

Konuşma

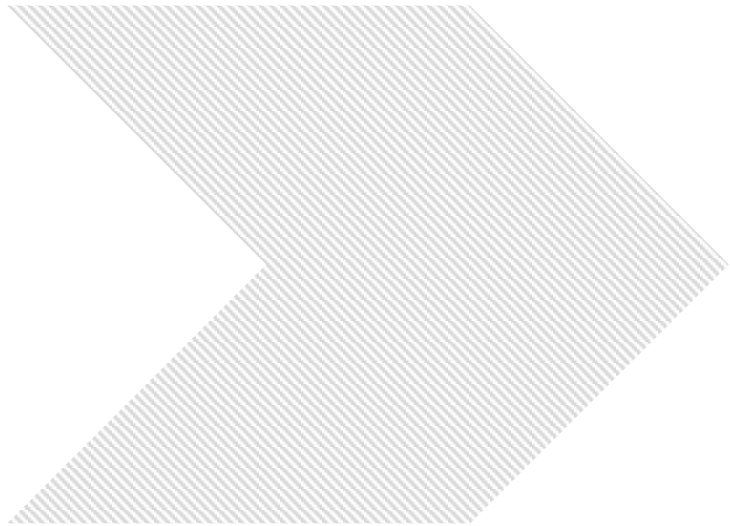
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Dr. Fatih Karahan, Merkez Bankası Başkanı

Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı 2024-II

9 Mayıs 2024

Ankara



Kıymetli Basın Mensupları, Saygıdeğer Katılımcılar,

2024 yılı ikinci Enflasyon Raporunun ana mesajlarını paylaşmak üzere düzenlediğimiz bilgilendirme toplantısına hoş geldiniz. Hepinizi saygıyla selamlıyorum.

Her zaman vurguladığımız üzere, Merkez Bankamızın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Bu amaçla, 2023 yılı haziran ayından itibaren güçlü bir parasal sıkılaştırma yapmaktayız.

Fiyatlama davranışlarını ve enflasyon beklentilerini yakından takip ediyoruz.

Enflasyon, hedeflerimizle uyumlu seviyelere gerileyene kadar sıkı para politikası duruşumuzu korumakta kararlıyız.

Enflasyon görünümünde kalıcı bir bozulmaya kesinlikle izin vermeyeceğimizi de konuşmamın hemen başında tekrar vurgulamak isterim.

Toplantımıza küresel ve yurt içi makroekonomik görünüm, para politikası duruşumuza dair değerlendirmelerimiz ile enflasyon tahminlerimizi içeren bir sunumla başlayacağım. Ardından, sizlerin sorularını yanıtlayacağım.

Değerlendirmelerime başlamadan önce, Enflasyon Raporumuzda, gündemde öne çıkan konulara ilişkin yer verdiğimiz kutu çalışmalarına dikkatinizi çekmek isterim.

Rapordaki kutular, hizmet enflasyonu, beklentiler ve TL mevduatlar gibi farklı konuları ele alıyor. İlgilenenler için burada özellikle not düşmek isterim.

Değerli Konuklar,

Değerlendirmelerime, son dönemde öne çıkan küresel ekonomik gelişmeler ile başlayacağım.

Küresel finansal koşullar büyümeyi baskılamaya devam etmektedir. Jeopolitik gelişmeler ve sıkı para politikalarının sürdürülmesi, küresel iktisadi faaliyetin seyri açısından öne çıkan risk faktörleridir.

Bununla birlikte, gerek ihracat ağırlıklı küresel büyüme görünümü, gerekse öncü göstergeler, küresel iktisadi faaliyette geçtiğimiz Rapor dönemine göre, daha çok hizmetler sektörü kaynaklı sınırlı bir iyileşmeye işaret etmektedir.

Son dönemde ABD ekonomisi büyüme görünümü, Euro Bölgesi ve diğer gelişmiş ülke ekonomilerinden olumlu ayrıışmış ve ABD’de iktisadi faaliyetin görece güçlü seyrettiği görülmüştür.

Küresel büyüme görünümü ve kompozisyonu, jeopolitik riskler, finansal koşullar ile arz yönlü faktörler, emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir.

Önceki Rapor döneminden bu yana emtia fiyatlarında genele yayılan artışlar görülmektedir.

Arz yönlü faktörlerin yanında, özellikle Çin’in büyümesi ile uyumlu bir seyir izleyen, bazı endüstriyel emtia fiyatlarındaki artışlar dikkat çekmektedir.

Jeopolitik gerilimlerin artması ile değerli metal ve petrol fiyatları da bir önceki Rapor dönemine kıyasla, önemli miktarda yükselmiştir.

Küresel dezenflasyon devam etmekle birlikte, enflasyon birçok ekonomide hedeflerin üzerinde kalmıştır.

Hizmet enflasyonunda gözlenen katılık ve jeopolitik gelişmeler, enflasyondaki düşüşü yavaşlatmaktadır.

Gelişmekte olan ekonomilerde manşet enflasyon bazı ülkelerde hedeflere yakın düzeylere gerilerken, diğerlerinde hedefin belirgin şekilde üzerinde kalmıştır.

Gelişmiş ekonomilerde ise manşet enflasyondaki düşüş, yerini daha yatay bir seyre bırakmış, çekirdek enflasyon gerilemeye devam etmiştir.

Bu görünüme bağlı olarak, gelişmiş ülke merkez bankalarının, geçtiğimiz Rapor dönemine göre, daha geç ve daha yavaş faiz indirimine gideceklerine yönelik beklentiler güçlenmiştir.

Grafikte de görüldüğü üzere vadeli işlemlerin ima ettiği politika faiz patikasındaki düzleşme, Fed için daha belirgin olmuştur.

Bu ayrışma, küresel belirsizliği artırmakta ve gelişmekte olan ülkelerin para birimleri üzerinde de baskı yaratmaktadır.

Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarının da faiz indirimleri konusunda daha temkinli olacaklarını değerlendiriyoruz.

Bu gelişmeler, küresel risk iştahının azalmasına neden olmuş ve son dönemde gelişmekte olan ülkelere portföy çıkışlarına yol açmıştır.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Değerli Konuklar,

Şimdi sizlerle, ülkemizdeki makroekonomik gelişmelere ilişkin tespitlerimizi paylaşmak istiyorum.

2023 yılının son çeyreğine ilişkin veriler, iktisadi faaliyete iç talebin yıllık bazdaki katkısının azalmakta olduğunu göstermiştir. Bu dönemde net ihracatın negatif katkısı ise azalmıştır.

2024 yılının ilk çeyreğine geldiğimizde ise yurt içi talepteki dirençli seyrin sürdüğünü görmekteyiz. Perakende satış ve ticaret satış hacim endeksleri ile kartla yapılan harcamalar, ilk çeyrekte tüketimde ivmelenmeye işaret etmiştir.

Diğer taraftan, bayram tatili bir miktar belirsizlik oluşturmakla birlikte, ikinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler, iç talepte ilk çeyreğe kıyasla daha ılımlı bir görünüm ima etmektedir.

Nitekim, nisan ayında kartla yapılan harcamalar reel bazda zayıflarken, imalat sanayi firmalarının geleceğe yönelik yurt içi sipariş beklentileri de, çeyreklik bazda gerilemeye devam etmiştir.

Benzer şekilde, nisan ayında yapılan firma görüşmeleri de bu görünümü teyit etmiştir.

Öte yandan, tüketim malları ithalatı nisan ayında artış kaydederek bu görünümünden ayrılmıştır.

Bu çerçevede, parasal sıkılaştırmanın iç talebe etkilerini çeşitli göstergeler üzerinden yakından takip etmekteyiz.

İç talebe ilişkin özetlediğim görünüme kıyasla, yurt içi üretim daha ılımlı bir seyir izlemektedir.

Sanayi üretimi, şubat ayı itibarıyla çeyreklik bazda artış kaydederken, yüksek oynaklık sergileyen sektörler dışlandığında, artışın daha sınırlı olduğu görülmektedir.

Mart ayı itibarıyla açıklanmaya başlanan Hizmet Üretim Endeksi ise ilk çeyrekte nispeten yatay seyretmiştir. Söz konusu endeksin hizmet tüketimi ve katma değeri ile ilişkisini inceleyen kutu çalışmamızı da dikkatlerinize sunuyorum.

İlk çeyrekte artış gösteren PMI verileri, nisan ayı itibarıyla ikinci çeyrekte üretimde ılımlı bir zayıflama ima etmektedir.

Kapasite kullanım oranı ise yılın ilk çeyreğindeki ılımlı düşüşün ardından, nisan ayı itibarıyla tarihsel ortalamalarının sınırlı miktar üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

İç talep ve üretime ilişkin görünüm, toplam talep koşullarının enflasyonist bir düzeyde seyrettiğine işaret etmektedir.

Bir önceki Raporumuzda, TCMB bünyesinde takip edilen sekiz farklı çıktı açığı göstergesini tanıtan bir kutuya yer vermiştik. Söz konusu göstergelerin ortalaması çerçevesinde çıktı açığı tahminimiz, 2023 yılının ikinci yarısında zayıflama eğilimi sergiledikten sonra, 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla tekrar yükseliş kaydetmiştir.

Bu noktada altını çizmek isterim ki; sıkı para politikamız talebi dengeleyecek, tasarrufları teşvik edecektir. Bunun sonucunda negatif düzeylere düşecek olan çıktı açığı, dezenflasyon sürecinin önemli bir bileşeni olacaktır. 2023 yılının ikinci yarısında reel olarak ihracat artarken, ithalat azalmış, dış ticaret dengesi iyileşmiştir.

Bu dengelenmenin 2024 yılının ilk çeyreğinde devam ettiğini ve cari açığın millî gelire oranının yüzde 3'ün altına gerilediğini tahmin ediyoruz.

Değerli Katılımcılar,

Sağ panelde gördüğünüz grafikteki taralı alanlar, yakın dönemdeki parasal sıkılaştırma döngülerini göstermektedir.

Bu dönemlerde, talebin zayıflaması ve beklentilerin iyileşmesiyle birlikte, cari dengede düzelmeye gerçekleşmiştir.

2024 yılı ikinci yarısında, parasal aktarımın gecikmeli etkisiyle, iç talepte zayıflama olacağını ve bu sayede grafikte gördüğünüz cari dengedeki iyileşmenin devam edeceğini öngörüyoruz.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Şimdi sizlerle, enflasyona ilişkin yakın dönem gelişmeleri ve enflasyon üzerinde etkili olacak unsurlar hakkındaki değerlendirmelerimizi paylaşmak istiyorum.

Tüketici enflasyonu, 2023 yılı son çeyreğinde ve 2024 yılı ocak ayında tahmin aralığının orta noktasına yakın seyretmişti.

Yıllık enflasyon, son dönemde yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Enflasyonun, 2024 yılının ilk yarısına kadar artmasını öngördüğümüzü tüm politika metinlerimizde, sunularımızda ve Enflasyon Raporlarımızda sizlerle paylaşmıştık.

Ancak, son üç ayda, enflasyonun öngörülerimizden de yüksek bir seyir izlediğini görüyoruz. Nitekim, tüketici enflasyonu nisan ayını yüzde 69,8 ile bir önceki Enflasyon Raporu'nda sunduğumuz tahmin aralığının 0,9 puan üzerinde tamamlamıştır.

Daha önceki iletişimimizde enflasyon gelişmelerini takip ederken sadece yıllık göstergeleri değil, aylık enflasyonun ana eğilimini de yakından takip ettiğimizi vurgulamıştım.

Şimdi sizlerle çeşitli ana eğilim göstergelerinin yakın dönem seyrini paylaşmak isterim.

Eylül ayından itibaren azalan enflasyon ana eğilimi, geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin yanı sıra, ücret güncellemelerinin de etkisiyle ocak ayında artışa dönmüştü.

Ana eğilim, takip eden aylarda zayıflayarak aralık ayındaki seviyesine dönmüş, ancak yılın ilk Enflasyon Raporu'nda öngördüğümüz patikanın üzerinde seyretmiştir.

B ve C endekslerinin tahminlerimizin üzerinde gerçekleştiğini görüyoruz. Şimdi sizlere buna neden olan ekonomik görünümü özetlemek istiyorum.

Sunumun başında belirttiğim gibi, küresel emtia fiyatları Rapor döneminde enerji grubu öncülüğünde yükselmiştir.

Son üç aylık dönemde gıda fiyatlarında güçlü artışlar gerçekleşmiş, özellikle kırmızı et fiyatları bu gelişmede öne çıkmıştır.

12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri gerilerken, yıl sonu beklentileri, Enflasyon Raporu tahminlerimizin üzerinde seyretmiştir.

Öngörülerimizin aksine, yılın ilk çeyreğinde toplam talep koşulları güçlü seyretmiş, kredi kullanımında artış gerçekleşmiştir. Reel ücretlerdeki artış yurt içi talep koşullarını destekleyen bir unsur olmuştur.

Geçmiş enflasyona endeksleme davranışı, hizmet enflasyonunda ataletin korunmasını beraberinde getirmiş, kira alt grubu bu bağlamda öne çıkmıştır.

Enflasyon görünümündeki bozulmayı dikkate alarak, politika faizinde güçlü bir artış ve parasal koşullarda ek sıkılaştırma yaptığımızı hatırlatmak isterim.

Ana gruplar bazında incelediğimizde, son dönemde hizmetler grubundaki fiyat artışlarının, diğer gruplara kıyasla daha güçlü olduğunu görüyoruz.

Nisan ayı itibarıyla yıllık enflasyon temel mal grubunda yüzde 57 civarındayken, hizmet grubunda yüzde 97'dir. Hizmet sektörüne ait yayılım endeksi tarihsel eğiliminin üzerinde seyrederek, fiyat artışlarının sektör geneline yayılmaya devam ettiğine işaret etmektedir.

Sektörün emek-yoğun yapısı kısmen bu gelişmeyi açıklarken, geçmiş enflasyona endeksleme davranışının etkisi, özellikle yönetilen-yönlendirilen kalemler, kira, sağlık ve eğitim hizmetleri üzerinde hissedilmiştir.

Bu hizmet kalemleri, şokların enflasyon üzerindeki etkilerinin uzun bir süreye yayılmasına neden olmaktadır.

Ayrıca, başta kırmızı et olmak üzere, gıda fiyatlarında süregelen yüksek artışlar da lokanta-otel fiyatlarını olumsuz yönde etkilemektedir.

Bu doğrultuda, hizmet enflasyonu aylık bazda yavaşlamakla birlikte, yüksek bir seyir izlemektedir.

Hizmet enflasyonu, ataleti yüksek ve görece düşük olmak üzere ikiye ayrıştırıldığında, yüksek seyri sürükleyen bileşenin "ataleti yüksek olan kalemler" olduğu görülmektedir. Diğer taraftan, bu kalemlerdeki enflasyonun son dönemde yavaşlıyor olmasını olumlu bir gelişme olarak değerlendiriyoruz.

Küresel gelişmelere baktığımızda da kompozisyon olarak benzer bir eğilim görmekteyiz. Zira, hizmet enflasyonundaki katılık, gelişmiş ülkelerde manşet enflasyonun hedeflere yaklaşmasını yavaşlatan önemli bir faktör olmuştur.

Gerek ABD gerekse Euro Bölgesi'nde hizmet enflasyonu; manşet enflasyonun ve hedeflerin belirgin şekilde üzerindedir.

Türkiye'de hizmet enflasyonundaki yüksek seyrin önemli bir bileşeni de kiralardır. Bu doğrultuda, konut piyasasındaki gelişmeleri öncü gösterge olarak yakından takip ediyoruz.

Enflasyondan korunma saiki ile artan talep ve depremin yol açtığı arz-talep dengesizlikleri konut fiyatlarında yüksek oranlı artışlara sebep olmuştu. Söz konusu gelişmelerin etkileri, kiralara gecikmeli ve belirgin bir şekilde yansımaktadır.

Parasal sıkılaştırma sonrasında ise, konut fiyatlarındaki artış hızı önemli ölçüde yavaşlamıştır. Konut fiyatlarının artış eğilimi tüketici enflasyonundaki eğilimin altında seyretmektedir.

TCMB bünyesinde yapılan çalışmalar, diğer unsurların yanı sıra konut fiyatları değişiminin, kira enflasyonunu aynı yönde etkilediğine işaret etmektedir.

Dolayısıyla, konut fiyatlarındaki yavaşlamanın, ilerleyen dönemde gecikmeli olarak kira artışını sınırlayabileceğini değerlendiriyoruz.

Öte yandan, parasal sıkılaştırmanın, kısa vadede, mal enflasyonu üzerindeki etkisi daha belirgindir. Ayrıca, döviz kurunun dayanıklı tüketim malı fiyatlarına geçişkenliği yüksektir.

Türk lirasındaki istikrarlı seyir, finansal koşullardaki sıkılaştırma ve iç talebin zayıflaması, önümüzdeki dönemde dayanıklı tüketim malları başta olmak üzere mal grubunda fiyat artışlarının yavaşlamasına neden olacaktır.

Enflasyon beklentilerinin tahmin aralığına yakınsaması, dezenflasyon açısından kritik önemdedir.

Enflasyonda yaşanan yukarı yönlü sürprizlerin de etkisiyle beklenti eğrisinin şubat ve mart aylarında yukarıya kaydığı gözlenmiştir. Mart ayındaki parasal sıkılaştırma sonrasında ise bu eğilim sona ermiştir. Birinci çeyrekte anket katılımcıları 3,8 puanlık yukarı yönlü enflasyon sürprizi yaşamış, ancak yıl sonu enflasyon beklentilerini 2,1 puan ile daha sınırlı bir oranda güncellemiştir.

Mevcut durumda, beklentiler, bir önceki Enflasyon Raporundaki yıl sonu enflasyon tahminimize üç ay gecikmeyle gelineceğine işaret etmektedir.

Ayrıca tüketici eğilim anketi mikro verileri, tüketicilerin enflasyon beklentilerinin de seviyesi yüksek olmakla birlikte, son dönemde bir miktar düşüş kaydettiğini göstermektedir. Bu konuya dair daha detaylı bilgi için ilgili kutu çalışmamızı inceleyebilirsiniz.

Kararlarımızın enflasyon beklentilerinde iyileşme sağlayacağını ve piyasa beklentileriyle ara hedeflerimiz arasındaki farkın kapanacağını öngörüyoruz.

PARA POLİTİKASI

Saygıdeğer Katılımcılar,

Konuşmamın bu bölümünde ise, sizlere para politikası stratejimiz hakkında bilgi vermek istiyorum.

Bildiğiniz gibi, 2023 yılı haziran ayında dezenflasyonun en kısa sürede tesisi, enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması ve fiyatlandırma davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması için güçlü bir parasal sıkılaştırma sürecini başlattık.

Bu çerçevede, politika faizini yüzde 8,5'ten yüzde 50 düzeyine çıkardık.

Mart ayında, teknik bir ayarlama olarak faiz koridorunu genişlettik.

Ayrıca, ekonomik birimlerin beklentilerindeki ayrışma ve olası oynaklıklara karşı, parasal aktarımın etkinliğini artırmak amacıyla, makroihtiyati politikaları uygulamaya devam ediyoruz.

Bu kapsamda, iç talepteki dengelenmeyi desteklemek amacıyla, Türk lirası ticari ve ihtiyaç kredisi büyüme sınırlarını yüzde 2'ye düşürürken, kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık tesisi uygulaması getirdik ve menkul kıymet tesisini kaldırdık. Ayrıca kredi kartı azami faiz oranlarını yükselttik.

Parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek ve Türk lirası mevduatın payının artırılması için hedeflere bağlı olarak, Türk lirası zorunlu karşılıklara faiz ödemesine başlarken, TL mevduat payı artış hedeflerini güncelledik.

Diğer yandan, piyasa mekanizmalarının işlevselliğini artıracak ve makro finansal istikrarı güçlendirecek şekilde menkul kıymet tesis uygulamasını bugün itibarıyla tamamen sonlandırdık.

Böylece, tahvil piyasasının işlevselliğinin artmasını, getiri eğrisinin normalleşmesini ve parasal aktarımın güçlenmesini sağladık.

KKM kur farkı ödemelerinin ve 2023 son çeyreğinde artan TCMB tarafı swap bakiyesinin yol açtığı likidite fazlasını sterilize ettik.

Zorunlu karşılıklarda yaptığımız artışlarla piyasadan 1 trilyon TL'den fazla likidite çektik.

Likidite fazlasının sterilizasyonu için aralık ayında TL depo alım ihalelerine başladık.

Sistemde ortaya çıkan geçici likidite fazlasını depo alım işlemleriyle sterilize ediyoruz.

Likidite gelişmelerini yakından takip ederek, sterilizasyon araçlarını gerektiğinde etkin bir şekilde kullanacağız.

Parasal sıkılaştırmamız finansal piyasalara hızlı ve güçlü şekilde yansımaktadır. Konuşmamın bu bölümünde, politikalarımızın finansal koşullar üzerindeki etkilerinden bahsedeceğim.

Mart ayındaki faiz artışı ve makroihtiyati düzenlemeler sonrasında, ticari kredi faizi yaklaşık 14 puan, tüketici kredisi faizi 18 puan ve mevduat faizi 15 puan artmıştır. Kredi faizlerinin geldiği seviye, kredi büyümesinin yavaşlamasına ve iç talebin dengelenmesine katkı verecektir.

Türk lirası mevduat faizlerinin seviyesi ise, sistemde TL mevduat payı artışını desteklemektedir. Nitekim son veriler, yabancı para mevduattan Türk lirası mevduata geçişin hızlandığına işaret etmektedir.

Para politikası duruşumuz ve makroihtiyati çerçeve, mevduat faizlerinin Türk lirasına geçişi destekleyecek seviyelerde kalmasını ve tasarrufların artmasını sağlayacaktır.

Tüketici kredilerinin, iç talepteki dengelenmeyi tesis edecek bir hızda seyretmesi kritik önemdedir.

2024 yılının ilk çeyreğinde artan belirsizlik algısı nedeniyle kredi talebinin hızlanması, tüketici kredi büyümesinin, kredi kartı ve ihtiyaç kredisi kaynaklı artmasına neden olmuştu.

Attığımız sıkılaştırıcı adımlarla, nisan ayında tüketici kredisi büyümesi zayıflayarak, 2023 yılı son çeyrek ortalamasının da altına gerilemiştir.

Ticari krediler ise şubat ayına kadar istikrarlı seyretmekteydi.

Ancak, mart ayında öngörülerin üstünde bir kredi talebi görülmesiyle birlikte kısa sürede ticari kredi büyümesi güçlendi.

Beklentilerin de etkisiyle oluşan bu talebi dengelemek amacıyla, faiz artışının yanı sıra, ihtiyaç kredisinde olduğu gibi kredi büyüme sınırını aşağı çektik ve zorunlu karşılık tesisi uygulamasını başlattık.

Bu adımlar sonrasında TL ticari kredi büyümesi gerilerken, son dönemde yabancı para kredilerin arttığını gözlemliyoruz.

Şubat ve mart aylarındaki yabancı para mevduata yönelik güçlü talep, mart ayında alınan kararlarla, hızlı bir şekilde ortadan kalkmıştır.

Nisan ayında TL mevduat 539 milyar TL artarken, parite etkisinden arındırılmış yabancı para mevduat ve kur korumalı mevduat, sırasıyla 6,2 milyar dolar ve 19 milyar TL azalmıştır.

Böylece, son 8 ayda, Türk lirası mevduat payı yaklaşık yüzde 32'den yüzde 44'e yükselirken, Kur Korumalı Mevduatın payı yüzde 26'dan yüzde 14'e gerilemiştir.

Para politikası duruşumuz ve uygulamakta olduğumuz makroihtiyati çerçeve, TL mevduata geçiş eğilimine katkı vermeye devam edecektir.

Parasal sıkılaşıma ile uyumlu olarak getiri eğrisinin negatif eğimi, son Rapor döneminden bu yana, belirginleşmiştir.

Menkul kıymet tesisinin kaldırılması da sağlıklı fiyat oluşumunu destekleyecektir.

Mevcut politika bileşimi, Türkiye'ye yönelik risk algısının iyileşmesini ve risk priminin düşmesini sağlamıştır.

Türkiye'nin risk primindeki iyileşme, yılbaşından itibaren yavaşlamıştır. Artan döviz kuru oynaklığı ve rezerv görünümündeki bozulma, mart ayında risk algısını zayıflatmıştır.

Mart ayı içerisinde aldığımız kararlar ile sıkı para politikası duruşumuz pekiştirilmiş, uyguladığımız politikalara olan güven artmış ve rezerv görünümü iyileşmiştir. Bu gelişmelerle risk primi, yeniden 300 baz puan seviyesinin altına gerilemiştir.

Tüm bu görünüm, Türkiye'ye yönelik portföy akımlarını desteklemiştir.

Jeopolitik risklerin yükseldiği ve küresel risk iştahının azaldığı nisan ayında, gelişmekte olan ülkelerden portföy çıkışları gözlenirken, Türkiye'ye giriş gerçekleşmiştir.

Portföy girişleri, DİBS piyasasında yoğunlaşırken offshore swap kanalıyla da girişler artmaktadır.

Son Rapor döneminden mart ayı PPK toplantısına kadar olan süreçte, rezervlerde bir düşüş yaşanmıştı. Mart toplantısında yaptığımız ilave parasal sıkılaştırma, yurt içi ve yurt dışı yerleşiklerin Türk lirasına güvenini artırmış ve rezervlere olumlu yansımıştır.

Nitekim, 22 Mart – 26 Nisan döneminde, yabancı para cinsi mevduat 7 milyar dolar gerilerken, rezerv yönetimi kapsamında, TCMB taraflı swap bakiyesi önemli ölçüde azaltılmıştır. Bu dönemde, brüt rezervler yatay seyredirken, swap hariç net rezerv 16,4 milyar dolar iyileşmiştir.

Swap hariç net rezervlere bugün itibarıyla baktığımızda ise son iki haftada 18 milyar dolarlık bir ek iyileşme görmekteyiz. Böylece, ilgili dönemde swap hariç net rezervler toplam 34 milyar dolar artmıştır.

ORTA VADELİ TAHMİNLER

Değerli Katılımcılar,

Şimdiye kadar özetlediğim ve tahminlerimizin başlangıç noktasını ortaya koyan iktisadi görünümün ardından sizlerle orta vadeli tahminlerimizi paylaşacağım.

Dış talebe ilişkin varsayımlarımızı 2024 yılı için sınırlı bir miktar yukarı yönlü güncelledik, 2025 yılı için ise sabit tuttuk.

Konuşmamın başında bahsettiğim petrol ve emtia fiyatlarındaki görünüm çerçevesinde, 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin ham petrol ve ithalat fiyatları varsayımımızı yukarı yönlü güncelledik.

Son dönemde gıda fiyatlarındaki görünümü göz önünde bulundurarak, gıda fiyatları varsayımımızı 2024 yılı için yaklaşık 1 puan artırdık.

Orta vadeli tahminler oluşturulurken, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar, para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve ekonomi politikalarındaki eşgüdümün korunacağı bir görünüm esas alınmıştır.

Bu çerçevede, 2024 yıl sonu enflasyon tahminini 2 puan yukarı güncelleyerek yüzde 38'e çektik.

2025 ve 2026 tahminlerini sırasıyla yüzde 14 ve yüzde 9 seviyesinde koruduk. Orta vadede ise enflasyonun yüzde 5'te istikrar kazanmasını hedefliyoruz.

Tahmin aralıklarının alt ve üst noktaları da 2024 yılı için yüzde 34 ve 42, 2025 yılı için ise yüzde 7 ve 21'e tekabül etmektedir.

25 m³ bedelsiz doğal gaz kullanımı düzenlemesinin sona ermesi, mayıs ayında aylık enflasyonu 0,7 puan yukarı yönlü etkileyecektir. Bunun yanı sıra, olumsuz baz etkisiyle enflasyon mayıs ayında zirveye ulaşacaktır. Böylece, politika iletişimde sıklıkla vurguladığımız geçiş döneminin sonuna gelmiş olacağız.

Para politikasındaki kararlı duruşumuz, yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerindeki düzelme vasıtasıyla aylık enflasyonun ana eğilimini düşürecektir. Böylelikle, yılın geri kalanında enflasyonun istikrarlı olarak gerileyeceği dezenflasyon dönemine gireceğiz.

Bu dönemde, olumlu yöndeki baz etkileri ve daha önemlisi enflasyonun ana eğilimindeki düşüşün devamı etkili olacaktır.

Mevsimsellikten arındırılmış ortalama aylık enflasyonun yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 2,5 civarına, son çeyrekte ise yüzde 1,5'in bir miktar altına gerileyeceğini öngörüyoruz.

Sıkı parasal duruşun sürdürülmesi ve hizmet enflasyonundaki katılığın zayıflamasıyla, enflasyonun ana eğiliminde gerileme 2025 yılında da devam edecektir.

2024 yılı tahmin güncellemesinin nedenlerine bakacak olursak, yılın ilk çeyreğindeki makroekonomik gelişmelerin belirleyici olduğunu görüyoruz.

Dirençli seyreden talep koşulları nedeniyle yılın ilk yarısında çıktı açığının önceki rapor öngörülerine göre daha yukarıda olacağını tahmin ediyoruz.

Sıkı para politikası ve maliye politikasının eşgüdümünün katkısıyla, iç talepteki dengelenme süreci devam edecektir.

Bu görünüm altında, çıktı açığı tahmini güncellememiz 2024 yılı enflasyon tahminimizi 0,4 puan artırıcı yönde etkilemiştir.

Türk lirası cinsi ithalat fiyatları, gıda enflasyonu ve yönetilen yönlendirilen fiyat varsayımlarımızdan gelen toplam etkiyi -0,2 puan olarak hesaplıyoruz.

Son dönemde, enflasyonun ana eğilimi öngörülerimizden daha yüksek gerçekleşmiştir.

Sıkı para politikası duruşu ve politika eşgüdümü başlangıç koşullarındaki bu bozulmayı kısmen telafi edecektir. Bu sayede, ana eğilimin yıl sonu enflasyonuna etkisinin 1,8 puan ile sınırlı kalacağını tahmin ediyoruz.

Para politikasındaki sıkı duruşumuzu fiyat istikrarı sağlanana kadar kararlılıkla sürdüreceğiz.

Bu süreçte iki ana koşul gözeteceğiz:

Birincisi, aylık enflasyonun ana eğiliminin, belirgin ve kalıcı bir düşüş göstermesidir. Bu kapsamda, ana eğilim, iç talep, ithalat ve finansal koşullara ilişkin göstergeleri yakından izliyoruz.

İkincisi ise, enflasyon beklentilerinin öngörülen tahmin aralığına yakınsamasıdır. Bu çerçevede, geniş kapsamlı enflasyon beklentisi göstergelerini takip ediyoruz.

Mart ayında attığımız adımların etkisiyle finansal koşullar önemli ölçüde sıkılaştırmıştır. Bu durumun etkisini krediler üzerinde görmekteyiz.

Önümüzdeki dönemde bunun talebi zayıflatacağını, fiyatlama davranışlarına olumlu yansıtacağını ve dezenflasyon sürecini güçlendireceğini öngörüyoruz. Bu süreçte, maliye politikalarının katkısı ve yönetilen-yönlendirilen fiyatların eşgüdüm halinde belirlenecek olması, dezenflasyon sürecini destekleyecektir.

Aylık enflasyonun ana eğiliminde, belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri, öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşumuzu sürdüreceğiz.

Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise, para politikası duruşumuzu sıkılaştıracacağız.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Konuşmama son vermeden önce altını çizmek isterim ki; fiyat istikrarı; sürdürülebilir büyüme ve toplumsal refah artışı için ön koşuldur.

Merkez bankaları, bu unsurlara en büyük katkıyı fiyat istikrarını sağlayarak yaparlar. Bu bilinçle, TCMB olarak önemli adımlar attık. Kalıcı fiyat istikrarını sağlayana kadar, sıkı para politikası duruşumuzu kararlılıkla sürdüreceğiz.

Haziran'dan itibaren yaşayacağımız dezenflasyon sürecinde, enflasyonu, belirlediğimiz ara hedeflerle uyumlu olacak şekilde düşürmek için ne gerekiyorsa yapmaya devam edeceğiz.

Konuşmama son verirken, başta Para Politikası Kurulu üyelerimiz ve Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü çalışanlarımız olmak üzere, Rapor süreci ve basın toplantısıyla ilgili hazırlıklarda görev alan tüm çalışma arkadaşlarıma huzurlarınızda teşekkür ediyorum.

Şimdi Başkan yardımcılarımızla birlikte toplantımızın soru-cevap bölümüne geçebiliriz.