

# Konuşma

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu, Merkez Bankası Başkanı

Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı 2021-IV

28 Ekim 2021, Ankara



Kıymetli Basın Mensupları, Saygıdeğer Katılımcılar,

2021 yılında yapacağımız son Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısına hepiniz hoş geldiniz.

Konuşmama Temmuz ayında yaptığımız Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantımızdan bugüne geçen süre zarfında yaşanan küresel ve yurt içi ekonomik gelişmeleri akabinde de enflasyon görünümüne dair değerlendirmelerimizi sizlerle paylaşarak başlamak istiyorum.

Orta vadeli enflasyon tahminlerimize ve para politikası stratejimize ilişkin açıklamalarda bulunduktan sonra da sizlerden gelecek olan soruları cevaplayıp toplantımızı verimli bir şekilde tamamlayacağımızı ümit ediyorum.

## **Makroekonomik Görünüm**

Küresel iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında yaşanan toparlanmaya rağmen yakın dönemde açıklanan güven endeksleri, salgının etkisiyle gerilemeye başladı. Aşılama oranlarındaki artışa rağmen salgında yeni varyantlar küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutuyor. Varyantlara ilişkin risklerin canlı kalması bazı ülkelerde büyüme görünümünü olumsuz etkiledi ve büyüme tahminlerinin aşağı yönlü güncellenmesine neden oldu. Büyüme tahminleri Almanya ve ABD başta olmak üzere, en çok ihracat yaptığımız ülkelerden bir kısmı için aşağı yönlü güncellenirken, İtalya ve Rusya gibi önemli ticaret ortaklarında yukarı yönlü güncellendi. Küresel PMI endeksleri ulaştıkları tepe noktasına kıyasla gerilerken, gerek imalat gerekse hizmet sektörleri için 50 eşik seviyesinin üzerinde kalmaya devam etti. Bu gelişmeler, Türkiye'nin dış talep görünümünün olumlu seyrini koruduğunu gösteriyor. İşgücü piyasasına baktığımızda ise gelişmiş ülkelerin birçoğunda istihdamın seviyesi halen salgın öncesi düzeyinin altında seyrediyor.

Emtia fiyatları bir önceki Rapor dönemine göre ortalama olarak artmakla birlikte, enerji ve enerji dışı fiyatların farklılaşması devam ediyor. Ham petrol ve doğal gaz fiyatlarının artmasıyla enerji fiyatları son dönemde hızlandı. Diğer taraftan enerji dışı emtia fiyatları ürün bazındaki farklılaşmaların etkisiyle yataya yakın bir seyir izledi.

Küresel talepteki toparlanma, emtia fiyatlarındaki yüksek seyir, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki artış uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının yükselmesine yol açıyor. Başlıca tarımsal emtia ihracatçısı ülkelerde yaşanan iklim koşullarının küresel gıda fiyatları üzerinde olumsuz yansımalarını görüyoruz. Küresel enflasyondaki yükselişin enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri merkez bankaları tarafından yakından takip ediliyor.

Gelişmiş ülke merkez bankaları enflasyondaki yükselişin talep kompozisyonundaki normalleşme, arz kısıtlarının hafiflemesi ve baz etkilerinin devreden çıkmasıyla birlikte büyük ölçüde geçici nitelikte olacağını ancak enflasyondaki düşüşün zamanlamasına dair belirsizliğin olduğunu değerlendiriyor. Bu çerçevede, gelişmiş ülke merkez bankaları destekleyici parasal duruşlarını sürdürüyor ve varlık alım programlarına devam ediyor. Gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda da gerek güncel enflasyon gerçekleştirmeleri gerekse enflasyon beklentileri hedefin üzerinde seyrediyor. Bununla birlikte, beklentiler, enflasyonun 2022 yıl sonunda hedeflere yaklaşacağı yönündedir.

Küresel piyasalardaki bu gelişmelerin bir yansıması olarak gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarının dalgalı bir seyir izlediğini görüyoruz. Çin hariç tutulduğunda son dönemde gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışları görüldü. Salgının seyri ve gelişmiş ülkelerde para politikasının ne zaman ve ne hızla normalleşeceğine ilişkin öngörüler, önümüzdeki dönemde de gelişmekte olan ülkelerin portföy hareketleri ve finansal piyasaları üzerinde etkili olmayı sürdürecektir.

Küresel enflasyon gelişmeleri ve enerji fiyatlarındaki yükselişlerin de etkisiyle mevcut Rapor döneminde küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izledi. Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler grubunda risk primi ve ima edilen döviz kuru oynaklıkları yükselirken, dolar endeksindeki güçlenmenin de etkisiyle döviz kurlarında değer kaybı yaşandı.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Konuşmama yurt içi makroekonomik görünümle devam etmek istiyorum.

2021 yılı ikinci çeyreğinde milli gelir çeyreklik bazda yüzde 0,9, yıllık bazda ise yüzde 21,7 oranında arttı. İktisadi faaliyet, bu dönemde salgın kısıtlamaları ve finansal koşullardaki sıkılaşmayla birlikte bir miktar ivme kaybetse de uzun dönem eğiliminin üzerinde kalmaya devam etti. İkinci çeyrekte dönemlik büyümeye hem iç talep hem de net ihracat katkı verdi. İç talebin katkısında özel tüketim öne çıkarken, kamu harcamaları ve yatırımlar ılımlı seyretti. Net ihracatın büyümeye verdiği katkıda ise gerek güçlü seyreden ihracat gerekse altın ithalatındaki yavaşlamayla gerileyen ithalat rol oynadı.

Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetin yılın üçüncü çeyreğinde dış talebin de etkisiyle güçlü seyrettiğini gösteriyor. Sanayi üretimi, Temmuz-Ağustos aylarında yükseliş eğilimini sürdürdü. Ciro endeksleri, yurt dışı talebin üçüncü çeyrekte, özellikle ara malı ve sermaye malı sektörlerinde sanayi üretimini desteklemeye devam ettiğine işaret ediyor.

Aşılamanın hızlanması, küresel ekonomideki toparlanma sürecini destekliyor. Türkiye'de ve tüm dünyada aşılama oranlarının artmasıyla birlikte salgın tedbirlerinin kademeli olarak kaldırılması, dış talebin iktisadi faaliyete katkısını artıran bir faktör olarak ortaya çıkıyor. Diğer yandan, virüsün yeni varyantlarının ortaya çıkmasının da etkisiyle vaka sayılarında gözlenen artış, salgının seyrine ilişkin belirsizliklerin devam etmesine neden olmaktadır.

Aşılamanın toplumun geneline yayılması salgından olumsuz etkilenen başta turizm olmak üzere hizmetler sektörünün canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanıyor. Perakende satış hacim endeksi, açılmanın etkisiyle kuvvetli bir artış kaydetti. Haziran ayından bu yana açılmadaki güçlü ivme ile birlikte kısıtlamaların hafifletilmesi, turizm faaliyetindeki ve ilgili hizmet kalemlerindeki toparlanma eğiliminin belirginleşmesinde rol oynadı. Dayanıklı tüketim malları talebi yavaşlarken, dayanıksız tüketim mallarında bir toparlanma gözlemlendi. Talepteki bu dengelenme, cari işlemler dengesi, enflasyon ve istihdam üzerindeki olumlu etkilerinden dolayı önem arz ediyor.

Anket verileri, firmaların gelecek için yatırım harcamalarını artırmayı planladığına işaret ediyor. İmalat sanayi firmalarının yatırım eğilimleri üçüncü çeyrekte 2011 yılı üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek değerini aldı. Ekim ayında da yatırım eğilimindeki artış sürdü. Bu artışı farklı ölçekteki firmalar genelinde görüyoruz. Sektörel açıdan değerlendirdiğimizde de ara malları ve yatırımlarda daha güçlü olmak üzere ana sektörler geneline yayılan bir yatırım eğilimi görüyoruz.

Yatırımlar ve krediler ilişkisine değinecek olursak, üçüncü çeyrekte firmalarımızın sabit yatırıma yönelik kredi talebinin de yükseldiğini gözlemledik. PPK kararlarımızda parasal duruştaki sıkılığın ticari kredilerde öngörülenin ötesinde daraltıcı etki yapmaya başladığını belirtmiştik. Ticari kredi faiz oranlarındaki düşüşün de etkisiyle önümüzdeki dönemde krediler sabit sermaye yatırımlarını daha da fazla destekleyecektir.

İstihdama ilişkin yüksek frekanslı veriler, açılmanın etkisiyle işgücü piyasasında da toparlanmaya işaret ediyor. Hizmetler sektörü istihdamı, salgına dair kısıtlamaların da etkisiyle daha yavaş bir toparlanma sergilemişti. Ancak son dönemde burada güçlü bir istihdam artışı ile salgın dönemi kayıplarının tamamen telafi edildiğini gördük. Ayrıca güçlü giden ihracatın da katkısıyla, sanayi sektörü istihdamının diğer alt kalemlere göre daha da olumlu seyrettiği dikkat çekiyor.

Sonuç olarak, tarım dışı istihdamın öncelikle sanayi sektörünün katkısı ile toparlanmaya başladığını, hizmet sektöründen gelen sınırlı katkıya rağmen 2021 yılı ilk çeyreğinde salgın öncesi düzeylere ulaştığını görüyoruz. Son olarak hizmet sektöründeki açılma ve turizmin katkısı ile beraber işgücü piyasasının salgın dönemi etkilerini büyük ölçüde atlattığını söyleyebiliriz.

İhracat, küresel talepteki hızlı toparlanma ve ihracat fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak üçüncü çeyrekte güçlü seyrini sürdürdü. Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkileri, ithalat artışını sınırladı. Böylece, uluslararası emtia fiyatlarındaki yüksek artış ve iktisadi faaliyetin güçlü seyrine rağmen, ithalat üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre daha ılımlı bir artış eğilimi izledi.

Türkiye, ihracatta gösterdiği güçlü performans sayesinde en büyük pazarımız olan Avrupa ile dış ticaretinde fazla verir konuma gelmiştir. Asya bölgesi ile yapılan ticarete ise açık vermeye devam ediyoruz.

Üçüncü çeyrekte uluslararası emtia fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak ithalat fiyatlarındaki artış eğilimi sürerken, ihracat fiyatlarındaki artış görece daha zayıf seyretti. Bu durum, dış ticarete miktar bazında gerçekleşen dengelenmenin cari işlemler dengesine yansımaları sınırlıyor. Diğer taraftan, hizmet gelirlerinde ise aşılmanın hızlanması ve kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte toparlanma güç kazandı. Önümüzdeki dönemde olumlu dış talep koşullarına bağlı olarak ihracattaki güçlü artış eğiliminin desteğiyle yılın geri kalanında yıllıklandırılmış cari işlemler dengesindeki iyileşmenin sürmesini öngörüyoruz. Cari işlemler dengesindeki bu eğilimin güçlenerek devam etmesi, önümüzdeki dönemde dış finansman ihtiyacını azaltarak ülke risk primini olumlu etkileyecek bir unsur olacaktır.

Ödemeler dengesindeki gelişmelerin TCMB'nin uluslararası rezervleri üzerinde olumlu yansımaları görüyoruz. Son dönemde rezervlerde istikrarlı bir artış eğilimi gözleniyor. Bu dönemde özellikle reeskont kredi geri dönüşleri, zorunlu karşılık adımları ve cevherden altın alımları TCMB rezervlerini yukarı yönlü etkileyen faktörler olarak ön plana çıkıyor. Ayrıca diğer merkez bankalarıyla yapılan swap işlemleri ve SDR tahsisatı gibi gelişmeler de rezervleri yukarı yönlü etkileyen diğer faktörler oldu. 15 Ekim 2021 tarihi itibarıyla rezerv rakamı yaklaşık 126 milyar ABD doları seviyesine yükseldi. Önümüzdeki dönemde de TCMB olarak para politikasının aktarım mekanizmasını kuvvetlendirmek amacıyla rezerv birikiminin devam etmesini amaçlıyoruz. Bu doğrultuda reeskont kredileri temel rezerv biriktirme aracı olarak ön plana çıkıyor. Ayrıca, son dönemde reeskont kredi mekanizmasının etkinliğini artırmaya yönelik çeşitli adımlar da attık.

Finansal koşullara geçecek olursak, güçlü parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkileri devam ediyor. Yıllık kredi büyümesi yüzde 8,7 seviyesine gerilerken reel olarak

kayda değer bir düşüşe işaret ediyor. Ancak, kredi büyüme kompozisyonuna yakından baktığımızda üçüncü çeyrek itibarıyla parasal duruşun sıklığının ticari kredilerde öngörülenin ötesinde daraltıcı etki yapmaya başladığını görüyoruz. Ticari krediler kur etkisinden arındırılmış olarak yüzde 6,7'lik büyüme ile geçmiş yıllar ortalamasının oldukça altında seyrediyor. Bunun yanında, ihtiyaç kredileri ve kredi kartı harcamaları üzerinde, Eylül ayında alınan yeni kararlarla güçlendirilen makroihtiyati politika çerçevesinin olumlu etkileri gözlenmeye başladı. Yüksek frekanslı kredi verileri, söz konusu tedbirlerin de etkisiyle ihtiyaç kredisi artış hızının yavaşladığına, vade kompozisyonunun ise bir miktar kıaldığına işaret ediyor. Yatırım iştahı yüksek firmaların finansmanının desteklenmesi için ticari kredilerdeki gelişmeleri önemsiyoruz. Bireysel kredilerin daha ılımlı ve dengeli bir büyüme sergilemesinin, enflasyon görünümü ve dış denge üzerindeki riskleri sınırlamak için önemli olduğunu bir kez daha vurgulamak istiyorum.

Saygıdeğer Basın Mensupları, Değerli Katılımcılar,

Şimdi de bu makroekonomik çerçevede şekillenen enflasyon görünümünü kısaca değerlendireceğim.

Tüketici enflasyonu, yılın üçüncü çeyreğinde, gıda ve başta enerji olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve açılmaya bağlı gelişmelerin etkisiyle yükseldi. Bu dönemde, tüketici enflasyonu yüzde 19,58 ile Temmuz Enflasyon Raporunda sunulan tahmin aralığının üzerinde, B enflasyonu ise yüzde 18,63 ile tahmin aralığının içinde gerçekleşti. Bu farklılaşmada büyük ölçüde işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış eğilimi belirleyici oldu. C çekirdek göstergesinde ise enflasyon yüzde 16,98 olarak gerçekleşti.

B endeksinin yıllık enflasyonu, yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre artarken, C endeksinin yıllık enflasyonu aynı dönemde bir miktar azaldı. Yılın üçüncü çeyreğinde enflasyon eğiliminde kapanma ve açılma dönemlerinin de etkisiyle dalgalı bir seyir gözlemlendi. Bu dönemde enflasyon eğilimi temel mal grubunda gerilerken, işlenmiş gıda ve yeniden açılmaya bağlı olarak hizmet grubunda yükseldi.

Gıda fiyatlarının enflasyon dinamikleri üzerindeki belirleyici etkisi tüm dünyada önemini koruyor. Olumsuz hava koşulları, kuraklık, bazı ülkelerde gıda ihracatına yönelik özel kısıtlamalar ve stok artışı gıda fiyatlarında küresel bir yükselişe neden oluyor. Bu çerçevede, diğer ülkelerin merkez bankaları ve politika yapıcılarının da, gıda fiyatlarındaki gelişmeleri, çekirdek enflasyon gelişmelerini ve artan enflasyonun beklentiler üzerindeki etkisini dikkatle takip ediyorlar.

Gıda fiyatlarındaki bu eğilimi Türkiye'de de gözlemliyoruz. Temmuz ve Ağustos aylarında gıda fiyatları enflasyonu gerek tarihsel ortalamalardan gerekse gıda dışı enflasyondan belirgin olarak yüksek seyretti. Eylül ayında işlenmemiş gıda enflasyonu son iki aydır gözlenen yüksek artışlar sonrası bir miktar düzeltme kaydetti, işlenmiş gıda enflasyonu ise tarihsel ortalamalarda gerçekleşti. Yıllık gıda enflasyonu Eylül ayında taze meyve sebze fiyatlarının etkisiyle sınırlı bir oranda gerilemesine karşın yüksek seviyesini korudu. Tüketim sepeti içerisinde gıdanın görece ağırlığının fazla olması ve gıda enflasyonundaki mevcut yüksek seviyeler nedeniyle, ülkemizde gıdanın tüketici enflasyonuna katkısı pek çok ülkeye kıyasla daha fazla oluyor.

Değerli Katılımcılar,

Orta vadeli tahminlerimize geçmeden önce, enflasyonun temel makro belirleyicilerine ilişkin değerlendirmelerimize yer vermenin faydalı olacağını düşünüyorum.

Merkez Bankası bünyesinde takip edilen çıktı açığı göstergeleri yılın üçüncü çeyreğinde normalleşme adımlarını takiben toplam talebin güçlendiğine işaret ediyor. İkinci çeyrekte uygulanan salgın tedbirlerinin ardından, hızlanan aşılama paralel olarak kısıtlamalar kaldırıldı ve ertelenmiş olan harcamaların gerçekleşmesiyle iç talep canlandı. Bu dönemde ihracattaki olumlu seyir sürdü. Aşılama oranlarının artması, bazı ülkelerin Türkiye'ye yönelik seyahat kısıtlamalarını gevşetmesini de beraberinde getirdi. Böylece, toplam talep koşulları her iki kaynaktan da destek alırken, para politikasındaki sıkı duruşa bağlı olarak kredi büyümesi yavaşlamaya devam etti. Açılmanın da etkisiyle üçüncü çeyrekteki canlanmayı takiben yılın son çeyreğinde talep koşullarının daha ılımlı bir seyir izleyeceğini öngörüyoruz.

Uluslararası emtia fiyatları üretici ve tüketici fiyatları üzerinde etkili olmaya devam ediyor. Emtia fiyat gelişmeleri incelendiğinde ilk dikkat çeken nokta üçüncü çeyrekte tarım ürünlerindeki artışın durması oldu. Diğer yandan, bazı temel tarımsal ürünlerde fiyat artışları bu dönemde de sürerken Ekim ayı ile birlikte genele yayılan artışlar görüldü. Endüstriyel metallerde fiyat artışları devam ederken, küresel talepteki toparlanmayla birlikte arz-talep uyumsuzluğu nedeniyle enerji alt grubu son dönemde olumsuz ayrışıyor. Salgının başlarında tarihsel olarak oldukça düşük seviyelere inen petrol fiyatları 2021 yılında hızlı bir şekilde yükseldi. Petrol fiyatlarında son dönemdeki fiyat artışında arz sıkıntılarının daha belirleyici rol oynadığını görüyoruz.

Emtia fiyatlarındaki artışın yanı sıra tedarik zincirindeki aksaklıklar da üretici fiyatlarının yükselmesine neden oluyor. Bu dönemde taşıma maliyetlerinde yüksek artışlar görülüyor ve tedarikçilerin teslimat süreleri uzuyor. Bu da fiyatlar üzerinde arz kısıtları kaynaklı yukarı yönlü bir baskı oluşturuyor. Türkiye PMI verileri kapsamında yayımlanan tedarikçi teslim sürelerine baktığımızda, Eylül ayında, halen 50 eşik değerinin altında olmakla birlikte, bir miktar iyileşme görüyoruz. Bu durum, tedarik kaynaklı sorunların azalmakla birlikte önemini koruduğuna işaret ediyor.

Enflasyon beklentilerinin seyrine baktığımızda, hem piyasa katılımcıları anketi hem de piyasa bazlı göstergeler enflasyon beklentilerinde son dönemde bir miktar artışa işaret ediyor.

Enflasyon görünümü, salgının seyri ile salgın dönemine özgü koşulların arz zincirleri üzerindeki etkileri, iktisadi faaliyetin ve talep kompozisyonunun durumu ve finansal koşullar birlikte dikkate alındığında para politikasında güncelleme ihtiyacı olduğu değerlendirilmiş, bu çerçevede Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 300 baz puan indirimine gidilmiştir. Para politikası duruşumuzu belirlerken, para politikasının etkileyebildiği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizler değerlendirilmiştir. Geçtiğimiz üç aylık dönemde Merkez Bankası fonlaması sade bir operasyonel çerçevede, açık piyasa işlemleri ve kur takası işlemleri kanalıyla yapılmıştır. Para piyasasındaki gecelik faizler Merkez Bankası politika faizi etrafında oluşmaya devam etmektedir.

## Orta Vadeli Tahminler

Değerli Katılımcılar,

Orta vadeli tahminler üretilirken, başlangıç noktası olarak şimdiye kadar özetlediğim iktisadi görünümü esas aldık. İthalat fiyatları, gıda fiyatları, küresel büyüme ve maliye politikası gibi dışsal unsurlar için varsayımlarımızı gözden geçirdik ve güncelledik.

Ham petrol fiyatları, geçtiğimiz dönemde Temmuz Enflasyon Raporu tahminlerimizle büyük ölçüde uyumlu olarak gerçekleşti. Ancak, arz-talep uyumsuzluğuna bağlı olarak Eylül ayında başlayıp Ekim ayında da devam eden fiyat artışları, ham petrol fiyatlarının önümüzdeki dönemde Temmuz ayı tahminlerimizin üzerinde kalacağına işaret ediyor. Bu nedenle, ham petrol fiyatı varsayımlarımız yukarı yönlü güncellendi. Bildiğiniz gibi, ham petrol fiyatlarına dair varsayımlarımızı uluslararası piyasalarda oluşan vadeli fiyat eğrilerinin ortalamasını alarak oluşturuyoruz. Buna göre, petrol fiyatı varsayımımızı 2021 yılı için ortalama 70,8 ABD dolarına, 2022 yılı için ise 77,5 ABD dolarına yükselttik. Petrol fiyatlarındaki artışın yanı sıra doğal gaz fiyatlarının da son dönemde hızlı bir şekilde artmasına bağlı olarak uluslararası emtia fiyatları enerji fiyatlarının katkısıyla yükseldi. Bu doğrultuda, ithalat fiyatlarının genel seviyesine ilişkin varsayımlar da enerji fiyatları kaynaklı olarak Temmuz Enflasyon Raporu varsayımlarımızın üzerinde kaldı. Uluslararası piyasalarda oluşan vadeli fiyat eğrisi önümüzdeki dönemde ithalat fiyatlarının bir süre daha yükseldikten sonra düşüşe geçeceğine işaret etmektedir.

Gıda enflasyonu varsayımlarımızı uluslararası fiyatlarda gözlenen artışlar ve tarımsal kuraklık gelişmelerini dikkate alarak 2021 ve 2022 yılları için yukarı yönlü güncelledik.

Küresel iktisadi faaliyet üzerinde delta varyantı kaynaklı belirsizliklerin artmasına rağmen, dış talep görünümüne ilişkin varsayımlarımızda, geçtiğimiz Rapor dönemine göre bir güncelleme olmadı.

Maliye politikası ve finansal politikaların, para politikası ile eşgüdüm içerisinde, enflasyonda öngörülen düşüş patikasıyla uyumlu bir makro çerçevede belirleneceği bir orta vadeli görünümü esas aldık.

Değerli Katılımcılar,

Şimdi sizlerle, anlattığım bu genel çerçeve dâhilinde ürettiğimiz enflasyon ve çıktı açığı tahminlerimizi paylaşacağım. Temel varsayımlarımız ve kısa vadeli öngörülerimiz doğrultusunda, para politikası duruşunun, geçici etkilerin ortadan kalkmasıyla enflasyonun yeniden düşüş eğilimine dönmesini sağlayacak sıkılıkta oluşturulmaya devam edileceği bir görünüm altında enflasyonun kademeli olarak hedeflere yakınsayacağını öngörüyoruz. Bu çerçevede, enflasyonun 2021 yıl sonunda yüzde 18,4 olarak gerçekleşeceğini, 2022 yıl sonunda yüzde 11,8'e ve 2023 yıl sonunda ise yüzde 7,0 seviyesine geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağını tahmin ediyoruz.

Böylece, 2021 yıl sonu enflasyon tahminini 4,3 puanlık güncellemeyle yüzde 14,1'den yüzde 18,4'e yükselttik. Bir önceki Rapor dönemine göre gıda fiyatları ve Türk lirası cinsinden ithalat fiyatları varsayımlarındaki güncellemeler, enflasyon tahminini sırasıyla 2,1 puan ve 1,5 puan artırdı. Yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ise, büyük ölçüde alkol-tütün kaynaklı olarak tahmini 0,3 puan yükseltti. Ayrıca, çıktı açığındaki güncelleme de tahmini 0,4 puan yukarı çekti.

2022 yıl sonu enflasyon tahminini de yüzde 7,8'den yüzde 11,8'e yükselttik. Başlangıç koşullarındaki güncellemenin enflasyonun ana eğilimine etkileri, 2022 yıl sonu enflasyon tahminini 2,2 puan artırdı. Diğer yandan, gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme tahmini 1,0 puan artırırken, çıktı açığındaki değişiklik ise 0,8 puan yükseltici yönde katkıda bulundu.

Kıymetli Misafirler,

Konuşmamı bitirmeden önce, para politikasına yönelik önemli gördüğüm diğer bazı hususları sizlerle kısaca paylaşmak istiyorum.

Enflasyonda son dönemde gözlenen yükselişte; gıda ve ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve açılmaya bağlı gelişmeler etkili oldu. Yeniden açılmaya bağlı olarak bilhassa yaz aylarında lokanta-otel gibi bazı sektörlerde talep yönlü etkiler gözlemledik. Ayrıca, salgın döneminde bazı sektörlerde ülkemize olan ek taleple ihracatımızda güçlü artış eğilimi kaydedildi. Hâlihazırda tedarik sürecine yönelik veriler küresel ölçekte arz yönlü unsurların etkisini koruduğuna işaret ediyor. Özellikle ilk dönemde küresel talepte kaydedilen ani yükselişe, arz koşulları karşılık vermekte zorlandı. Bu gelişmelerin de yansımaları uluslararası emtia fiyatlarında ve navlun ücretlerinde kayda değer artışlar izlendi. Salgın koşulları da bu görünümü ağırlaştırdı. Bu tür kısıtların önümüzdeki dönemde kademeli olarak hafiflemesini bekliyoruz.

Para politikasının etkileyebildiği talep unsurlarını, çekirdek enflasyon gelişmelerini ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizleri değerlendirerek para politikası duruşumuzda bir güncelleme yaptık. Bununla birlikte, arz yönlü arazi unsurlardan kaynaklı olarak politika faizinde yaptığımız aşağı yönlü düzeltme için yıl sonuna kadar sınırlı bir alan kaldığını değerlendiriyoruz.

Son olarak, iklim değişikliğinin merkez bankacılığına etkisine değinerek bizim bu konudaki duruşumuzu kısaca özetlemek istiyorum. Teknolojinin gelişimi ve hızlı sanayileşmenin yol açtığı küresel ısınma sorunu iklim değişikliklerini de beraberinde getiriyor. Küresel iklim değişiklikleri iktisadi faaliyeti etkileyerek, başta gıda fiyatları olmak üzere genel fiyat düzeyinde ve dolayısıyla enflasyonda dalgalanmaya neden olabiliyor. Ayrıca, küresel iklim değişiklikleri yarattığı farklı finansal riskler aracılığıyla finansal sistemi de olumsuz etkileyebiliyor. Nitekim küresel iklim değişikliği, fiyat istikrarı ve finansal istikrara dair yarattığı riskler nedeniyle pek çok merkez bankası ve uluslararası finansal kuruluş tarafından yakından izleniyor.

Bu kapsamda, son dönemde ülkemizde de yurt içi bankalar ve reel sektör tarafından da sürdürülebilirlik temalı sendikasyon kredi temini ve eurobond kıymet ihraçlarının gerçekleştirildiğini gözlemliyoruz. Yurt içi bankalar ve reel sektörün fonlama yapısı içerisinde sürdürülebilir temalı kaynakların payının artmasının ve bu şekilde çevre dostu ve sosyal temalı yatırımların gerçekleştirilmesinin önemli olduğunu değerlendiriyoruz.

Bu çerçevede, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası olarak para politikasının ana hedeflerinde bir değişikliğe yol açmadan, küresel iklim değişikliğinin yarattığı finansal riskleri azaltmak amacıyla sürdürülebilir finans uygulamalarını uzun vadeli bir politika olarak desteklemeyi önemsiyoruz. Bu doğrultuda söz konusu fonlama kaynaklarına dair teşvik edici zorunlu karşılık uygulamaları, sürdürülebilir temalı kıymetlerin TCMB likidite yönetimi çerçevesinde teminat olarak kabul edilmesi gibi çeşitli adımlara dair çalışmalarımızı sürdürüyoruz.



Konuşmamı sonlandırırken başta Para Politikası Kurulu üyeleri ve Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğümüz çalışanları olmak üzere Rapor ve basın toplantısıyla ilgili hazırlıklarda görev alan tüm mensuplarımıza da gönülden teşekkür ediyorum.

Toplantımıza katılımınızdan dolayı da sizlere tekrar teşekkürlerimi sunuyorum.

Ayrıca yarın Cumhuriyetimizin 98. yıl dönümü. Bu vesileyle, siz değerli misafirlerimiz, çalışma arkadaşlarımız ve aziz milletimizin 29 Ekim Cumhuriyet Bayramı'nı tebrik ediyor, Cumhuriyetimizin banisi Gazi Mustafa Kemal Atatürk başta olmak üzere tüm Őehit ve gazilerimizi saygıyla, rahmetle yâd ediyorum.