

2022-III ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu
Başkan

28 Temmuz 2022

Ankara



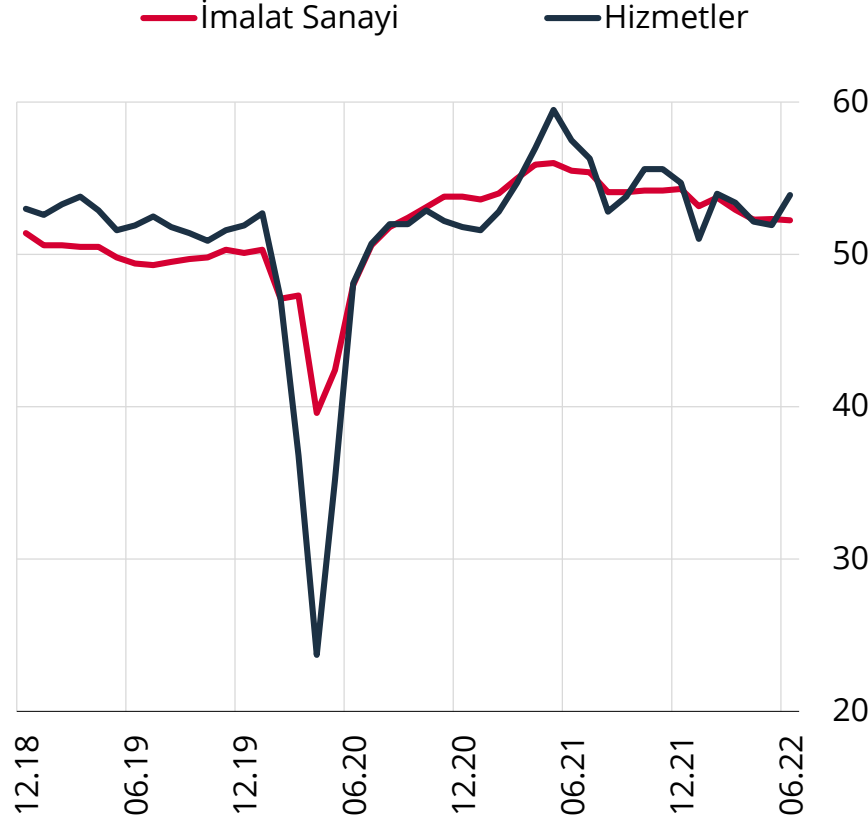
Sunum Planı

- **Makroekonomik Görünüm**
- **Enflasyonun Belirleyicileri**
- **Para Politikası**
- **Orta Vadeli Tahminler**
- **Genel Değerlendirme**

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Küresel Büyüme

Küresel PMI Göstergeleri



Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Haziran 2022

Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülkelerde Büyüme Tahminleri* (%)

	2021 Gerçekleşme	2022 Tahmini	
		Nisan 2022	Temmuz 2022
Euro Bölgesi	5,3	2,8	2,7
Almanya	2,9	2,2	1,6
ABD	5,7	3,2	2,1
İngiltere	7,4	3,9	3,3
İtalya	6,6	2,7	2,7
Irak	5,9	9,1	9,5
İspanya	5,1	4,6	4,2
Fransa	6,8	3,1	2,3
Hollanda	5,0	3,2	2,9
İsrail	8,2	5,0	4,7
Rusya	4,7	-10,0	-7,7
BAE	2,3	5,7	5,6
Romanya	6,0	2,7	4,5
Belçika	7,0	2,8	2,5
Polonya	5,9	3,9	4,8
Mısır	3,3	5,2	5,3
Bulgaristan	4,2	2,7	2,8
Çin	8,1	4,9	4,2

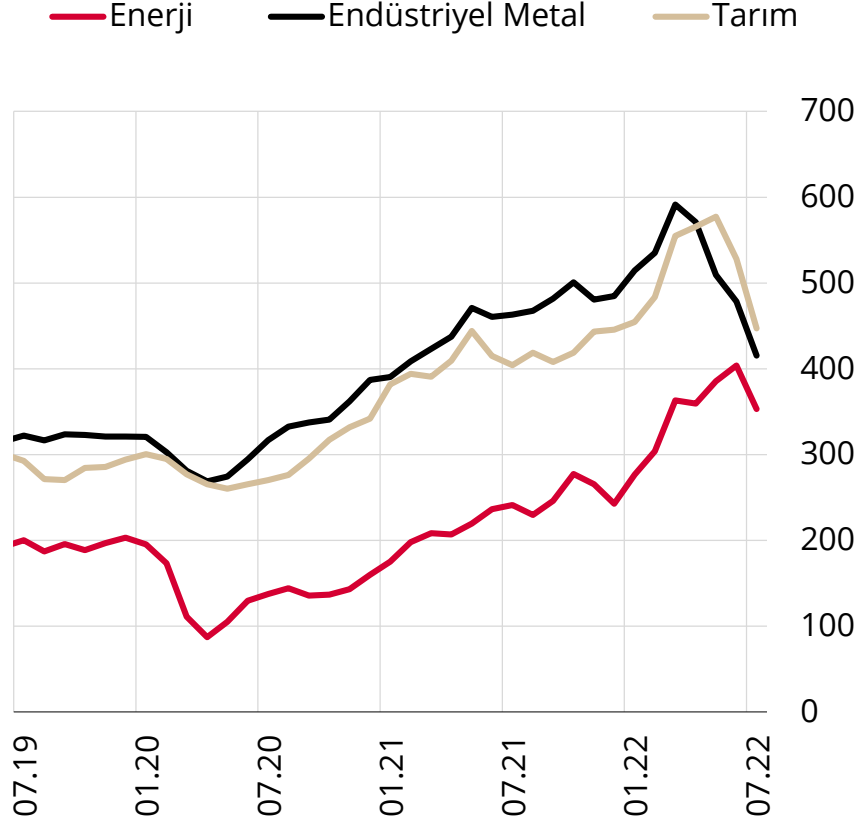
Kaynak: Consensus Economics

Son Gözlem: Temmuz 2022

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

Emtia Fiyatları ve Arz Koşulları

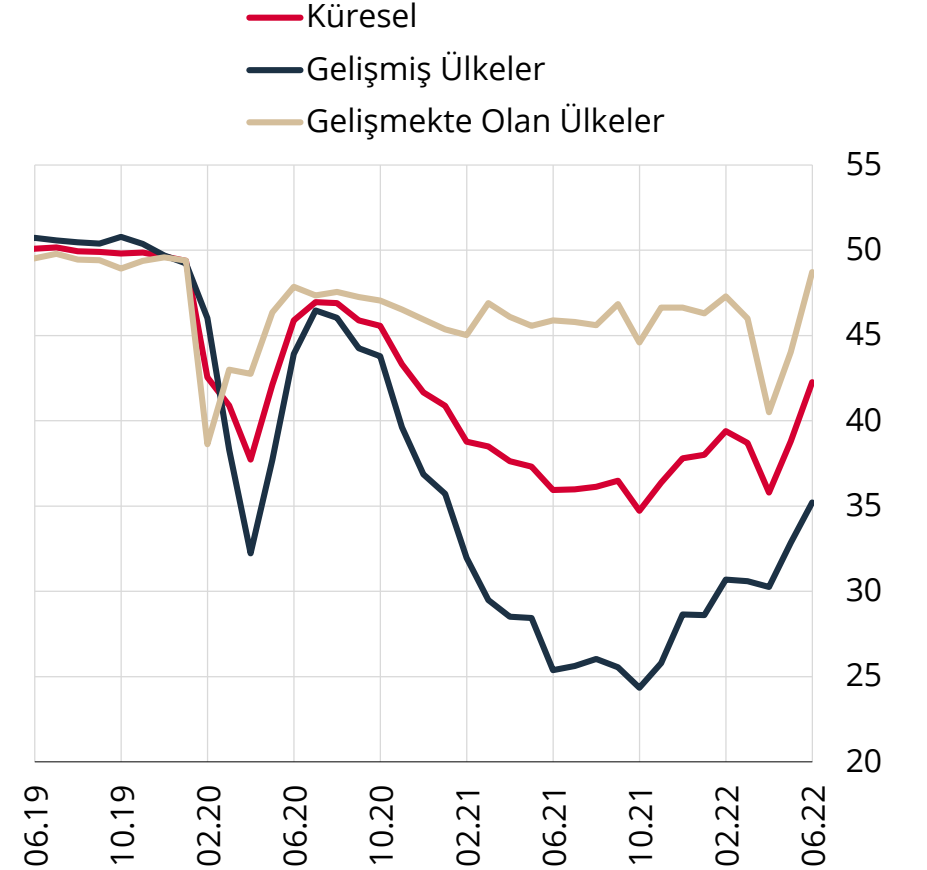
Emtia Endeksleri



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 25 Temmuz 2022

PMI İmalat Sanayi Tedarik Süreleri*



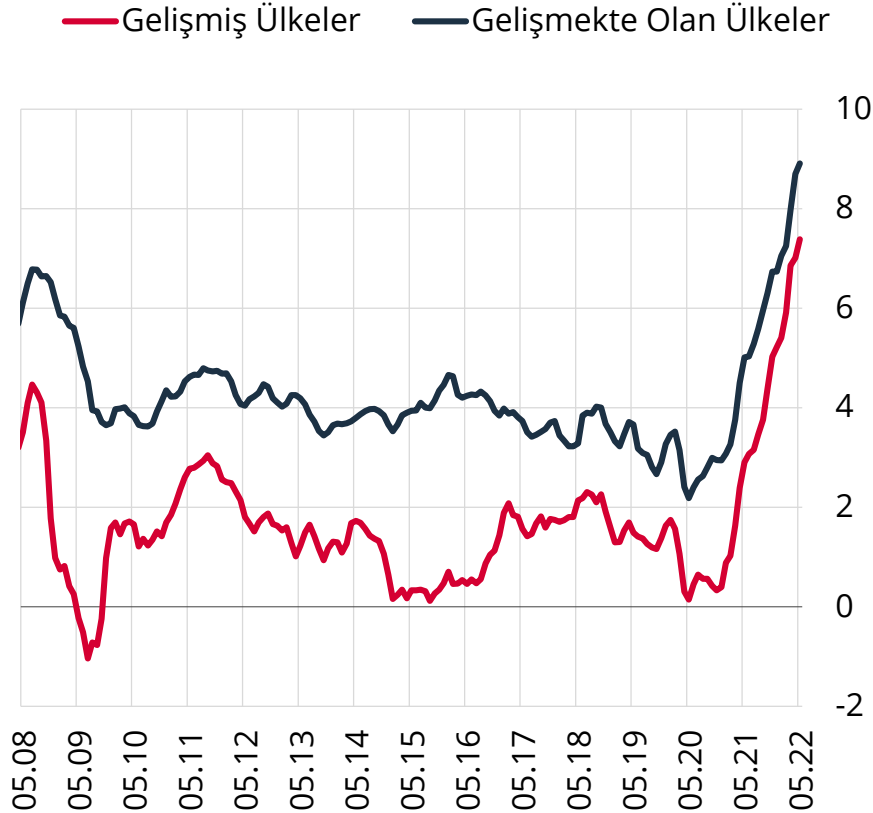
Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Haziran 2022

* Serinin daha düşük değerde olması daha uzun teslim sürelerine işaret etmektedir.

Küresel Enflasyon

Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon* (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Mayıs 2022

* Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Güney Kore, İngiltere, İsrail, İsveç, İsviçre, Japonya, Kanada, Norveç. Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Çekya, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Kolombiya, Macaristan, Meksika, Polonya, Romanya, Tayland.

Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Yıl Sonu Enflasyon Tahminleri (%)

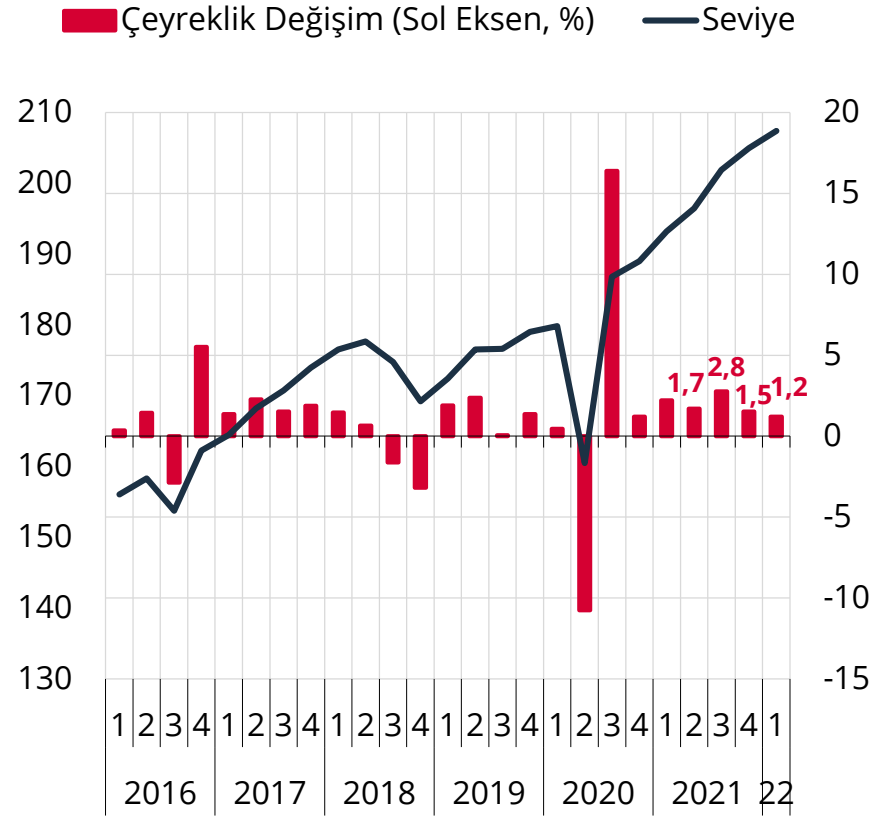
	2021 Gerçekleşme	2022 Tahmini	
		Nisan 2022	Temmuz 2022
Euro Bölgesi	2,6	6,5	7,5
Almanya	3,1	6,3	7,2
ABD	4,7	7,0	7,9
İngiltere	2,6	7,2	8,6
İtalya	1,9	6,2	6,8
Kanada	3,4	5,2	6,7
İspanya	3,1	7,2	8,0
Fransa	1,7	4,2	5,3
Hollanda	2,7	7,3	8,6
Japonya	-0,2	1,6	2,0
Norveç	3,5	3,4	4,9
İsrail	1,5	3,4	4,0
Rusya	8,4	21,8	16,1
Güney Afrika	4,5	5,4	6,2
Romanya	5,1	9,3	12,3
Belçika	2,4	7,5	8,5
Polonya	5,1	10,4	13,0
Mısır	5,2	10,3	13,2
Çin	0,9	2,1	2,2
Hindistan	5,5	5,8	6,9
Malezya	2,5	2,7	3,0
Endonezya	1,6	3,3	3,9
Filipinler	3,9	4,2	4,9
Brezilya	10,1	7,8	8,0
Şili	7,2	7,3	11,3
Kolombiya	5,6	7,2	9,1
Macaristan	5,1	8,8	11,4
Güney Kore	2,5	3,6	4,9
İsviçre	0,6	2,0	2,6
Meksika	7,4	6,4	7,4
Tayland	1,2	4,3	6,2
Çekya	3,8	11,5	14,4

Kaynak: Consensus Economics

Son Gözlem: Temmuz 2022

Yurt İçi İktisadi Faaliyet

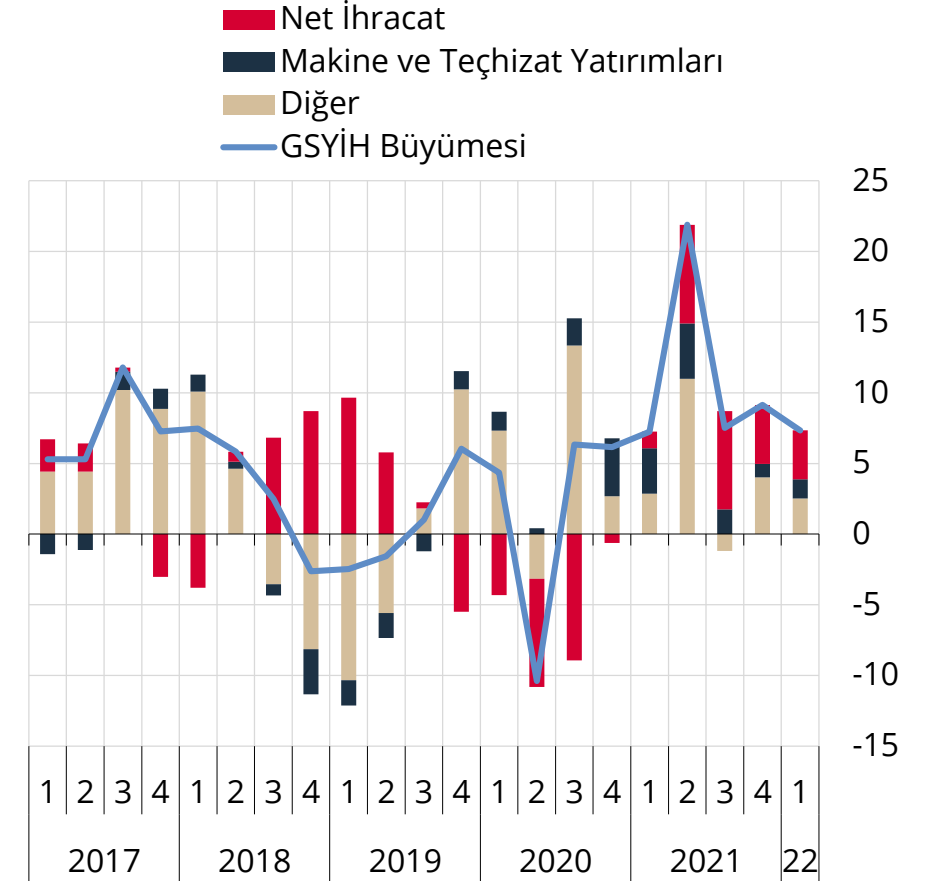
GSYİH (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Zincirlenmiş Endeks, 2009=100)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2022Ç1

GSYİH Yıllık Büyümesine Harcama Yönünden Katkılar* (% Puan)



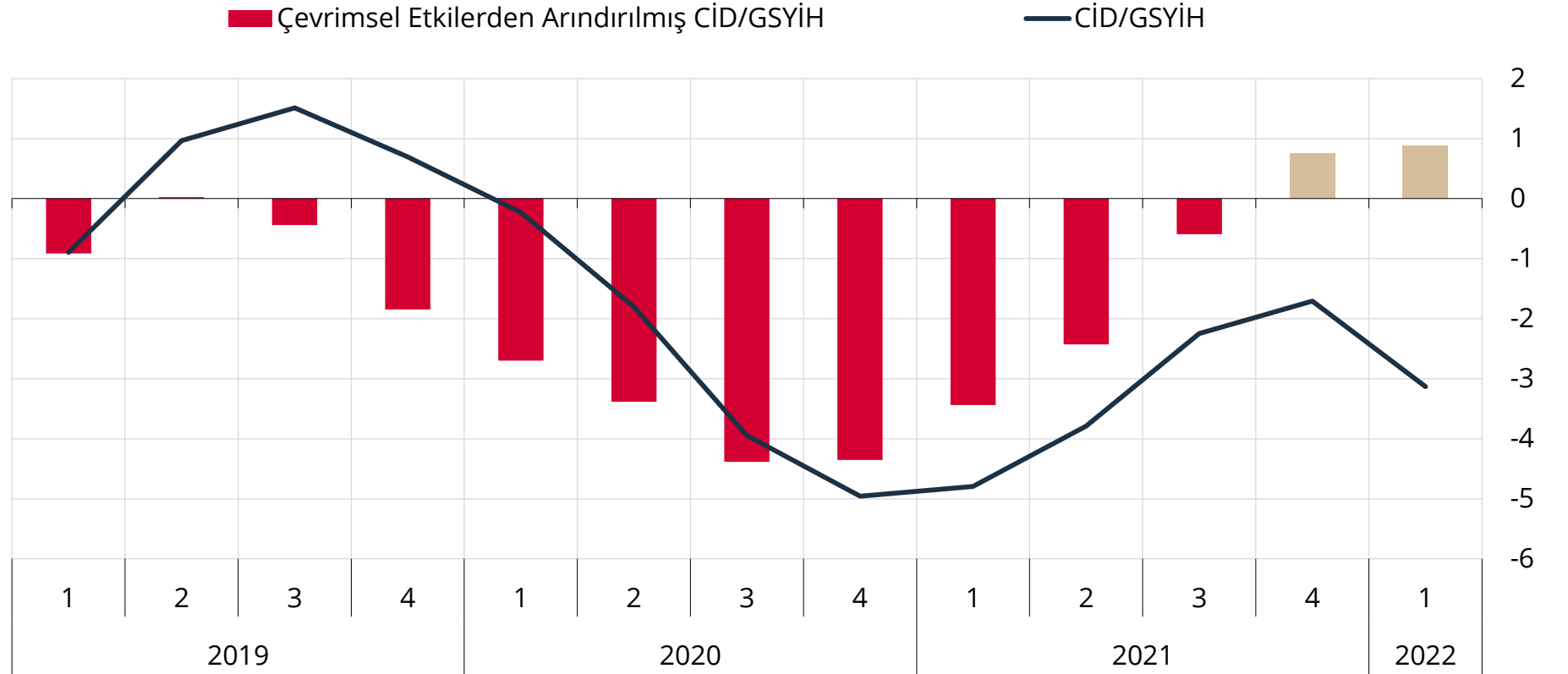
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2022Ç1

* Diğer kalemi, GSYİH yıllık büyümesine net ihracat ile makine ve teçhizat yatırımları hariç kalemlerin katkılarının toplamını içermektedir.

Yapısal Dönüşüm

Çevrimsel Etkilerden Arındırılmış Cari İşlemler Dengesi* (12 Aylık Birikimli, %)



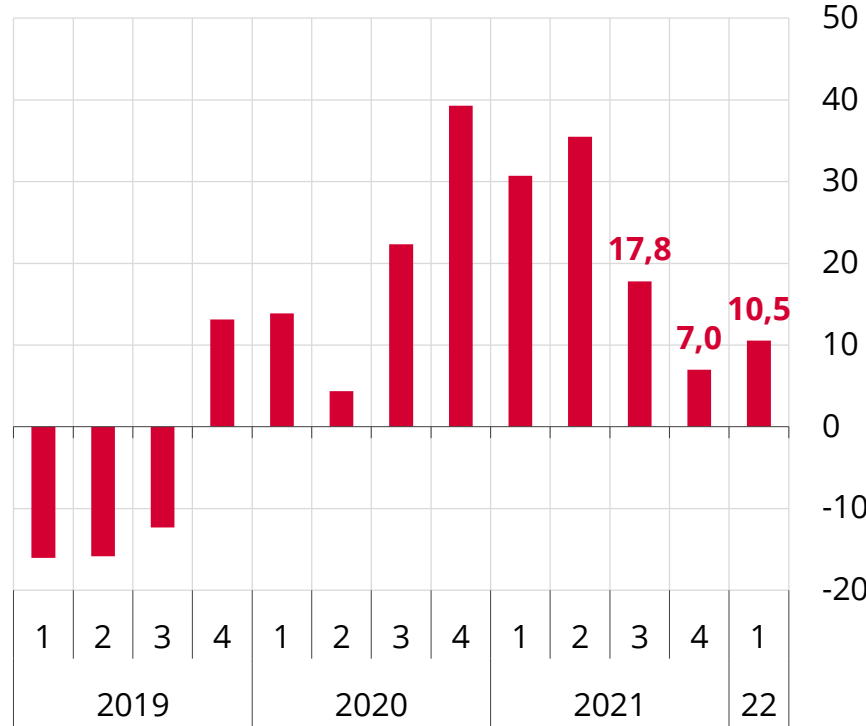
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2022Ç1

* CİD: Cari İşlemler Dengesi. Fiyat ve çevrim etkilerinden arındırılmıştır.

Makine-Teçhizat Yatırımları ve Net İhracat

Makine-Teçhizat Yatırımları (Yıllık Değişim, %)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2022Ç1

Makine-Teçhizat Yatırımları ve Net İhracatın GSYİH içindeki Payı* (%)

■ Makine-Teçhizat Yatırımları ■ Net İhracat



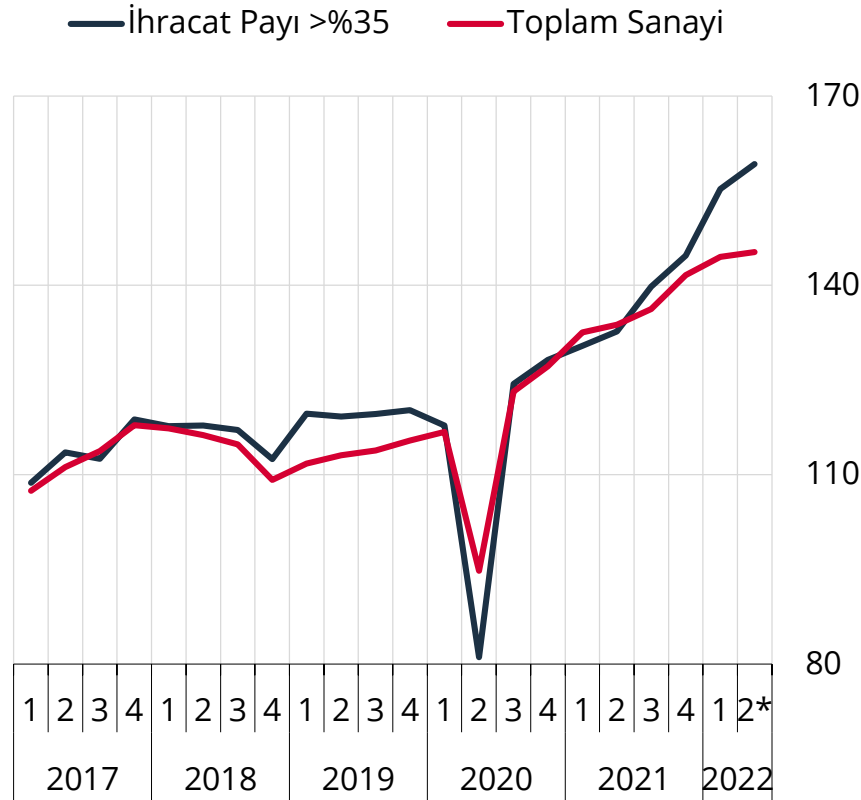
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2022Ç1

* Kesikli çizgi 2009Ç1-2022Ç1 döneminde makine-teçhizat yatırımları ve net ihracatın GSYİH içerisindeki payının ortalamasını göstermektedir.

Sanayi Üretim Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı

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

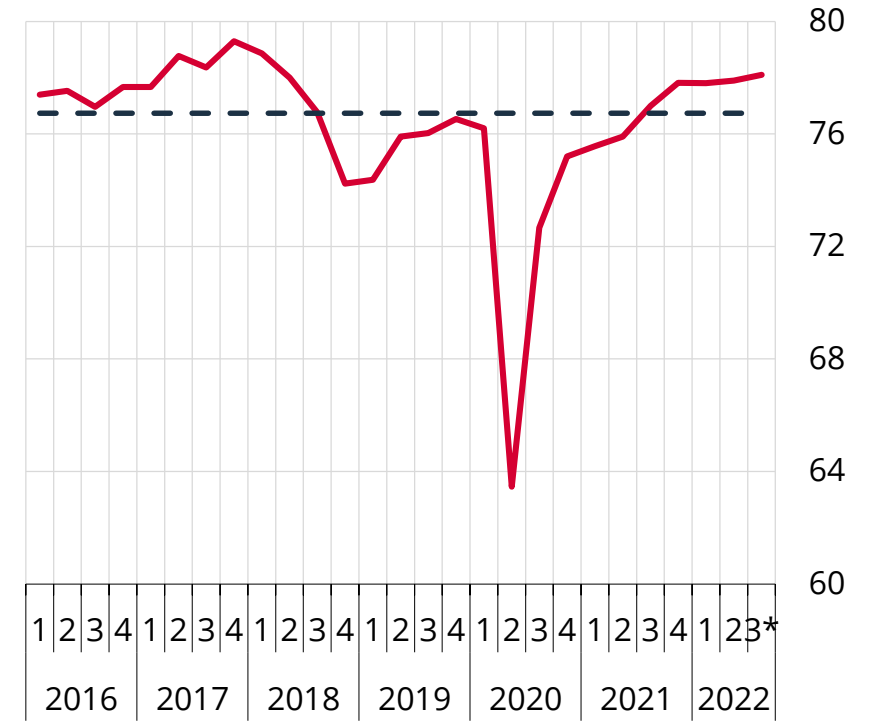


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

* Sektörler 2009-2020 ortalamasına göre toplam ciro içinde ihracat cirosunun yüzdeleri payına göre sınıflandırılmıştır. 2. çeyrek verisi Nisan-Mayıs ayı ortalamasıdır.

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

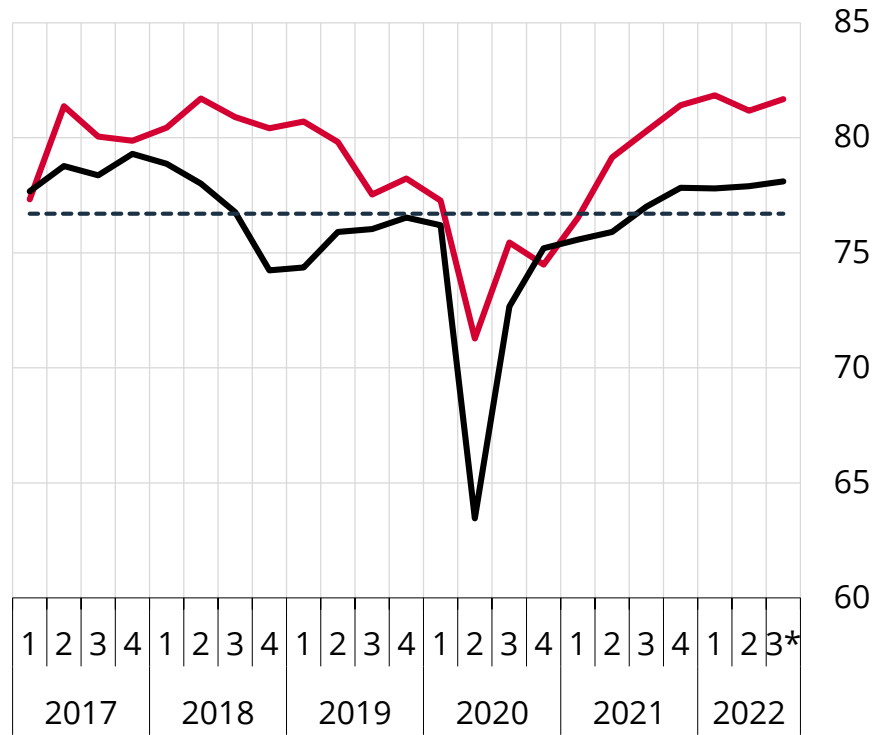
Son Gözlem: Temmuz 2022

* 3. çeyrek verisi Temmuz ayı itibarıyla. Kesikli çizgi 2011-2019 ortalamasını ifade etmektedir.

Kapasite Kullanım Oranı ve Yatırım Eğilimi

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

— Yatırım İştahı Artan Firmalar KKO — Toplam KKO



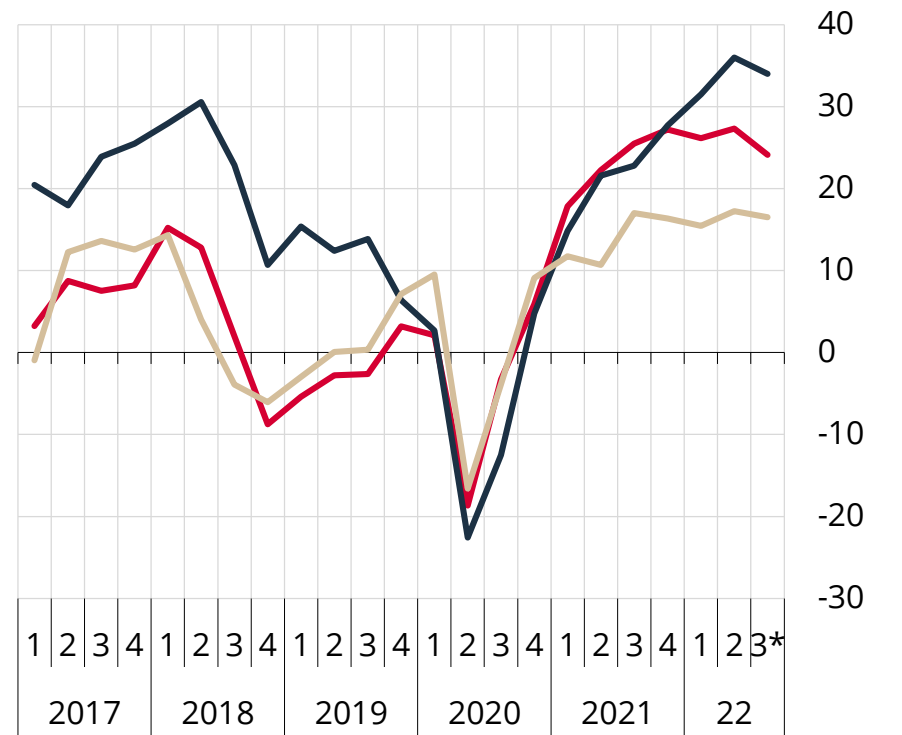
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Temmuz 2022

* Kesikli çizgi 2011-2019 arası ortalamasıdır. 3. çeyrek verisi Temmuz ayı itibarıyla. KKO: Kapasite Kullanım Oranı.

Yatırım Eğilimi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak-Azalacak, %)

— Ara Mali — Yatırım Mali — Tüketim Mali



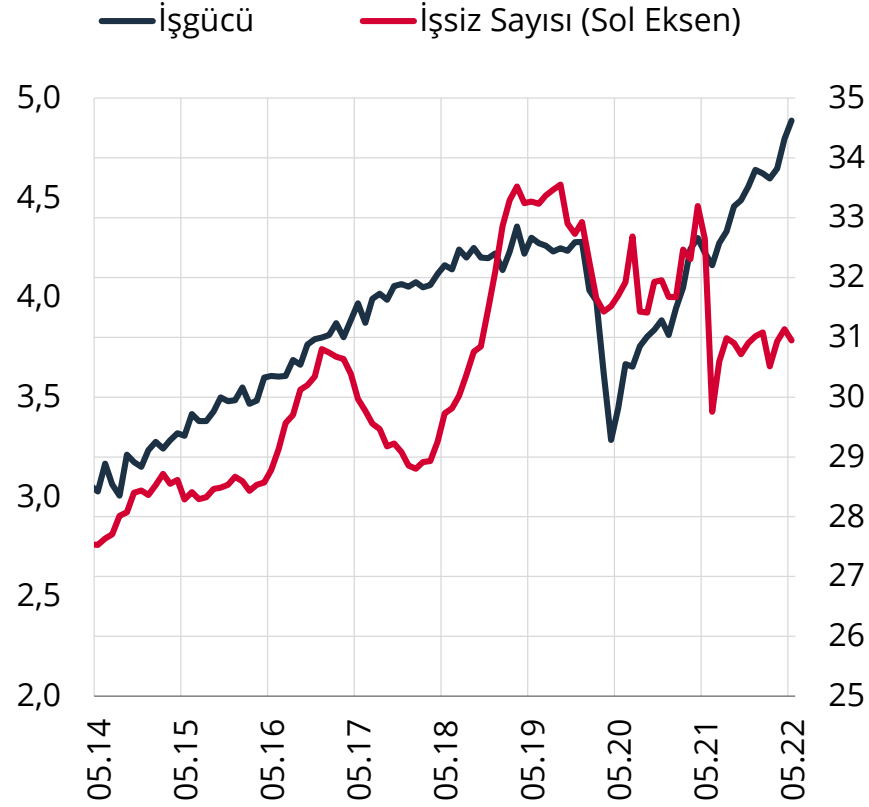
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Temmuz 2022

* 3. çeyrek verisi Temmuz ayı itibarıyla.

İşgücü Piyasası

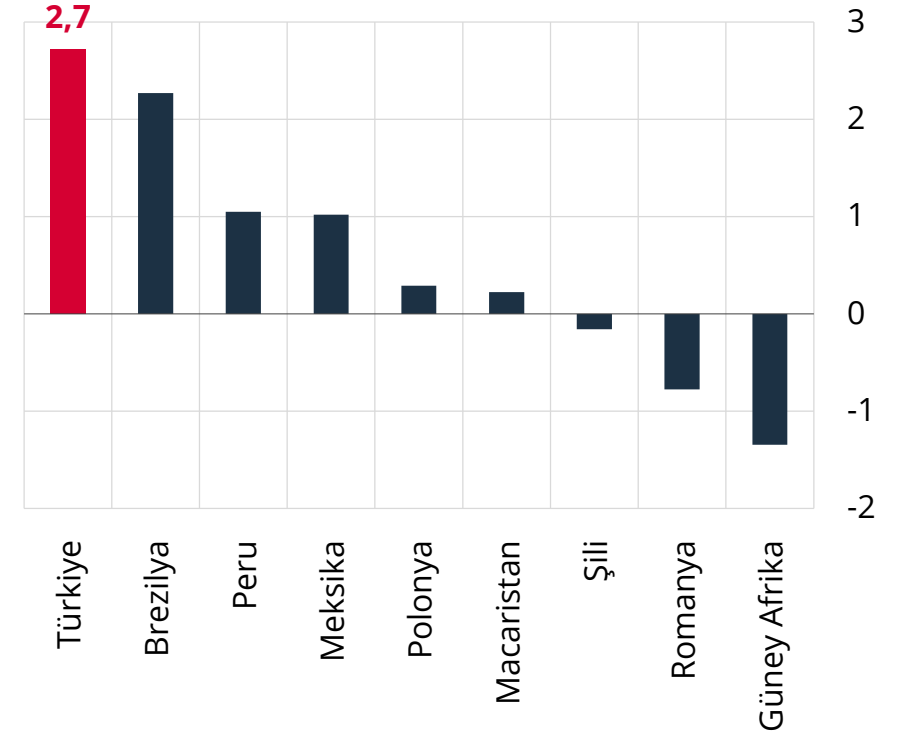
İşsiz Sayısı ve İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

İstihdamdaki Değişim* (2020Ç1-2022Ç1, Milyon Kişi)



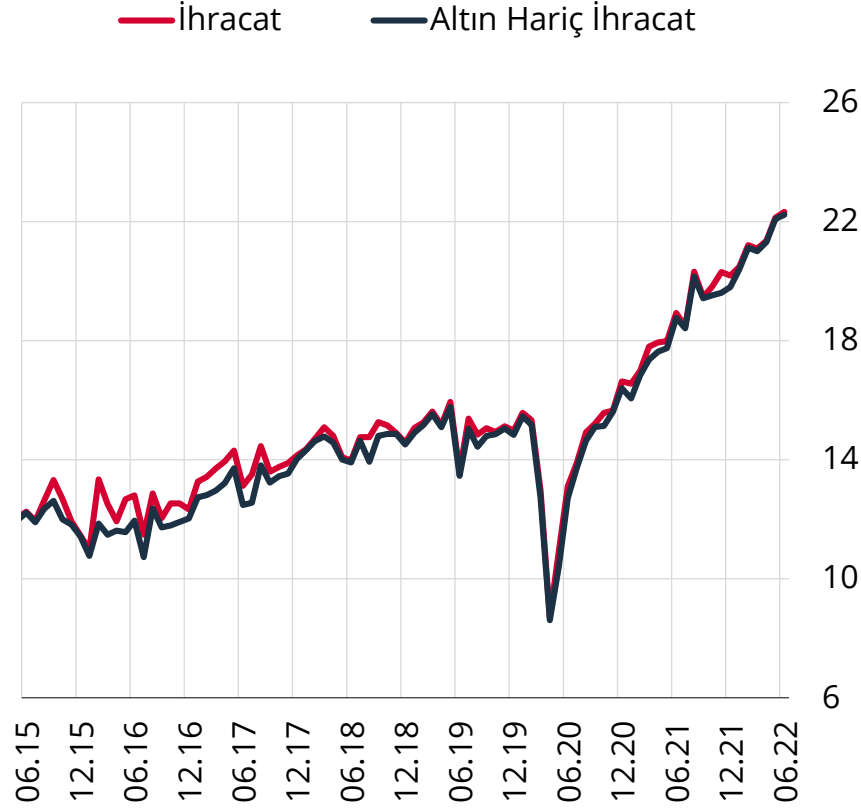
Kaynak: ILO, TÜİK

Son Gözlem: 2022Ç1

* Karşılaştırmalar ham veri üzerinden yapılmıştır.

Dış Denge

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

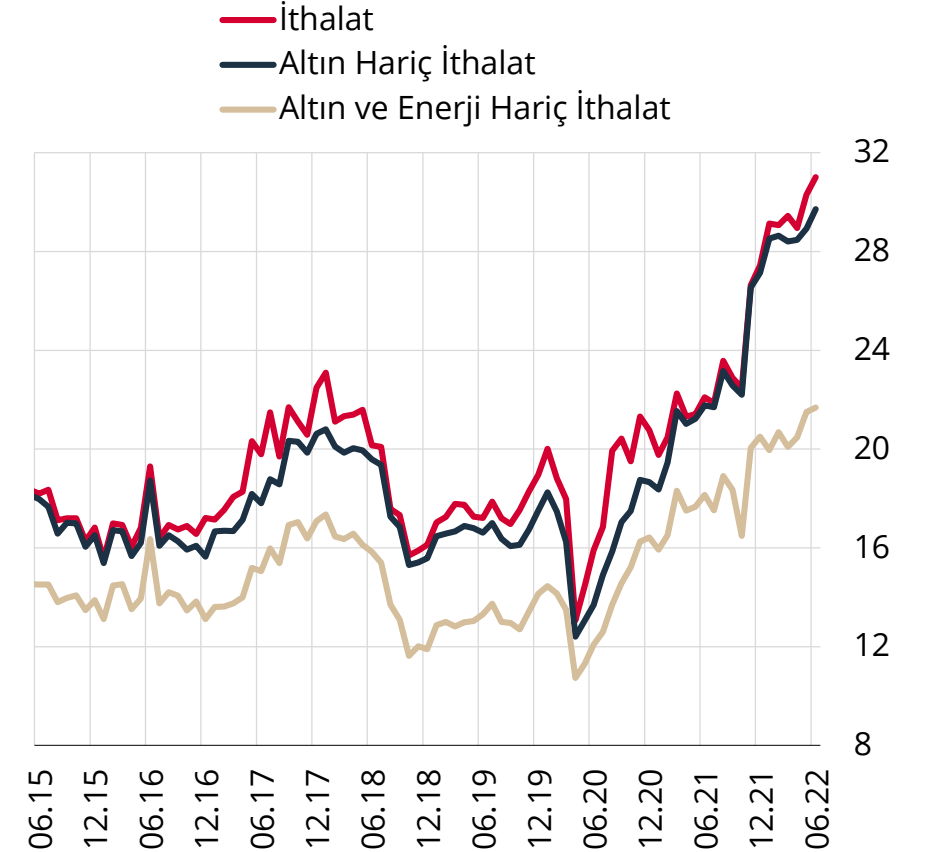


Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2022

* Haziran ayı geçici veridir.

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



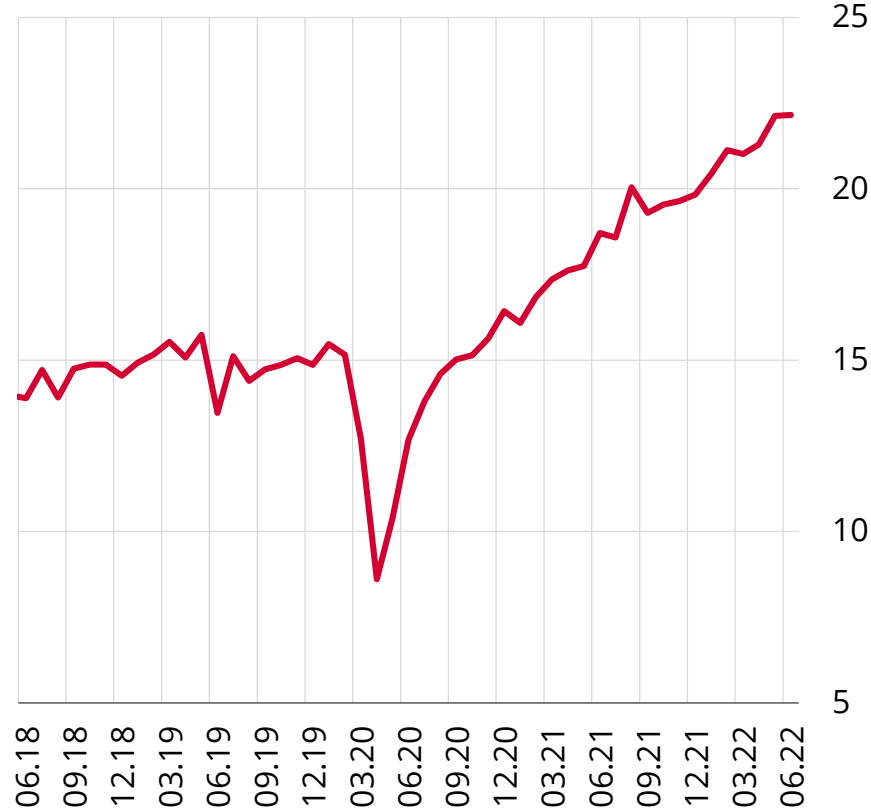
Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2022

* Haziran ayı geçici veridir.

İhracat ve Yatırım-İhracat Kredileri

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

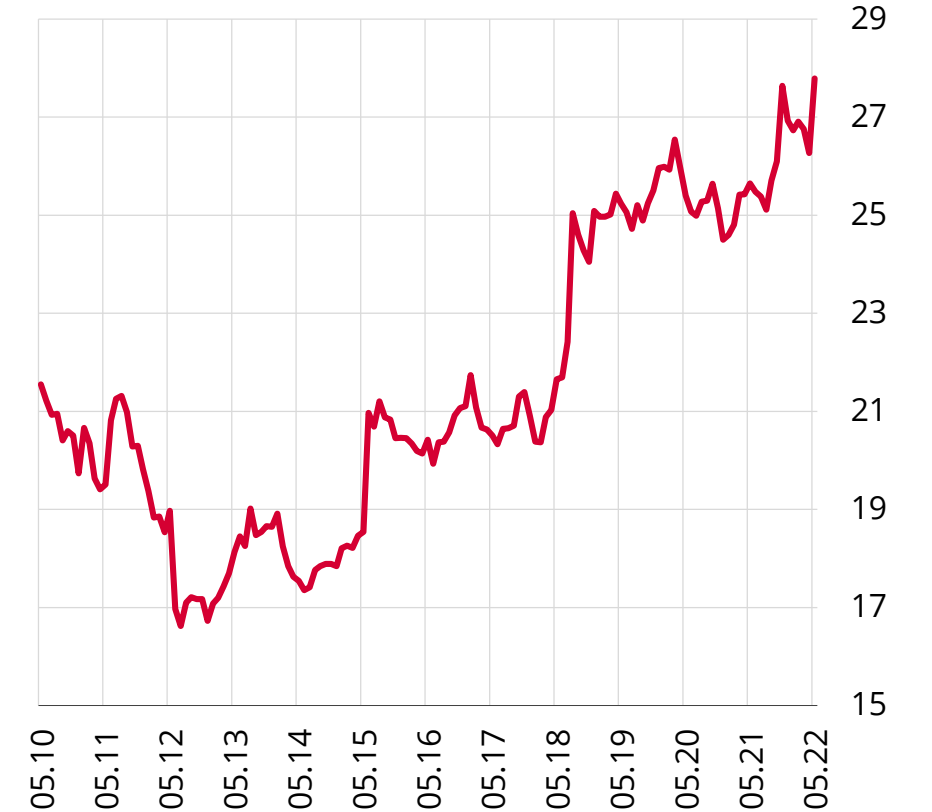


Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2022

* Haziran ayı geçici veridir.

Yatırım ve İhracat Kredilerinin Firma Kredileri İçindeki Payı (%)

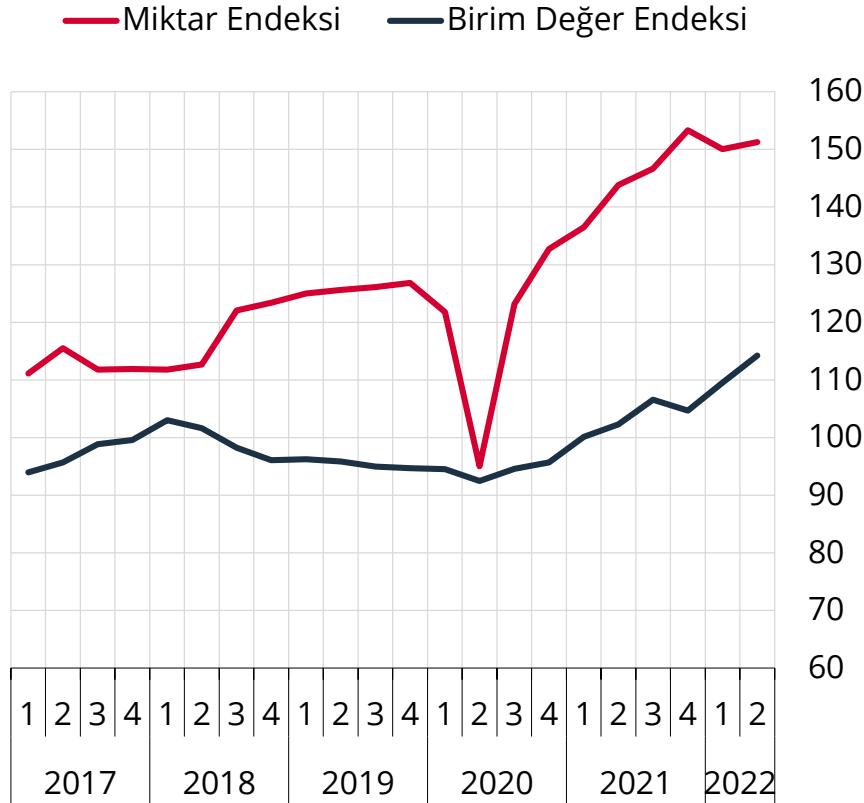


Kaynak: BDDK, TCMB

Son Gözlem: Mayıs 2022

Dış Ticaret Miktar ve Fiyat Gelişmeleri

İhracat Miktar Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100) ve İhracat Birim Değer Endeksi* (2015=100)

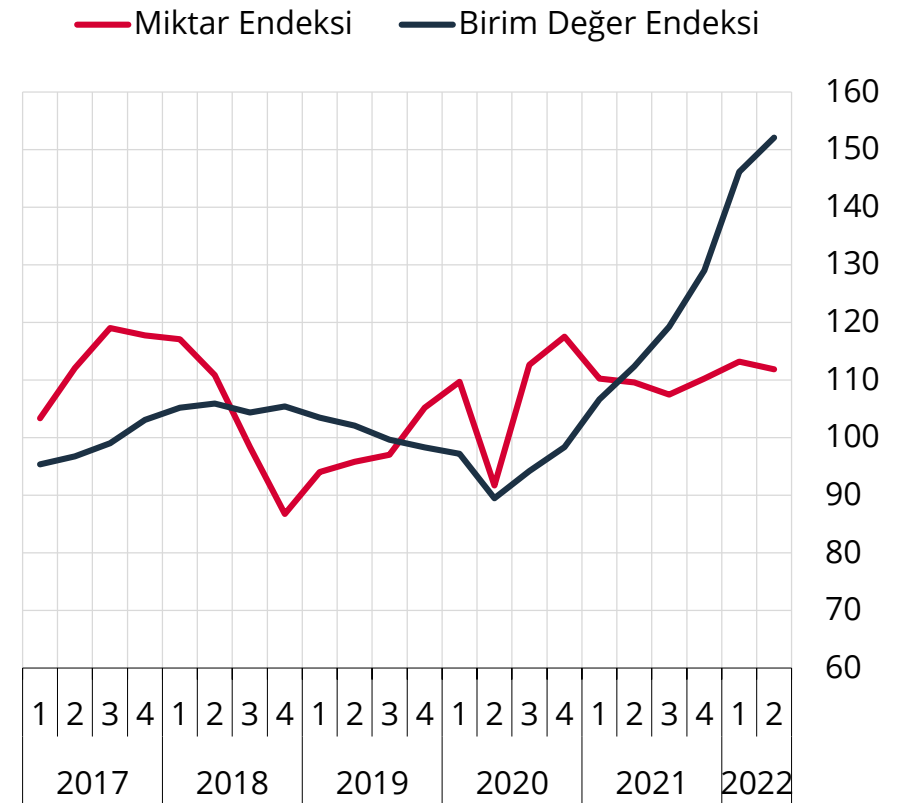


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

* İkinci çeyrek verisi Nisan-Mayıs ayı ortalamasıdır.

İthalat Miktar Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100) ve İthalat Birim Değer Endeksi* (2015=100)



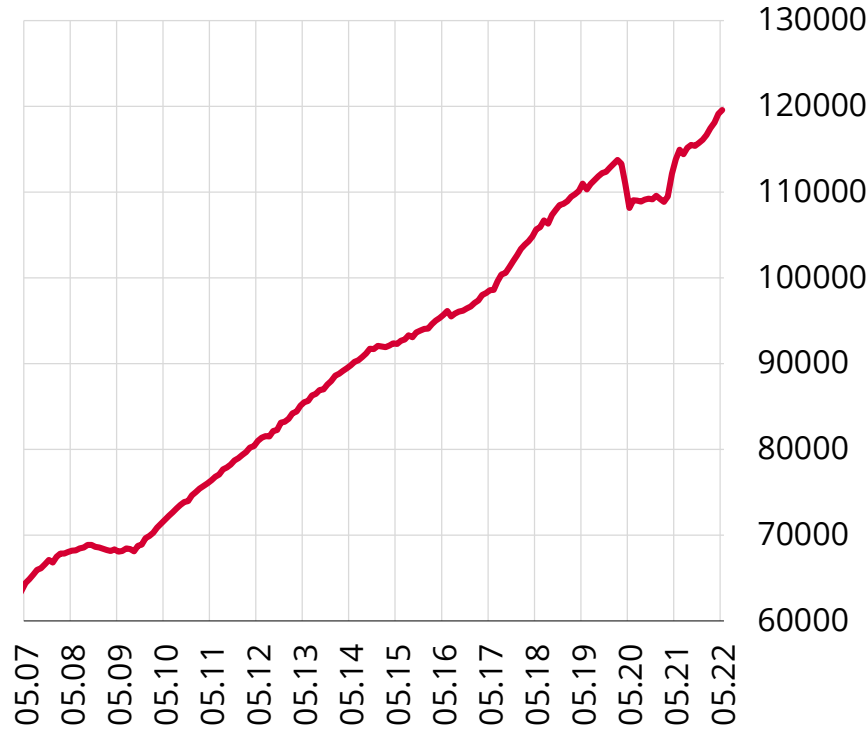
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

* İkinci çeyrek verisi Nisan-Mayıs ayı ortalamasıdır.

İhracatın Ürün ve Pazar Çeşitliliği

Türkiye'nin İhracat Gerçekleştirdiği Ürün-Ülke Sayısı* (GTS, 2007 Mayıs - 2022 Mayıs, 12 Aylık Hareketli Ortalama)

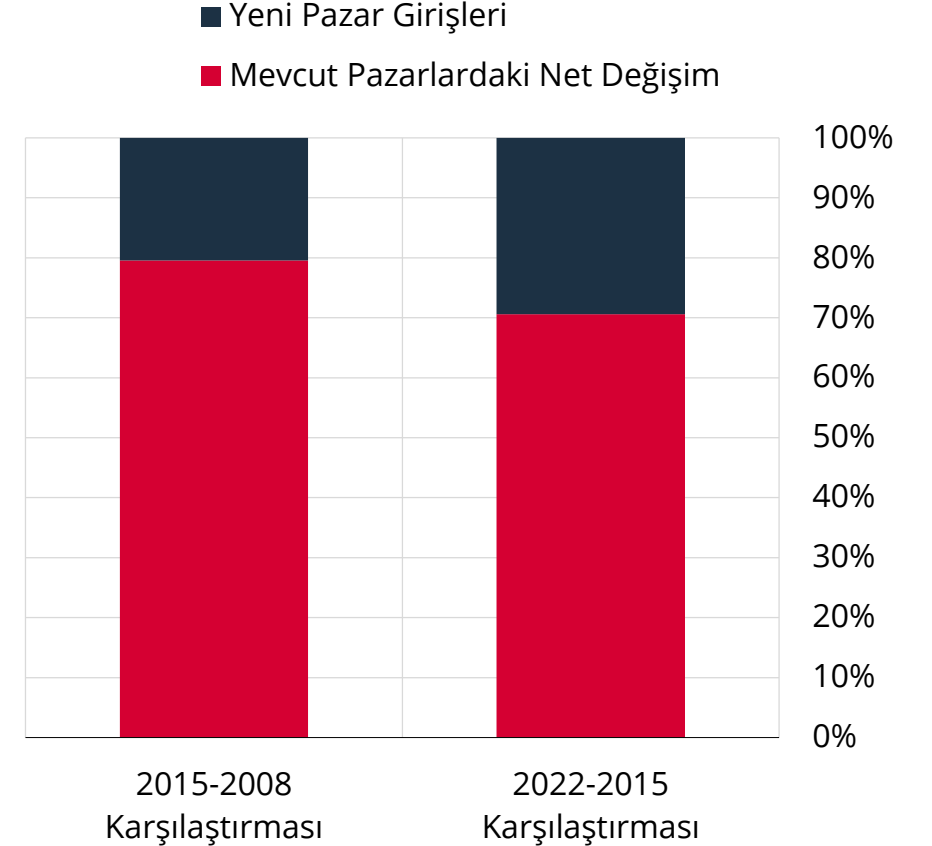


Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı

Son Gözlem: Mayıs 2022

* Gümrük tarife istatistik pozisyon sınıflandırmasına göre Türkiye'nin ülkeler özelinde ihracatını gerçekleştirdiği toplam GTİP-6 düzeyindeki ürün sayısını göstermektedir.

Türkiye İhracatında Değişimin Kaynağı* (GTS)



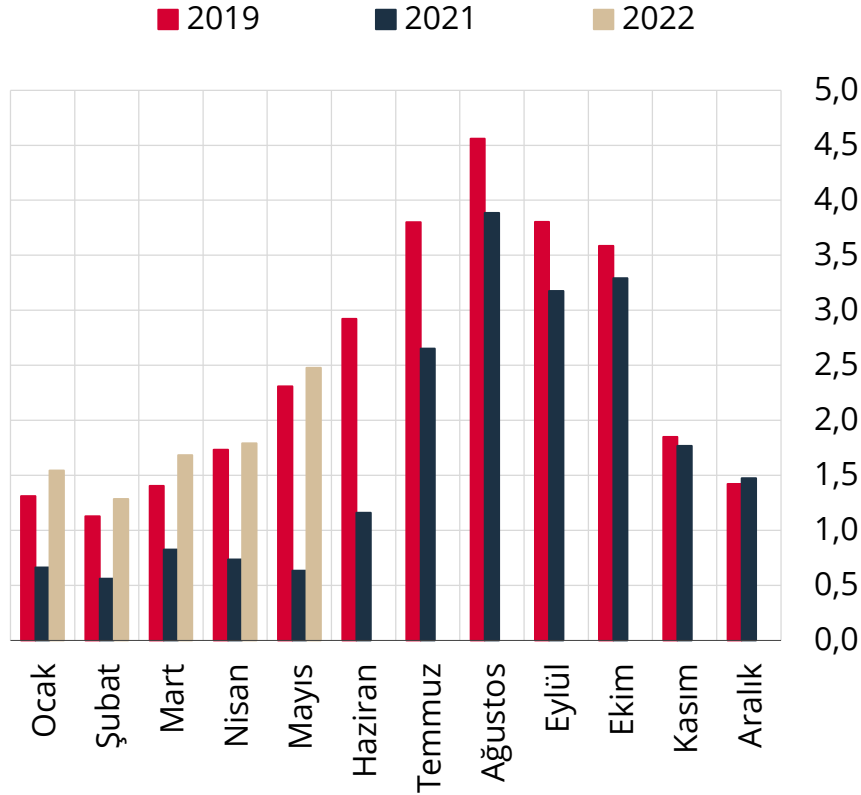
Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı

Son Gözlem: Mayıs 2022

* Karşılaştırma iki yıllık zaman aralıkları için yıllıklandırılmış (Haziran-Mayıs) dönemler üzerinden yapılmaktadır. Gizli veri ve enerji kalemleri kapsam dışında tutulmuştur.

Seyahat Gelirleri ve Yabancı Ziyaretçi Sayısı

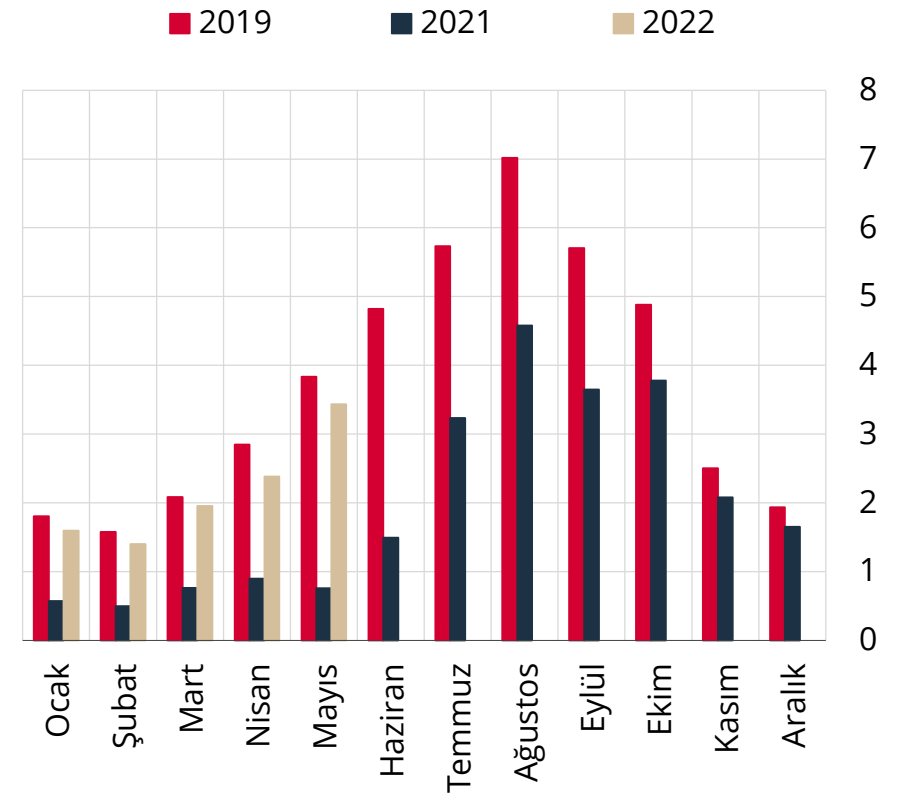
Aylar İtibarıyla Seyahat Geliri (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

Aylar İtibarıyla Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Milyon Kişi)

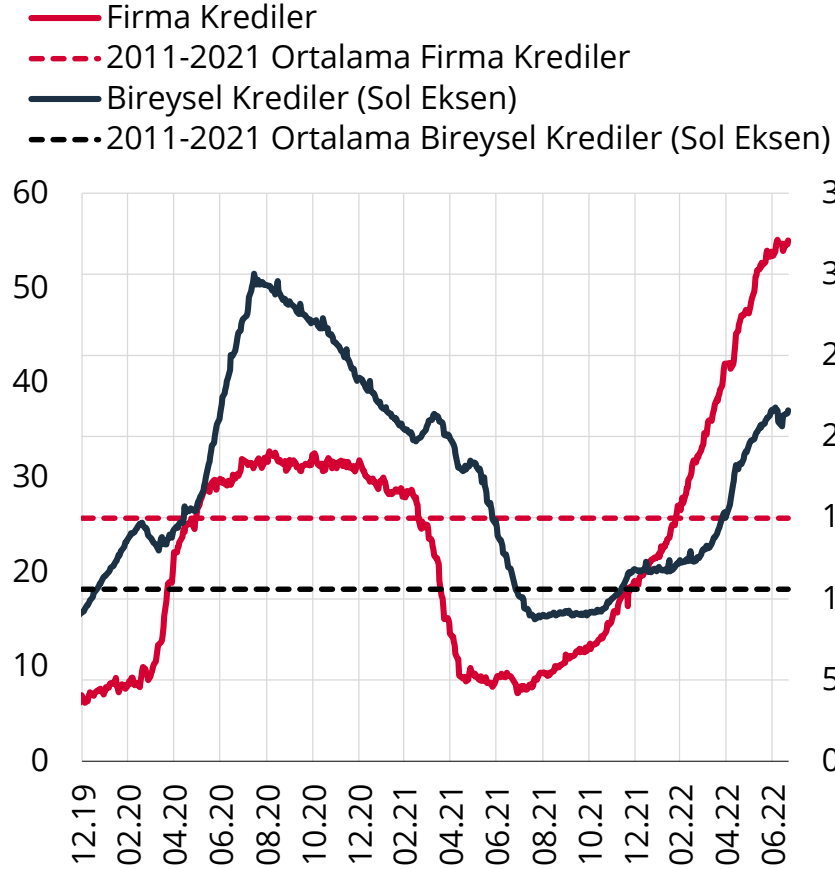


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

Kredi Gelişmeleri

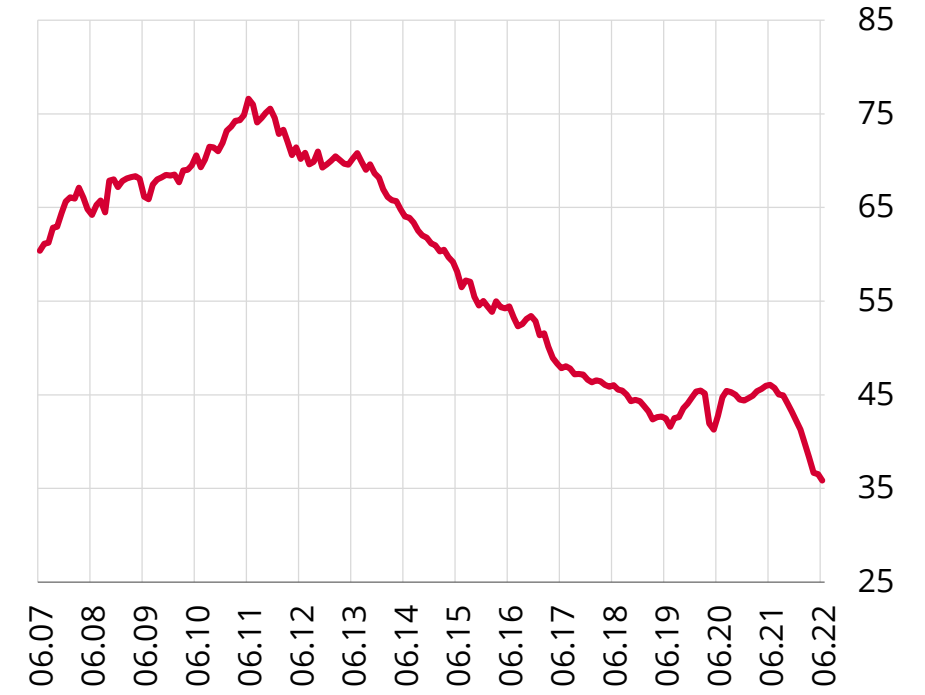
Kredi Büyümesi (Yıllık, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 20 Temmuz 2022

Tüketici/TL Firma Kredi Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

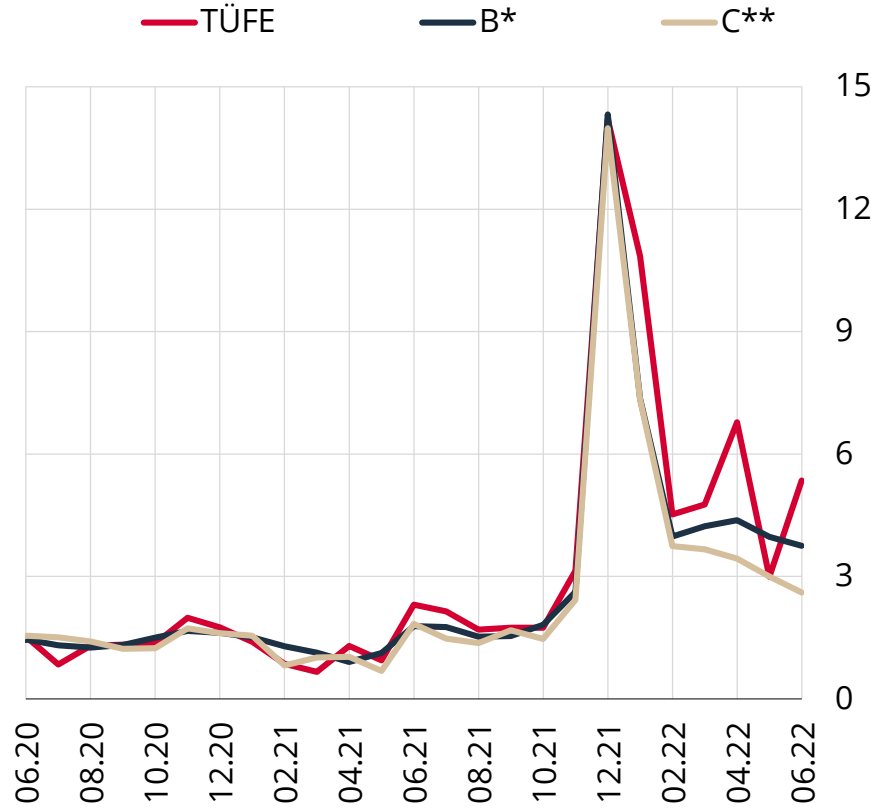


Kaynak: BDDK, TCMB

Son Gözlem: Haziran 2022

Yıllık Enflasyona Katkılar

TÜFE, B ve C Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2022

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

** Gıda ve alkolsüz içecekler, enerji, alkol-tütün ve altın dışı TÜFE.

Yıllık Enflasyona Katkılar ve Katkılarının Yıllık Enflasyon İçindeki Payları (% Puan)

	Yıllık Enflasyona Katkı	Katkıların Yıllık Enflasyon İçindeki Payları
(I) Gıda-Alkol-Tütün	26,7	33,9
(II) Enerji	18,1	23,1
(III) Temel Mallar	19,3	24,5
I+II+III	64,1	81,5
Hizmetler	13,7	17,4
Altın	0,8	1,1
Toplam	78,6	100

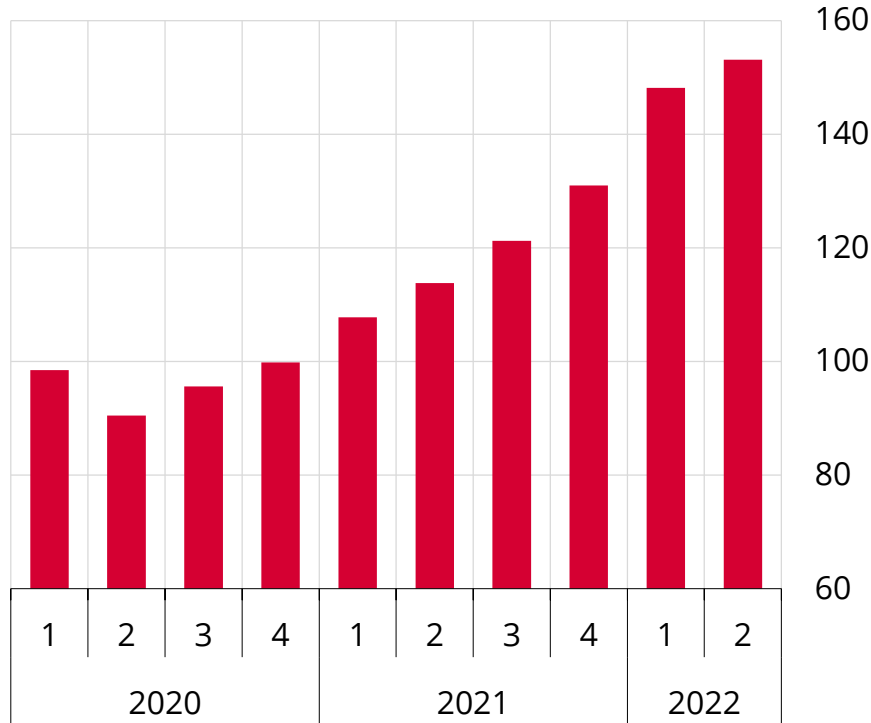
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2022

ENFLASYONUN BELİRLEYİCİLERİ

İthal Maliyetler

İthalat Birim Değer Endeksi* (2019Ç4=100,
ABD Doları)

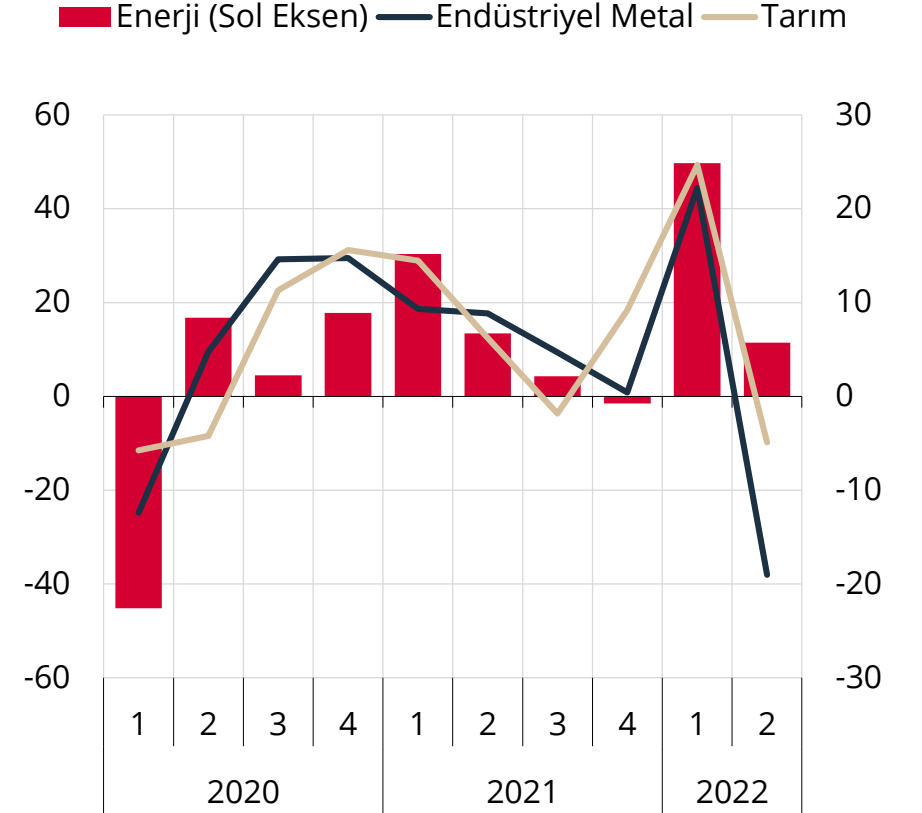


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

* İkinci çeyrek verisi Nisan ve Mayıs ayları ortalamasıdır.

Emtia Fiyat Endeksleri (Çeyreklik % Değişim)

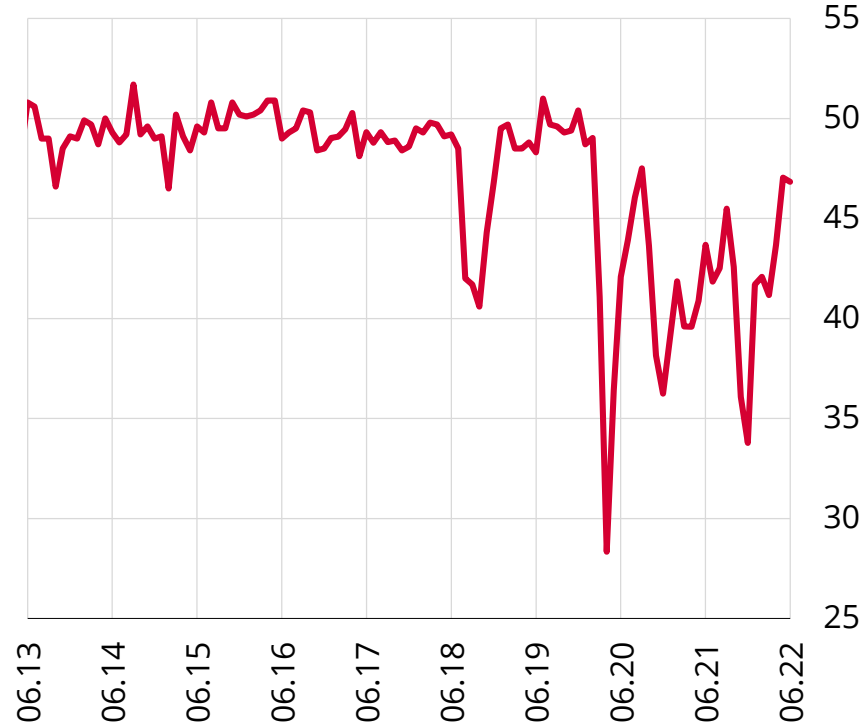


Kaynak: Goldman Sachs

Son Gözlem: Haziran 2022

Arz Kısıtları

PMI İmalat Sanayi Tedarik Süreleri* (Mevsimsellikten Arındırılmış)

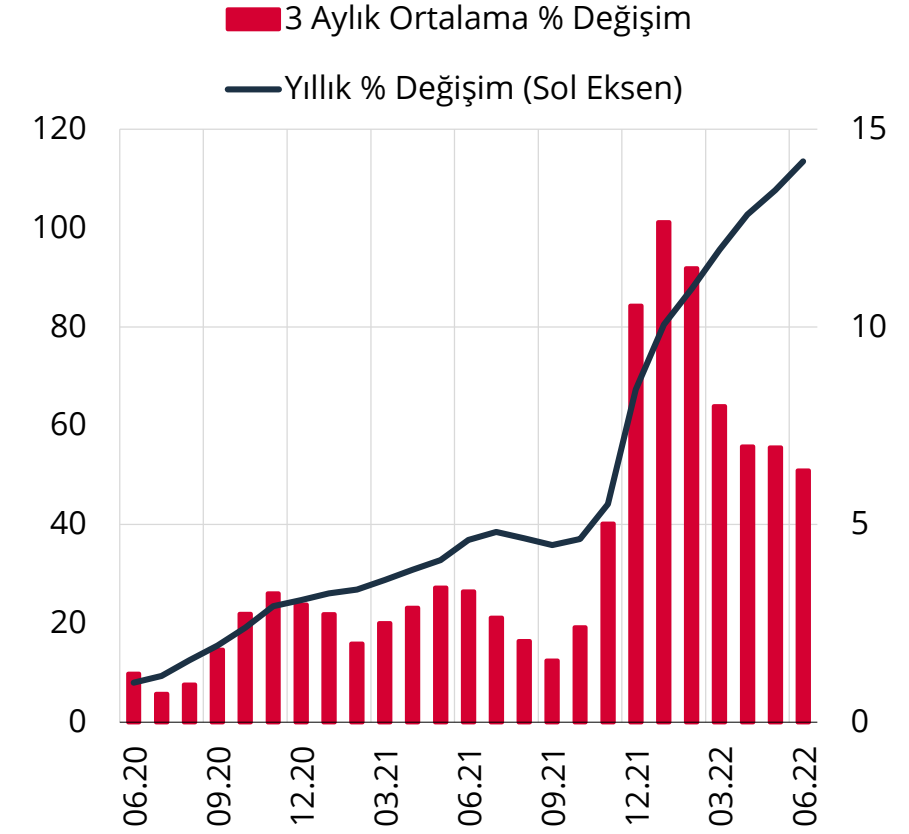


Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Haziran 2022

* Serinin daha düşük değerde olması daha uzun teslim sürelerine işaret etmektedir.

Petrol-Ana Metal Hariç İmalat Sanayi Fiyatları

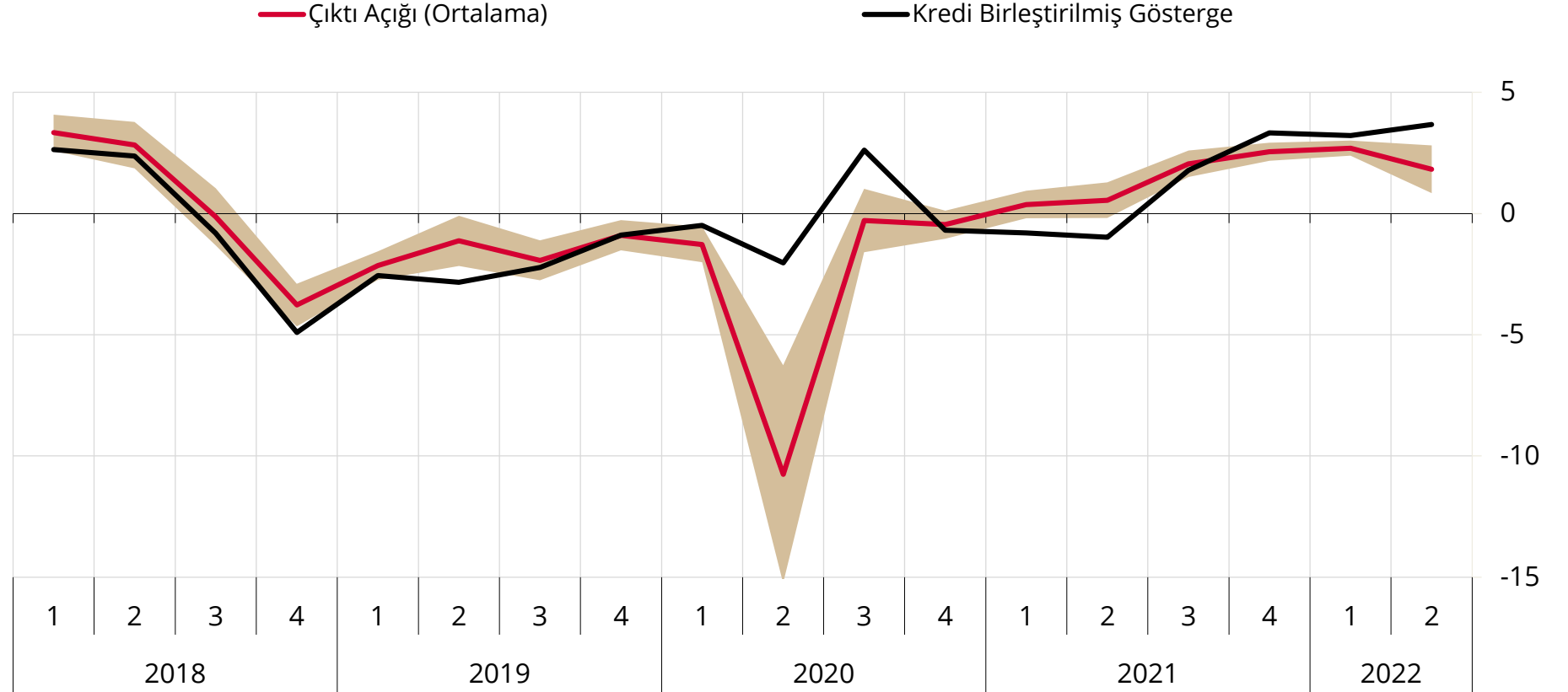


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2022

Talep Koşulları

Çıktı Açığı Göstergeleri* (%)



Kaynak: TCMB

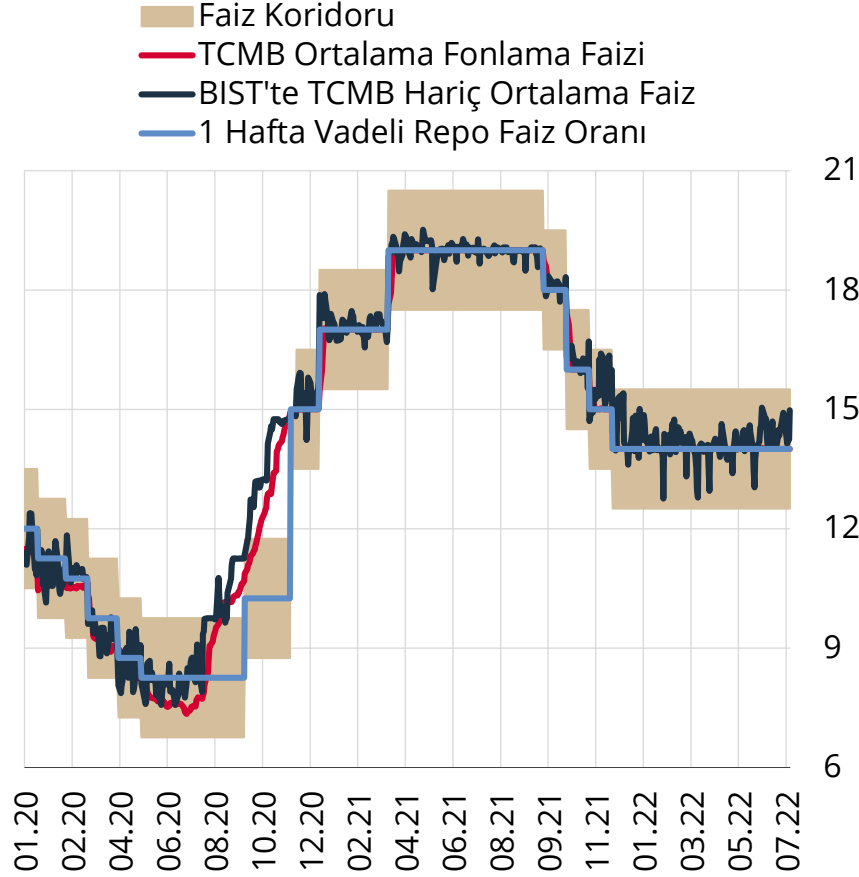
Son Gözlem: 2022Ç2

* Grafikte 6 farklı yöntemle hesaplanan çıktı açığı göstergelerinin ortalaması % 95 güven aralığı ile birlikte gösterilmektedir.

PARA POLİTİKASI

TCMB Faizleri ve Kredi Büyüme Oranları

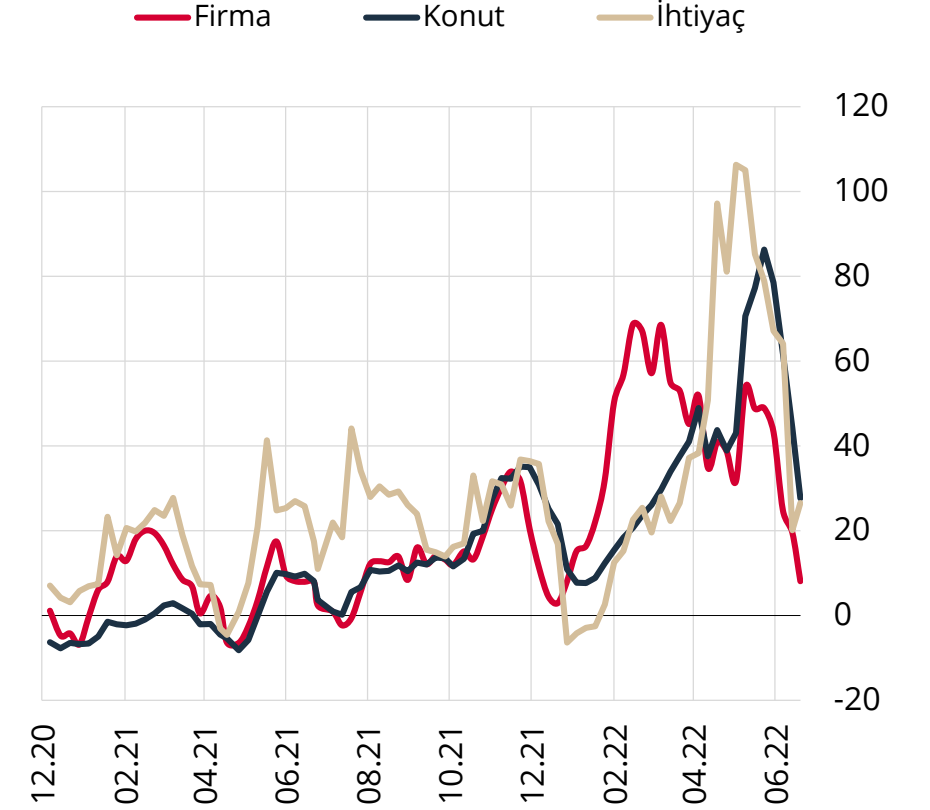
TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



Kaynak: BIST, TCMB

Son Gözlem: 21 Temmuz 2022

Kredi Türüne Göre Büyüme Oranları (4 Haftalık Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)

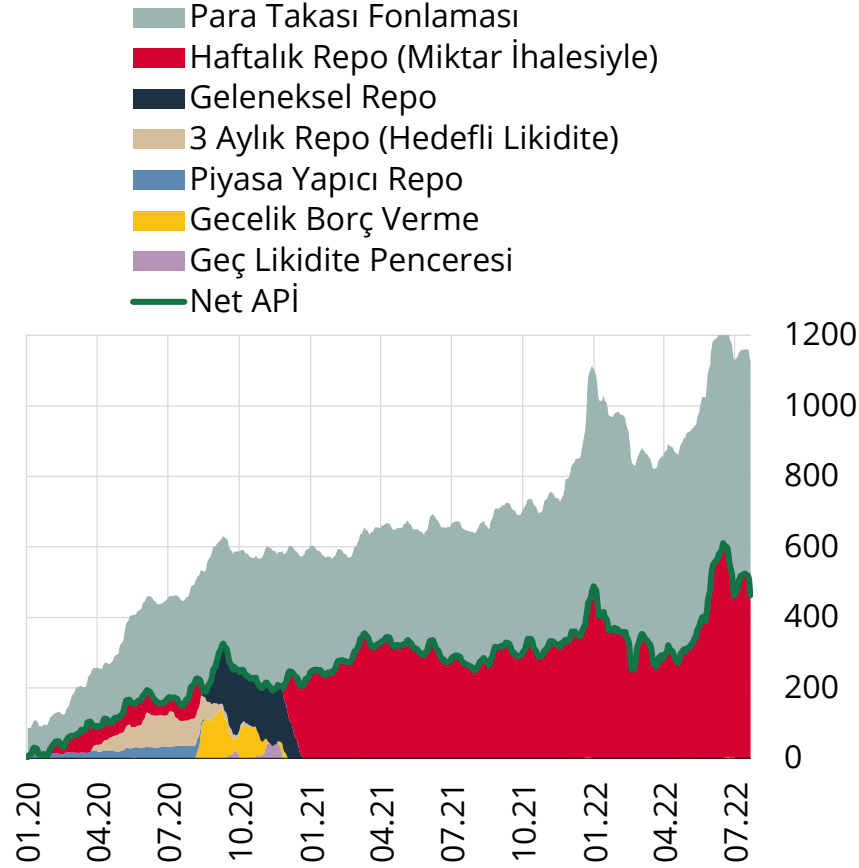


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 14 Temmuz 2022

Teminat Düzenlemeleri ve Getiri Eğrisi

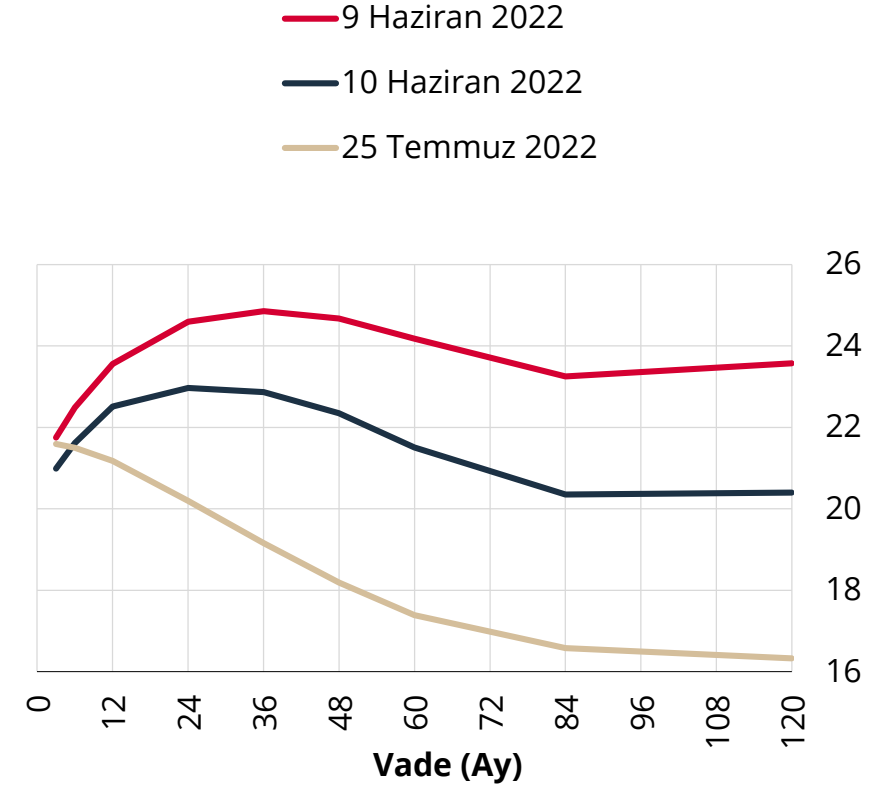
TCMB API ve Para Takası İşlemleri (1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 21 Temmuz 2022

Getiri Eğrisi (%)



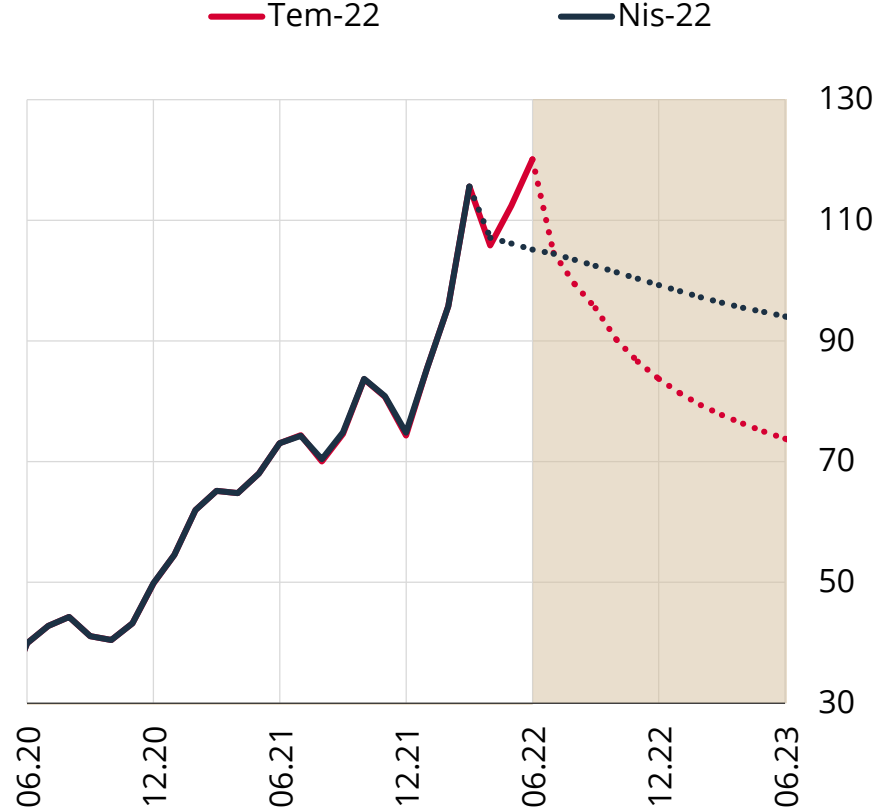
Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 25 Temmuz 2022

ORTA VADELİ TAHMİNLER

Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)

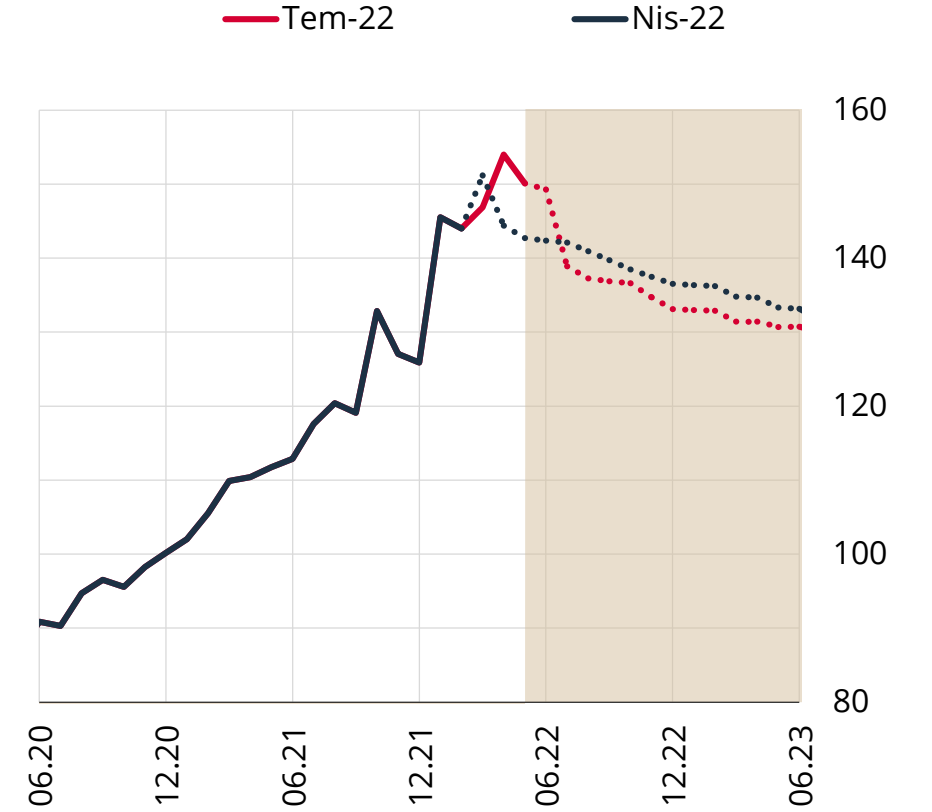


Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Haziran 2022

* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir. Petrol fiyatı varsayımları vadeli fiyat eğrileri kullanılarak oluşturulmaktadır.

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



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2022

* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir. İthalat fiyatı varsayımları vadeli fiyat eğrileri kullanılarak oluşturulmaktadır.

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

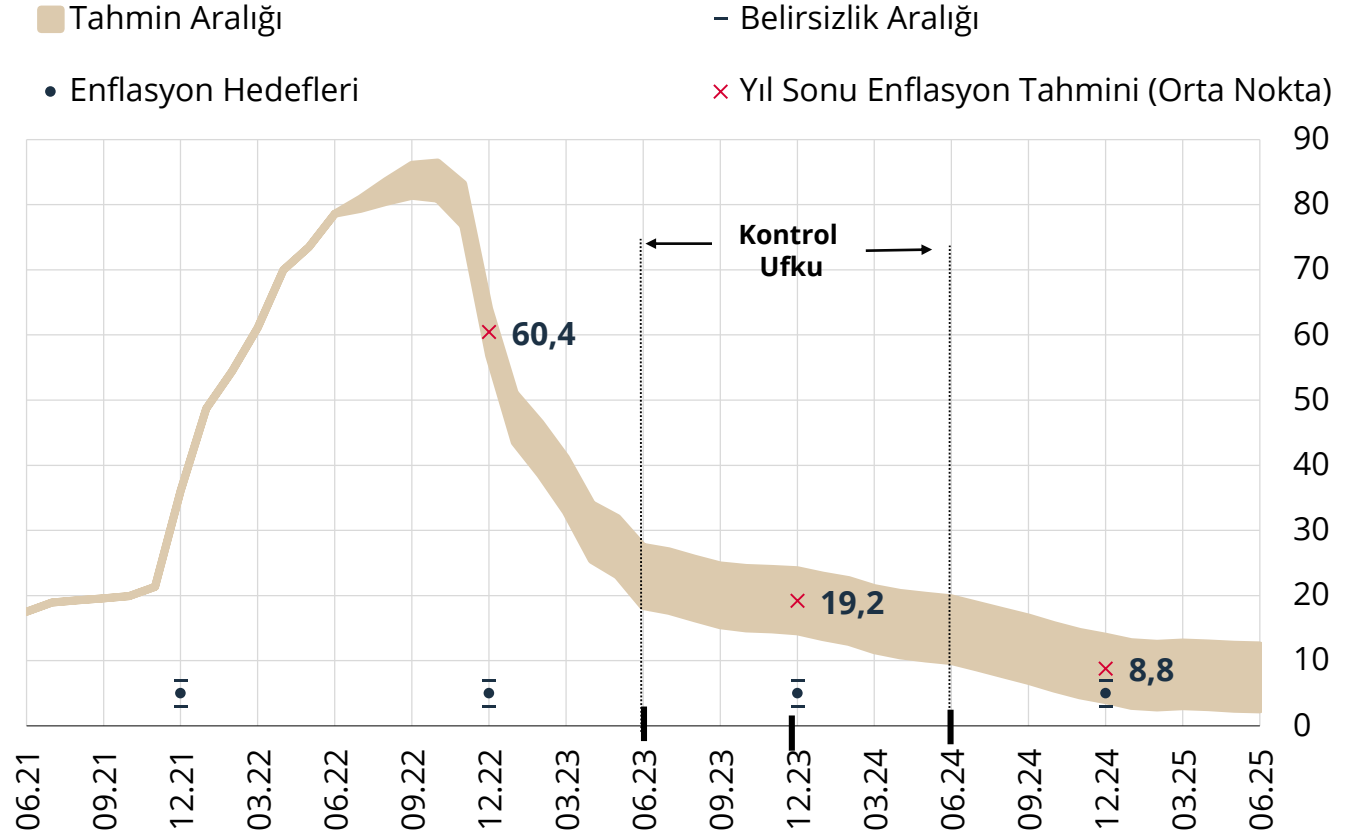
		Nisan ER	Temmuz ER
Enerji Fiyat Enflasyonu (Yıllık Yüzde Değişim)	2022	45,0	87,2
	2023	15,0	22,0
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2022	49,0	71,3
	2023	15,0	25,7
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2022	22,2	23,3
	2023	-7,0	-8,4
Petrol Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama)	2022	102,2	99,6
	2023	93,9	73,7
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2022	3,0	2,6
	2023	3,3	2,5

Enflasyon Görünümü

Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla:

- 2022 yılı sonunda orta noktası yüzde 60,4 olmak üzere, yüzde 56,9 ile yüzde 63,9 aralığında;
- 2023 yılı sonunda orta noktası yüzde 19,2 olmak üzere yüzde 14,5 ile yüzde 23,9 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

Enflasyon Görünümü

2022 ve 2023 Yıl Sonu Enflasyon Tahminindeki Güncelleme ve Kaynakları

	2022	2023
2022-II (Nisan 2022) Tahmini (%)	42,8	12,9
2022-III (Temmuz 2022) Tahmini (%)	60,4	19,2
2022-II Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi	+17,6	+6,3
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)		
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları (Döviz Kuru, Petrol ve İthalat Fiyatları Dâhil)	+7,4	+0,1
Gıda Fiyatları	+3,0	+1,0
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyatlar	+0,4	+0,3
Çıktı Açığı	+0,3	-0,1
Birim İş Gücü Maliyeti	+2,4	+0,6
Enflasyon Tahminindeki Sapma / Enflasyonun Ana Eğilimi	+4,1	+4,4

Kaynak: TCMB

GENEL DEĞERLENDİRME

Genel Değerlendirme

- Jeopolitik riskler ve küresel finansal koşullarda artan oynaklıklar arka arkaya gelen arz şoklarıyla küresel enflasyonun tarihi yüksek seviyelere çıkmasına yol açmıştır.
- İşgücü piyasası sağlıklı işlemekte; imalat ve ihracat odaklı gelişen üretim yapısı güçlü bir seyir izlemektedir.
- İhracat ve yatırım odaklı hedefli kredilerin cari dengeye olumlu katkısını destekleyen düzenlemeler yapılmıştır.
- Ekonominin cari fazla verme kapasitesinin artırılması kalıcı fiyat istikrarı için kritik önem arz etmektedir.
- Kredilerin iktisadi faaliyet ile uyumlu kullanımını hedefleyen tedbirler kararlılıkla devreye alınmıştır.
- Uygulanan politikalar sonucunda kredi gelişiminde normalleşmenin başladığı görülmektedir.

Genel Değerlendirme

- Parasal aktarımın etkinliğinin artması amacıyla, tahvil, kredi ve mevduat faizlerinin politika faizine yakınsaması gözetilmektedir.
- Likiditenin liralasma doğrultusunda sağlanmasını mümkün kılacak bir yaklaşımla hareket edilmektedir.
- Uygulanmakta olan bütüncül programın küresel jeopolitik risklere karşı arz güvenliği ve cari denge üzerindeki olumlu katkıları görülmektedir.
- Alınan tedbirler ve koşulların normalleşmesiyle, ülkemiz, mali dengesine ek olarak, cari dengesini de sürdürülebilir hale getirmiş olacaktır.
- Bu süreçte liralasma ekseninde güçlü bir finansal mimari kurularak enflasyonun tahminlerimizle uyumlu seviyelere düşmesi sağlanacaktır.

2022-III ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu
Başkan

28 Temmuz 2022

Ankara

