



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2024-II ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

9 MAYIS 2024

ANKARA



Sunum Planı

- **Küresel Ekonomi**
- **Makroekonomik Görünüm**
- **Para Politikası**
- **Orta Vadeli Tahminler**
- **Genel Değerlendirme**

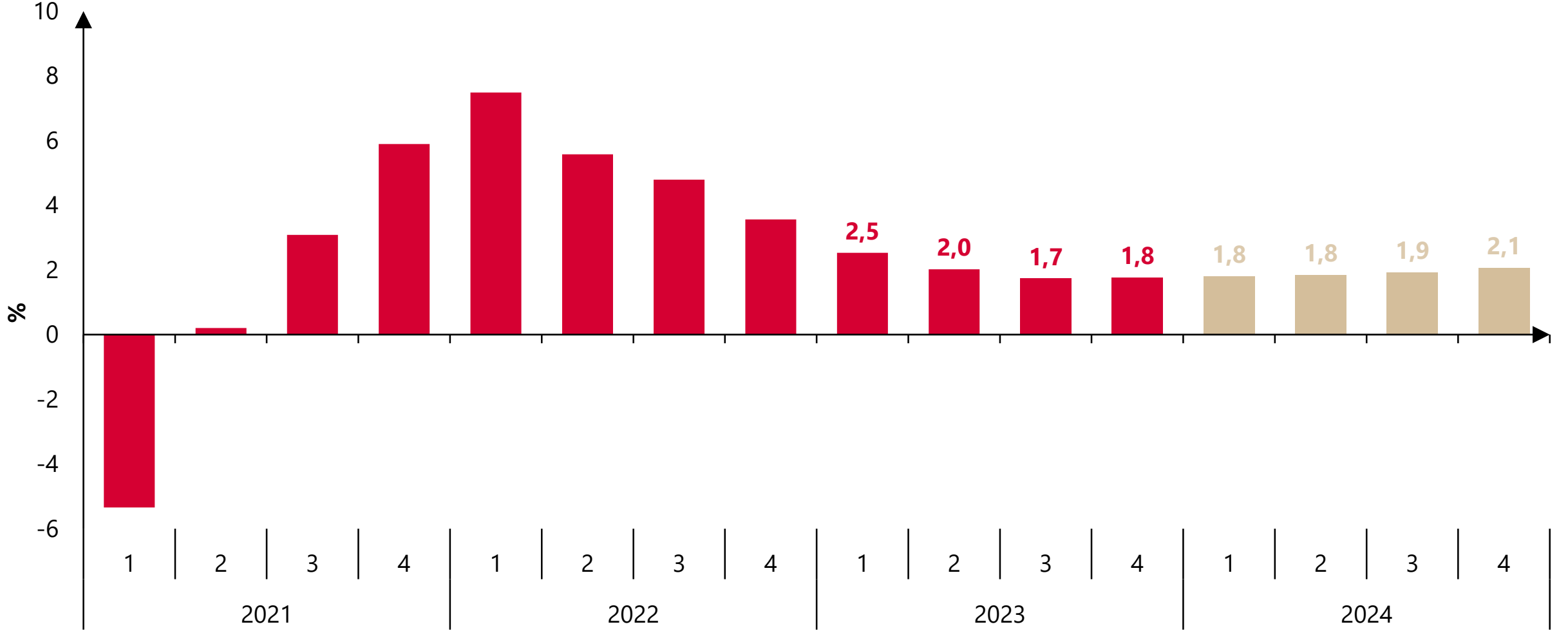
Kutular

- Hizmet Üretim Endeksi: Arz ve Talep ile İlişkisi
- Hizmet Enflasyonu Görünümü
- Firma Enflasyon Beklentileri
- Yüksek ve Düşük Montanlı Mevduata Uygulanan Faiz Farkı ve Nedenleri
- Firma Görüşmelerinden Elde Edilen Bulgular

KÜRESEL EKONOMİ

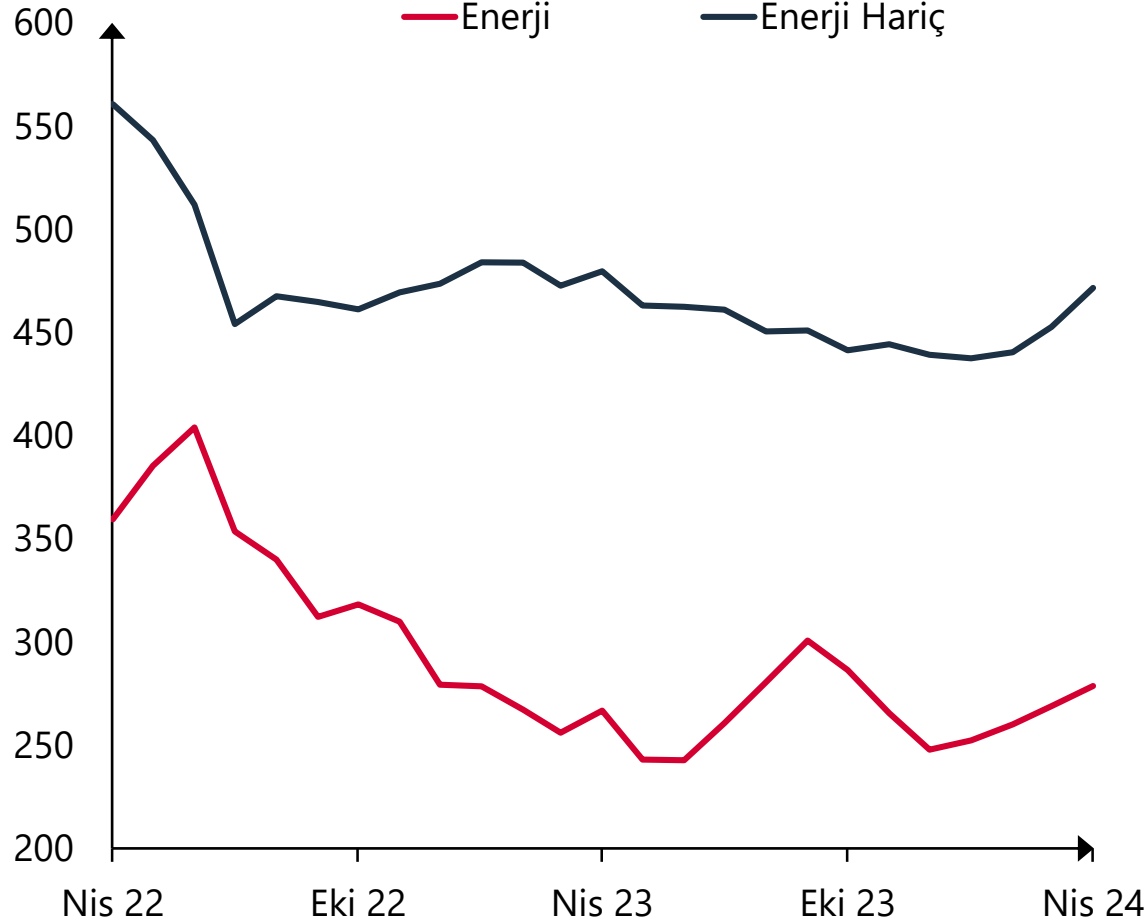
Küresel büyümede 2024 yılında sınırlı bir artış öngörülmektedir.

İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme*

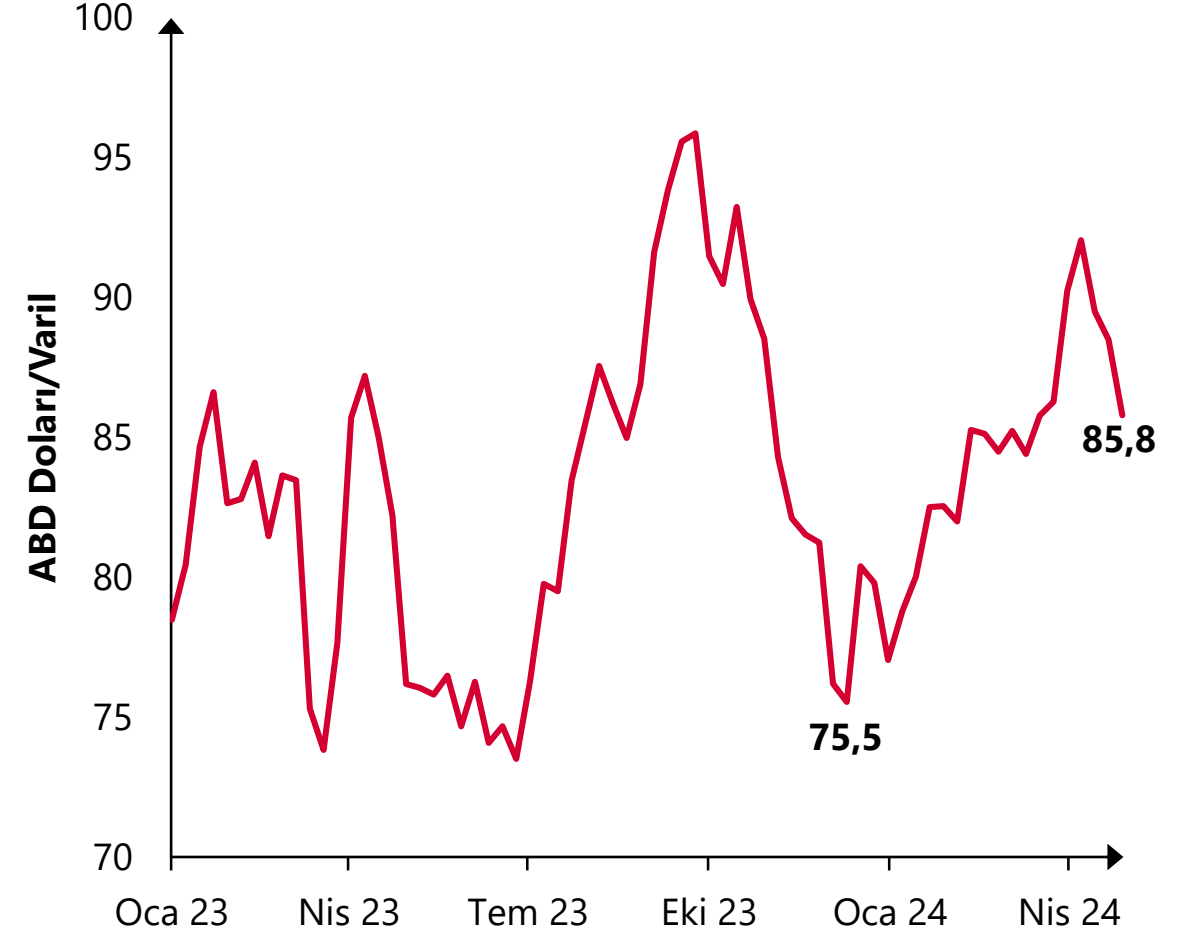


Emtia fiyatlarında son dönemde genele yayılan bir artış gözlenmektedir.

Emtia Fiyat Endeksleri*

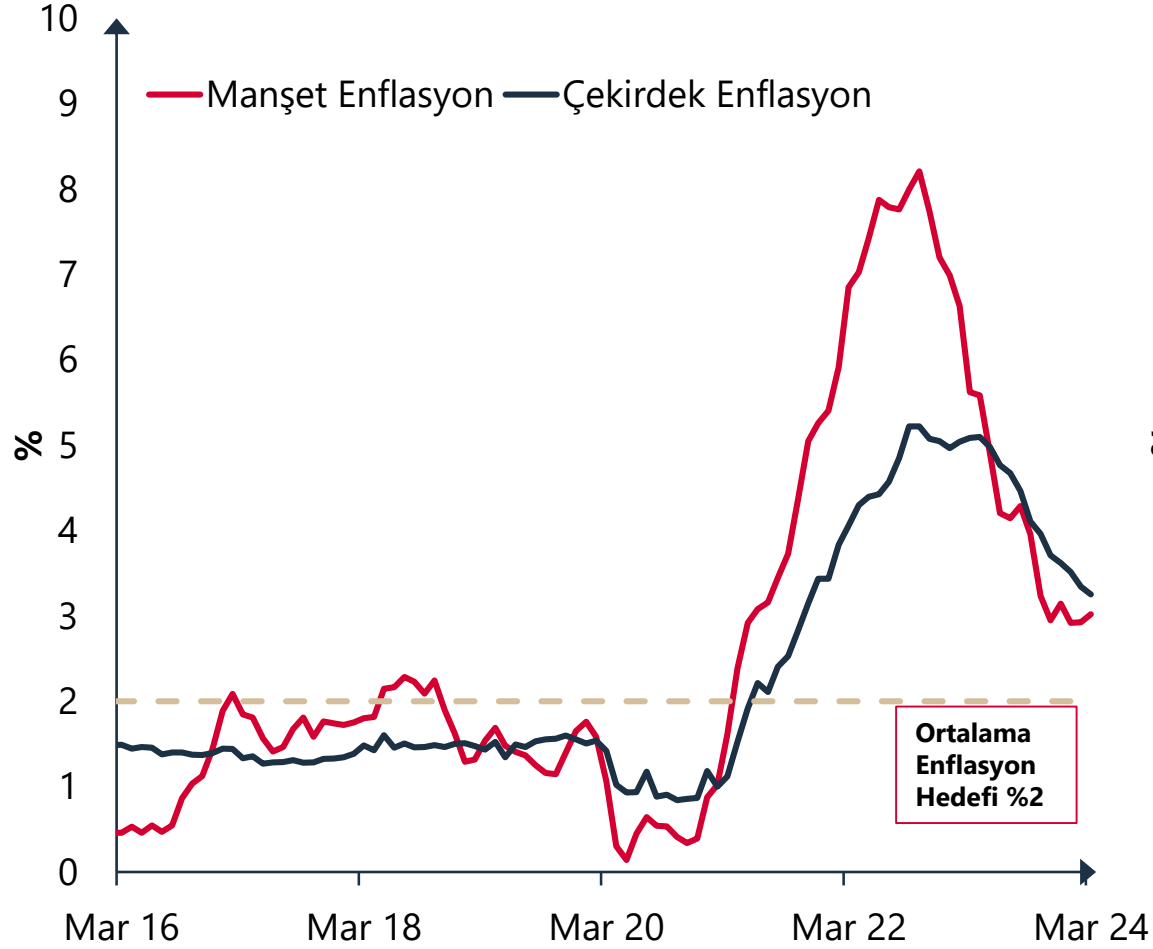


Brent Petrol Fiyatı**

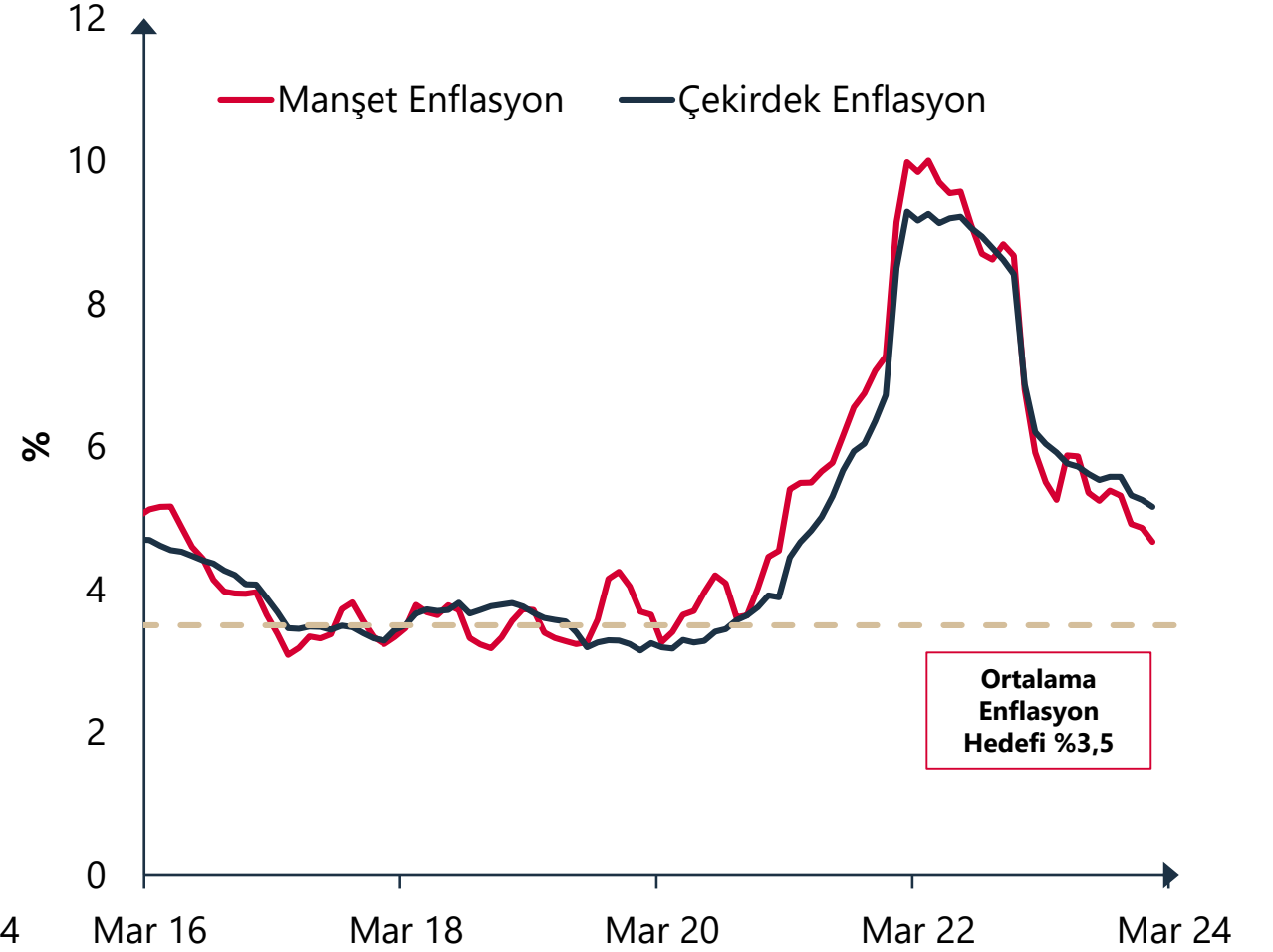


Küresel enflasyon hedeflerin üzerinde seyretmeye devam etmektedir.

Gelişmiş Ülkelerde Enflasyon Oranı*

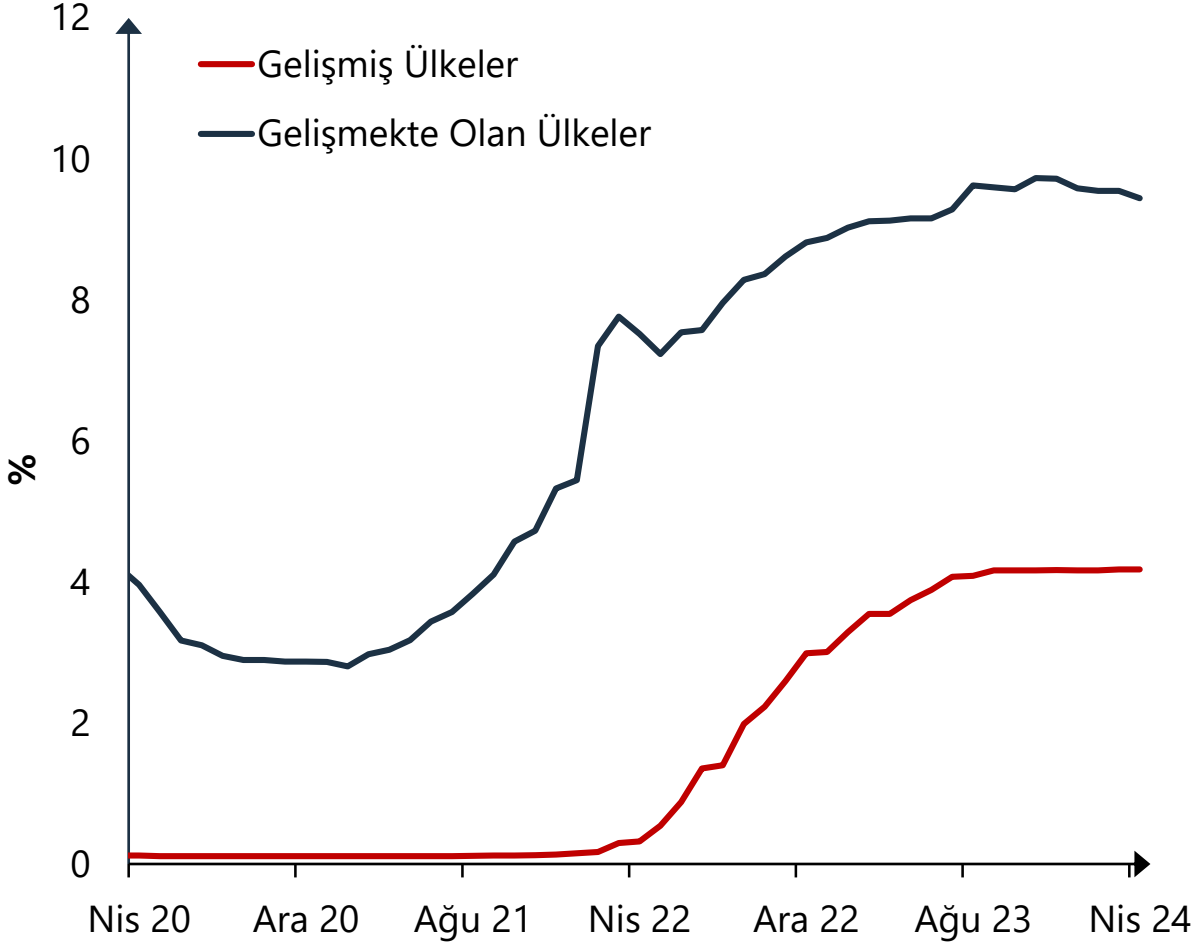


Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Oranı*

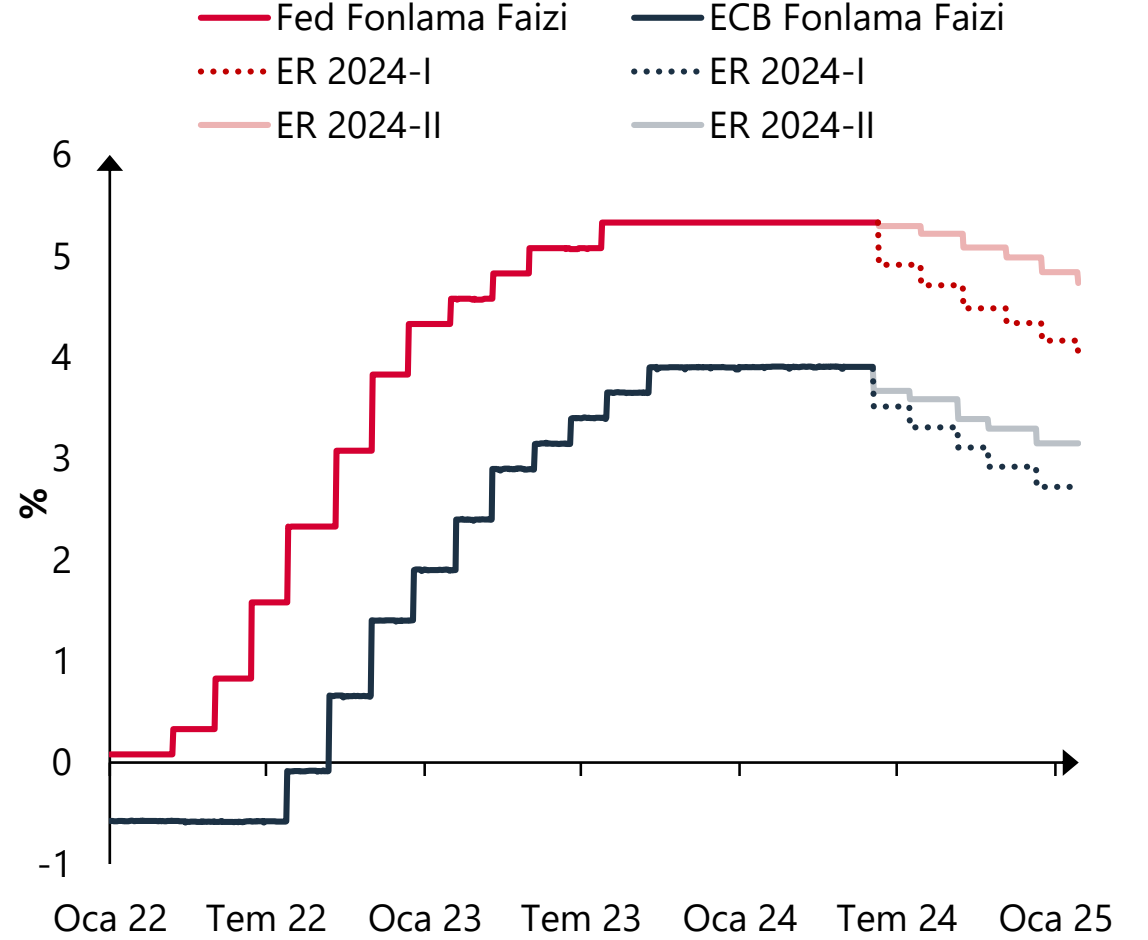


Merkez bankaları parasal sıkılığı korumaktadır.

Politika Faiz Oranları*

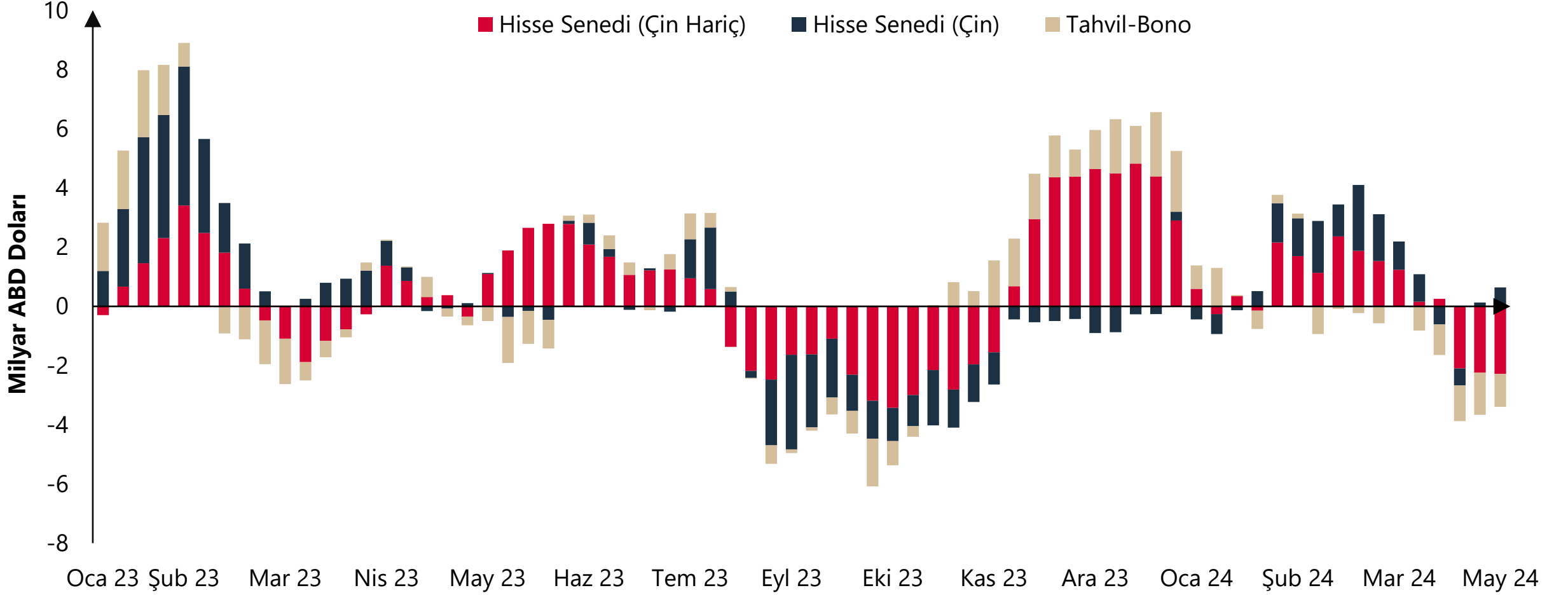


Piyasa Fiyatlamalarının İma Ettiği Politika Faiz Patikaları (Efektif)



Son dönemde gelişmekte olan ülkelerden portföy çıkışları gözlenmiştir.

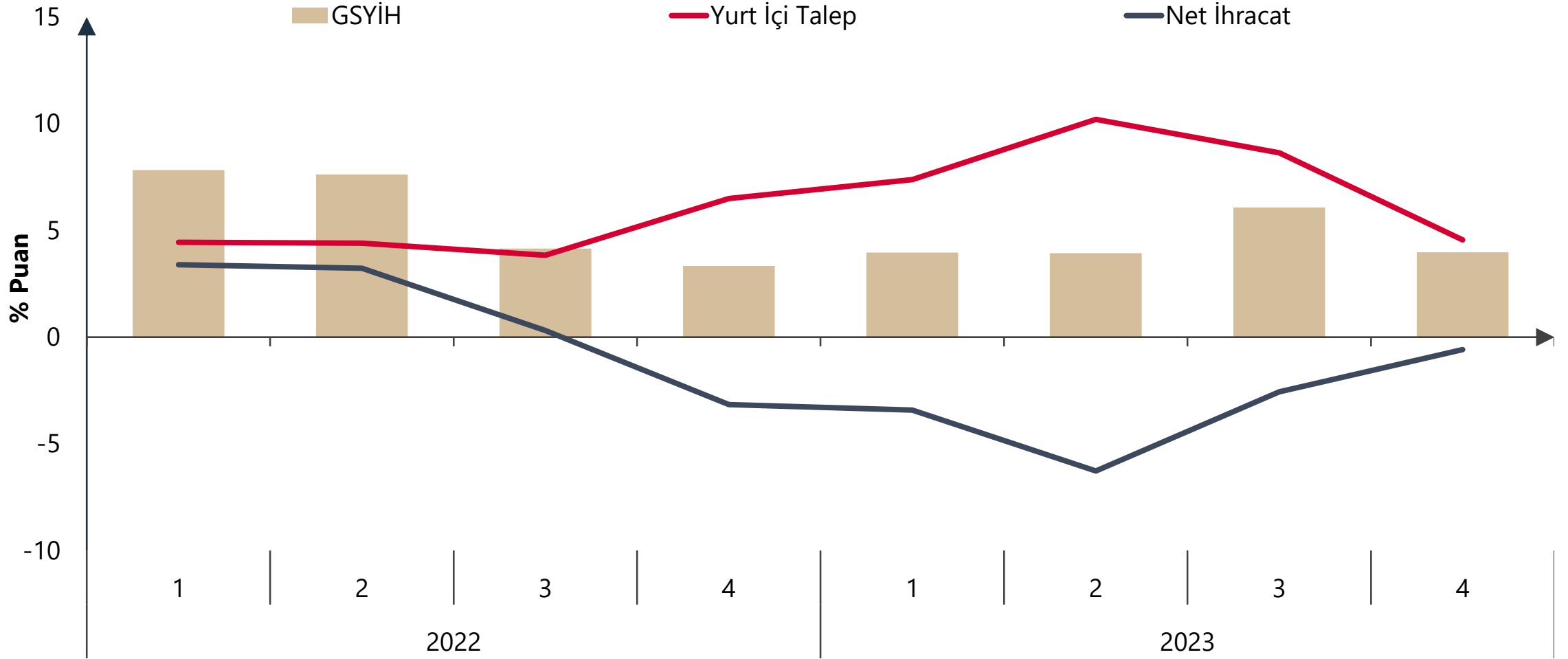
Portföy Akımları*



İKTİSADİ FAALİYET

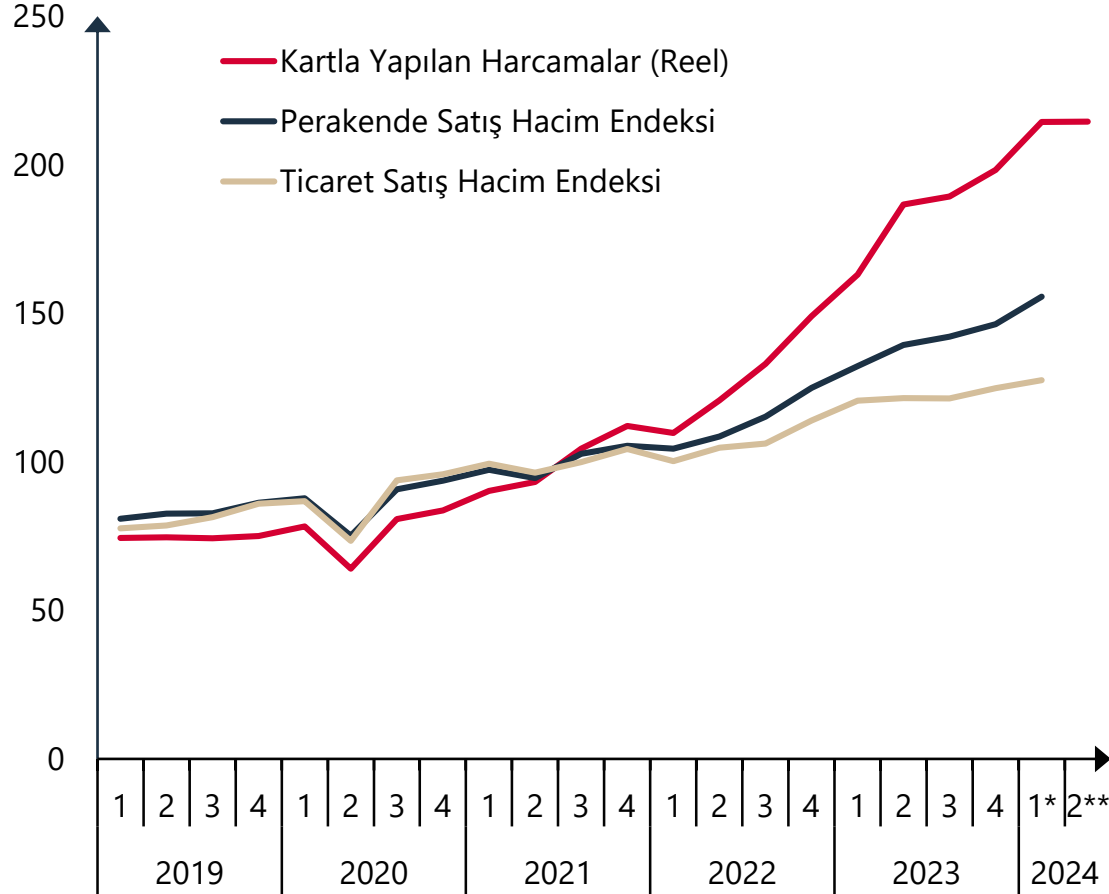
2023 yılında büyümenin temel belirleyicisi yurt içi talep olmuştur.

Harcama Yoluyla Yıllık Büyüme Katkıları



Yurt içi talepte direnç sürerken bazı normalleşme işaretleri mevcuttur.

Tüketim Göstergeleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2021=100)

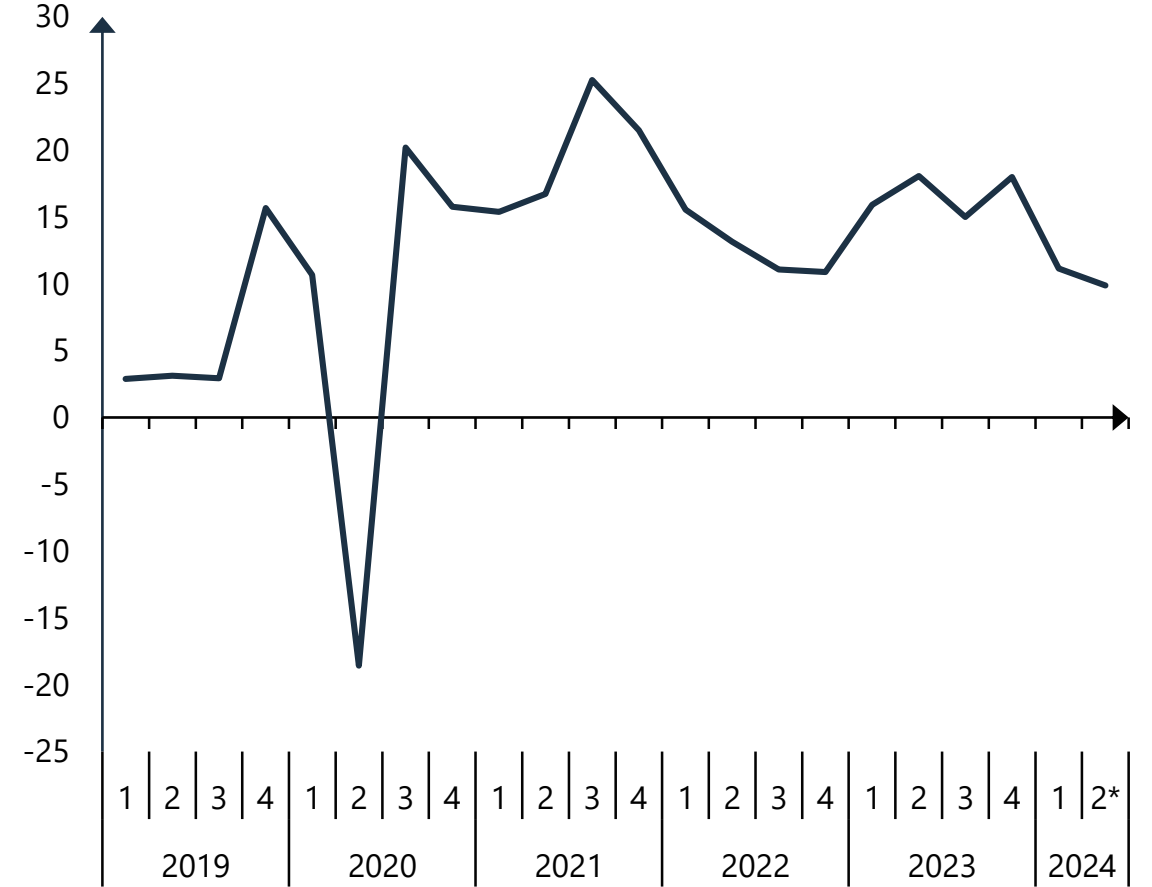


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Perakende satış ve ticaret satış hacim endeksleri ocak-şubat ayları ortalamasıdır.

** Kartla yapılan harcamalar nisan ayı itibarıyla. TÜFE ile reelleştirilip 2021=100 olacak şekilde endeksleştirilmiştir.

İktisadi Yönelim Anketi Yurt İçi Sipariş Beklentileri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak-Azalacak, %)

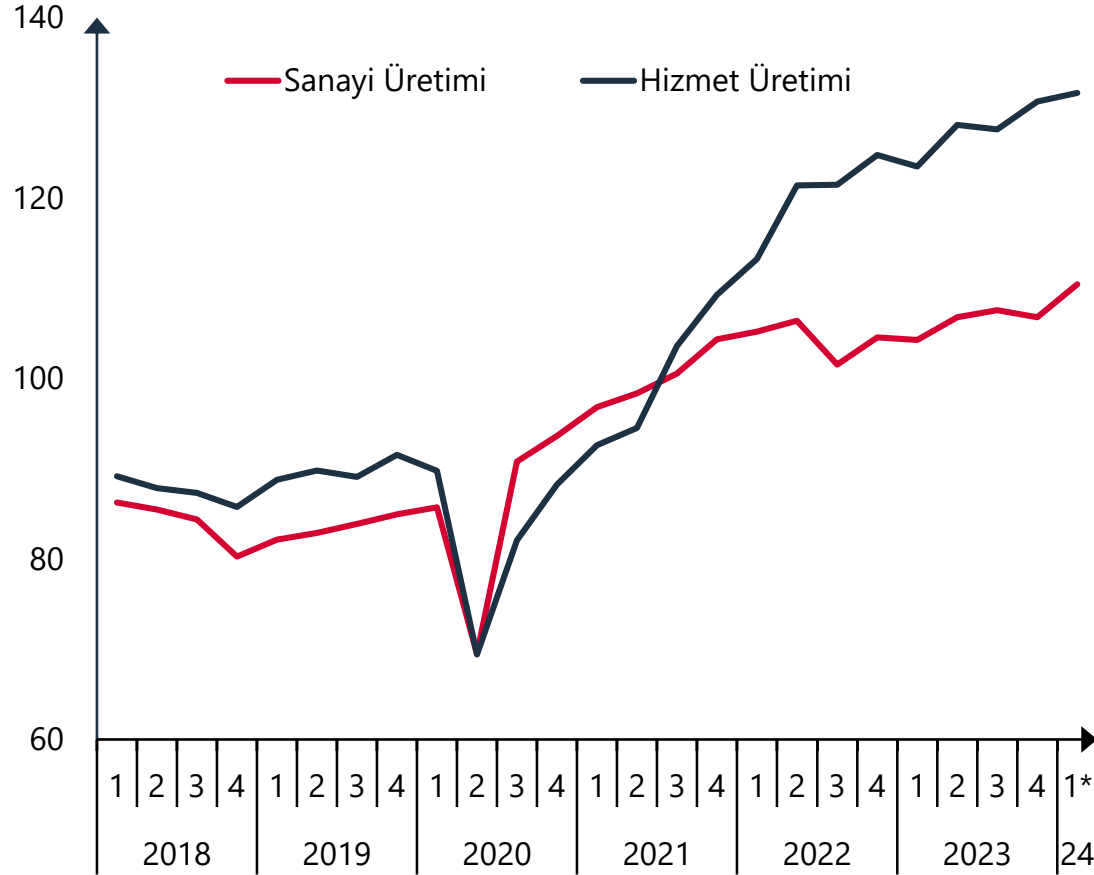


Kaynak: TCMB

* Nisan ayı verisidir.

Arz koşulları talep koşullarına kıyasla daha ılımlı bir seyir izlemektedir.

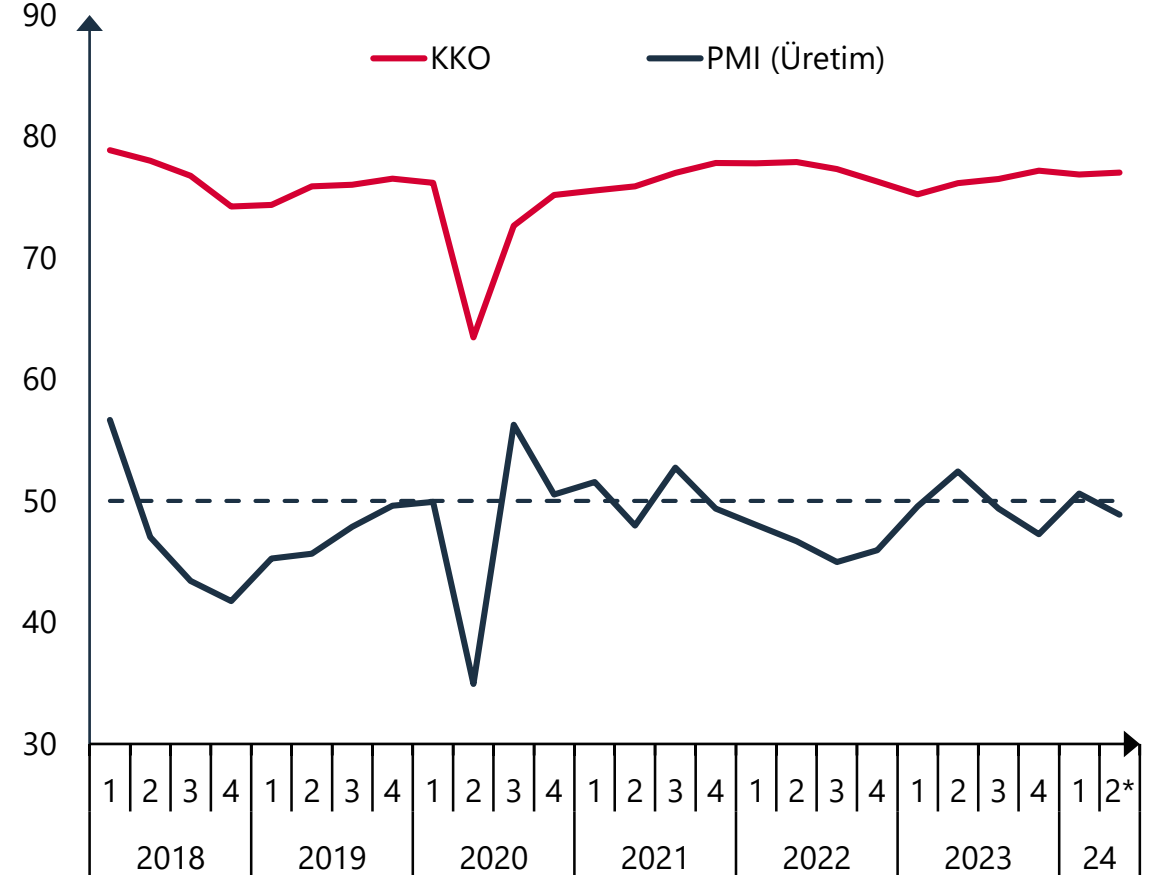
Sanayi Üretim ve Hizmet Üretim Endeksi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2021=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

*Ocak-şubat ayları ortalamasıdır.

Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %) ve
PMI Üretim (Mevsimsellikten Arındırılmış, Seviye)

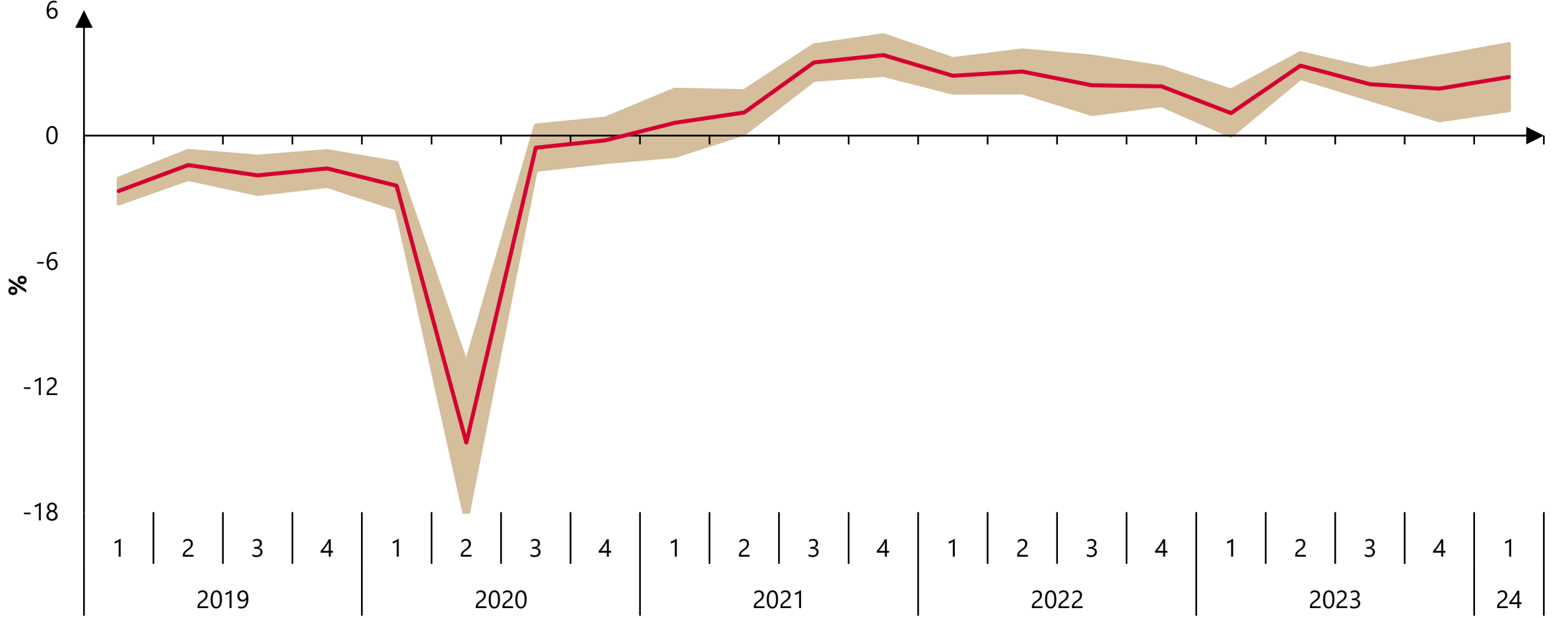


Kaynak: S&P Global, TCMB.

*Nisan ayı verisidir.

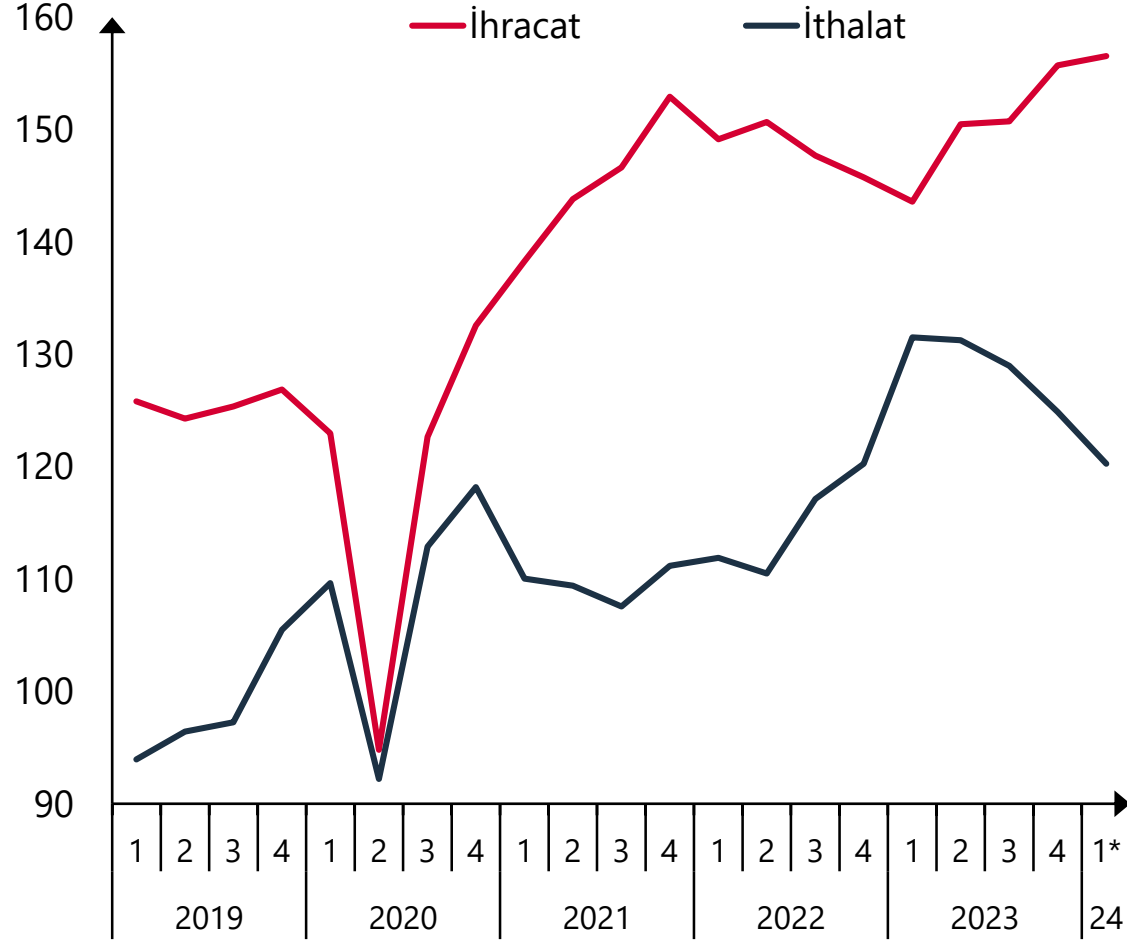
Çıktı açığının ilk çeyrekte bir miktar arttığı tahmin edilmektedir.

Çıktı Açığı*

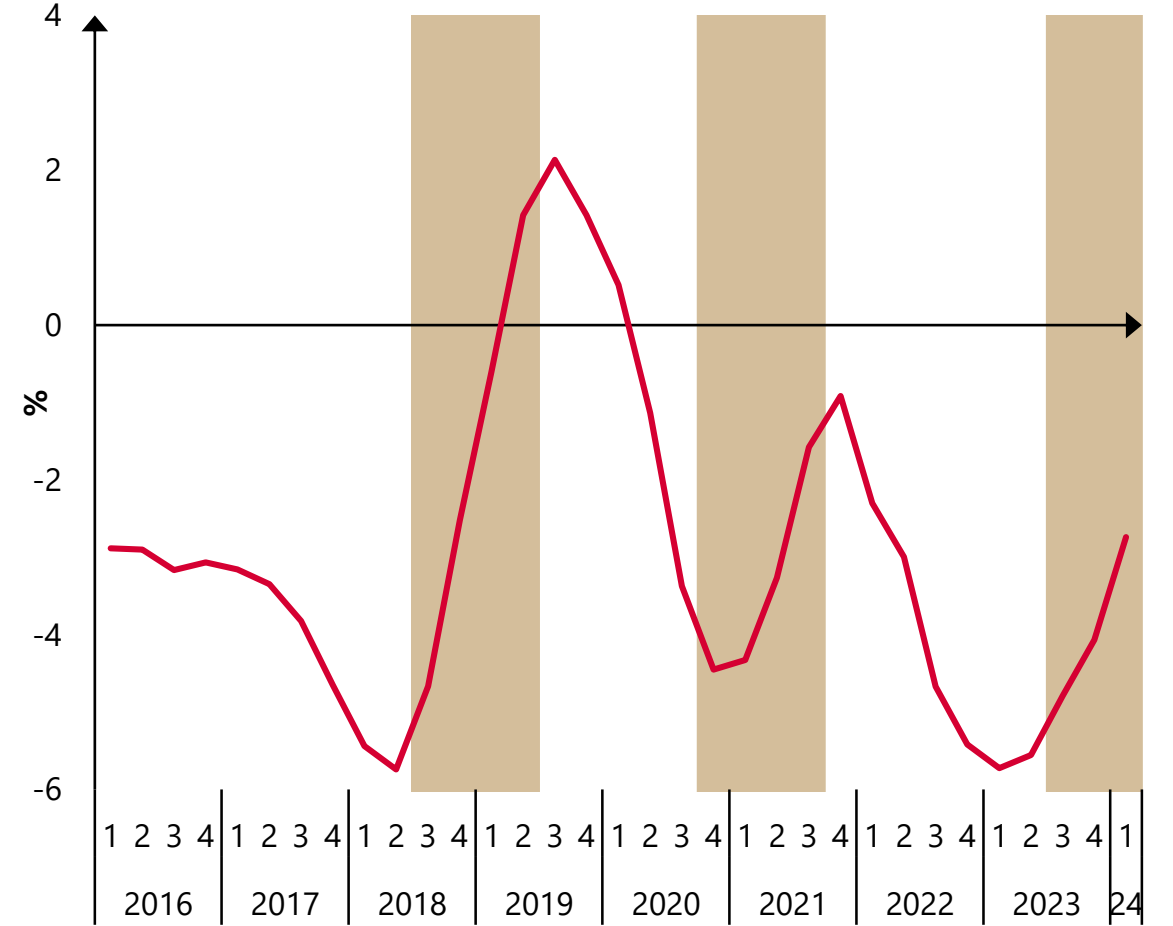


Cari işlemler dengesindeki iyileşme devam etmektedir.

Dış Ticaret Miktar Endeksleri*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)



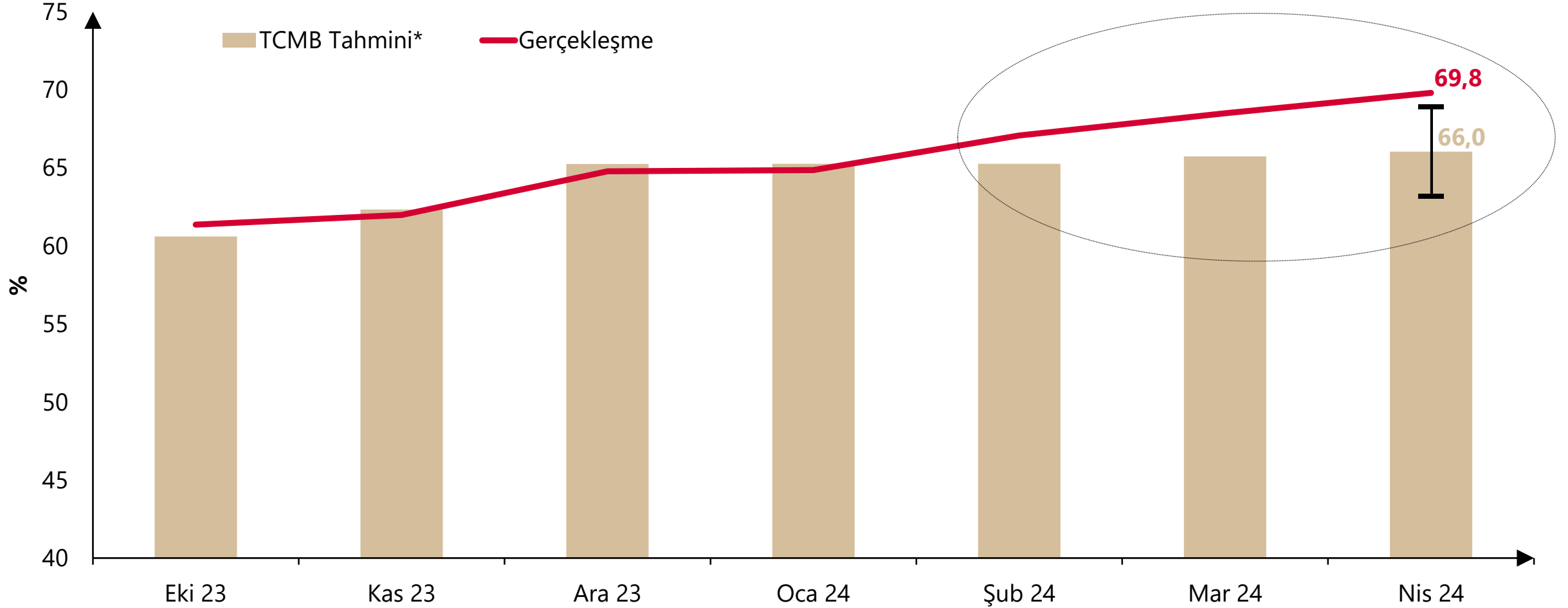
Cari Denge/GSYİH**



ENFLASYON

Tüketici enflasyonu öngörülen tahmin aralığının üzerinde gerçekleşmiştir.

TÜFE Gerçekleşmesi ve TCMB Tahminleri (Yıllık % Değişim)

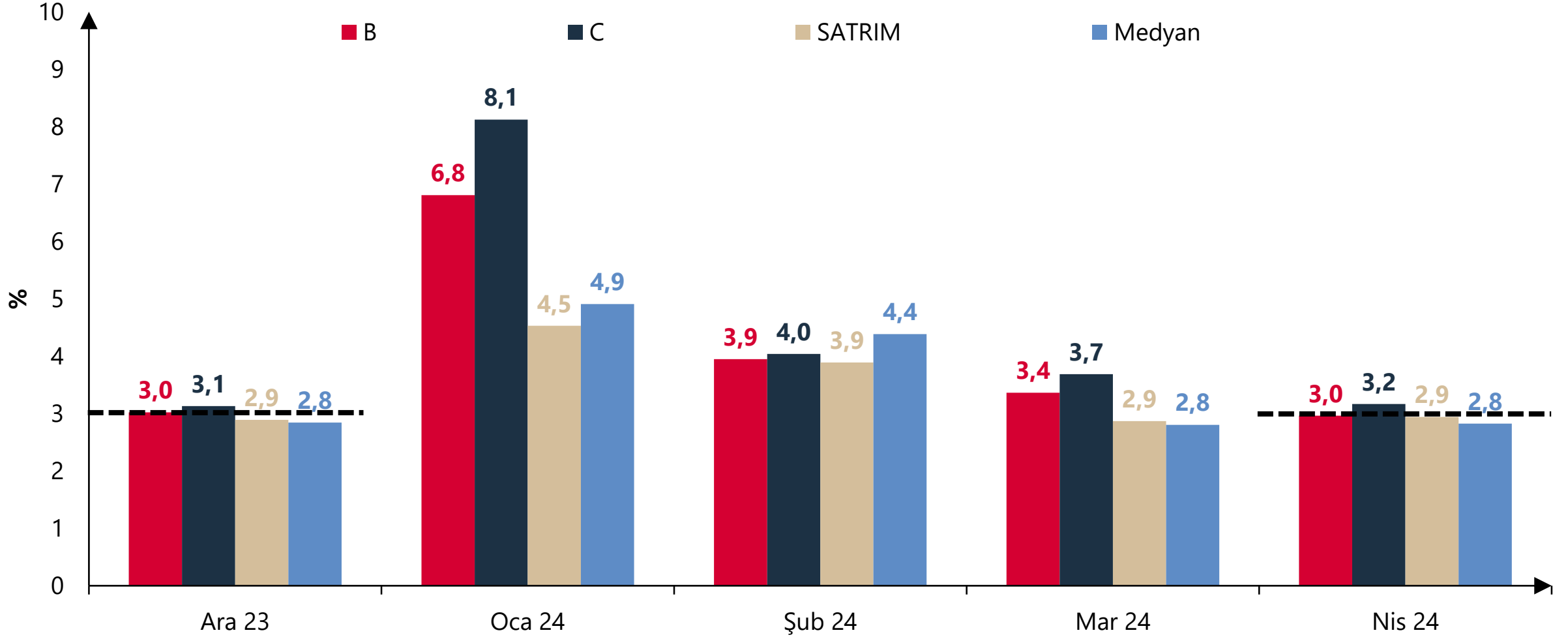


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* TCMB tahmini için Ekim 2023 – Ocak 2024 arası için ER 2023-IV dönemine, Şubat 2024 – Nisan 2024 arası için ER 2024-I dönemine aittir. Siyah renkteki çizgiler, alt ve üst tahmin aralığını göstermektedir.

Enflasyon göstergeleri ana eğilimde gerilemeye işaret etmektedir.

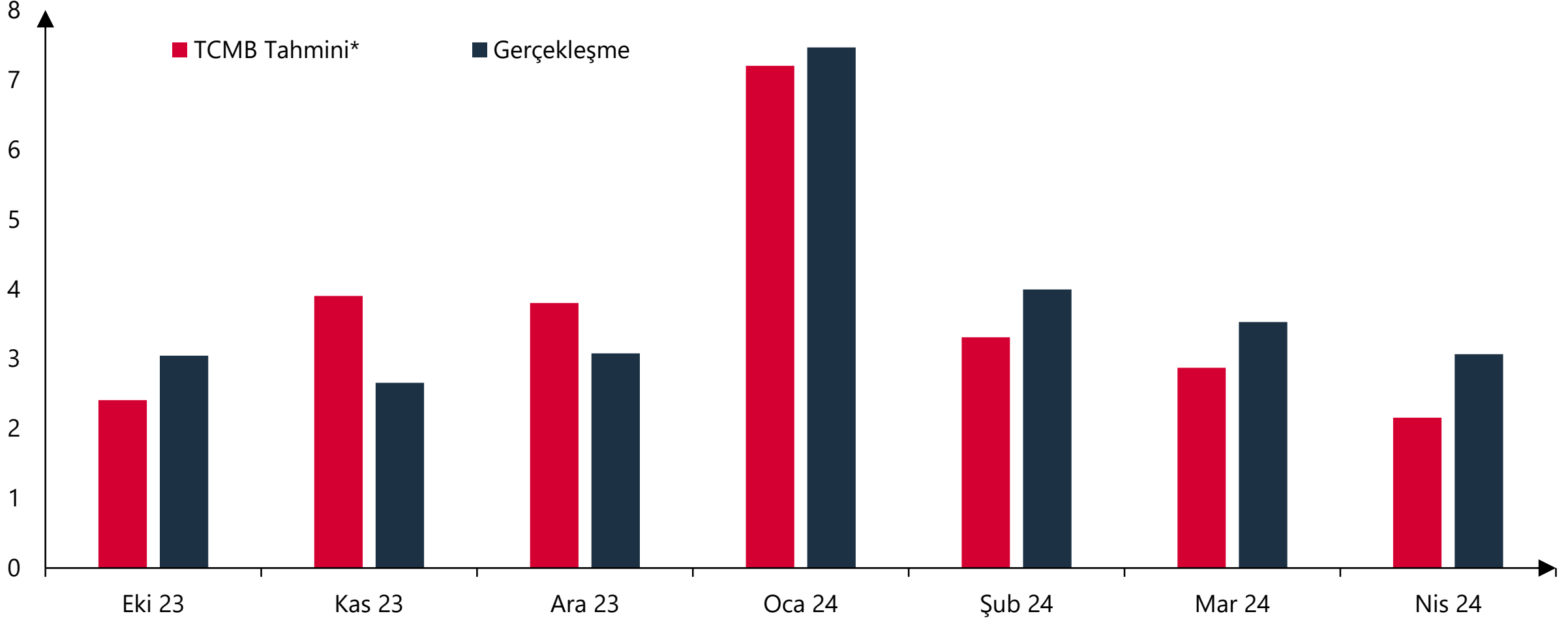
Aylık Enflasyon Göstergeleri*



Ana eğilim yavaşlamakla birlikte tahminlerimizden yüksek seyretmiştir.

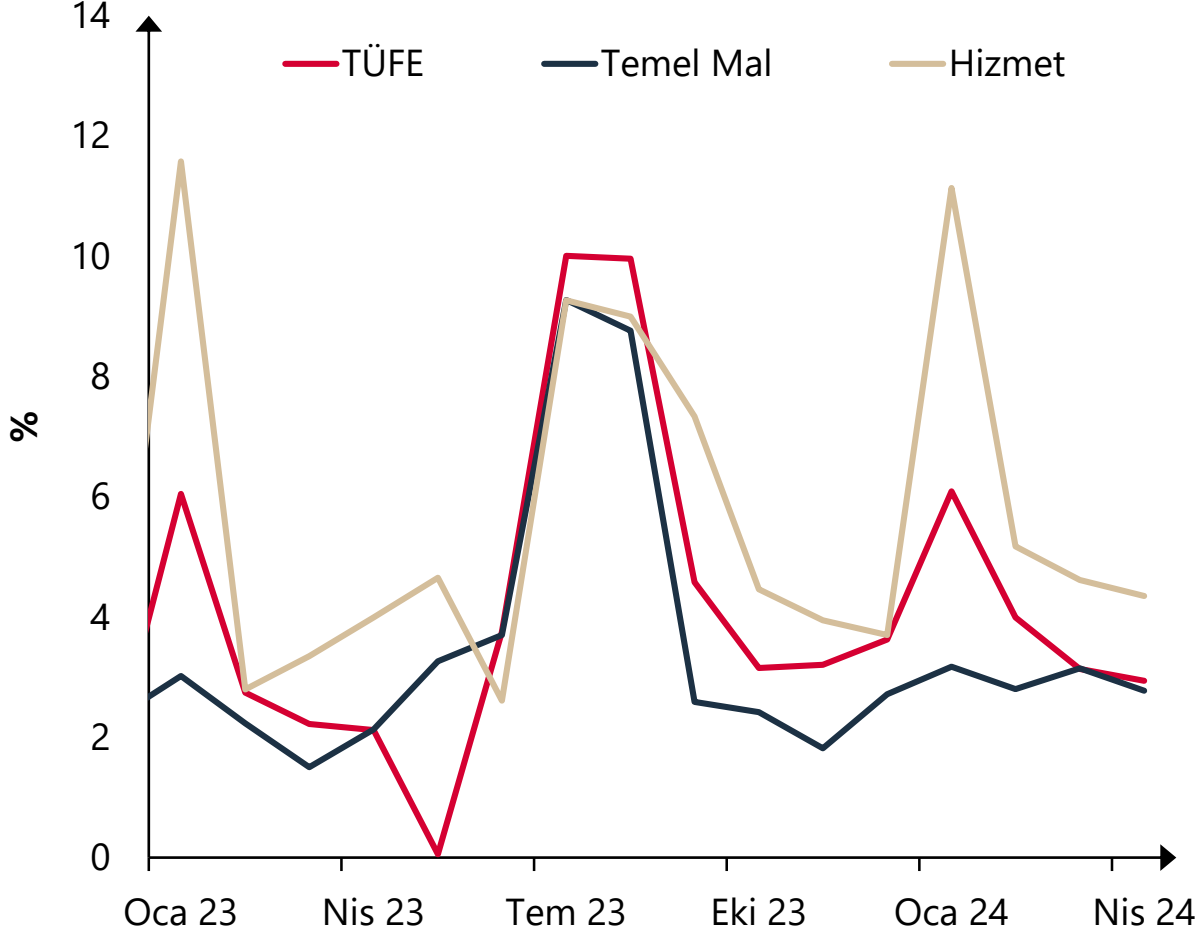
Enflasyonun Ana Eğilimi

(B ve C Endekslerinin Ortalaması, Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)

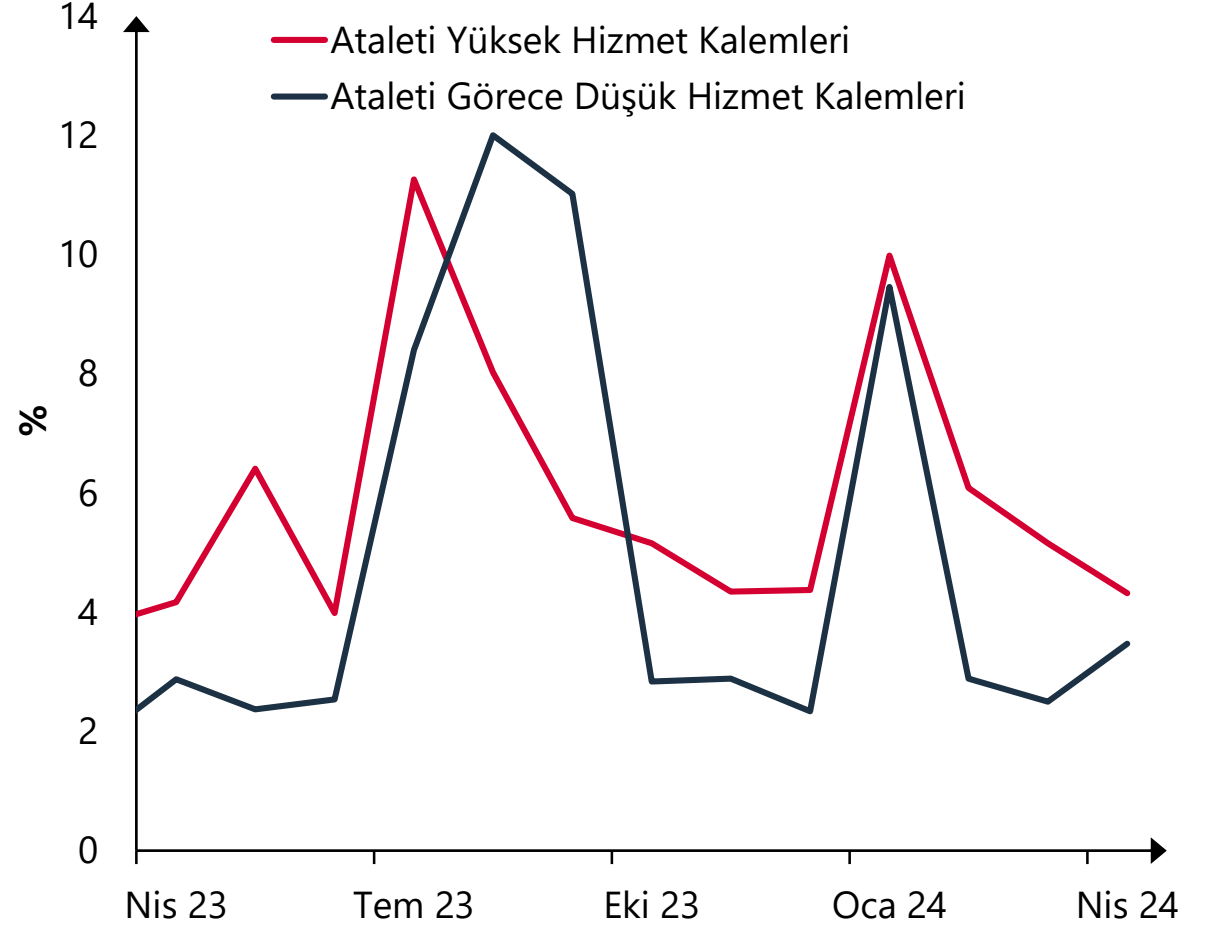


Ana eğilimdeki yüksek seyirde hizmet fiyatlarının rolü belirgindir.

Fiyat Endeksi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)

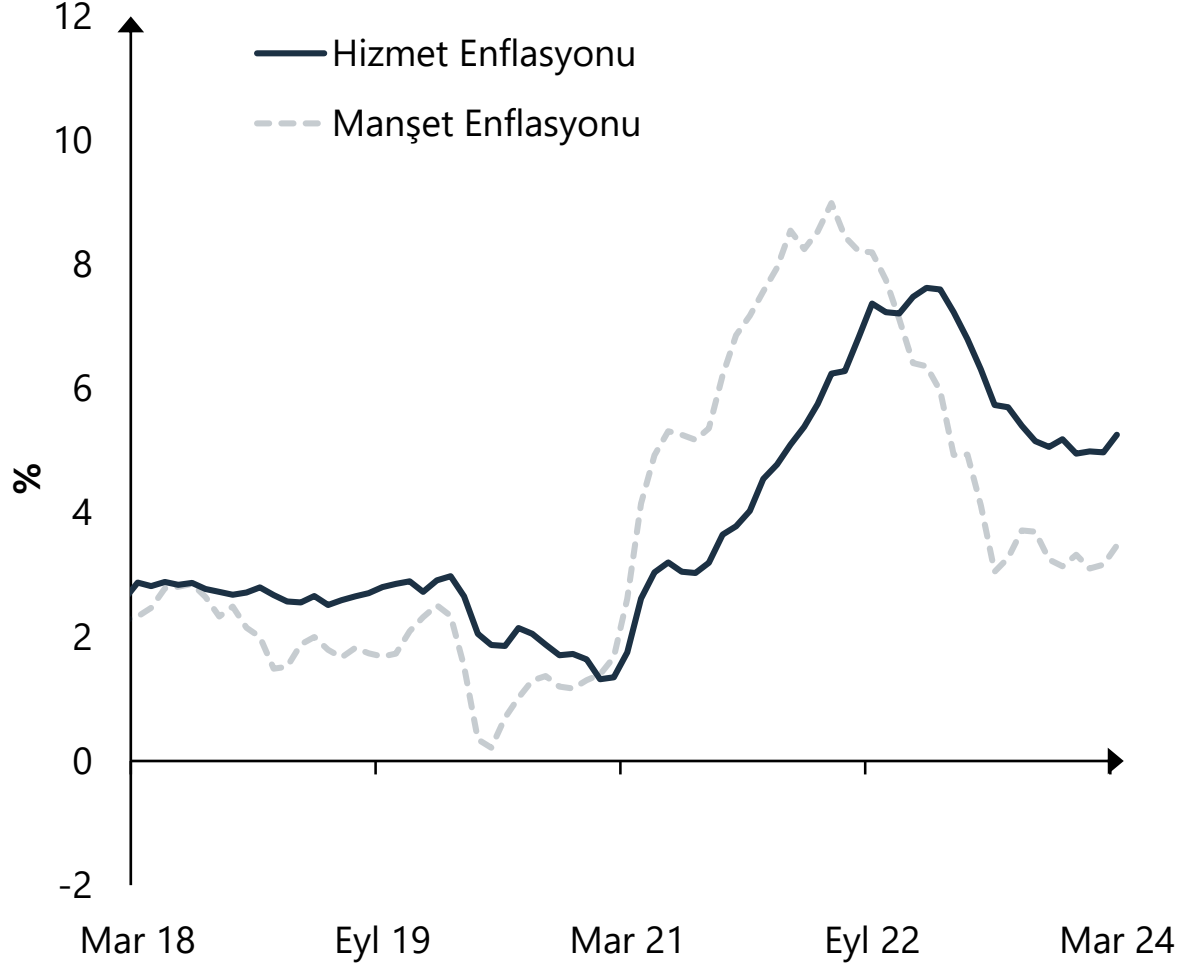


Hizmet Fiyat Endeksi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)

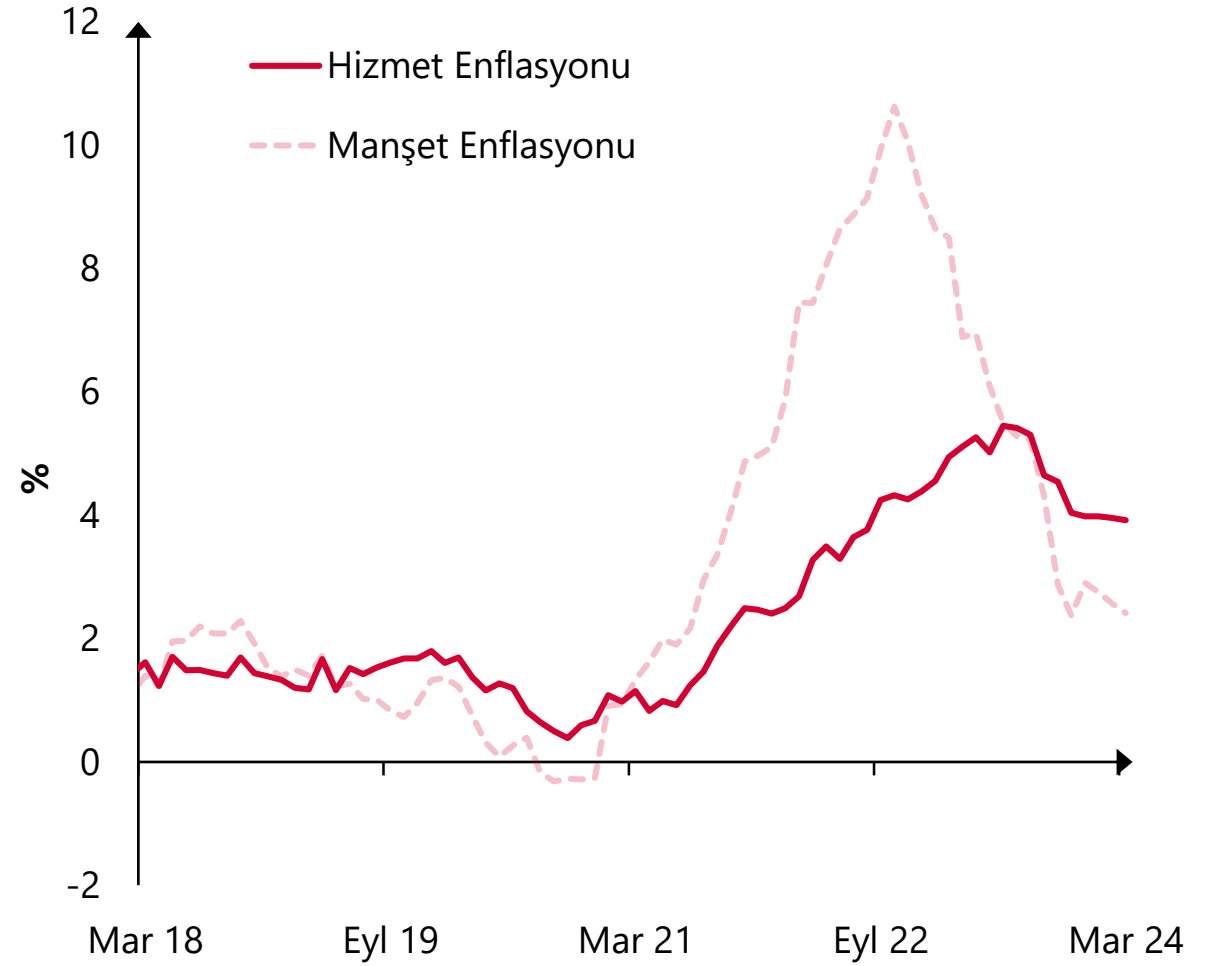


Gelişmiş ülkelerde de hizmet enflasyonu manşet enflasyonun üzerindedir.

ABD'de Manşet Enflasyon ve Hizmet Enflasyonu (Yıllık)

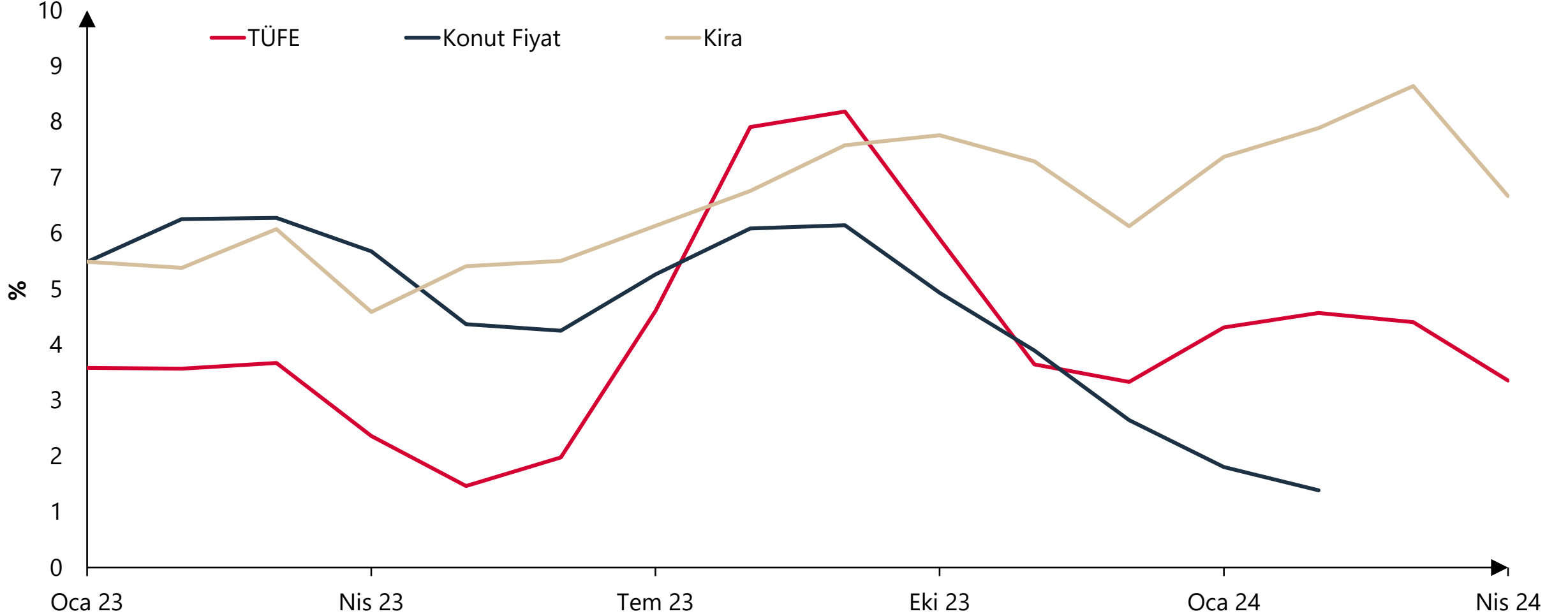


Euro Bölgesi'nde Manşet Enflasyon ve Hizmet Enflasyonu (Yıllık)



Konut fiyatlarındaki artış eğilimi yavaşlamaktadır.

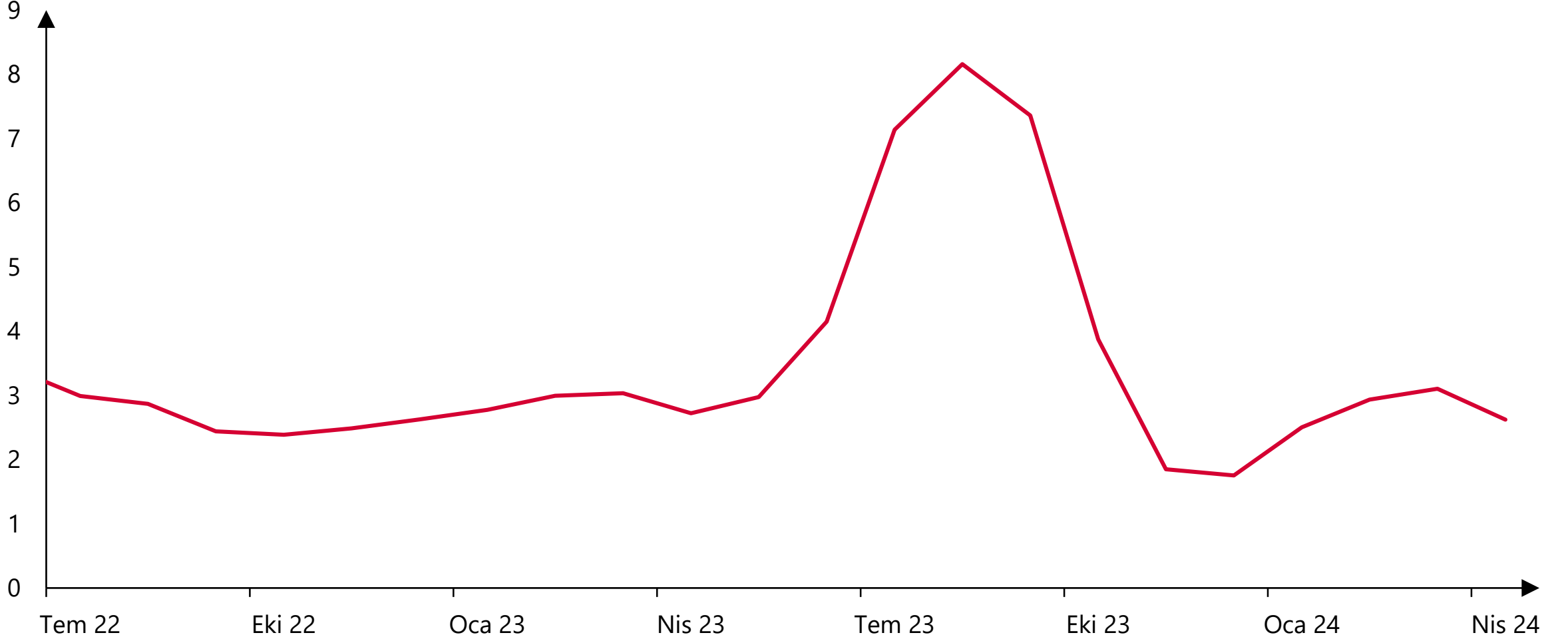
TÜFE, Konut Fiyat Endeksi ve Kira Endeksi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama % Değişim)*



Dayanıklı tüketim mallarında fiyat artışlarının yavaşlaması beklenmektedir.

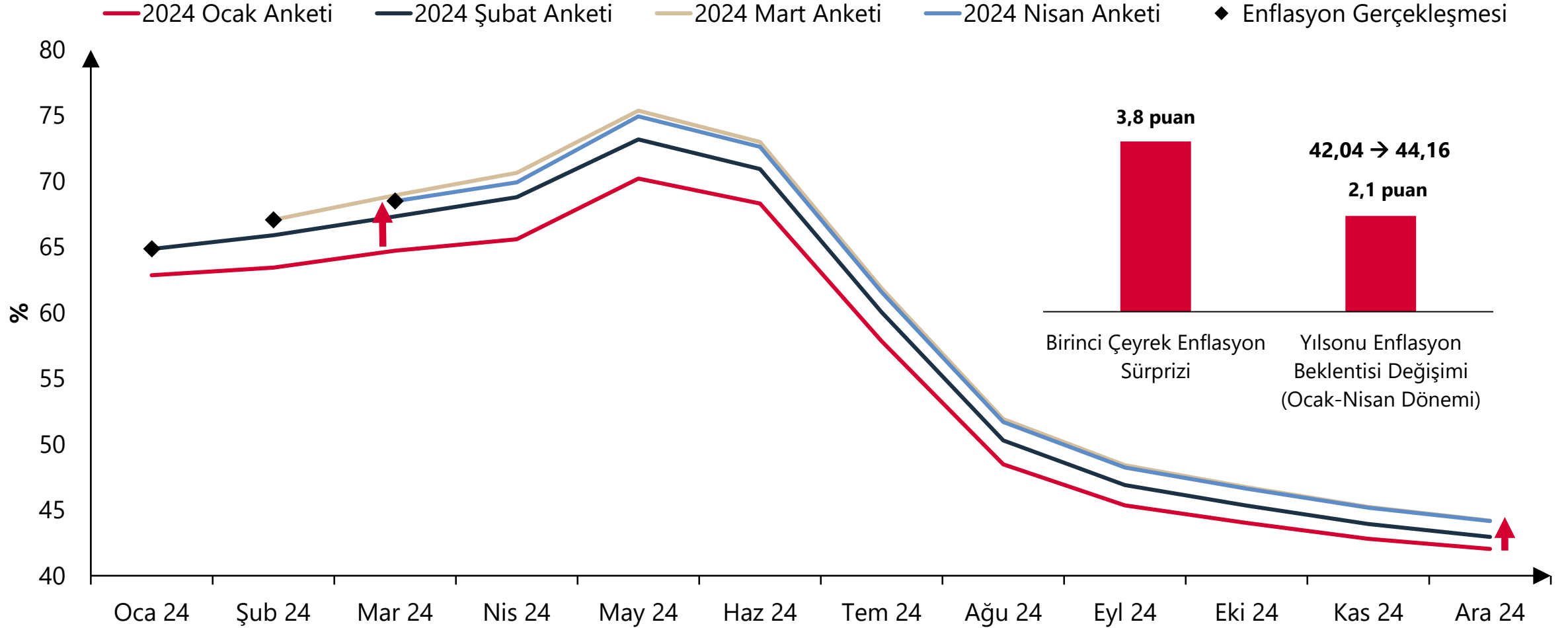
Dayanıklı Mal Fiyatı

(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama % Değişim, Altın Hariç)



Parasal sıkılaştırmanın beklentiler üzerindeki etkisi yakından takip edilmektedir.

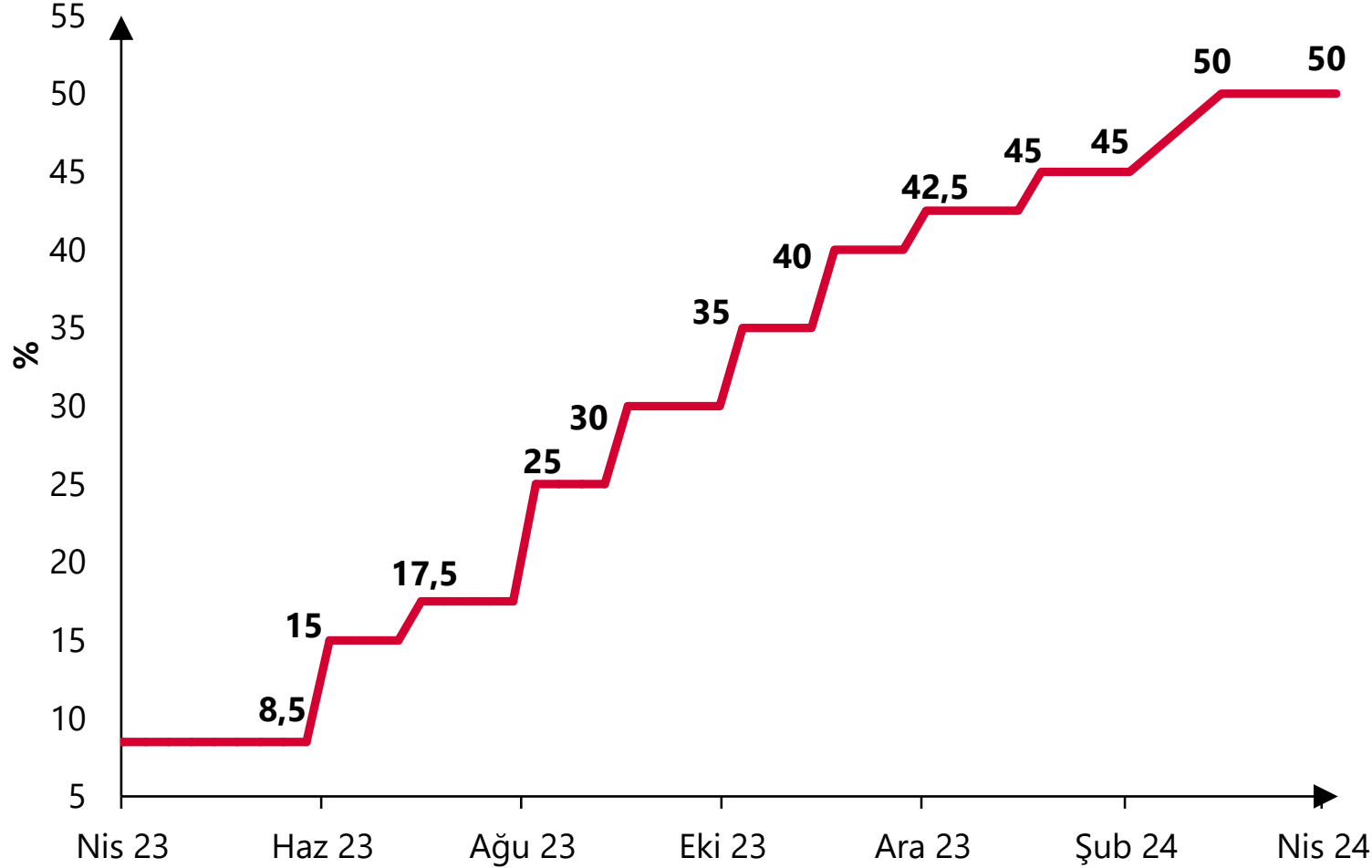
TÜFE Yıllık Enflasyon Gerçekleşmesi ve Piyasa Katılımcıları Anketi Enflasyon Beklenti Eğrisi*



PARA POLİTİKASI

Parasal duruş belirgin şekilde sıkılaştırılmıştır.

Politika Faizi



**Miktarsal
Sıkılaştırma**

**Makroihtiyati
Çerçeve**

Parasal aktarım mekanizmasını destekleyen ve güçlendiren adımlar atılmıştır.

ADIMLAR

HEDEFLER

- Kredi büyüme sınırlarının düşürülmesi
- Kredi büyümesine dayalı ZK tesisi

1

- Kredi büyümesinin dengelenmesi

- TL mevduat payı ve TL'ye geçiş hedefleri
- Fazla likiditenin sterilizasyonu
- TL ZK tesislerine faiz ödenmesi

2

- Türk lirası mevduatın payının artırılması
- Mevduat faizlerine aktarımın güçlendirilmesi

- Kredi kartı azami faiz oranlarının yükseltilmesi

3

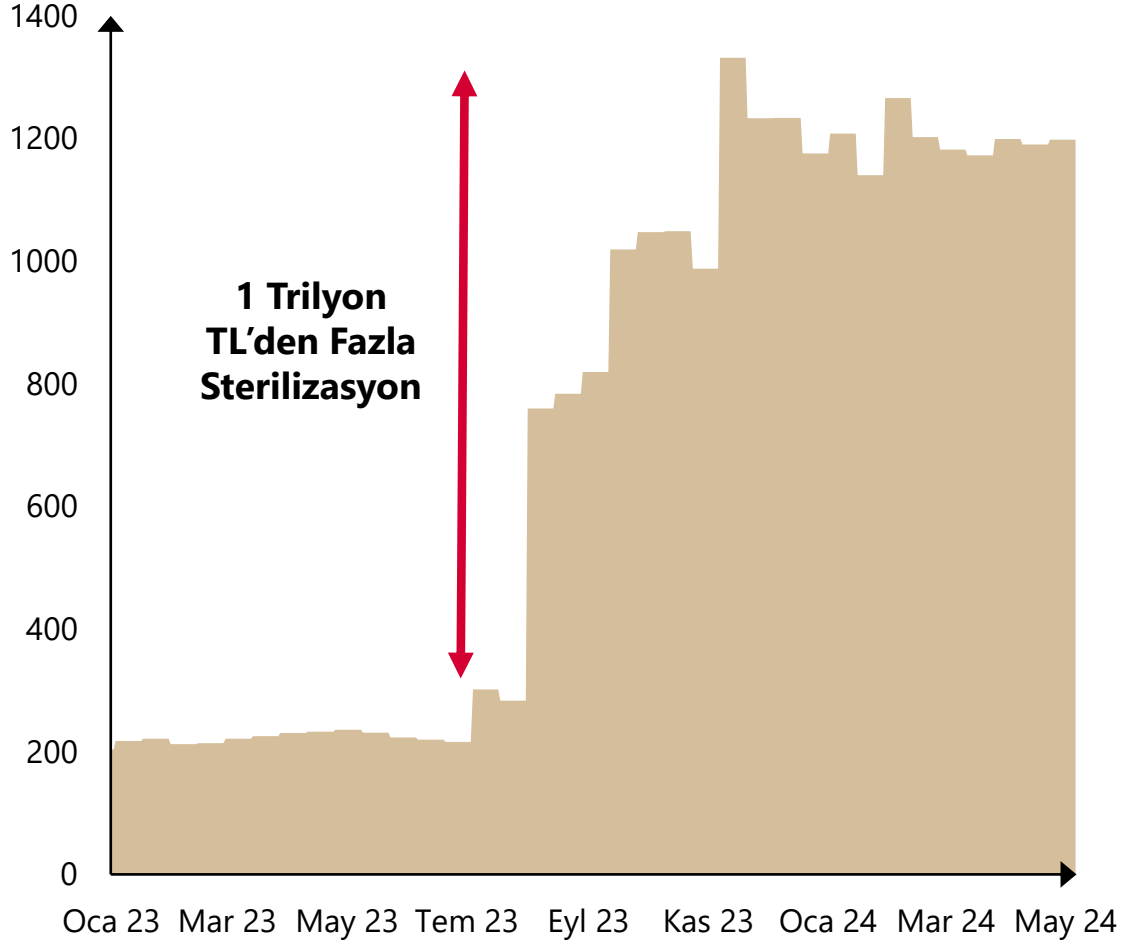
- Tüketim talebindeki aşırılıkların dengelenmesi

Menkul kıymet tesisi uygulaması 9 Mayıs itibarıyla sonlandırılmıştır.

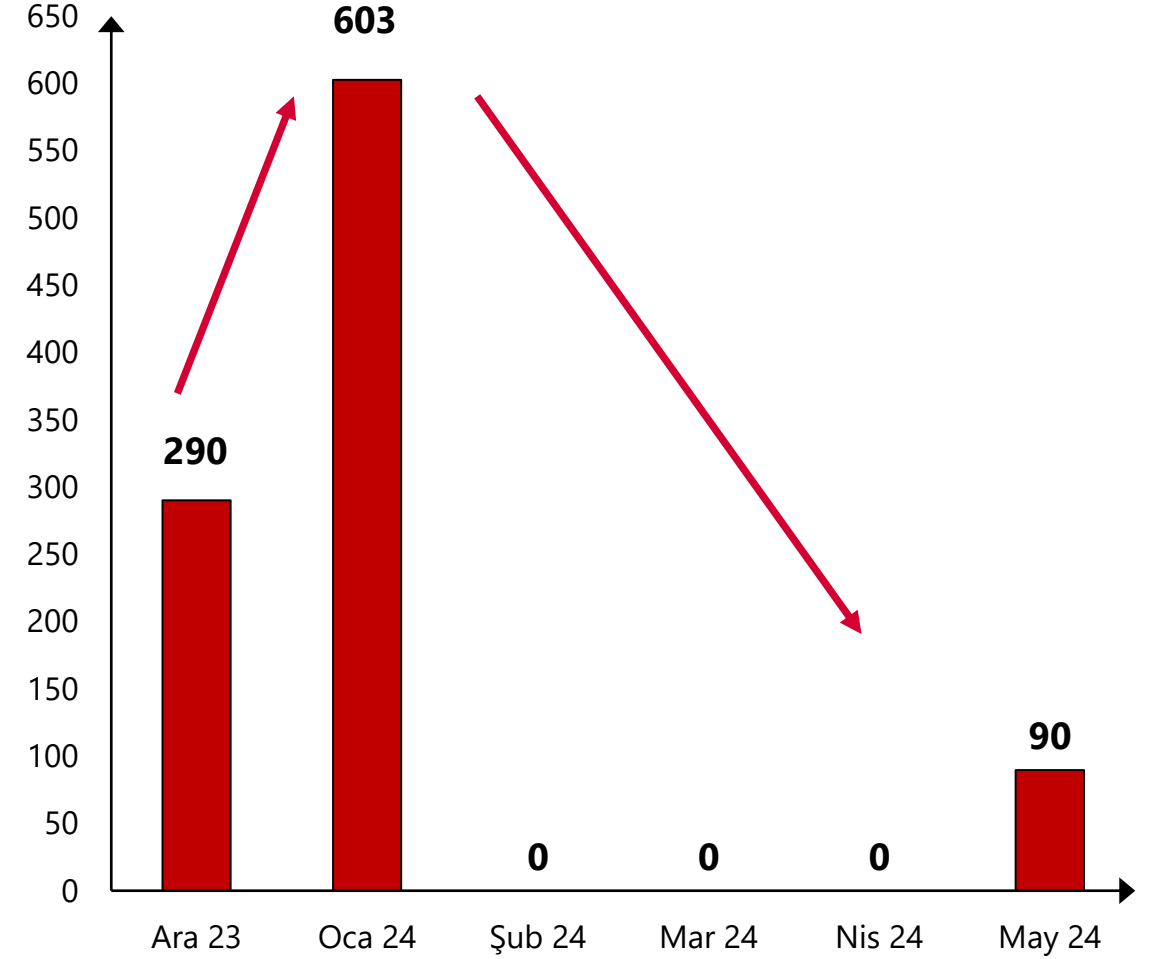


Miktarsal sıkılaşma ile fazla likidite sterilize edilmektedir.

Zorunlu Karşılıklar
(Milyar TL, Haftalık)



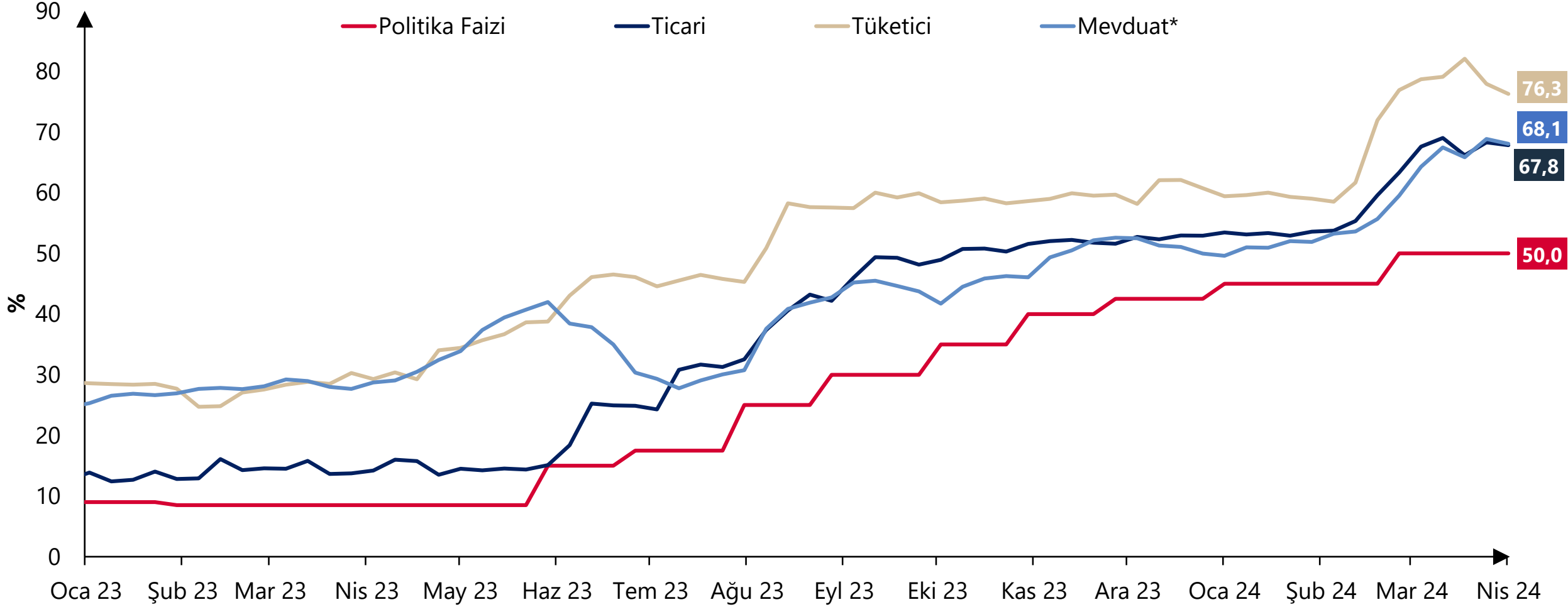
TL Depo Alım İhalesi
(Milyar TL, Bakiye)



FİNANSAL KOŞULLAR

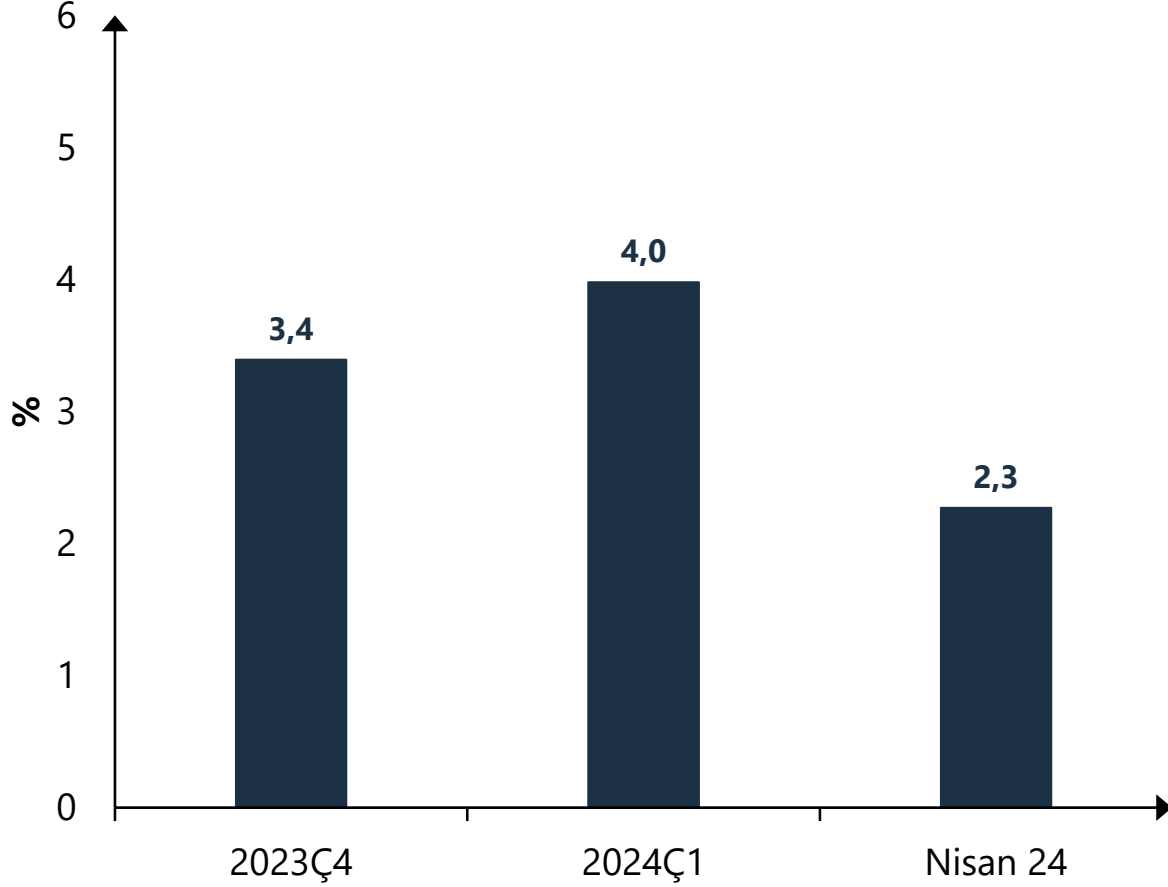
Faiz artırımları ve makroihtiyati politika adımlarıyla finansal koşullar sıkılaştırılmıştır.

Faiz Oranları

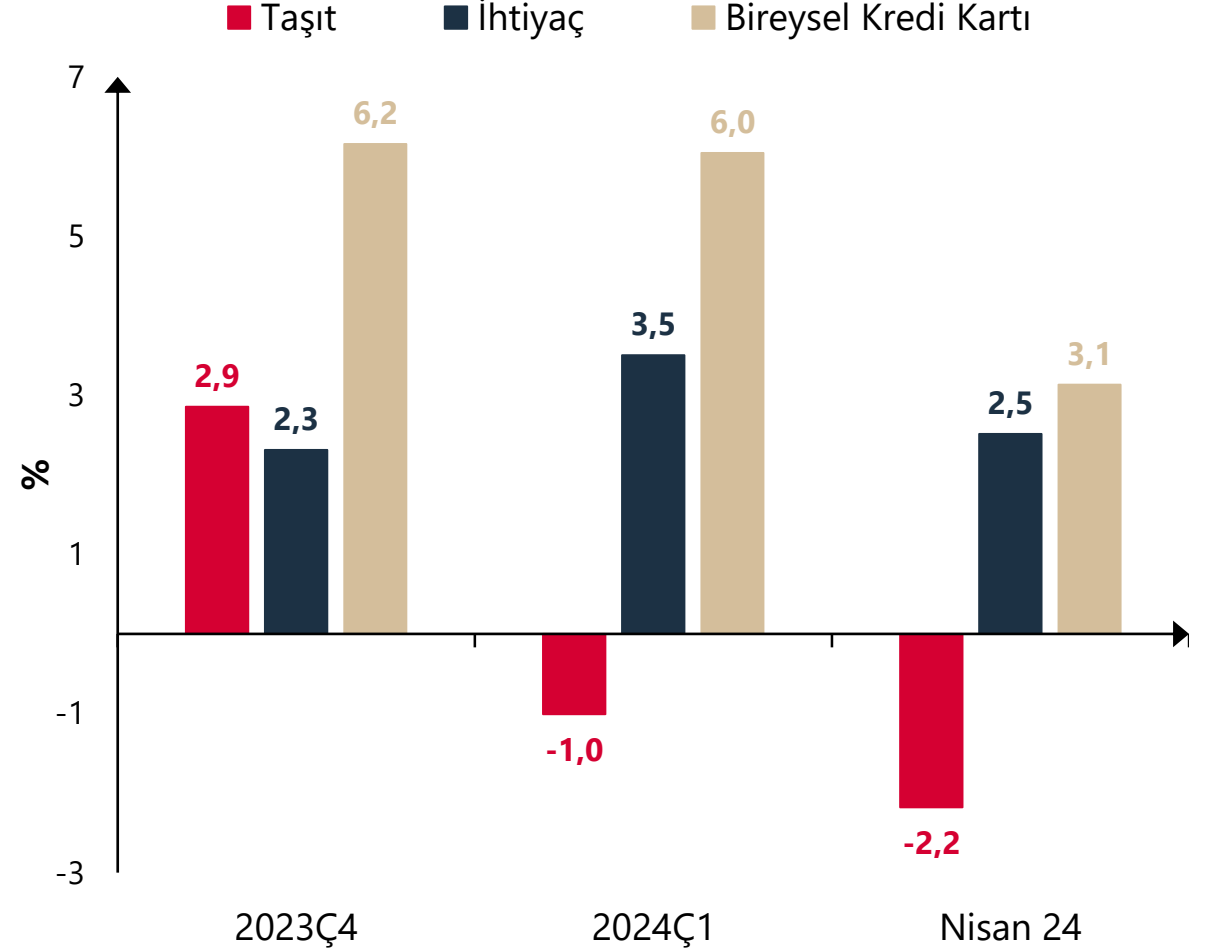


Tüketici kredi büyümesi zayıflamaktadır.

Tüketici Kredi Büyümesi*
(Aylık)

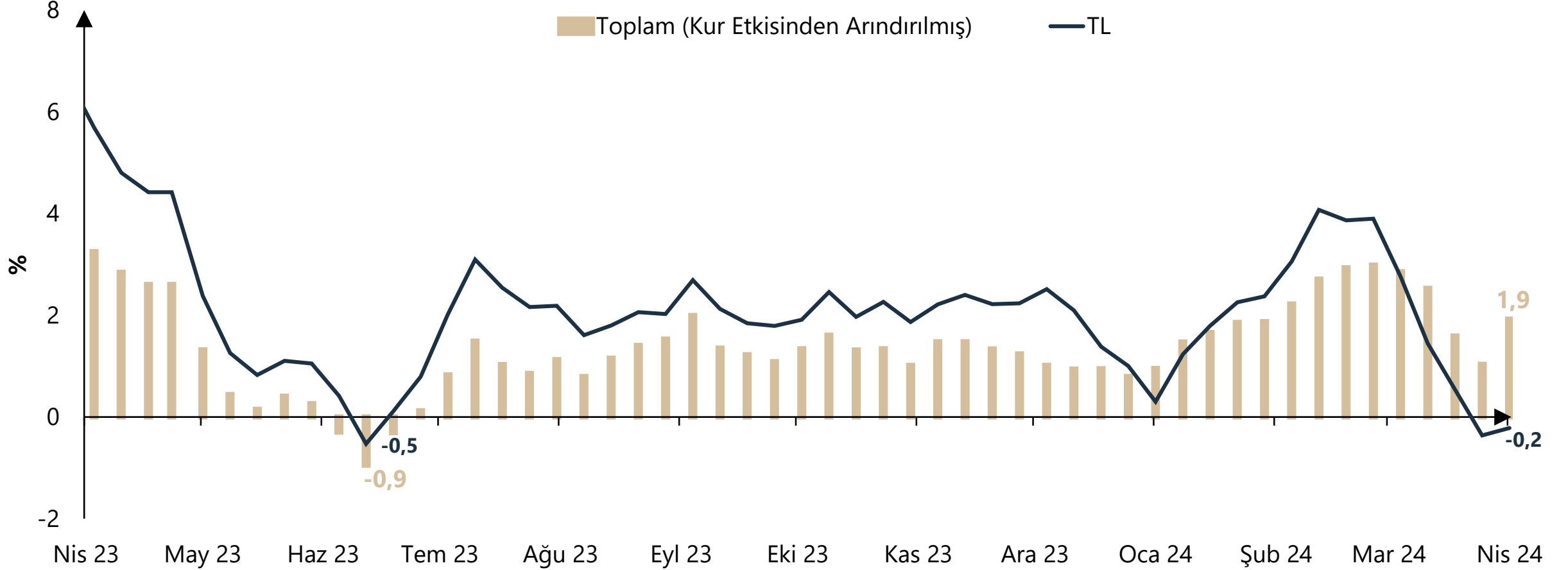


Tür Bazında Tüketici Kredi Büyümesi
(Aylık)



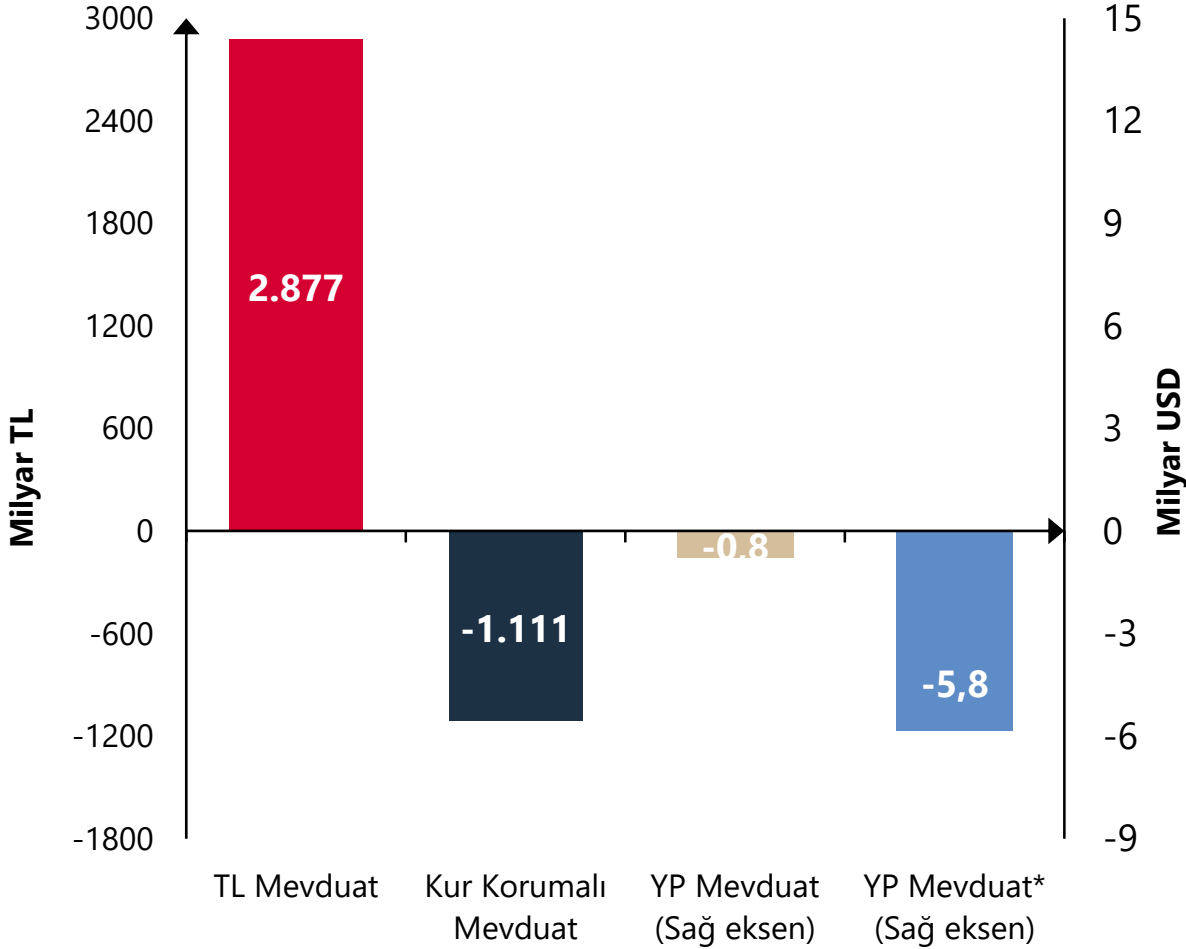
İlk çeyrekte güçlenen ticari kredi büyümesi faiz artışı sonrasında yavaşlamıştır.

Ticari Kredi Büyümesi (4 Haftalık)

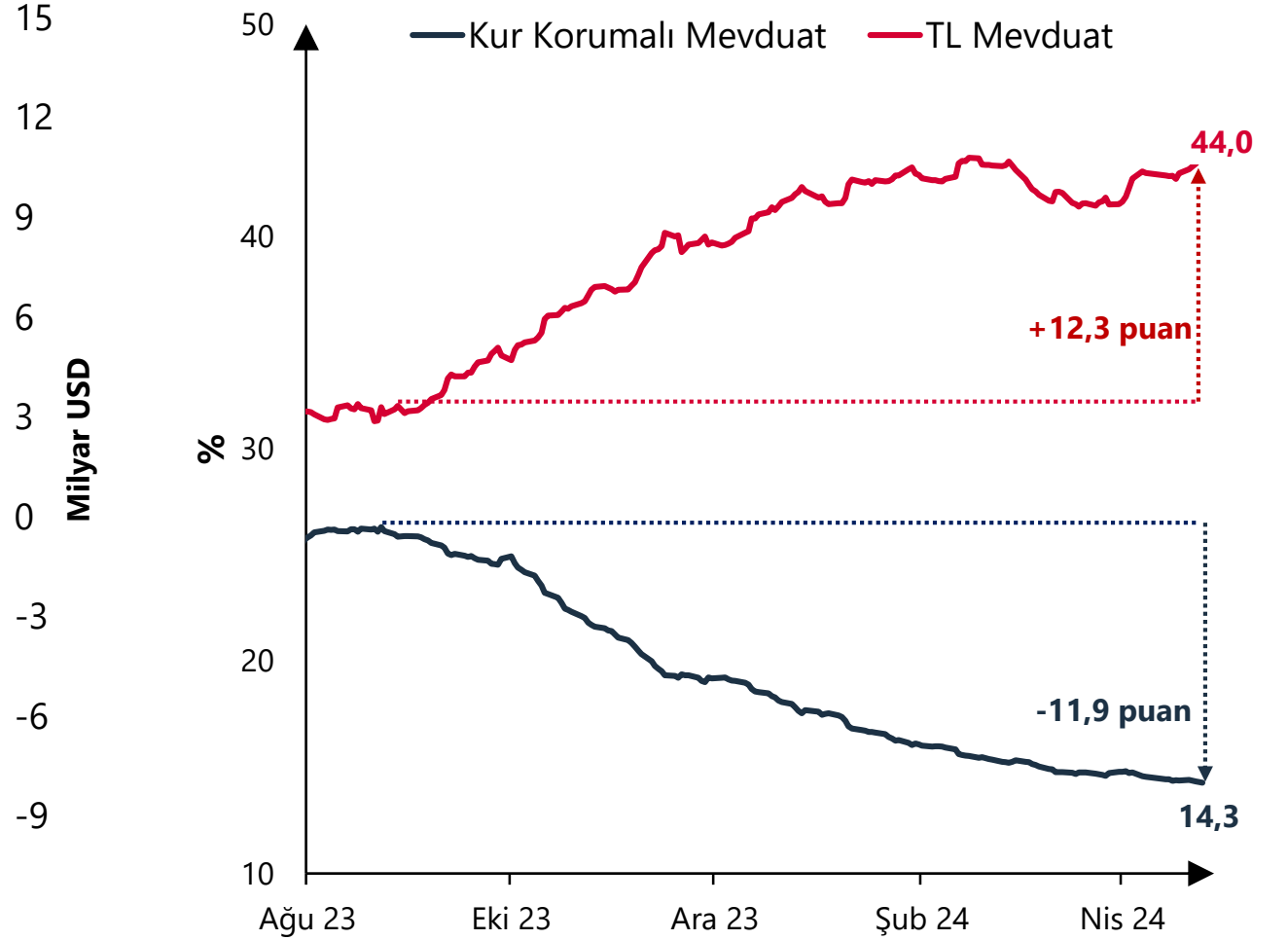


TL mevduat payı artmaya devam etmektedir.

Mevduat Değişimi (25 Ağustos - 26 Nisan)

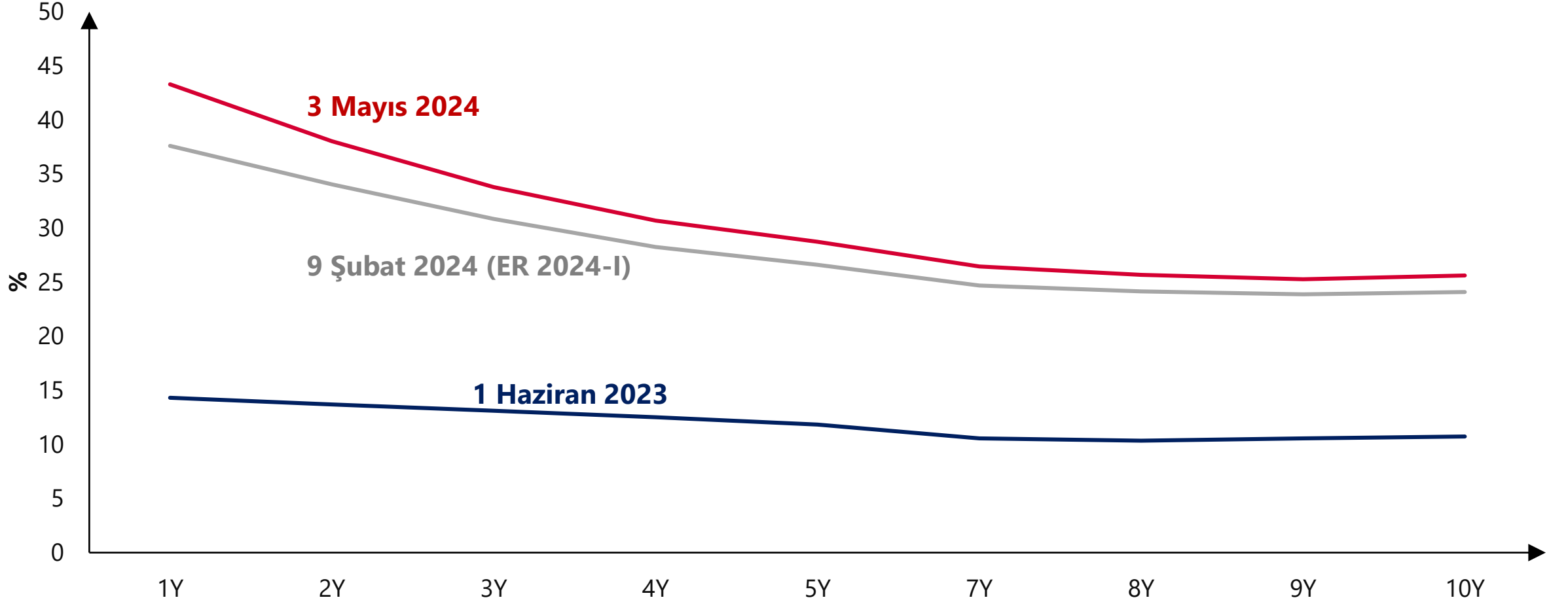


Mevduat Payı



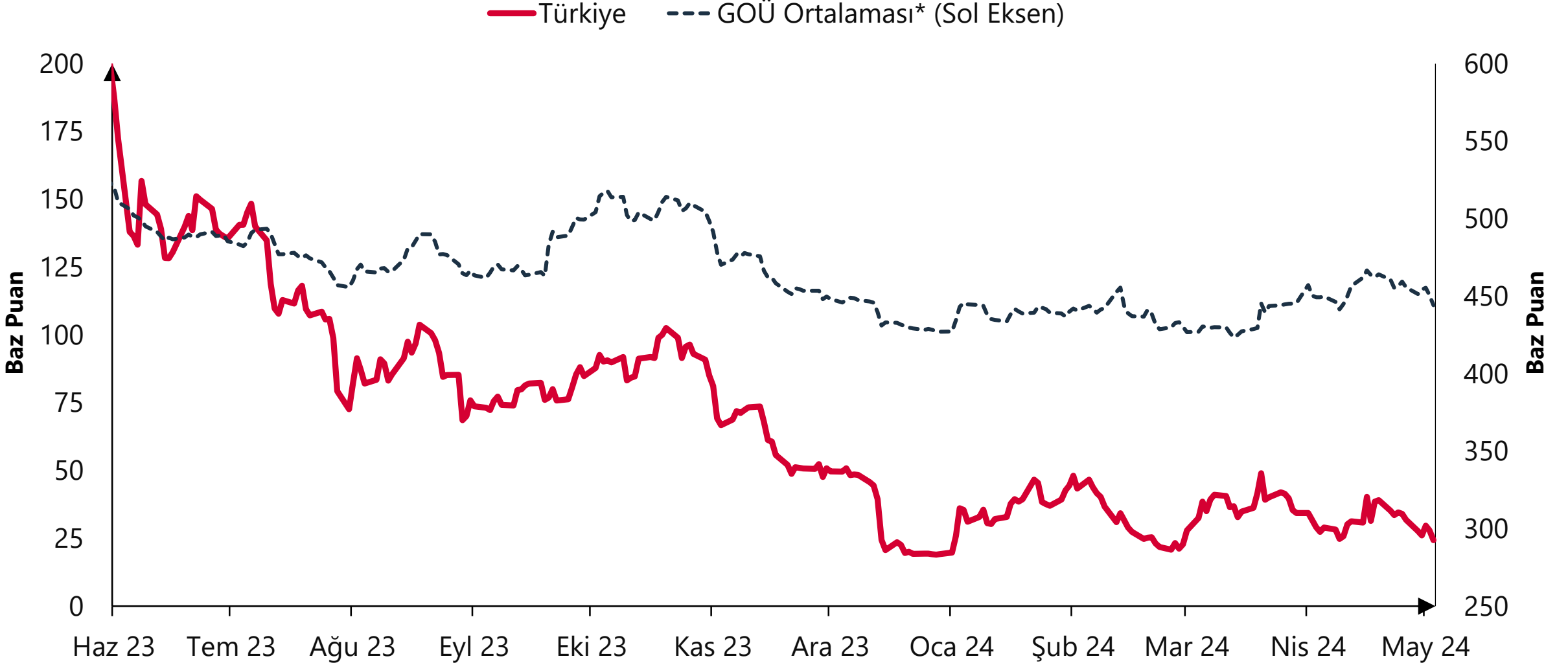
Tahvil getiri eğrisi parasal duruşla uyumlu şekillenmektedir.

Getiri Eğrisi



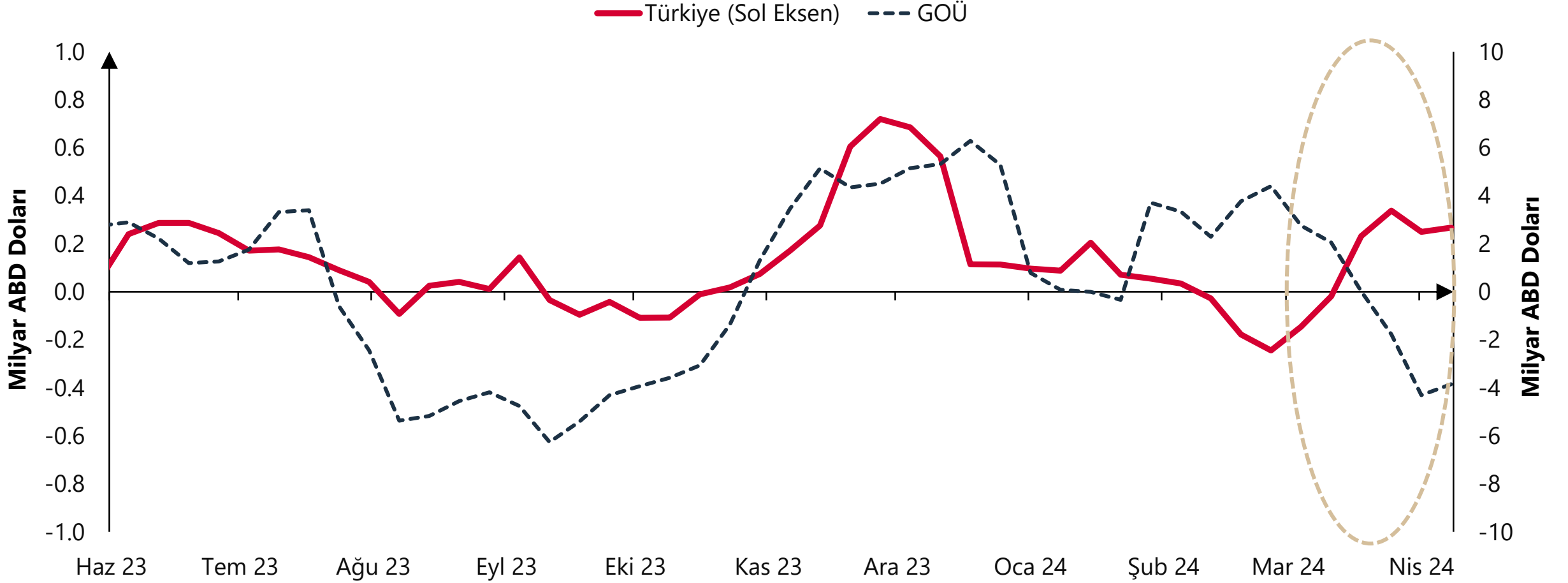
Risk primi iyileşme kaydetmiştir.

5 Yıllık CDS Primi



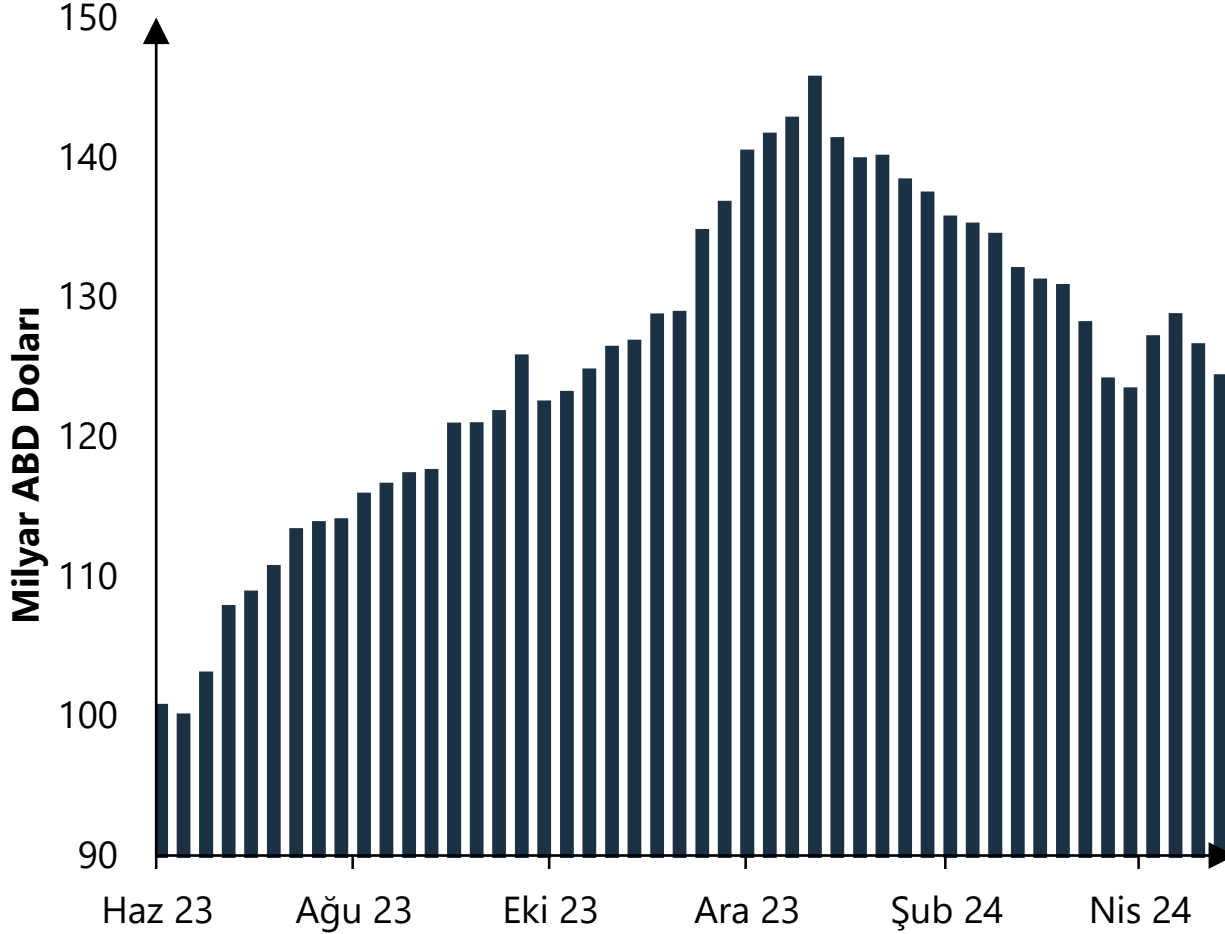
GOÜ'lerden portföy çıkışları gözlenirken Türkiye'ye girişler yaşanmıştır.

Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke Portföy Hareketleri
(4 Haftalık Ortalama)



Parasal sıkılaşma süreci rezervlere olumlu yansımaktadır.

TCMB Brüt Rezerv



22 Mart-26 Nisan TCMB Rezervleri Değişimi (Milyar ABD Doları)

Brüt Rezerv	0,2
Swap Hariç Net Rezerv	16,4
YP Mevduat	-7,0
Tüzel	-5,2
Bireysel	-1,8

ORTA VADELİ TAHMİNLER

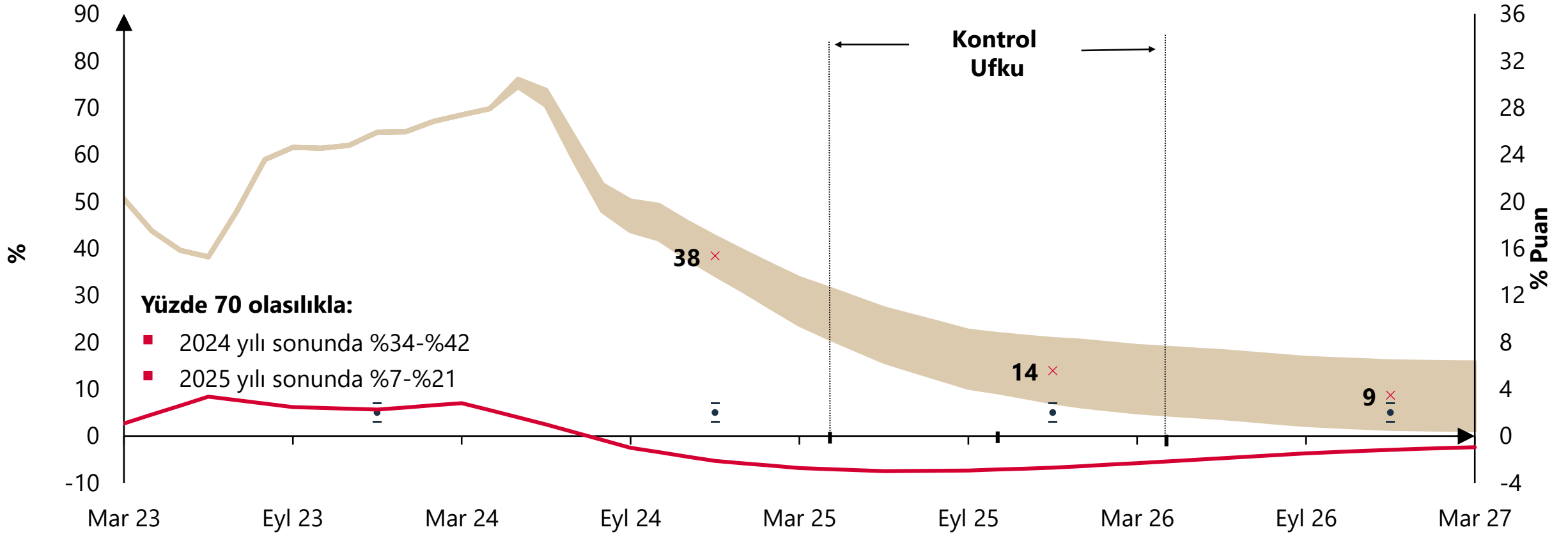
Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

		ER 2024-I	ER 2024-II
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2024	2,0	2,1
	2025	2,3	2,3
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2024	83,6	86,4
	2025	81,2	82,3
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2024	-0,1	0,8
	2025	0,7	2,6
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu % Değişim)	2024	34,6	35,5
	2025	15,0	15,0

* Türkiye'nin ihracat yaptığı 110 ülkenin büyüme oranları ve ihracattaki payları kullanılarak oluşturulmuştur.

Enflasyon Tahminleri: 2024 \uparrow %38 2025 \leftrightarrow %14 2026 \leftrightarrow %9

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



2024 yılı tahmin güncellemesinde başlangıç koşullarının etkisi belirleyici olmuştur.

	2024
ER 2024-I Yıl Sonu Tahmini (%)	36
ER 2024-II Yıl Sonu Tahmini (%)	38
ER 2024-I Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi (% Puan)	2
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)	
Enflasyonun Ana Eğilimi	+1,8
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları	-0,2
Çıktı Açığı	+0,4
Gıda Fiyatları	+0,2
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyat Varsayımları	-0,2

GENEL DEĞERLENDİRME

Para politikasındaki sıkı duruş fiyat istikrarı sağlanana kadar kararlılıkla sürdürülecektir.

Aylık enflasyonun ana eğilimi belirgin ve kalıcı bir düşüş gösterene kadar

- Ana eğilim göstergeleri
- İç talep ve ithalat göstergeleri
- Finansal koşulları betimleyen göstergeler

Enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar

- Geniş kapsamlı enflasyon beklentisi göstergeleri

Enflasyon beklentileri

Fiyatlama davranışları

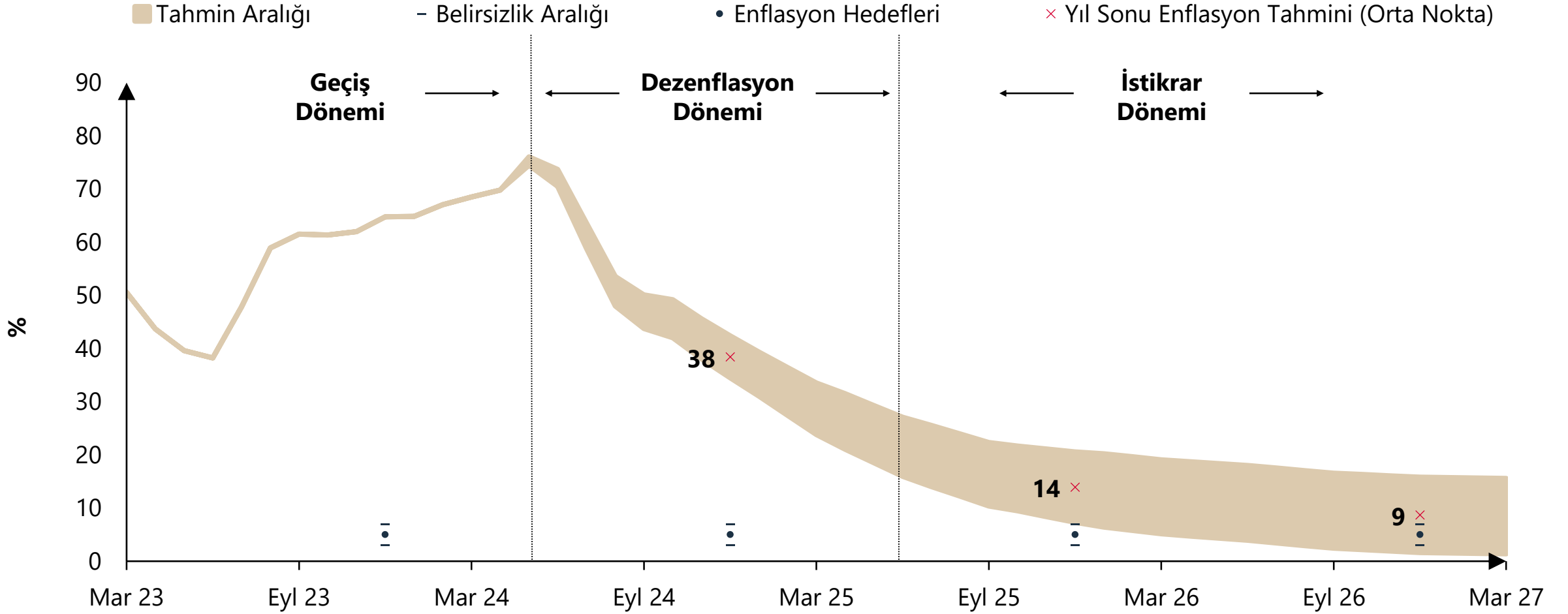
**Enflasyonda
belirgin ve kalıcı
bir bozulma
öngörülmesi
durumunda para
politikası duruşu
sıkılaştırılacaktır.**

Genel ücret ayarlamaları

Özel tüketim görünümü

Kamu harcama ve vergi politikası

Sıkı para politikası duruşu kararlılıkla sürdürülecektir.





TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2024-II ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

9 MAYIS 2024

ANKARA

