

TÜRKİYE BÜYÜK MİLLET MECLİSİ PLAN VE BÜTÇE KOMİSYONU SUNUMU

Naci Ağbal
Başkan

25 Aralık 2020

Ankara



Sunum Planı

- Fiyat İstikrarının Önemi
- Küresel Gelişmeler
- Yurt İçi Makroekonomik Görünüm
- 2021 Yılı Para ve Kur Politikası
- Genel Değerlendirme

Fiyat İstikrarının Önemi

Fiyat İstikrarının Önemi

- Fiyat istikrarı, ekonomik birimlerin tüketim, yatırım ve tasarruf kararlarında dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranını ifade etmektedir.
- Kalıcı fiyat istikrarı; sürdürülebilir büyüme, istihdam, adaletli gelir dağılımı ve toplumsal refah artışı için bir ön koşuldur.
- Kalıcı fiyat istikrarı, yatırım ve üretimin sürdürülebilir şekilde artmasını, bu yolla ekonominin verimlilik kaynaklı büyümesini sağlar.
- Merkez bankaları, toplumsal refah artışına en büyük katkıyı fiyat istikrarını sağlayarak yaparlar.
- Fiyat istikrarı ile istikrarlı ve hızlı büyüme arasındaki pozitif ilişki, ekonomideki öngörülebilirliğin sağlanmasıyla iş ve yatırım ortamının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası olarak, enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde fiyat istikrarına odaklı para politikasını kararlılıkla uygulayacağız.

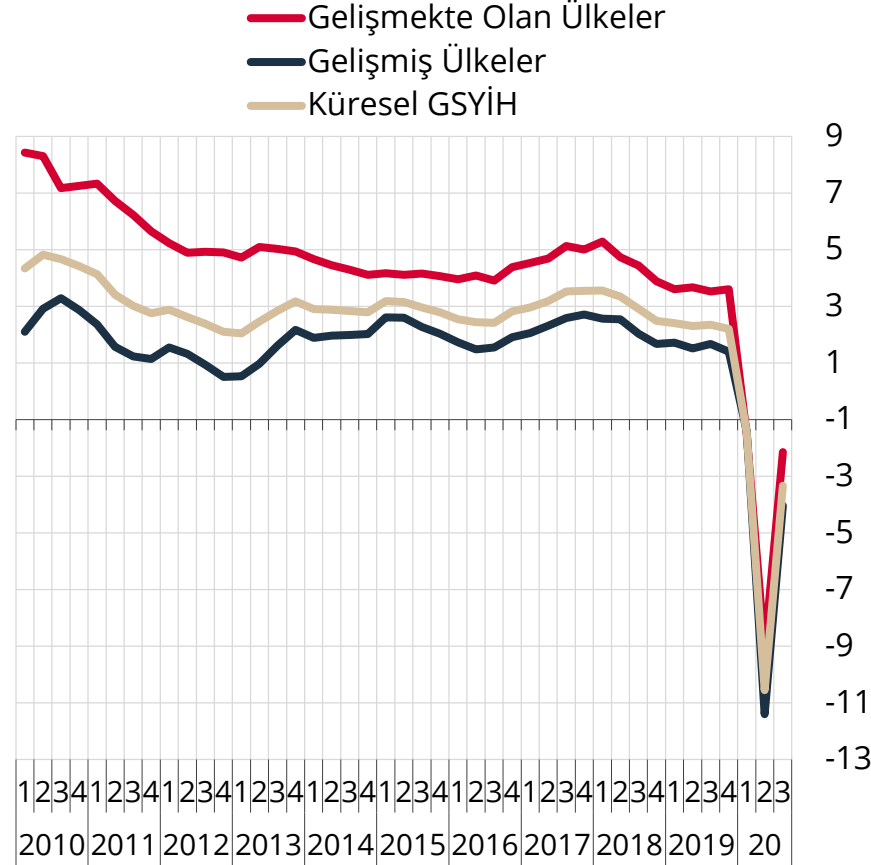
Küresel Gelişmeler

Küresel İktisadi Faaliyet

Küresel ekonomiye dair veriler üçüncü çeyrekte başlayan kısmi toparlanmanın devam ettiğine işaret etmektedir.

Ancak, aşya dair olumlu gelişmelere karşın, son dönemde artış gösteren Covid-19 vakaları nedeniyle küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler devam etmektedir.

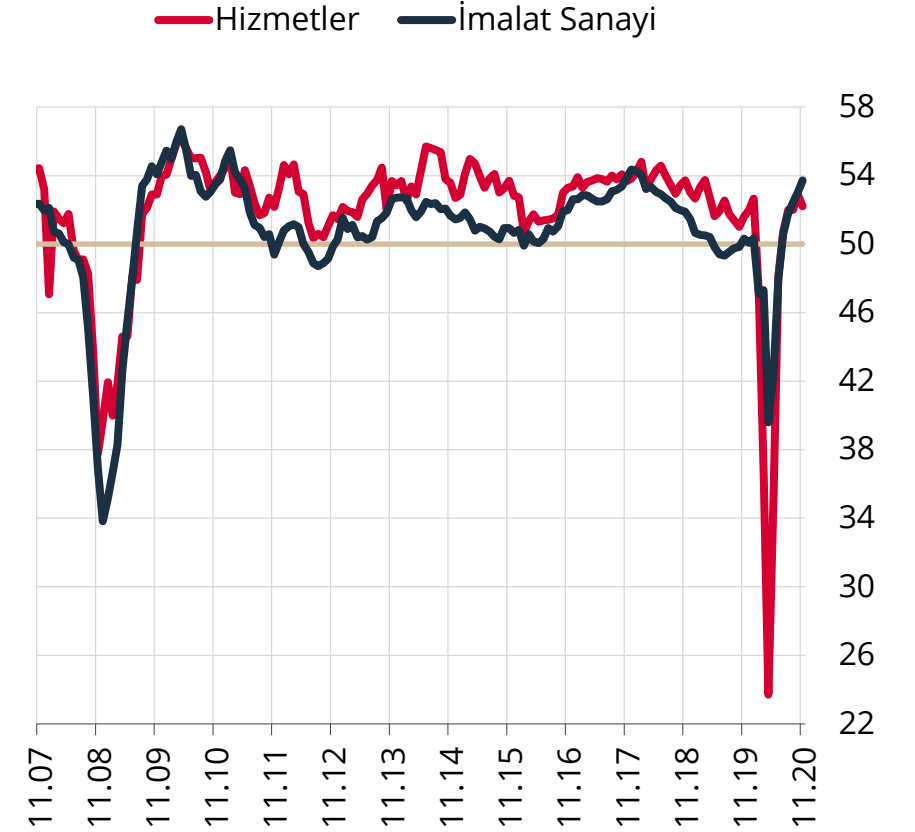
Büyüme Oranları* (Yıllık, %)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

Küresel PMI Endeksleri



Kaynak: Markit

Gözlem Tarihi: Kasım 2020

* Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G.Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka, İsrail.

Gelişmekte Olan Ülkeler: Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G.Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler, Ukrayna, Şili, Peru, Fas.

Küresel Büyüme Tahminleri

2020 yılında sert şekilde daralan küresel ekonominin önümüzdeki yıl toparlanacağı öngörülmekle birlikte, salgının seyrine bağlı olarak tahmin belirsizliği yüksek seyretmektedir.

Büyüme Tahminleri (%)

	2020	2021
IMF*		
Dünya	-4,4	5,2
Gelişmiş Ülkeler	-5,8	3,9
ABD	-4,3	3,1
Euro Bölgesi	-8,3	5,2
Gelişmekte Olan Ülkeler	-3,3	6,0
Consensus Forecasts		
Dünya	-4,2	4,8
ABD	-3,6	4,0
Euro Bölgesi	-7,3	4,7
OECD		
Dünya	-4,2	4,2
ABD	-3,7	3,2
Euro Bölgesi	-7,5	3,6

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Ekim 2020, Consensus Economics Aralık2020 Bülteni, OECD Ekonomik Görünüm Raporu Aralık 2020.

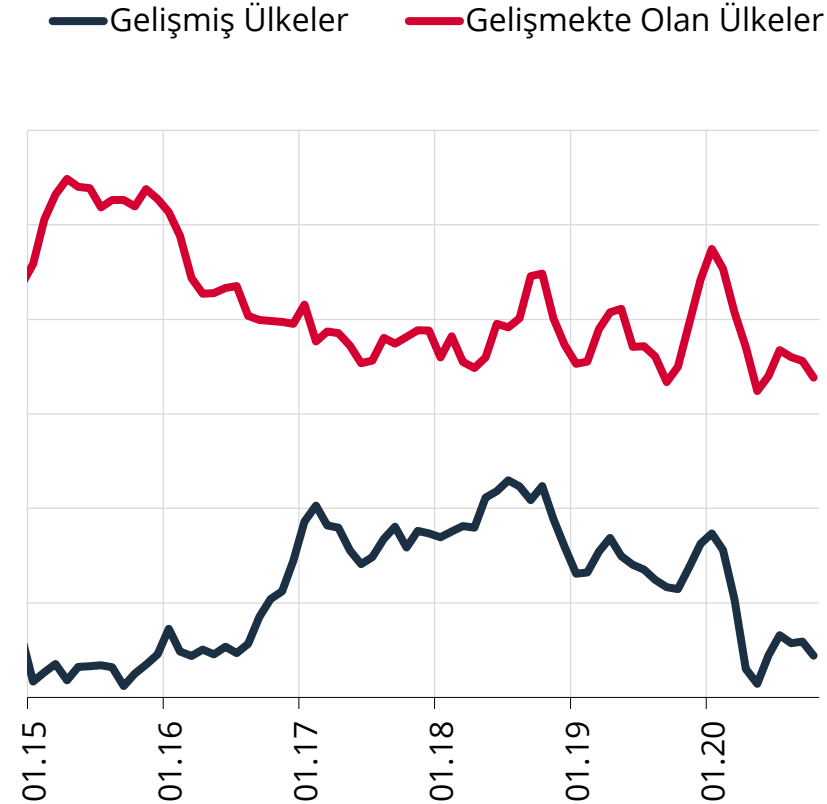
* IMF ülke bazındaki tahminleri toplulaştırırken satın alma gücü paritesine göre ağırlıklandırma yapmaktadır. Diğer kuruluşlar ağırlıklandırmada piyasa döviz kurlarını kullanmaktadır

Küresel Enflasyon ve Emtia Fiyatları

Küresel enflasyon salgın döneminde aşağı yönlü bir eğilim sergilemiştir.

Emtia fiyatları ekonomilerin açılmasıyla birlikte artış eğilimine girmiştir.

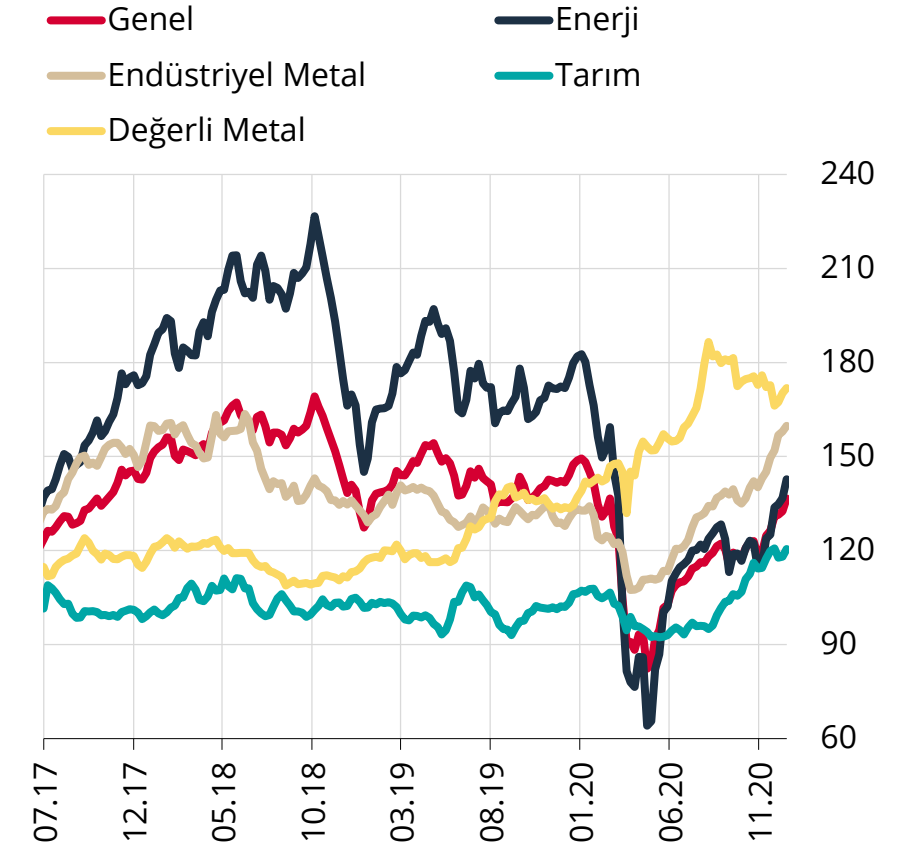
Tüketici Enflasyonu* (Yıllık, %)



Kaynak: Bloomberg

Gözlem Tarihi: Ekim 2020

Emtia Fiyat Endeksleri (Ocak 2016=100)



Kaynak: Bloomberg

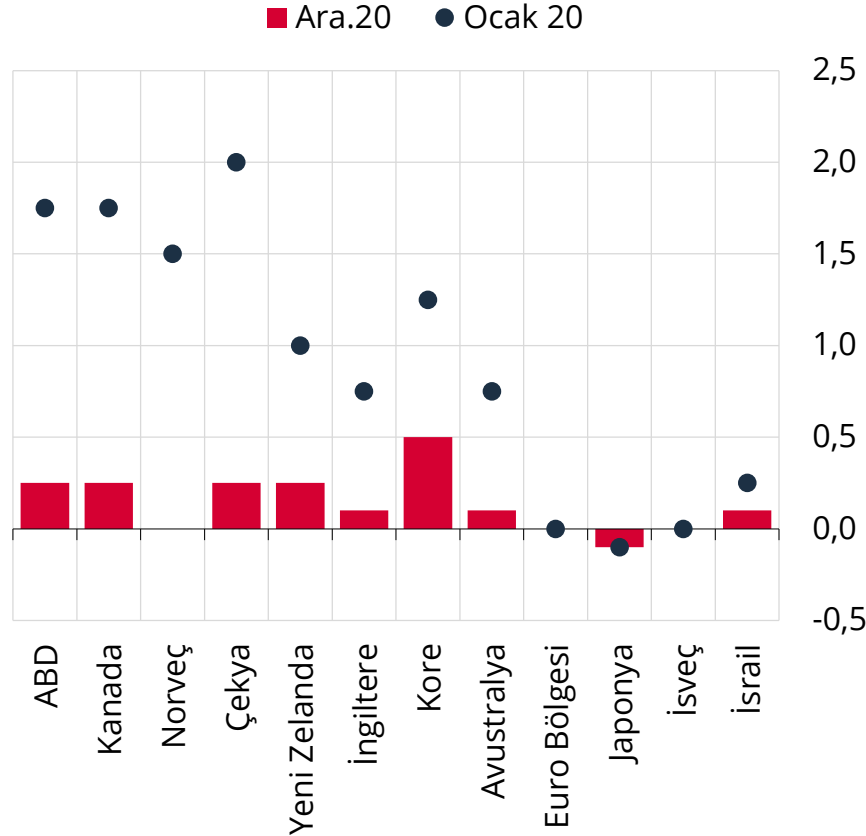
Gözlem Tarihi: 18 Aralık 2020

Küresel Para Politikaları

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları genişleyici yönde adımlar atmıştır.

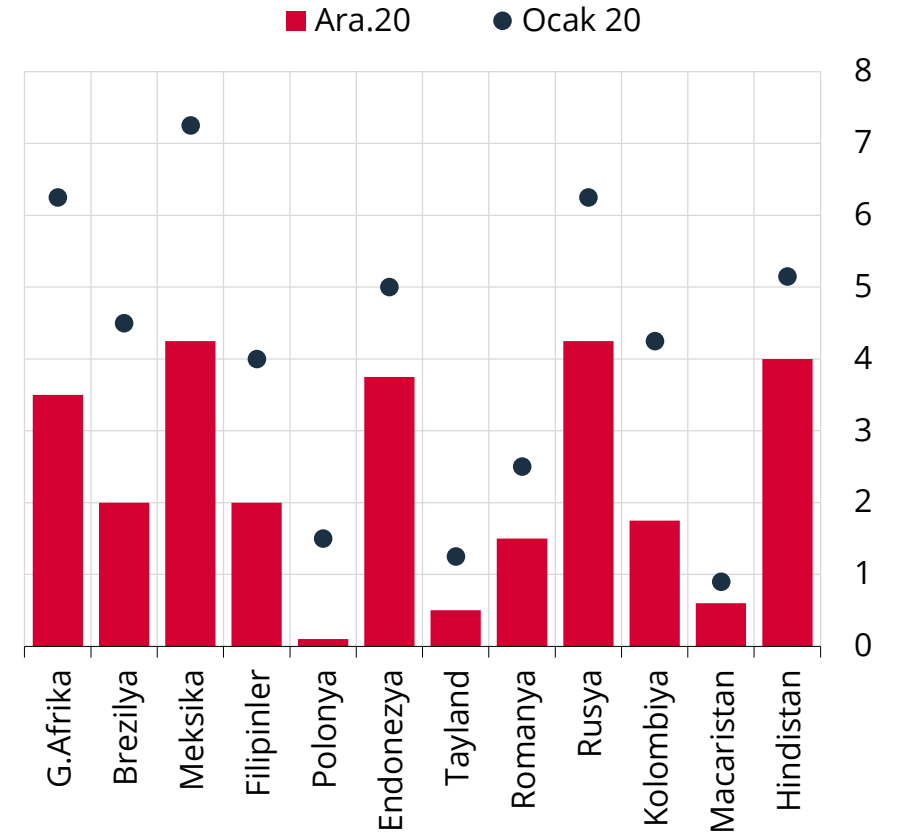
Politika faiz indirimlerinin yanı sıra varlık alım programları da hayata geçirilmiştir.

Gelişmiş Ülkelerin Politika Faizleri (%)



Kaynak: Bloomberg

Gelişmekte Olan Ülkelerin Politika Faizleri (%)



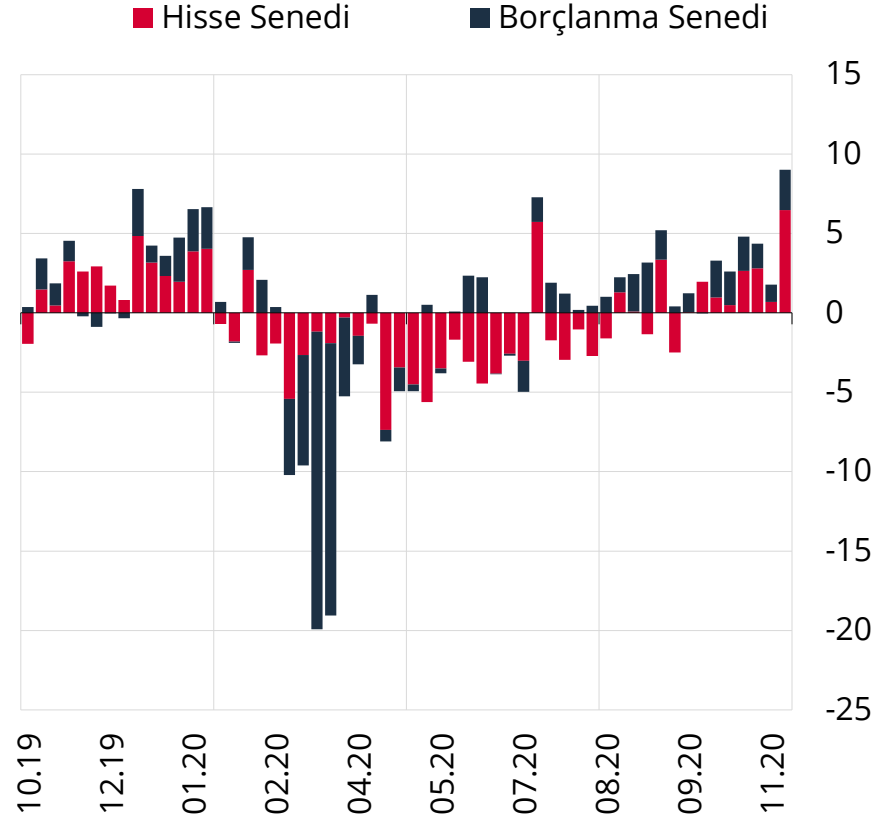
Gözlem Tarihi: 21 Aralık 2020

Sermaye Akımları

Salgının ilk aylarında küresel belirsizliklerin hızla artmasıyla gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi ve tahvil piyasalarından daha önce görülmemiş büyüklükte sermaye çıkışları olmuştur.

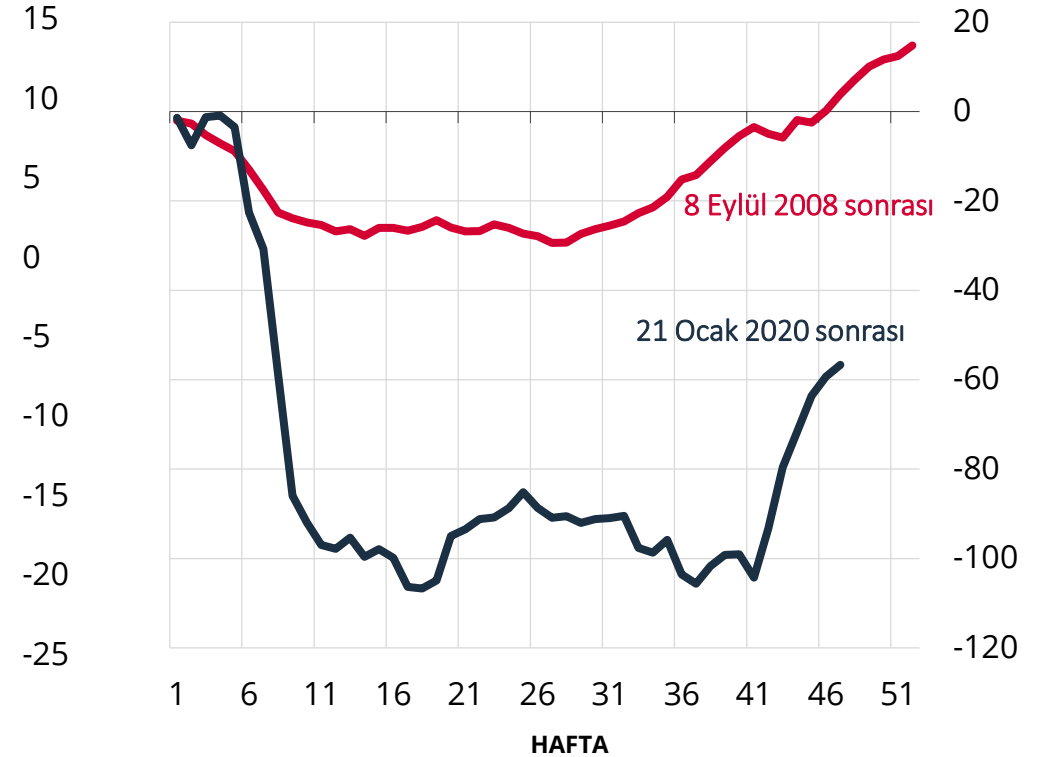
Son dönemde küresel risk iştahındaki iyileşmeyle birlikte portföy girişleri gözlenmektedir.

Gelişmekte Olan Ükelere Yönelen Portföy Akımları (Haftalık, Milyar ABD Doları)



Kaynak: EPFR

Gelişmekte Olan Ükelere Yönelen Portföy Akımları (Birikimli, Haftalık, Milyar ABD Doları)



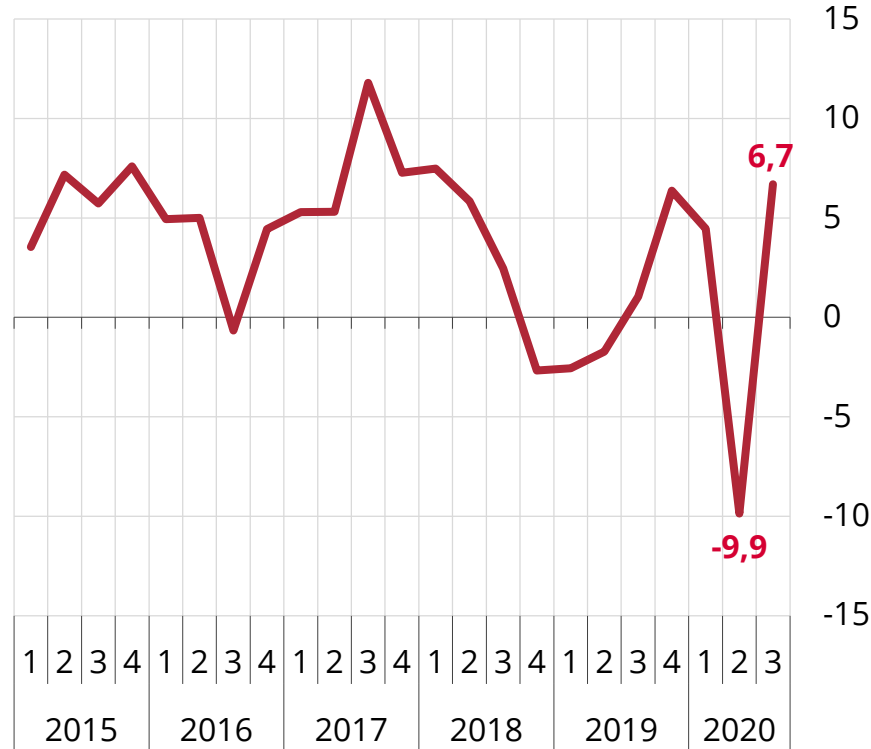
Gözlem Tarihi: 16 Aralık 2020

Yurt İçi Makroekonomik Görünüm

İktisadi Faaliyet

Yılın ikinci çeyreğinde sert şekilde gerileyen iktisadi faaliyet üçüncü çeyrekte belirgin bir toparlanmayla salgın öncesi düzeyini aşmıştır.

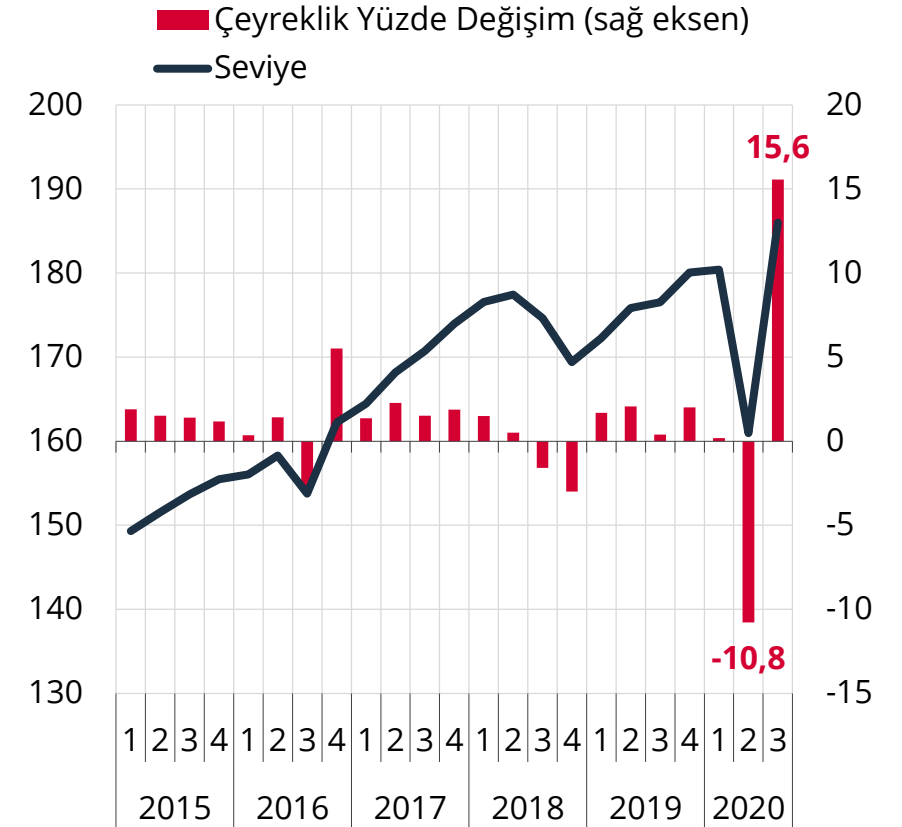
GSYİH (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

GSYİH (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, 2009=100)



Kaynak: TÜİK

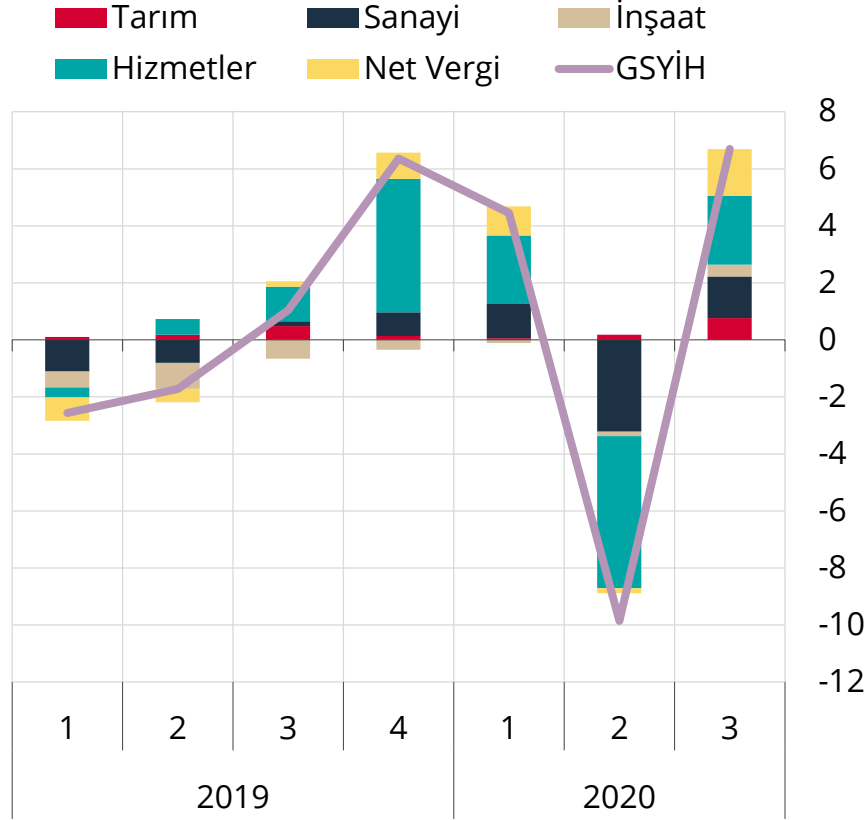
Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

Büyümenin Kaynakları

Yılın üçüncü çeyreğinde ekonomideki toparlanma sektörler geneline yayılmıştır.

Harcama yönünden, büyüme yurt içi talep kaynaklı olmuştur. Net ihracatın katkısı, turizmdeki zayıf seyrin de etkisiyle, tarihsel en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

Üretim Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)

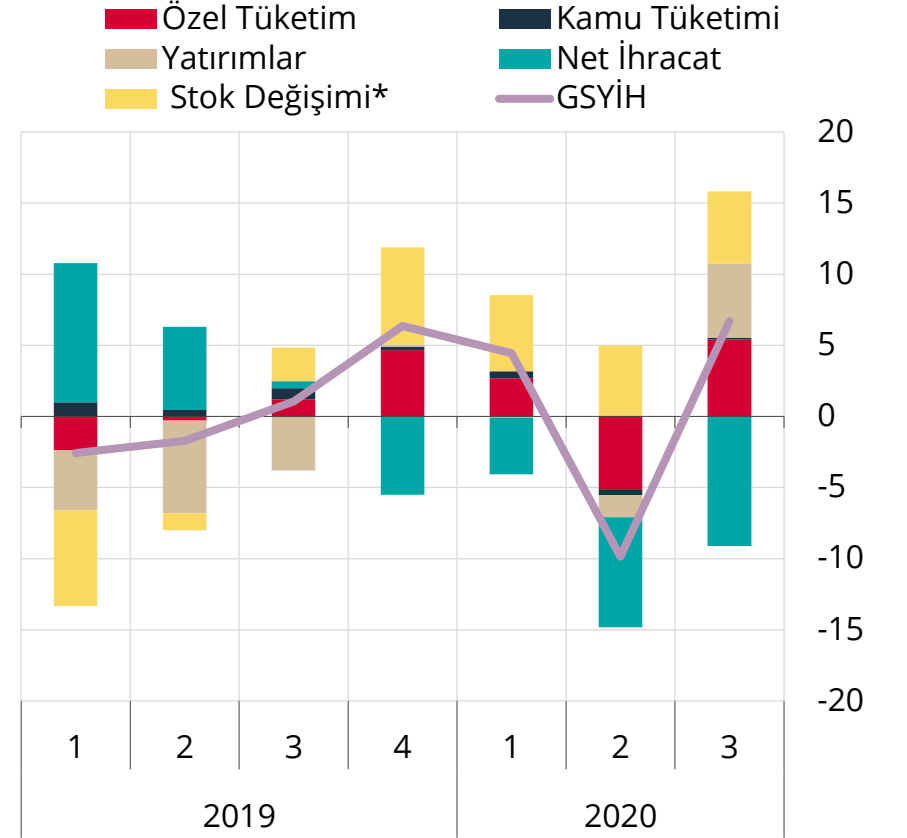


Kaynak: TCMB, TÜİK

Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

*İstatistiki sapmayı içermektedir.

Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK

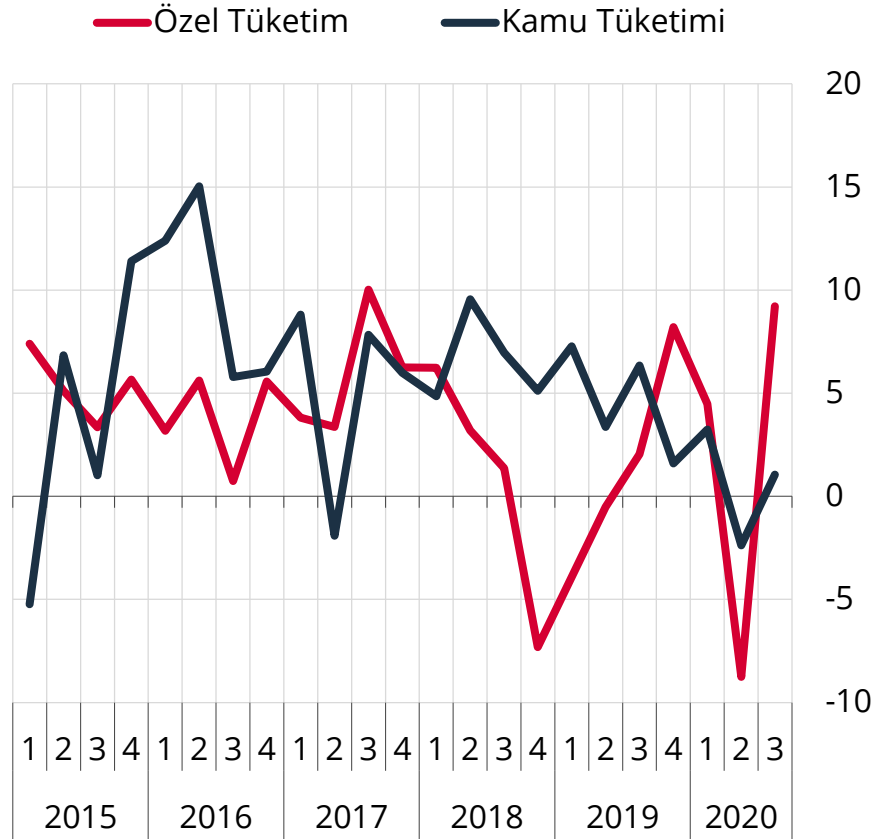
Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

İç Talep

Güçlü kredi ivmesinin desteğiyle ertelenmiş talep hızlı bir şekilde devreye girmiştir.

Özel tüketim ve yatırım harcamaları yılın üçüncü çeyreğinde yüksek oranda artmıştır.

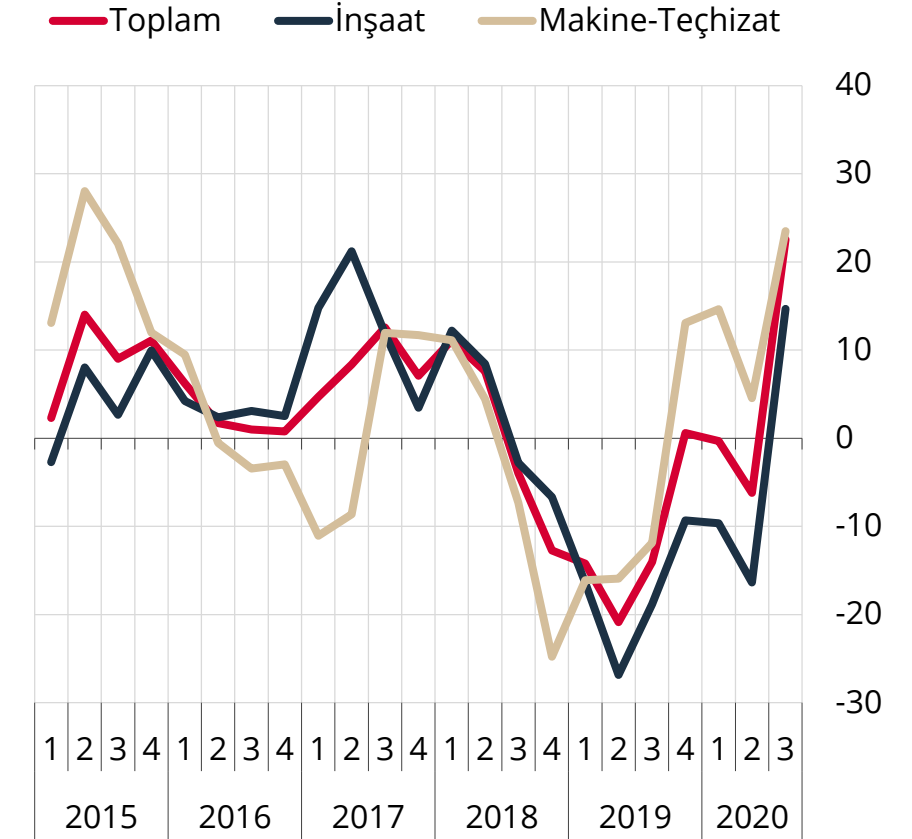
Tüketim Harcamaları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

Yatırım Harcamaları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

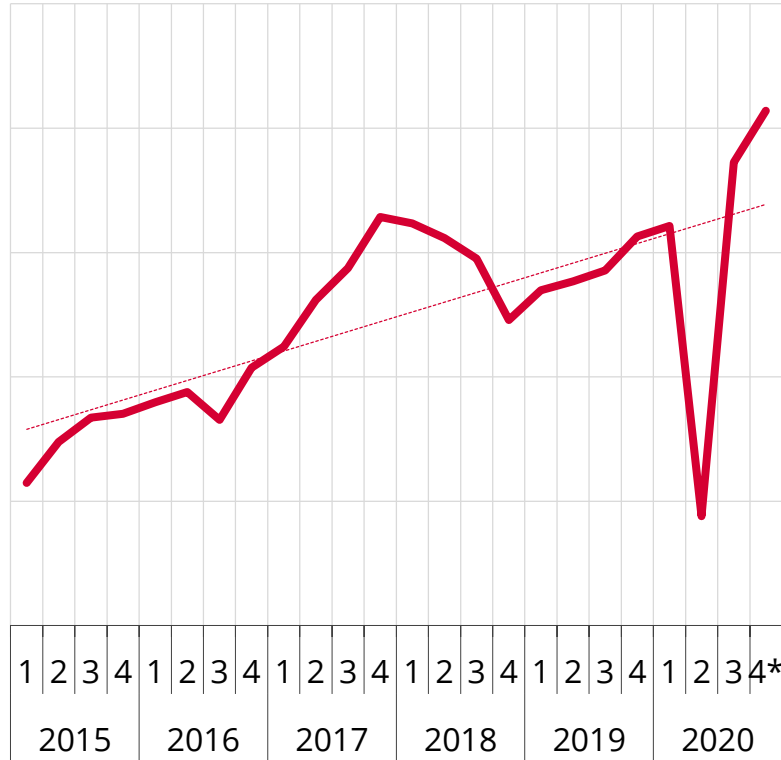
Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

Yakın Dönem Görünümü

Son çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyette güçlü bir seyre işaret etmektedir.

Ekim ayı itibarıyla sanayi üretimi ve cirolar artışını sürdürmektedir.

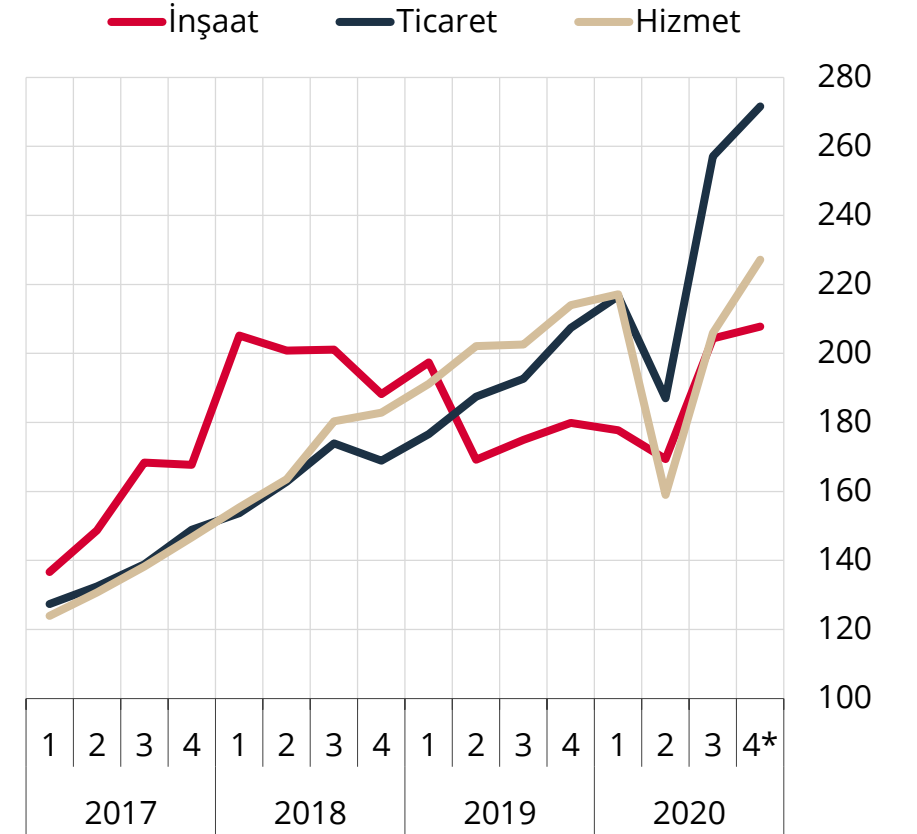
Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

* Gözlem Tarihi: Ekim 2020

Sektörel Ciro Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

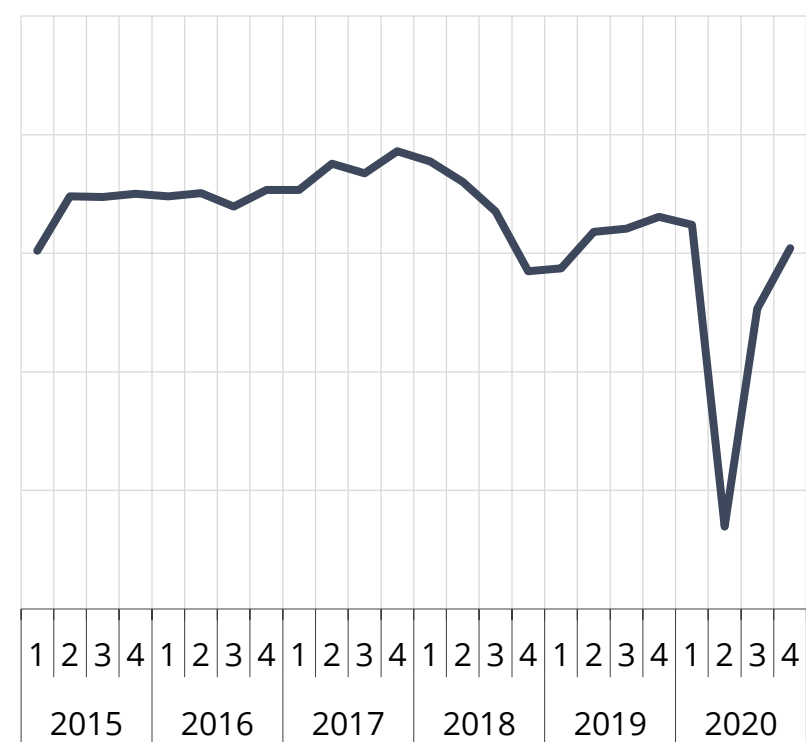
* Gözlem Tarihi: Ekim 2020

Yakın Dönem Görünümü

İmalat sanayiindeki iyileşme devam etmektedir.

Finansman koşullarına duyarlı gruplar olan inşaat bağlantılı sektörler ve dayanıklı tüketim mallarında faaliyet son çeyrekte güç kazanmıştır.

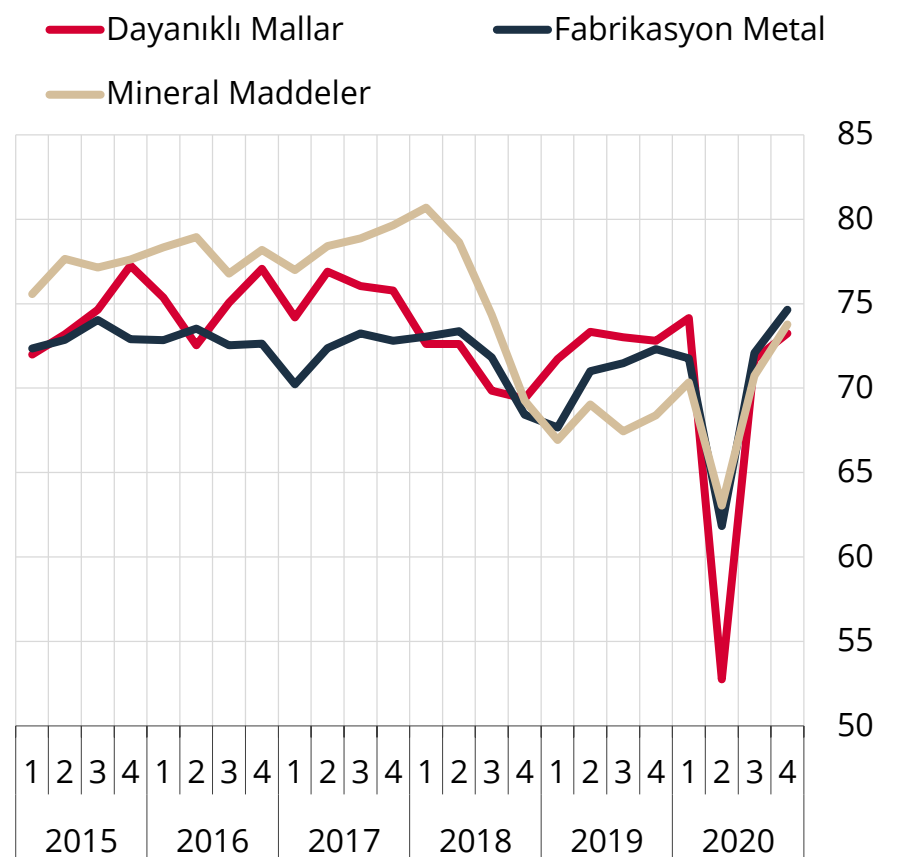
Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

Gözlem Tarihi: 2020 Ç4

Seçilmiş Sektörlerin Kapasite Kullanım Oranları (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

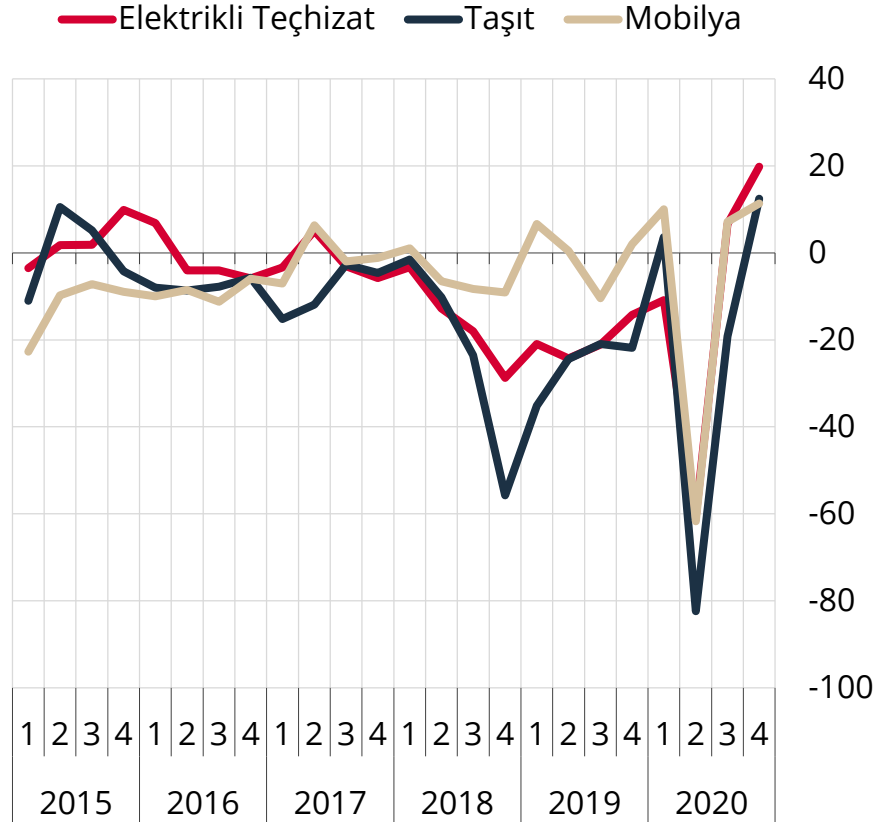
Gözlem Tarihi: 2020 Ç4

Yakın Dönem Görünümü

Dayanıklı tüketim mallarına ilişkin sipariş göstergeleri ve saha görüşmelerinden edinilen bilgiler talep koşullarının canlı seyrettiğine işaret etmektedir.

Perakende satışlar salgın öncesi eğiliminin belirgin şekilde üzerindedir.

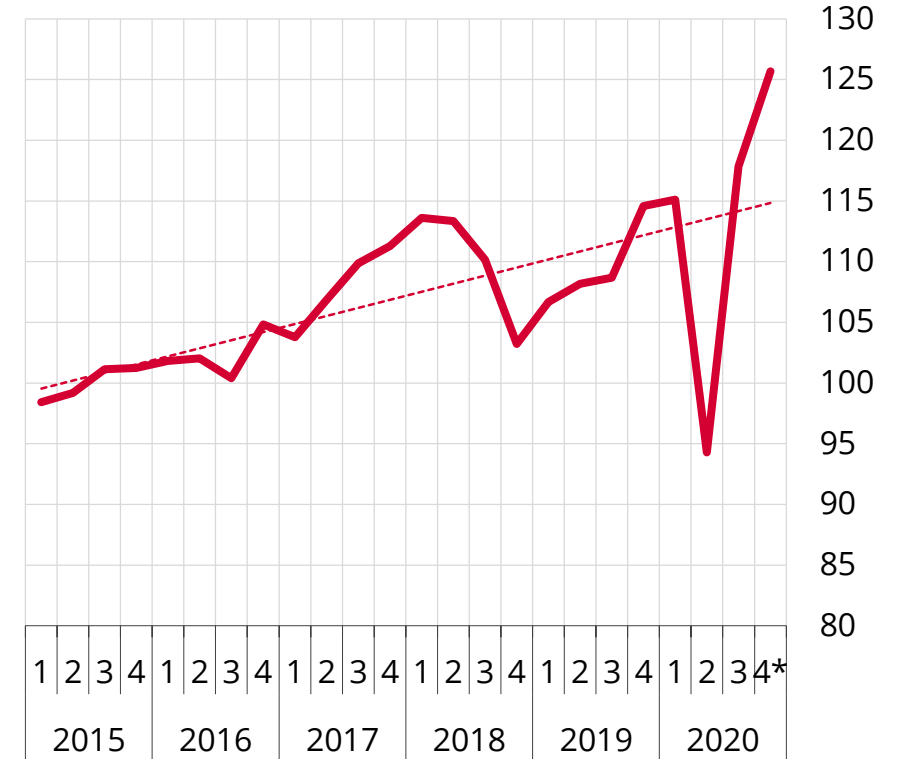
Seçilmiş Sektörlerde Kayıtlı Siparişler (Normal Üstü- Normal Altı, Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

Gözlem Tarihi: Aralık 2020

Perakende Satış Hacim Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

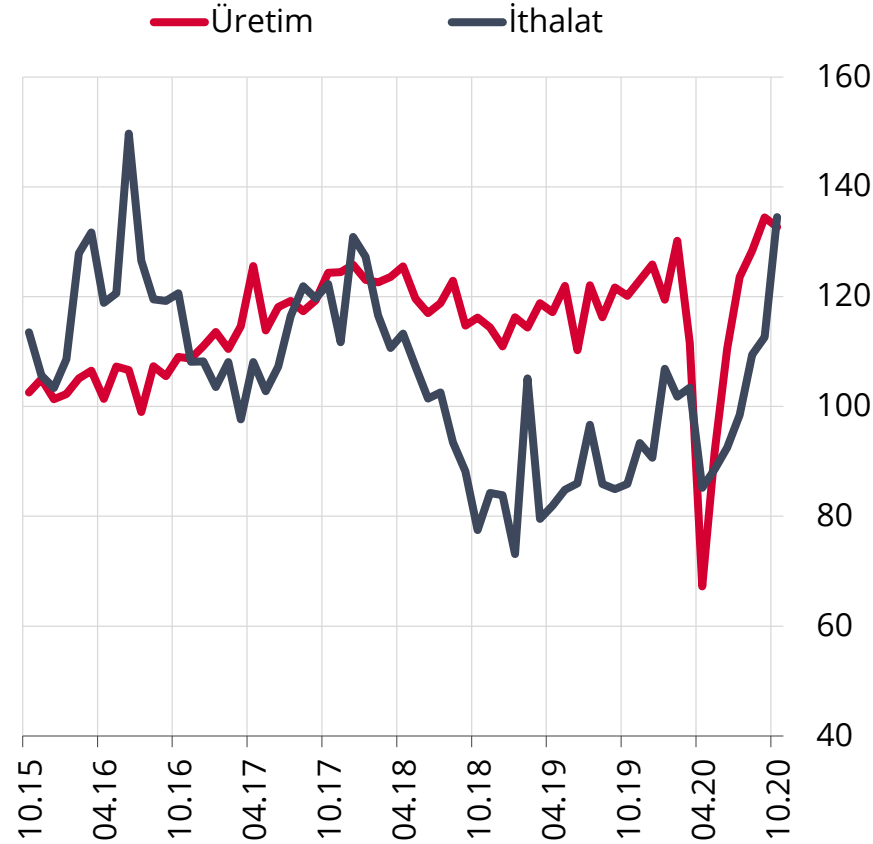
*Gözlem Tarihi: Ekim 2020

Yakın Dönem Görünümü

Yatırım talebindeki artış son çeyrekte devam etmektedir.

İmalat sanayiinde gelecek on iki aya ilişkin yatırım eğilimi güçlenmektedir.

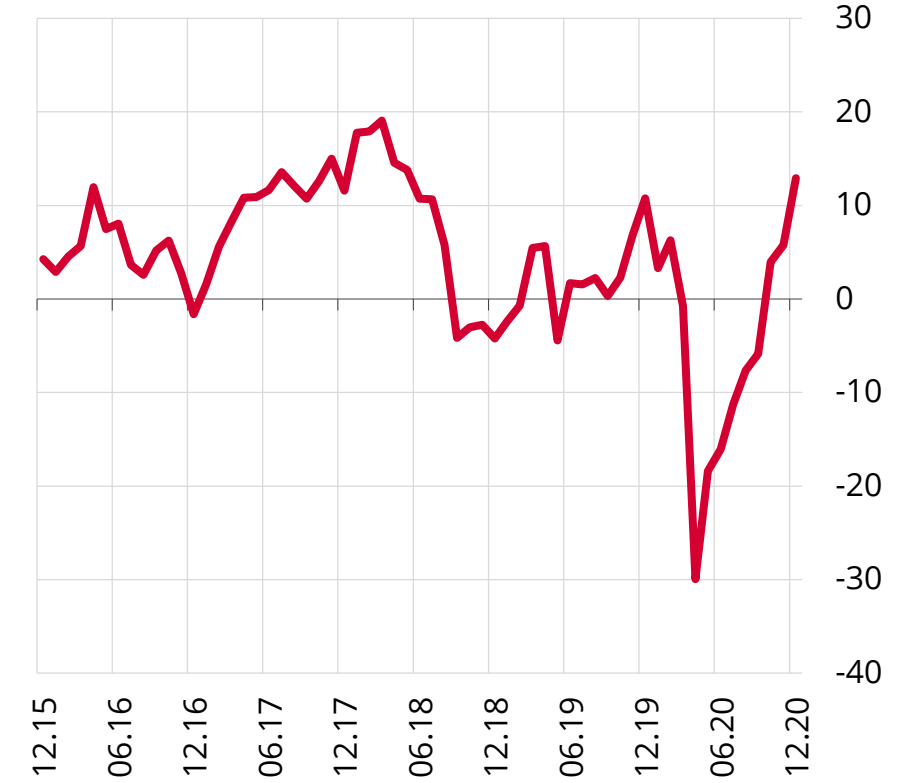
Yatırım Malları Üretimi ve İthalatı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Endeks)



Kaynak: TCMB

Gözlem Tarihi: Ekim 2020

İktisadi Yönelim Anketi Yatırım Eğilimi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak-Azalacak, %)



Kaynak: TCMB

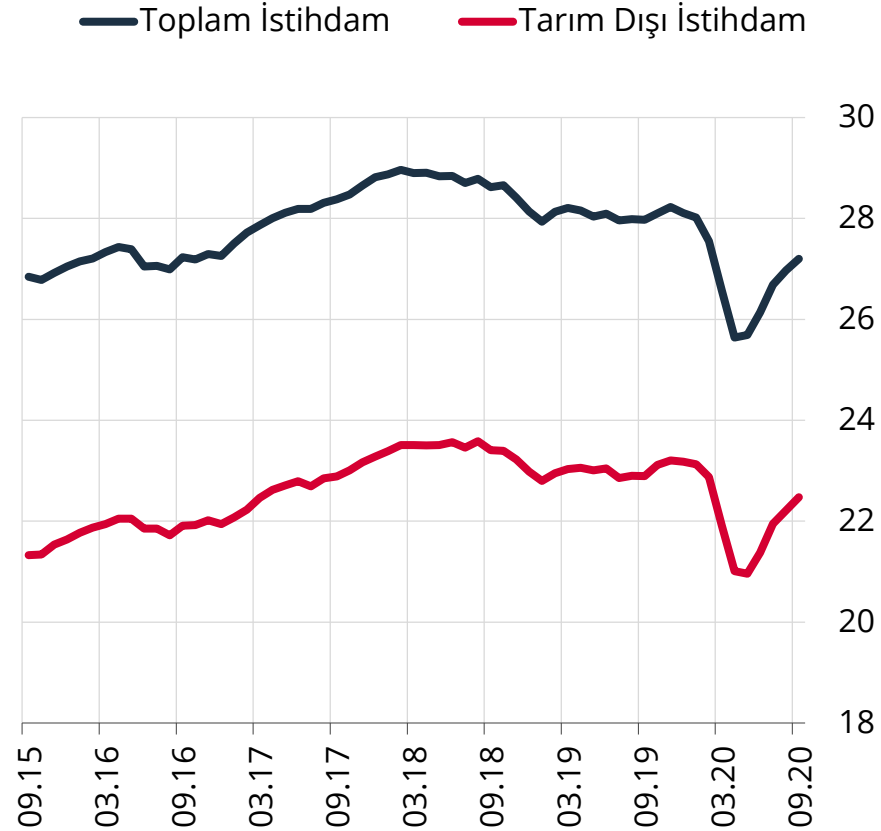
Gözlem Tarihi: Aralık 2020

İşgücü Piyasası

Ekonomideki toparlanmayla birlikte istihdam imkânları kademeli olarak iyileşmektedir.

İşgücüne katılım oranındaki artış sürerken, işsizlik oranları gerilemekle birlikte yüksek seyretmektedir.

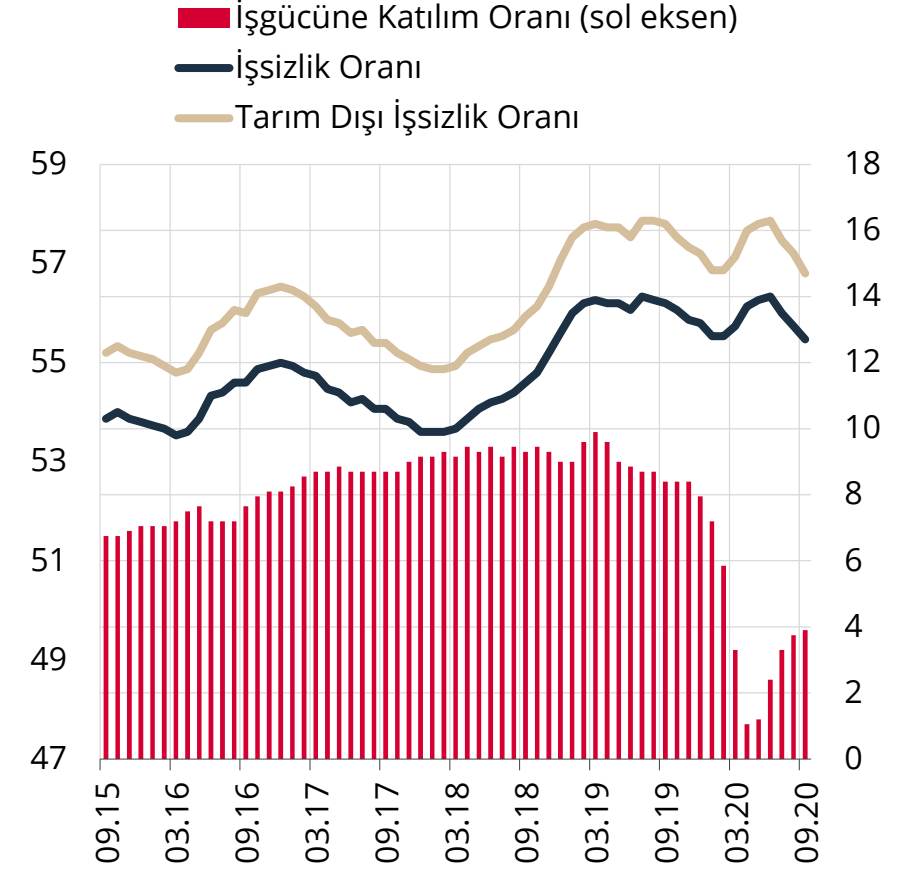
Tarım Dışı İstihdam (Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK

Gözlem Tarihi: Eylül 2020 Dönemi

İşsizlik Oranları ve İşgücüne Katılım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

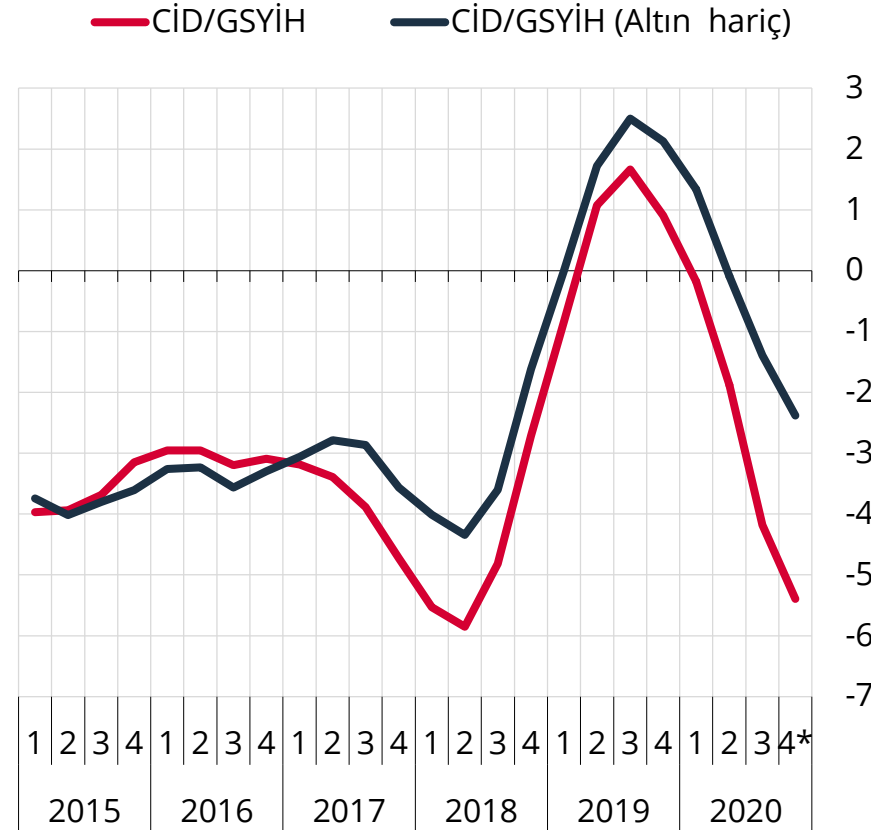
Gözlem Tarihi: Eylül 2020 Dönemi

Cari İşlemler Dengesi

Salgın döneminde sağlanan yüksek kredi büyümesinin birikimli etkileriyle güç kazanan iç talep cari işlemler açığını artırmaktadır.

Turizm gelirlerindeki sert düşüş ve altın talebindeki artış dış dengenin bozulmasında önemli rol oynamıştır.

Cari İşlemler Dengesi (12 Aylık Birikimli, % GSYİH)

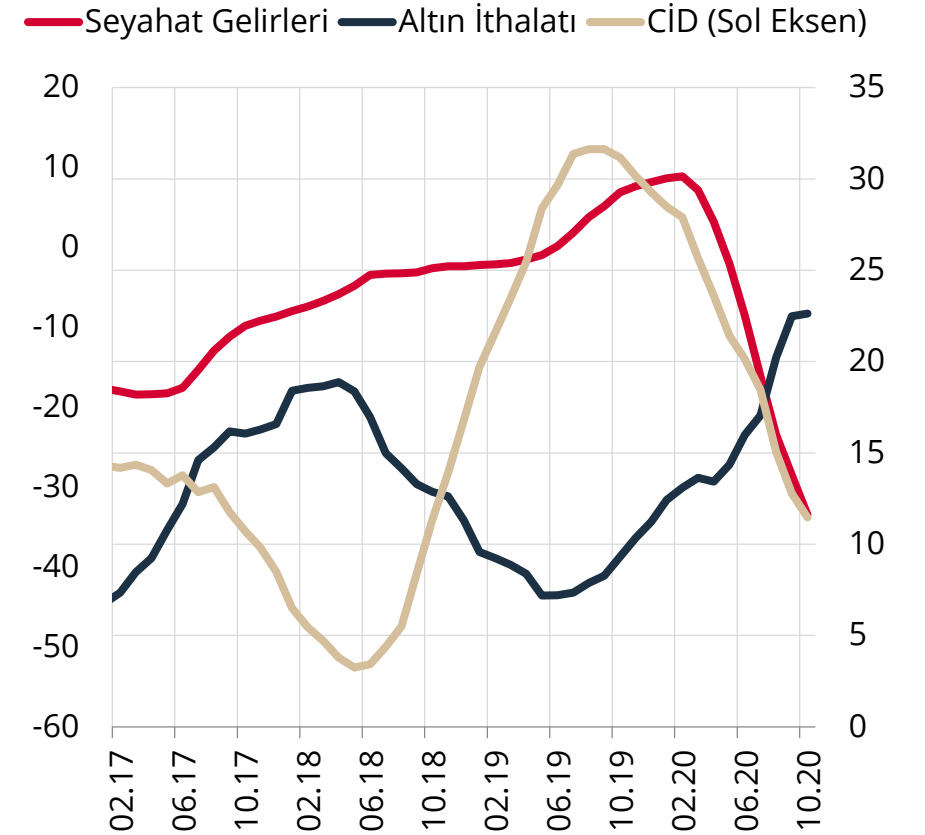


Kaynak: TCMB, TÜİK

Gözlem Tarihi: 2020 Ç3

* Tahmin.

Cari İşlemler Dengesi, Altın İthalatı, Seyahat Gelirleri (Milyar ABD Doları, 12 Aylık Birikimli)



Kaynak: TCMB, TÜİK

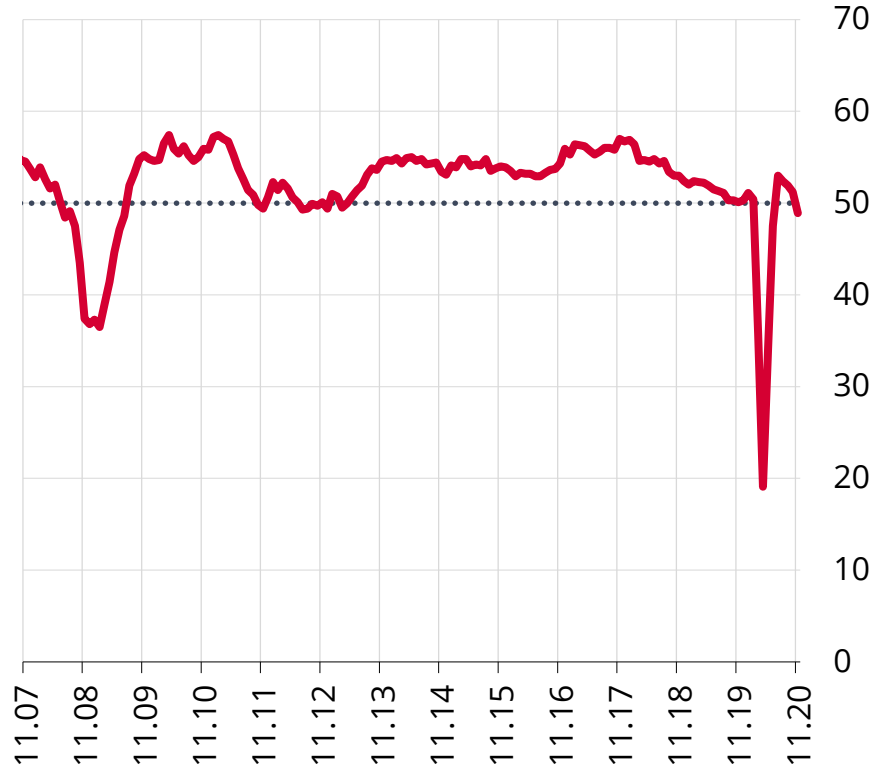
Gözlem Tarihi: Ekim 2020

Dış Talep

Son dönemde artış gösteren Covid-19 vaka sayılarına bağlı olarak dış ticaret ortaklarımızda iktisadi faaliyet yavaşlamaktadır.

Bununla birlikte salgın kısıtlamalarının imalat sanayi faaliyetini kapsamıyor olması ihracat görünümünü desteklemektedir.

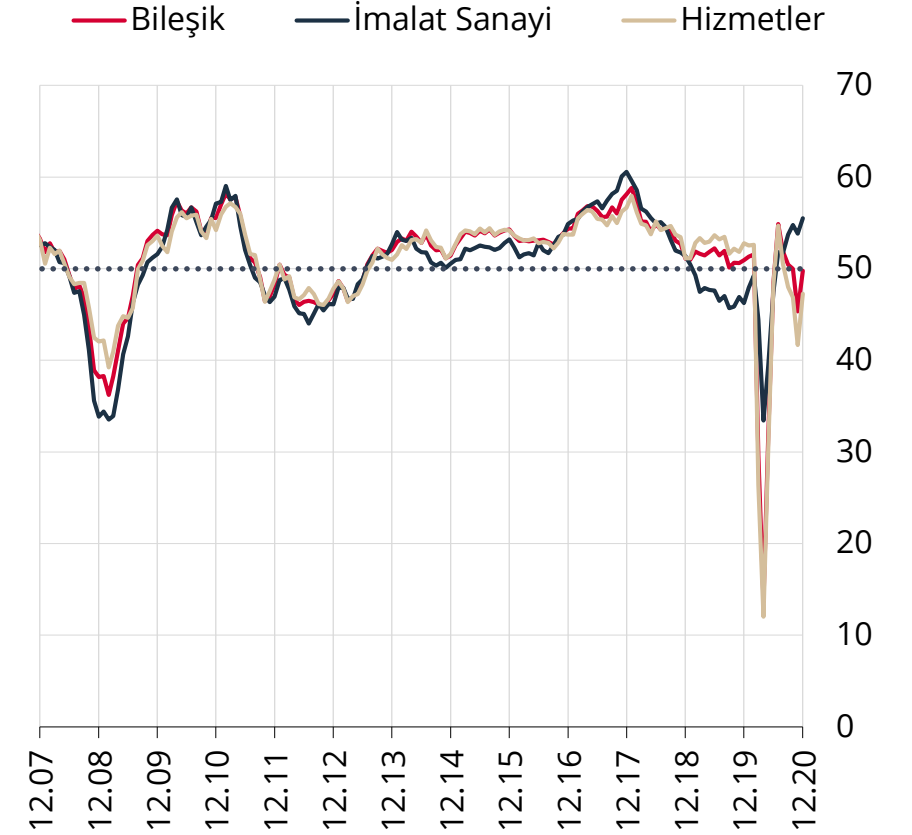
İhracat İklimi Endeksi (Seviye)



Kaynak: İSO

Gözlem Tarihi: Kasım 2020

Euro Bölgesi PMI (Seviye)



Kaynak: İSO

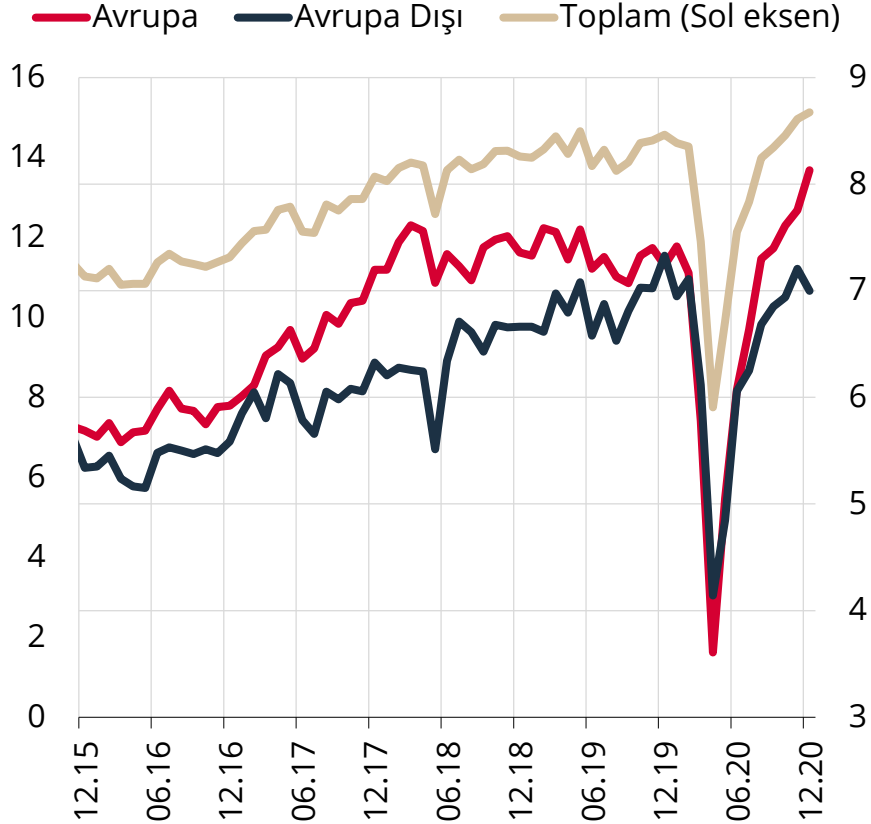
Gözlem Tarihi: Aralık 2020

Dış Ticaret

İhracattaki artış eğilimi Avrupa ülkeleri kaynaklı olarak devam etmektedir.

İthalatta kısmi bir yavaşlama görülmele birlikte dış ticaret açığı artmaktadır.

İhracat* (Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)

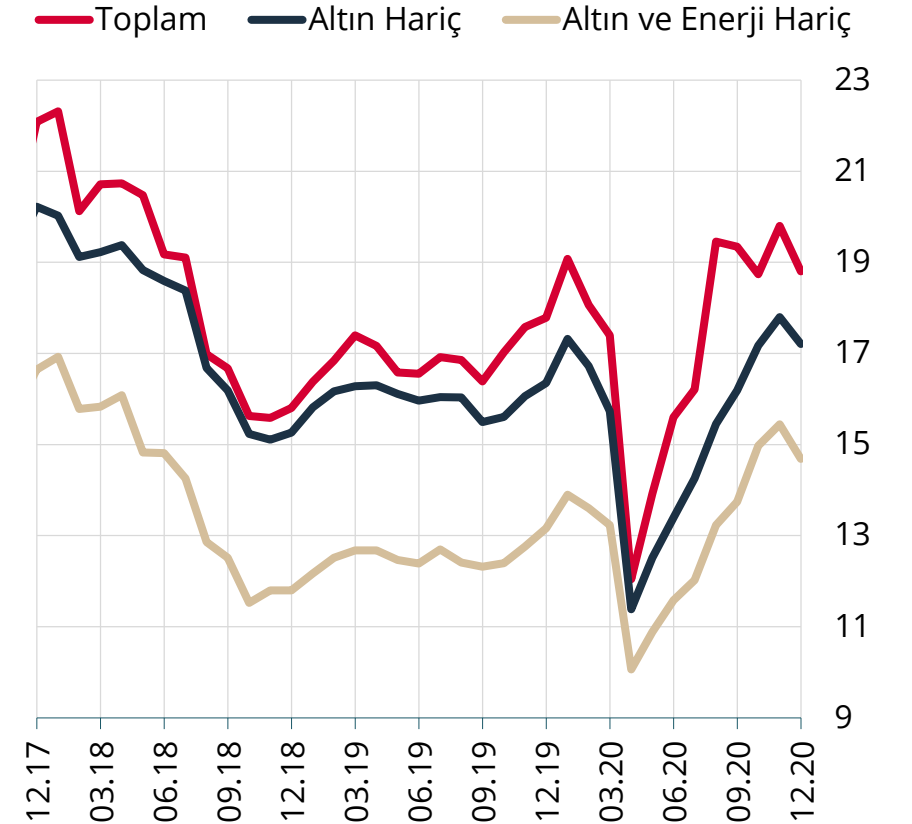


Kaynak: TCMB, TİM

Gözlem Tarihi: : Aralık 2020

* Aralık 2020 değeri tahmindir.

İthalat* (Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)



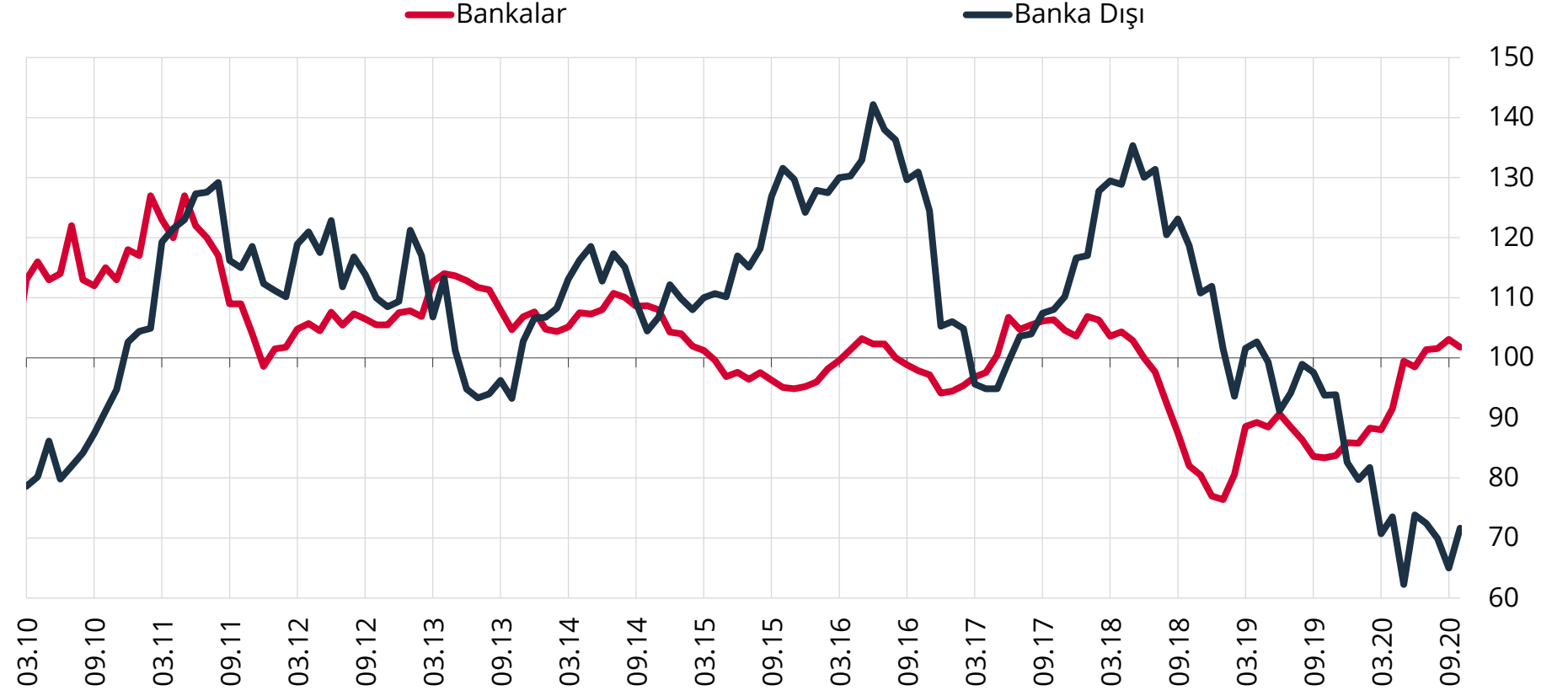
Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı

Gözlem Tarihi: Aralık 2020

Dış Finansman

Bankacılık sektörünün dış kaynak kullanımı son dönemde artarken, reel kesimin borç azaltma süreci devam etmektedir.

Dış Borç Çevirme Oranı (6 Aylık, %)



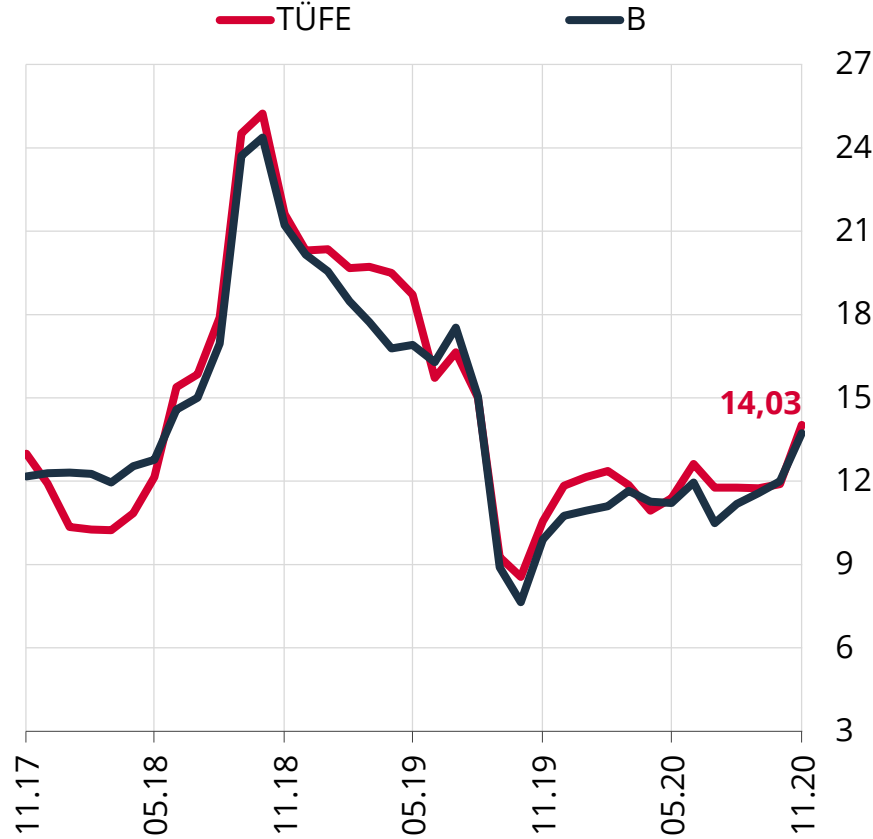
Kaynak: TCMB

Gözlem Tarihi: Ekim 2020

Enflasyon

İç talep koşulları, döviz kuru başta olmak üzere birikimli maliyet etkileri, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki yükseliş ve enflasyon beklentilerindeki bozulma, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümünü olumsuz etkilemeye devam etmektedir.

Tüketici Fiyatları* (Yıllık % Değişim)

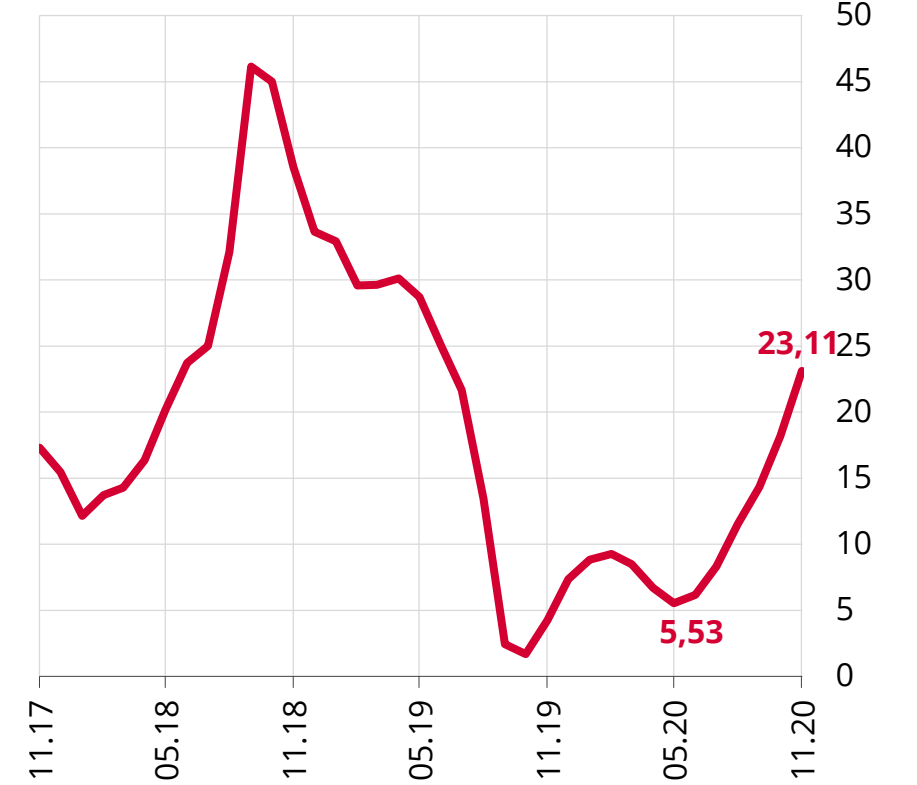


Kaynak: TÜİK

Gözlem Tarihi: Kasım 2020

* B endeksi: İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecekler, tütün ve altın hariç TÜFE.

Yurt İçi Üretici Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

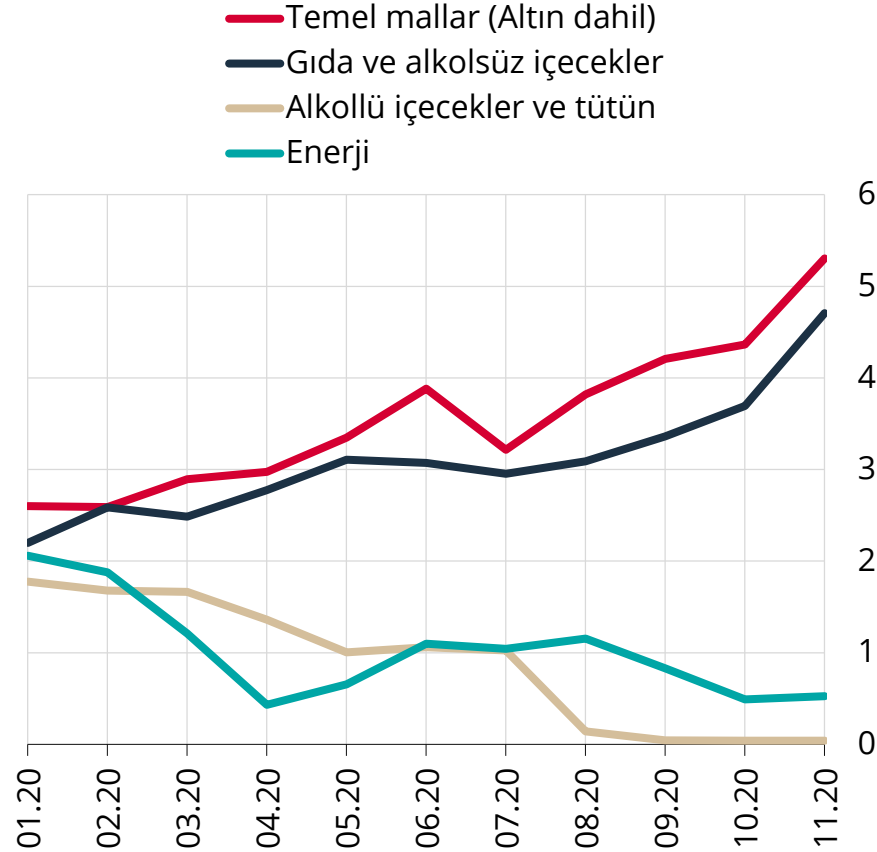
Gözlem Tarihi: Kasım 2020

Enflasyon

Yıllık enflasyondaki artış temel mal ve gıda kalemlerinden kaynaklanmaktadır.

Salgına bağlı olarak talep koşullarının zayıf seyrettiği mal ve hizmet grupları tüketici enflasyonunu sınırlarken, kredi ve döviz kuru gelişmelerine görece daha duyarlı gruplarda enflasyon yüksek seyretmektedir.

Seçilmiş Kalemlerin Enflasyona Katkıları (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Gözlem Tarihi: Kasım 2020

2020 Yılı Enflasyon Oranları (Yıllık, %)

	01/20	04/20	07/20	10/20	11/20
TÜFE	12.2	10.9	11.8	11.9	14.0
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	9.0	11.3	12.7	16.5	21.1
Temel Mallar (Altın Dahil)	8.4	9.9	10.8	15.0	18.2
Giyim ve Ayakkabı	5.8	4.7	10.3	2.0	0.8
Dayanıklı Mallar (Altın D.)	11.4	15.5	14.3	25.2	31.6
Diğer Temel Mallar	5.8	5.6	6.4	9.4	11.5
Alkollü İçecekler ve Tütün	42.2	31.3	21.8	0.7	0.7
Enerji	17.1	3.3	8.6	4.0	4.3
Hizmet	12.2	11.8	11.8	10.9	11.4

Kaynak: TCMB, TÜİK

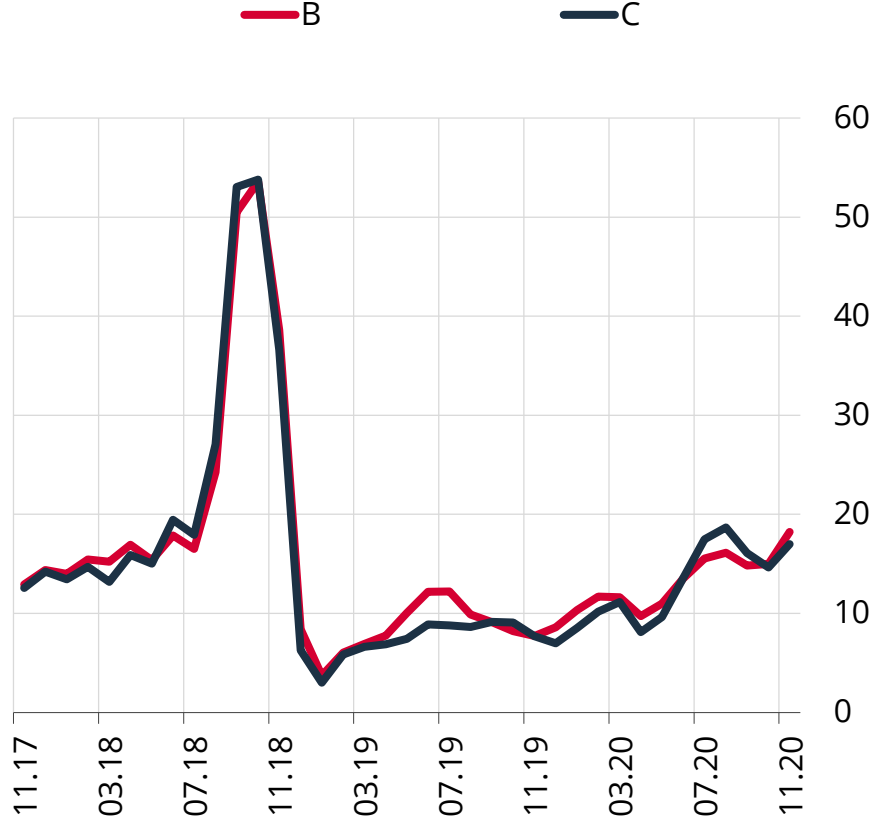
Gözlem Tarihi: Kasım 2020

Enflasyon

Çekirdek göstergelerin eğilimindeki artış sürmektedir.

Fiyatlama davranışlarına ilişkin göstergeler fiyat artırma eğiliminin genele yayıldığına işaret etmektedir.

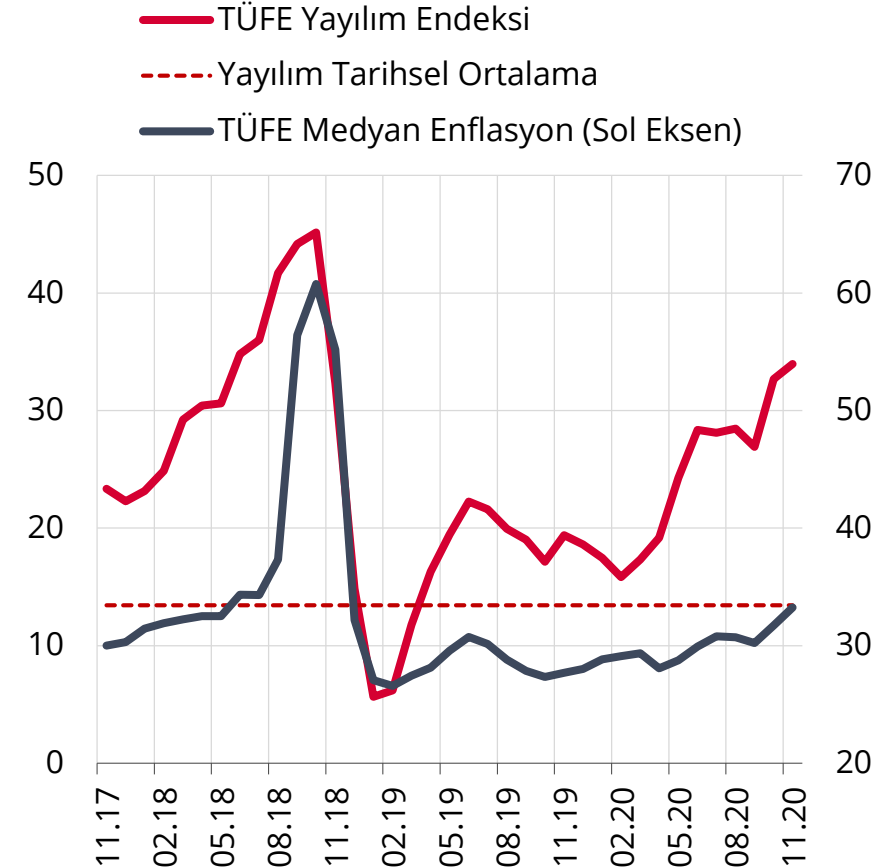
B ve C Endeksleri* (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış, 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Gözlem Tarihi: Kasım 2020

TÜFE Yayılım Endeksi ve Medyan Enflasyon** (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Gözlem Tarihi: Kasım 2020

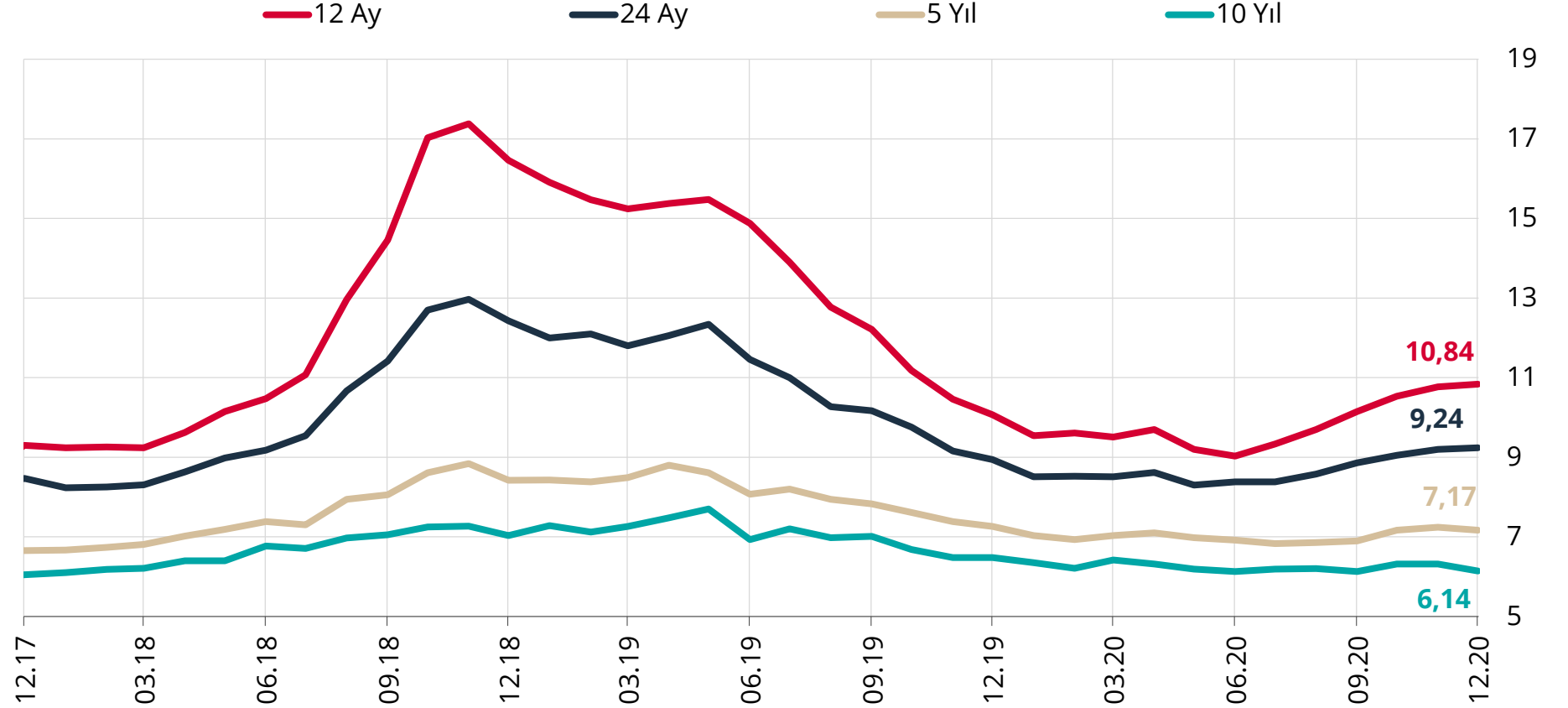
* Vergi etkisi düzeltilmiş.

** Yayılım endeksi: Fiyatı artan ve azalan ürünler farkının toplam ürün sayısına oranı, mevsimsellikten arındırılmış, üç aylık hareketli ortalama. Medyan enflasyon: TÜFE alt kalemleri aylık enflasyon dağılımının medyan değeri, mevsimsellikten arındırılmış, yıllıklandırılmış, üç aylık hareketli ortalama.

Enflasyon Beklentileri

Enflasyon beklentilerindeki yükseliş sürmektedir.

Enflasyon Beklentileri (%)



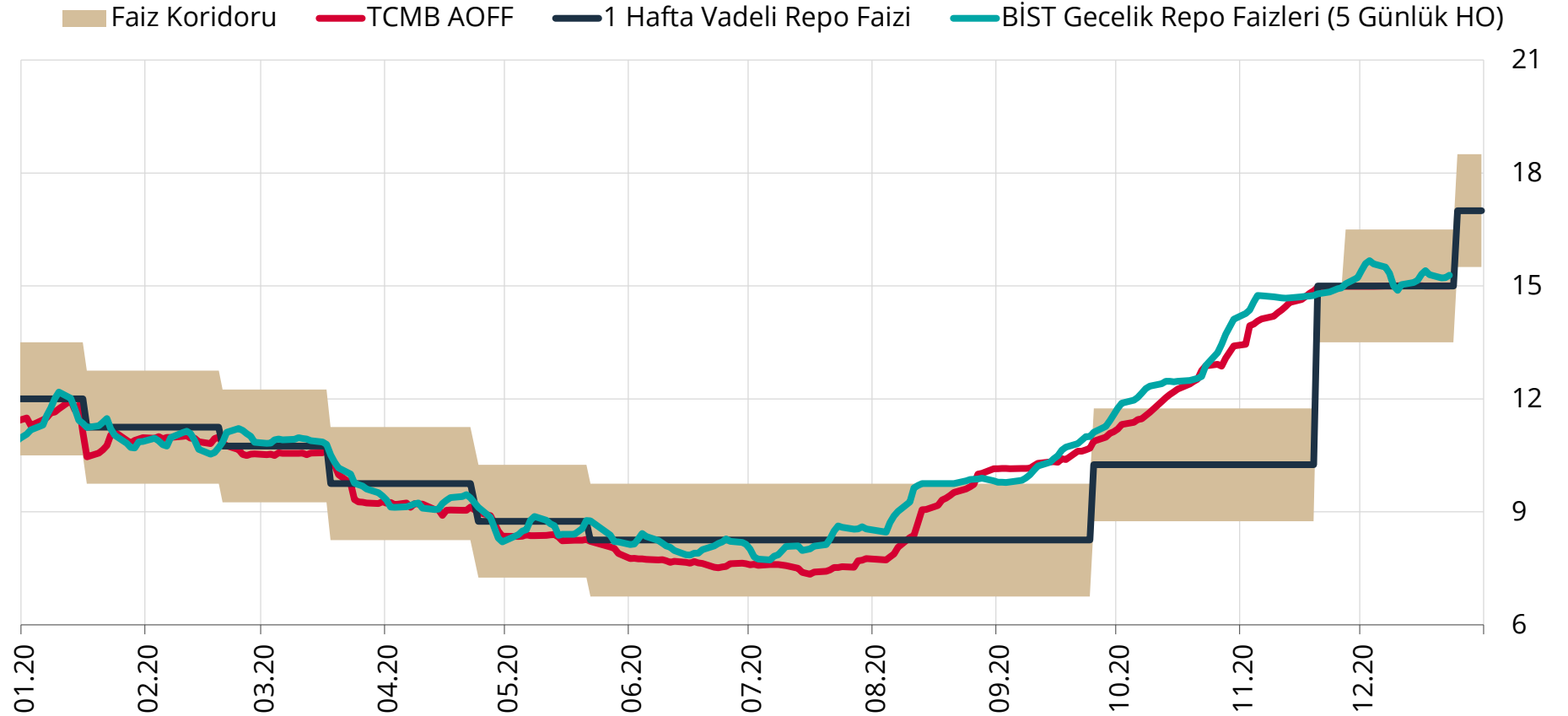
Kaynak: TCMB

Gözlem Tarihi: Aralık 2020

TCMB Faiz Oranları

Kurul, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve dezenflasyon sürecinin en kısa sürede yeniden tesisi için, 2021 yılsonu tahmin hedefini göz önünde bulundurarak, güçlü bir parasal sıkılaştırma yapılmasına karar vermiştir.

Kısa Vadeli Faiz Oranları (%)



Kaynak: BİST, TCMB

Gözlem Tarihi: 23 Aralık 2020

Enflasyon Hedefleri

Önümüzdeki dönemde parasal duruşun sıklığı, enflasyonu etkileyen tüm unsurlar dikkate alınarak, enflasyonda kalıcı düşüşe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar kararlılıkla sürdürülecektir.

Enflasyon Hedefleri (%)

Yıl	Tahmin Hedefleri (%)	Resmi Hedefler (%)
2021	9,4	5,0
2022	7,0	5,0
2023	5,0	5,0

2021 Yılı Para ve Kur Politikası

2021 Yılı Para ve Kur Politikası: Temel Çerçeve

- Enflasyona ilişkin yukarı yönlü riskler dikkate alınarak 2021 yılında para politikası sıkı ve kararlı bir duruş sergileyecektir.
- Para politikası duruşu enflasyondaki riskler dikkate alınarak, enflasyonun düşürülmesi ve orta vadede fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirlenerek uygulanacaktır.
- Parasal duruşun sıklığı, enflasyonu etkileyen tüm unsurlar dikkate alınarak, enflasyonda kalıcı düşüşe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar kararlılıkla sürdürülecektir.
- TCMB enflasyon hedeflemesi rejimini tüm unsurlarıyla kararlılıkla uygulayacaktır.
- Hükümetle birlikte belirlenen orta vadeli yüzde 5 enflasyon hedefi korunmuştur.
- TCMB bu hedefe varmada üzerine düşen sorumluluğun bilincinde olarak, hedef ufku içerisinde kararlı ve azimli bir tutum gösterecektir.

2021 Yılı Para ve Kur Politikası: Temel Çerçeve

- Para politikası kararları fiyat istikrarı önceliği korunarak alınacaktır.
- Para politikası sade bir çerçevede uygulanacaktır.
- TCMB'nin temel politika aracı bir hafta vadeli repo ihale faiz oranıdır.
- Faiz koridoru ile GLP para politikası aracı olarak kullanılmayacaktır.
- Parasal aktarım mekanizmasının sağlıklı işleyişini sağlamak ve makrofinansal istikrara ilişkin riskleri sınırlamak amacıyla, zorunlu karşılıklar ile diğer TL ve döviz likidite araçları etkin olarak kullanılacaktır.

2021 Yılı Para ve Kur Politikası: Temel Çerçeve

- Dalgalı döviz kuru rejimi devam edecek, kurlar serbest piyasa koşullarında arz ve talep dengesine göre oluşacaktır.
- TCMB'nin nominal ya da reel bir kur hedefi bulunmamaktadır.
- TCMB kurların düzeyini ya da yönünü belirleme amaçlı döviz alım ya da satım işlemi yapmayacaktır.
- Para politikasının etkinliği ve finansal istikrar açısından döviz rezervlerinin güçlendirilmesi amaçlanacak ve buna yönelik araçlar şeffaf bir şekilde, belirli bir plan dâhilinde, uygun koşullarda kullanılacaktır.
- TCMB fiyat istikrarını, finansal istikrar için bir ön koşul, finansal istikrarı da fiyat istikrarı için en önemli unsurlardan biri olarak görmektedir.
- 2021 yılında, fiyat istikrarına odaklı para politikasının makrofinansal risklerin sınırlandırılması için de kritik önemde olduğu değerlendirilmektedir.
- TCMB, 2021 yılında şeffaflık, öngörülebilirlik ve hesap verebilirlik ilkeleri doğrultusunda politika iletişimini ve veri paylaşımını güçlendirecektir.

Genel Değerlendirme

Genel Değerlendirme

- Küresel ekonomiye dair veriler üçüncü çeyrekte başlayan kısmi toparlanmanın devam ettiğine işaret etmektedir.
- Ancak, aşuya dair olumlu gelişmelere karşın, son dönemde artış gösteren Covid-19 vakaları nedeniyle küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler devam etmektedir.
- Milli gelir verileri ve son çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyette güçlü bir seyre işaret etmektedir.
- Ancak, artan vaka sayıları nedeniyle getirilen kısıtlamalar, başta hizmetler sektörü olmak üzere iktisadi faaliyetin kısa vadeli görünümüne dair belirsizlik oluşturmaktadır.
- Diğer yandan, salgın döneminde sağlanan yüksek kredi büyümesinin birikimli etkileriyle güç kazanan iç talep cari işlemler açığını artırmaktadır.
- İç talep koşulları, döviz kuru başta olmak üzere birikimli maliyet etkileri, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki yükseliş ve enflasyon beklentilerindeki bozulma, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümünü olumsuz etkilemeye devam etmektedir.
- Bu doğrultuda enflasyon görünümüne dair risklerin bertaraf edilmesi, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve dezenflasyon sürecinin en kısa sürede yeniden tesisi için, 2021 yılsonu tahmin hedefini göz önünde bulundurarak, güçlü bir parasal sıkılaştırma yapılmıştır.
- Önümüzdeki dönemde parasal duruşun sıklığı, enflasyonu etkileyen tüm unsurlar dikkate alınarak, enflasyonda kalıcı düşüşe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar kararlılıkla sürdürülecektir.

TÜRKİYE BÜYÜK MİLLET MECLİSİ PLAN VE BÜTÇE KOMİSYONU SUNUMU

Naci Ağbal
Başkan

25 Aralık 2020

Ankara

