

2021-II ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu
Başkan

29 Nisan 2021

Ankara



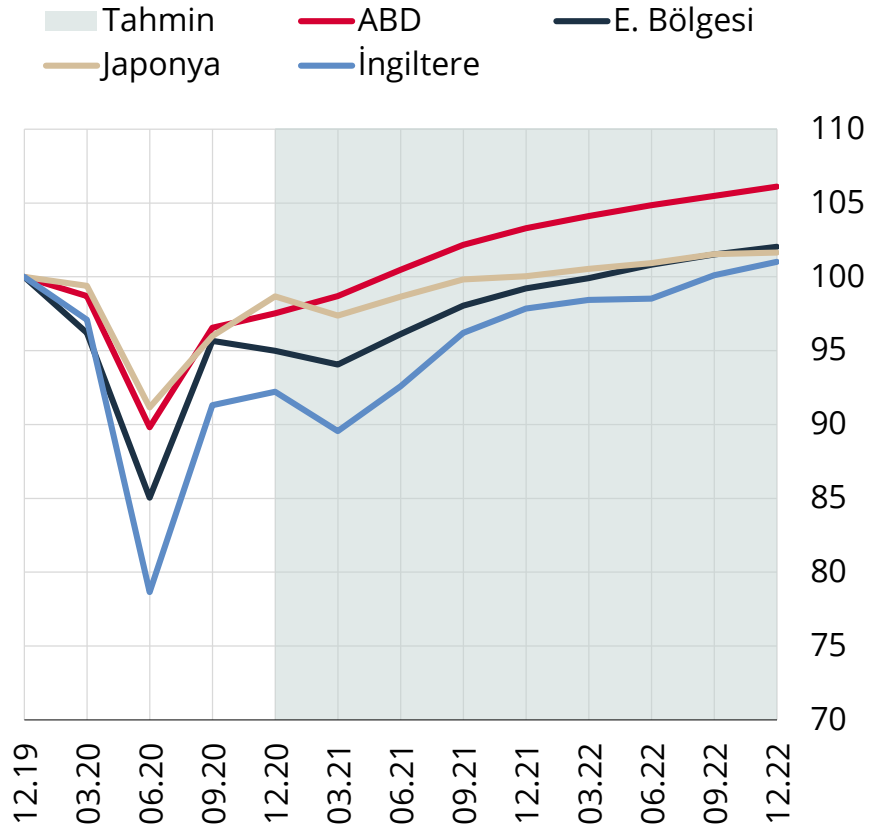
Sunum Planı

- **Makroekonomik Görünüm**
- **Enflasyonun Belirleyicileri**
- **Orta Vadeli Tahminler**

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Küresel Büyüme

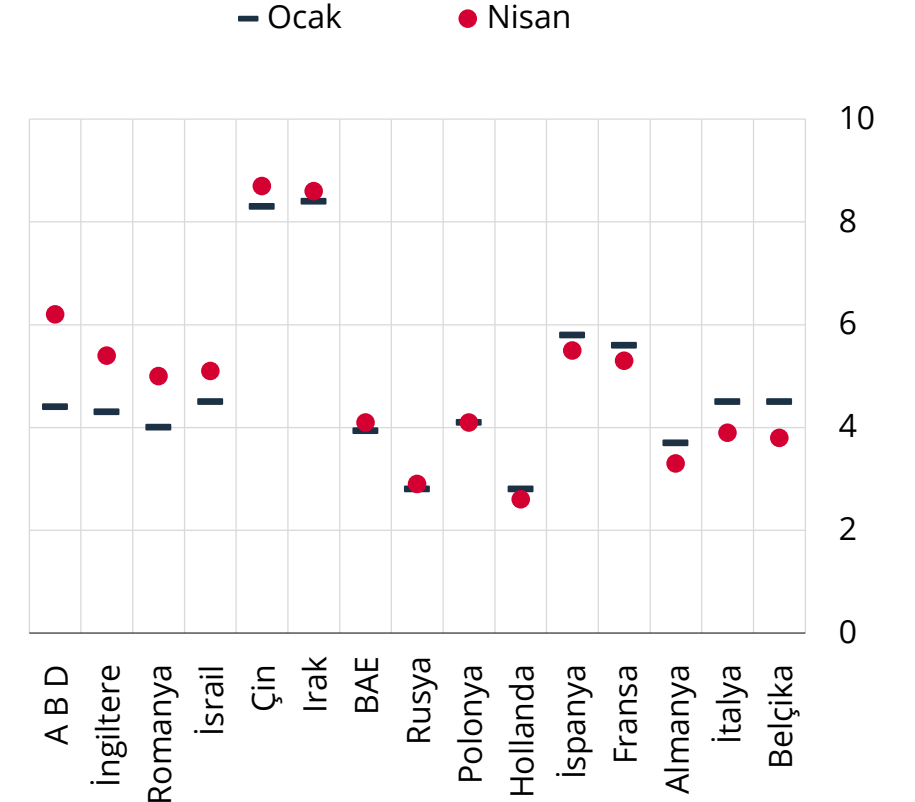
Gelişmiş Ekonomilerde GSYİH ve Tahminler (Sabit Fiyatlarla, 2019 Ç4=100)



Kaynak: Consensus Economics

Son Gözlem: 2022 Ç4

Türkiye'nin Ana Ticaret Ortakları 2021 Yılı Büyüme Tahminleri (%)

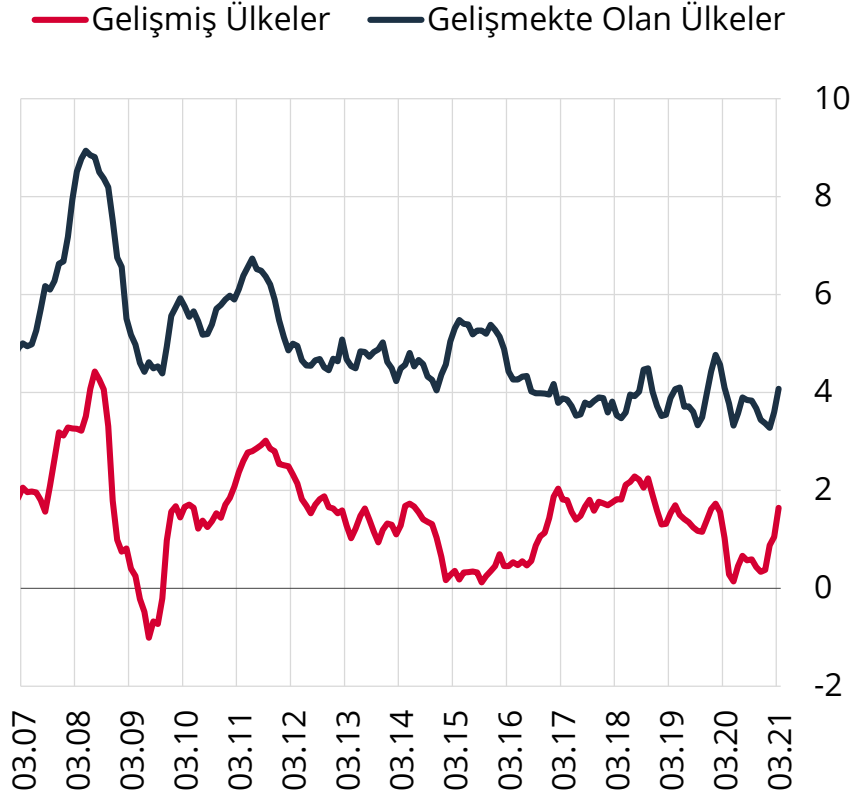


Kaynak: Consensus Economics

Son Gözlem: Nisan 2021

Küresel Enflasyon ve Politika Faizleri

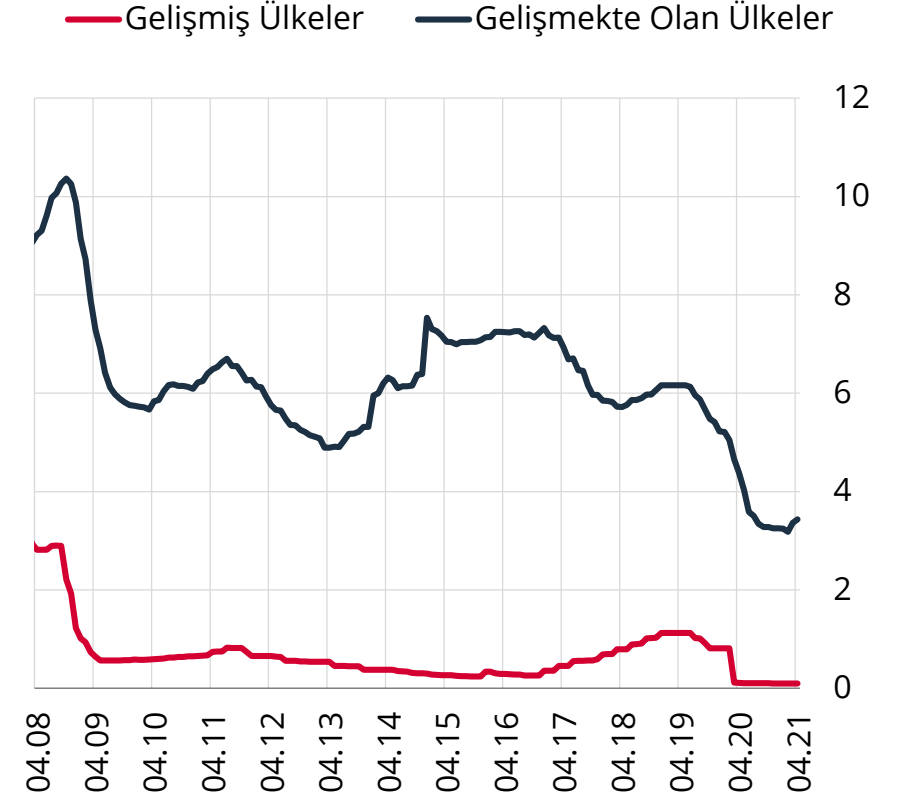
Enflasyon* (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Mart 2021

Politika Faizleri** (%)

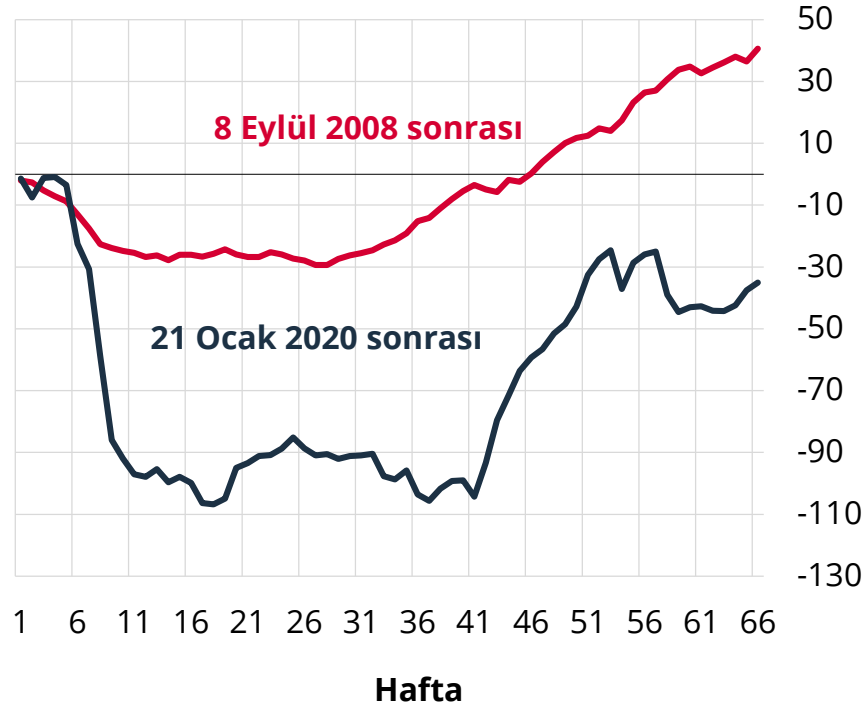


Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Nisan 2021

Portföy Akımları

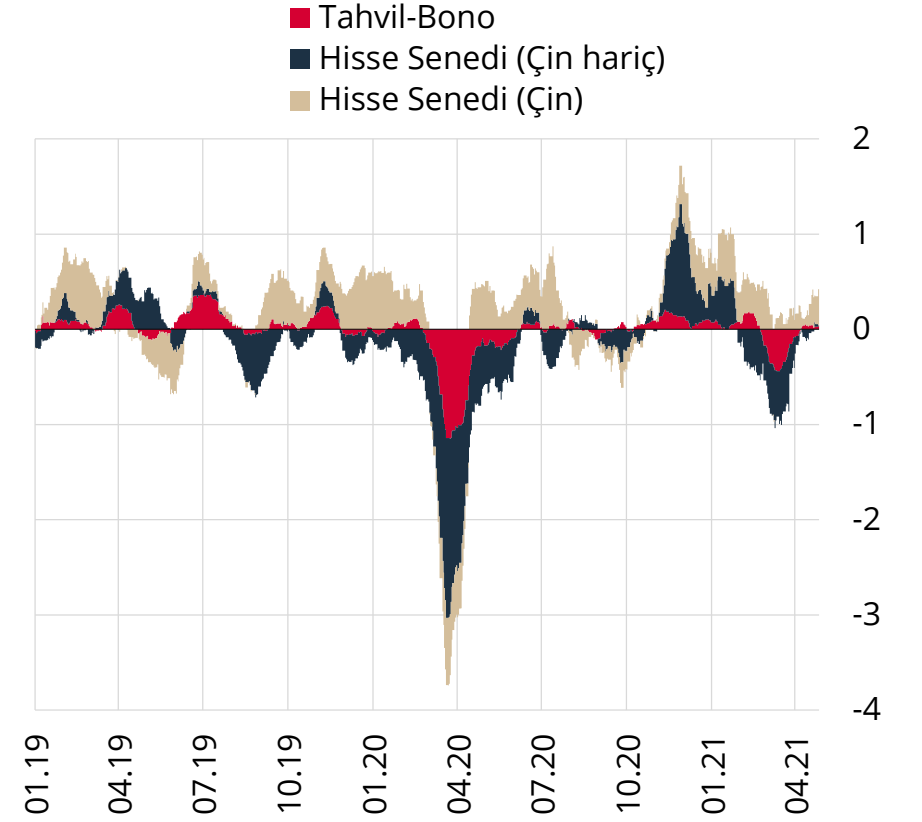
Gelişmekte Olan Ükelere Yönelen Portföy Akımları (Birikimli, Haftalık, Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 23 Nisan 2021

Gelişmekte Olan Ükelere Yönelen Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Hareketli Ortalama)

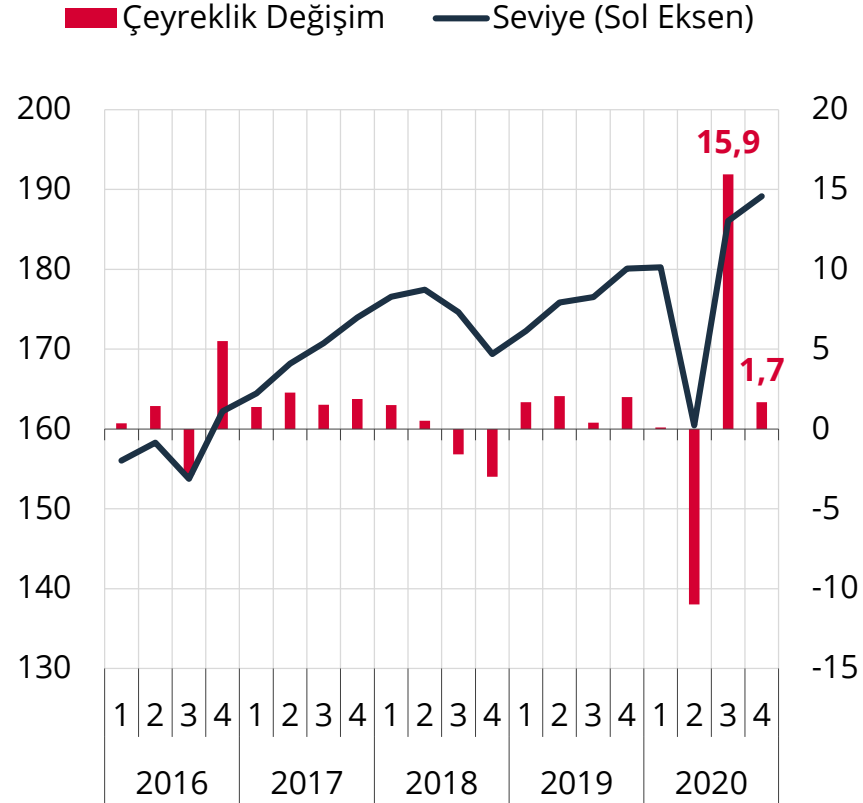


Kaynak: IIF

Son Gözlem: 26 Nisan 2021

İktisadi Faaliyet

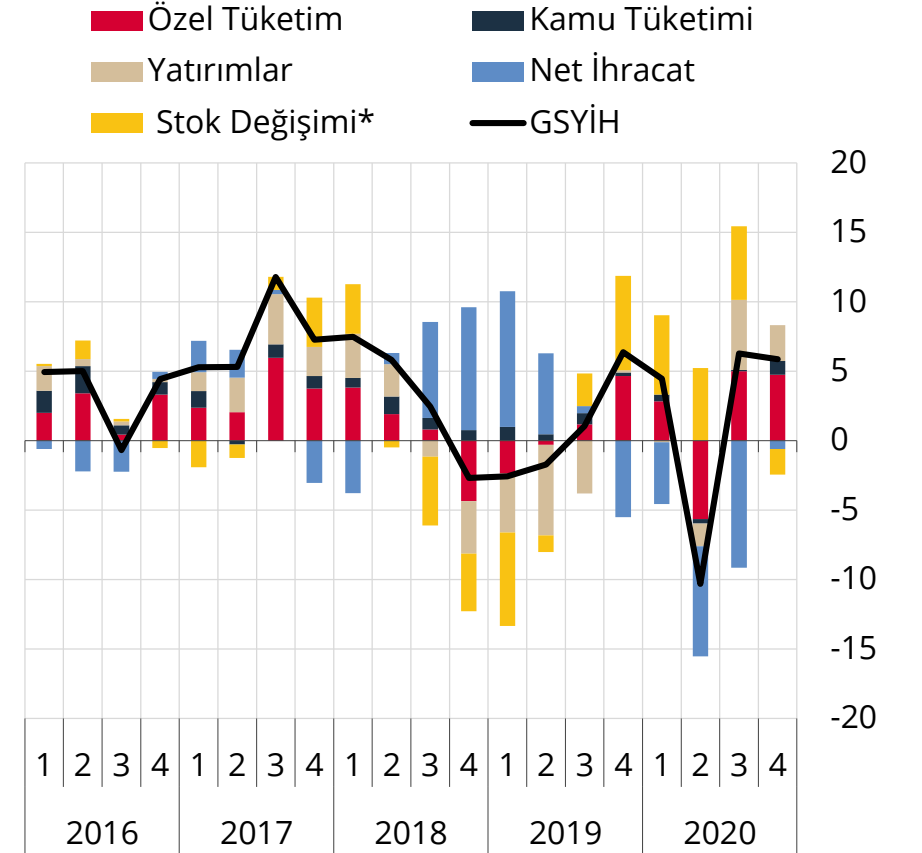
GSYİH (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, 2009=100)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2020 Ç4

Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)

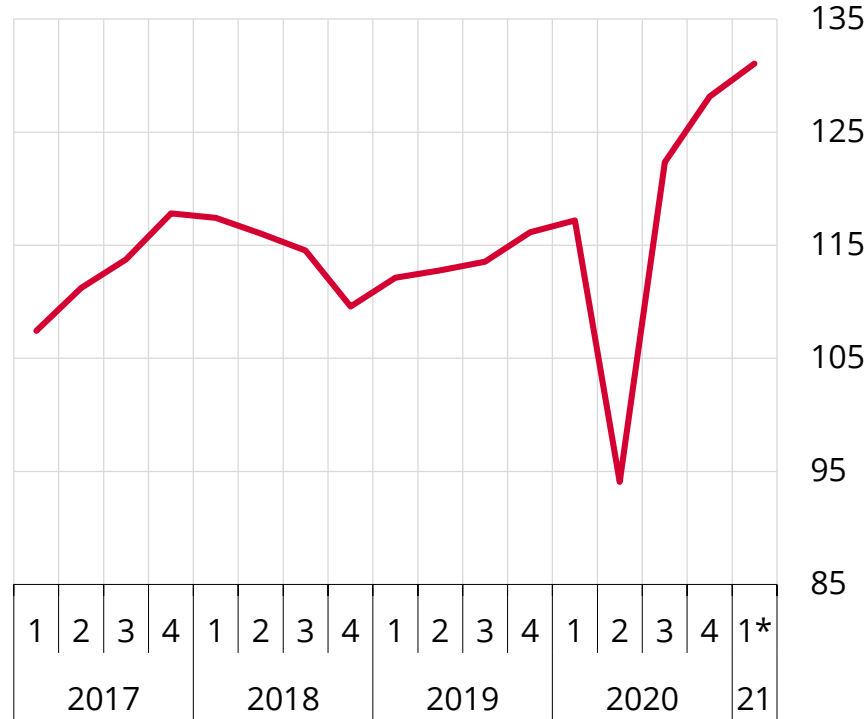


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2020 Ç4

İktisadi Faaliyet

Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, 2015=100)

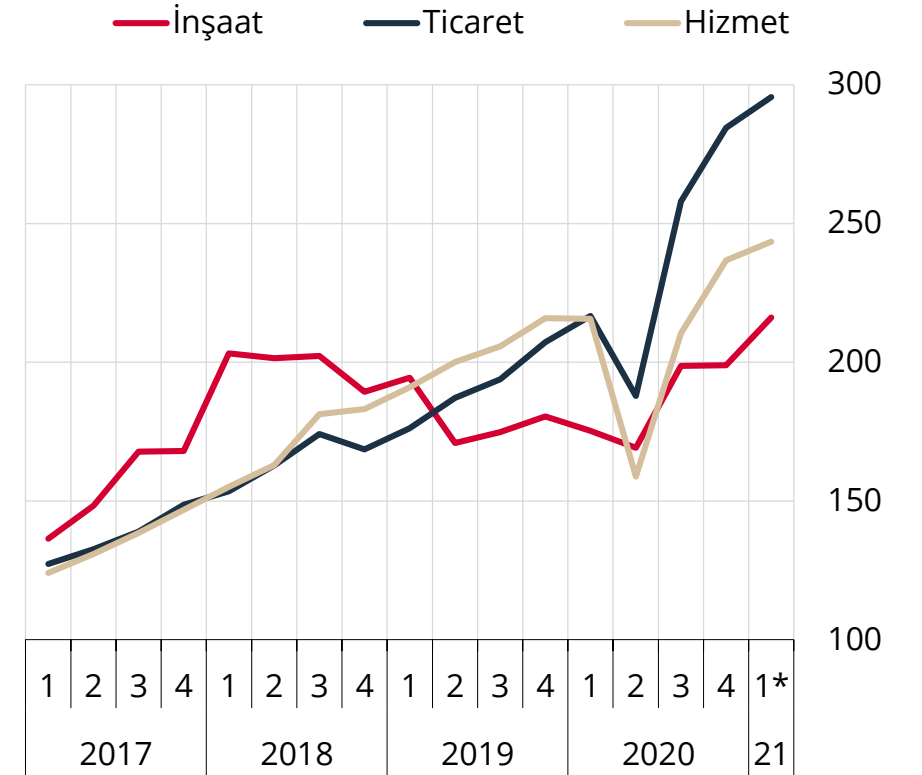


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç1

* Ocak-Şubat ayları ortalamasıdır.

Sektörel Ciro Endeksleri (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, 2015=100)

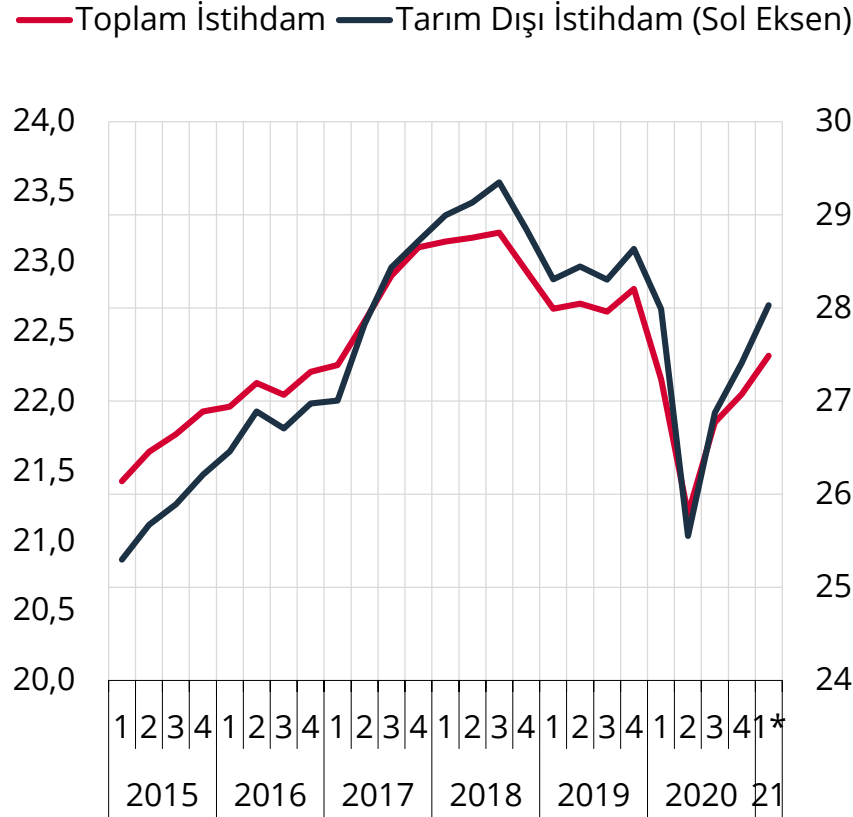


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç1

İşgücü Piyasası

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

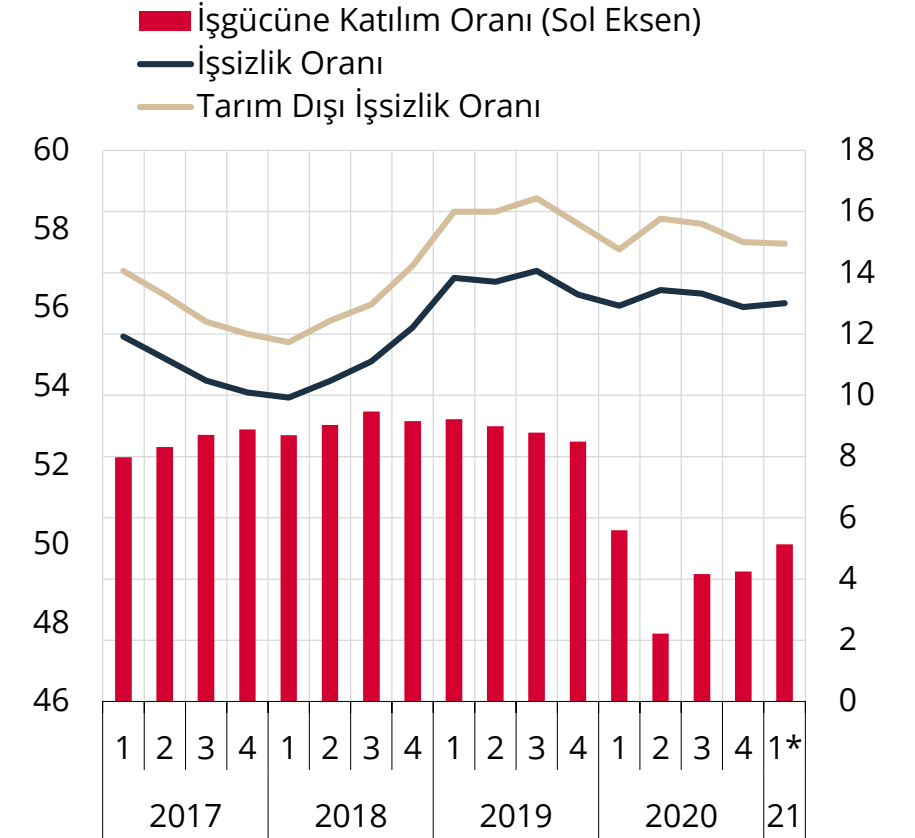


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç1

* Ocak-Şubat ayları ortalamasıdır.

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

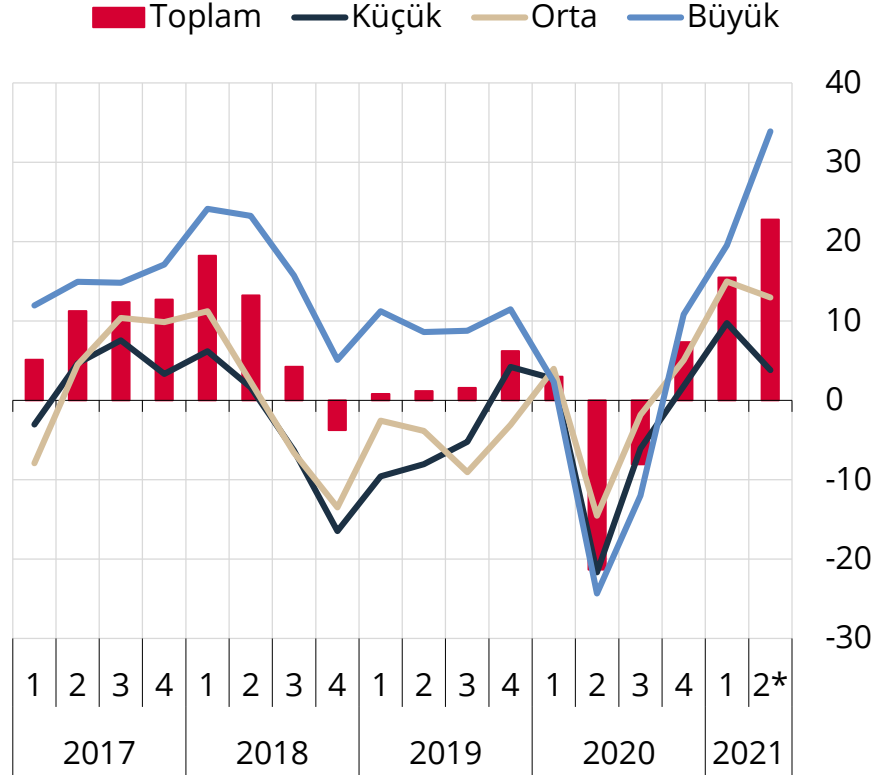


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç1

Yatırım Eğilimi

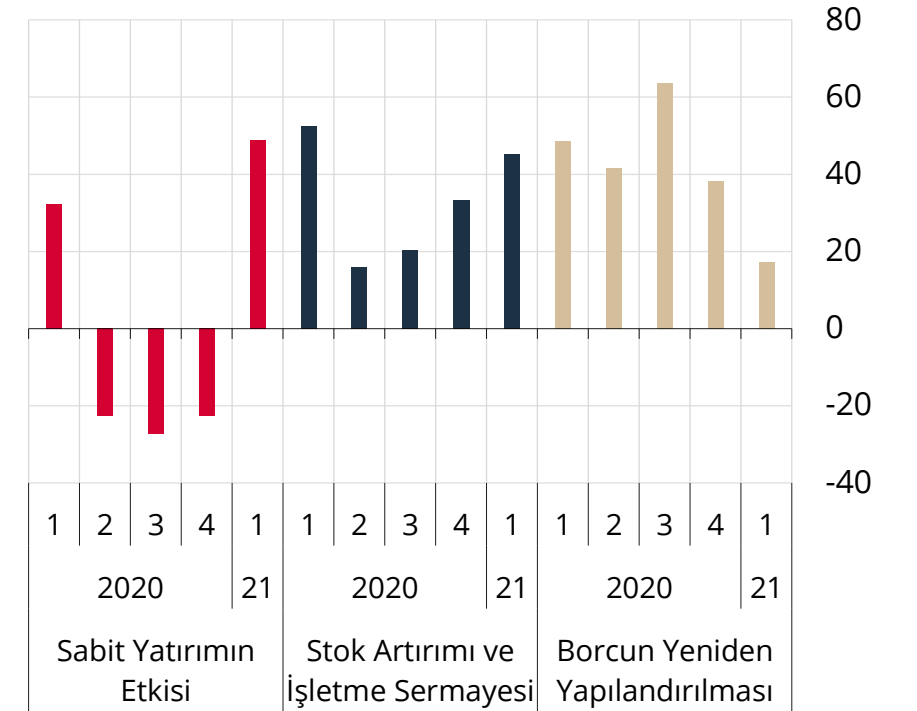
İYA Sabit Sermaye Yatırım Harcaması Beklentileri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak-Azalacak, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Nisan 2021

İşletmelerin Kredi Talebini Etkileyen Unsurlar* (%)

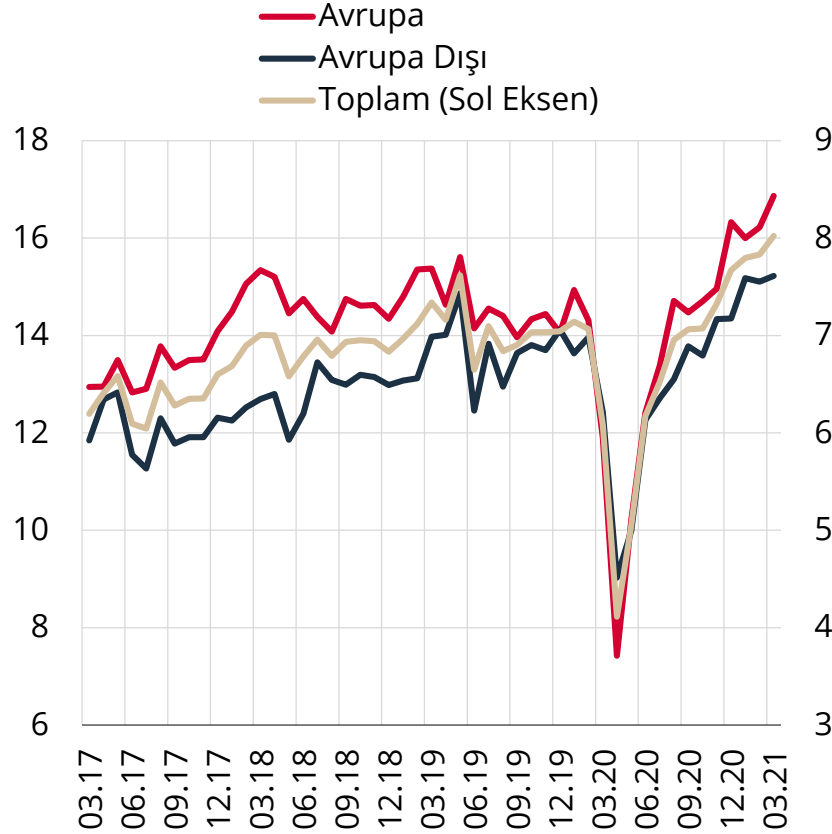


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç1

Dış Denge

İhracat* (Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)

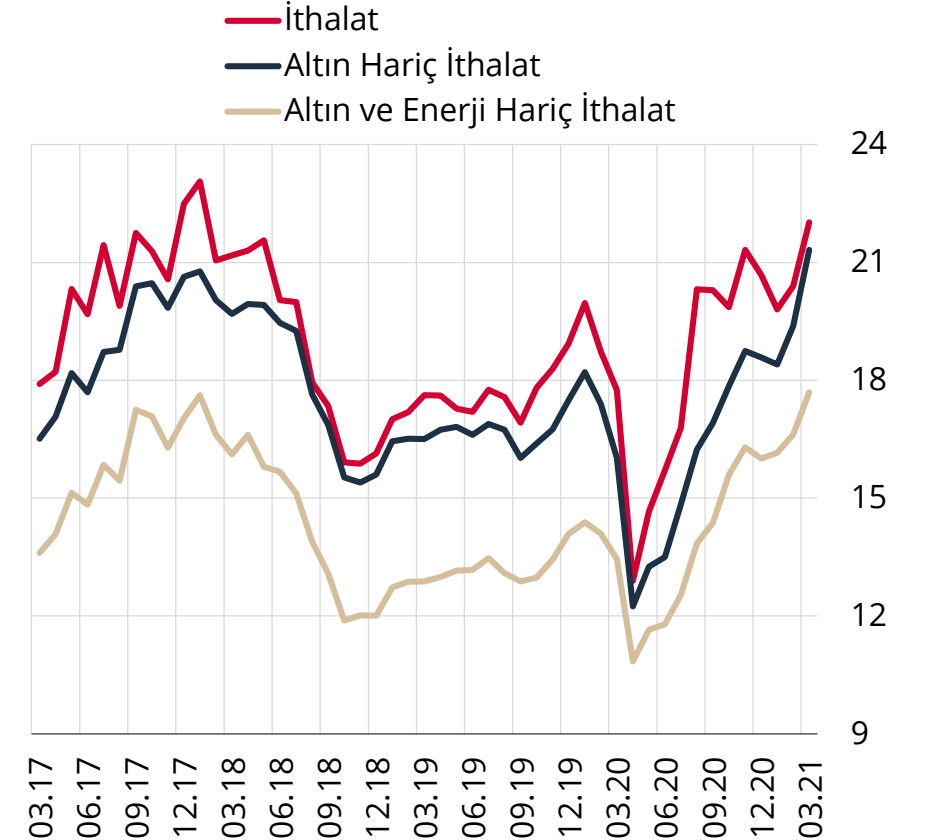


Kaynak: TB, TCMB, TİM, TÜİK

Son Gözlem: Şubat 2021

* Mart ayı verisi Ticaret Bakanlığı geçici verisidir.

İthalat* (Milyar ABD Doları, Mevsimsellikten Arındırılmış)

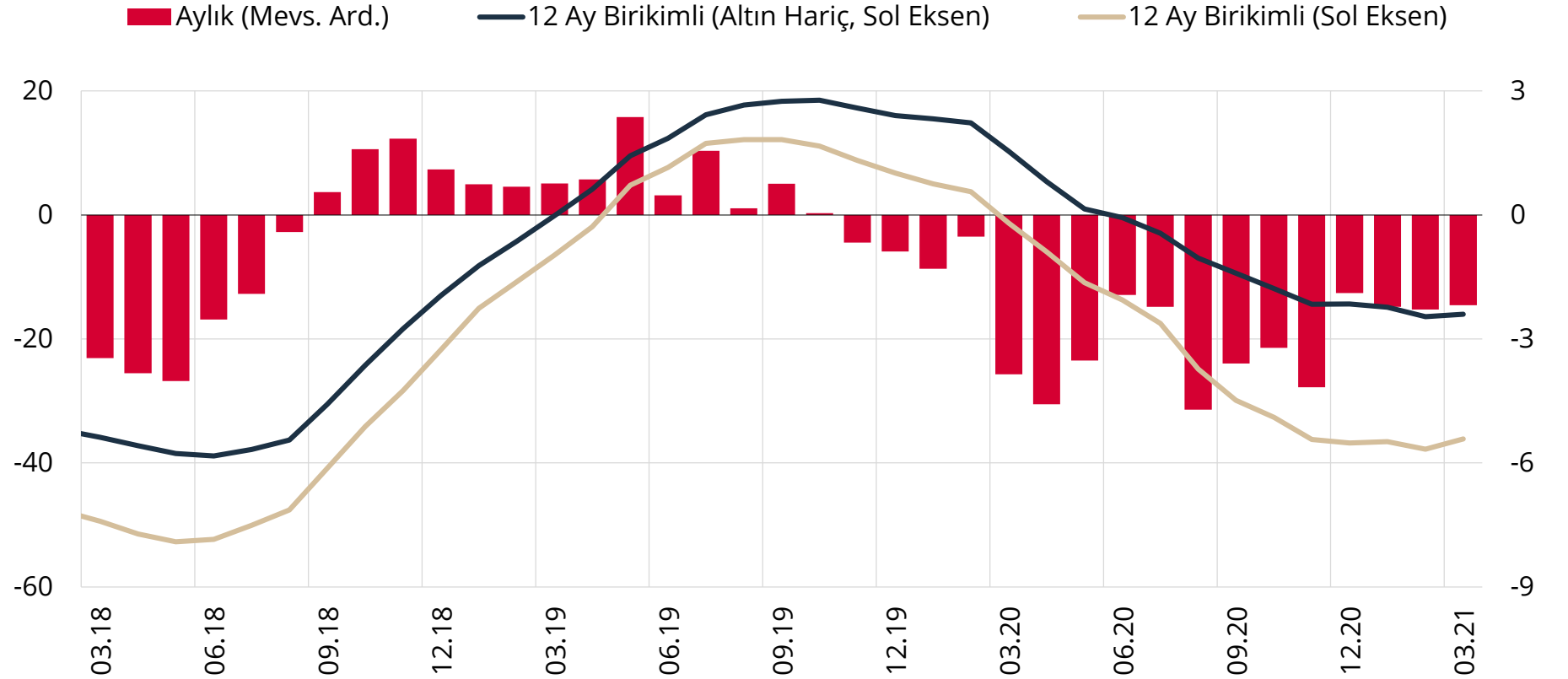


Kaynak: TB, TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Şubat 2021

Dış Denge

Cari İşlemler Dengesi* (Milyar ABD Doları)



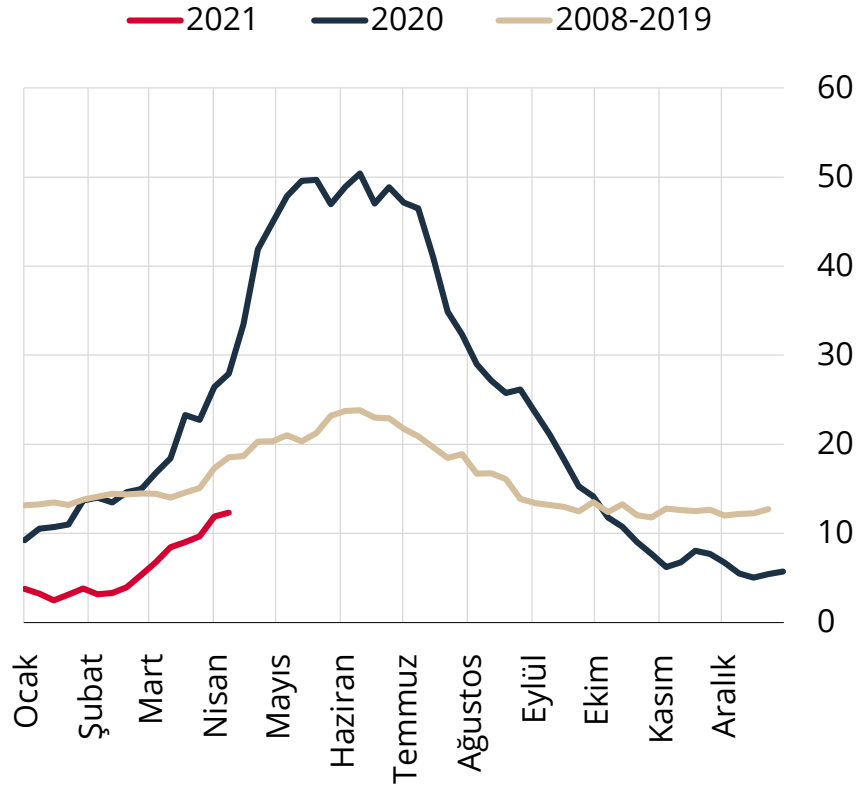
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Şubat 2021

* Mart ayı verisi tahmindir.

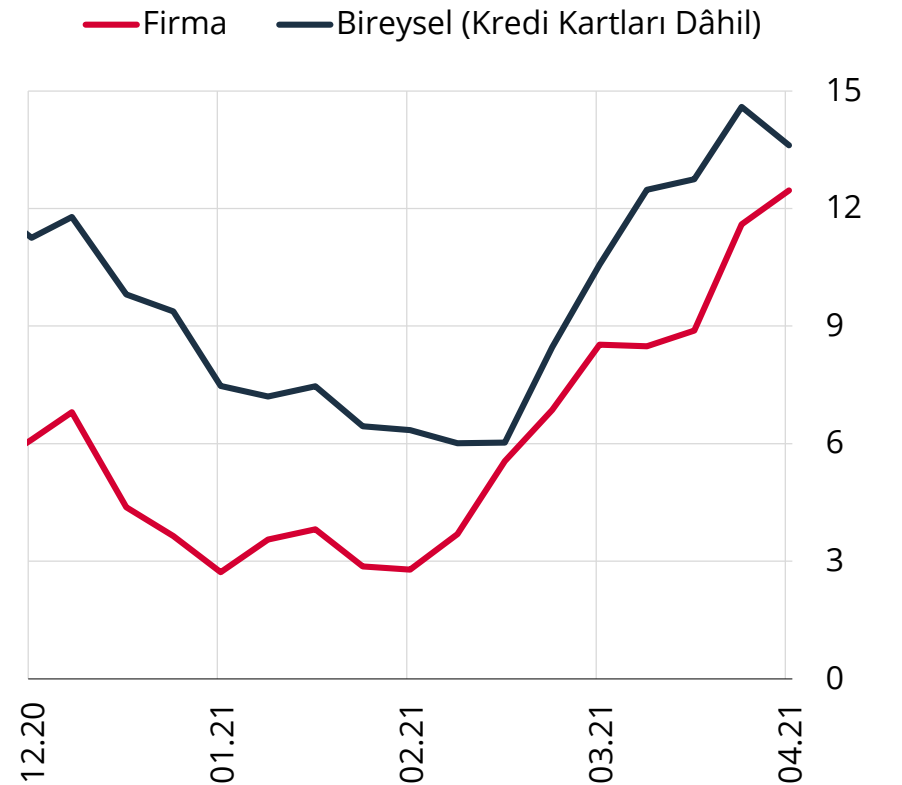
Kredi Gelişmeleri

Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 16 Nisan 2021

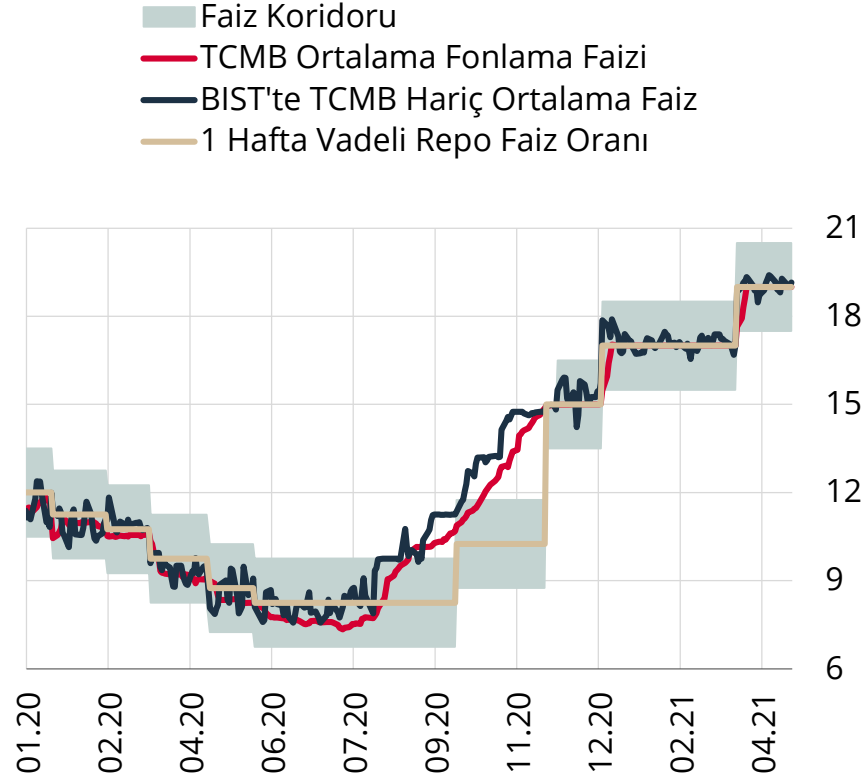


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 16 Nisan 2021

Para Politikası

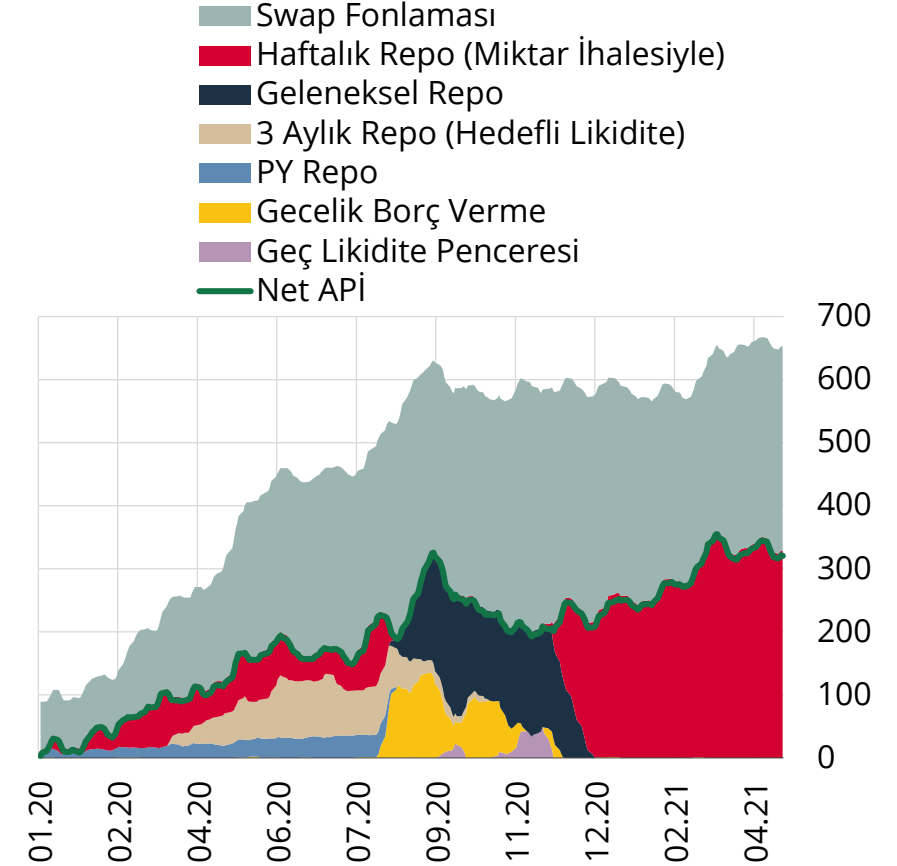
TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



Kaynak: BIST, TCMB

Son Gözlem: 22 Nisan 2021

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



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 22 Nisan 2021

Finansal Göstergeler

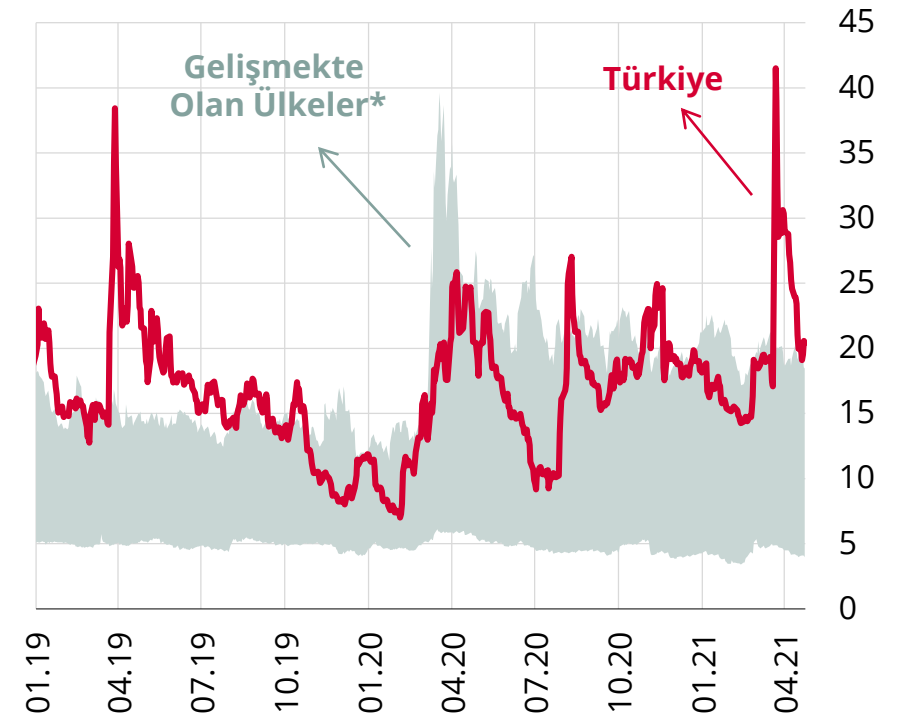
Türkiye CDS Primi (Baz Puan, 5 Yıl Vadeli)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 23 Nisan 2021

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



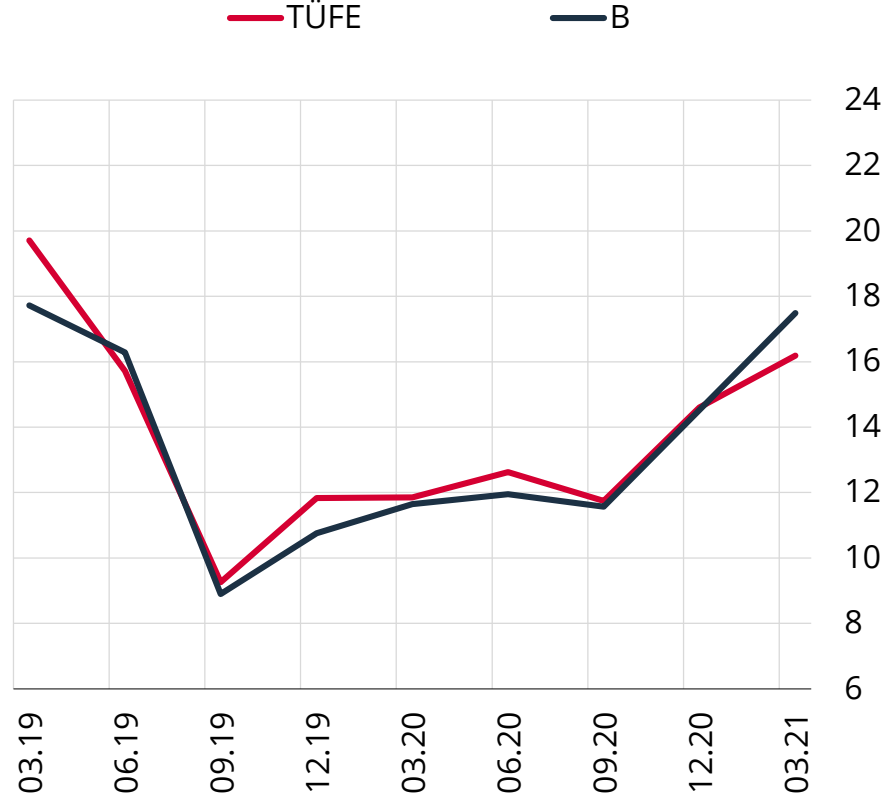
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 23 Nisan 2021

* Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan.

Tüketici Enflasyonu

TÜFE ve B Endeksi (Yıllık % Değişim)

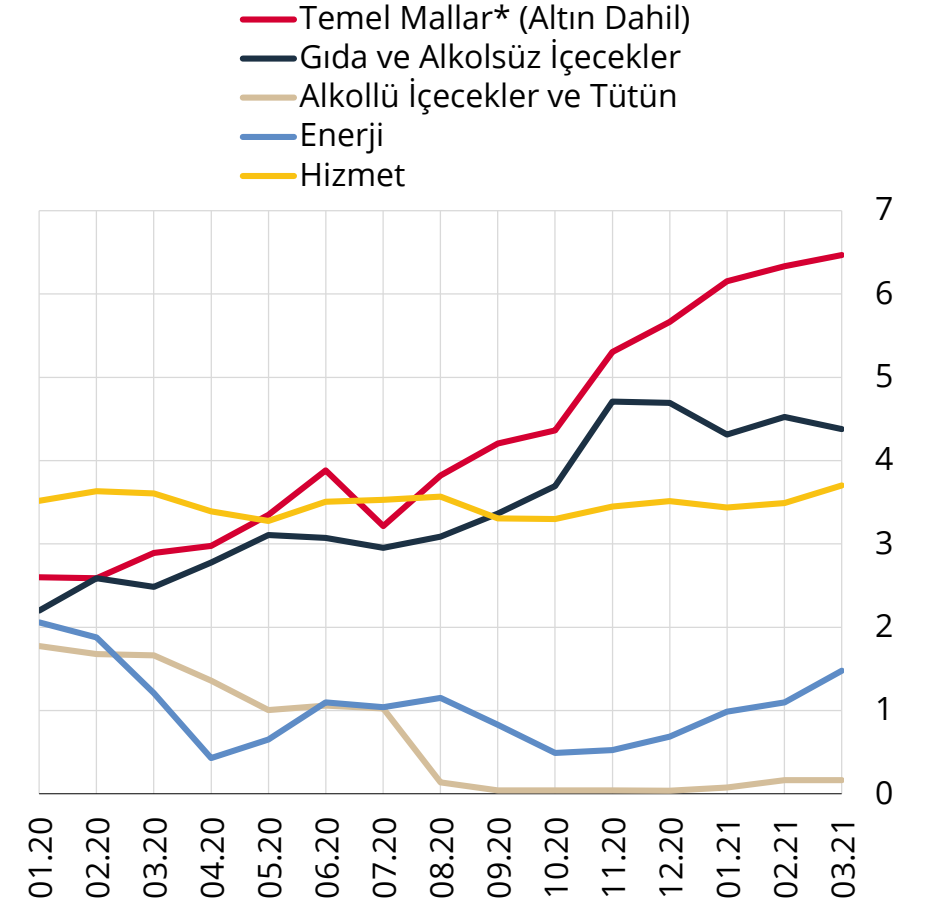


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mart 2021

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

Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)

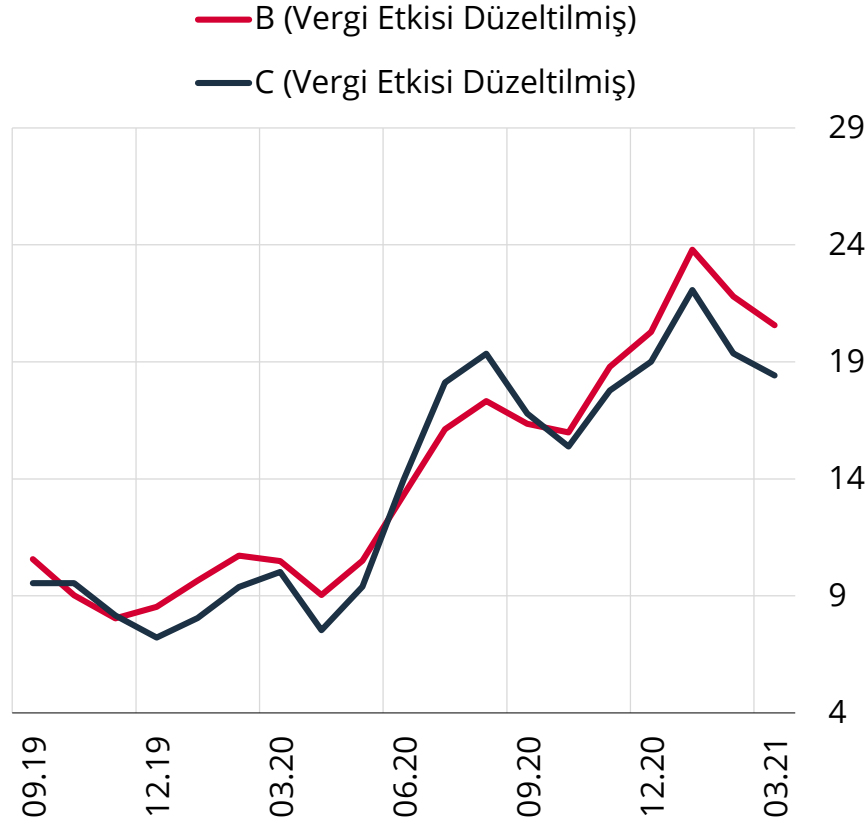


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mart 2021

Tüketici Enflasyonu

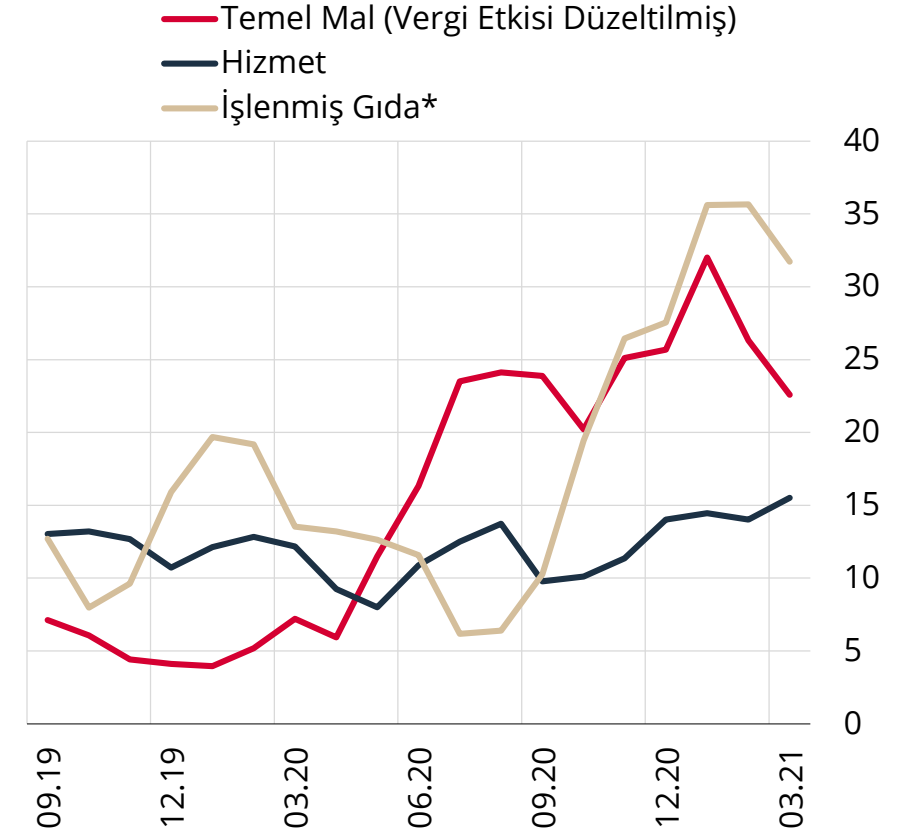
B ve C Endeksleri (Mevs. Ard., Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mart 2021

B Endeksi Alt Grupları (Mevs. Ard., Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

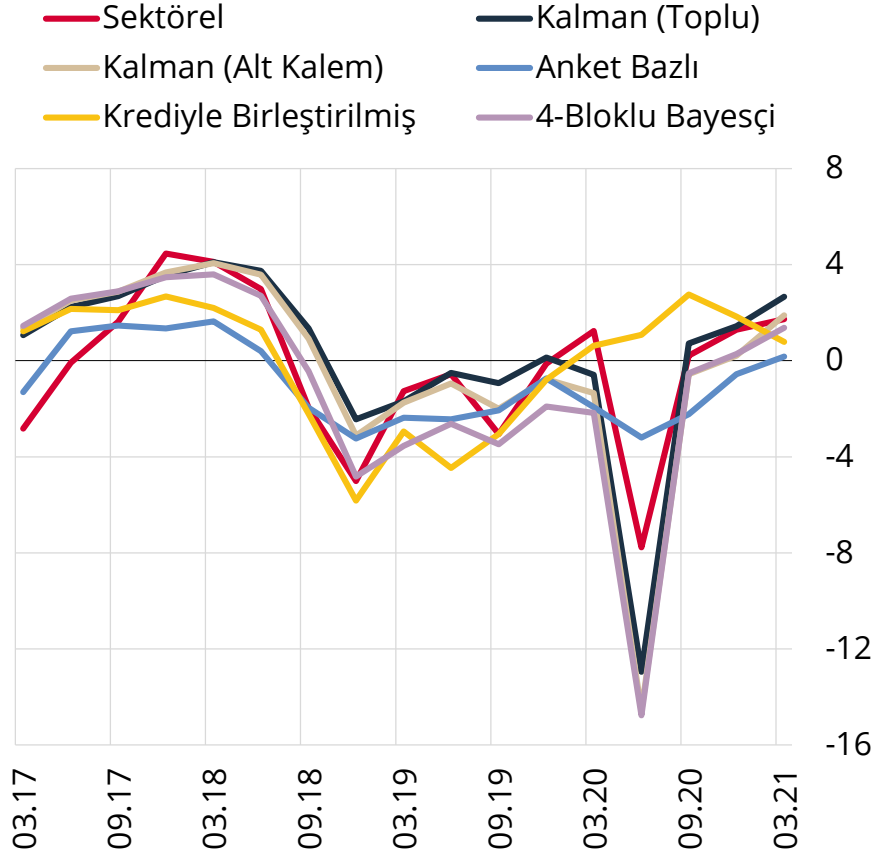
Son Gözlem: Mart 2021

* İşlenmiş gıda grubunda mevsimsel etki bulunmamaktadır.

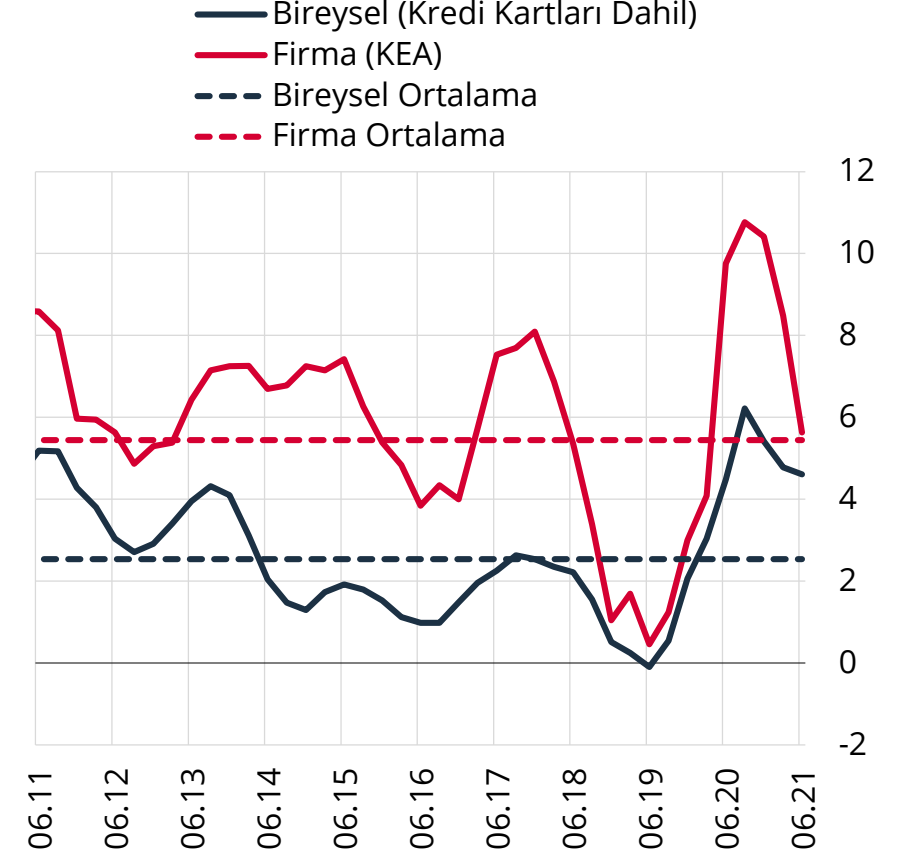
ENFLASYONUN BELİRLEYİCİLERİ

Çıktı Açığı

Çıktı Açığı Göstergeleri (%)

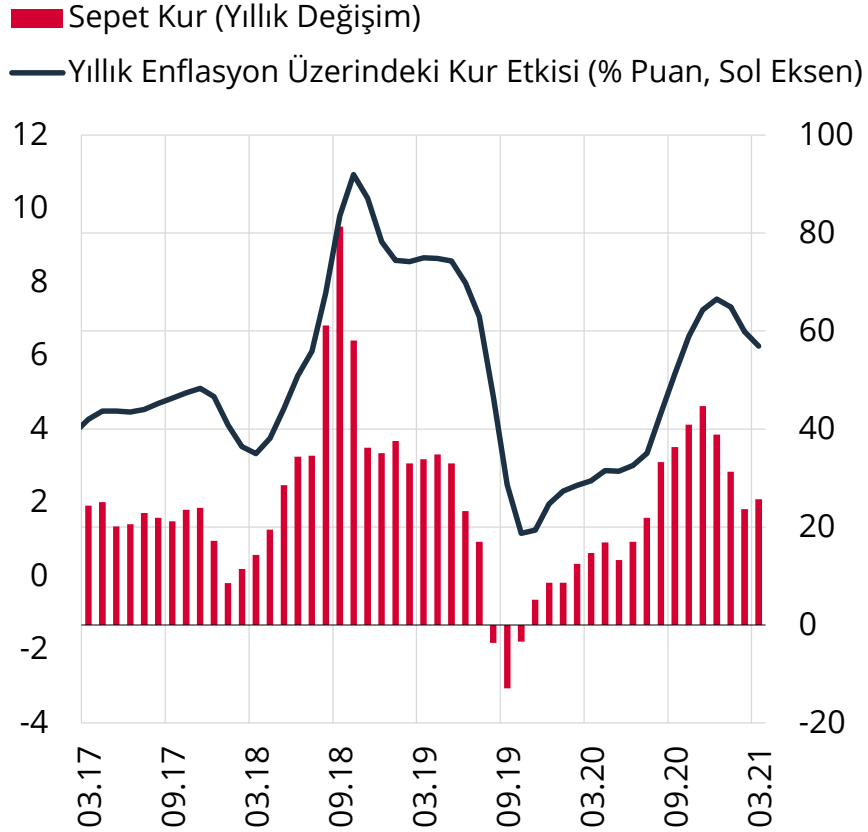


Net Kredi Kullanımı* (%)



İthal Maliyetler

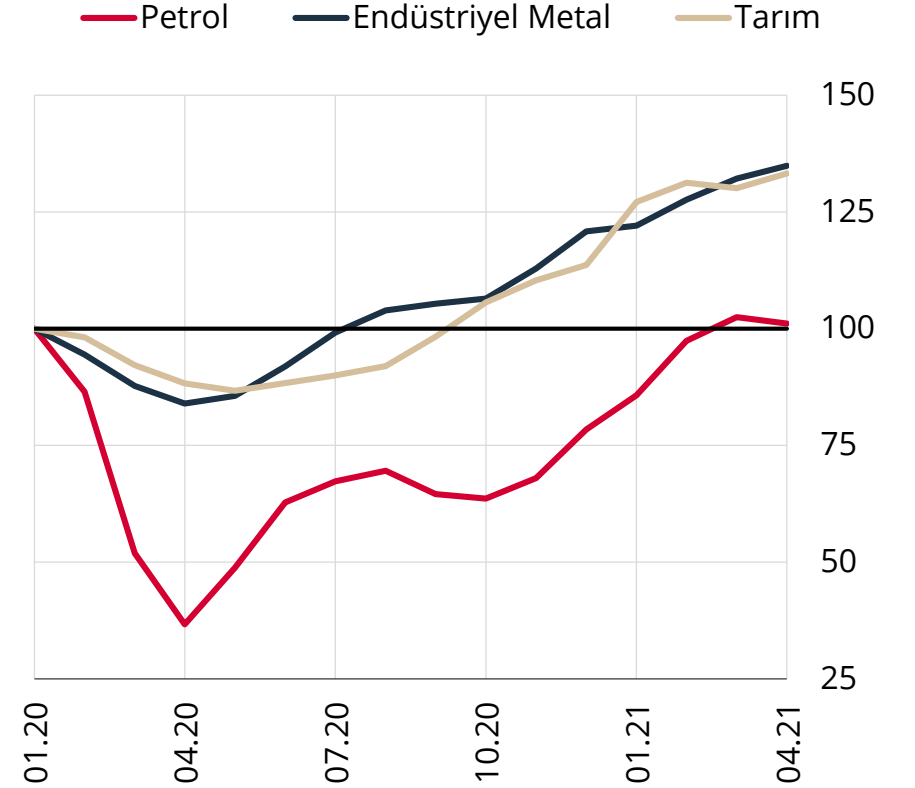
Döviz Kurunun Tüketici Enflasyonuna Katkısı (% Puan)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Mart 2021

Uluslararası Emtia Fiyatları (Ocak 2020=100)



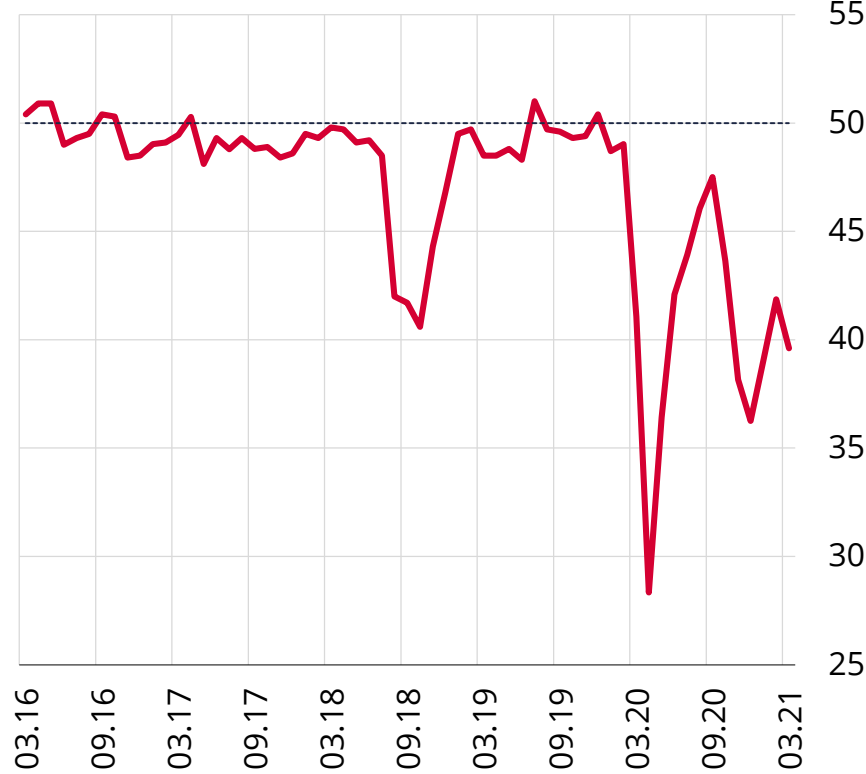
Kaynak: Bloomberg, Goldman Sachs

Son Gözlem: 26 Nisan 2021

Arz Kısıtları: Teslimat Süresi

PMI Tedarikçilerin Teslim Süreleri* (Mevsimsellikten Arındırılmış)

İmalat Sanayi

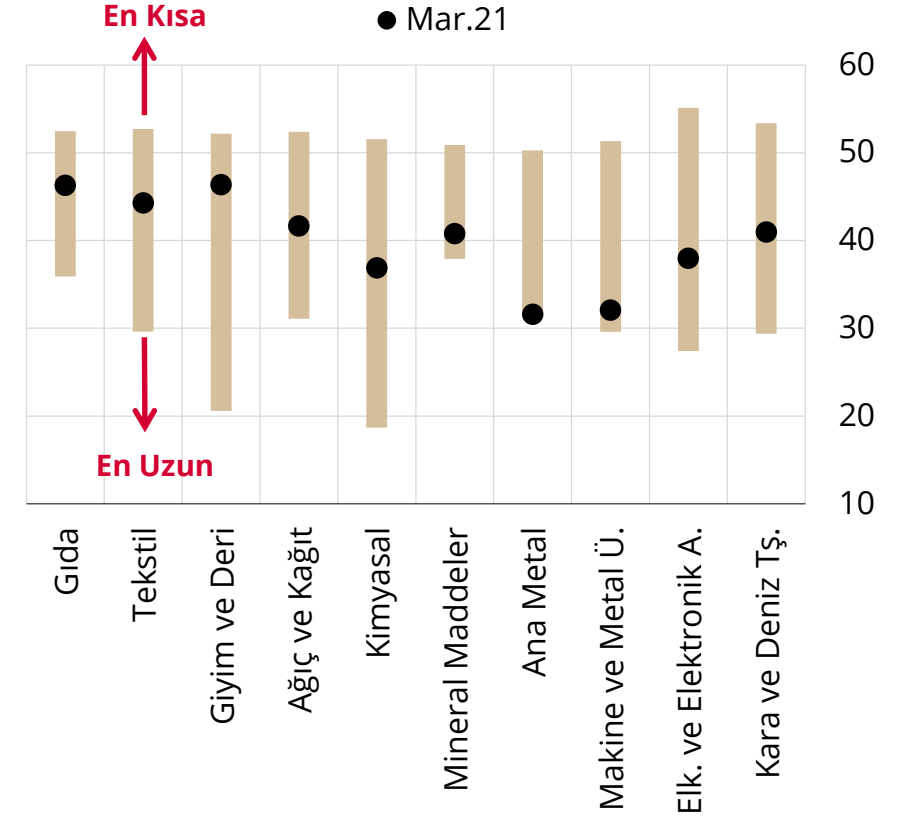


Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Mart 2021

* Serinin daha düşük değerleri daha uzun teslimat süresine işaret etmektedir.

Seçilmiş Alt Sektörler

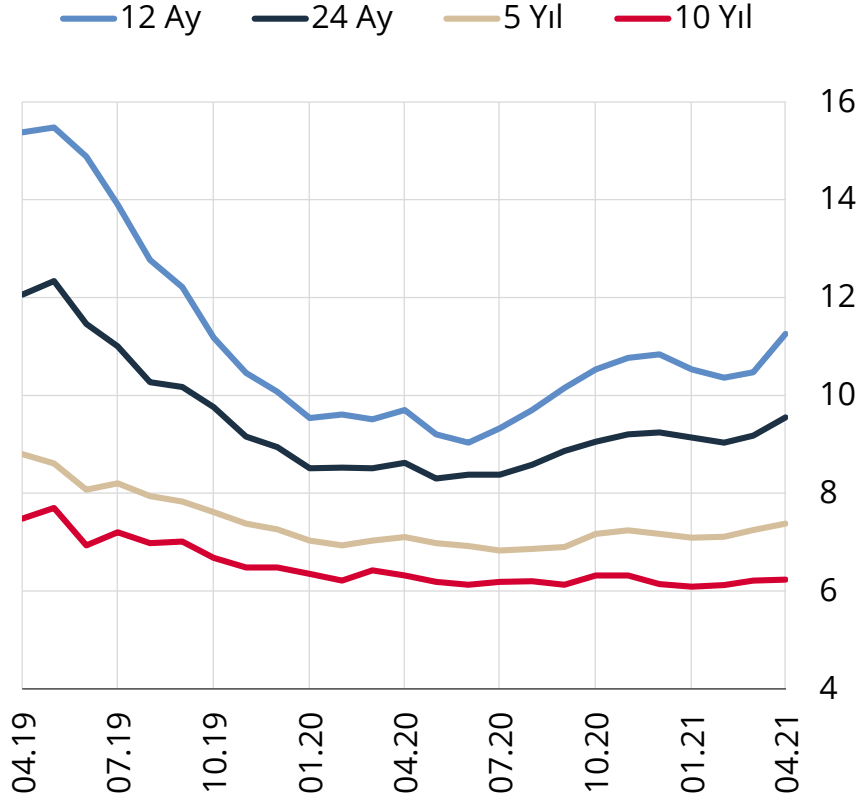


Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Mart 2021

Enflasyon Beklentileri

Tüketici Enflasyonu Beklentileri * (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Nisan 2021

Enflasyon Telafisi** (% (%, 5 Günlük Hareketli Ortalama)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 26 Nisan 2021

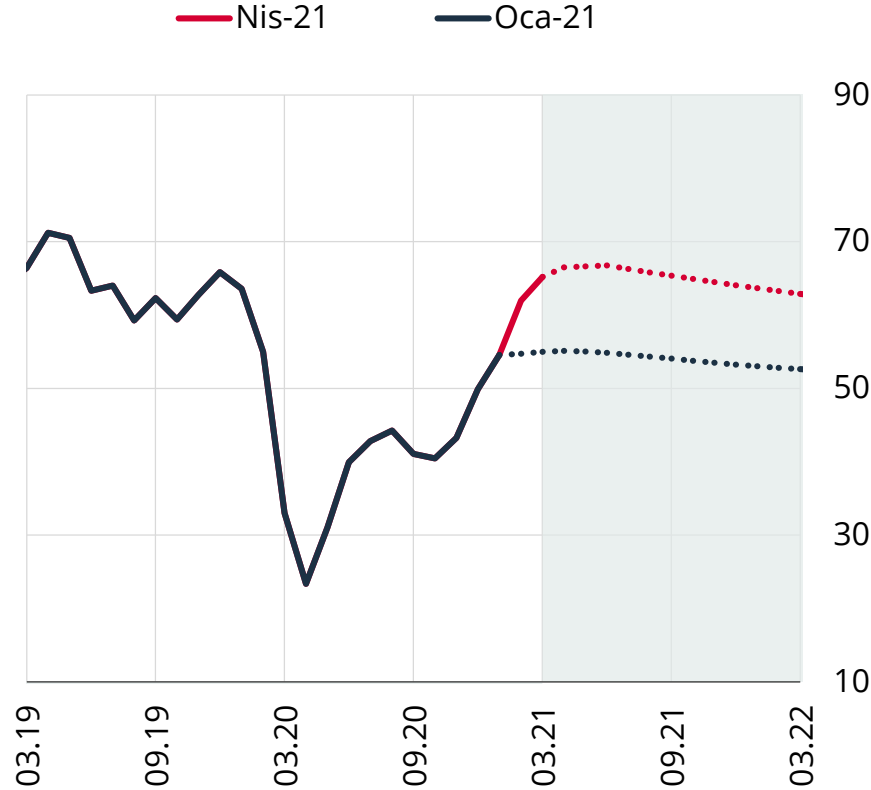
* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketi verileridir.

** Aynı vadeli nominal ve enflasyona endekli hazine tahvillerinin getiri farkından hesaplanmaktadır.

ORTA VADELİ TAHMİNLER

Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

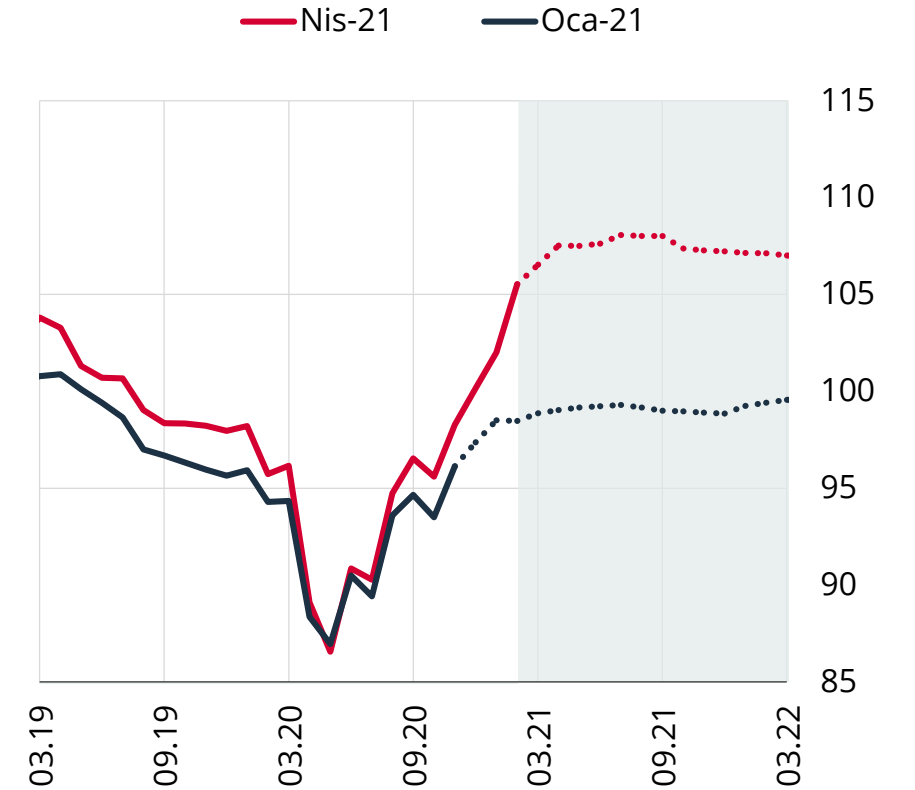
Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Mart 2021

İthalat Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler** (Endeks, 2015=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Şubat 2021

* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.

** Ocak ER'de sunulan ithalat fiyatları serisi, gerçekleştirilen revizyonla uyumlu olarak 2015=100 olacak şekilde güncellenmiştir.

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

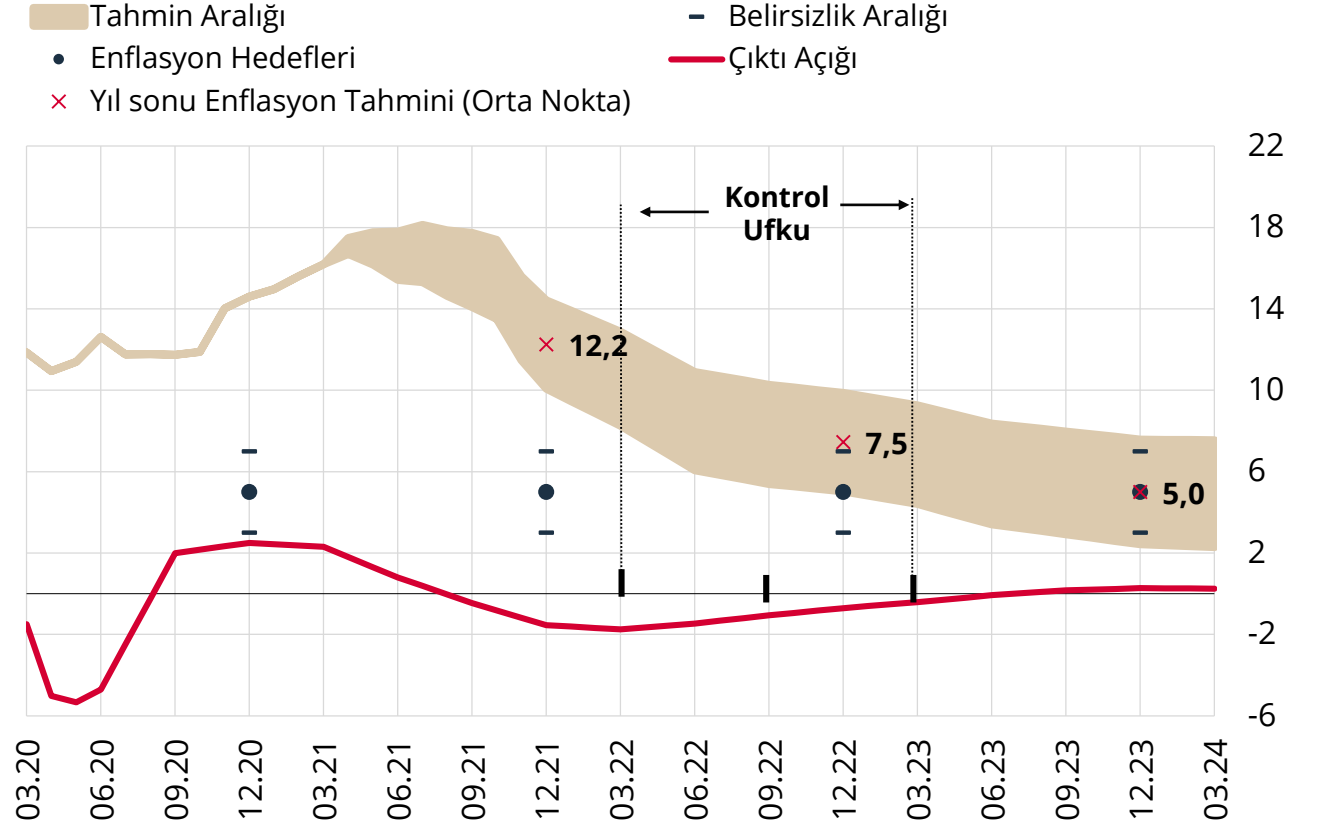
		Ocak ER	Nisan ER
Çıktı Açığı (%)	2020Ç4	2,8	2,5
	2021Ç1	1,3	2,3
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2021	11,5	13,0
	2022	9,4	9,8
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2021	6,5	13,3
	2022	0,3	-0,5
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2021	54,4	64,4
	2022	52,1	61,9
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2021	4,7	4,4
	2022	4,3	4,4

Enflasyon Görünümü

Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla;

- 2021 yılı sonunda orta noktası yüzde 12,2 olmak üzere, yüzde 10,0 ile yüzde 14,4 aralığında;
- 2022 yılı sonunda orta noktası yüzde 7,5 olmak üzere yüzde 5,0 ile yüzde 10,0 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

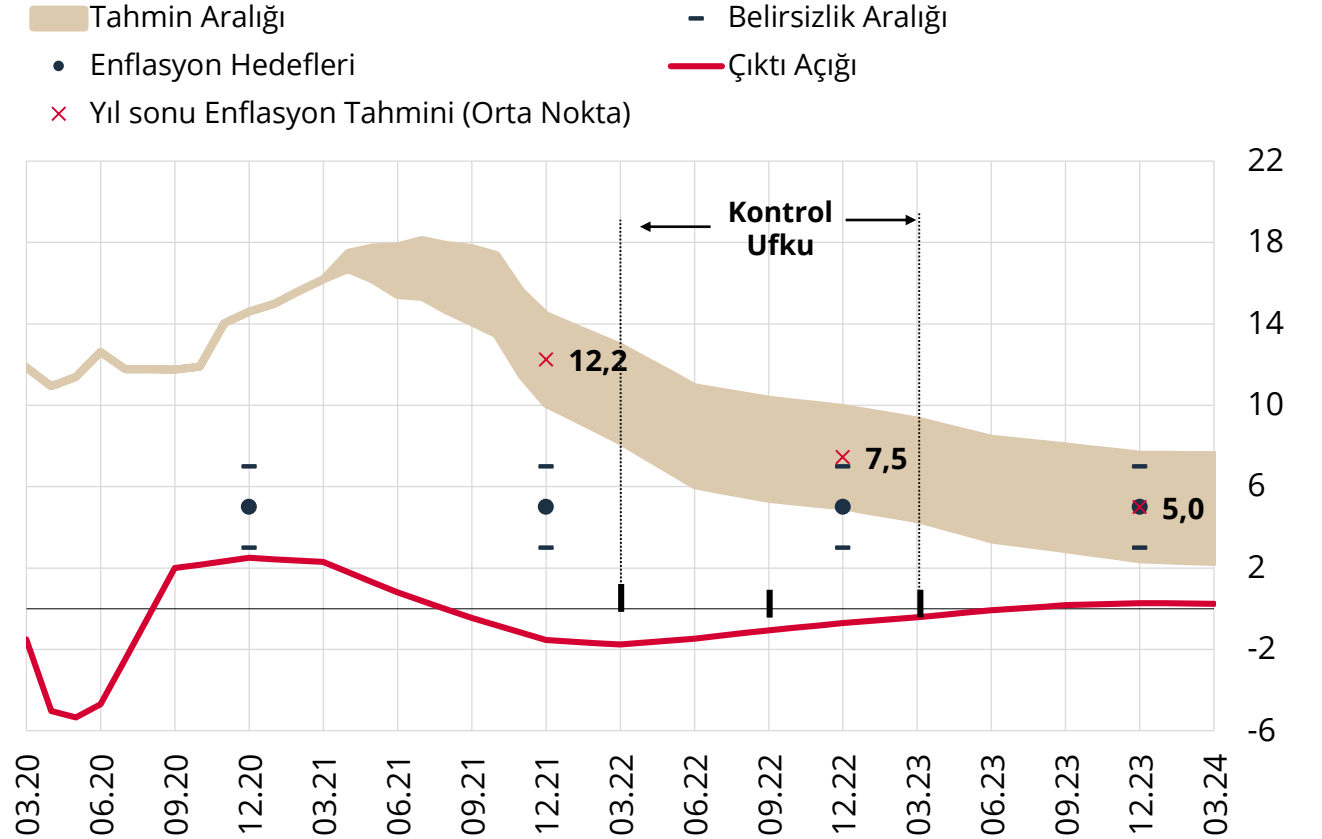
Enflasyon Görünümü

2021 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş: +1,8 puan,
- Çıktı açığındaki güncelleme: +0,4 puan,
- 2021 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,4 puan,
- Yönetilen yönlendirilen fiyat ayarlamaları kaynaklı güncelleme: +0,1 puan,
- Enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme: +0,1 puan,

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

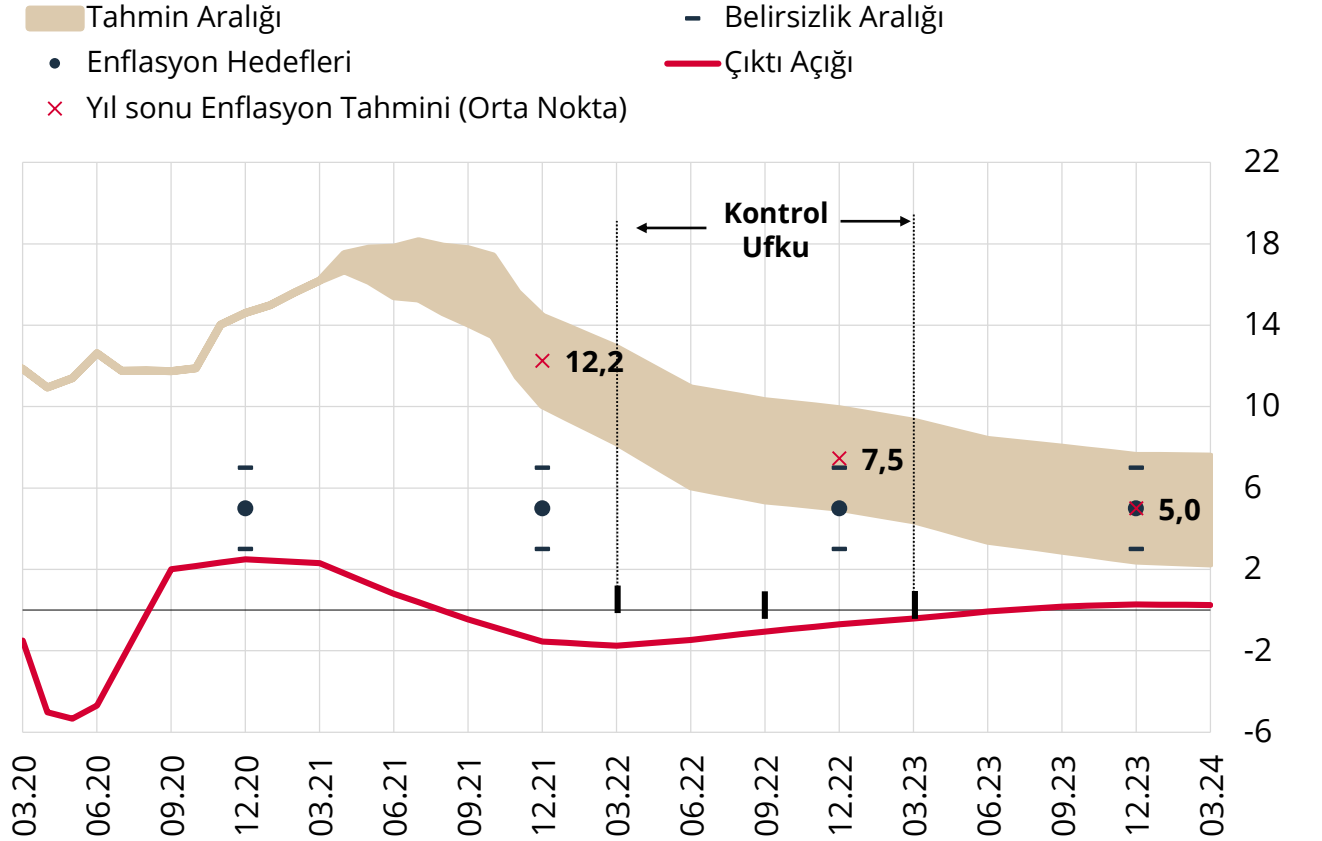
Enflasyon Görünümü

2022 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş: +0,3 puan,
- Çıktı açığındaki güncelleme: -0,2 puan,
- 2022 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,1 puan,
- Enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme: +0,3 puan,

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Genel Değerlendirme

- Kredi piyasası ve iktisadi faaliyete ilişkin göstergelerin yanı sıra döviz kuru oynaklığı ve ithalat fiyatlarındaki gelişmeler doğrultusunda enflasyon üzerindeki talep ve maliyet yönlü etkiler önemini korumaktadır.
- Salgının sınırlayıcı etkilerine rağmen, iç ve dış talep kaynaklı olarak yurt içi iktisadi faaliyet güçlü seyretmektedir.
- İhracattaki artış ve altın ithalatındaki gerilemeye rağmen, güçlü iç talep ve emtia fiyatları cari işlemler dengesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir.
- Ticari kredilerde ılımlı bir seyir gözlenirken, finansal koşullardaki sıkılaşmaya rağmen bireysel kredi büyümesinde yükseliş eğilimi görülmektedir.
- Mevcut parasal duruşun krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin önümüzdeki dönemde belirginleşeceği öngörülmektedir.
- Enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşıncaya kadar politika faizi, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, gerçekleşen ve beklenen enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edilecektir.
- Sıkı parasal duruş; enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve finansal piyasa gelişmeleri bağlamında dışsal ve geçici oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi görecektir.
- Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikâmesinin başlaması, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir.
- Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr