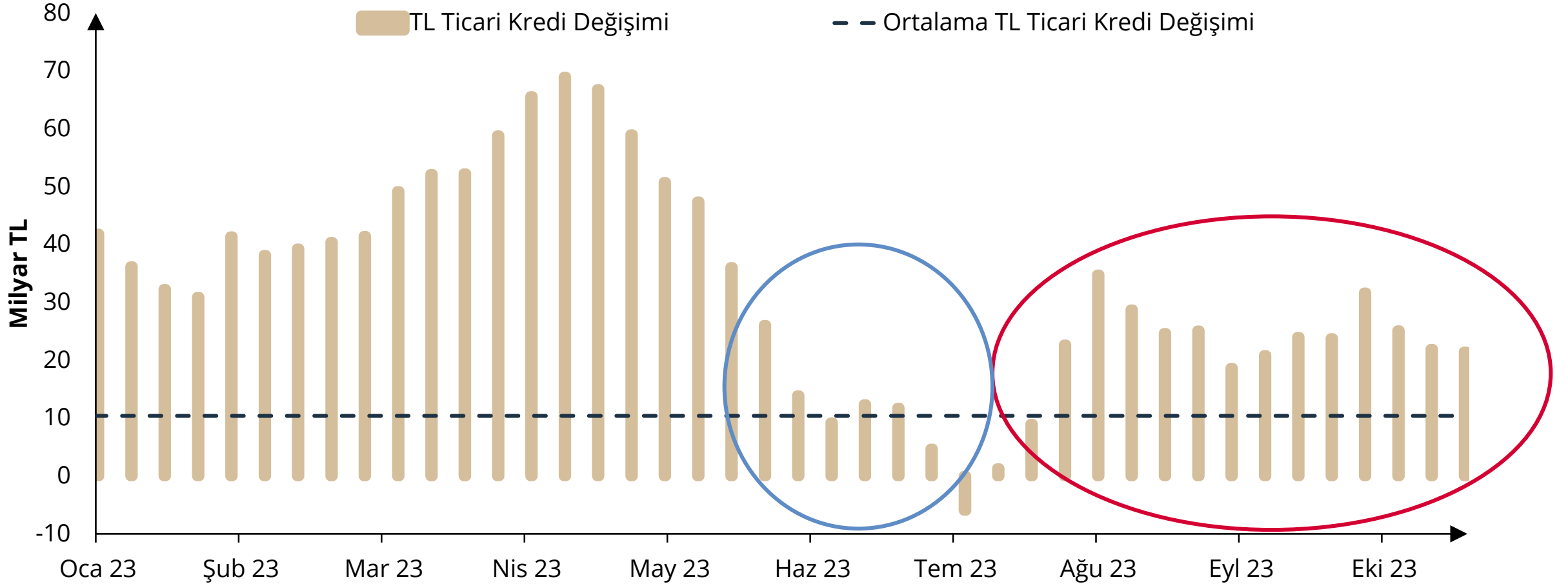
# Bireysel kredi büyümesinde normalleşme başlamıştır.

## Kredi Büyümesi\*



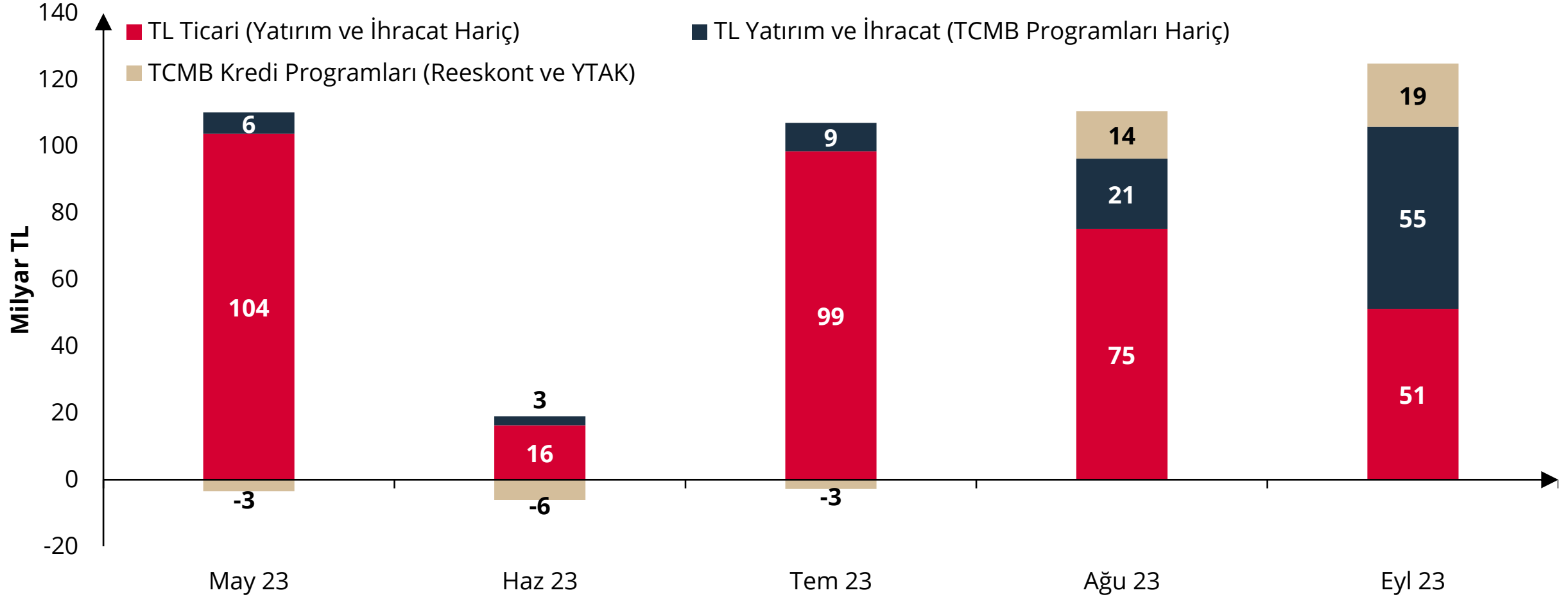
# Ticari kredi büyümesi süreklilik göstermektedir.

## TL Ticari Kredi Haftalık Değişimi\*



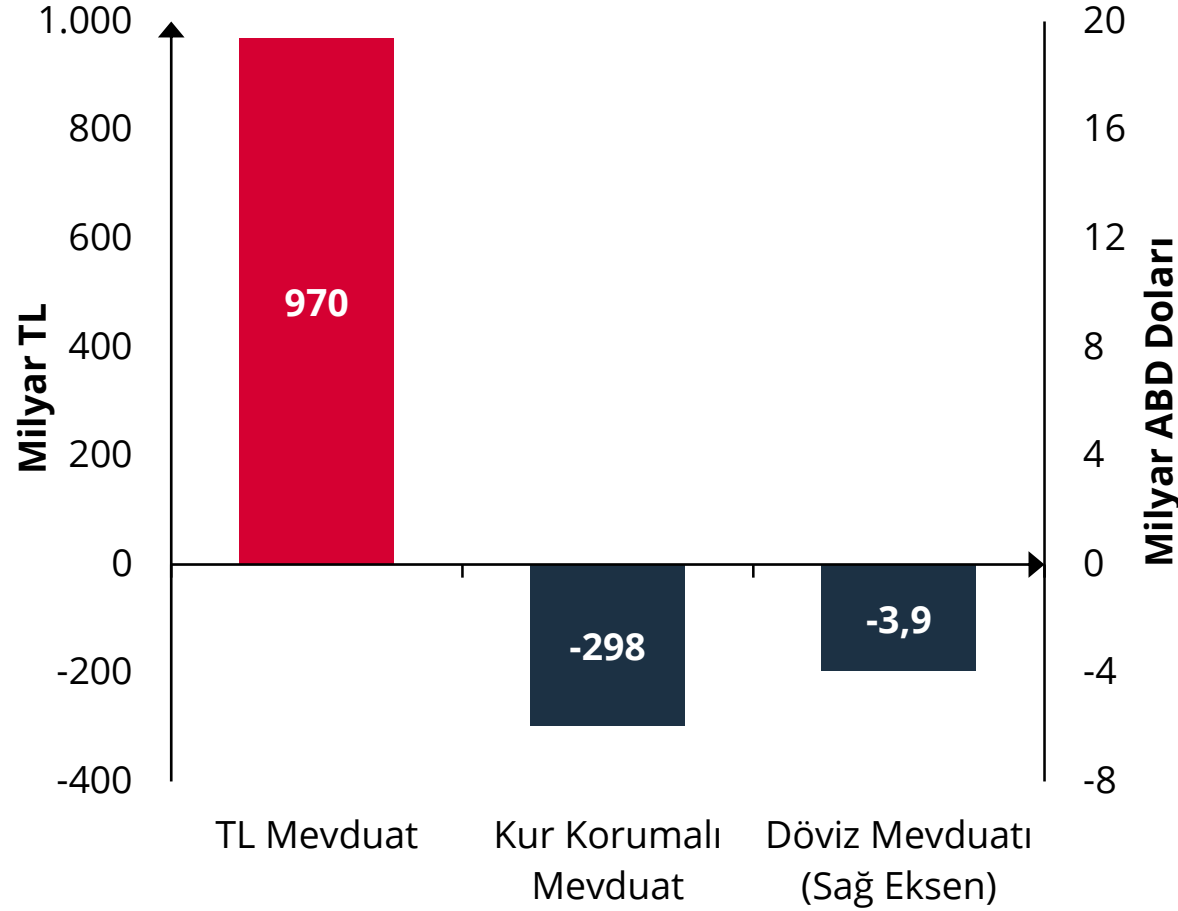
# Ticari kredi kompozisyonu ihracat ve yatırım kredileri ile desteklenmektedir.

## TL Ticari Kredi Stok Değişimi\*

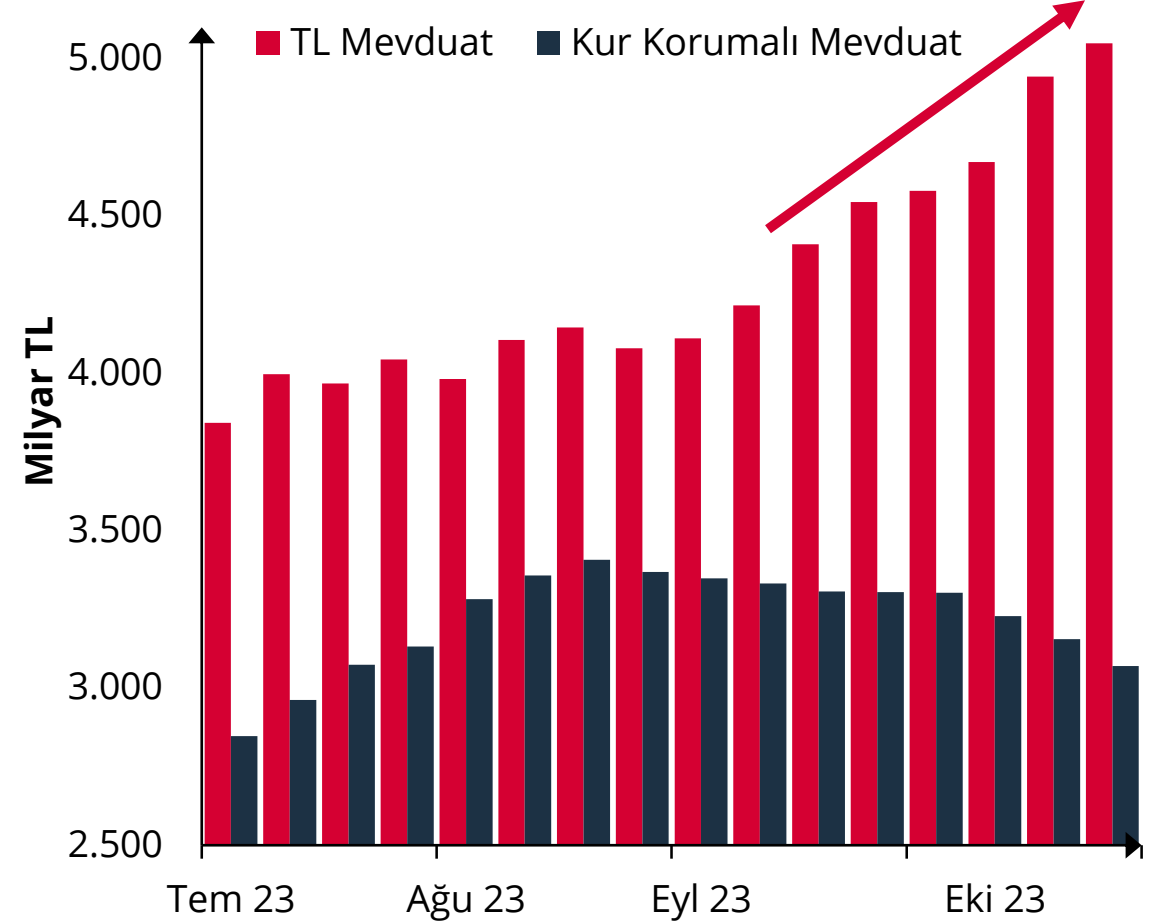


# Kur korumalı mevduat ve döviz mevduatı azalırken, TL mevduat artmıştır.

## Mevduat Bakiyesi Değişimi\*

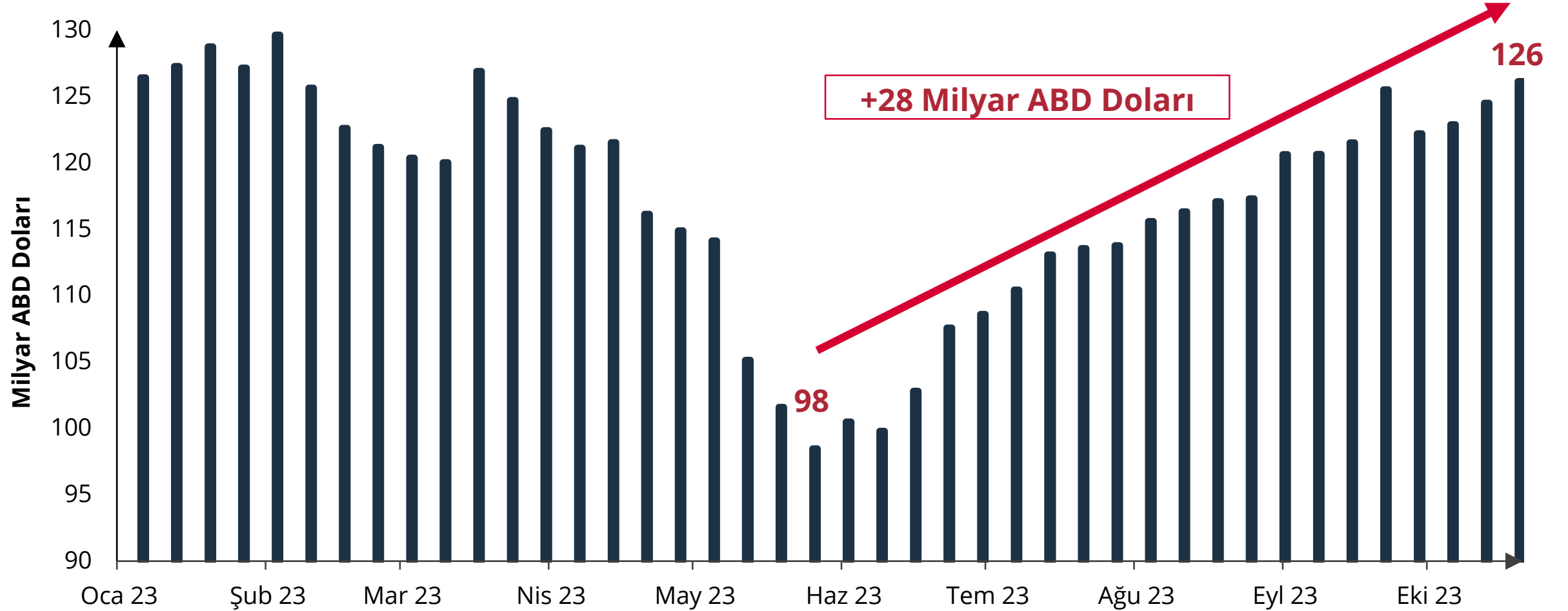


## Mevduat Bakiyesi



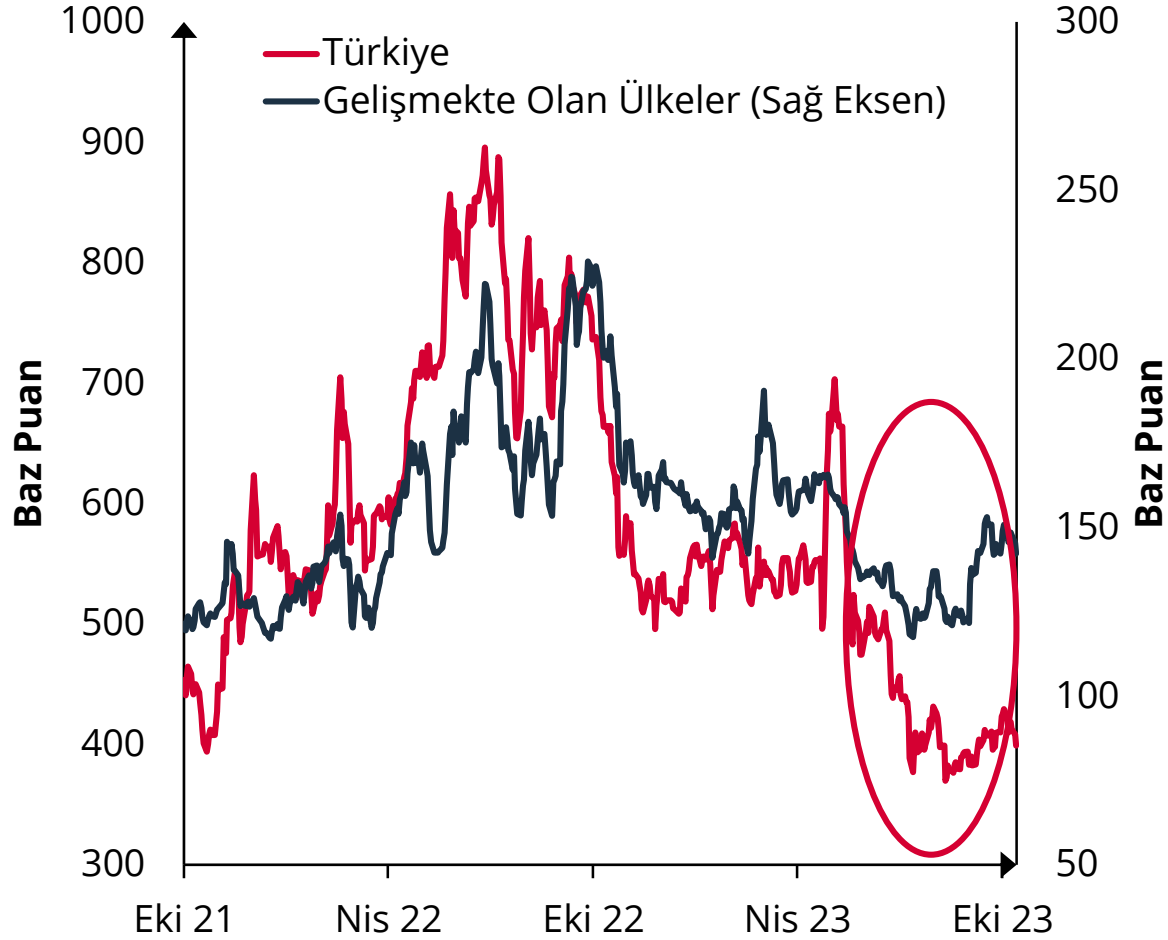
# Rezervlerdeki istikrarlı artış eğilimi devam etmektedir.

## TCMB Uluslararası Rezervleri\*

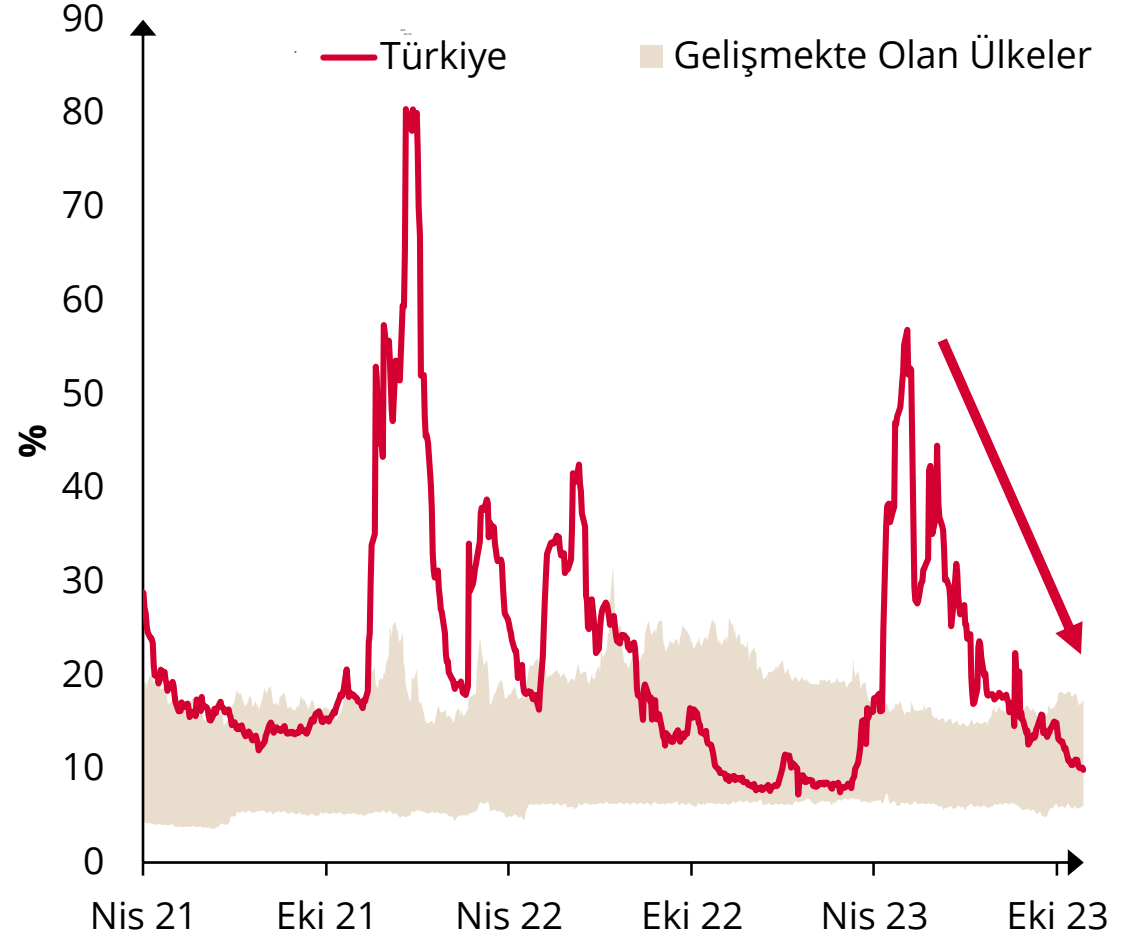


# Risk primi ve ima edilen kur oynaklığı belirgin iyileşme göstermiştir.

## Türkiye ve Gelişmekte olan Ülkelerde CDS Risk Primi Değişimi\*



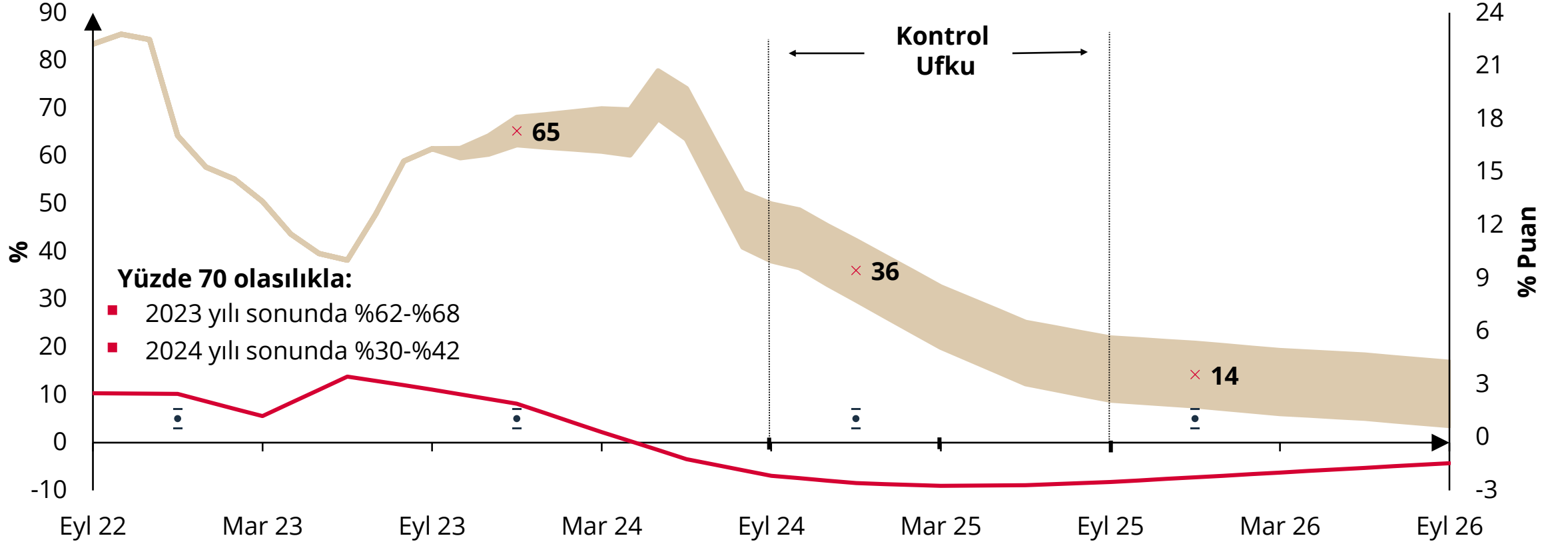
## Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı\*



# ORTA VADELİ TAHMİNLER

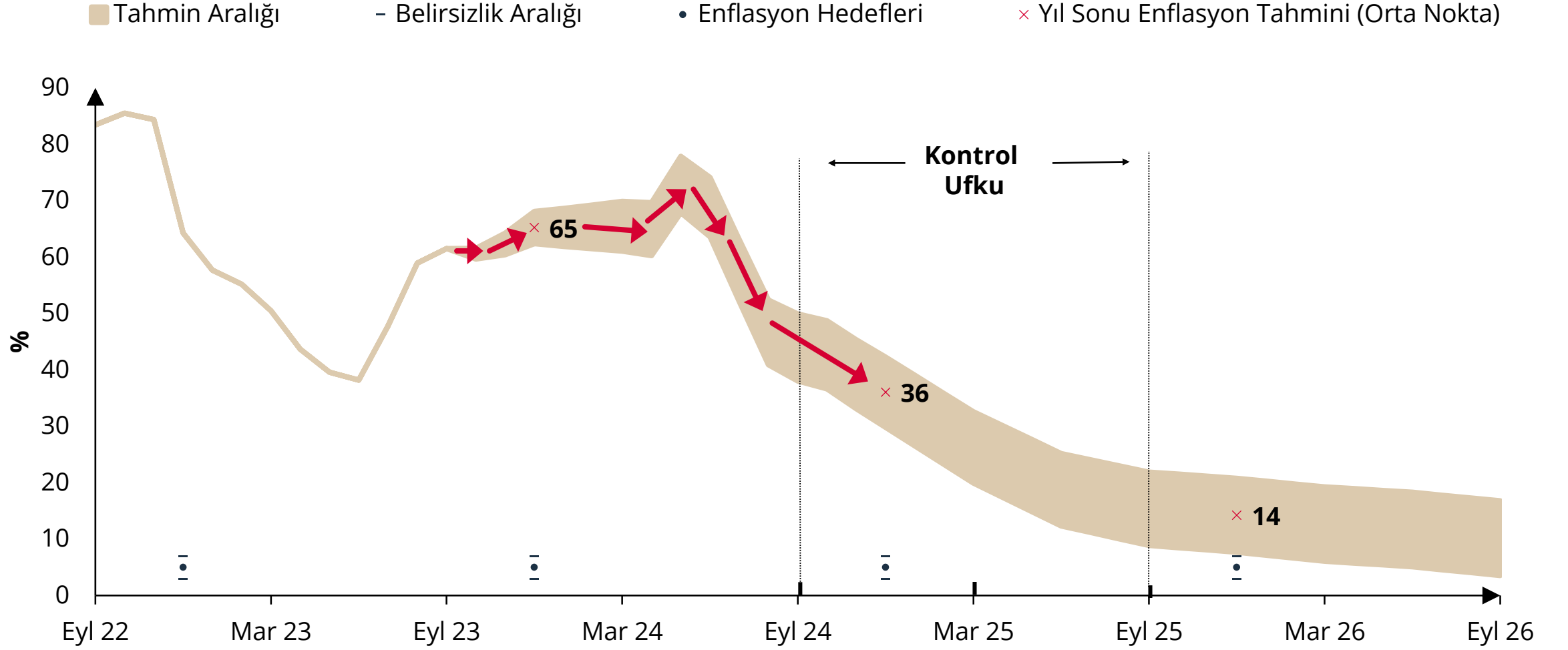
# Yıl sonu enflasyon tahmini 2023 için %65 ve 2024 için %36 olarak güncellenmiştir.

■ Tahmin Aralığı - Belirsizlik Aralığı • Enflasyon Hedefleri × Yıl Sonu Enflasyon Tahmini (Orta Nokta) — Çıktı Açığı (Sağ Eksen)





# Yıl sonu enflasyon tahmini 2023 için %65 ve 2024 için %36 olarak güncellenmiştir.

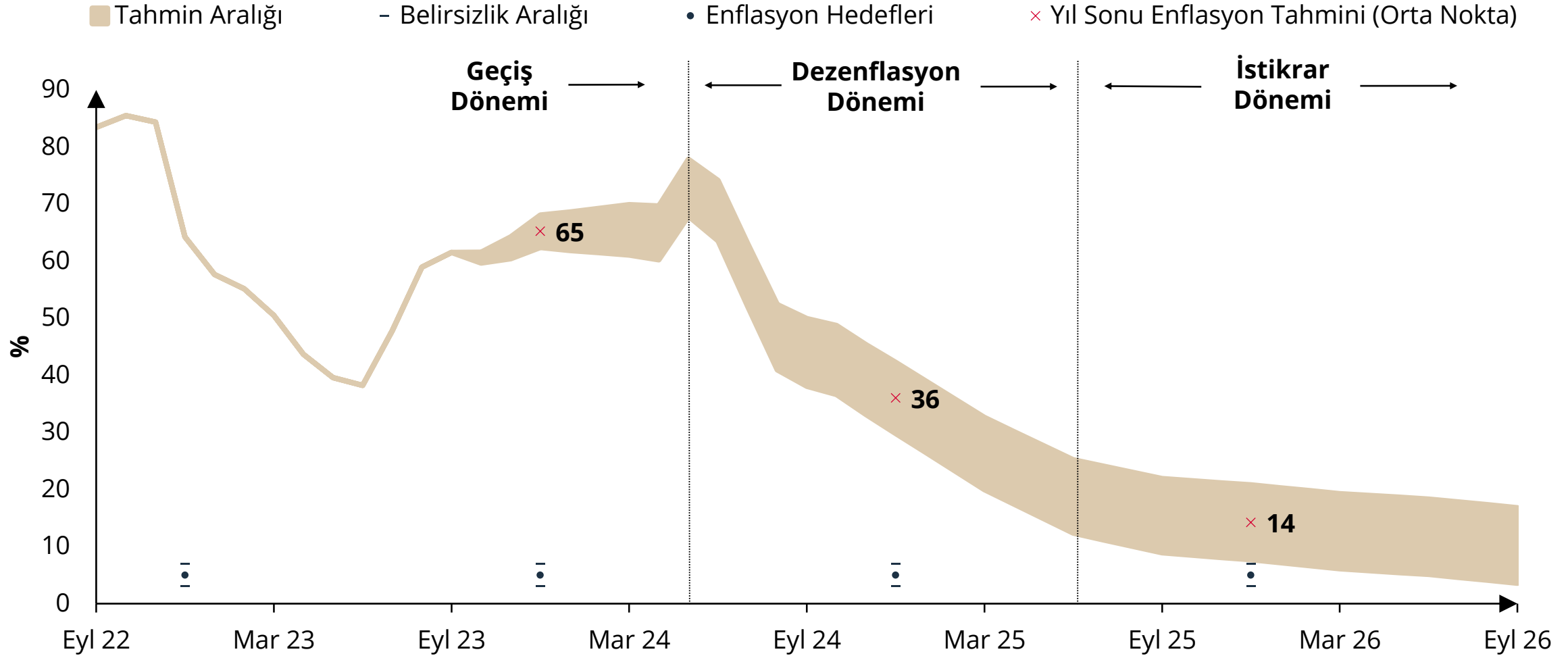


# Enflasyon Tahminindeki Güncellemeler

|   | 2023     | 2024     |
|---|----------|----------|
| ER 2023-III Yıl Sonu Tahmini (%)                              | 58       | 33       |
| ER 2023-IV Yıl Sonu Tahmini (%)                               | 65       | 36       |
| <b>ER 2023-III Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi (% Puan)</b> | <b>7</b> | <b>3</b> |
|   |          |          |
| <b>Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)</b>             |          |          |
| Gerçekleşme-Tahmin Farkı ve Enflasyon Eğilimine Yansıması     | +2,9     | +1,4     |
| Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları                       | +2,0     | +1,8     |
| Yönetilen-Yönlendirilen Fiyatlar (Enerji Kalemleri Dahil)     | -        | +1,5     |
| Gıda Fiyatları  | +1,3     | -1,0     |
| Çıktı Açığı   | +0,8     | -0,7     |

# GENEL DEĞERLENDİRME

# Parasal sıkılaştırmanın birikimli etkileriyle dezenflasyon 2024'te başlayacaktır.





TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# 2023-IV ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Hafize Gaye Erkan  
Başkan

2 Kasım 2023

ANKARA

