

2022-I ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu
Başkan

27 Ocak 2022

Ankara



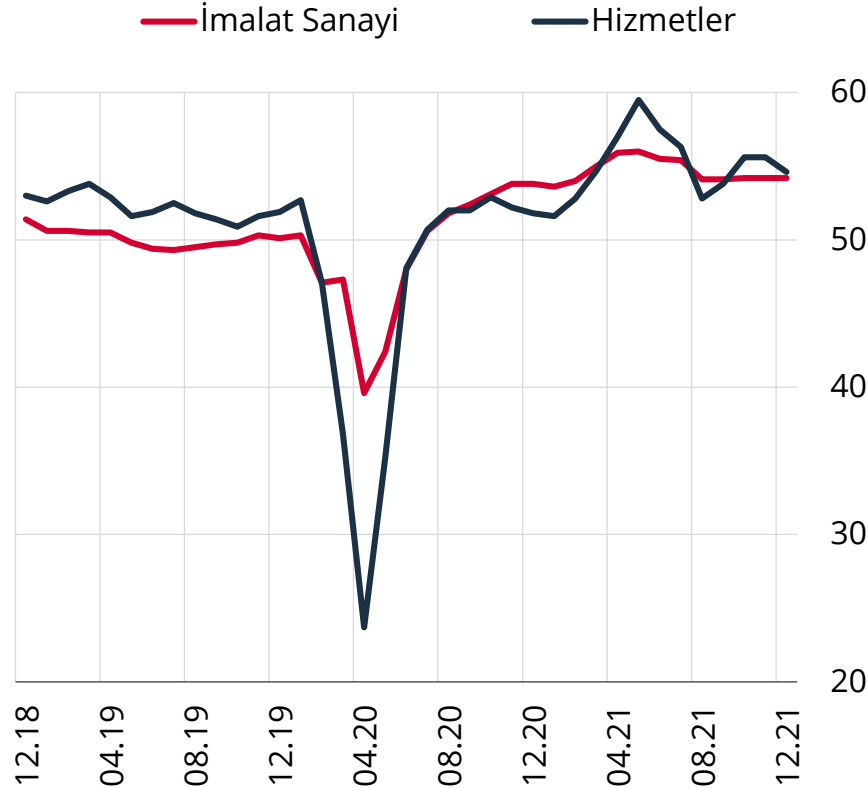
Sunum Planı

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

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Küresel Büyüme

Küresel PMI (Seviye)



Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Aralık 2021

Türkiye'nin Ana Ticaret Ortaklarının Büyüme Tahminleri* (%)

	2020	2021 Tahmini		2022 Tahmini	
	Gerçekleşme	Ekim 21	Ocak 22	Ekim 21	Ocak 22
Euro Bölgesi	-6,5	5,1	5,1	4,4	4,0
Almanya	-4,6	2,8	2,7	4,4	3,7
Çin	2,3	8,2	7,9	5,5	5
Rusya	-3,0	4,2	4,3	2,5	2,6
ABD	-3,5	5,7	5,6	4,1	3,9
İtalya	-8,9	5,9	6,3	4,3	4,2
İngiltere	-9,8	6,9	7	5,1	4,3
Fransa	-8,0	6,1	6,6	3,8	3,8
İspanya	-10,8	5,6	4,7	6,1	5,6
Hollanda	-3,7	4,1	4,3	3,5	3,3
Belçika	-6,3	5,4	5,9	3,4	3,1
Romanya	-3,9	7,4	6,6	4,7	4,5
Polonya	-2,7	5,2	5,4	5,1	4,7
İsrail	-2,4	5,8	6,2	4,3	4,5

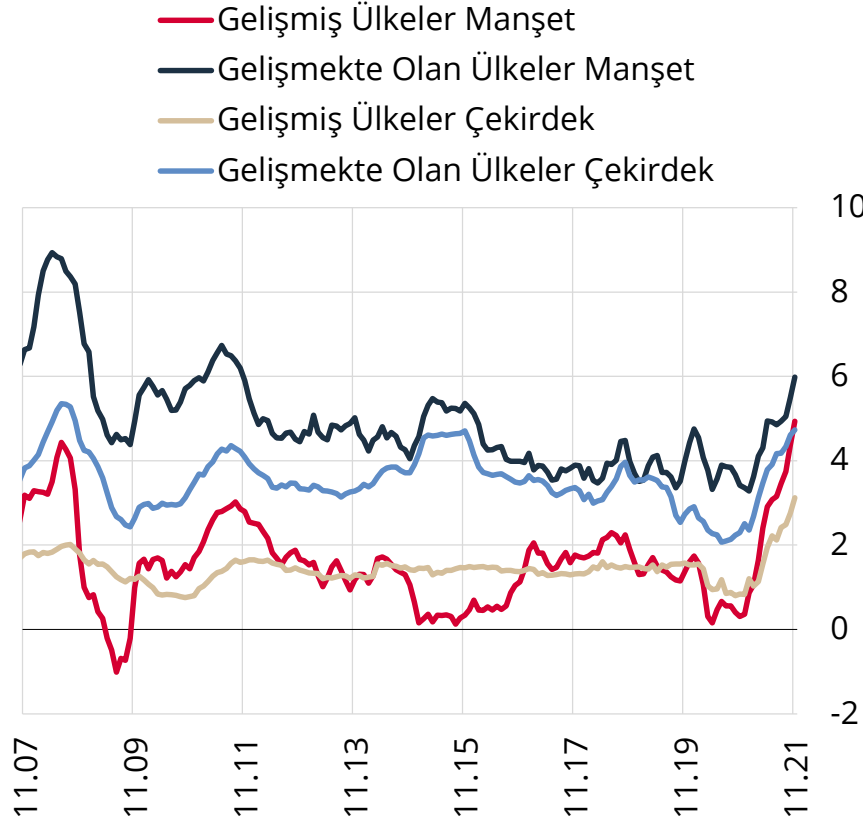
Kaynak: Consensus Economics

Son Gözlem: Ocak 2022

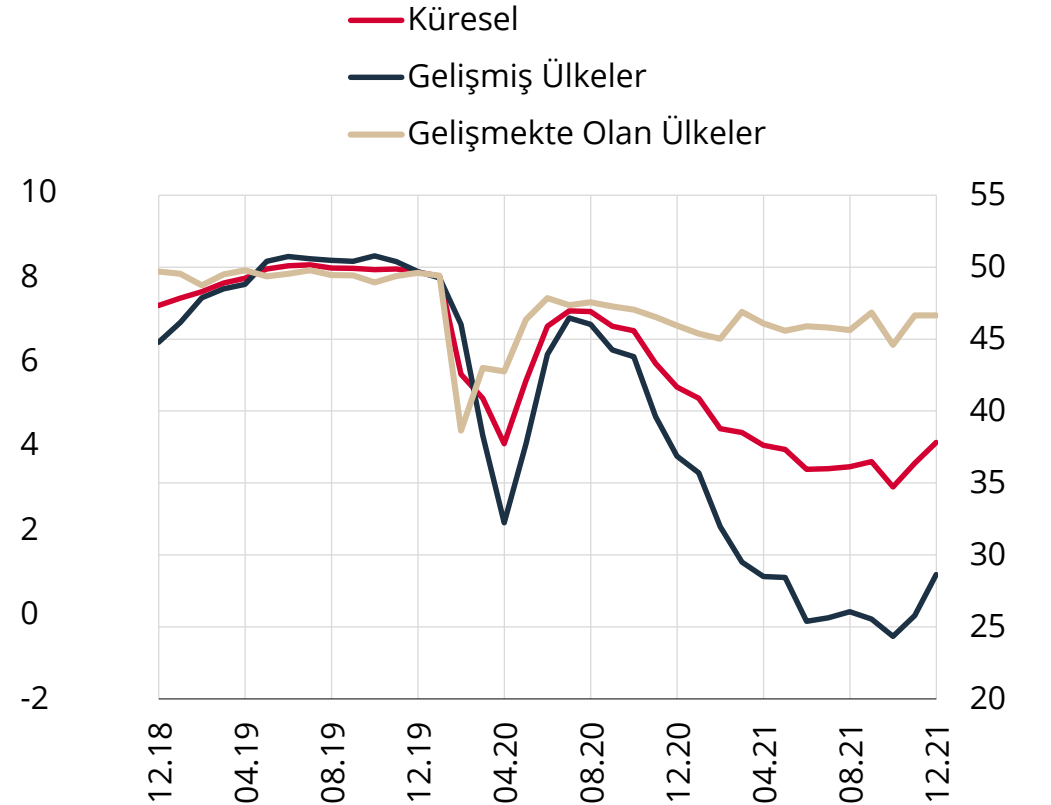
* Tablodaki ülkeler Türkiye'nin 2021 yılı Ocak ve Kasım ayları arasındaki döneme ait toplam ticaret paylarına göre sıralanmıştır.

Küresel Enflasyon

Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Oranları* (%)

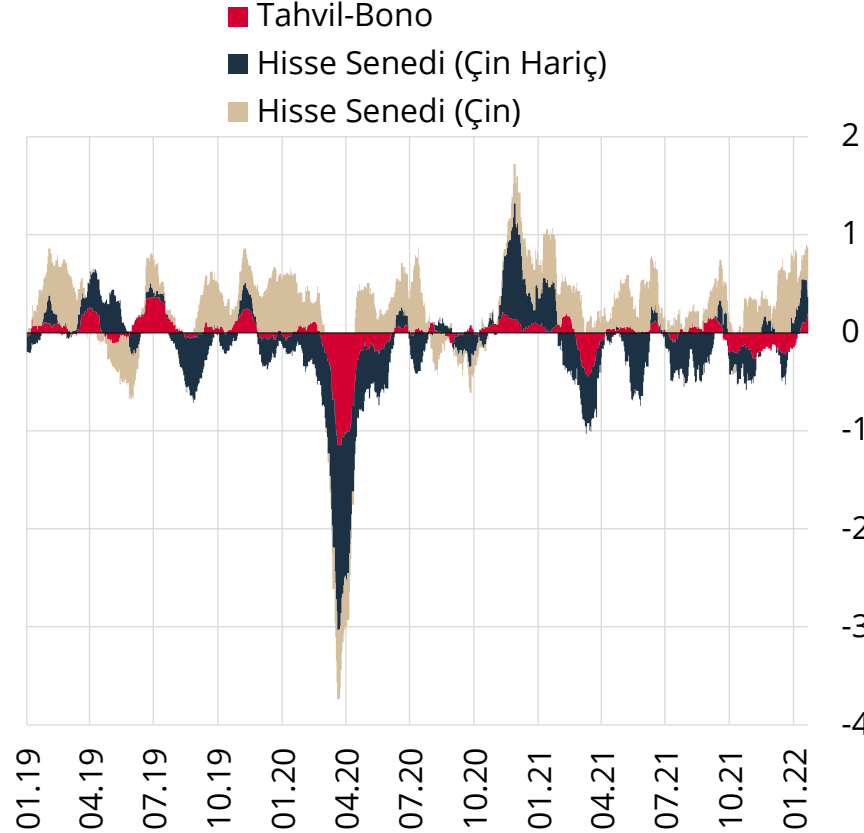


PMI İmalat Sanayi Tedarik Süreleri** (Seviye)



Portföy Akımları

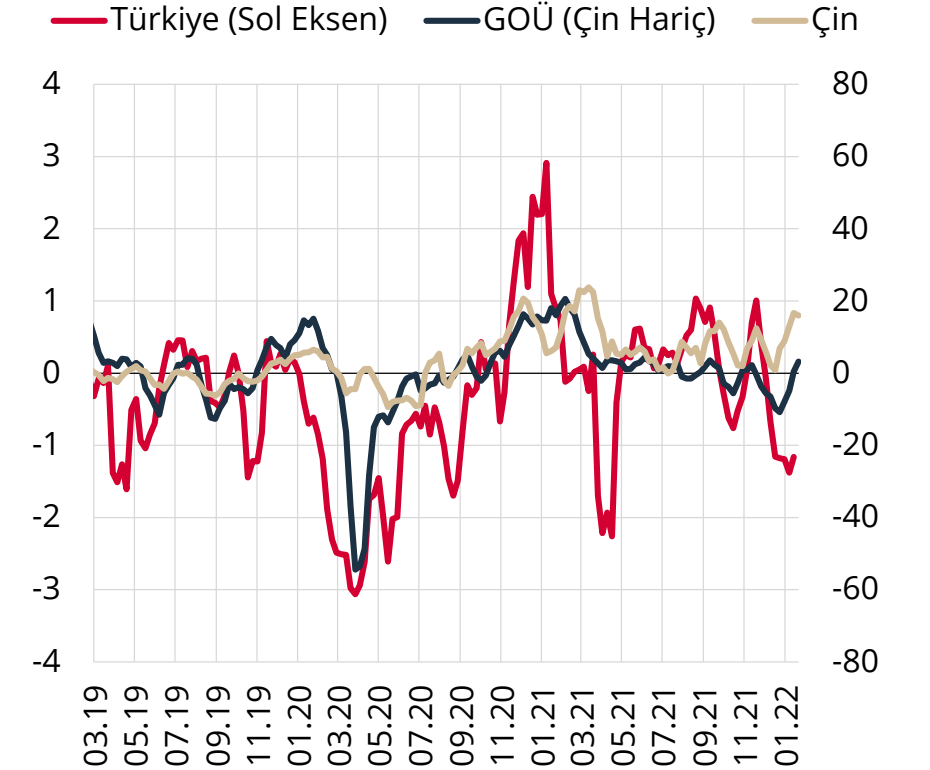
Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelen Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Hareketli Ortalama)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 21 Ocak 2022

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

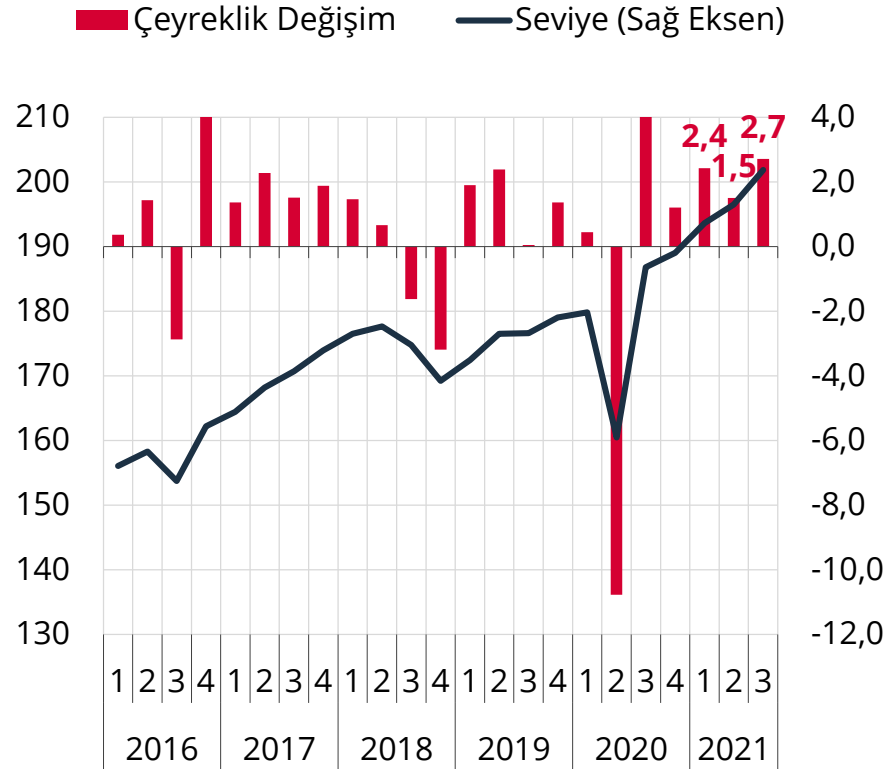


Kaynak: EPFR, TCMB

Son Gözlem: 19 Ocak 2022
Türkiye: 14 Ocak 2022

Yurt İçi İktisadi Faaliyet

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

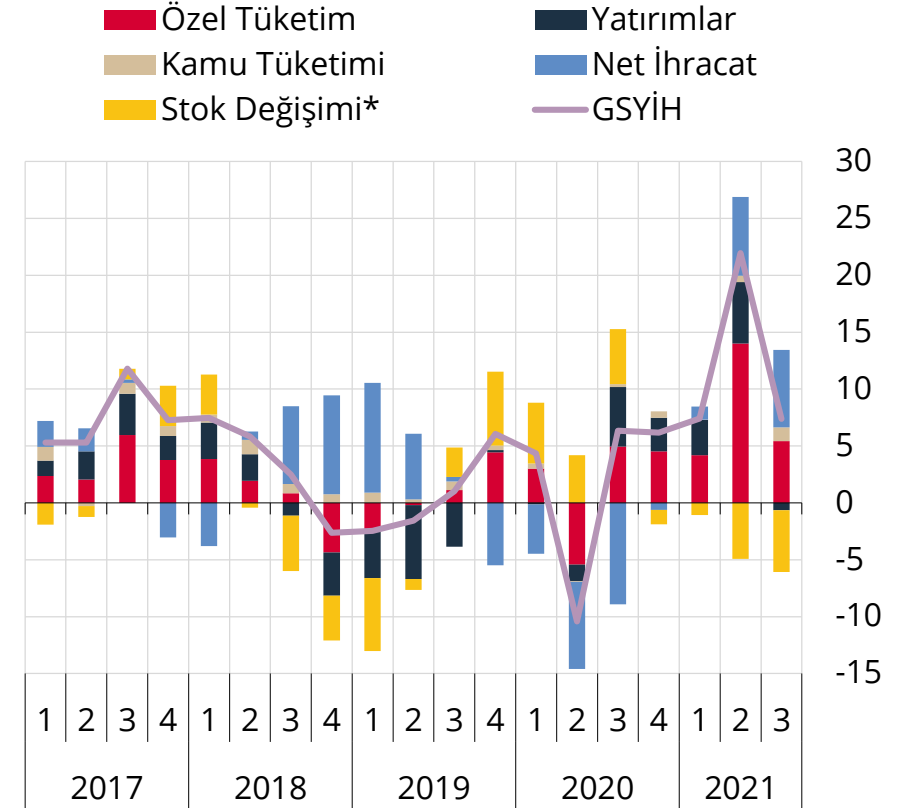


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021Ç3

* Stok değişimi ve zincirlenmiş endeks kaynaklı istatistiki sapmayı içermektedir.

GSYİH Yıllık Büyümesine Harcama Yönünden Katkılar (% Puan)

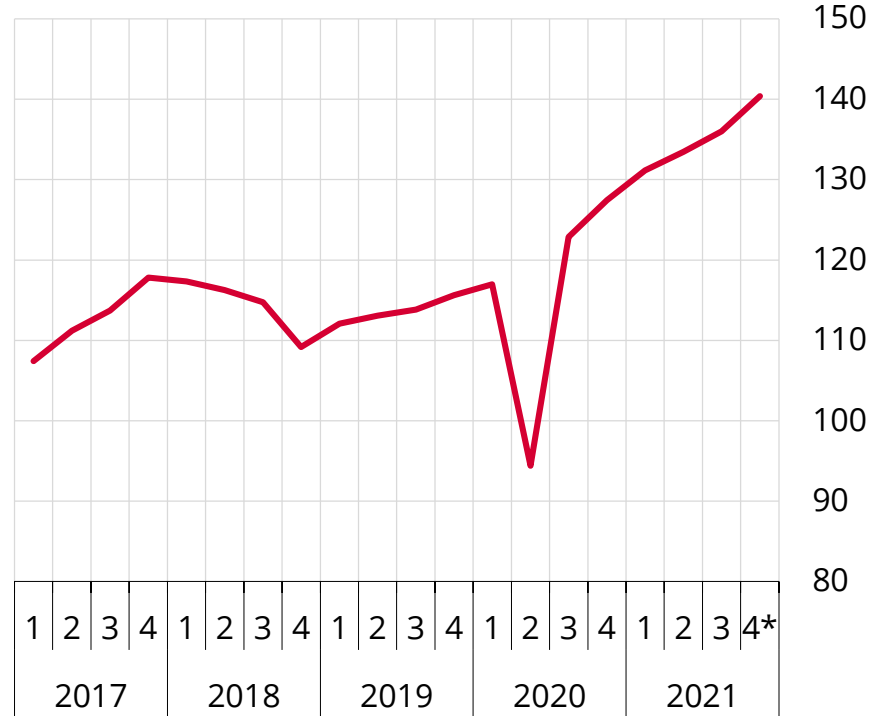


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2021Ç3

Yurt İçi İktisadi Faaliyet

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

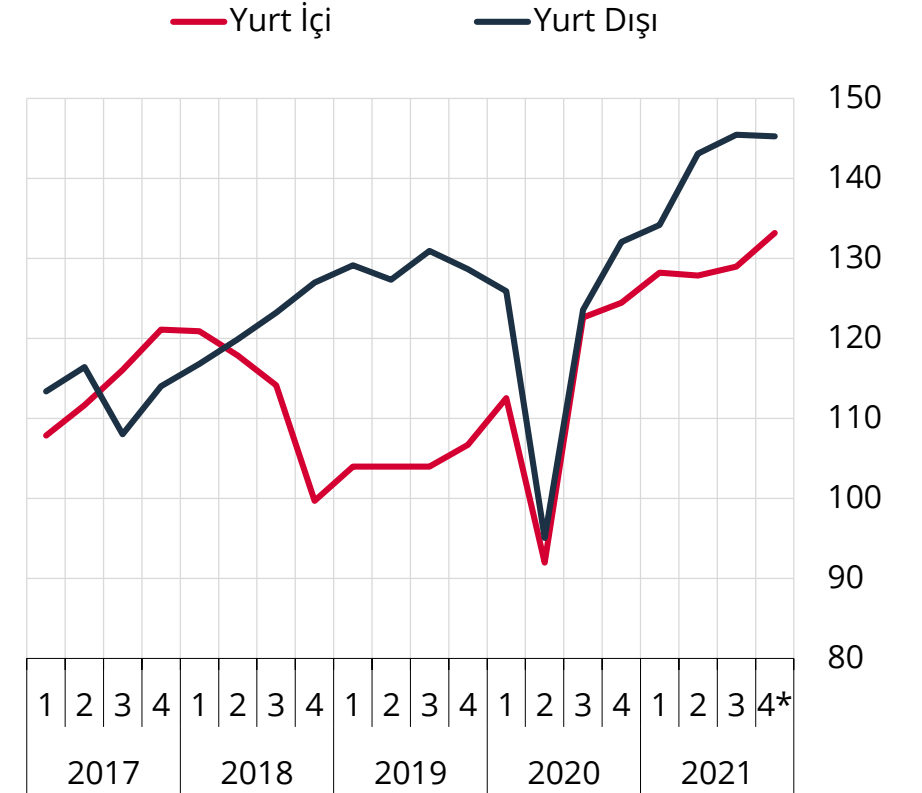


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

* Ekim-Kasım ayları ortalamasıdır.

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



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

Ekonomik Normalleşme Süreci

İkinci Doz ve Hatırlatma Dozu Aşılarının Toplam Nüfusa Oranı (%)

	İkinci Doz	Hatırlatma Dozu
İngiltere	70,4	53,7
İsrail	64,8	53,7
Almanya	72,2	48,0
İtalya	75,3	46,5
Fransa	75,4	44,1
İspanya	81,7	39,4
Türkiye	61,4	35,8
ABD	62,6	24,9
Polonya	56,8	23,8
Brezilya	69,0	17,9
Rusya	47,3	5,8
Japonya	79,0	1,3
Güney Afrika	27,0	0,7
Hindistan	47,3	0,3
Meksika*	58,2	-
Endonezya*	43,5	-

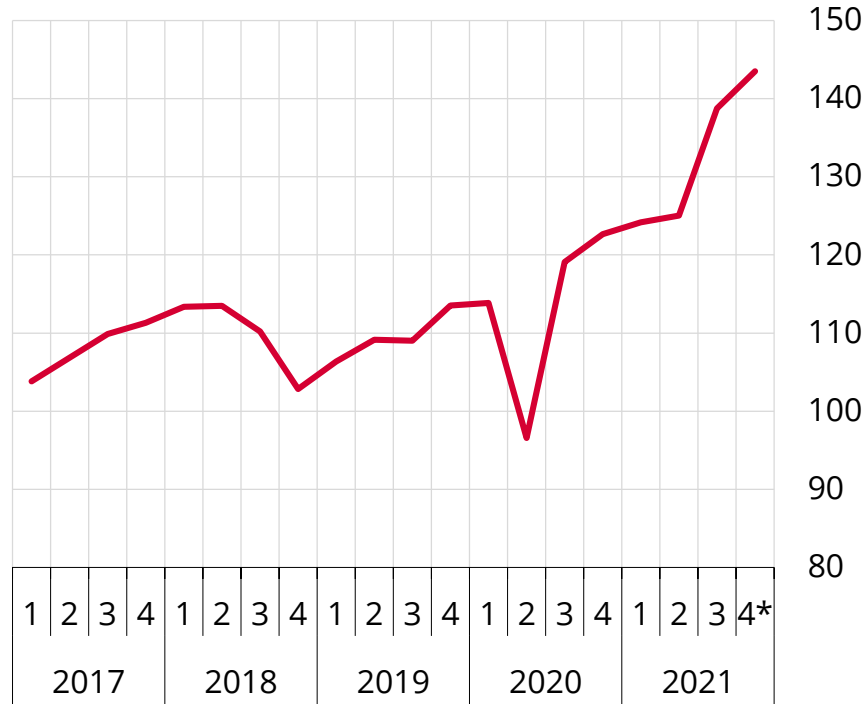
Kaynak: Our World in Data

Son Gözlem: 18 Ocak 2022

* Hatırlatma dozu ile ilgili veri bulunmamaktadır.

Ekonomik Normalleşme Süreci

Perakende Satış Hacim Endeksleri (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, 2015=100)

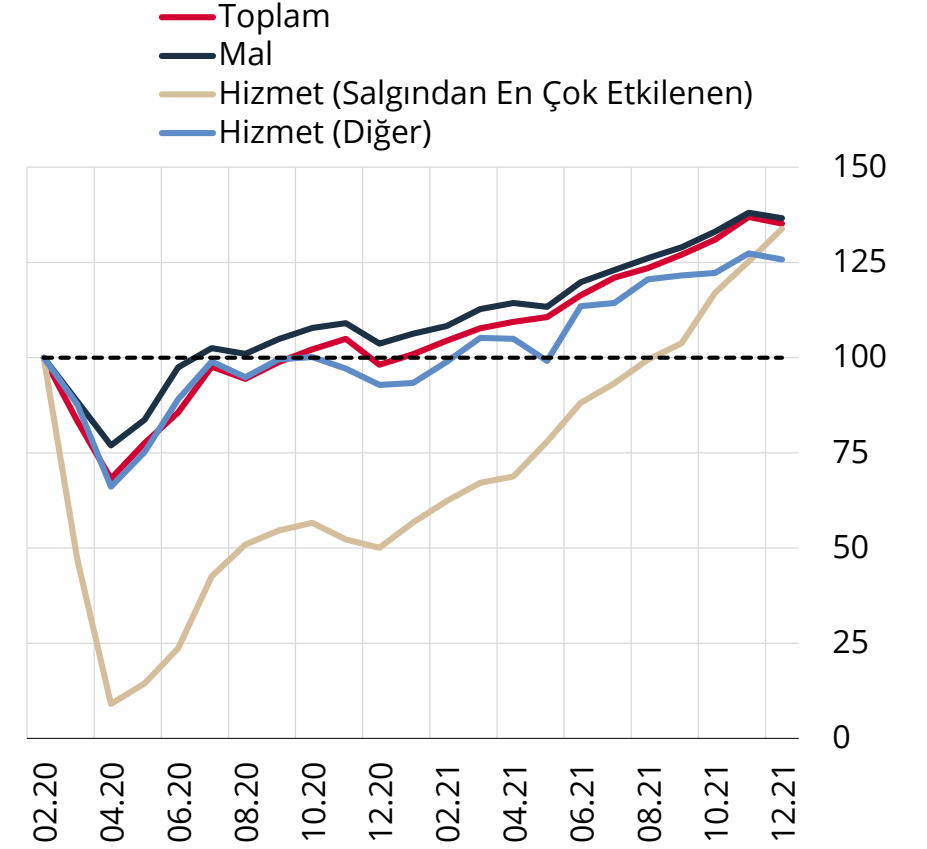


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Kasım 2021

* Ekim-Kasım ayları ortalamasıdır.

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

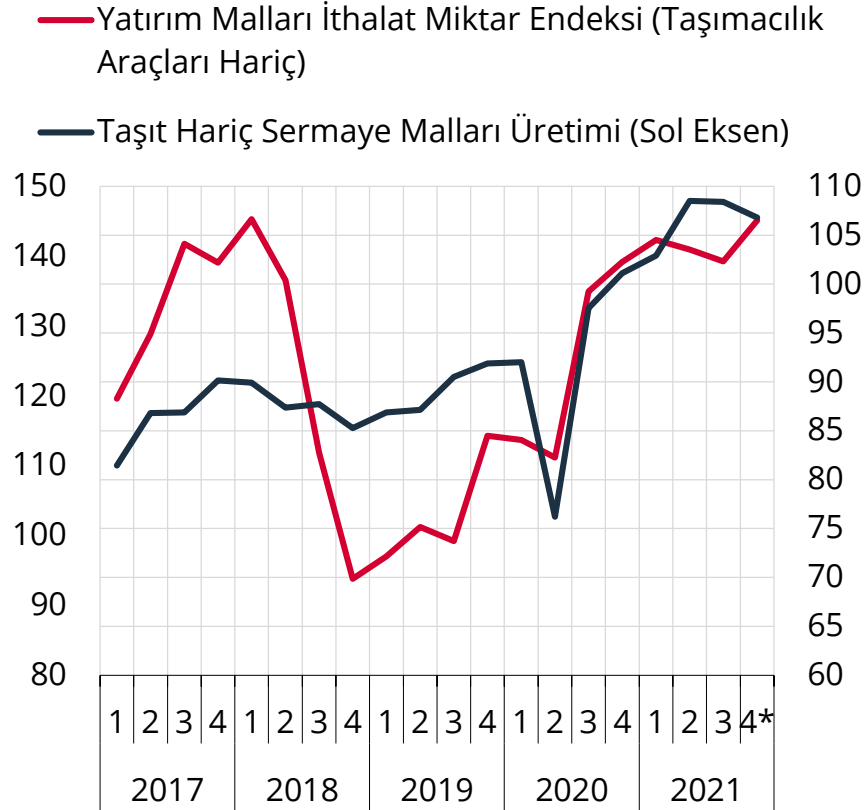


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2021

Yatırım Eğilimi

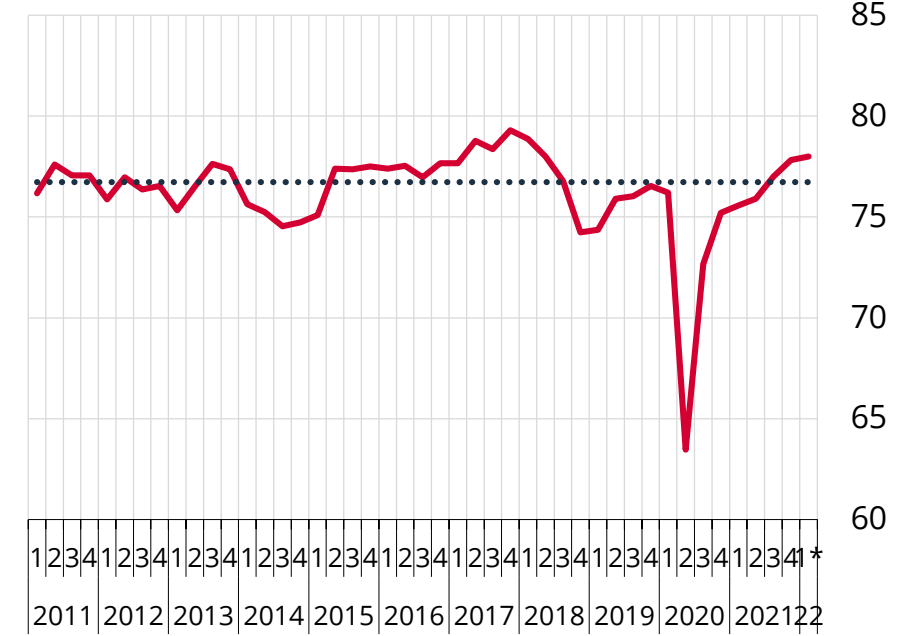
Sermaye Malları Üretimi ve İthalat Miktar Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

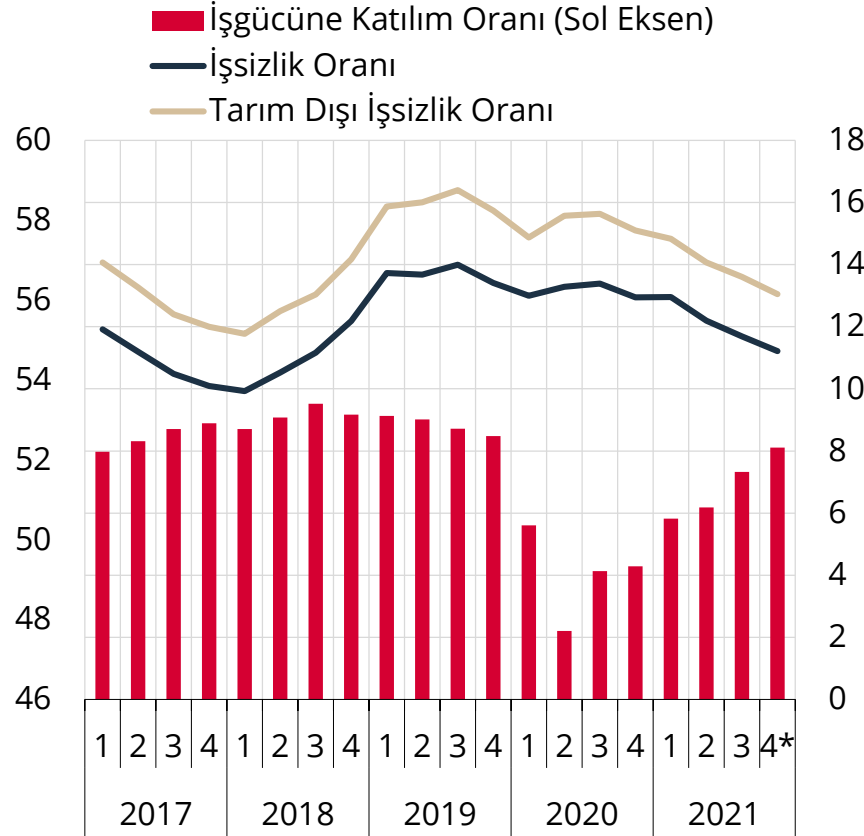


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Ocak 2022

İşgücü Piyasası

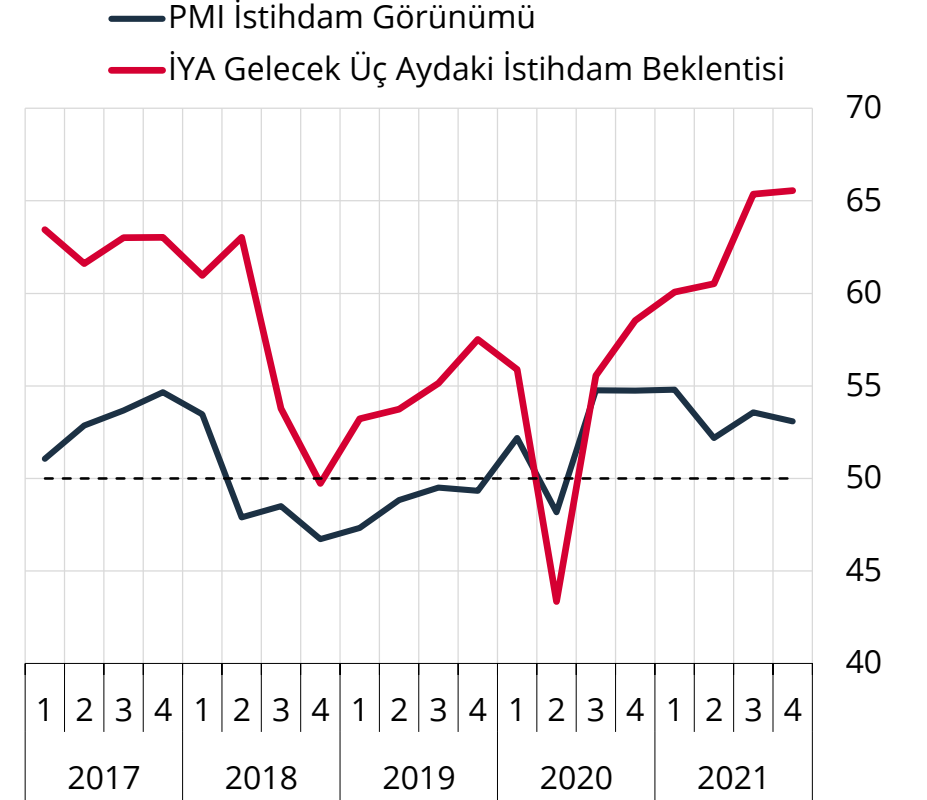
İşsizlik Oranları ve İşgücüne Katılım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

Sanayi Sektöründe İstihdam Görünümü ve Beklentisi** (Mevsimsellikten Arındırılmış, Arttı-Azaldı)



Kaynak: IHS Markit, TCMB

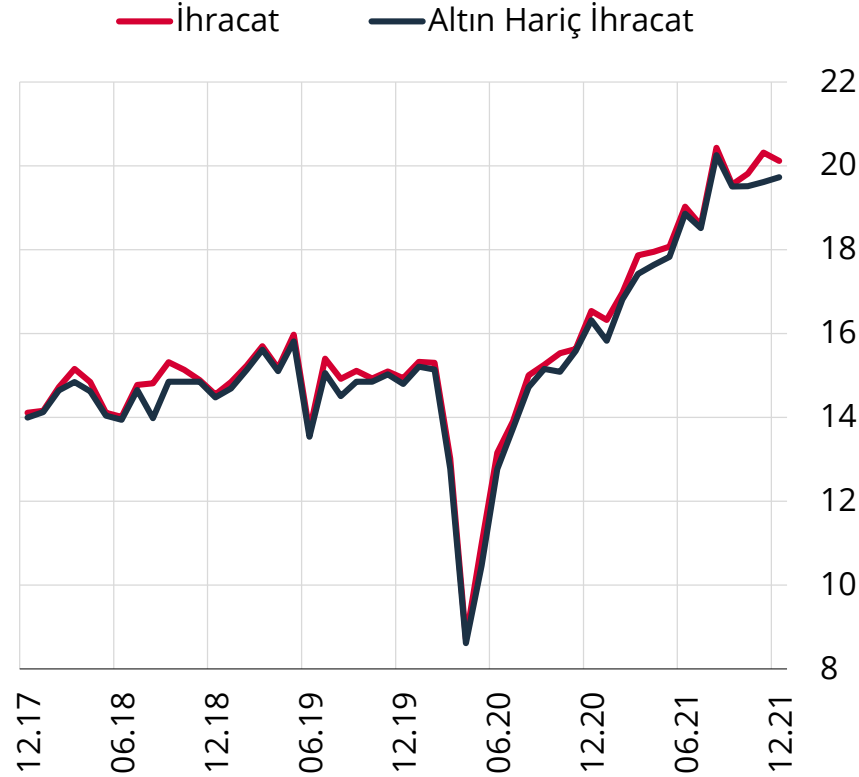
Son Gözlem: Aralık 2021

* Ekim-Kasım ayları ortalamasıdır.

** İYA göstergesi PMI ile uyumlu olarak nötr seviyesi 50 olacak şekilde ayarlanmıştır.

Dış Denge

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

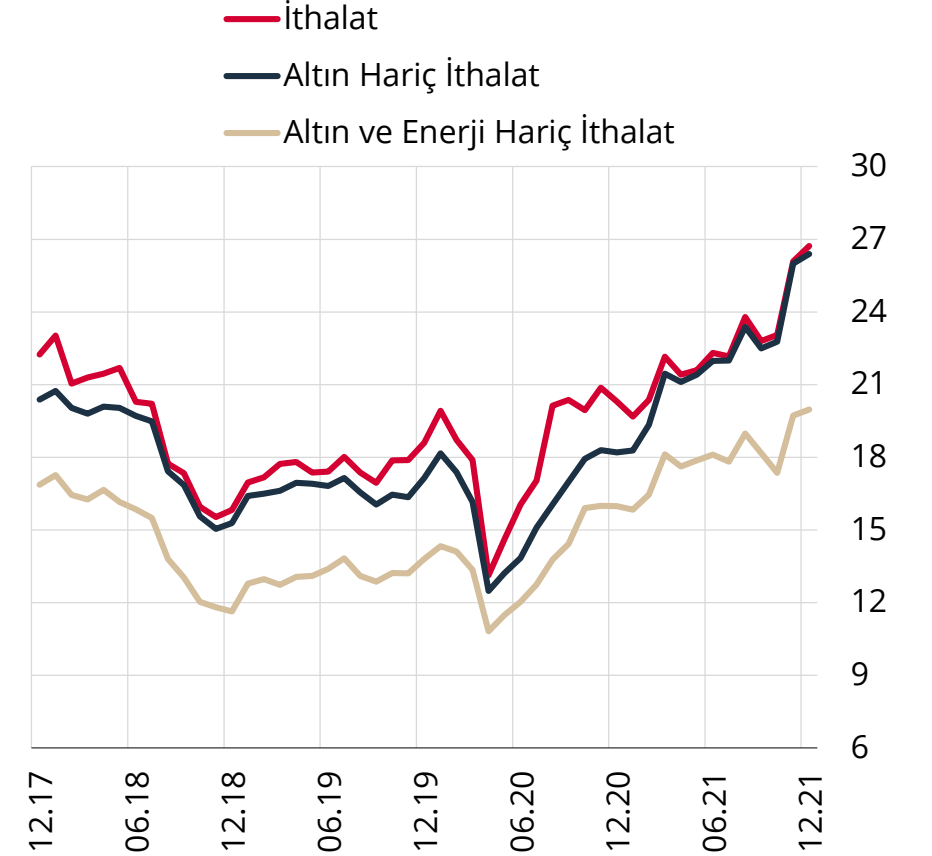


Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2021

* Aralık ayı geçici veridir.

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

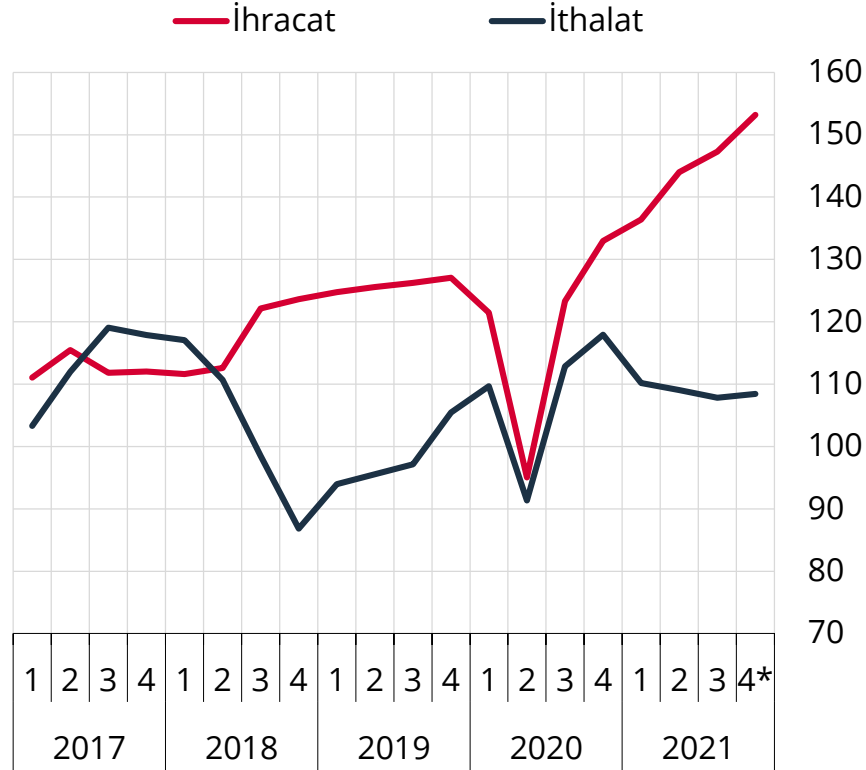


Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2021

Dış Denge

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

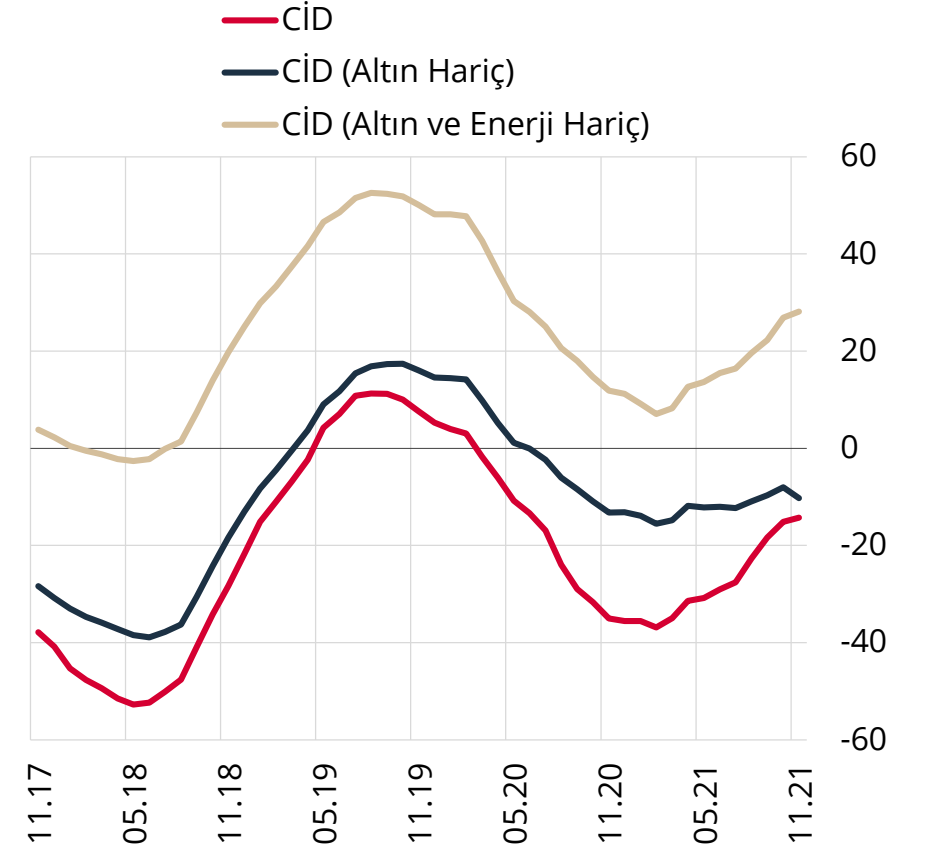


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

* Ekim-Kasım ayları ortalamasıdır.

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

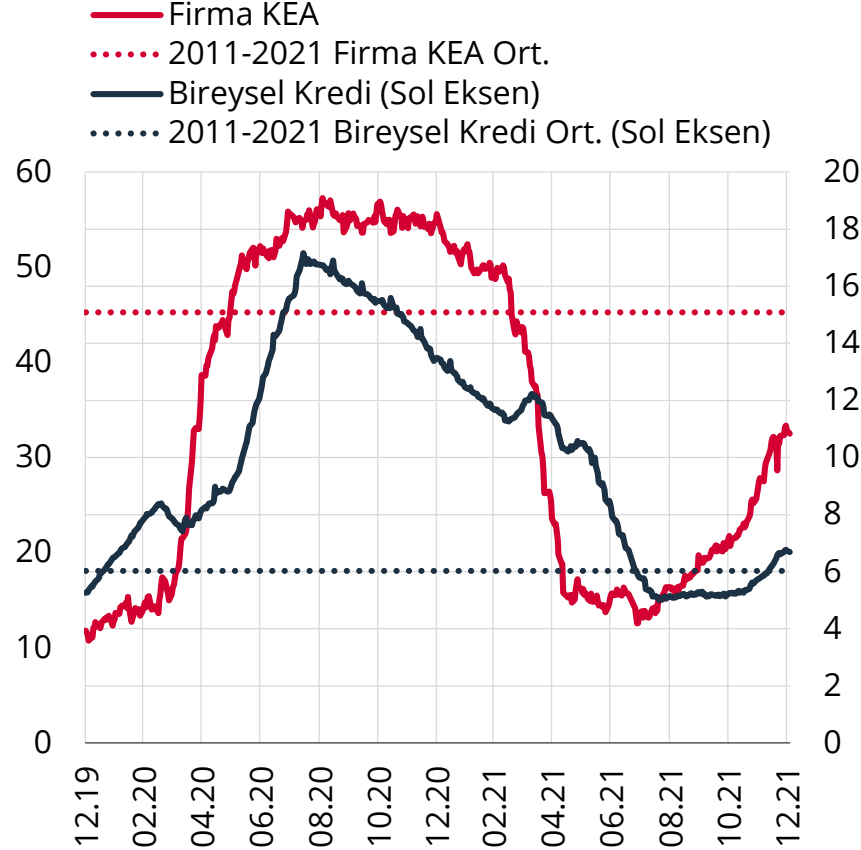


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Kasım 2021

Kredi Gelişmeleri

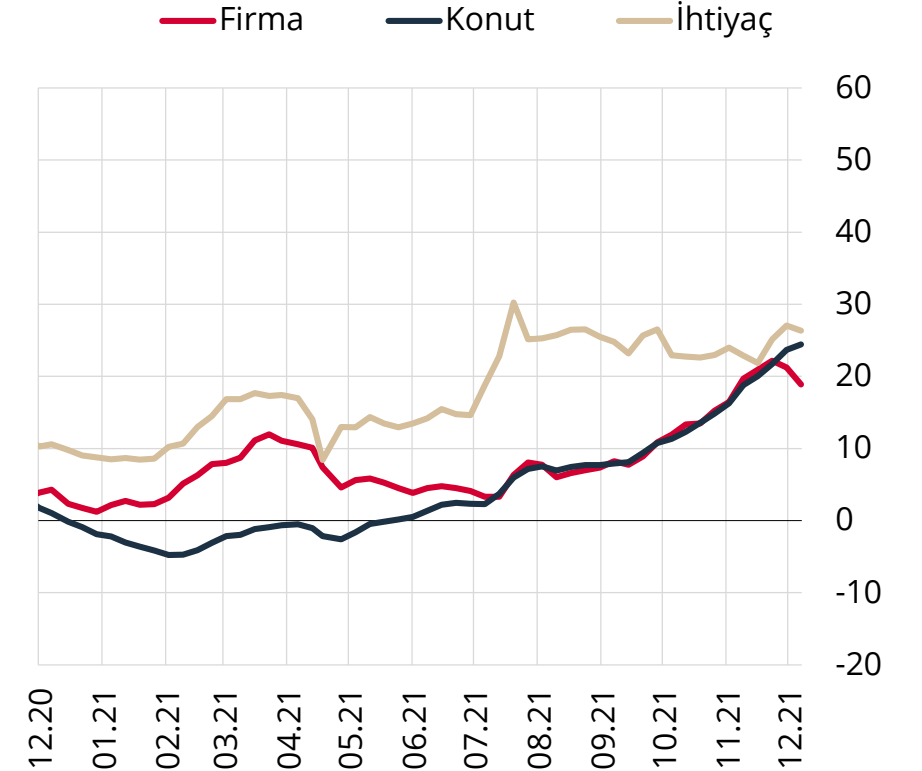
Kredi Büyümesi (Yıllık Büyüme, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 3 Ocak 2022

Kredi Türüne Göre Büyüme Oranları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Büyüme, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)

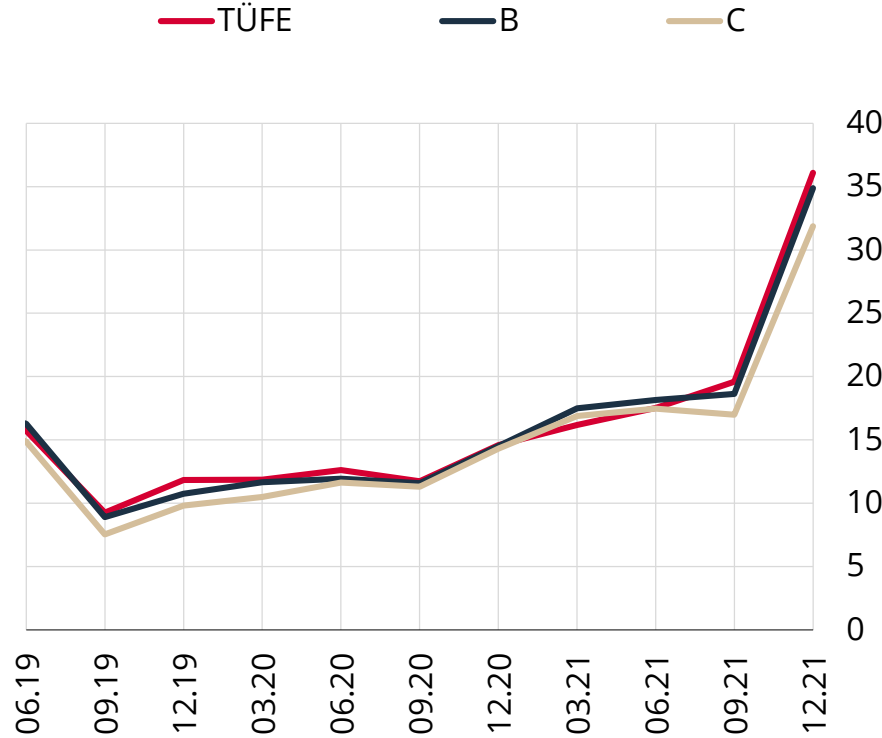


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 31 Aralık 2021

Tüketici Enflasyonu

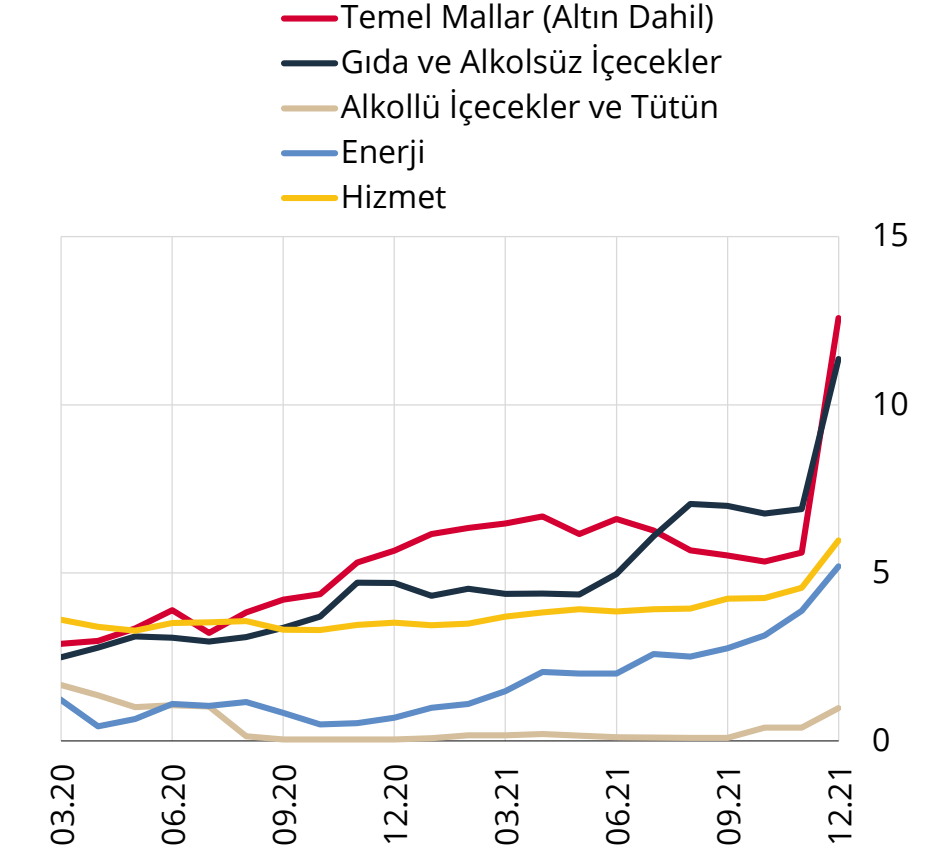
TÜFE ve B Endeksi* ve C Endeksi** (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2021

Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2021

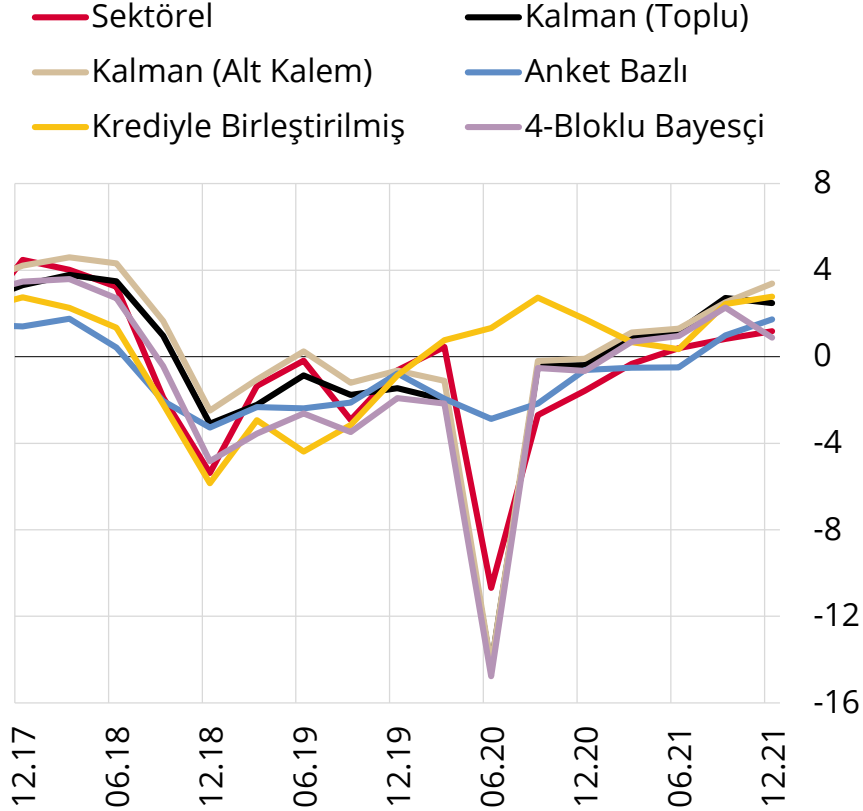
* İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecekler, tütün ve altın dışı TÜFE.

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

ENFLASYONUN BELİRLEYİCİLERİ

Çıktı Açığı

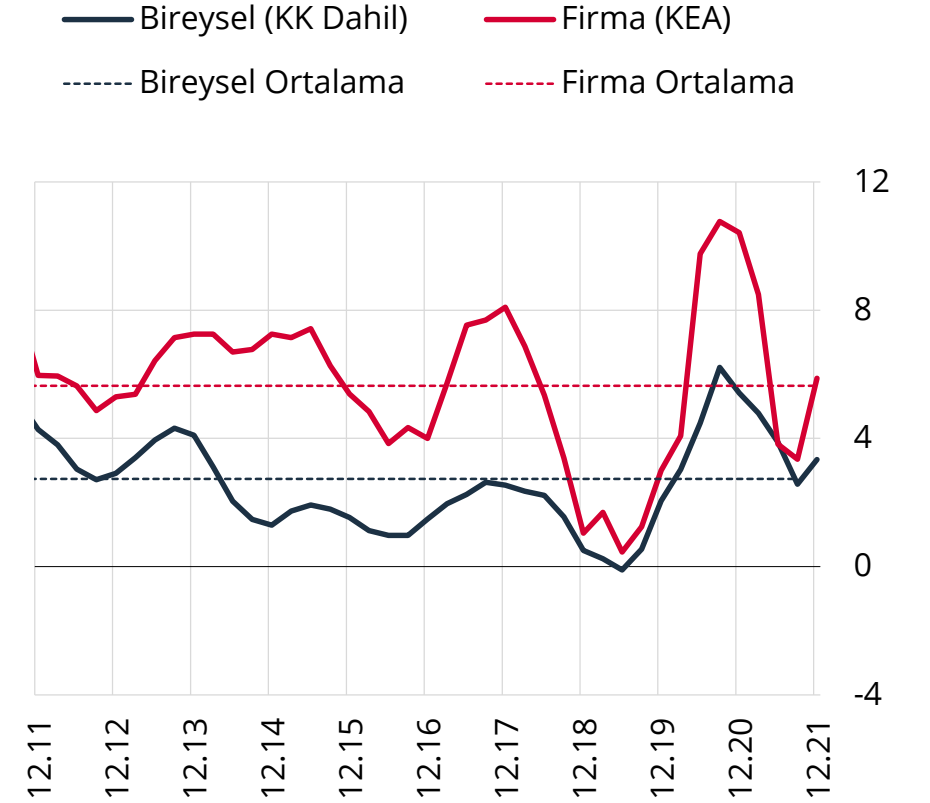
Çıktı Açığı Göstergeleri (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021Ç4

Net Kredi Kullanımı* (%)

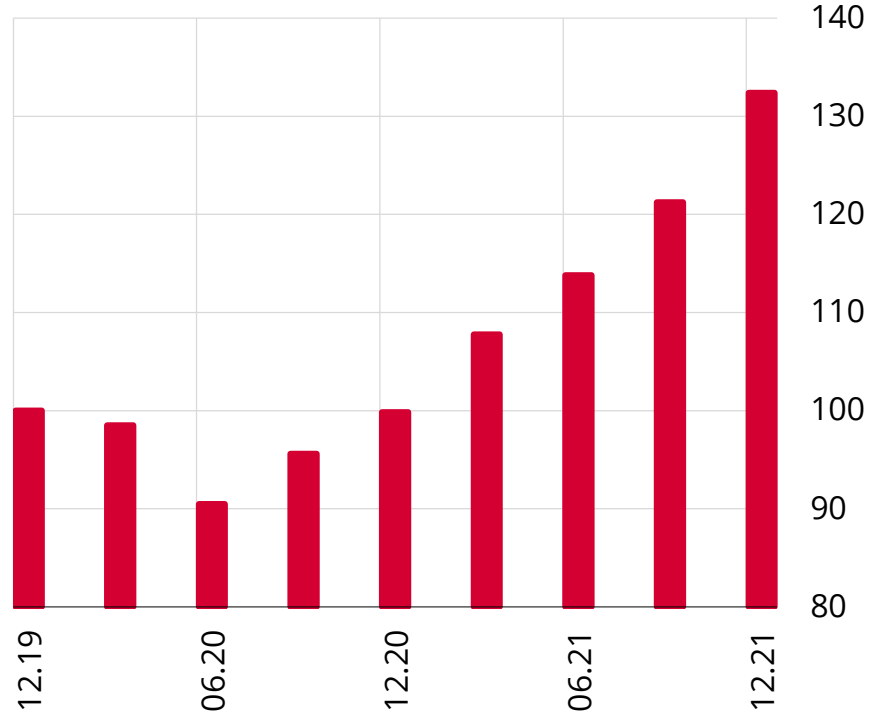


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021Ç4

İthal Maliyetler

İthalat Birim Değer Endeksi* (2019Ç4=100)

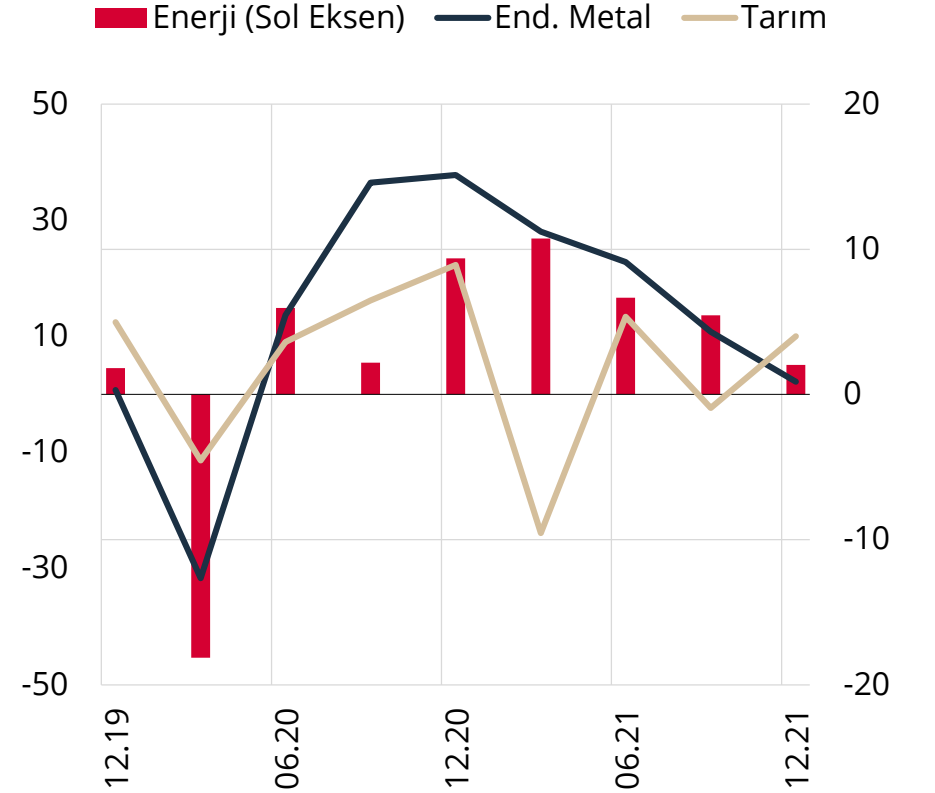


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

* 2021 Ç4 verisi Ekim ve Kasım ayı ortalamasıdır.

Dünya Bankası Emtia Fiyat Endeksleri (Çeyreklik % Değişim)

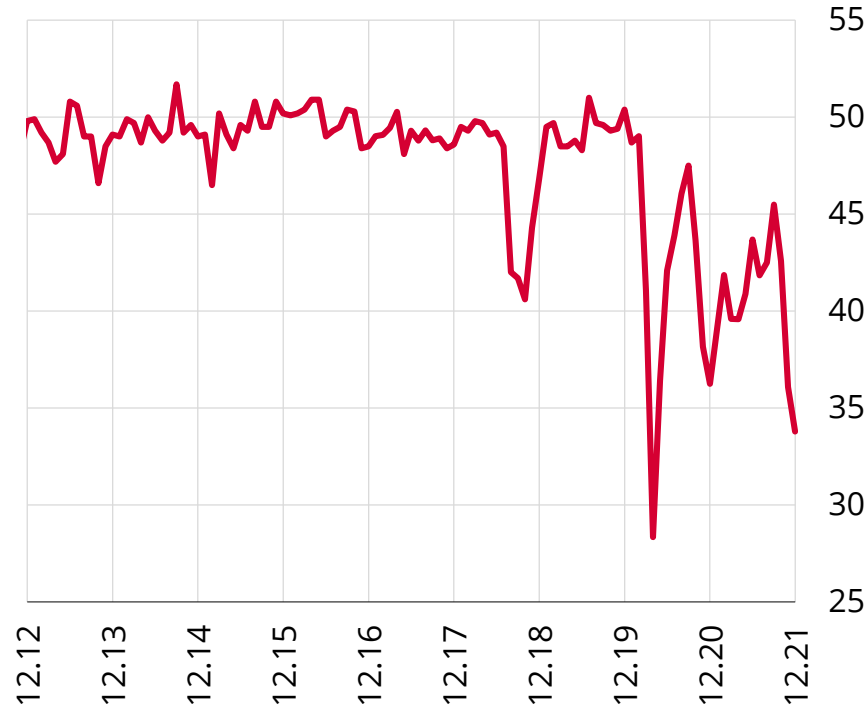


Kaynak: Dünya Bankası

Son Gözlem: Aralık 2021

Arz Kısıtları

PMI Tedarikçilerin Teslim Süresi* (İmalat Sanayi, Mevsimsellikten Arın.)

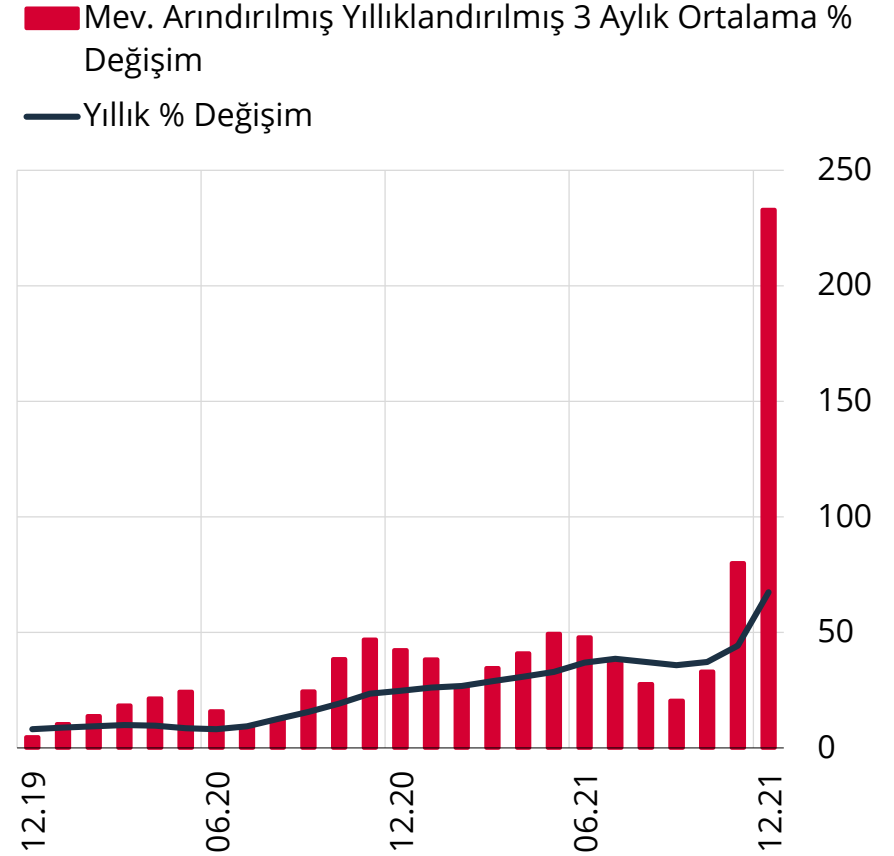


Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Aralık 2021

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

Petrol-Ana Metal Hariç İmalat Sanayi Fiyatları



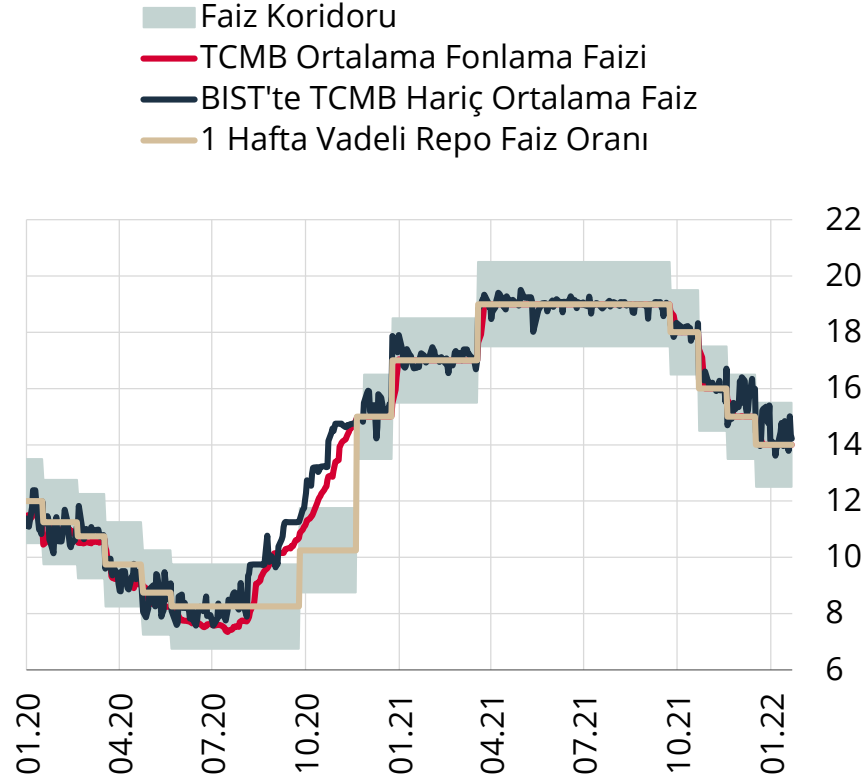
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2021

PARA POLİTİKASI VE ORTA VADELİ TAHMİNLER

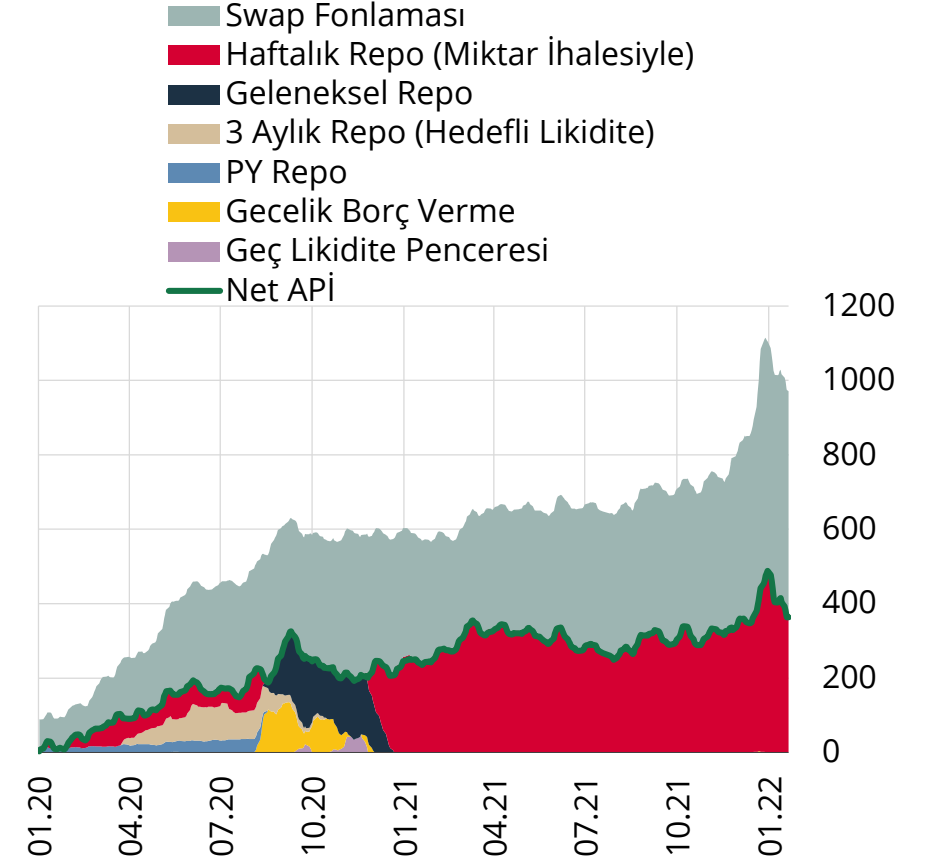
Para Politikası

TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



Son Gözlem: 21 Ocak 2022

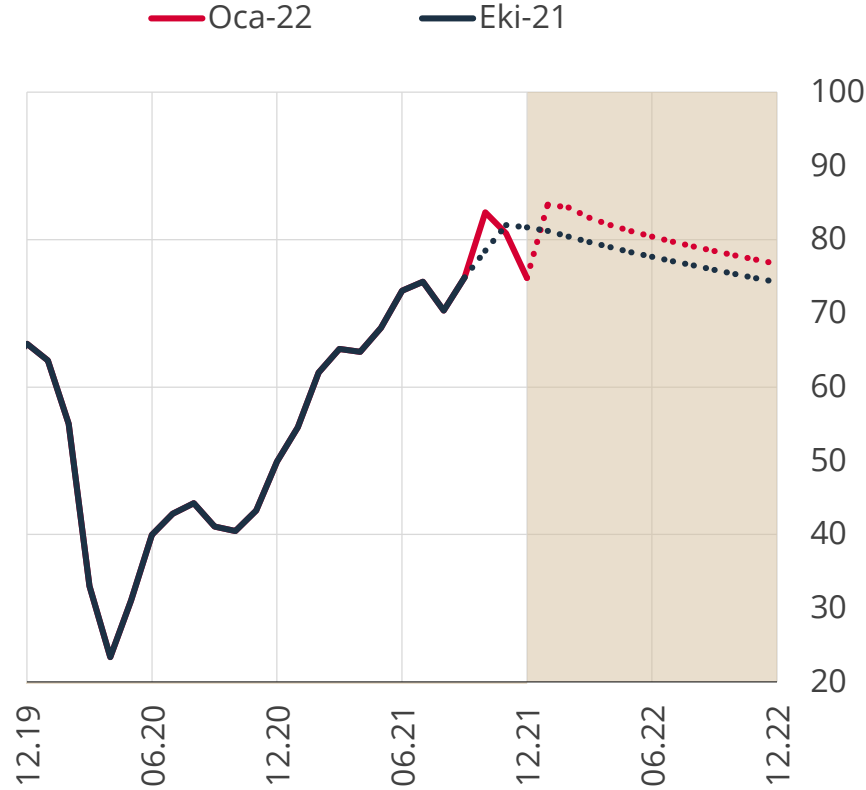
TCMB Açık Piyasa ve Swap İşlemleri (1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



Son Gözlem: 21 Ocak 2022

Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

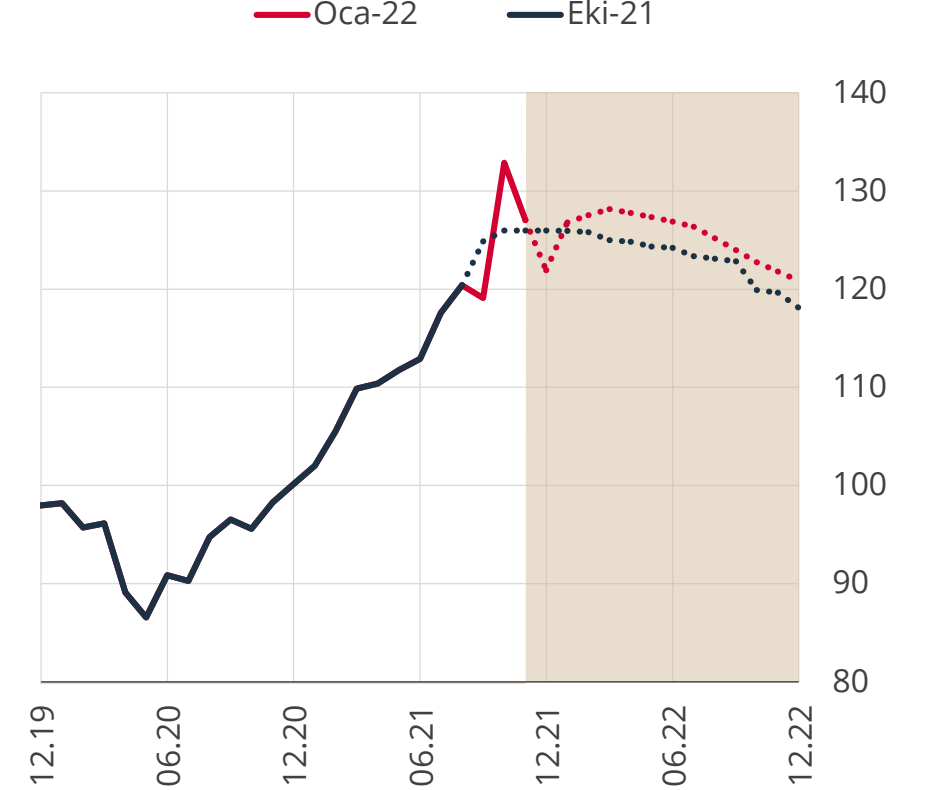
Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Aralık 2021

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



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2021

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

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

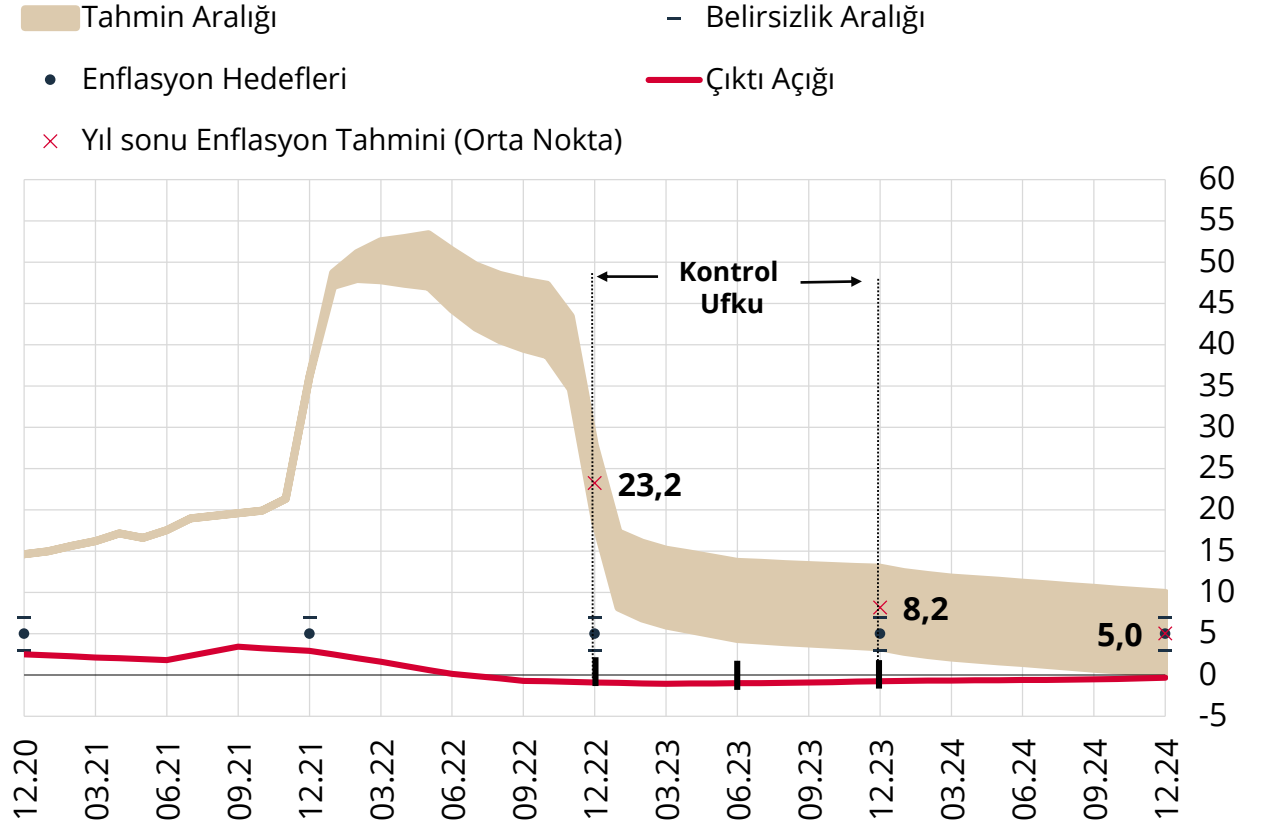
		Ekim ER	Ocak ER
Çıktı Açığı (%)	2021Ç3	2,5	3,4
	2021Ç4	2,1	2,9
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2022	13,9	24,2
	2023	-	10,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2022	6,0	8,2
	2023	-	-6,7
Petrol Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama)	2022	77,5	80,4
	2023	-	74,3
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2022	4,5	4,3
	2023	-	3,0

Enflasyon Görünümü

Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla:

- 2022 yılı sonunda orta noktası yüzde 23,2 olmak üzere, yüzde 18,6 ile yüzde 27,8 aralığında;
- 2023 yılı sonunda orta noktası yüzde 8,2 olmak üzere yüzde 3,4 ile yüzde 13,0 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

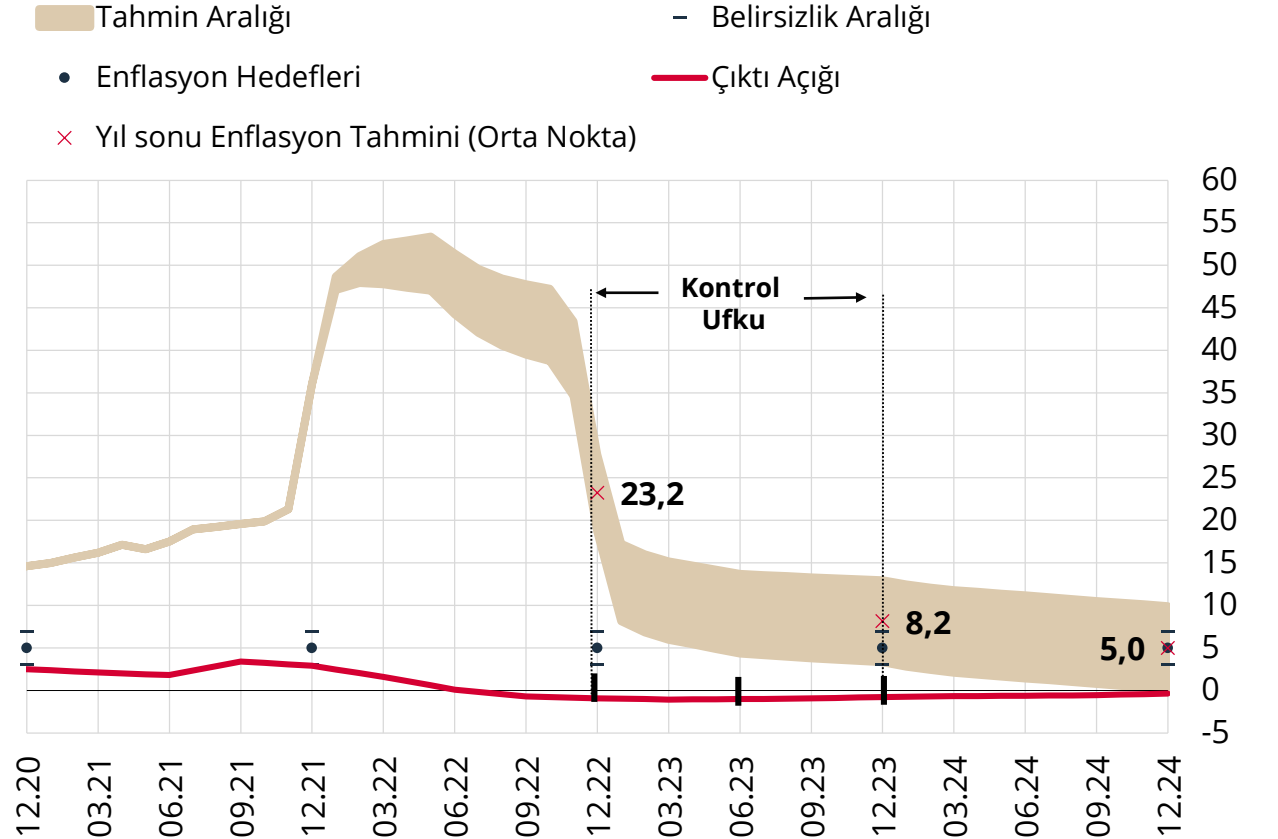
Enflasyon Görünümü

2022 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında:

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş: +4,2 puan,
- Çıktı Açığındaki güncelleme: -0,3 puan
- Birim işgücü maliyet artışı: +2,0 puan,
- 2022 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +2,5 puan,
- Yönetilen yönlendirilen fiyat ayarlamaları kaynaklı güncelleme: +3,0 puan,

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

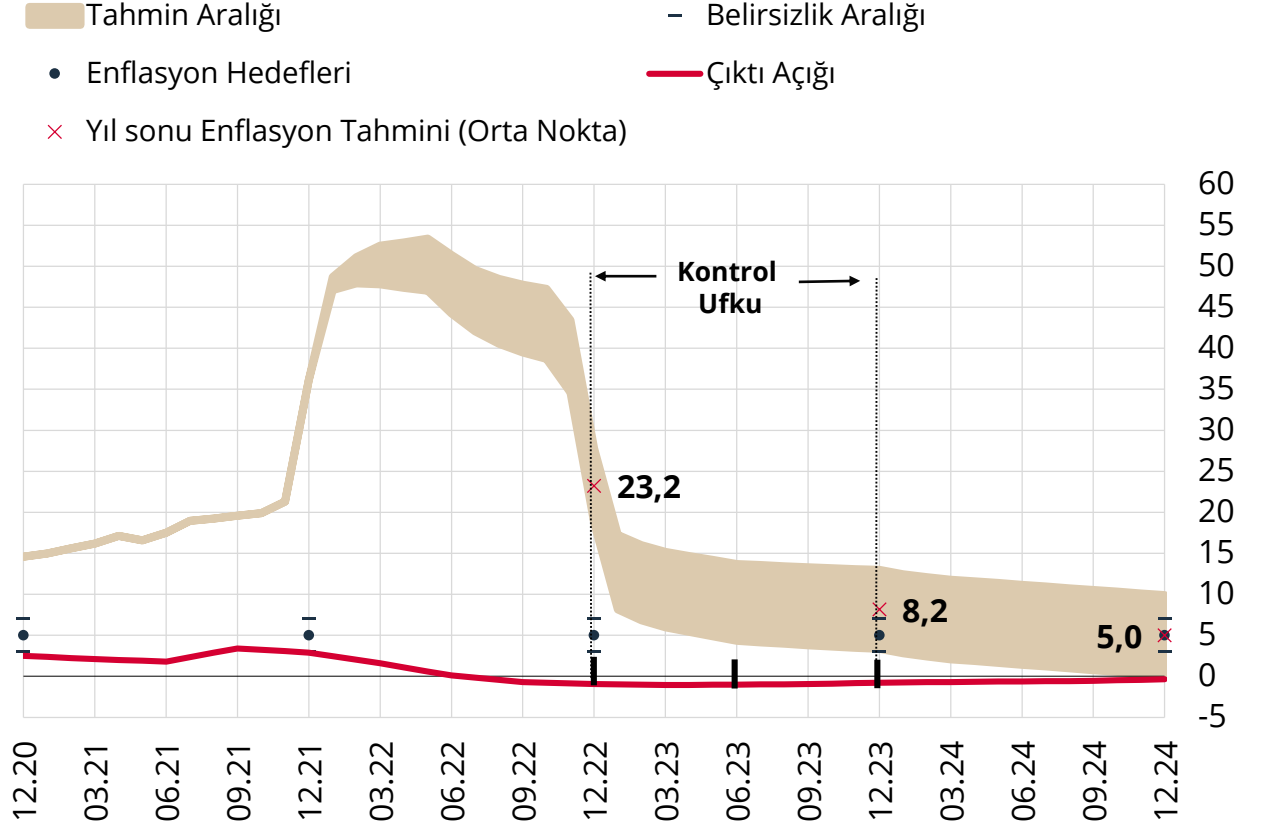
Enflasyon Görünümü

2023 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;

- Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarındaki güncelleme: +0,5 puan,
- Çıktı açığındaki güncelleme: -0,2 puan
- 2023 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,1 puan,
- Başlangıç koşullarındaki güncellemenin ana eğilime etkisi: +0,8 puan,

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

GENEL DEĞERLENDİRME

Genel Değerlendirme

- Yüksek küresel enflasyonun, enflasyon beklentileri ve uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkileri yakından izlenmekle birlikte, gelişmiş ülke merkez bankaları artan enerji fiyatları ve arz-talep uyumsuzluğuna bağlı olarak enflasyonda görülen yükselişin beklenenden uzun sürebileceğini değerlendirmektedir.
- Kapasite kullanım seviyeleri ve diğer öncü göstergeler yurt içinde iktisadi faaliyetin, dış talebin de olumlu etkisiyle güçlü seyrettiğine işaret etmektedir.
- Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, cari işlemler dengesinin 2022 yılında fazla vermesi öngörülmektedir.
- Enflasyonda yakın dönemde gözlenen yükselişte; döviz piyasasında yaşanan sağlıksız fiyat oluşumlarına bağlı döviz kurlarına endeksli fiyatlama davranışları, küresel gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar ve talep gelişmeleri etkili olmaktadır.
- Kurul, sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın tesisi için atılan adımlar ile birlikte, enflasyonda baz etkilerinin de ortadan kalkmasıyla dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörmektedir.
- Alınmış olan kararların birikimli etkileri yakından takip edilmekte ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla TCMB'nin tüm politika araçlarında Türk lirasını öncelikleyen geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürütülmektedir.

Politika Gözden Geçirme Sürecinde «Liralaşma» Stratejisi

- Fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi finansal sistemin asli unsurunun Türk lirası haline getirilmesiyle mümkündür.
- Liralaşma stratejisi yeni finansal ürünler, teminat çeşitlendirilmesi ve likidite yönetimi uygulamaları vasıtasıyla, Türk lirasının sistemdeki kullanımını merkeze alan bütüncül bir yaklaşımla oluşturulmaktadır.
- Bu strateji kapsamında Bankamız bir dizi uygulamayı hayata geçirmiştir.
- Kredilerin ve parasal büyüklüklerin sürdürülebilir fiyat istikrarıyla tutarlı bir oranda büyümesi ve bu büyüklükler içinde Türk lirasının ağırlığının artırılması önem arz etmektedir.
- Yakın, orta ve uzun vadede devreye alınacak tüm uygulamaların odağı, fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla finansal sistemin liralaşmasını sağlamak olacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr