

3. Orta Vadeli Öngörüler

3.1 Mevcut Durum, Kısa Vadeli Görünüm ve Varsayımlar

Temel Tahmin Değişkenlerinin Gelişimi

İktisadi faaliyet yurt içi talebin desteğiyle güçlü seyrini sürdürmektedir. 2023 yılının ilk çeyreğinde yüzde 4 oranında gerçekleşen yıllık GSYİH büyümesinde hizmetler sektörü ana belirleyici olurken zayıf seyrini sürdüren dış talep ve deprem kaynaklı geçici üretim kaybı sanayi sektörünün büyümeye katkısını sınırlamıştır. Nihai yurt içi talep özellikle güçlü kredi ivmesinin de desteğiyle artan özel tüketim ve yatırım harcamaları kanalıyla ilk çeyrekte sürükleyici rol oynamıştır. 2023 yılının ikinci çeyreğine ilişkin veriler, gücünü koruyan iç talebin desteğiyle iktisadi faaliyetin artış eğilimini sürdürdüğüne ve depremin üretim faaliyeti üzerindeki olumsuz etkilerinin büyük ölçüde telafi edildiğine işaret etmektedir. Bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre bireysel krediler kaynaklı ivmelenen kredi büyümesi yılın ikinci çeyreğinde kredi kartı harcamalarının katkısıyla güçlü seyretmiştir. Finansal koşulların ikinci çeyrekte hâlâ iç talebi destekleyecek düzeyde olduğu değerlendirilmektedir.

2023 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 38,2 olarak gerçekleşen tüketici yıllık enflasyonu, tahmin edildiği gibi gerilemeye devam etmiş, ancak bir önceki Enflasyon Raporu'nda sunulan tahmin aralığının üst bandının 1,5 puan üzerinde gerçekleşmiştir. Dışsal varsayımlardan olan küresel büyüme, ham petrol ve yurt dışı ithalat fiyatları gerçekleşmeleri bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki öngörülerle uyumlu gerçekleşse de gıda fiyatlarında öngörülenin üstünde bir artış yaşanmıştır. Gıda enflasyonunda arz yönlü etkilerden dolayı öngörülerin üzerinde artan işlenmemiş gıda fiyatları etkili olmuştur. Ayrıca, tütün ürünlerinde haziran ayındaki üretici firma kaynaklı fiyat artışları nedeniyle yılın ikinci çeyreğinde alkollü içecek ve tütün ürünleri fiyatları beklenenin üzerinde artmıştır. Haziran ayında döviz kurunda gözlenen yükselişin özellikle dayanıklı tüketim malları kanalıyla tüketici enflasyonu üzerine yansımaları görülmeye başlamıştır. Ayrıca, güçlü iç talebin de etkisiyle hizmet grubunda yüksek fiyat artışları görülürken bu kalemde geçmiş enflasyona endeksleme ve ilgili piyasalardaki arz-talep uyumsuzlukları gibi gelişmeler enflasyondaki düşüşü geciktiren ve sınırlayan unsurlar olarak göze çarpmaktadır. Diğer taraftan, meskenlere yönelik bedelsiz doğal gaz kullanımı ise enerji fiyatlarında öngörülerin üzerinde düşüşe neden olmuştur. Tüm bu gelişmelerin etkisiyle yılın ikinci çeyreğinde enflasyon ana eğilimi yükselmiş ve B endeksi yıllık enflasyonu tahminlerin üzerinde bir artış göstermiştir (Tablo 3.1.1). Yakın dönemde Türk lirasında görülen değer kayıplarının, artan kur oynaklığının ve işgücü maliyetindeki artışların enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturacağı öngörülmektedir. Bu noktada, söz konusu etkilerin tüketici enflasyonuna yansımalarının özellikle iç talebin güçlü olduğu dönemlerde daha hızlı gerçekleştiği not edilmelidir.

Tablo 3.1.1: Temel Tahmin Değişkenlerinin Gelişimi*

	2023-II
Tüketici Enflasyonu (Çeyrek Sonu, Yıllık % Değişim)	38,2 (34,3)
B Endeksi Enflasyonu (Çeyrek Sonu, Yıllık % Değişim)	46,6 (41,7)

* Parantez içindeki sayılar bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki değerleri göstermektedir.

Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

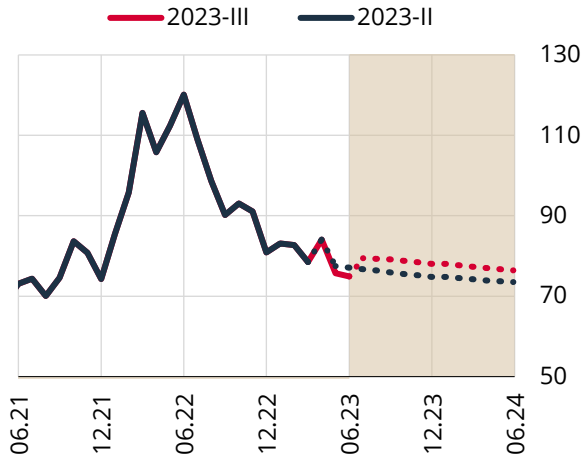
Küresel talep görünümü finansal koşullardaki sıkılaşmaya rağmen yatay seyretmiş, ekonomik büyümenin 2023 yılında yavaşlayarak da olsa devam edeceğine ilişkin beklentiler korunmuştur. Küresel arz koşullarındaki iyileşme bu dönemde de devam ederek büyüme görünümünü desteklemiştir. Talep koşullarındaki dirençli görünüm ve işgücü piyasasındaki sıkılıkların sürmesi neticesinde finansal koşullarda sıkılaşmanın artarak devam edeceği öngörülmüştür. Çeyreklik bazda 54,3'e yükselen bileşik PMI endeksi küresel düzeyde iktisadi faaliyetin bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre güç kazandığını göstermektedir, hizmetler ve imalat arasında açılan makas ise dikkatle izlenmektedir. Bu çerçevede, Türkiye ekonomisinin dış talep görünümünü yansıtan İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi 2023 yılı yıllık ortalama değişimi yüzde 1,7 seviyesine sınırlı oranda güncellenmiş, 2024 yılı için ise yüzde 2,4 yükseliş varsayımı yüzde 2,1 olarak aşağı yönlü güncellenmiştir.

Küresel enflasyonda düşüş eğilimi görülmekle birlikte çekirdek enflasyonda yüksek seyir devam etmiştir.

Takip edilen gelişmekte olan ülkelerde manşet enflasyon geçtiğimiz yılın aralık ayına göre yüzde 3,5 gerileyerek yüzde 5,9; çekirdek enflasyon ise aynı döneme kıyasla yüzde 1,6 gerileyerek yüzde 6,7 seviyesine gelmiştir. Takip edilen gelişmiş ülkelerde çekirdek enflasyon yüzde 5 seviyesinde yatay seyretmektedir. Enerji ve emtia fiyatları etkisiyle manşet enflasyonda düşüş görülmüş, hizmet sektöründe güçlü seyreden talep koşullarının etkisiyle çekirdek enflasyon düşse de tarihsel ortalamalarının üstünde kalmaya devam etmiştir. Arz koşullarındaki iyileşme ve arz-talep uyumsuzluklarının azalması küresel enflasyon görünümündeki iyileşmede etkili olmuştur.

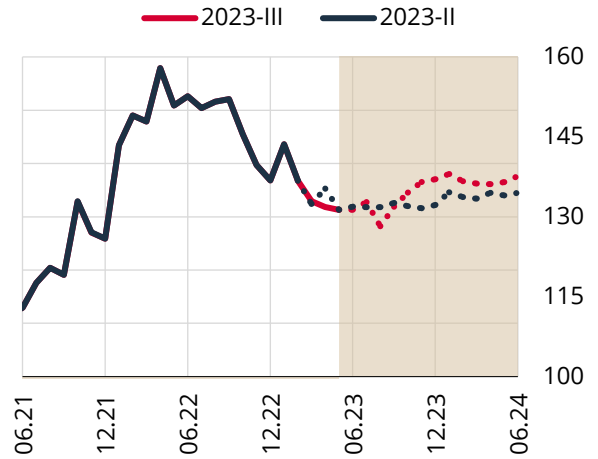
Emtia fiyatlarında düşüş eğilimi küresel talep koşullarındaki normalleşme ve arz koşullarındaki iyileşme ile devam etmektedir.

Bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre emtia ana endeksinde genele yayılan bir düşüş görülmekle birlikte endeks son on yılın ortalamasının yüzde 13,8 üzerinde seyretmektedir. Petrol fiyatları üzerinde Çin başta olmak üzere tüketici ülkelerdeki talep görünümünün normalleşmesi aşağı yönlü baskı oluştururken arz koşullarının fiyatlar üzerinde belirleyici olması beklenmektedir. Bu çerçevede, ortalama petrol fiyatı varsayımı 2023 yılı için 78,1 dolar seviyesinden 79,4 dolar seviyesine revize edilmiş, 2024 yılı için de yukarı yönlü güncellenerek 76,3 dolar seviyesine çıkarılmıştır (Grafik 3.1.1). İthalat fiyatları genel seviyesinin yıllık yüzde değişimi için de benzer dinamikler etkili olmuş, 2023 yılı varsayımları yüzde -9,5 olarak sınırlı güncellenmiştir. 2024 yılı artış varsayımı ise yüzde 0,4 seviyesinden yüzde 2,4'e yükseltilmiştir (Grafik 3.1.2).

Grafik 3.1.1: Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)

Kaynak: Bloomberg, TCMB.

* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.

Grafik 3.1.2: İthalat Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (Endeks, 2015=100)

Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.

Gıda fiyatlarına ilişkin varsayımlar, 2023 yılı için yukarı yönlü güncellenmiştir. 2023 yılı ikinci çeyrekte küresel gıda fiyatlarındaki gerilemeye rağmen devam eden yurt içi arz yönlü sorunlar ve piyasa yapısındaki yetersizlikler sonucunda gıda fiyatlarındaki artış eğilimi sürmüştür. Artış eğilimini çoğunlukla para politikası kontrolü dışında arz yönlü unsurlardan etkilenen işlenmemiş gıda kalemi sürüklemekteyse de döviz kurundaki gelişmeler ve ücret düzenlemelerinin talep ve maliyet kanallarıyla gıda fiyatlarının alt kalemlerinde genele yayılan artış baskısını artıracakları öngörülmüştür. Önümüzdeki dönemde gıda fiyatları enflasyonunun 2023 yılını yüzde 61,5 seviyesinde; 2024 yılını ise yüzde 35,0 düzeyinde tamamlayacağı varsayılmıştır (Tablo 3.1.2).

Tablo 3.1.2: Varsayımlardaki Güncellemeler*

	2023	2024
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	1,7 (1,6)	2,1 (2,4)
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	79,4 (78,1)	76,3 (73,6)
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	-9,5 (-9,8)	2,4 (0,4)
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	61,5 (27,9)	35,0 (11,5)

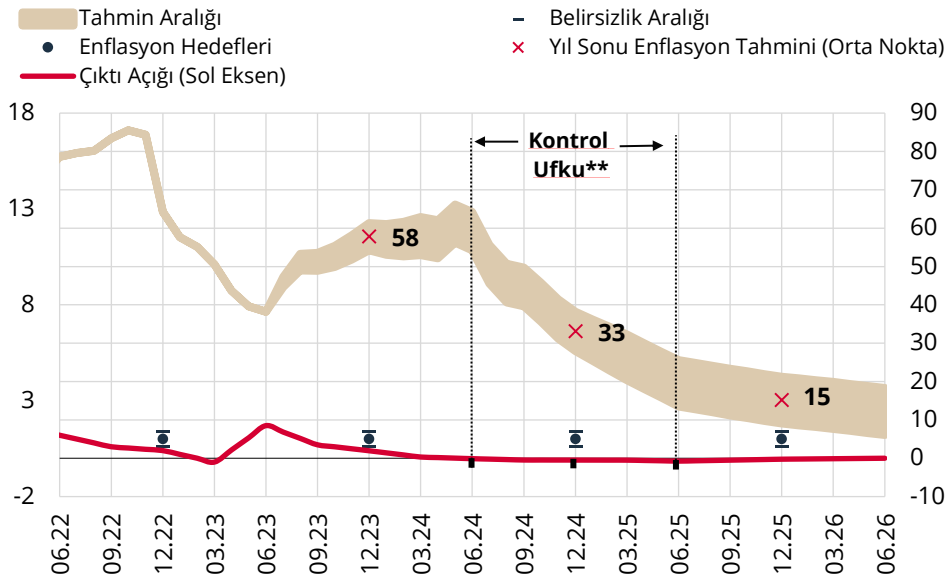
* Parantez içindeki sayılar bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki değerleri göstermektedir.

3.2 Orta Vadeli Görünüm

Enflasyonun 2023 yılı sonunda yüzde 58 olarak gerçekleşeceği, 2024 yılı sonunda yüzde 33 ve 2025 yılı sonunda ise yüzde 15 seviyesine gerileyerek azalış eğilimini sürdüreceği tahmin edilmektedir. Orta vadeli tahminler yüzde 5 enflasyon hedefine ulaşma yolunda parasal duruşun sıkılaştığı bir çerçevede oluşturulmuştur. Mevcut enflasyon görünümü ve yukarı yönlü riskler göz önüne alındığında yüzde 5 enflasyon hedefine ulaşmanın bir miktar zaman alacağı değerlendirilmektedir. Döviz kurunda gözlenen yükseliş, hizmetler sektöründeki fiyat katılıkları, ücret ayarlamaları, beklentiler ve fiyatlama davranışlarındaki düzelmelerin zaman alması gibi unsurlar enflasyonun özellikle 2023 yılının kalanında yükseliş göstermesine sebep olacak, 2024 yılında ise enflasyondaki düşüş eğilimi başlayacaktır. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde tahminlerdeki güncelleme diğer Enflasyon Raporu dönemlerine kıyasla yüksek olmuştur ve güncellenmenin kaynakları kısmında ayrıntılı olarak üzerinde durulacaktır.

Enflasyon tahminleri güncellenirken, adımları gerektiği zamanda ve ölçüde kademeli olarak güçlendirilerek uygulanmasına karar verilen parasal sıkılaştırma süreciyle uyumlu bir parasal duruş esas alınmıştır. Parasal sıkılaştırma ile birlikte mevcut mikro- ve makroihtiyati çerçevenin kademeli olarak sadeleştirilmesi süreciyle parasal aktarım mekanizmasının daha etkin hale geleceği değerlendirilmiştir. Fiyat istikrarı üzerinde baskı yaratacak şekilde dengesiz bir talep oluşumuna izin vermeyecek bir para politikası duruşu ile enflasyon ana eğiliminin gerilemesi, beklentilerinin çıpalanması ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması mümkün olacaktır. Kredilerin büyüme hızı ve kompozisyonunun fiyat ve finansal istikrarı temin edecek şekilde oluşacağı, böylece finansal koşulların enflasyonda öngörülen düşüş süreciyle uyumlu hareket edeceği bir çerçeve esas alınmıştır. Benimsenen güçlü politika eşgüdümü ve para politikası çerçevesi ile öngörülebilirliğin ve şeffaflığın artması, ülke risk primini düşürecektir. Risk primindeki düşüşün hem beklentiler kanalı ile hem de Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının güçlenmesi kanalı ile enflasyondaki düşüş sürecini destekleyeceği değerlendirilmektedir.

Bu çerçevede, enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2023 yılı sonunda orta noktası yüzde 58 olmak üzere, yüzde 54 ile yüzde 62 aralığında; 2024 yılı sonunda orta noktası yüzde 33 olmak üzere yüzde 28 ile yüzde 38 aralığında gerçekleşeceği; 2025 yılı sonunda ise yüzde 15 seviyesine gerileyeceği ve orta vadede yüzde 5 hedefine yakınsayarak istikrar kazanacağı tahmin edilmektedir (Grafik 3.2.1).

Grafik 3.2.1: Enflasyon Tahminleri* (%)

Kaynak: TCMB, TÜİK.

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

** Kontrol ufku, para politikasında yapılan bir değişiklik ile enflasyon üzerinde gözlenen nihai etki arasında geçen süreyi ifade etmektedir.

Tablo 3.2.1: 2023 Yıl Sonu Enflasyon Tahminindeki Güncelleme ve Kaynakları

	2023	2024
2023-II ER Tahmini (%)	22,3	8,8
2023-III ER Tahmini (%)	58,0	33,0
2023-II Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi	35,7	24,2
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)		
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları (Döviz Kuru, Petrol ve İthalat Fiyatları Dâhil)	7,5	8,3
Çıktı Açığı	1,3	0,4
Gıda Fiyatları	8,5	6,0
Yönetilen Yönlendirilen Fiyatlar ve Birim İşgücü Maliyeti	7,5	3,6
Tahmin Sapması ve Tahmin Yaklaşımındaki Değişim	10,9	5,9

Kaynak: TCMB.

2023 yıl sonu enflasyon tahmini yüzde 22,3'ten yüzde 58'e yükseltilmiştir. Güncellenmenin en büyük sebebi tahmin sapması ve tahmin yaklaşımındaki değişim olup 2023 yıl sonu enflasyon tahminlerini 10,9 puan yukarı çekmiştir. Bir önceki Enflasyon Raporu döneminde sunulan patikada enflasyon tahminlerinin ara hedef olma özelliğinin öne çıkarılması, mevcut tahminlerde ise TCMB'nin teknik tahminlerinin dikkate alınması bu ayrışmanın temel sebebi olmuştur. Döviz kurunun birikimli etkileri, petrol ve ithalat fiyatlarındaki güncellemelerin etkilerinin dahil edildiği Türk lirası cinsinden ithalat fiyatları 2023 yıl sonu enflasyon tahminlerini 7,5 puan yükseltmiştir. Önümüzdeki dönemde başta KDV olmak üzere vergi ve harçlarda yapılan artışların, hane halkına yapılan transfer harcamalarının, asgari ücret ve diğer maaş ayarlamalarının tüketici enflasyonu üzerinde belirgin etkisi olacağı, diğer yönetilen/yönlendirilen fiyatlarla birlikte yıl sonu enflasyon tahminini 7,5 puan yukarı çekeceği tahmin edilmiştir. Beklenenden daha güçlü gerçekleşen talep koşullarının enflasyon tahminleri üzerindeki doğrudan etkisi 1,3 puan yukarı yönlü olmuştur. Ek olarak, gıda fiyatları varsayımındaki güncelleme ise enflasyon tahminlerini 8,5 puan yükseltmiştir. Gıda fiyatları varsayımında yapılan güçlü güncellemede arz yönlü faktörlerle yüksek seyreden işlenmemiş gıda kalemi yanında, kur gelişmeleri ve ücret ayarlamalarının neticesinde artış eğilimine gireceği öngörülen işlenmiş gıda kalemi de etkili olmuştur (Tablo 3.2.1).

2024 yıl sonu enflasyon tahmini yüzde 8,8'den yüzde 33'e güncellenmiştir. Bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre en önemli güncelleme kaynağı Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarındaki güncellemeler olmuştur. Söz konusu güncellemeler 2024 yıl sonu enflasyon tahminlerini 8,3 puan yukarı çekmiştir. Enflasyon tahmini ve tahmin yaklaşımındaki değişim enflasyon tahminlerini 5,9 puan yukarı çekerken, gıda fiyatlarındaki güncellenmenin katkısı ise 6,0 puan yukarı yönlü olmaktadır. Yönetilen yönlendirilen fiyatlar ve birim işgücü maliyeti 2024 enflasyon tahminlerini 3,6 puan artırmaktadır. Çıktı açığı tahminlerine ilişkin güncellenmenin ise yıl sonu enflasyon tahminine 0,4 puan yükseltici yönde katkısı olmuştur.

Tahminler, küresel iktisadi faaliyetin bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre yatay seyrettiği, küresel enflasyonun bir miktar yavaşlamakla birlikte yüksek seyirini sürdürdüğü bir görünüme göre oluşturulmuştur. Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülke merkez bankaları sıkılaşma döngülerine devam etmektedir. Para politikalarındaki sıkılaşma, finansal koşullara da yansımaya başlamış ve merkez bankalarının kredi koşullarındaki sıkılaşmaya yönelik vurguları güçlenmiştir. Öncü göstergeler, küresel iktisadi faaliyet görünümünün, 2023 yılında yavaşlayarak da olsa devam edeceğine işaret etmektedir. Türkiye'nin en çok ihracat yaptığı ülkeler için büyüme tahminleri, bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre 2023 yılı için ılımlı bir miktar yukarı yönlü güncellenmiş, 2024 yılı için ise aşağı yönlü güncellenmiştir. Emtia fiyatlarında küresel talep görünümü etkili olmaya devam ederken, arz koşulları ve tedarik zincirlerine ilişkin göstergelerdeki iyileşme sürmektedir. Mart ayında yaşanan bankacılık krizi sonrası artan risk algıları normalleşmiş; risk iştahı son dönemde toparlanmıştır.

Maliyet yönlü baskılar kaynaklı yükselmesi beklenen enflasyonun, parasal sıkılaştırmanın reel ve finansal ekonomiye gecikmeli etkilerinin devreye girmesiyle önce uzun dönemli ortalamasına, sonra da orta vadeli hedefe kademeli olarak yakınsayacağı öngörülmektedir. Türk lirasındaki değer kayıpları ve son dönemdeki ücret ayarlamaları 2023 yılının geri kalanında enflasyon için yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Ayrıca, yılın ilk yarısındaki kredi genişlemesi ve ikinci yarıda güçlenen turizm faaliyetlerinin talep üzerindeki baskıları, enflasyon beklentilerindeki mevcut seyir ve fiyatlamaya davranışlarındaki bozulma, enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk unsurları olarak öne çıkmaktadır. Bu anlamda kademeli olarak güçlendirilen parasal sıkılaştırmaya eşgüdümlü olarak gerçekleştirilecek mikro- ve makroihtiyati çerçevenin sadeleştirilmesi süreci, piyasa mekanizmalarını daha etkin hale getirecek ve parasal aktarım mekanizmasını güçlendirecektir. Bu bağlamda makro finansal istikrarın fiyat istikrarını destekleyeceği bir para politikası görünümü esas alınmaktadır. Bozulan fiyat istikrarını tekrar temin etmek için kararlılıkla uygulamaya konan parasal sıkılaştırma ile mikro- ve makroihtiyati sadeleşme ile enflasyonun orta vadede yüzde 5 hedefine ulaşacağı öngörülmektedir.

Parasal sıkılaştırma sürecinin makroekonomik ve finansal koşullar üzerindeki etkilerine dair analizler enflasyonla mücadelede gerekmesi durumunda ileri adımların kararlılıkla atılabileceğini desteklemektedir. Enflasyonla mücadele için olası faiz artırımı senaryoları karşısında yapılan stres testleri bankacılık sektörünün dayanıklı bir görünüm sergilediğini göstermektedir. Sektörün TL kredilerinin ve menkul kıymetlerinin yaklaşık yarısının değişken faizli yapıda olması, kur korumalı mevduat ürünü ile fonlama vadelerinin uzaması ve sabit faizli TL kredi vadelerindeki kısılma, sektörün faiz değişimlerine olan kırılganlığını azaltmaktadır. Bankacılık sektörünün yasal sınırların oldukça üzerinde seyreden sermaye görünümünün, olası faiz değişimleri kaynaklı kayıpları karşılayabilecek düzeyde olduğu değerlendirilmektedir. Diğer taraftan kısa vadede enflasyonist etkileri olmakla birlikte temmuz ayında çıkarılan ek bütçe kanunu ile enflasyonla mücadelede önemli bir çığa görevi gören mali disiplinin sürdürüleceği yönünde kararlı bir duruş sergilenmiştir. Bu çerçevede deprem harcamaları, memur ve emekli maaşları gibi düzenlemeler nedeniyle karşılaşılan yüksek kamu maliyetlerine rağmen sıkılaşma sürecinde mali disiplinin korunacağı ve kamu maliyesinin dezenflasyonist süreci destekleyeceği varsayılmaktadır.

3.3. Enflasyon Tahminleri Üzerindeki Temel Riskler ve Olası Etki Kanalları

Mevcut Enflasyon Raporu döneminde üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının arttığı gözlenmektedir. Döviz kuru ve ücretlerde gerçekleşen artışlar maliyet baskılarını artıran temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Yurt içi gıda fiyatlarındaki artış eğiliminin sürmesi ise enflasyon tahminleri üzerinde yukarı yönlü etkide bulunmaktadır. Bu gelişmelere ek olarak, OPEC+ ülkelerinin kapasitelerinin altında üretimi sürdürmeleri petrol fiyatları üzerindeki arz yönlü baskıları canlı tutmaktadır. Buna karşın küresel tedarik zincirlerindeki aksaklıkların azalma eğilimi ile navlun ücretlerindeki ılımlı seyir yurt dışı fiyatlardaki

olumlu görünümü güçlendirmiştir. Deprem sonrasında yurt içi tedarik zincirinde gözlenen aksaklıkların da ikinci çeyrekte büyük ölçüde telafi edildiği görülmektedir. Ayrıca, uluslararası enerji ve emtia fiyatlarındaki gerileme, bir miktar yavaşlamakla birlikte, devam etmektedir. Bu gelişmeler, döviz kurundaki artışa rağmen, enerji ve emtia yönlü maliyet baskılarının hafiflemesine neden olmaktadır.

Küresel enflasyon mevcut Enflasyon Raporu döneminde düşüş eğilimini devam ettirse de tarihsel olarak yüksek seviyesini sürdürmüştür. Ayrıca, çekirdek enflasyon oranı ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seyir küresel enflasyonun merkez bankalarının hedeflerinin üzerinde kalmasına neden olmaktadır. Bu durum, merkez bankalarının finansman ve kredi koşullarındaki sıkılaşmaya yönelik söylemlerinin güçlenmesine neden olarak para politikaları ve küresel finansal koşullar üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir.

Gelişmiş ülkelerdeki bankacılık sektörüne ilişkin kaygıların azalması küresel risk iştahının toparlanmasına yol açmıştır. Bankacılık krizine dair risklerin azalmasıyla finansal piyasalardaki oynaklığın gerilediği göze çarpmaktadır. Bu durum gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarını güçlendirmektedir. Piyasalara dair kaygıların azalmasıyla gelişmekte olan ülkelere portföy akımlarının güçlenerek devam etmesi döviz kurları üzerindeki baskıları azaltarak tahminler üzerinde aşağı yönlü etkide bulunacaktır.

2023 küresel büyüme görünümüne dair beklentiler bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre yatay bir seyir izlemektedir. Finansal koşullardaki sıkılaşmaya rağmen güçlü talep koşulları ile küresel arz koşullarındaki iyileşmenin devam etmesi küresel büyüme eğiliminin korunmasında önemli rol oynamaktadır. Küresel büyümeye ilişkin beklentiler dış talep kanalı ile tahminler üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Diğer yandan, enerji ve emtia fiyatlarındaki ılımlı seyrin devam etmesi ithalat fiyatları kanalı ile enflasyon tahminleri üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Dış talebe kıyasla iç talebin güçlü seyrini sürdürmesi cari denge kanalıyla enflasyon tahminleri üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Enerji-emtia fiyatlarındaki gerileme cari dengeyi olumlu etkilerken yurt içi talepteki güçlü seyrin etkisiyle artan tüketim malları ithalatı cari denge üzerindeki riskleri arttırmaktadır. Diğer yandan, altın ithalatı ikinci çeyrekte alınan sınırlayıcı tedbirlerin etkisiyle ivme kaybı gösterse de cari açığı yükselişin ana sürükleyicilerinden biri olmaya devam etmektedir. Tüketim malları ithalatının seyri tahminler üzerinde bir risk unsuru olarak izlenmektedir. Bununla birlikte bölgesel enerji dağıtımında ülkemizin oynayabileceği rol ile yerli enerji kaynaklarının payının artması cari dengeyi olumlu etkileyecektir.

Yakın döneme ilişkin göstergeler enflasyonun ana eğiliminde yükselişe işaret etmektedir. Güçlü seyreden iç talep, hizmet enflasyonundaki katılık ve maliyet yönlü baskılar bu durumda önemli rol oynamaktadır. Vergi, yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ile genel ve asgari ücret ayarlamaları maliyet yönlü baskıları artırmakta ve fiyatlama davranışları üzerinde risk oluşturmakta, bu durum enflasyon tahminleri üzerinde yukarı yönlü etkide bulunmaktadır.

Enflasyon beklentilerindeki yüksek seyir devam etmektedir. Enflasyon beklentilerindeki gerilemenin tahmin varsayımlarıyla uyumlu seyretmesi kritik önemdedir. Bu çerçevede enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırma kademeli olarak güçlendirilecektir. Ayrıca, parasal aktarım mekanizmasının işlevselliğinin artırılması enflasyonun düşüş patikasına girmesinde önemli bir etkiye sahip olacaktır.

Ek vergi ve harçlar ile artacak mali gelirlere rağmen kamu kesimi maaş uyarlamaları ve deprem kaynaklı harcamalar bütçe dengesi üzerinde baskı oluşturmaktadır. Deprem kaynaklı harcamaların miktarı ve zamanlaması mali disiplinin korunması açısından önemli olacaktır. Mali disiplinin korunması fiyatlama davranışlarının çıpalanmasına katkı sağlaması açısından önem arz etmektedir.