

2020-IV Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı

28 Ekim 2020 | İSTANBUL

2020 Ekim Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

- Genel Değerlendirme
- Ekonomik Görünüm
 - Küresel Ekonomi
 - Finansal Koşullar
 - İktisadi Faaliyet
 - Enflasyon
- Orta Vadeli Öngörüler

2020 Ekim Enflasyon Raporu: Kutular

- Gelişmekte Olan Ülkelerde Para Politikasının Etkinliğini Azaltan Unsurlar
- Bütünleşik Politika Çerçevesi
- Fed'in Yeni Politika Çerçevesi ve Gelişmekte Olan Ülkelere Olası Etkileri
- Angörü Modelleri ve Yüksek Frekanslı Göstergelerle Kısa Dönem Büyüme Görünümü
- Talep Koşullarının Enflasyona Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme

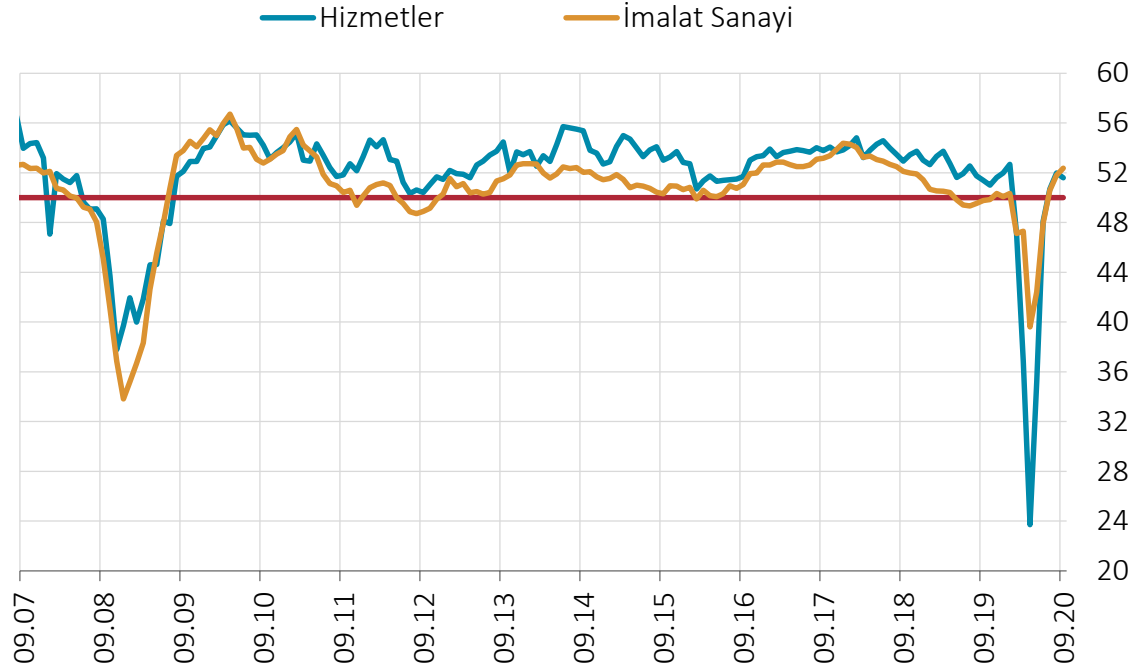
Ekonomik Görünüm



Küresel Ekonomi

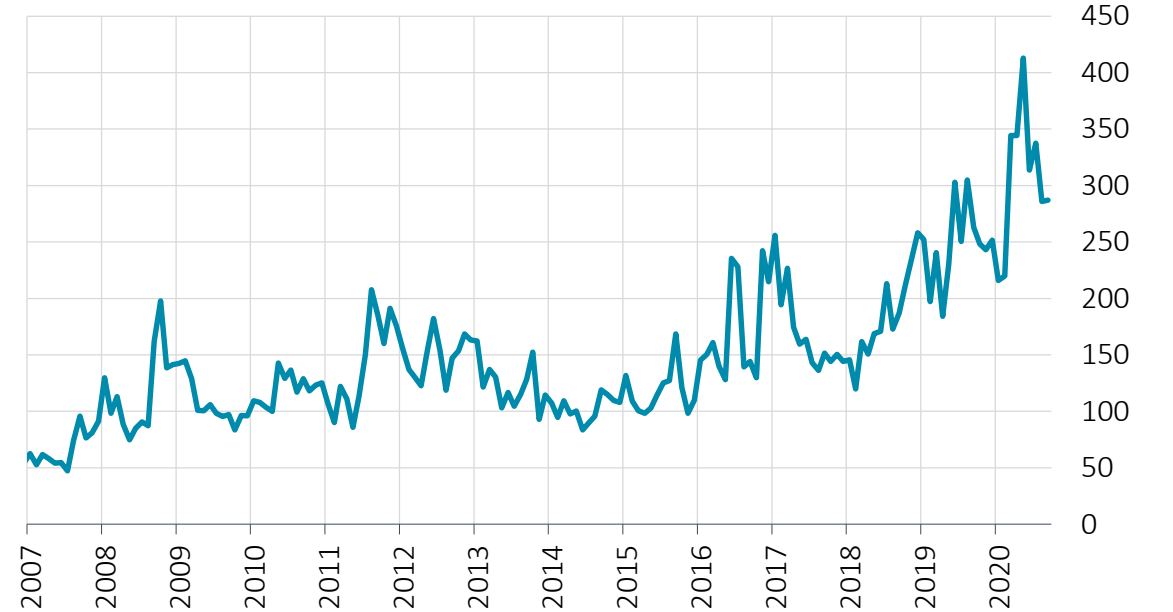
- Küresel faaliyette normalleşme adımlarıyla kısmi toparlanma sinyalleri gözlenmekle beraber salgının seyrine ve ekonomi politikalarının etkilerine ilişkin belirsizlikler devam etmektedir.

Küresel PMI Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Seviye)



Kaynak: IHS Markit

Küresel Ekonomi Politikaları Belirsizlik Endeksi

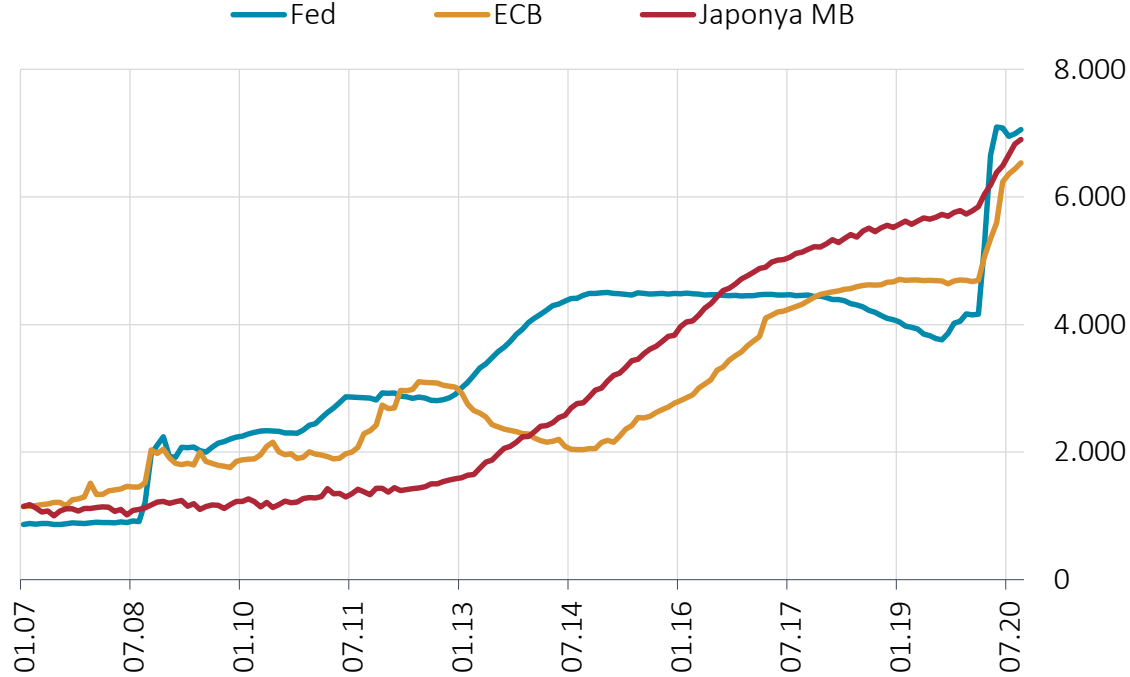


Kaynak: Davis, S., J., (2016). "An Index of Global Economic Policy Uncertainty", w22740, National Bureau of Economic Research. (www.policyuncertainty.com)

Küresel Ekonomi

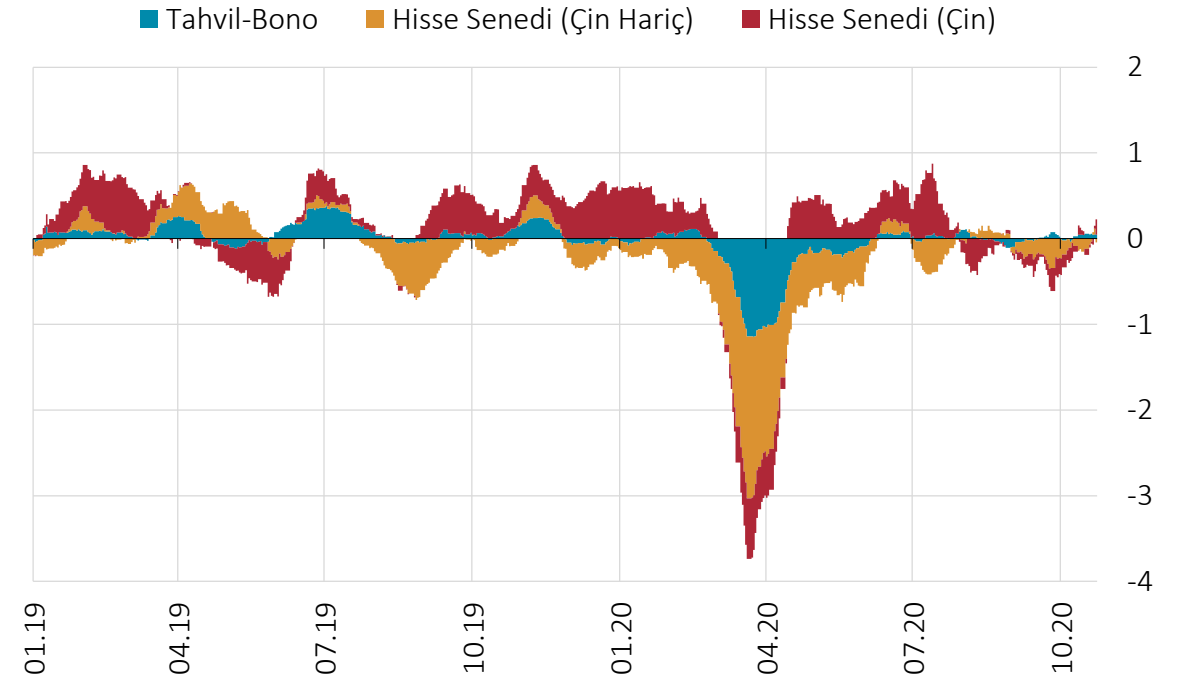
- Gelişmiş ülkeler zayıf büyüme görünümü ve düşük seyreden enflasyon doğrultusunda genişleyici parasal ve mali duruşlarını sürdürmekte, ancak gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları zayıf ve dalgalı bir seyir izlemektedir.

Merkez Bankaları Bilanço Büyüklüğü (Milyar USD, Milyar EUR ve 100 Milyar JPY)



Kaynak: St. Louis Fed

Gelişmekte Olan Ünelere Yönelen Haftalık Fon Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Hareketli Ortalama)

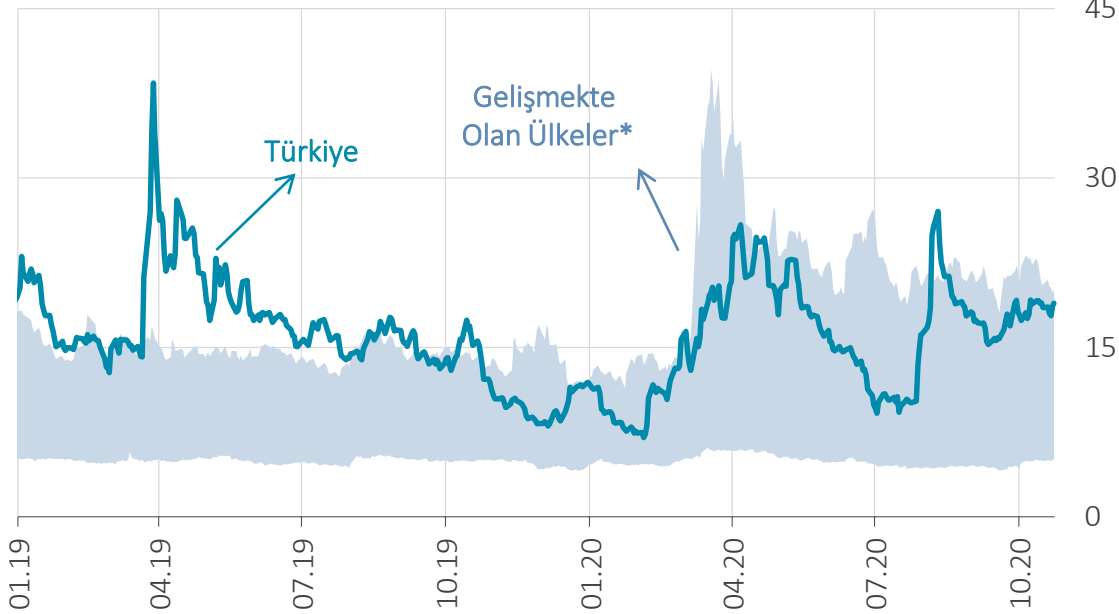


Kaynak: IIF

Finansal Koşullar

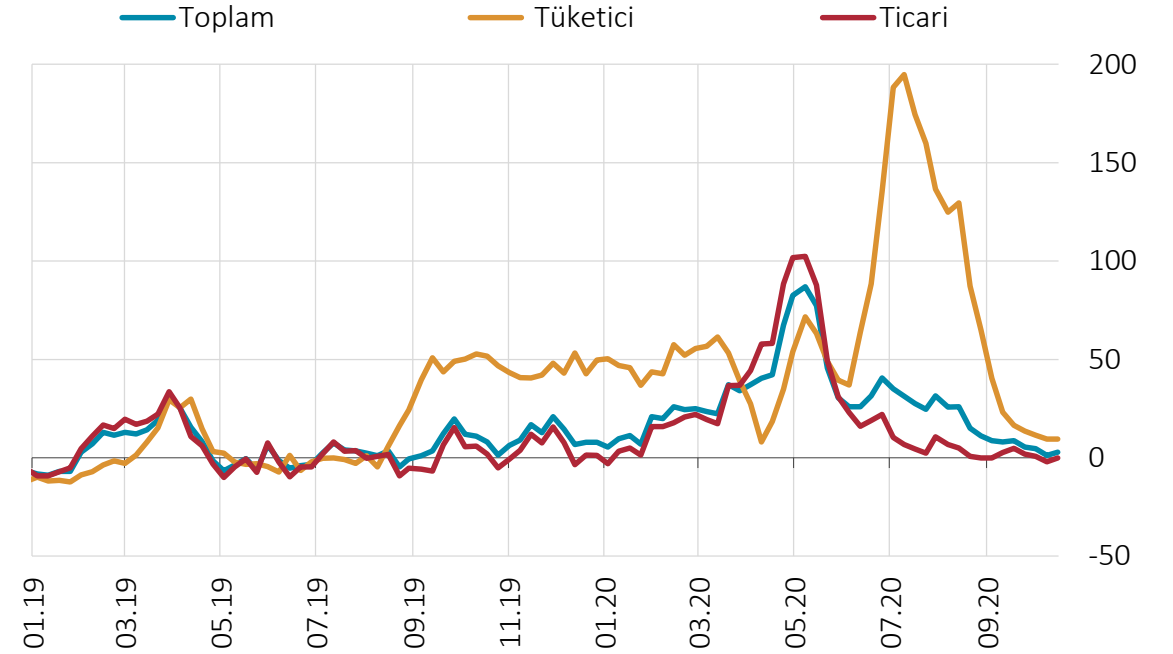
- Döviz kuru oynaklığı son dönemde artarken, salgın dönemine özgü politikalardaki normalleşme adımlarıyla kredi büyümesi üçüncü çeyrek sonunda önemli ölçüde yavaşlamıştır.

Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (ABD Dolarına Karşı, 1 Ay Vadeli, %)



Kaynak: Bloomberg

Kredi Büyümesi (4 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)

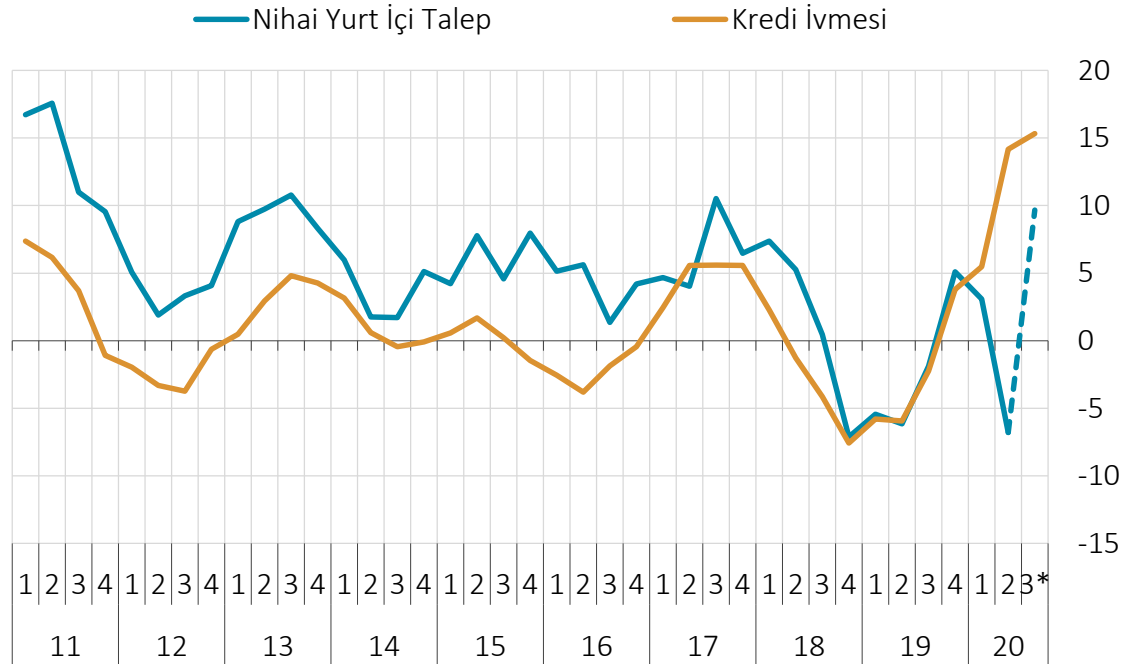


Kaynak: TCMB

İktisadi Faaliyet

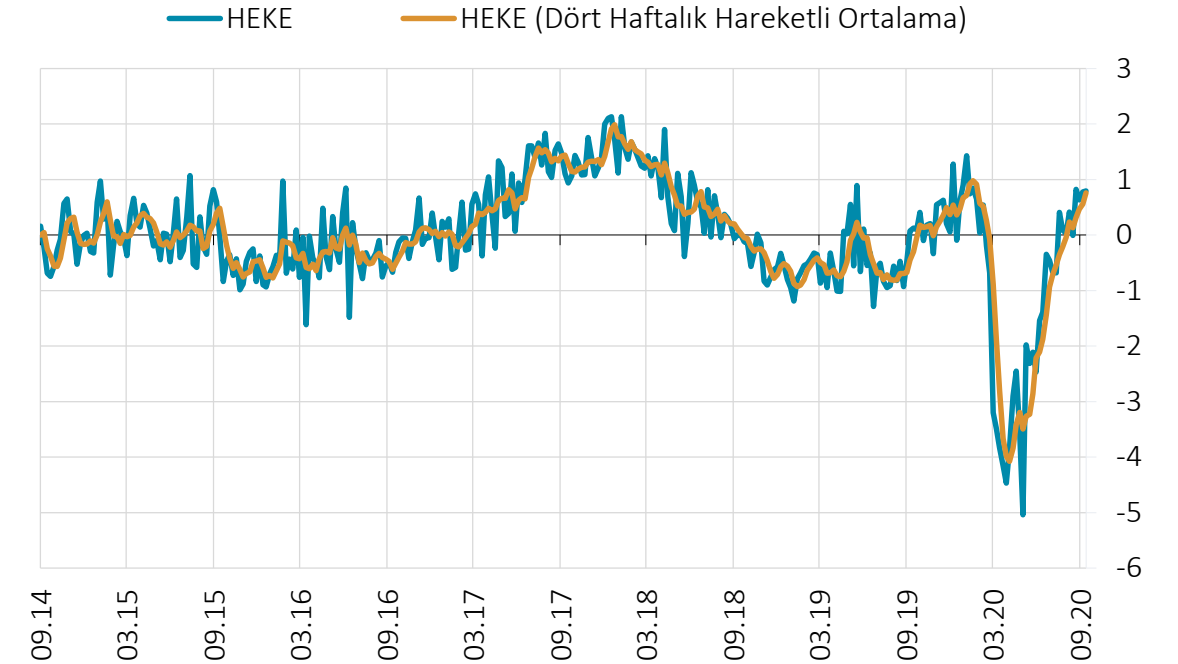
- İktisadi faaliyet, güçlü kredi ivmesinin desteğiyle üçüncü çeyrekte V-tipi belirgin bir toparlanma kaydetmiştir.
- Yüksek frekanslı veriler, ekonomideki toparlanmanın son çeyrekte devam ettiğine işaret etmektedir.

Nihai Yurt İçi Talep (Yıllık Büyüme, %) ve Kredi İvmesi (KEA, %)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Haftalık Ekonomik Koşullar Endeksi **(HEKE)



Kaynak: TCMB

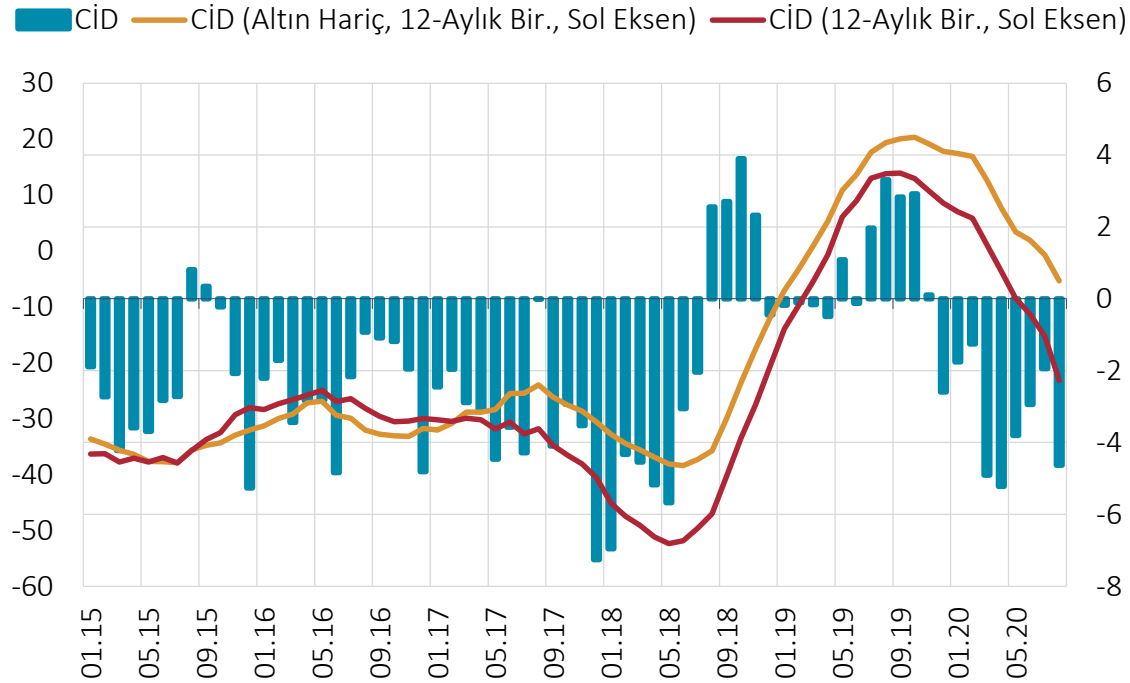
*Nihai yurt içi talebin üçüncü çeyreğine ilişkin değer tahmindir.

**HEKE'nin hesaplama yöntemi Temmuz 2020 Enflasyon Raporu Kutu 4.1'de sunulmaktadır.

Dış Denge

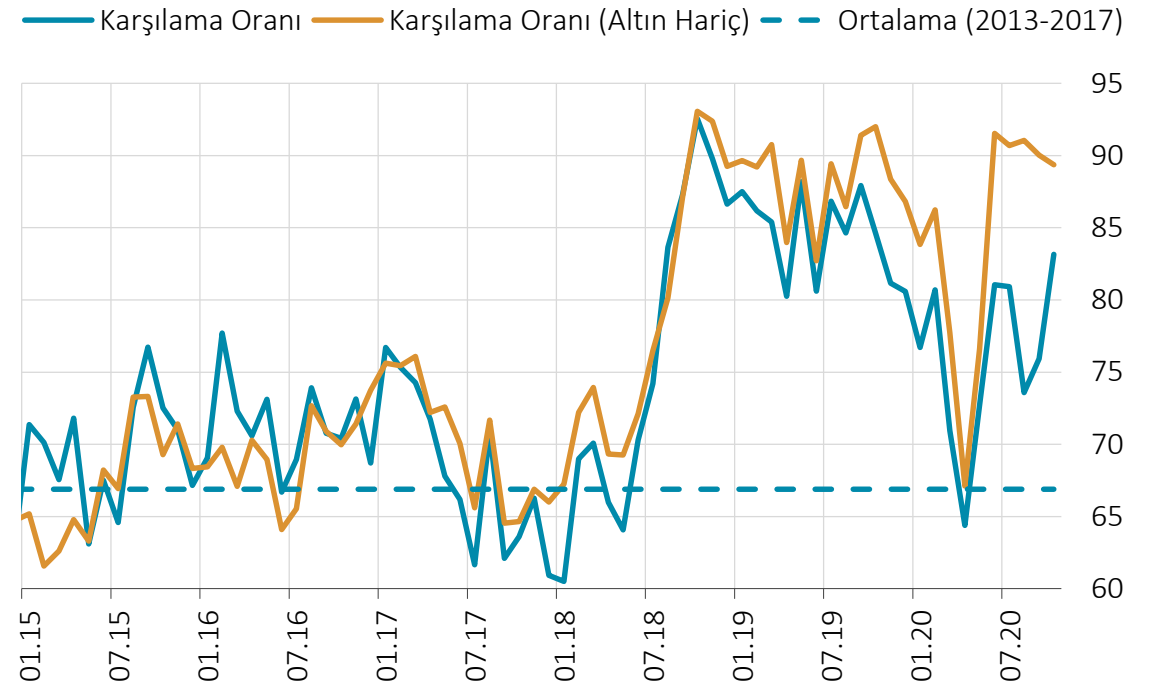
- Mal ihracatındaki güçlü toparlanmaya karşın hizmet gelirlerindeki düşüş ve ithalattaki yükselişle cari işlemler açığı artmıştır.
- Altın hariç tutulduğunda ihracatın ithalatı karşılama oranı oldukça yüksek seyretmektedir.

Cari İşlemler Dengesi (CİD, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

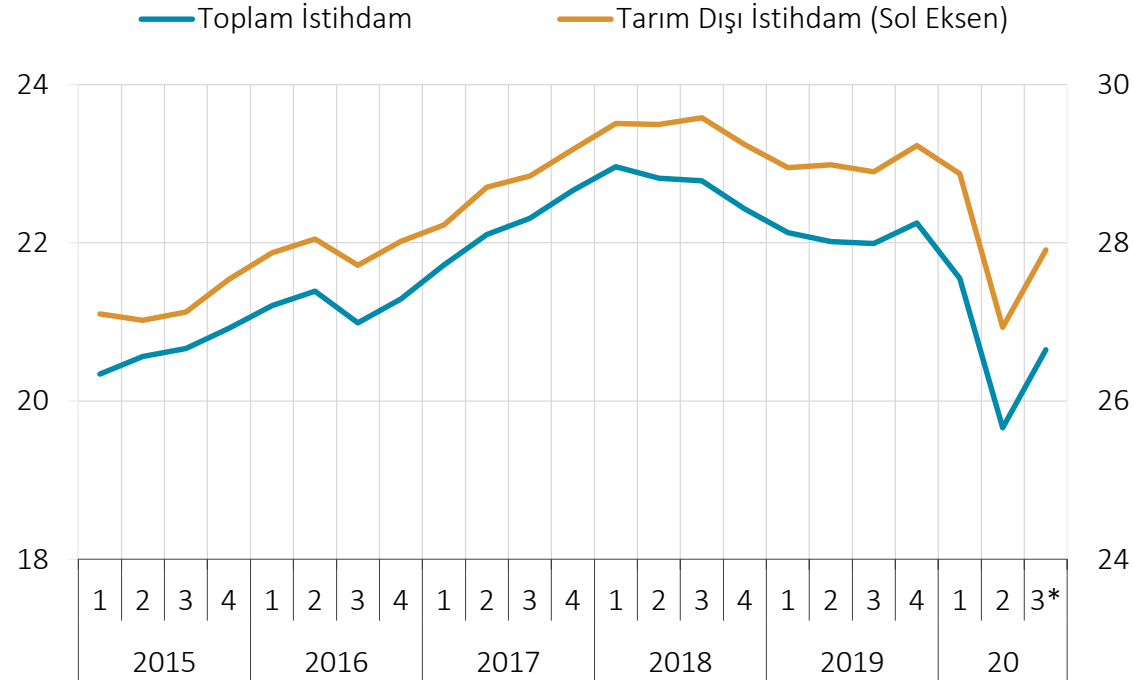


Kaynak: Ticaret Bakanlığı, TİM, TÜİK

İşgücü Piyasası

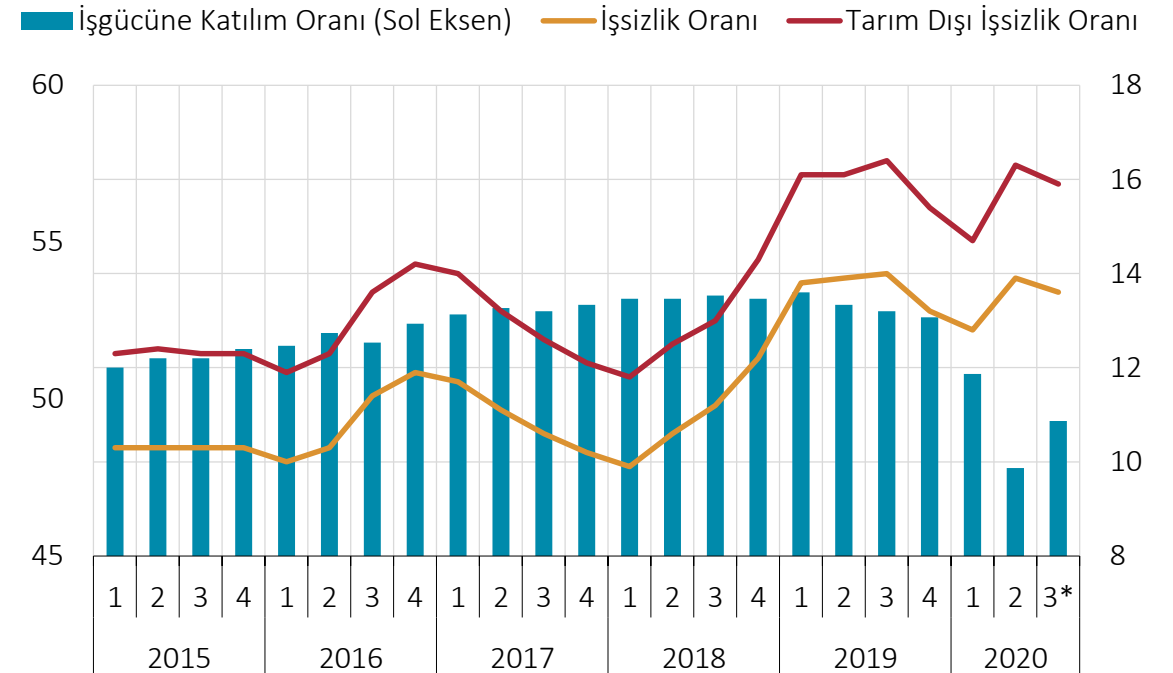
- İktisadi faaliyetteki güçlü toparlanma işgücü piyasasına yansımaya başlamaya başlamakla birlikte, istihdam salgın öncesi seviyelerinin altındadır.

Toplam ve Tarım Dışı İstihdam (Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK

İşsizlik ve İşgücüne Katılım Oranları (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

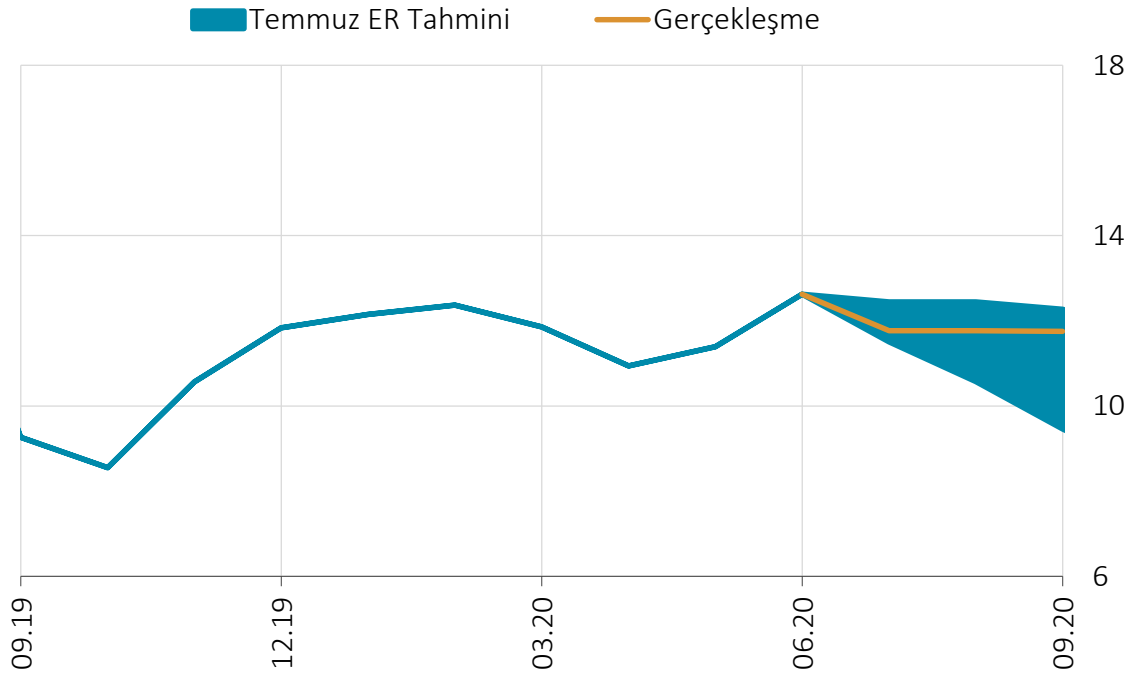


Kaynak: TÜİK

Enflasyon

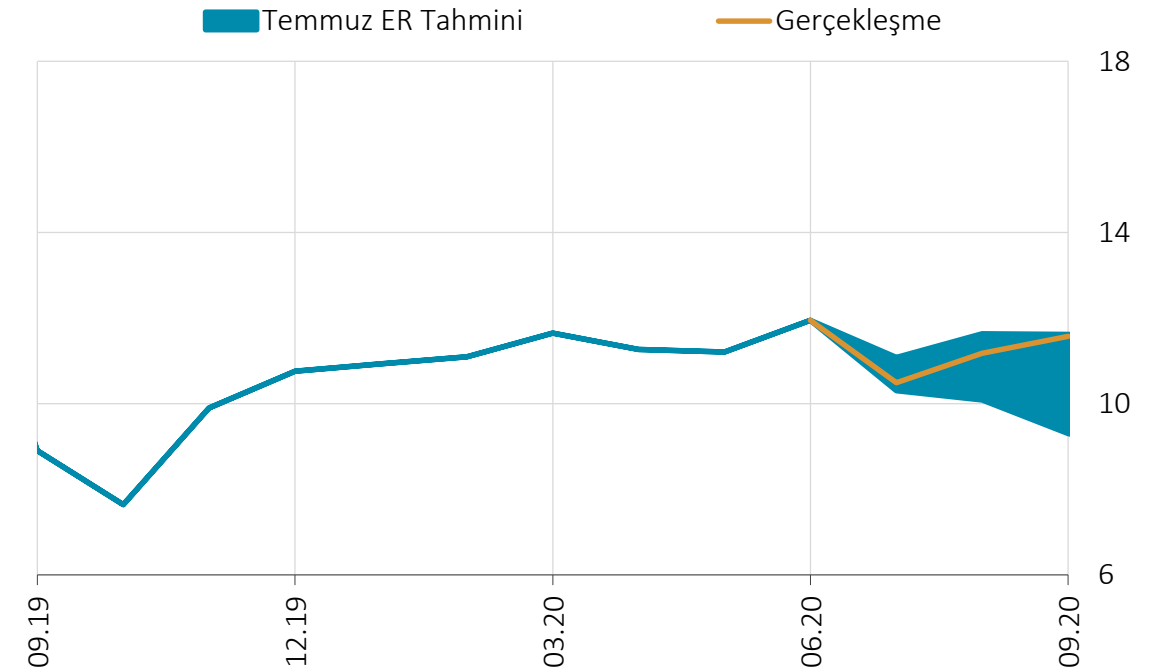
- Yıllık tüketici enflasyonu üçüncü çeyrekte Temmuz Enflasyon Raporunda sunulan tahmin bandı üst sınırına yakın seyretmiştir.

Temmuz 2020 Tüketici Enflasyon Tahminleri ve Gerçekleşmeler* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

İşlenmemiş Gıda, Enerji, Alkol-Tütün ve Altın Dışı Enflasyon (B Endeksi) için Temmuz 2020 Tahminleri ve Gerçekleşmeler* (%)

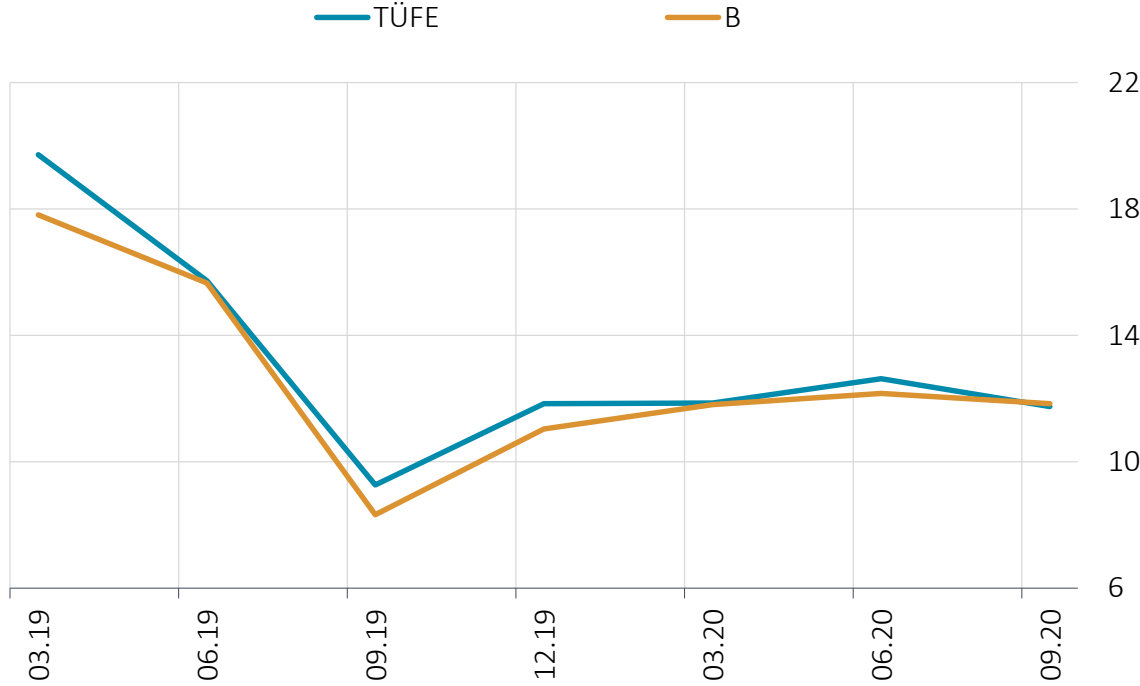


Kaynak: TCMB, TÜİK

Enflasyon

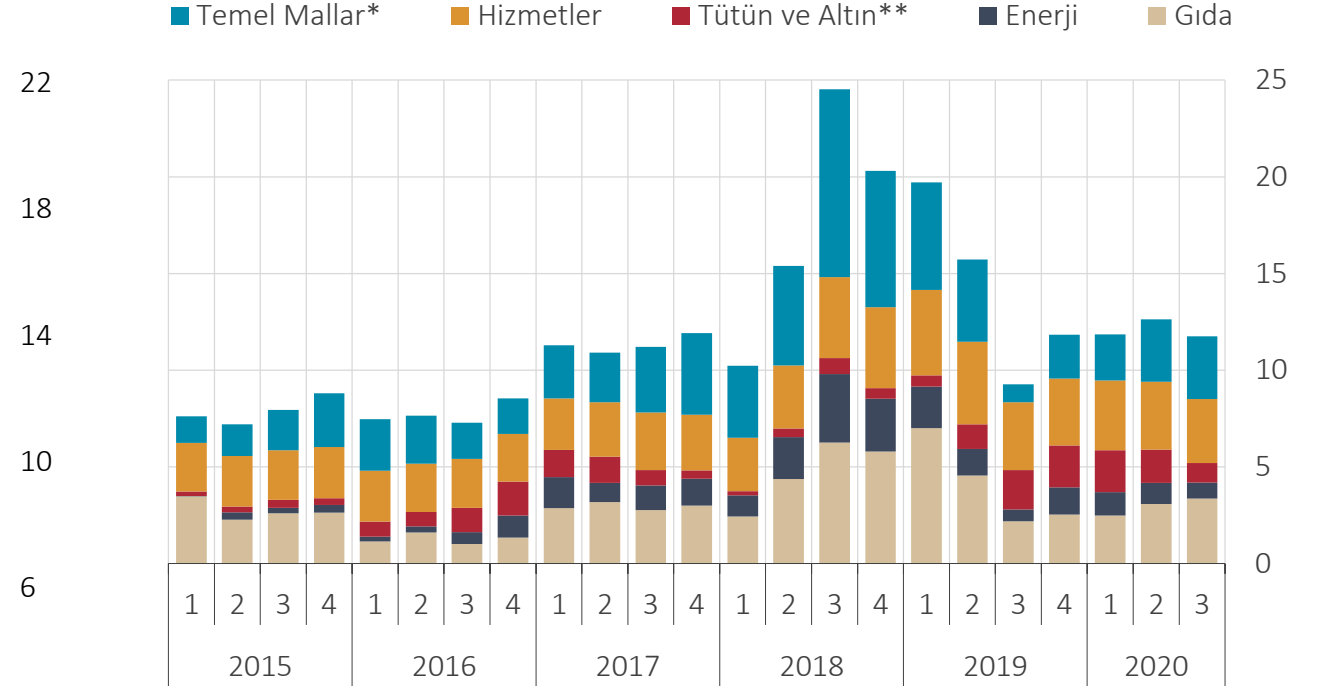
- Güçlü kredi ivmesiyle ekonomide sağlanan hızlı toparlanma ve finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler neticesinde enflasyon öngörülenden daha yüksek bir seyir izlemiştir.

TÜFE ve B Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)

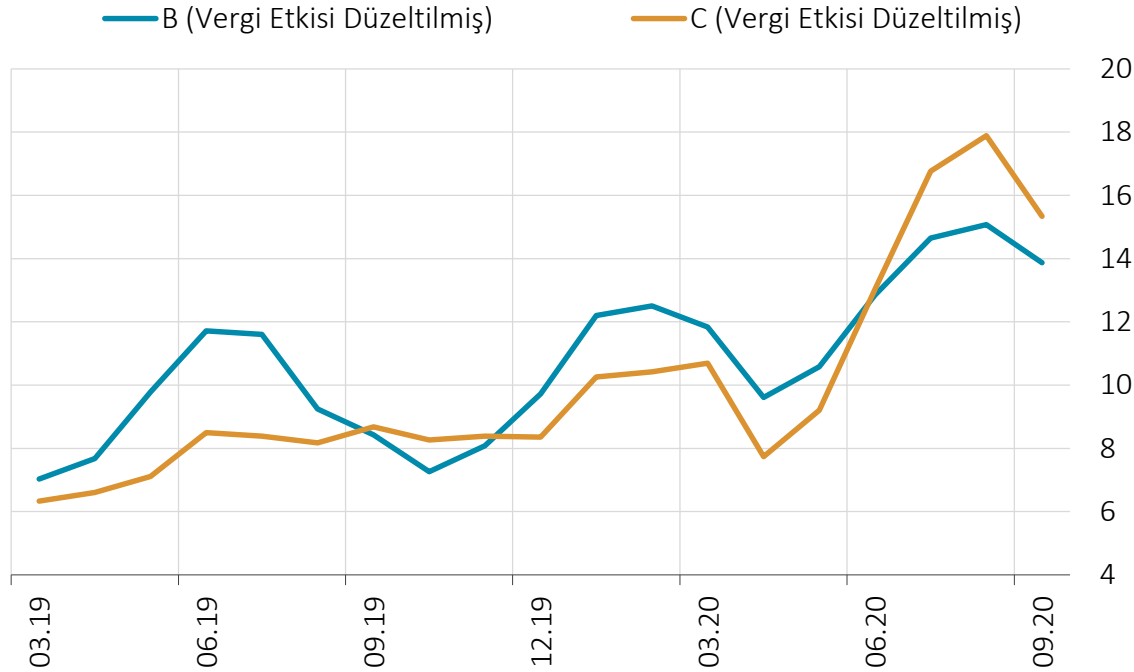


Kaynak: TCMB, TÜİK

Enflasyon

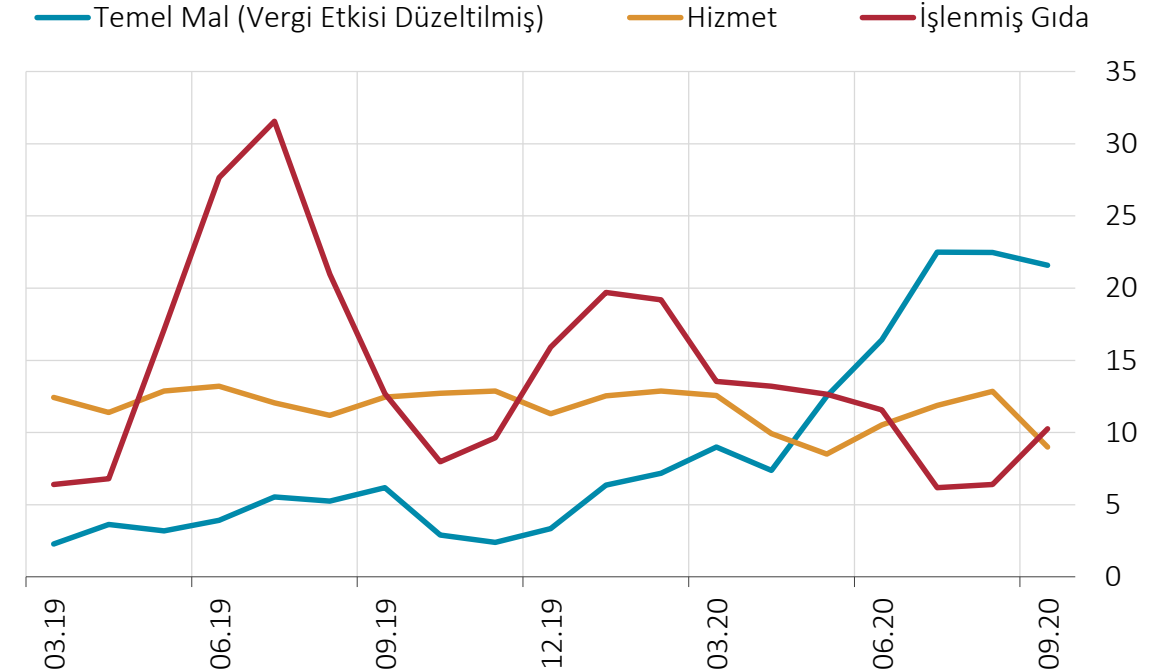
- Çekirdek göstergeler üçüncü çeyrekte enflasyon eğiliminin temel mal grubu kaynaklı olarak yükseldiğine işaret etmiştir.

Çekirdek Enflasyon Göstergeleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

B Endeksi Alt Grupları* (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



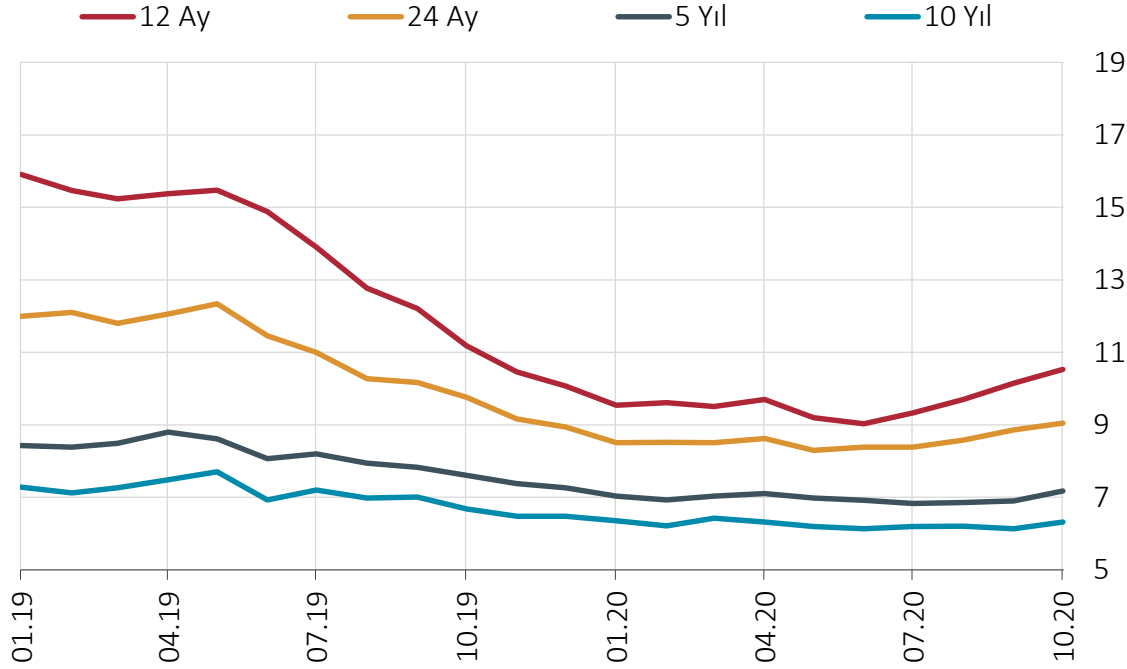
Kaynak: TCMB, TÜİK

* Temel Mallar: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın dışında kalan mallar.

Enflasyon Beklentileri

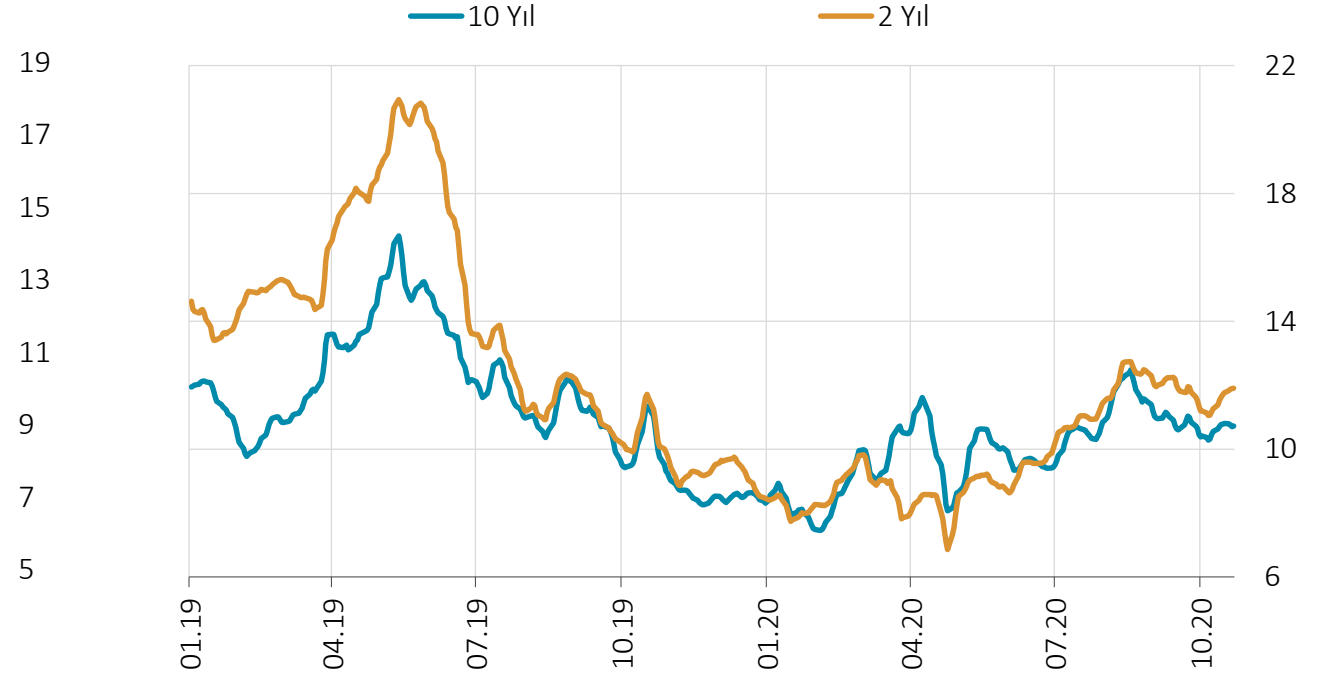
- Ankete dayalı enflasyon beklentileri yükselişini sürdürürken, enflasyon telafileri TCMB'nin sıkılaştırma adımlarını takiben gerilemiştir.

Enflasyon Beklentileri * (%)



Kaynak: TCMB

Enflasyon Telafisi** (%; 5-Günlük Hareketli Ortalama)

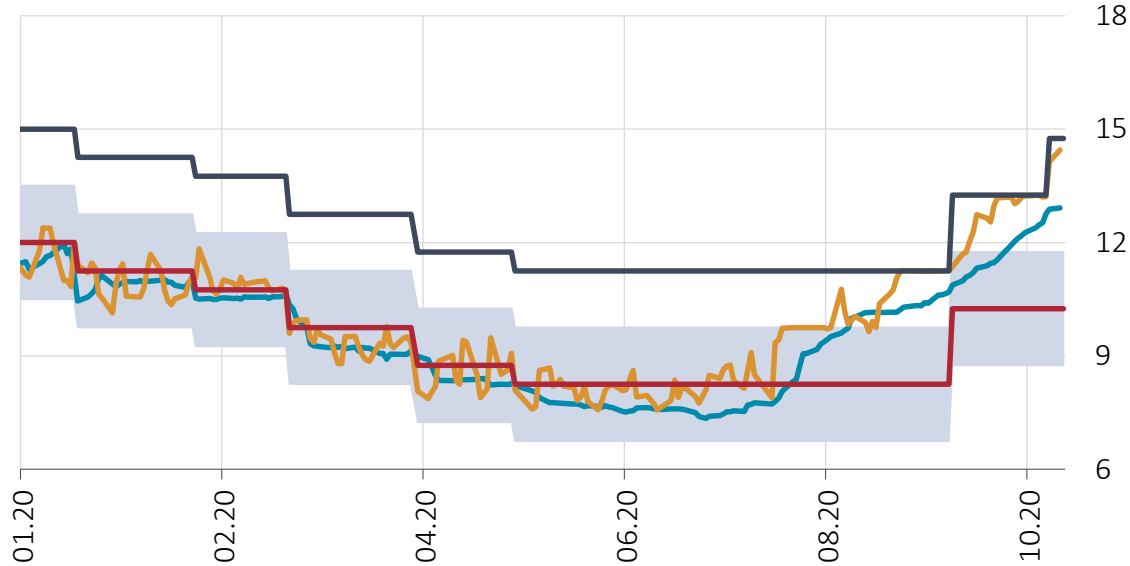
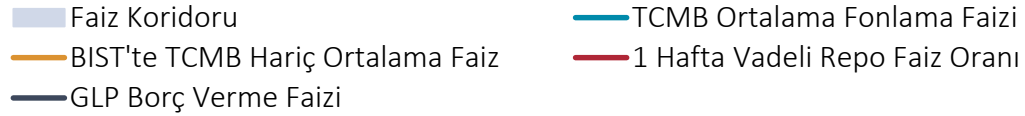


Kaynak: TCMB

Para Politikası

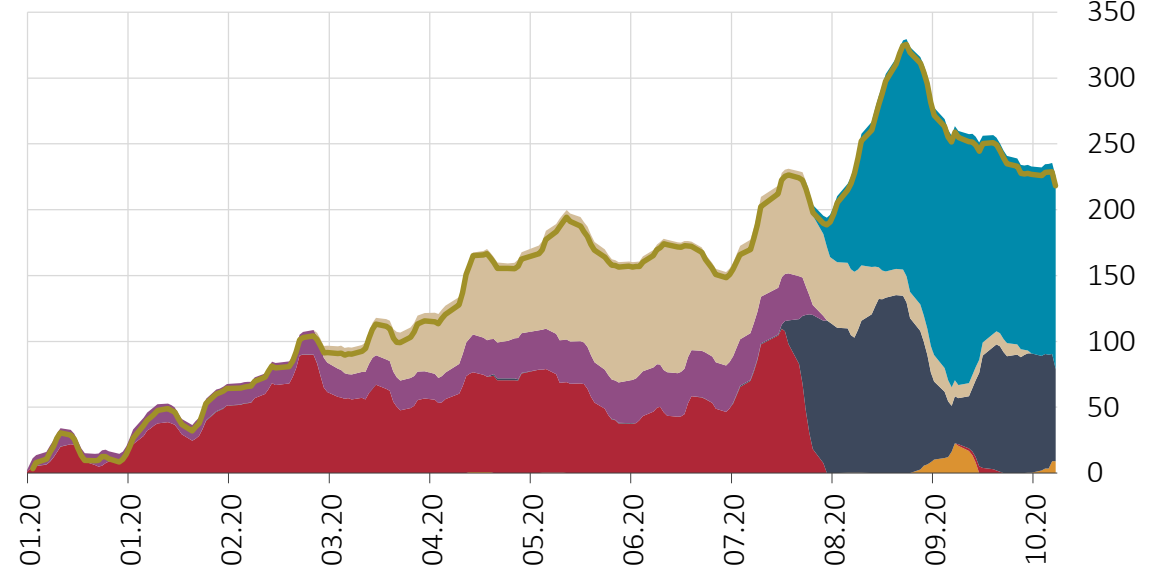
- Enflasyon beklentilerini kontrol altına almak ve enflasyondaki düşüş sürecini yeniden tesis etmek amacıyla para politikası ve likidite yönetimi kapsamında sıkılaştırma adımları atılmıştır.

TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



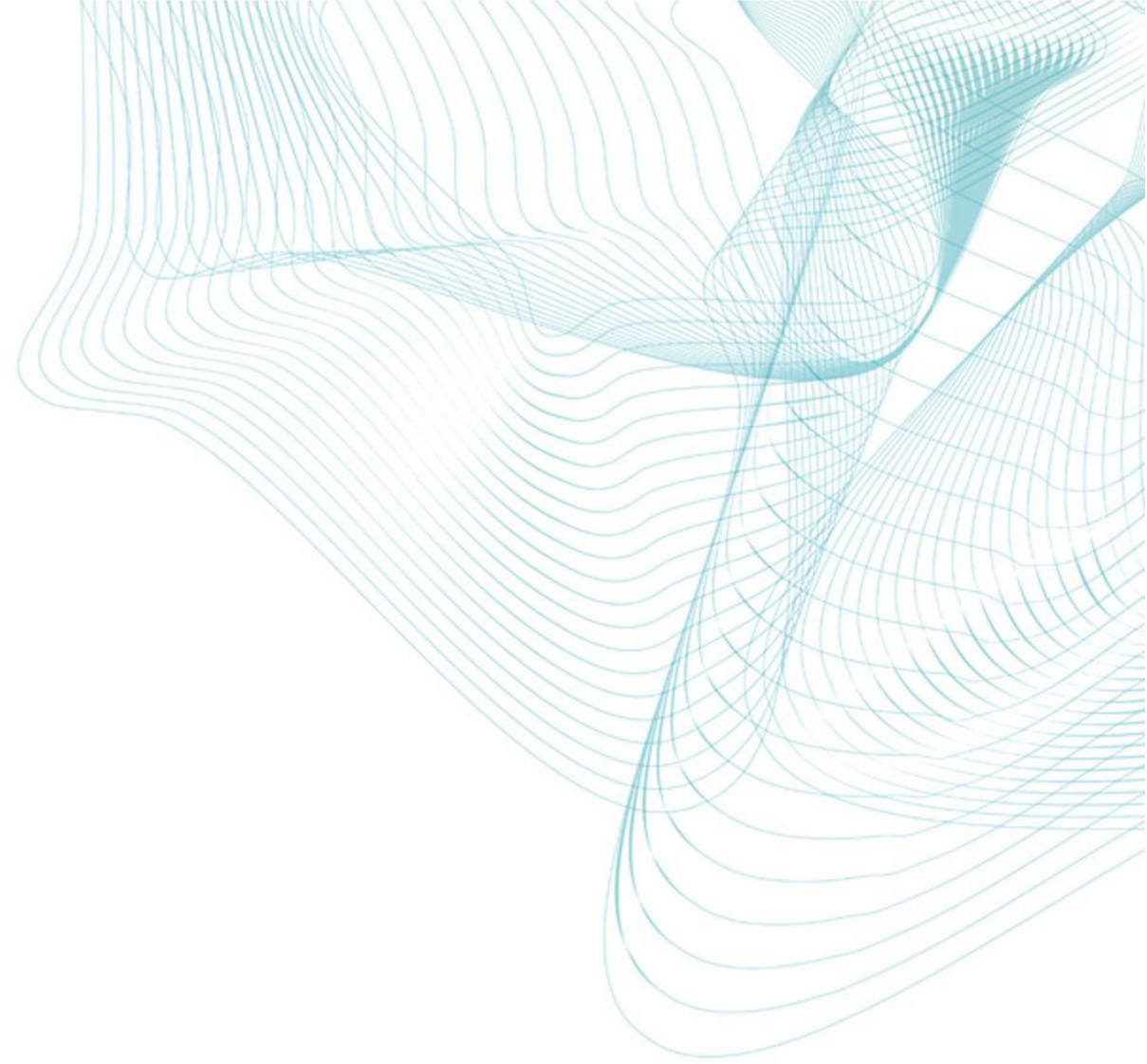
Kaynak: BIST, TCMB

TCMB Açık Piyasa İşlemleri (1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

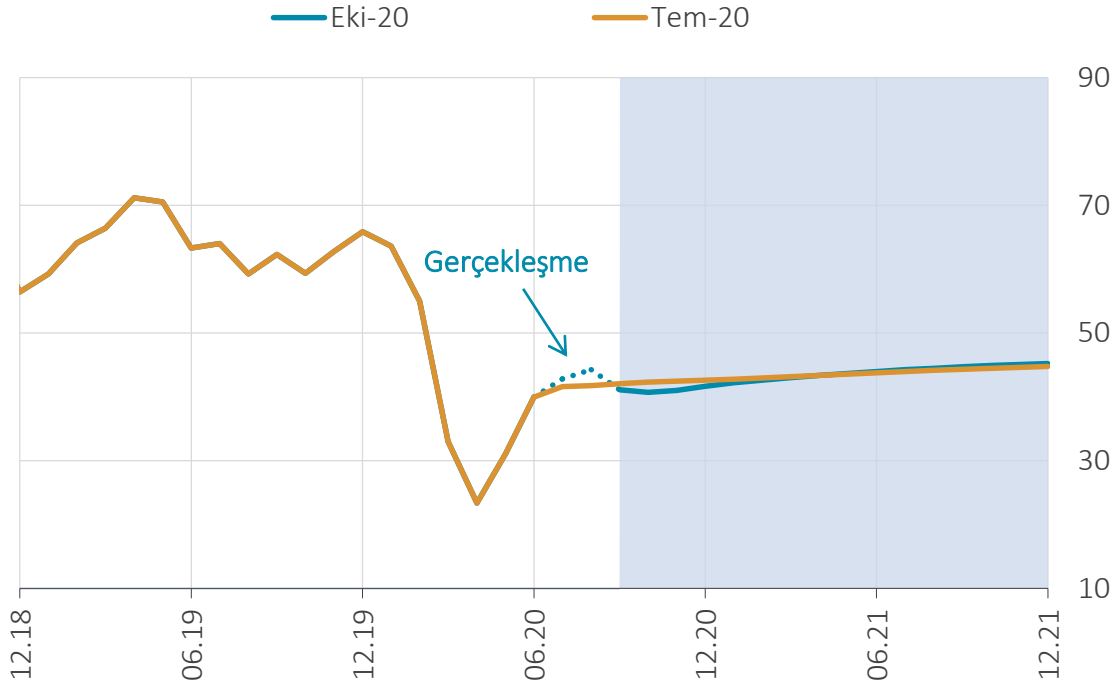
Temel Varsayımlar ve Tahminler



Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

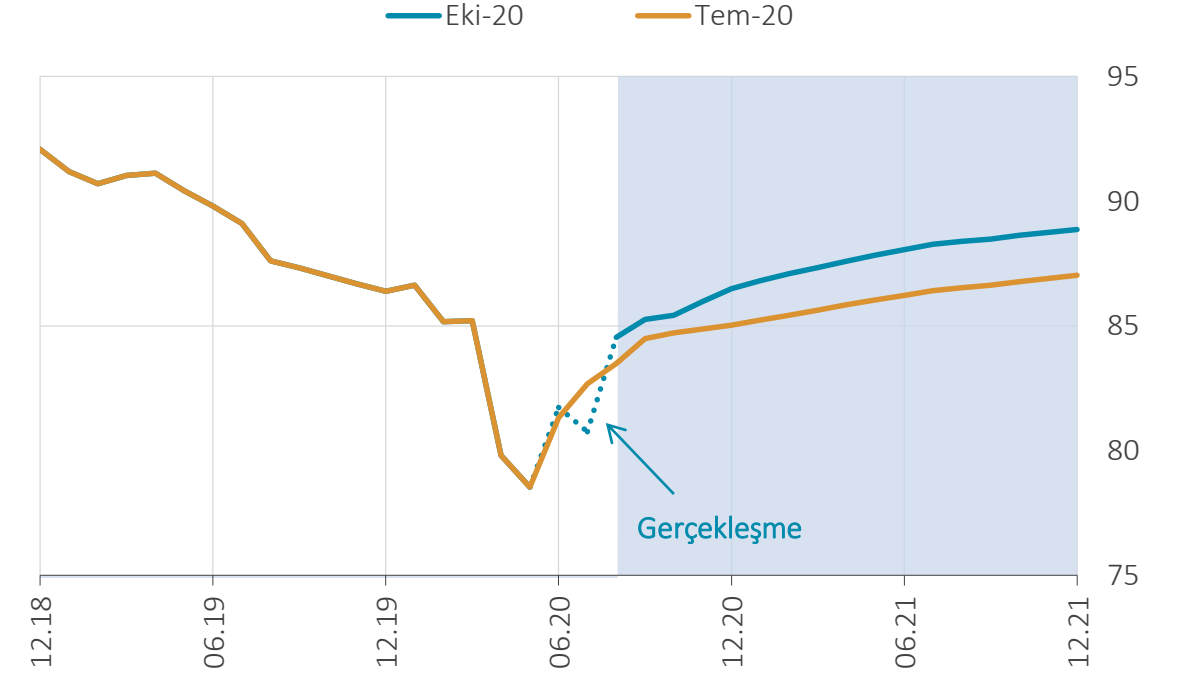
- Uluslararası ham petrol fiyatlarının uzun bir süre salgın öncesi seviyelerinin altında seyredeceği, ABD doları cinsinden ithalat fiyatlarının ise daha hızlı toparlanacağı öngörülmektedir.

Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

İthalat Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (Endeks, 2010=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK

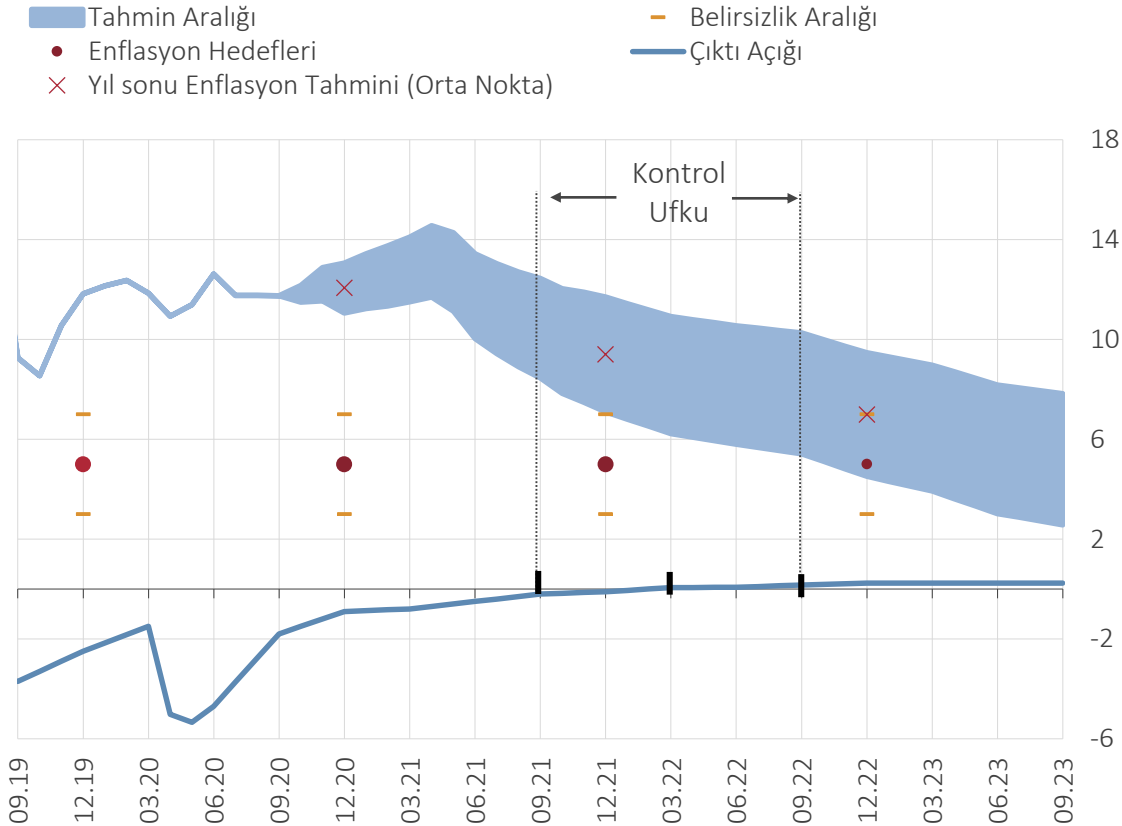
* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Temmuz ER	Ekim ER
Çıktı Açığı (Yüzde)	2020 Ç2	-6,4	-4,7
	2020 Ç3	-4,6	-1,8
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2020	-7,6	-6,9
	2021	5,8	5,1
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2020	41,6	41,6
	2021	43,8	43,8
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2020	-6,2	-5,9
	2021	3,3	5,0
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2020	10,5	13,5
	2021	8,0	10,5

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)

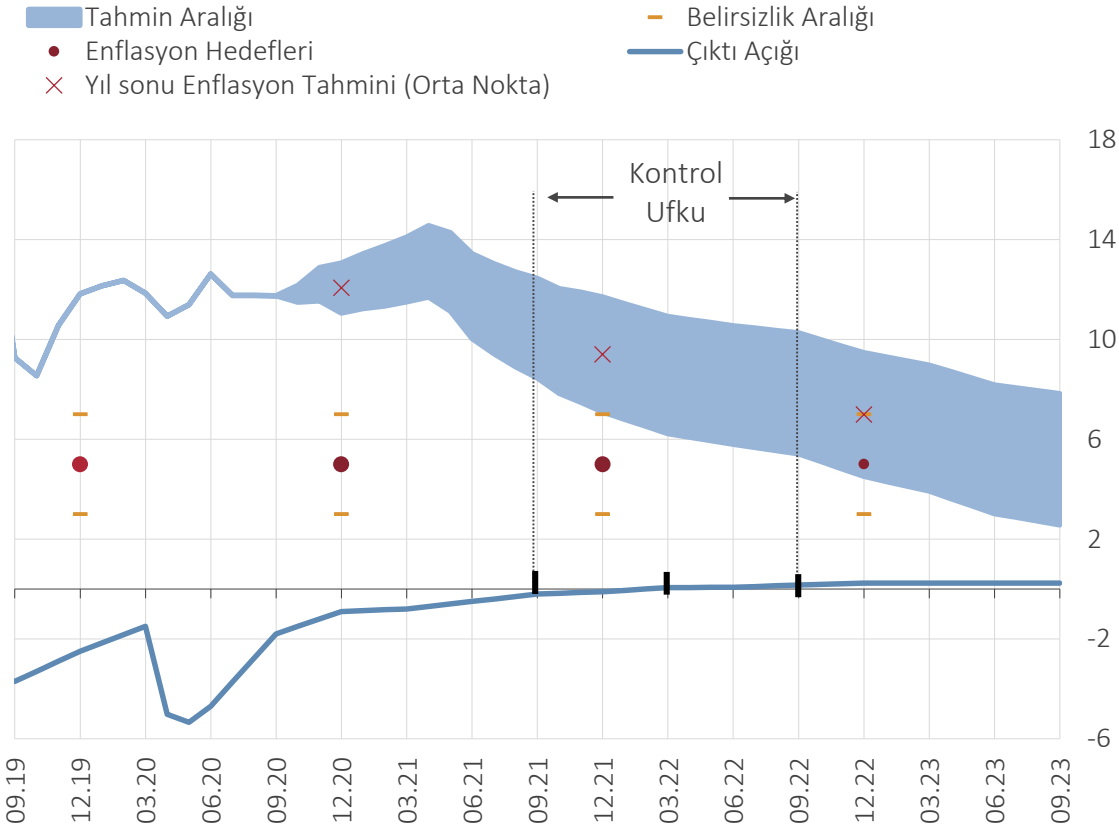


Kaynak: TCMB, TÜİK

- Mevcut para politikası duruşu ve güçlü politika koordinasyonu altında, enflasyonun kademeli olarak hedeflere yakınsayacağı;
- 2020 yıl sonunda yüzde 12,1 olarak gerçekleşeceği; 2021 yıl sonunda yüzde 9,4'e geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı tahmin edilmektedir.
- Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla
 - 2020 yılı sonunda orta noktası yüzde 12,1 olmak üzere, yüzde 11,1 ile yüzde 13,1 aralığında;
 - 2021 yılı sonunda orta noktası yüzde 9,4 olmak üzere yüzde 7,1 ile yüzde 11,7 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)

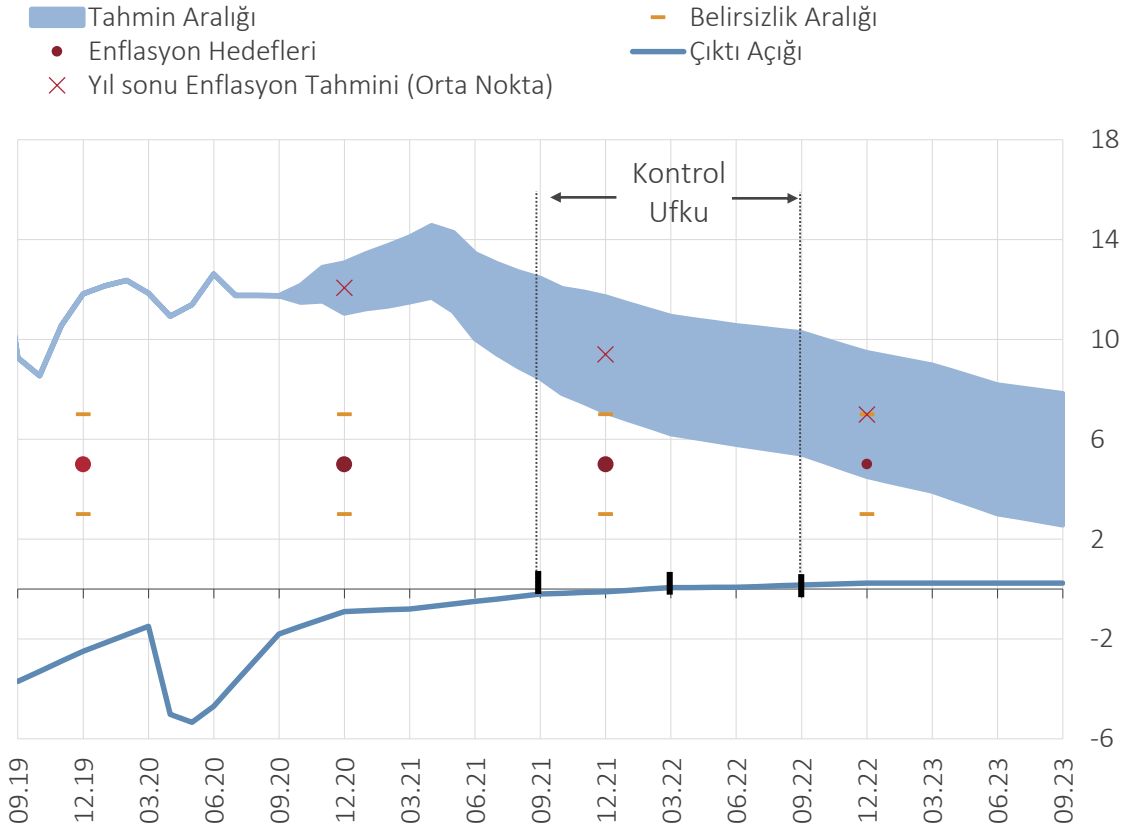


Kaynak: TCMB, TÜİK

- 2020 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;
 - Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş: +1,6 puan,
 - Çıktı açığındaki güncelleme: +0,9 puan,
 - 2020 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,7 puan,
 - Hizmet sektörüne getirilen vergi indirimleri kaynaklı güncelleme: -0,2 puan,
 - Enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme: +0,2 puan, etki yapmıştır.
- Bu çerçevede 2020 yıl sonu enflasyon tahmini 3,2 puan yukarı yönlü güncellenmiştir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

- 2021 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;
 - Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki güncelleme +0,8 puan,
 - Çıktı açığındaki güncelleme +0,3 puan,
 - 2021 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,5 puan,
 - Enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme: +1,6 puan, etki yapmıştır.
- 2021 yıl sonu enflasyonu 3,2 puan yukarı yönlü güncellenmiştir.

Genel Değerlendirme

- İktisadi faaliyetteki toparlanma devam etmektedir.
- Güçlü kredi ivmesiyle ekonomide sağlanan hızlı toparlanma ve finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler neticesinde enflasyon öngörülenden daha yüksek bir seyir izlemiştir.
- Salgın tedbirleri kapsamında uygulanan destekleyici politikaların kademeli olarak geri alınmasıyla ithalatta öngörülen dengelenmenin başladığı görülmektedir.
- Son dönemde atılan politika adımlarıyla birlikte ticari ve bireysel kredilerdeki normalleşme eğilimi belirginleşmiştir.
- Mal ihracatındaki güçlü toparlanma, emtia fiyatlarının görece düşük seviyeleri ve reel kur düzeyi önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesini destekleyecektir.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para ve likidite politikalarındaki sıkı duruş sürdürülecektir.
- Dezenflasyon sürecinin yeniden tesis edilmesi, ülke risk priminin gerilemesi, uzun vadeli faizlerin aşağı gelmesi ve ekonomideki toparlanmanın güç kazanması açısından büyük önem taşımaktadır.

2020-IV Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı

28 Ekim 2020 | İSTANBUL