

2021-IV ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu
Başkan

28 Ekim 2021

Ankara



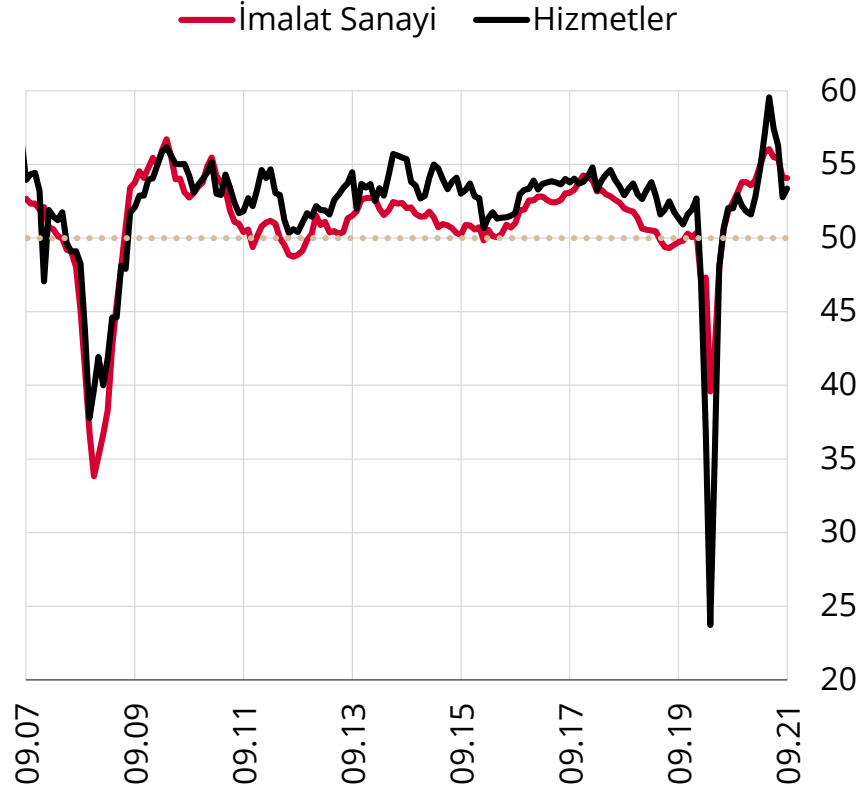
Sunum Planı

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

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Küresel Büyüme

Küresel PMI



Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Eylül 2021

* Tablodaki ülkeler Türkiye'nin 2021 yılı ihracatındaki paylarına göre sıralanmıştır.

Türkiye'nin Ana Ticaret Ortaklarının Büyüme Tahminleri *

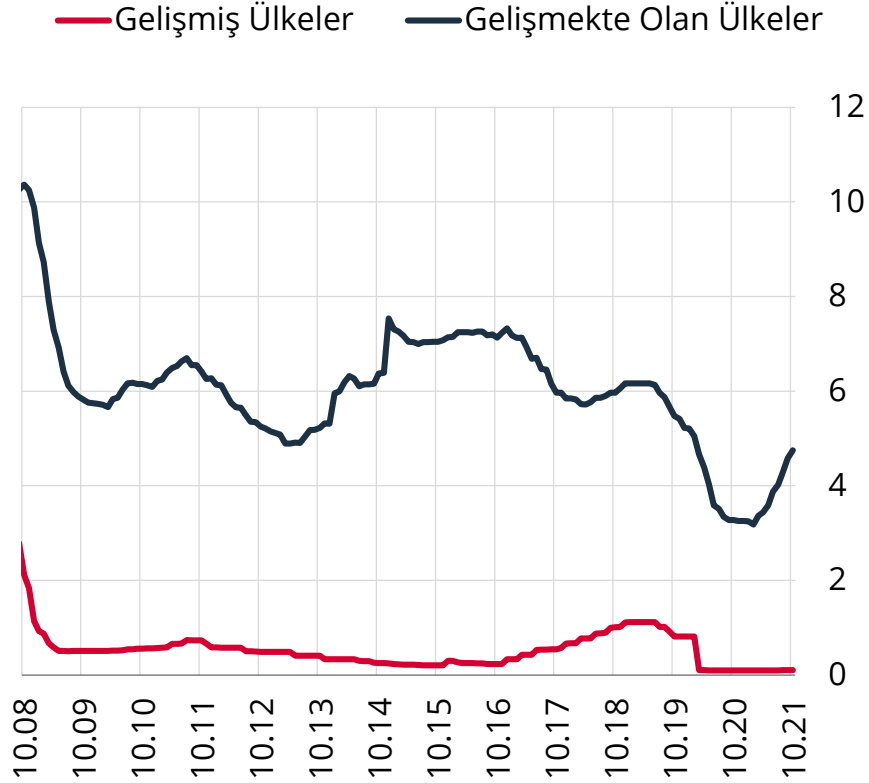
	2020	Nisan Ayındaki 2021 Tahmini	Temmuz Ayındaki 2021 Tahmini	Ekim Ayındaki 2021 Tahmini
Euro Bölgesi	-6,5	4,2	4,6	5,1
Almanya	-4,6	3,3	3,4	2,8
ABD	-3,5	6,2	6,6	5,7
İngiltere	-9,8	5,4	6,8	6,9
İtalya	-8,9	3,9	4,9	5,9
Fransa	-8,0	5,3	5,6	6,1
İspanya	-10,8	5,5	5,9	5,6
Hollanda	-3,7	2,6	3,0	4,1
İsrail	-2,4	5,1	5,1	5,8
Rusya	-3,0	2,9	3,5	4,2
Romanya	-3,9	5,0	6,9	7,4
Polonya	-2,7	4,1	4,8	5,2
Belçika	-6,3	3,8	4,5	5,4
Çin	2,3	8,7	8,6	8,2

Kaynak: Consensus Economics

Son Gözlem: Ekim 2021

Küresel Enflasyon ve Politika Faizleri

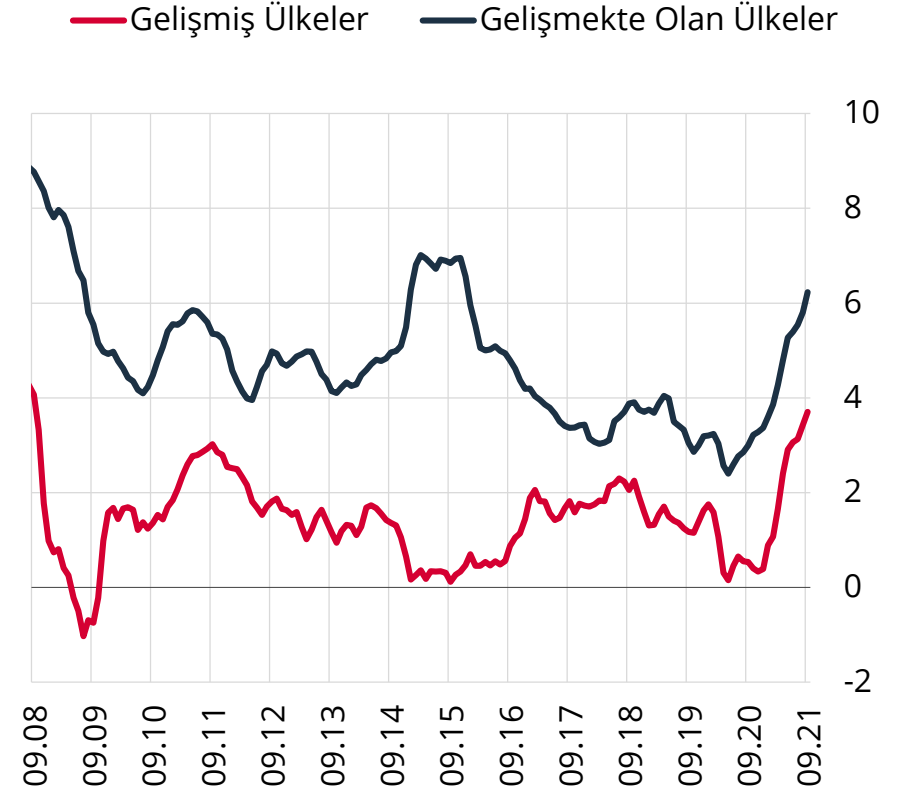
Gelişmiş* ve Gelişmekte** Olan Ülkelerde Politika Faizleri (%)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: Ekim 2021

Gelişmiş* ve Gelişmekte** Olan Ülkelerde Enflasyon Oranları (%)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: Eylül 2021

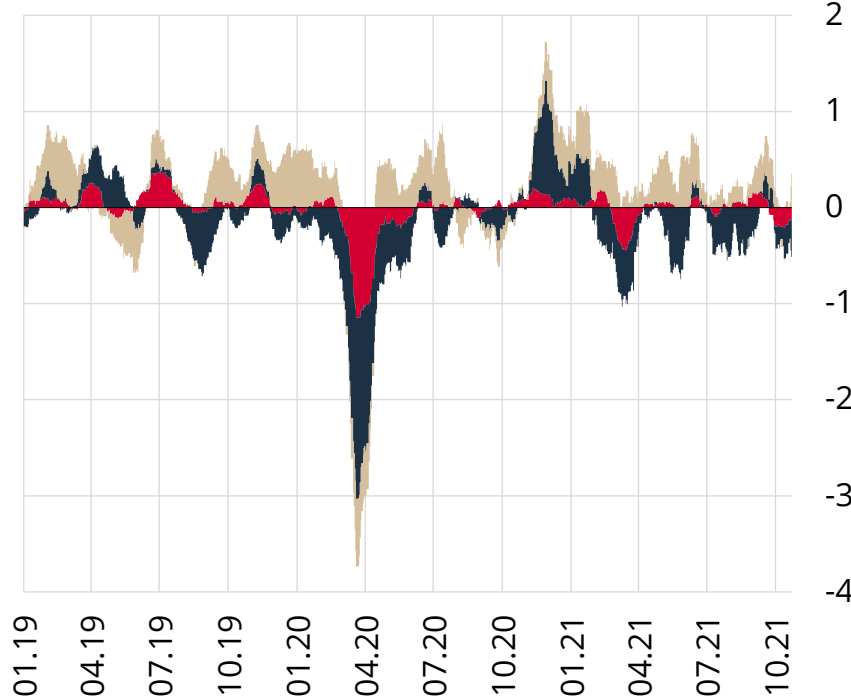
* Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, Güney Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, İsrail.

** Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Meksika, Rusya, Polonya, Endonezya, Güney Afrika, Tayland, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler.

Portföy Akımları

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

- Tahvil-Bono
- Hisse Senedi (Çin Hariç)
- Hisse Senedi (Çin)

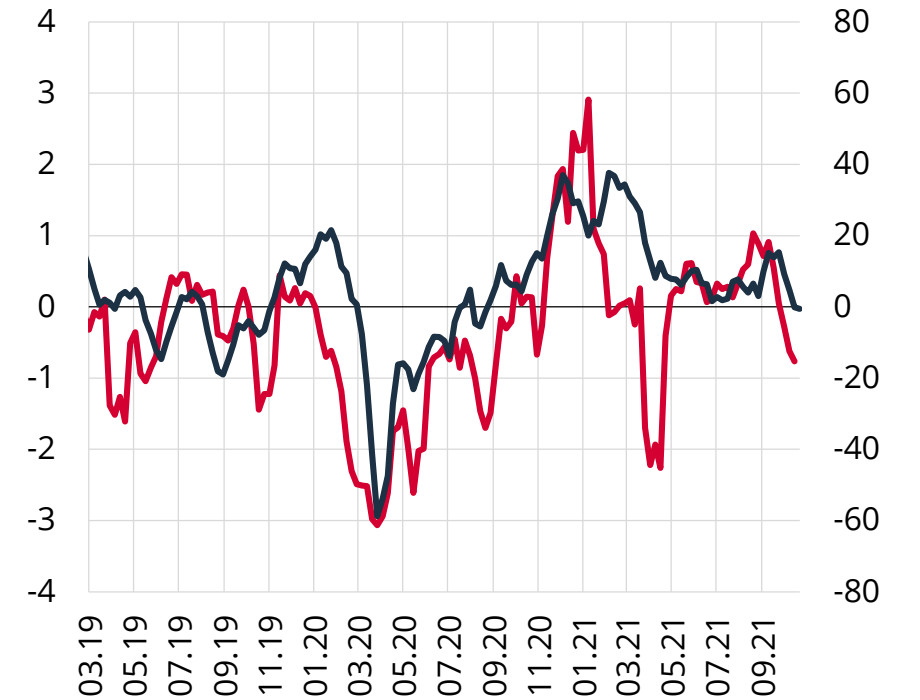


Kaynak: IIF

Son Gözlem: 22 Ekim 2021

Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Portföy Hareketleri* (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

- Türkiye (Sol Eksen)
- GOÜ

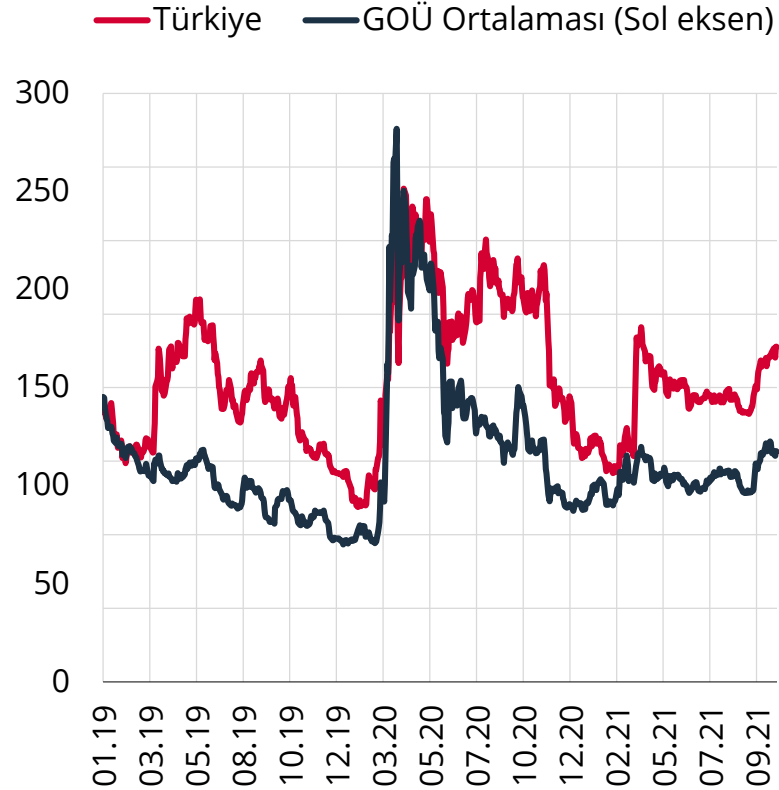


Kaynak: EPFR, TCMB

Son Gözlem: 22 Ekim 2021

Finansal Göstergeler

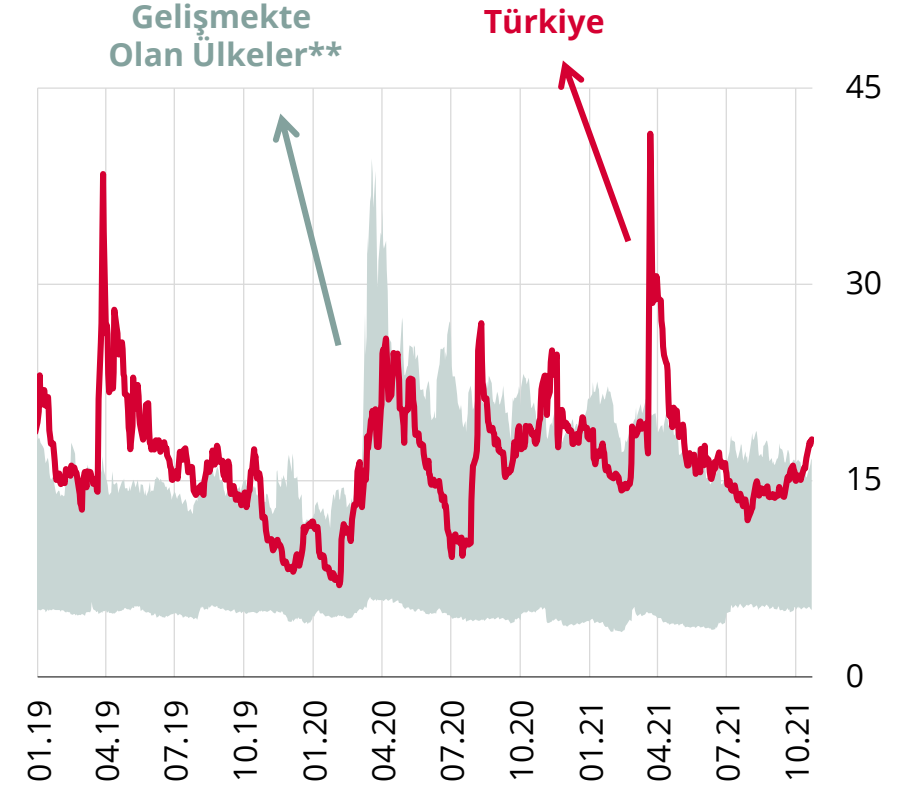
Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke* Risk Primleri (5 Yıl Vadeli CDS, Baz Puan)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 22 Ekim 2021

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



Kaynak: Bloomberg

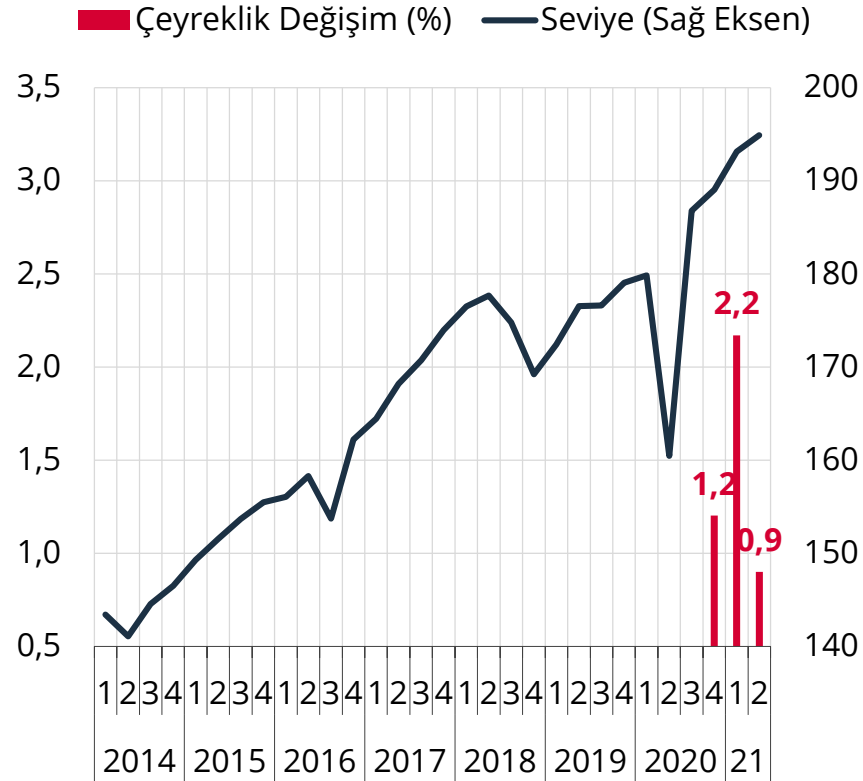
Son Gözlem: 22 Ekim 2021

* GOÜ: Brezilya, Güney Afrika, Endonezya, Kolombiya, Meksika, Filipinler, Malezya, Şili, Rusya.

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

İktisadi Faaliyet

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

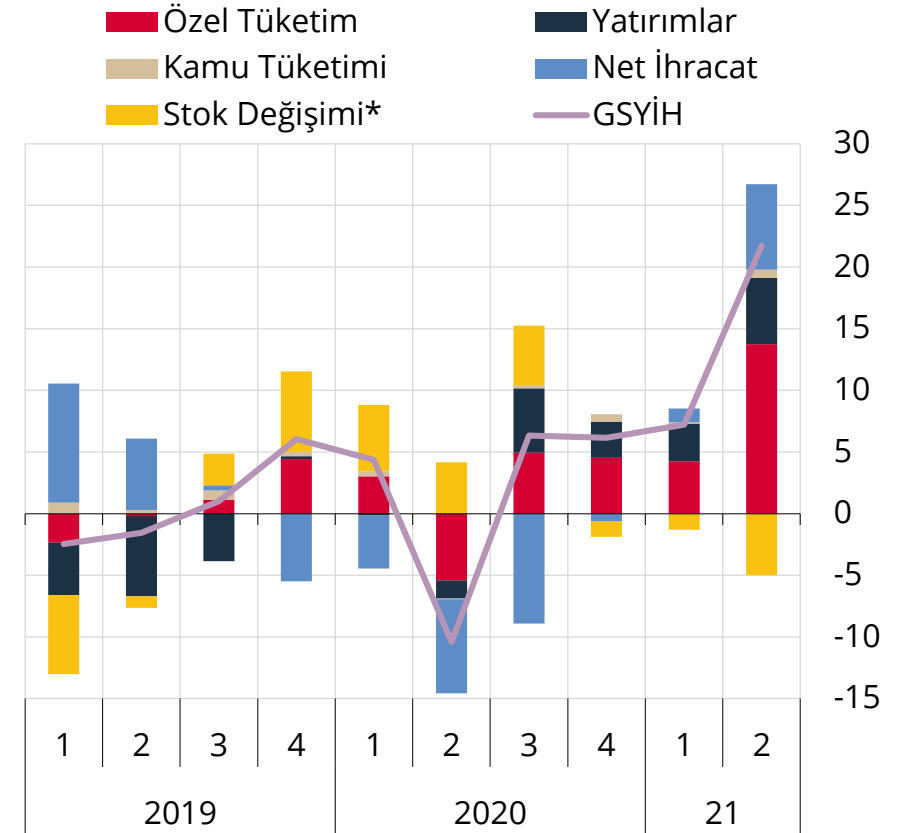


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021Ç2

* Stok değişimi ve zincirlenmiş endeks kaynaklı istatistiki sapmayı içermektedir.

GSYİH Yıllık Büyümesine Harcama Yönünden Katkılar (% Puan)

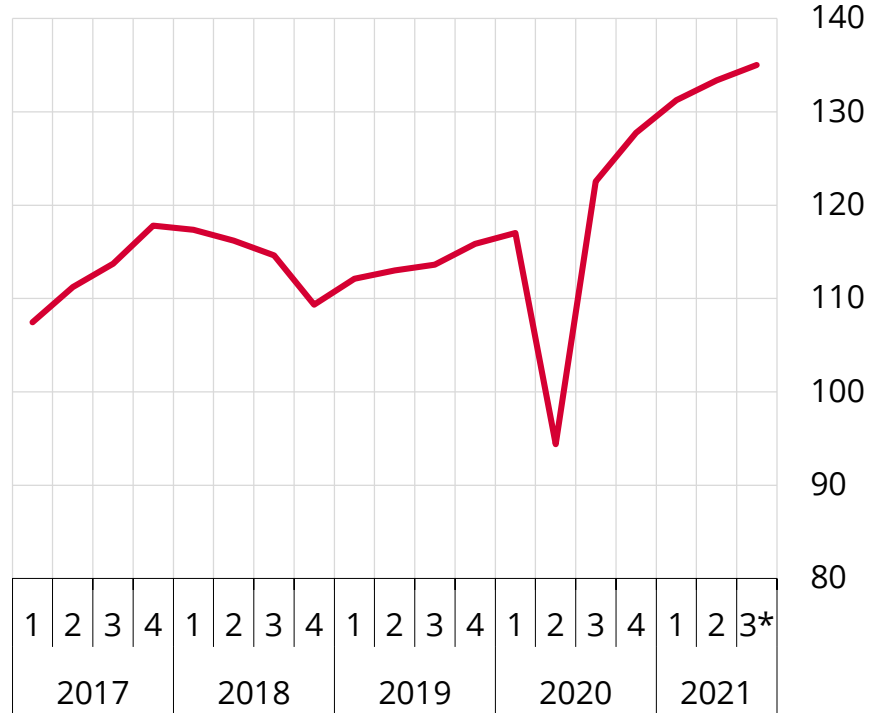


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2021Ç2

İktisadi Faaliyet

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



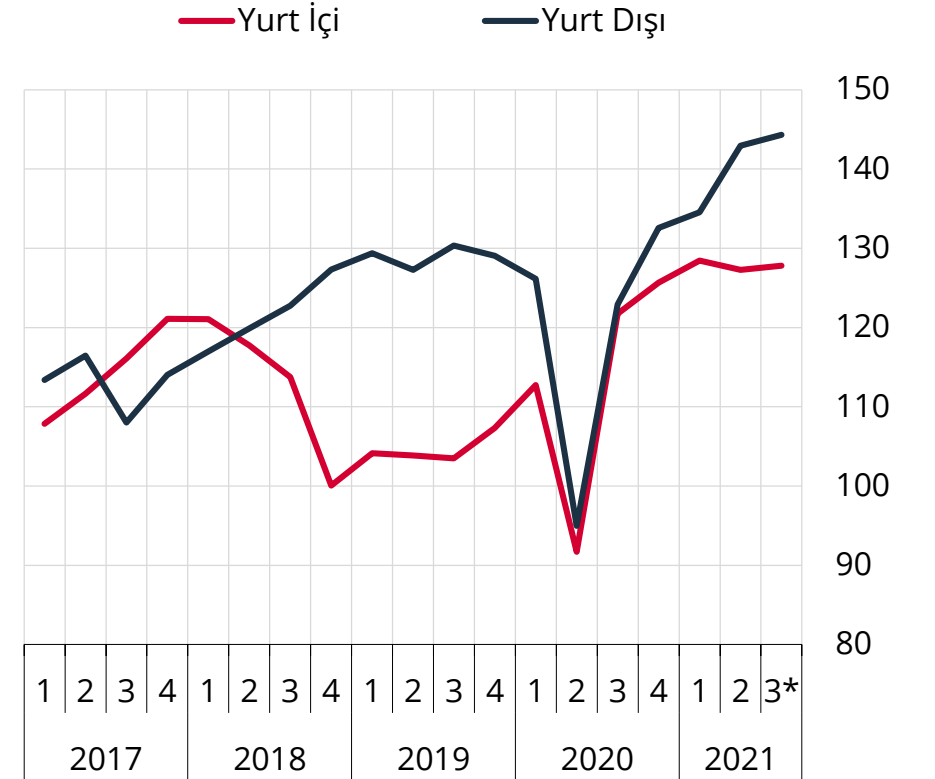
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

* Temmuz-Ağustos ayları ortalamasıdır.

** Yurt içi ciro endeksi yurt içi ÜFE, yurt dışı ciro endeksi ise yurt dışı ÜFE ile reelleştirilmiştir.

Sanayi Ciro Endeksleri (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Reel**, 2015=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

Aşılama ve Ekonomik Normalleşme

Birinci Doz ve İkinci Doz Aşıların Toplam Nüfusa Oranı (%)

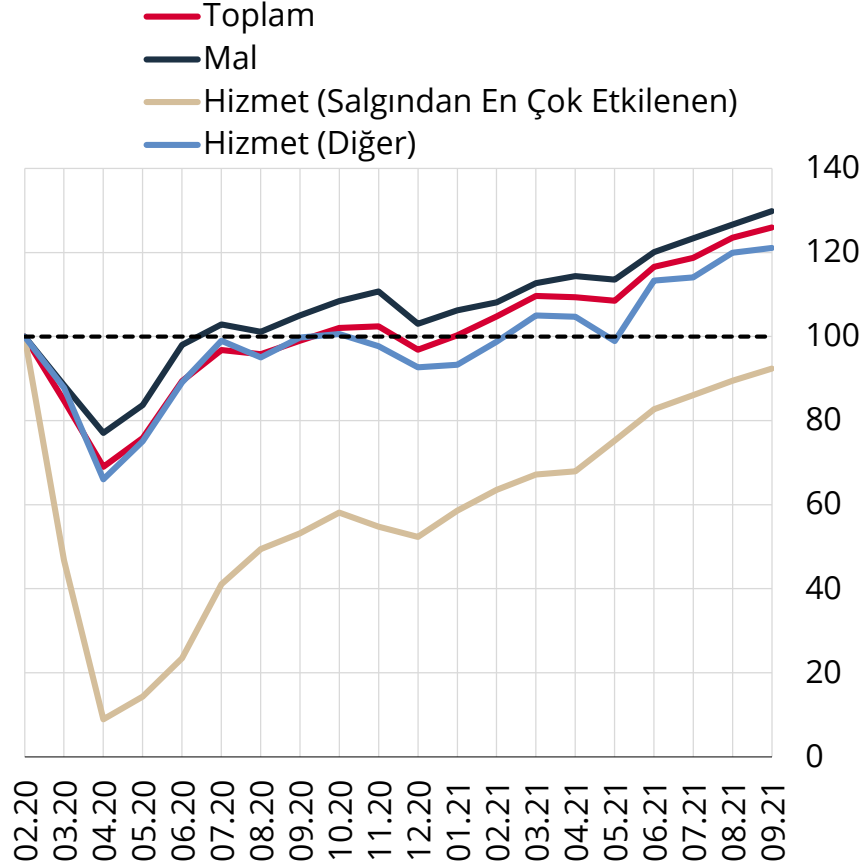
	Birinci Doz (1 Haziran İtibarıyla)	Birinci Doz (En Güncel)	İkinci Doz
İspanya	39,4	81,2	79,6
İtalya	40,0	77,0	70,8
Japonya	10,6	76,9	70,0
Fransa	39,4	75,5	67,5
İngiltere	58,0	72,8	66,8
Almanya	43,6	68,5	65,6
İsrail	62,0	70,8	65,0
ABD	50,1	65,5	56,7
Türkiye	19,7	64,9	56,6
Brezilya	21,5	74,1	54,0
Polonya	36,8	53,2	52,5
Meksika	17,0	53,7	41,1
Rusya	11,5	36,2	32,8
Romanya	22,7	36,7	30,7
Endonezya	6,0	40,9	24,6
Hindistan	12,2	51,5	21,9
Güney Afrika	2,0	24,6	19,2

Kaynak: Our World in Data

Son Gözlem: 24 Ekim 2021

Açılma ve Ekonomik Normalleşme

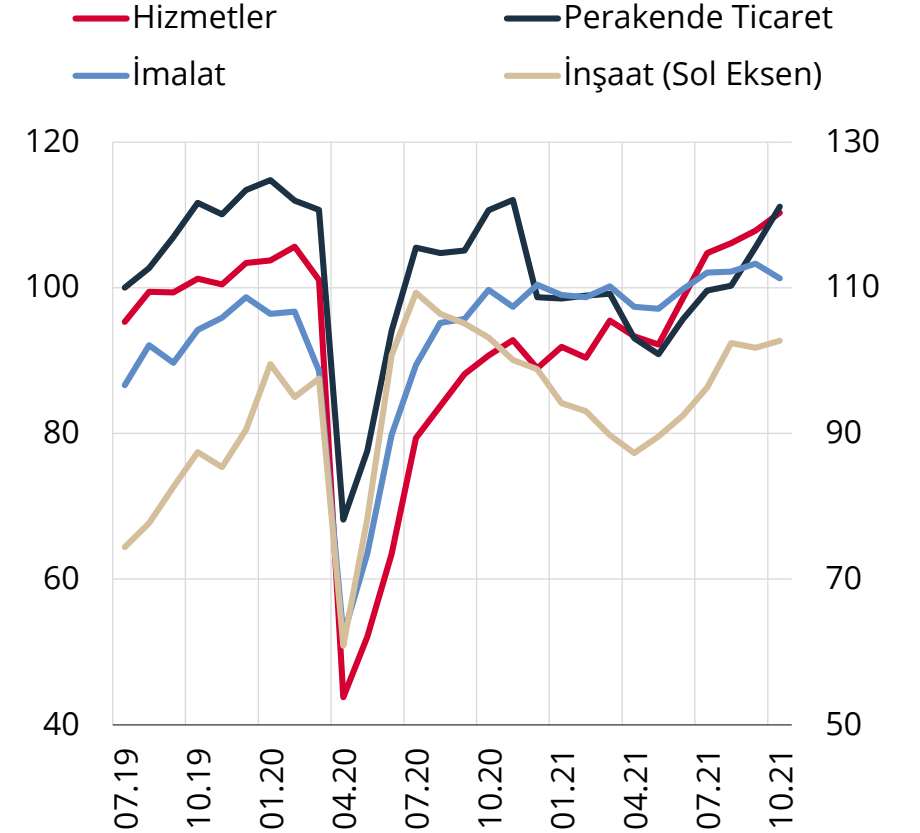
Kartla Yapılan Harcamalar (Mevsimsellikten Arındırılmış, Reel, Şubat 2020=100)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Eylül 2021

Sektörel Güven Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)

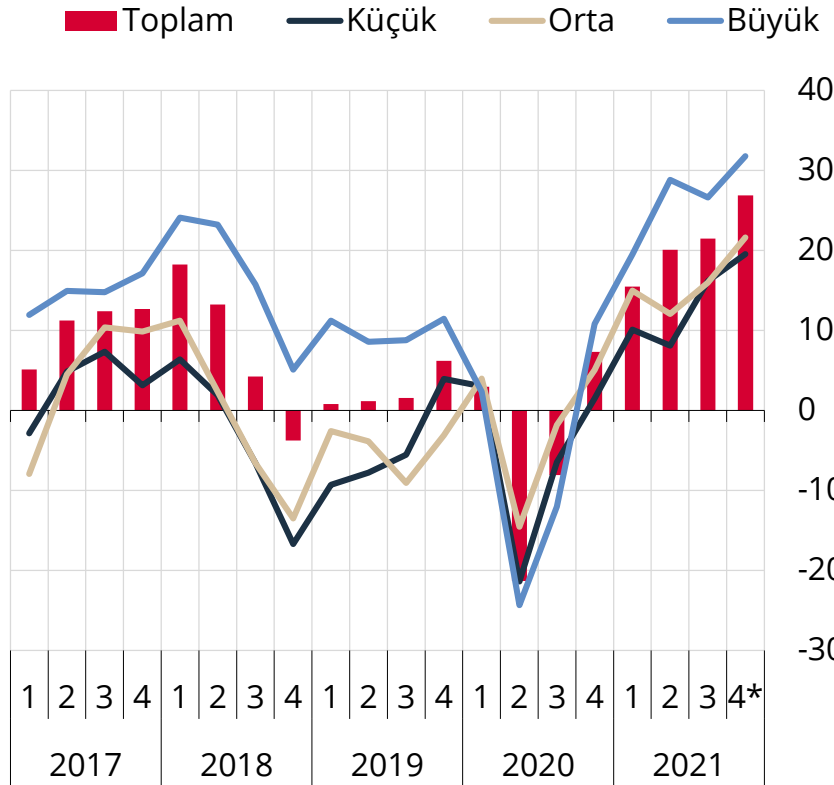


Kaynak: TCMB, TÜİK

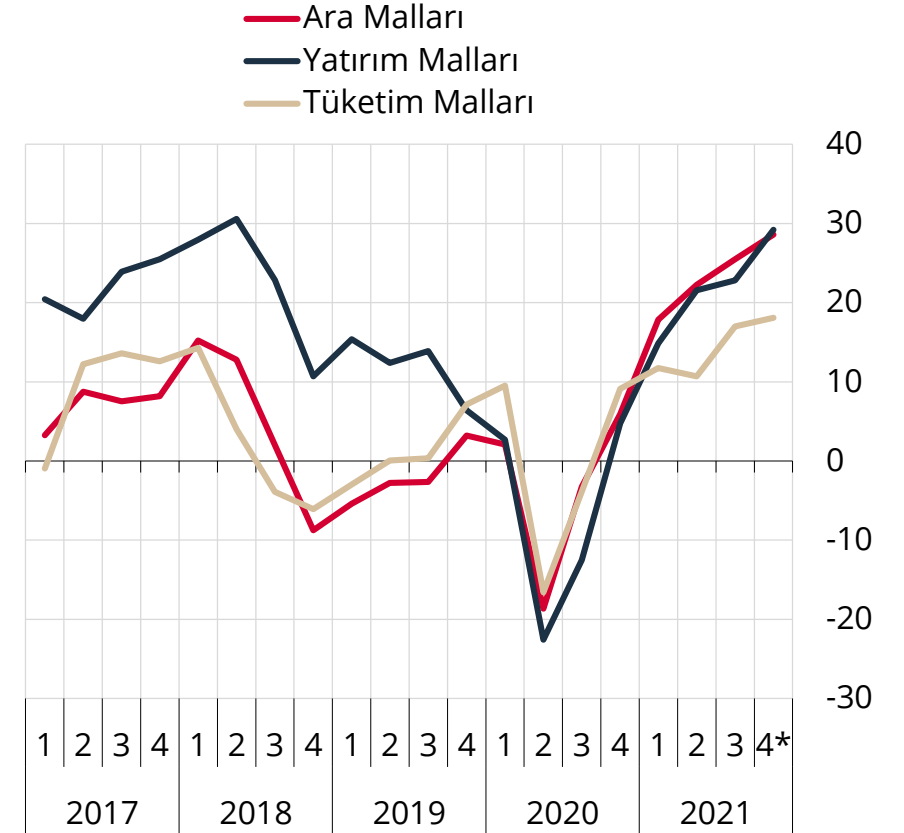
Son Gözlem: Ekim 2021

Yatırım Eğilimi

Firma Ölçeğine Göre Sabit Sermaye Yatırım Harcaması Beklentileri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak-Azalacak, %)



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



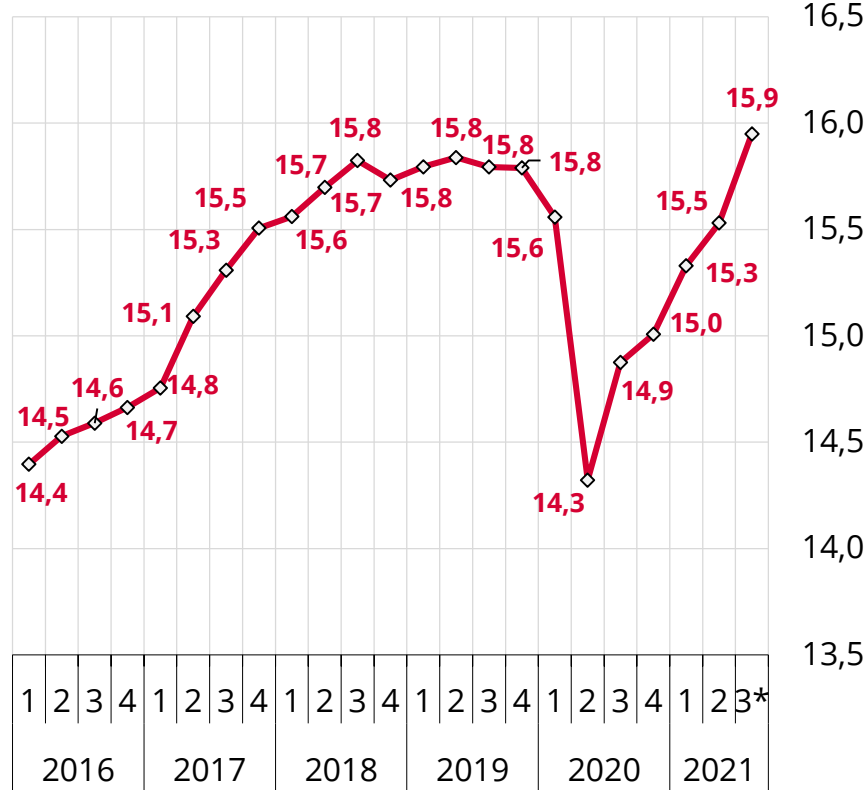
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Ekim 2021

* Ekim ayı verisidir.

İstihdam

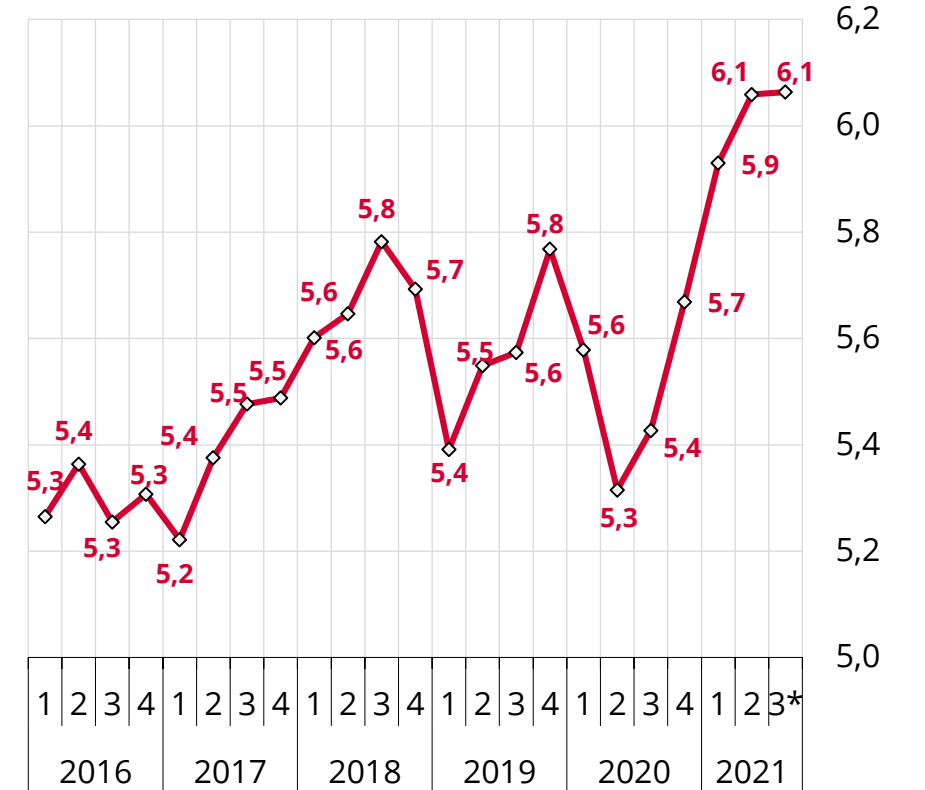
Hizmet İstihdamı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

Sanayi İstihdamı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



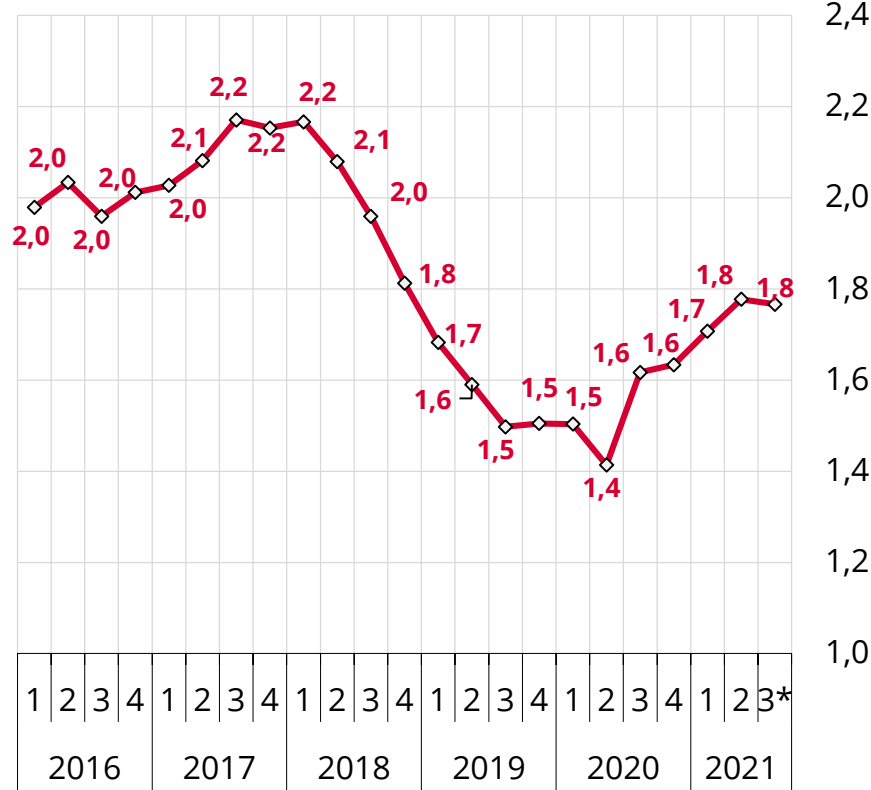
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

* Temmuz-Ağustos ayları ortalamasıdır.

İstihdam

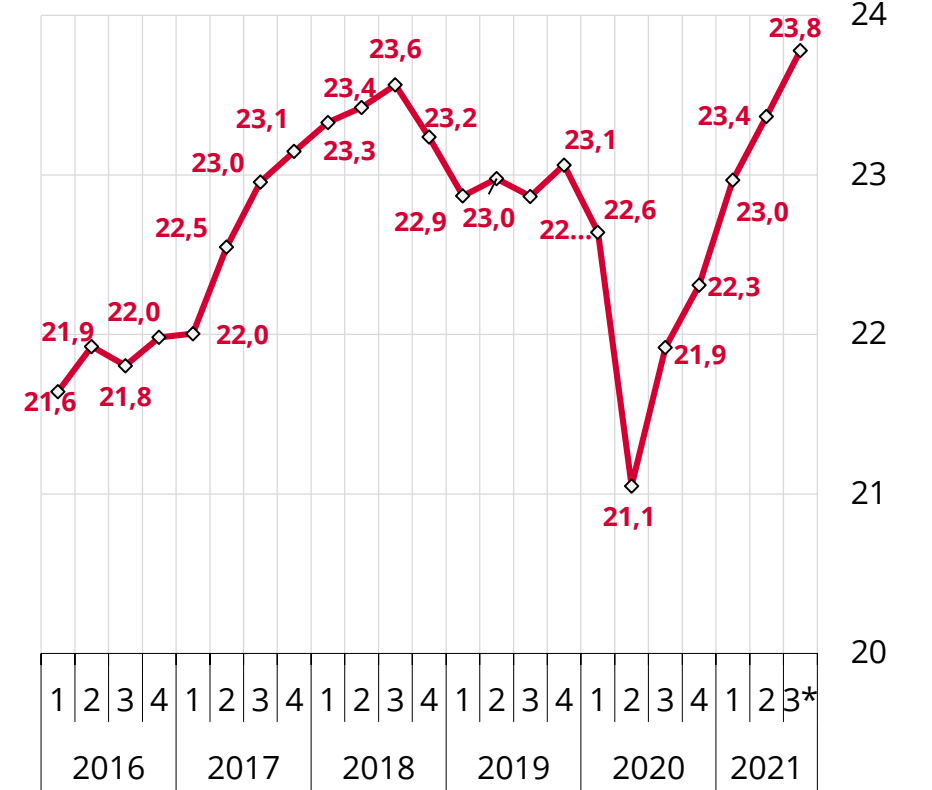
İnşaat İstihdamı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

Tarım Dışı İstihdam
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



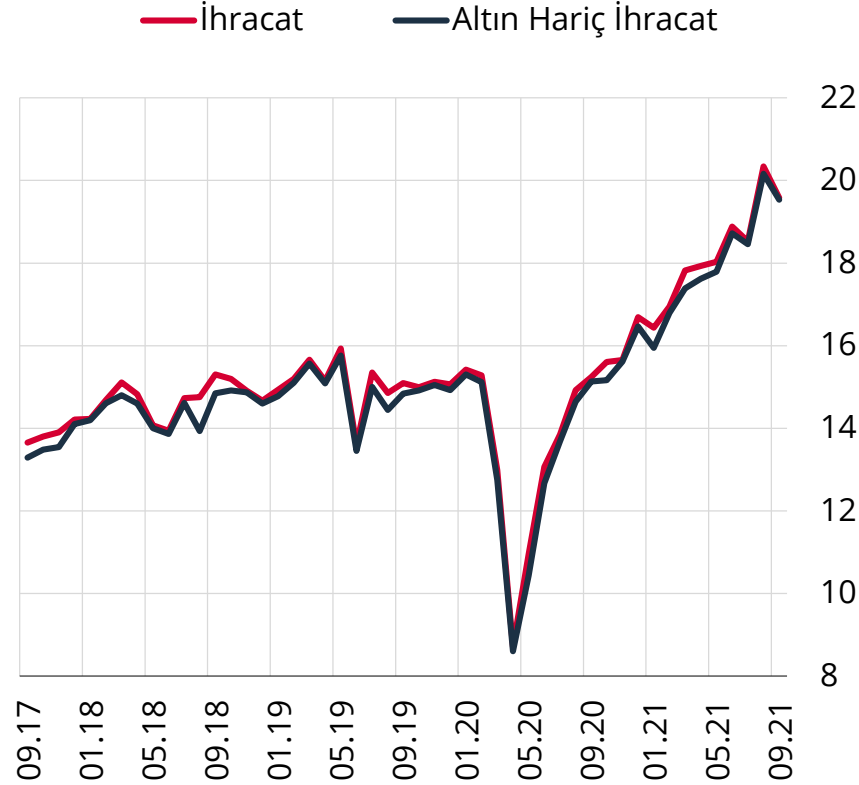
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

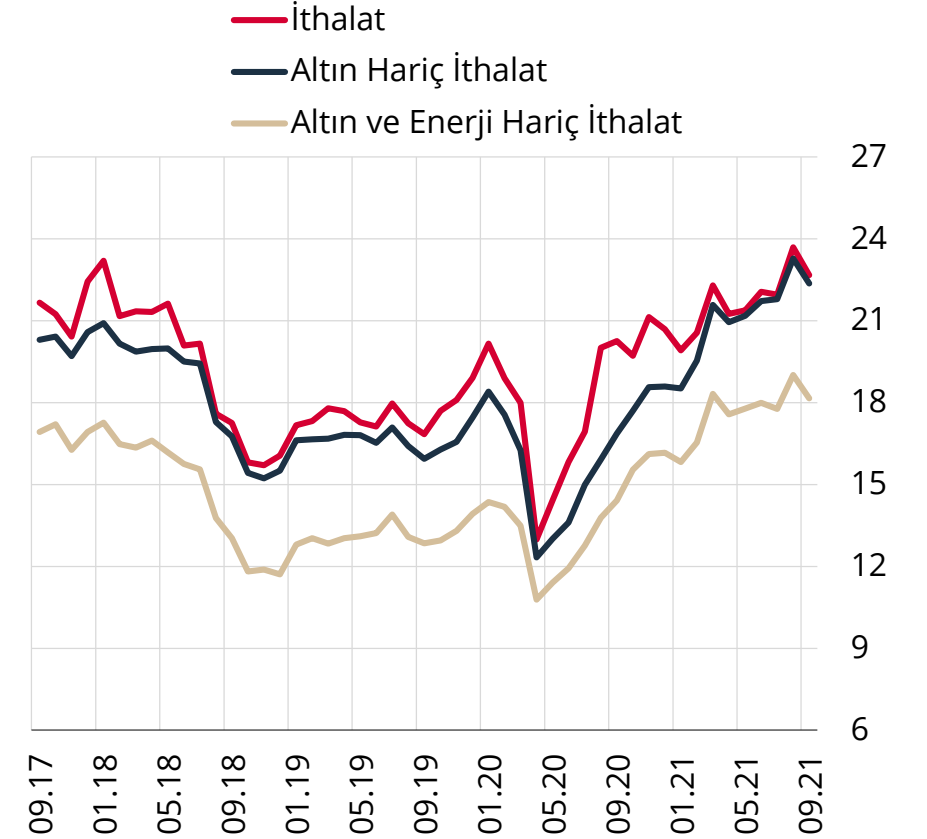
* Temmuz-Ağustos ayları ortalamasıdır.

Dış Denge

İhracat (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Milyar ABD Doları)



İthalat (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Eylül 2021

Dış Ticaret

Bölgeler İtibarıyla Dış Ticaret (Milyar ABD Doları)

	2017	2018	2019	2020	2021*	DTH*
AB 27	-14,7	0,0	8,3	-3,7	-0,2	172,7
Diğer Avrupa	-0,4	5,7	6,5	1,7	6,9	33,6
BDT	-15,6	-17,2	-15,6	-9,2	-15,7	51,5
Asya	-45,7	-40,6	-33,9	-36,3	-46,9	80,1
Orta Doğu ve Afrika	23,4	21,7	30,5	19,8	31,2	79,6
Kuzey Amerika	-4,2	-4,6	-3,5	-1,4	1,6	28,3

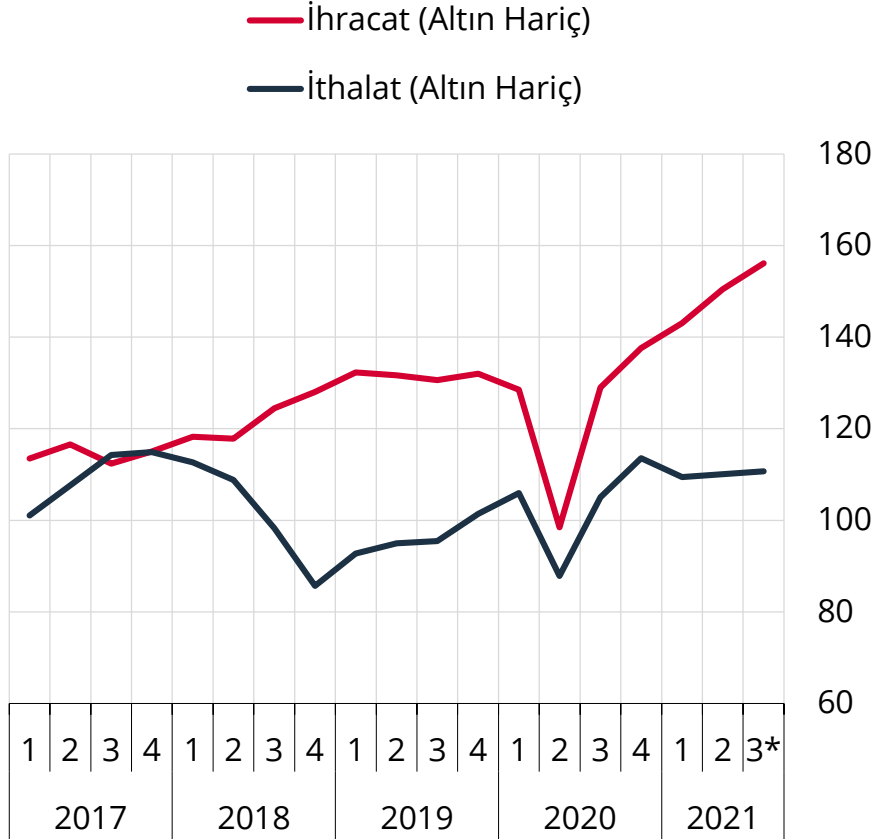
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Eylül 2021

* Eylül itibarıyla 12 aylık birikimli değerlerdir. DTH dış ticaret hacmini ifade etmektedir.

Dış Denge

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

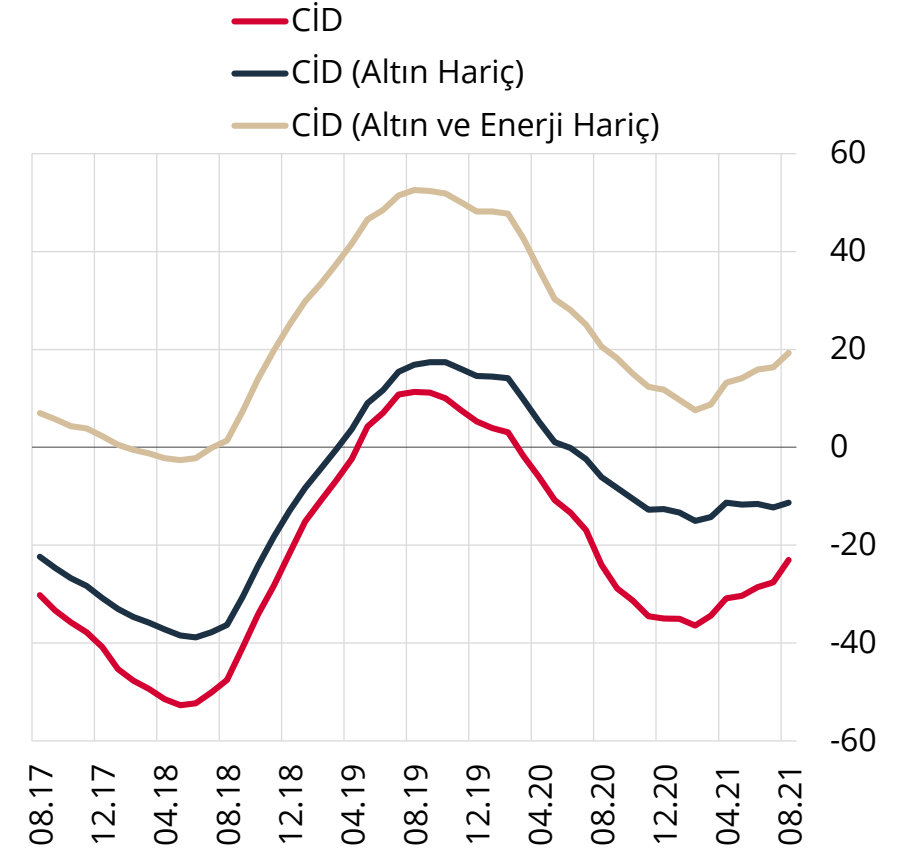


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

* Temmuz-Ağustos ayları ortalamasıdır.

**Cari İşlemler Dengesi (12 Aylık Birikimli,
Milyar ABD Doları)**

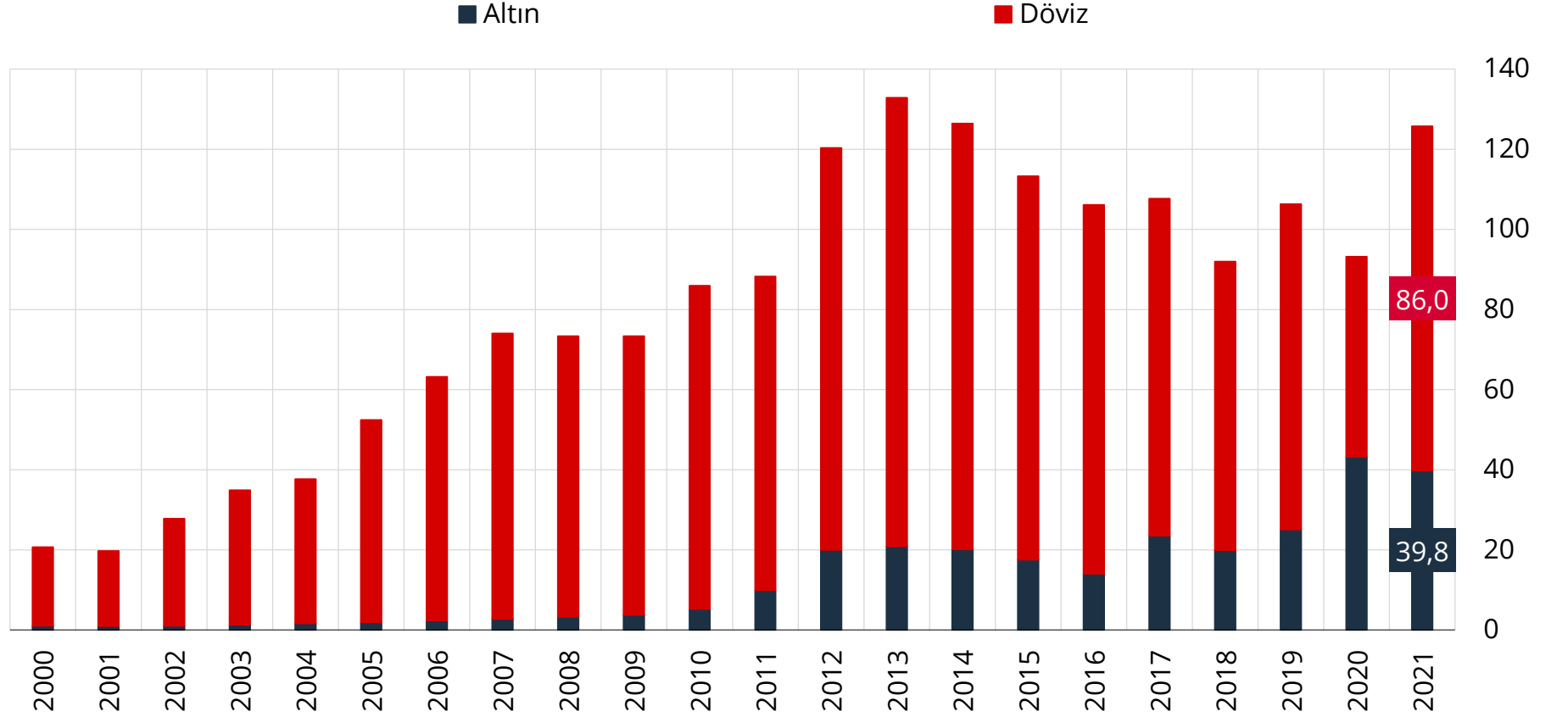


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Ağustos 2021

Rezervler

TCMB Rezervleri (Milyar ABD Doları)

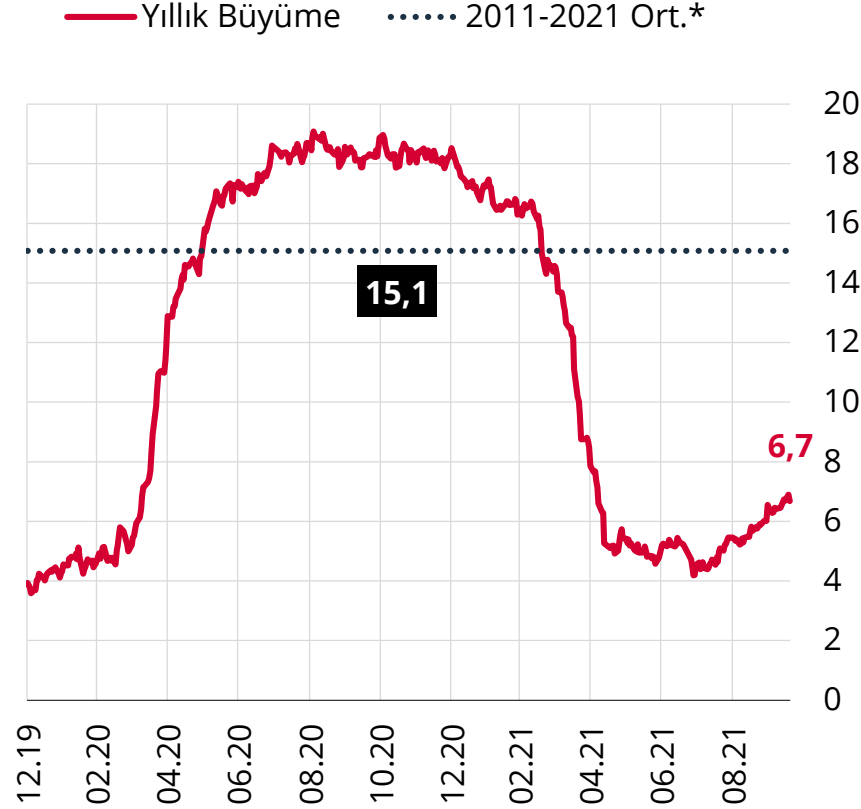


Kaynak: TCMB

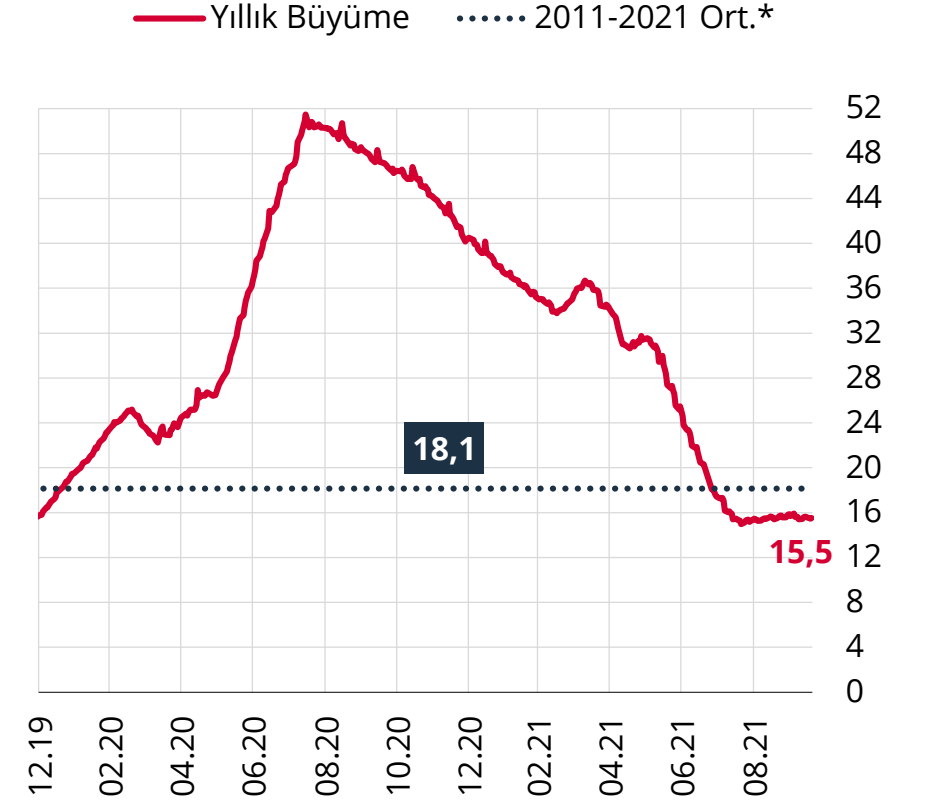
Son Gözlem: 15 Ekim 2021

Kredi Gelişmeleri

Firma Kredisi Büyümesi (Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Bireysel Kredi Büyümesi (%)



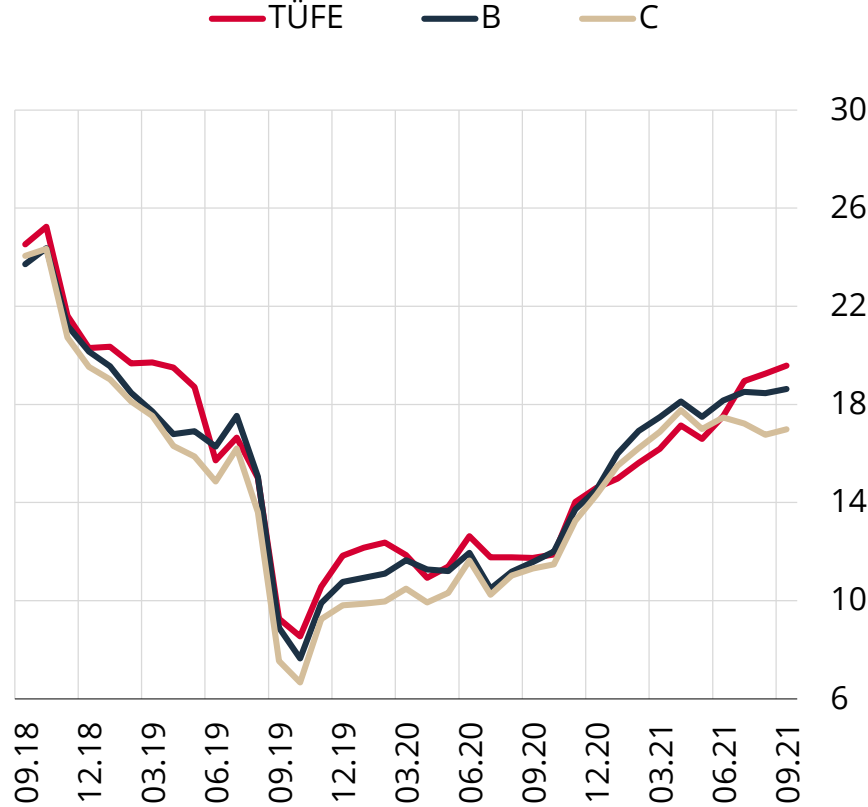
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 19 Ekim 2021

* 7 Ocak 2011 - 15 Ekim 2021 tarihleri arasındaki yıllık değişimlerin ortalaması alınarak hesaplanmıştır.

Tüketici Enflasyonu

TÜFE ve B Endeksi* ve C Endeksi**
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Eylül 2021

* İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecekler, tütün ve altın dışı TÜFE.

** Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içecekler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE.

Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)

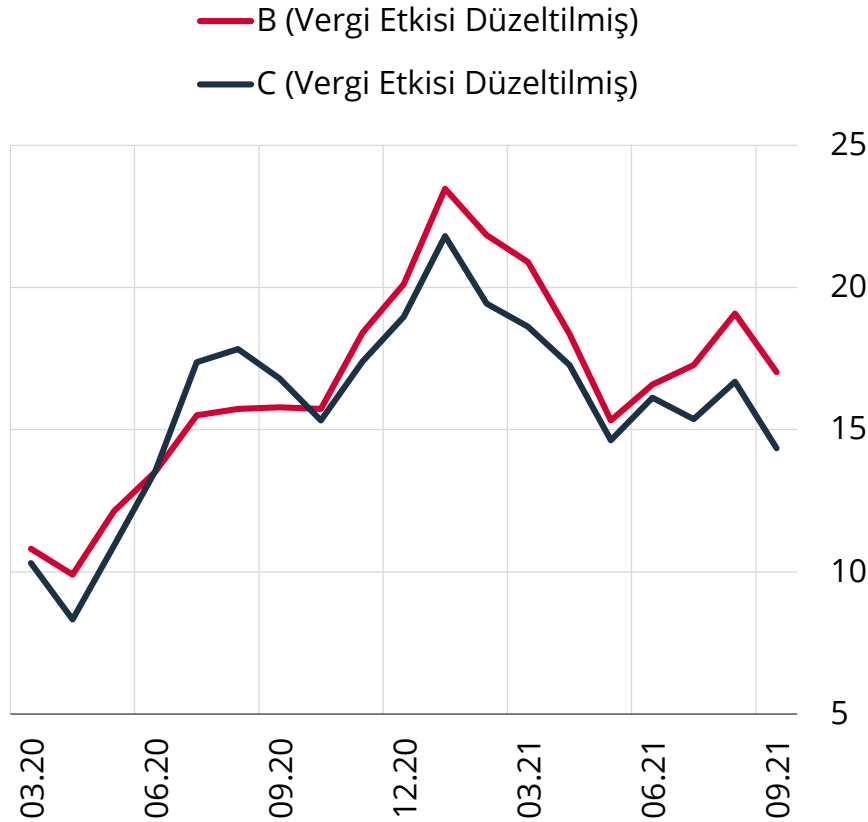
	Mar. 21	Nis. 21	May. 21	Haz. 21	Tem. 21	Ağu. 21	Eyl. 21
TÜFE	16,19	17,14	16,59	17,53	18,95	19,25	19,58
Temel Mallar (Altın Dahil)	6,5	6,7	6,2	6,6	6,3	5,7	5,5
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	4,4	4,4	4,4	5,0	6,1	7,1	7,0
Alkollü İçecekler ve Tütün	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Enerji	1,5	2,1	2,0	2,0	2,6	2,5	2,8
Hizmet	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9	3,9	4,2

Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Eylül 2021

Tüketici Enflasyonu

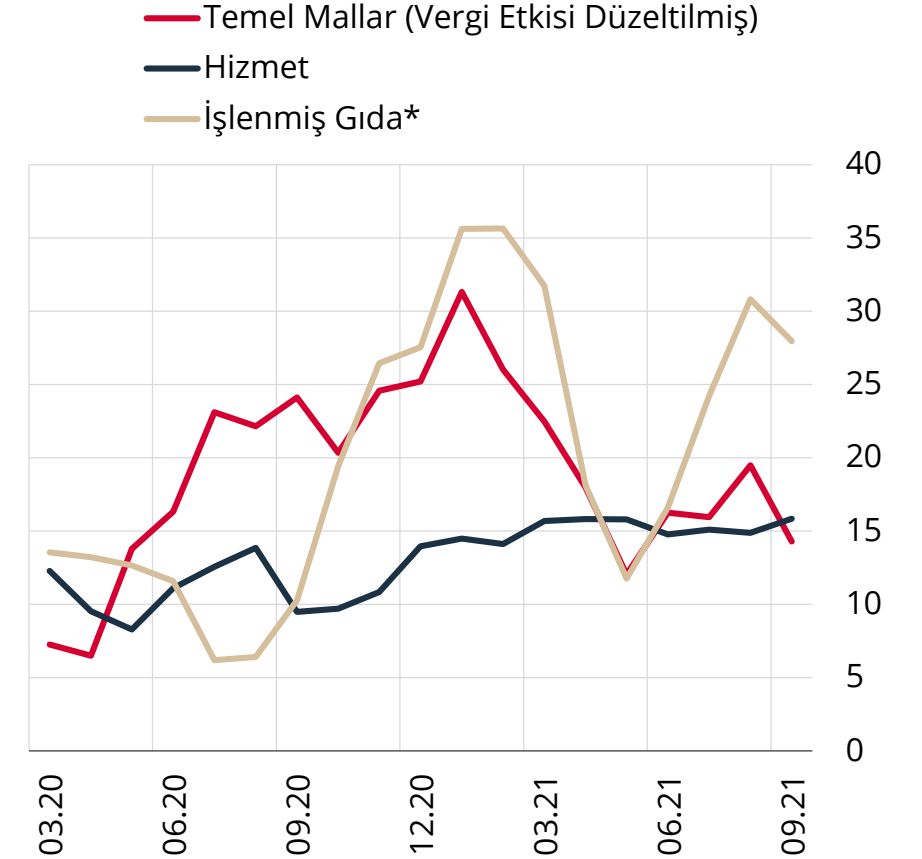
B ve C Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

* İşlenmiş gıda grubunda mevsimsel etki bulunmamaktadır.

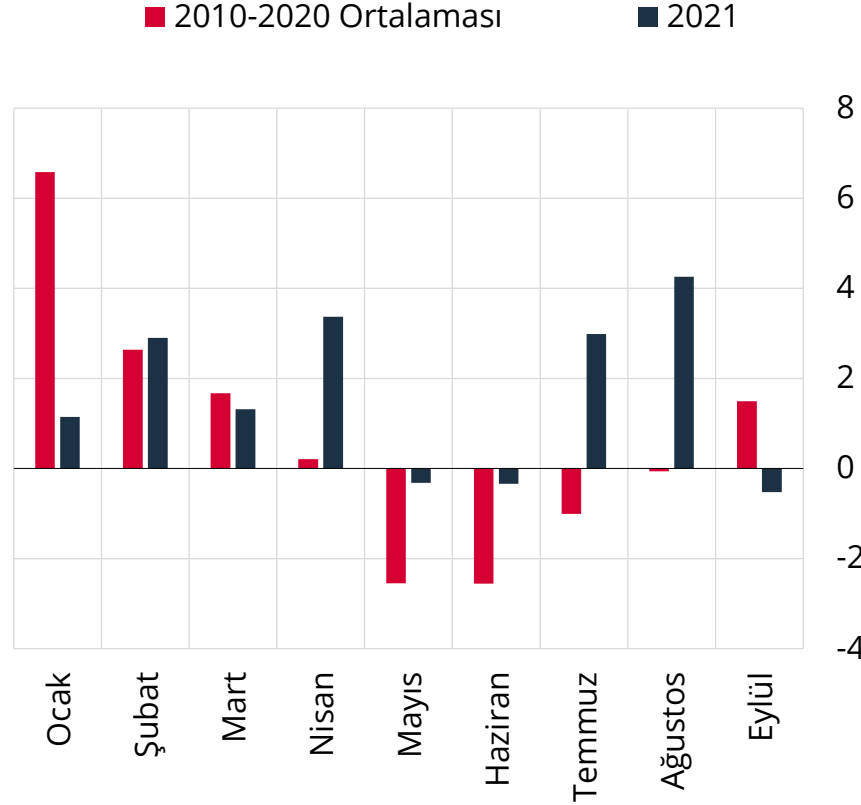
B Endeksi Alt Grupları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Son Gözlem: Eylül 2021

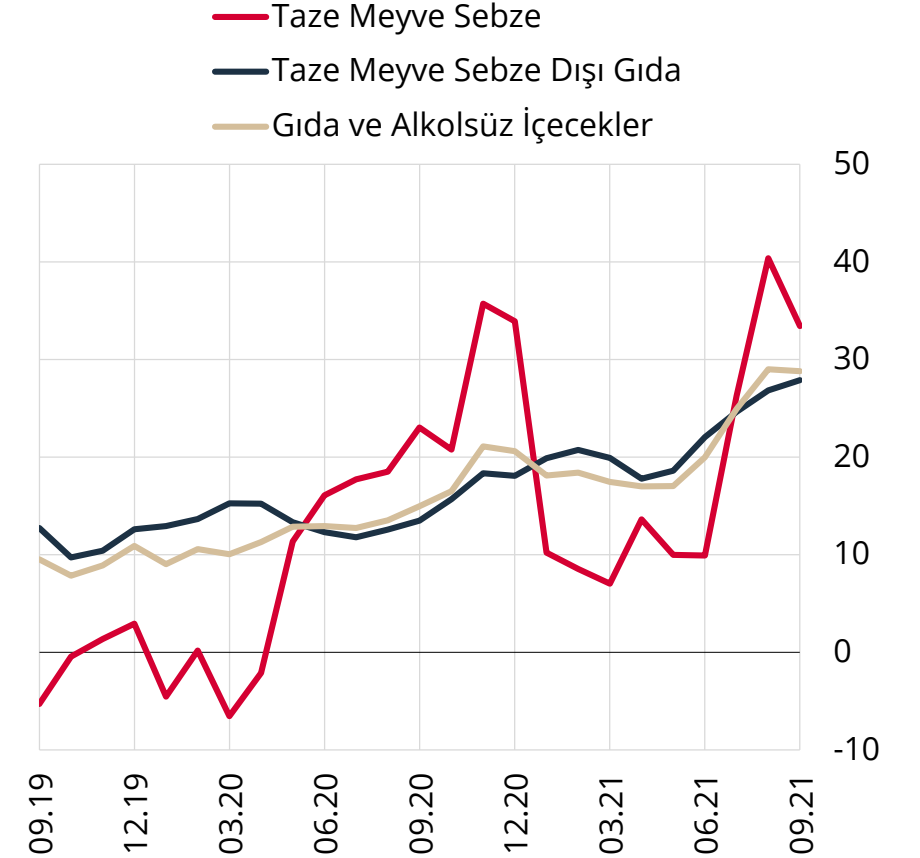
Gıda Enflasyonu

İşlenmemiş Gıda Fiyatları (Aylık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)

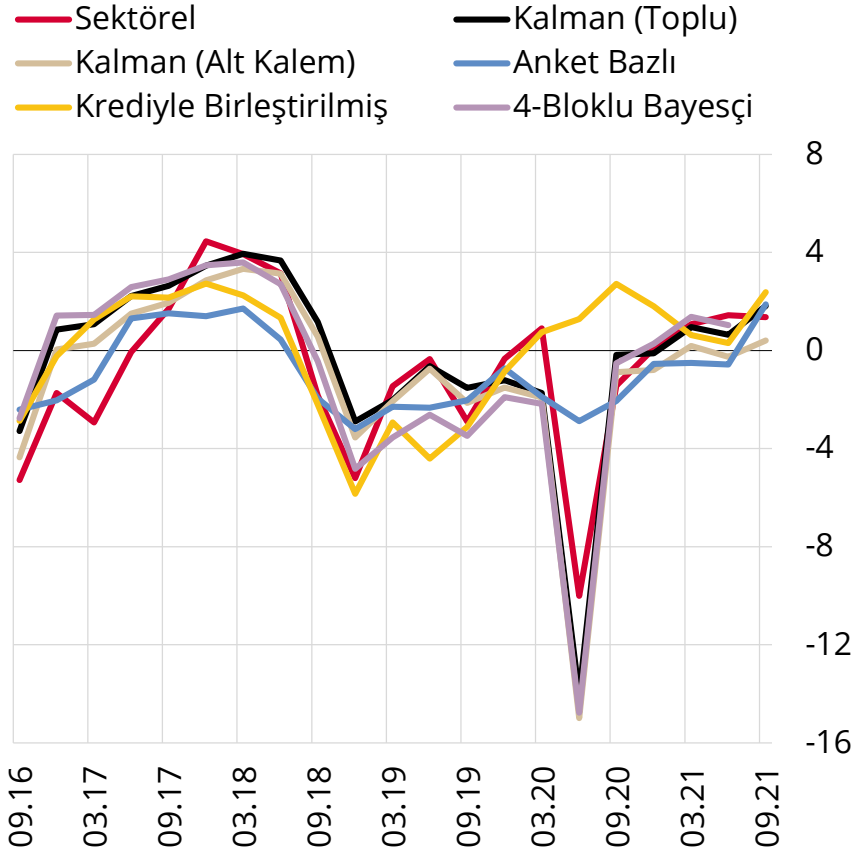


Son Gözlem: Eylül 2021

ENFLASYONUN BELİRLEYİCİLERİ

Çıktı Açığı

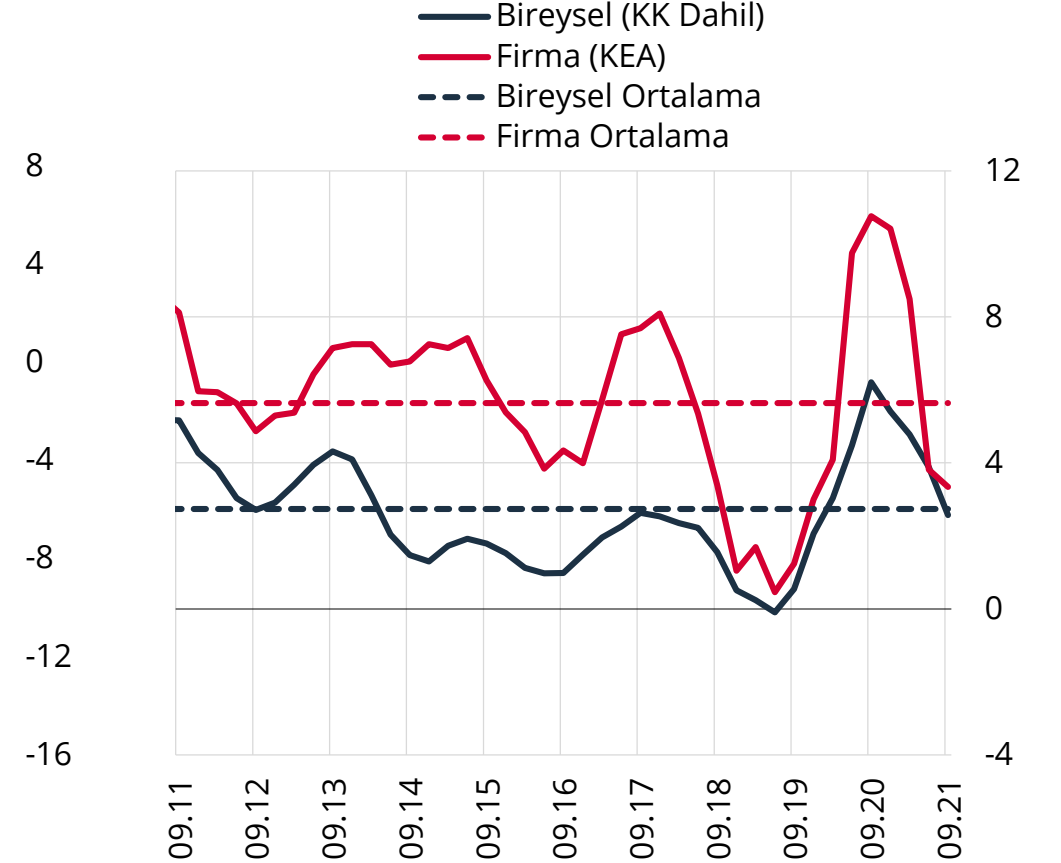
Çıktı Açığı Göstergeleri (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021Ç3

Net Kredi Kullanımı* (%)

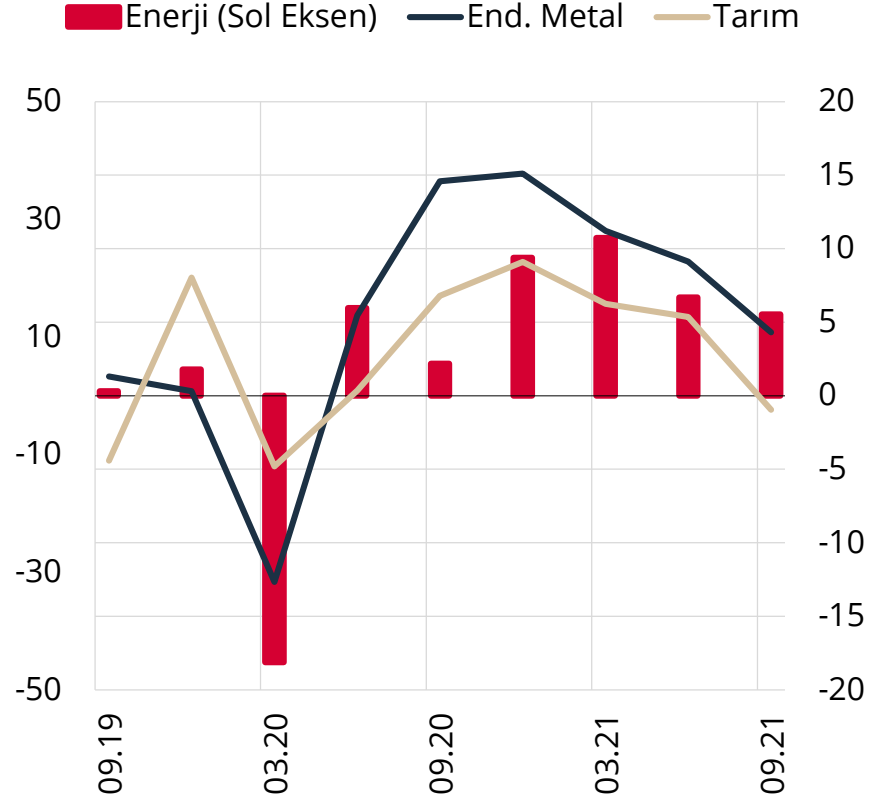


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021Ç3

İthal Maliyetler

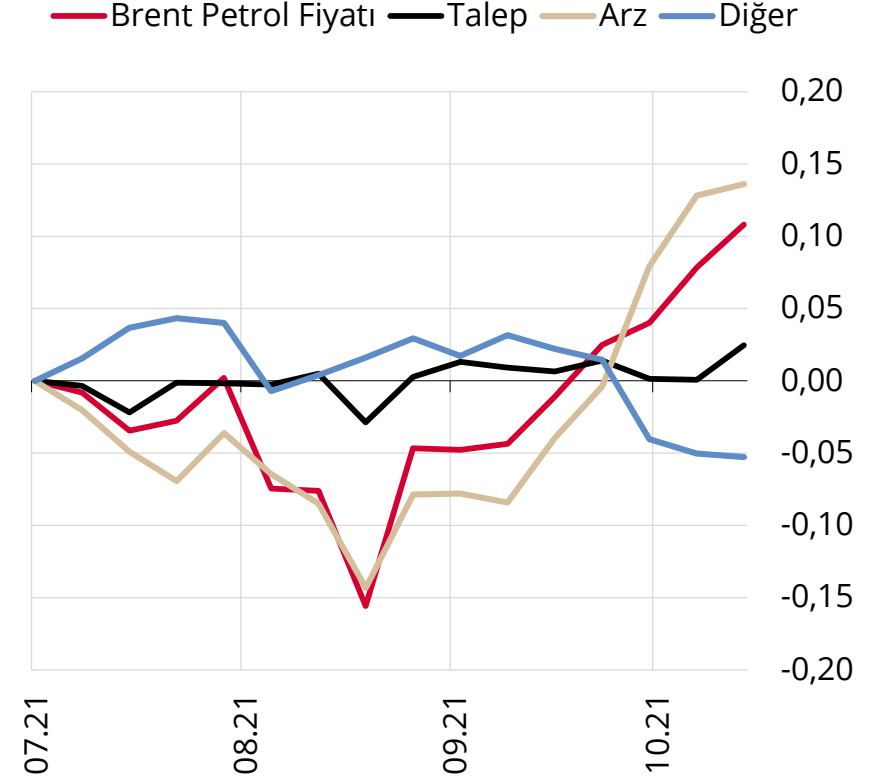
Emtia Fiyat Endeksleri (Çeyreklik % Değişim)



Kaynak: Dünya Bankası

Son Gözlem: Eylül 2021

Brent Petrol Fiyatı Ayrıştırması (2 Temmuz 2021=0)

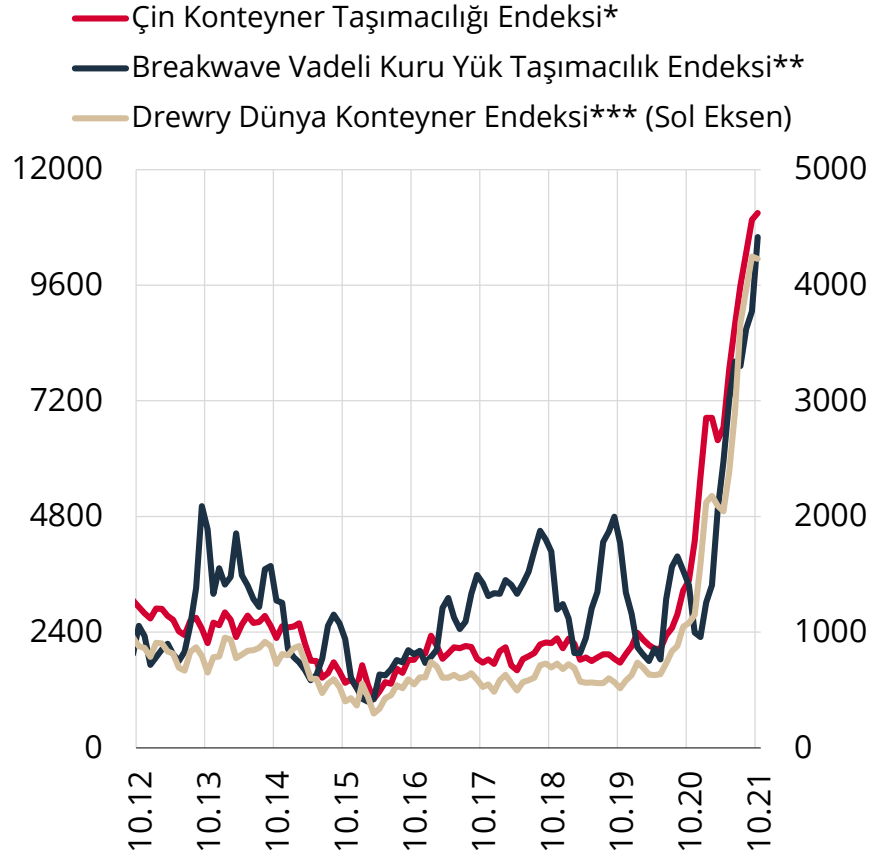


Kaynak: New York FED

Son Gözlem: 15 Ekim 2021

Arz Kısıtları

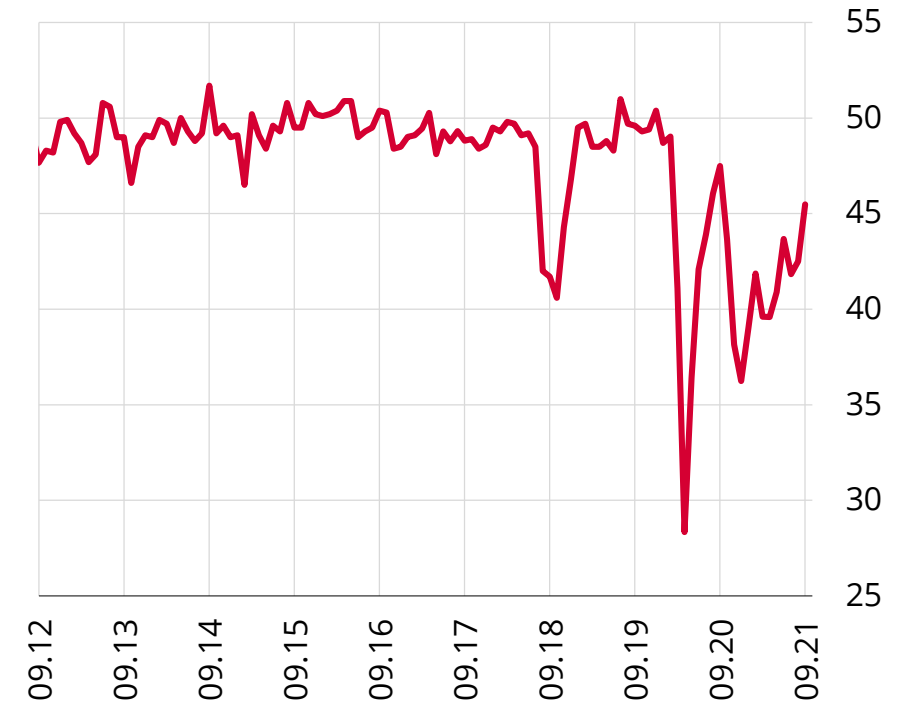
Uluslararası Taşımacılık Maliyetleri (ABD Doları)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: Ekim 2021

PMI Tedarikçilerin Teslim Süresi**** (İmalat Sanayi, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Eylül 2021

* Çin konteyner limanlarından yapılan taşımacılık için spot ve sözleşmeli navlun maliyetlerinin hacme göre ağırlıklı ortalamasından elde edilmektedir.

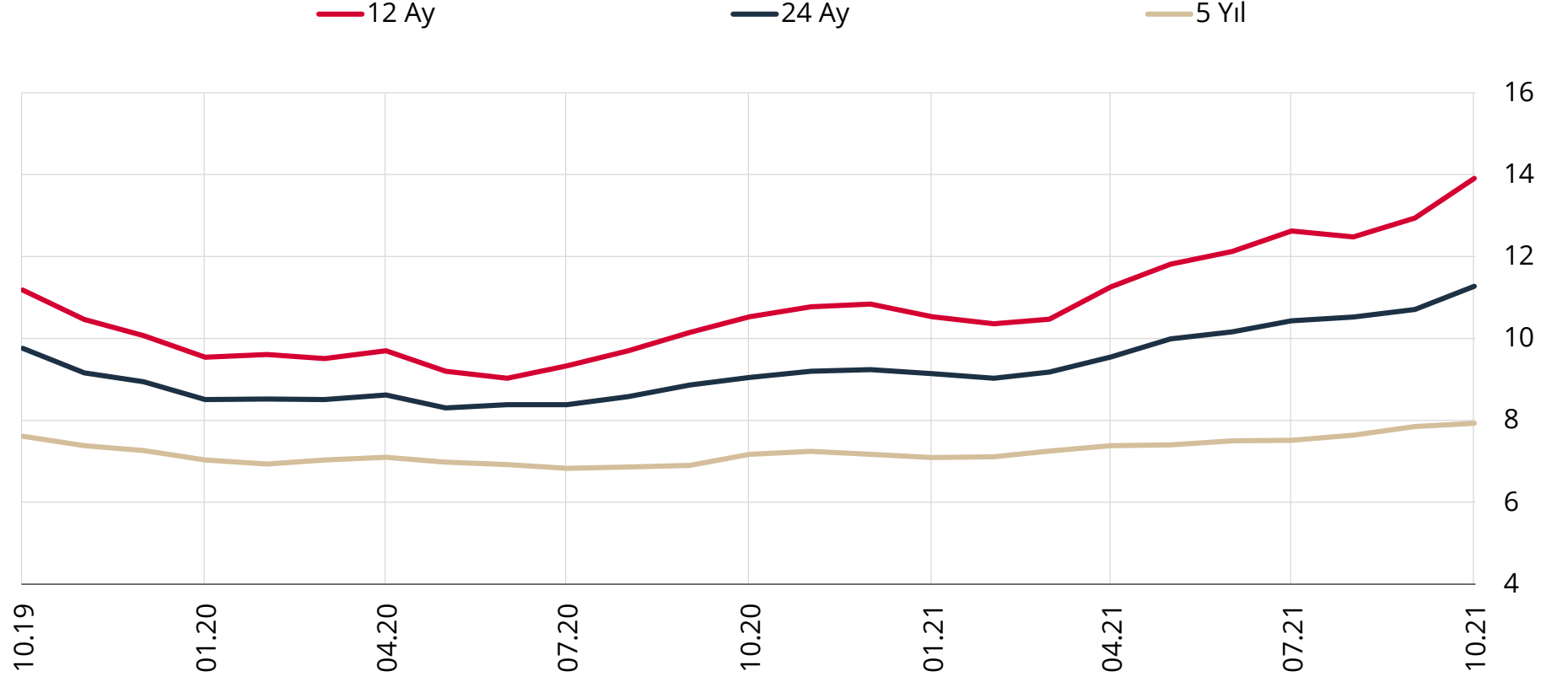
** Capesize, Panamax ve Supramax kuru yük taşımacılık navlun vadeli işlem sözleşmelerinin hacim-kontrat büyüklüğüne göre ağırlıklı ortalamasından elde edilmektedir.

*** 8 nakliye rotasındaki ticaret hacmine göre ağırlıklandırılmış 40 ft konteyner navlun maliyeti.

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

Enflasyon Beklentileri

Tüketici Enflasyonu Beklentileri* (%)



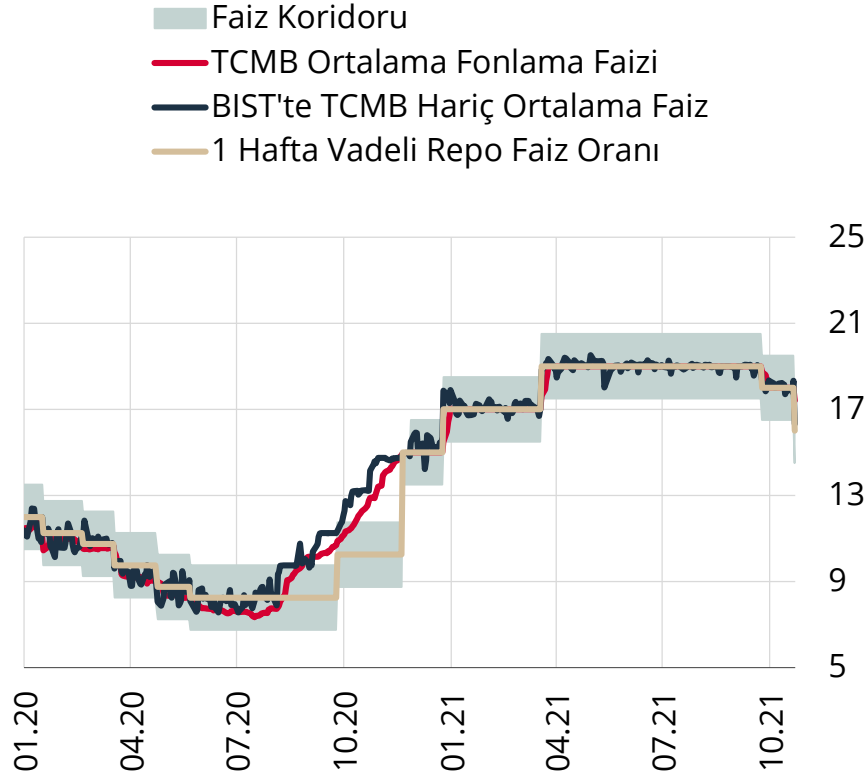
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Ekim 2021

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

Para Politikası

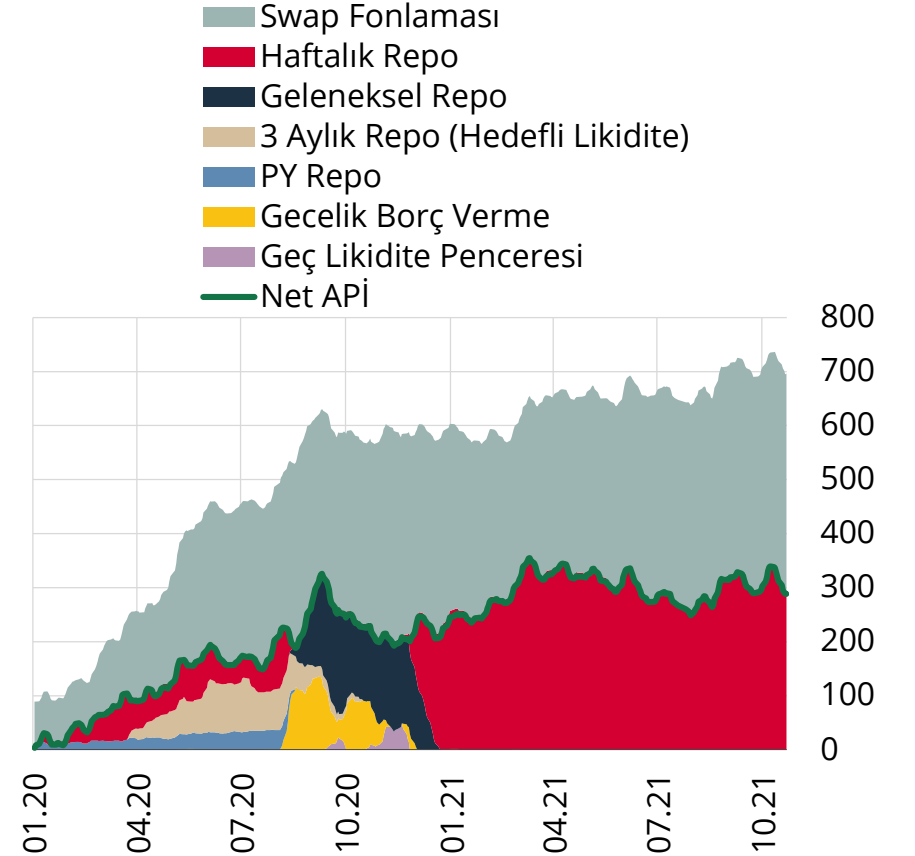
TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



Kaynak: BIST, TCMB

Son Gözlem: 22 Ekim 2021

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



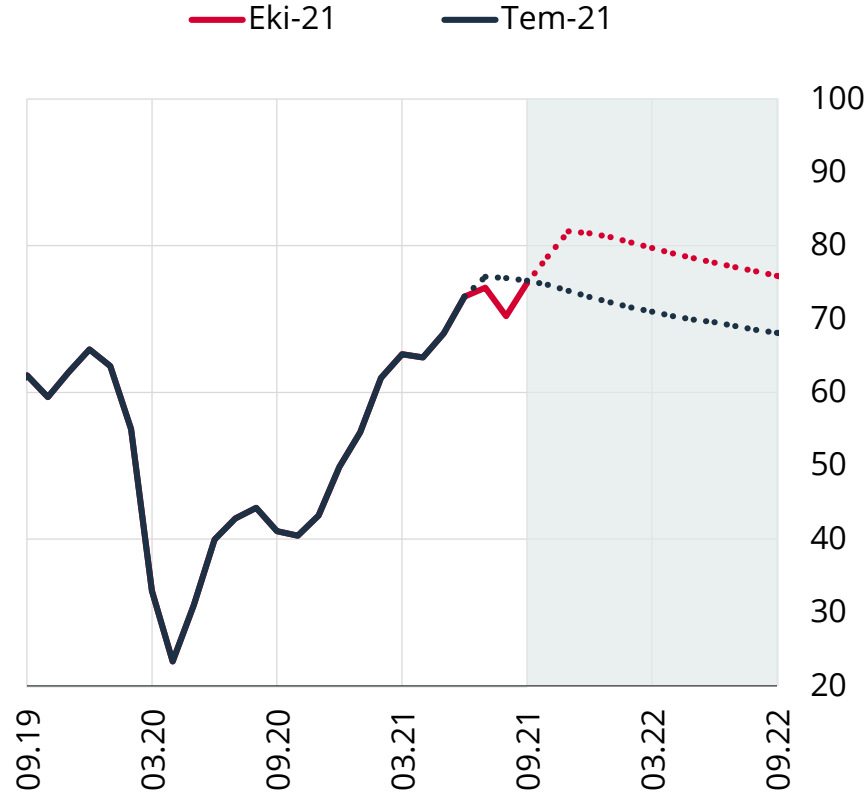
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 22 Ekim 2021

ORTA VADELİ TAHMİNLER

Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

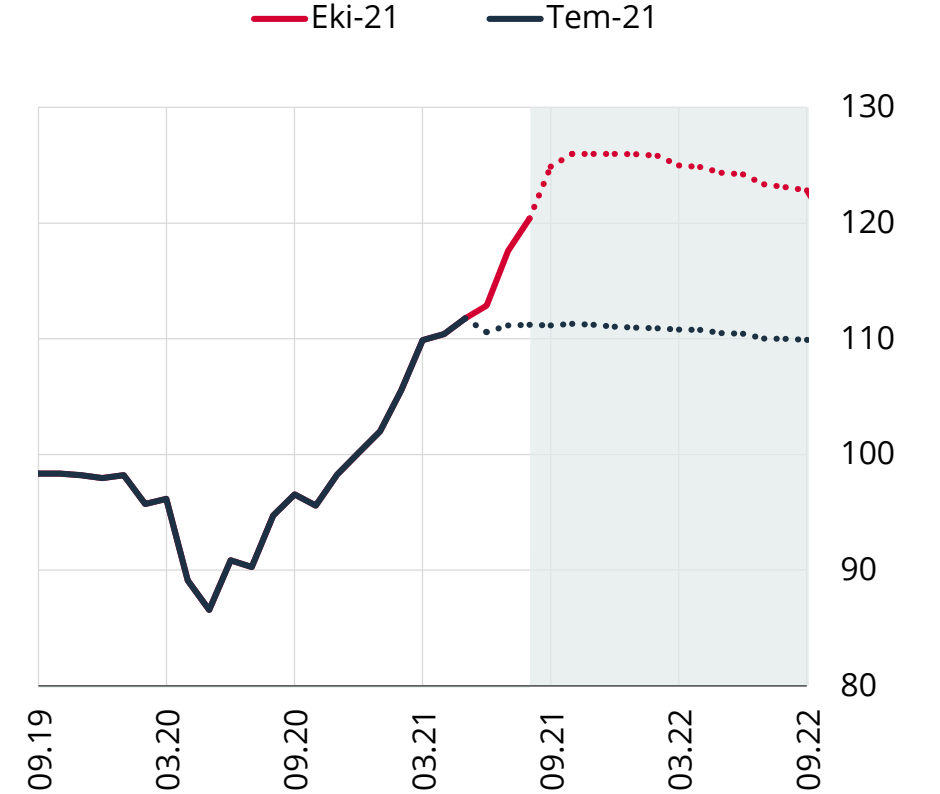
Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Eylül 2021

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



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Ağustos 2021

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

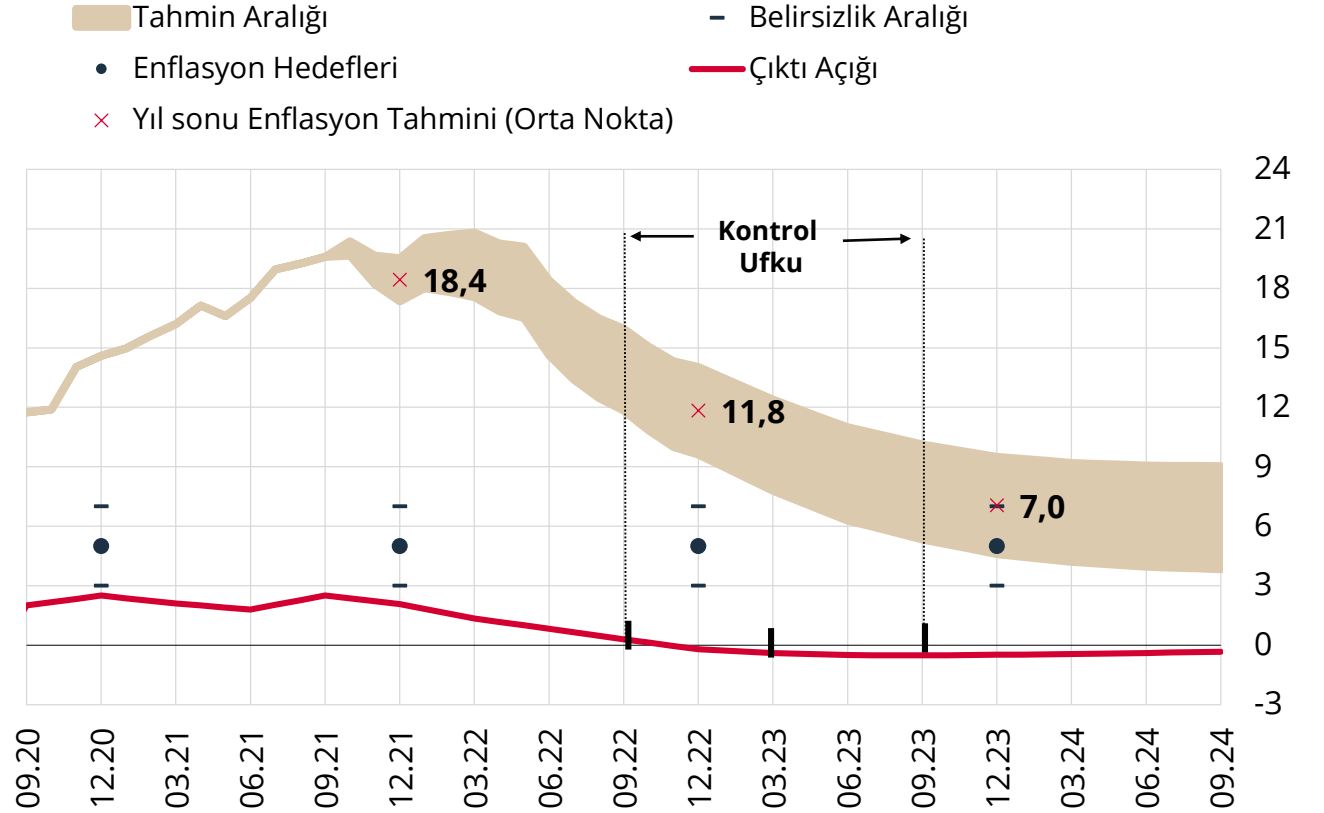
		Temmuz ER	Ekim ER
Çıktı Açığı (%)	2021Ç2	0,8	1,8
	2021Ç3	-0,1	2,5
Gıda Fiyatları (Yıl Sonu % Değişim)	2021	15,0	23,4
	2022	10,1	13,9
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2021	16,3	23,1
	2022	0,2	6,0
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2021	69,6	70,8
	2022	69,4	77,5
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değişim)	2021	4,8	4,8
	2022	4,5	4,5

Enflasyon Görünümü

Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla:

- 2021 yılı sonunda orta noktası yüzde 18,4 olmak üzere, yüzde 17,3 ile yüzde 19,5 aralığında;
- 2022 yılı sonunda orta noktası yüzde 11,8 olmak üzere yüzde 9,6 ile yüzde 14,0 aralığında;
- 2023 yılı sonunda orta noktası yüzde 7,0 olmak üzere yüzde 4,6 ile yüzde 9,4 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

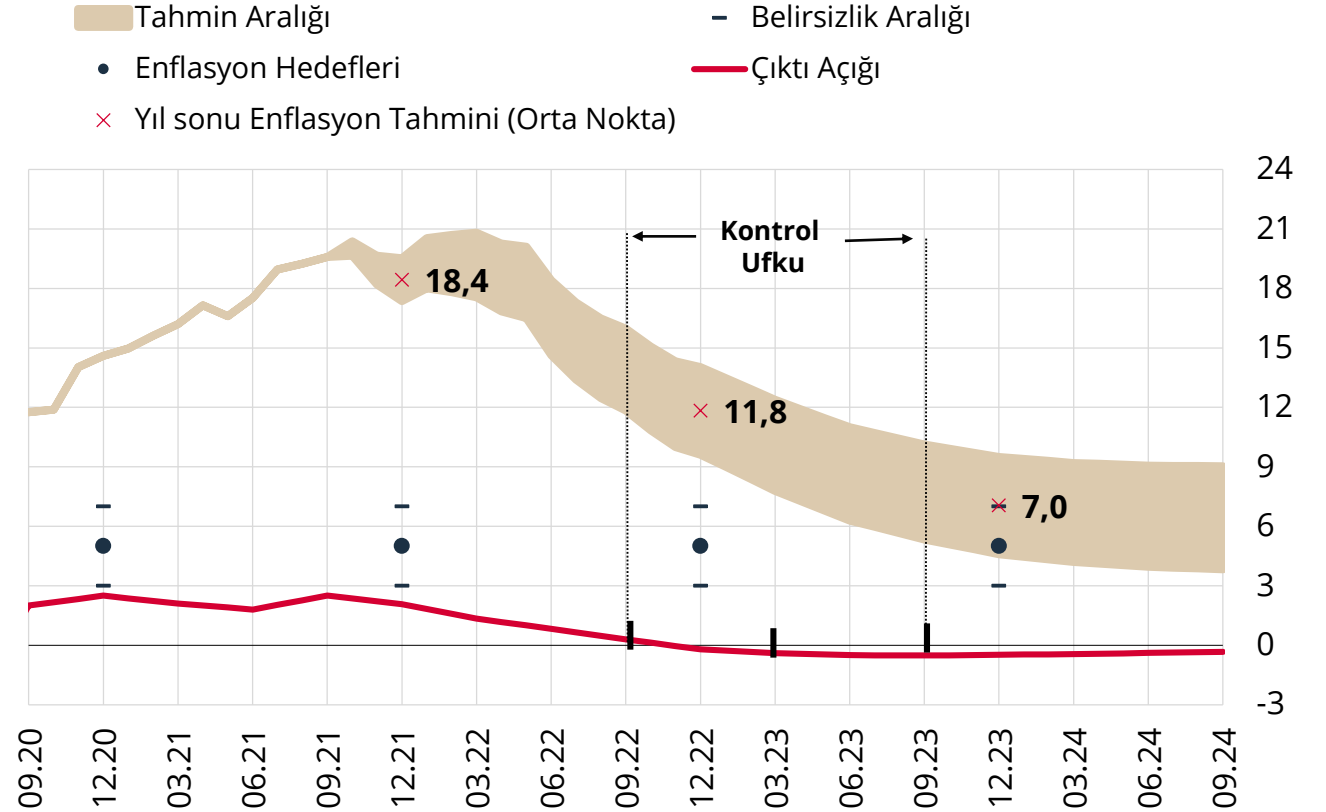
Enflasyon Görünümü

2021 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında:

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş: +1,5 puan,
- Çıktı açığındaki güncelleme: +0,4 puan,
- 2021 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +2,1 puan,
- Yönetilen yönlendirilen fiyat ayarlamaları kaynaklı güncelleme: +0,3 puan

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

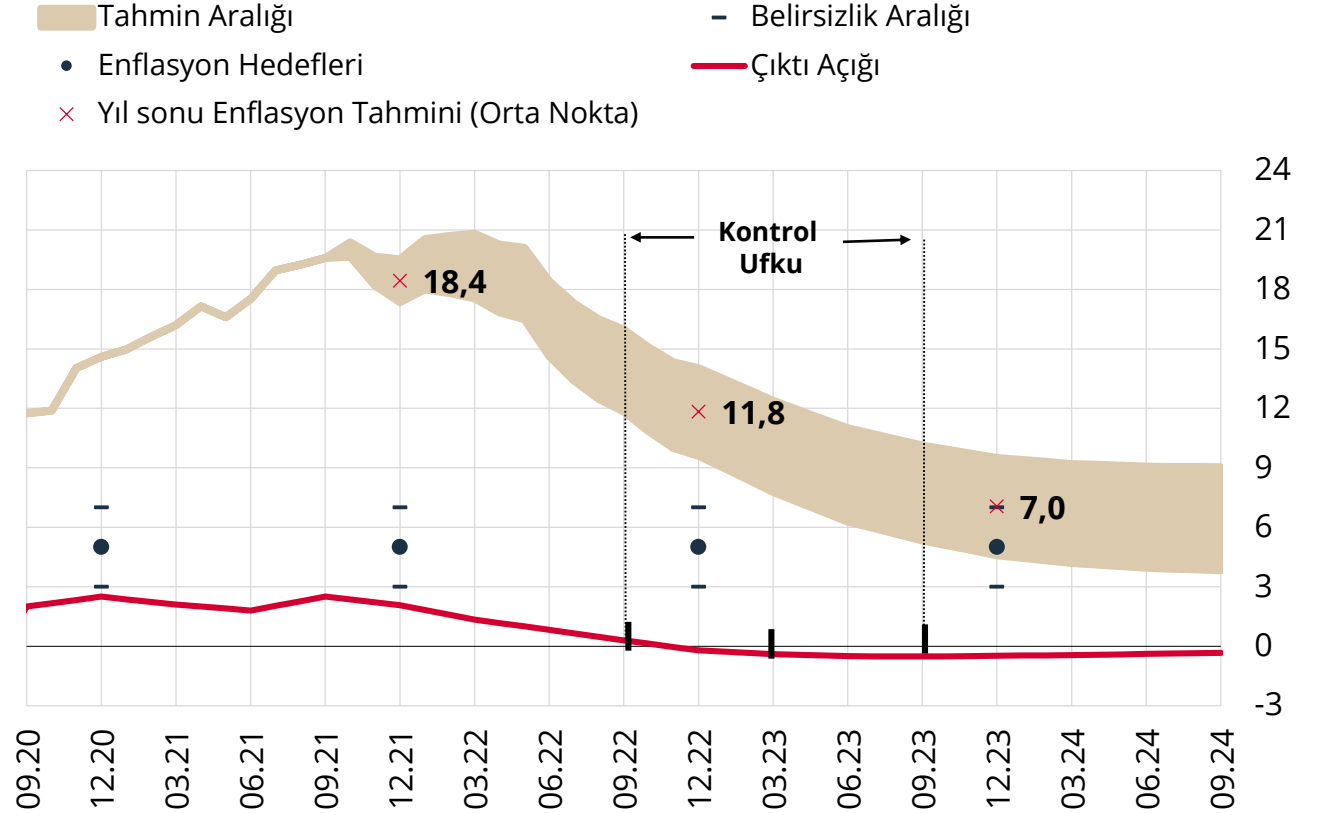
Enflasyon Görünümü

2022 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;

- Çıktı açığındaki güncelleme: +0,8 puan,
- 2022 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +1,0 puan,
- Başlangıç koşullarındaki güncellemenin ana eğilime etkisi: +2,2 puan,

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

Genel Değerlendirme

- Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmekle birlikte, gelişmiş ülke merkez bankaları enflasyondaki yükselişin talep kompozisyonundaki normalleşme, arz kısıtlarının hafiflemesi ve baz etkilerinin devreden çıkmasıyla birlikte büyük ölçüde geçici nitelikte olacağını değerlendirmektedir.
- Öncü göstergeler yurt içinde iktisadi faaliyetin dış talebin de etkisiyle güçlü seyrettiğine işaret etmektedir.
- Aşılamanın toplumun geneline yayılması salgından olumsuz etkilenen hizmetler, turizm ve bağlantılı sektörlerin canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımaktadır.
- İhracattaki güçlü artış eğilimiyle yılın geri kalanında yıllıklandırılmış cari işlemler dengesindeki iyileşmenin sürmesi beklenmekte, bu eğilimin güçlenerek devam etmesi fiyat istikrarı hedefi için önem arz etmektedir.
- Enflasyonda son dönemde gözlenen yükselişte; gıda ve başta enerji olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve açılmaya bağlı talep gelişmeleri etkili olmaktadır. Bu etkilerin arızı unsurlardan kaynaklı olduğu değerlendirilmektedir.
- Arz yönlü arızı unsurlardan kaynaklı olarak politika faizinde yapılan aşağı yönlü düzeltme için yıl sonuna kadar sınırlı bir alan kaldığı Kurul tarafından değerlendirilmiştir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr