

Konuşma

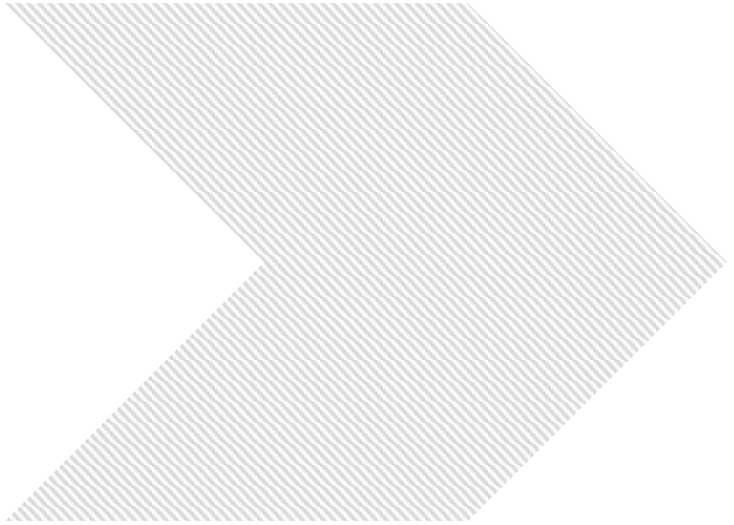
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Dr. Fatih Karahan, Merkez Bankası Başkanı

Alman-Türk Ticaret ve Sanayi Odası Ekonomi Toplantısı

26 Mart 2025

İstanbul



Sayın Başkonsolos, Alman-Türk Ticaret ve Sanayi Odası'nın Değerli Üyeleri,

Saygıdeğer Katılımcılar,

Öncelikle Alman-Türk Ticaret ve Sanayi Odası'na nazik davetinden dolayı teşekkür ediyorum. Güçlü ekonomik ve sosyal bağlarımızın olduğu Almanya en önemli ticaret ortaklarımızdan biri. Almanya ve Türkiye arasındaki ekonomik ve ticari ilişkiler karşılıklı olarak refaha ve büyümeye katkı sunuyor. Bu açıdan, burada yapacağımız görüş alışverişini önemli buluyorum.

Geçtiğimiz hafta piyasalarda yaşanan gelişmeler finansal varlıklarda değer kayıplarına neden oldu.

Piyasadaki oynaklığın geçici ve ekonomiye yansımalarının kısa vadeli olmasını sağlamak için hızla aksiyon aldık.

Piyasa kuralları içerisinde kalarak gereken her adımı proaktif bir şekilde attık ve bundan sonra da atmaya devam edeceğiz.

Piyasaların istikrarlı işleyişinin sürdürülmesi amacıyla araçlarımızı etkili şekilde kullanıyoruz. Çift yönlü iletişim kanallarımızı sürekli açık tutuyoruz.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası çok geniş ve güçlü bir araç setine sahip.

Temel amacımız olan fiyat istikrarını sağlamak için sıkı para politikası duruşumuzu kararlılıkla sürdürüyoruz.

Konuşmamın ilerleyen bölümlerinde, son bir haftada finansal piyasalarda yaşanan gelişmelere ve bu gelişmelerin enflasyon görünümü açısından oluşturabileceği riskleri sınırlamak amacıyla aldığımız tedbirlere değineceğim.

Değerli Konuklar,

Sunumuma her zamanki gibi küresel ekonomiyle başlayacağım. Ardından iktisadi faaliyete ve enflasyona ilişkin değerlendirmelerde bulunacağım.

Küresel büyümede kademeli toparlanma öngörüyoruz.

İmalat sanayi ve hizmetler sektörü arasında farklılaşma azalmakla birlikte devam ediyor.

Son dönemde, küresel ticaret politikalarına dair belirsizliğin, önemli ölçüde yükseldiğini görüyoruz.

Korumacı eğilimlerin artması, küresel ekonomi politikalarına yönelik belirsizlikler ve jeopolitik riskler, küresel ölçekte büyüme üzerinde aşağı yönlü, enflasyon üzerinde ise yukarı yönlü riskleri artırıyor.

Küresel talep görünümü, jeopolitik riskler ve arz yönlü faktörler emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmaya devam ediyor.

Küresel gelişmeler, son dönemde Brent petrol fiyatlarındaki oynaklığı artırdı.

Enerji dışı emtia fiyatlarının da artış eğiliminde olduğunu görüyoruz.

Küresel ölçekte, enflasyondaki atalet zayıflamakla birlikte devam ediyor.

Enflasyon görünümü ile maliye ve ticaret politikalarına ilişkin belirsizliklerin artması nedeniyle, merkez bankaları enflasyonda yukarı yönlü risklere daha çok vurgu yapıyor.

Bu görünüm altında, piyasa fiyatlamları da hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde 2025'te faizlerin daha yavaş indirileceğine işaret ediyor.

Değerli Katılımcılar,

Şimdi sizlerle, yurt içi makroekonomik gelişmelere ilişkin tespitlerimizi paylaşmak istiyorum.

2024 yılının son çeyreğinde iktisadi faaliyet toparlanma kaydetti.

Bu dönemde, kampanyalar ve yaklaşan ücret güncellemeleri kaynaklı öne çekilen talep neticesinde, hanehalkının mal talebi güçlü seyretti. Böylece, özel tüketim çeyreklik olarak arttı.

Yıl genelinde ise yurt içi talebin büyümeye katkısında belirgin düşüşle birlikte net ihracatın pozitif katkısı ön plana çıktı.

2024 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde gerileyen sanayi üretimi, yılın son çeyreğinde yeniden artışa geçti.

Ocak ayı itibarıyla ise çeyreklik bazda yükselişini sürdürüyor.

Hizmet üretim endeksi de 2024 yılının son çeyreğinde benzer ancak daha ılımlı bir toparlanma gösterdi.

Bildiğiniz gibi bu endeks aynı zamanda hizmet sektöründeki talep ile doğrudan ilişkili. Endeks, 2024 yılı boyunca hizmet talebinde yatay bir seyre işaret etti.

Ocak ayında hizmet üretim endeksindeki güçlü artışta ise mesleki, bilimsel teknik faaliyetler ile bilgi ve iletişim gibi tüketici talebi ve tüketici fiyatlarıyla ilişkisi nispeten daha zayıf olan sektörler etkili oldu.

Söz konusu sektörler dışlandığında, ocak ayındaki artış daha ılımlı.

Mal talebine ilişkin göstergeler yurt içi talebin ılımlı seyretmekle birlikte bir miktar dirençli olduğunu gösteriyor.

Ocak ayında, perakende satış hacim endeksi artış kaydetti.

Öte yandan, kartla yapılan reel harcamalar daha zayıf bir görünüme işaret ediyor. Özellikle, hizmet sektörlerinde yapılan harcamaların ılımlı seyrettiğini görüyoruz.

Bu noktada, talep göstergelerini yakından takip ettiğimizi ve talep koşullarının dezenflasyon sürecini bozmasına izin vermeyeceğimizi vurgulamak isterim.

İç talepteki daha dengeli seyir ile uyumlu olarak cari işlemler hesabında belirgin bir iyileşme gerçekleşti.

2024 yılının son çeyreğinde, cari açığın millî gelire oranı yüzde 0,8 seviyesine geriledi.

Yakın dönem verileri ise 2025 yılında cari işlemler açığında bir miktar artışa işaret ediyor.

Cari dengeyi 2025 yılında etkileyebilecek faktörlere baktığımızda küresel ticarete ilişkin belirsizlikler ve ihracat kaynaklı aşağı yönlü riskler öne çıkıyor. Tüketim malları ithalatında ise son dönemde yüksek bir seyir gözlemledik.

Bunlara rağmen, 2025 yılında da cari açığın milli gelire oranının, 2024 yılından yüksek olmakla birlikte, uzun dönem ortalamalarının belirgin olarak altında kalmasını bekliyoruz.

Dış ticaret eğilimlerine daha yakından bakarsak, geçmiş dönem ortalamalarına göre zayıf seyreden dış talebe rağmen ihracatın ılımlı bir artışla gücünü koruduğunu görüyoruz.

Nitekim, Avrupa Birliği'nin mal ithalatındaki zayıf seyre karşın Türkiye'nin ihracat payını artırmış olması, ihracatçıların genel olarak rekabetçiliklerini koruduğuna işaret ediyor.

Yakın dönemde dış ticaret dengesinde bir iyileşme eğilimi mevcut.

Altın ve enerjinin dışlandığı çekirdek denge ise yatay bir seyir izliyor.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Şimdi de sizlerle yakın dönem enflasyon görünümüne ilişkin değerlendirmelerimizi paylaşmak istiyorum.

2024 yılının haziran ayında başlayan dezenflasyon süreci devam ediyor.

Tüketici enflasyonu şubat ayında yüzde 39,1 oranına gerileyerek, 2024 mayıs ayındaki tepe noktasına kıyasla kesintisiz ve önemli bir düşüş gösterdi.

Ana eğilim yılın ilk çeyreğinde öngörülerimizle uyumlu olarak yükseldi.

Ocak ayındaki artışın ardından şubat ayında ana eğilim önemli bir yavaşlama gösterdi.

Dönemsel gelişmelere göre ana eğilim göstergeleri birbirinden farklılaşabiliyor. Bu durum, önceden belirttiğimiz gibi, ana eğilimi farklı göstergeler üzerinden takip etmenin önemini ortaya koyuyor. Nitekim, gelecekteki enflasyonu öngörme performansı daha yüksek olan dağılım ve model bazlı göstergeler ilk iki ayda, B ve C gibi dışlamaya dayalı göstergelere kıyasla düşük değerler aldı. Medyan enflasyona baktığımızda, ana eğilimde daha olumlu bir görünüm izliyoruz.

Tüketici fiyat gelişmelerine alt gruplar bazında baktığımızda, mal enflasyonu düşük seyrediyor.

Temel mal fiyatları yılın ilk iki ayında oldukça ılımlı seyretti. Dayanıklı mal grubunda yüzde 20 seviyesinin de altında bir enflasyon söz konusu.

Diğer taraftan, hizmet sektöründe de yavaşlama eğilimi görülmekle birlikte hizmet enflasyonu halen yüksek seviyelerde.

Mart ve Nisan aylarında iki önemli unsur belirleyici olacak. Bunlardan biri Ramazan ayının gıda fiyatlarına etkisi. Diğer de son dönemde finansal piyasalardaki gelişmelerin fiyatlara ve beklentilere olan yansımaları. Söz konusu unsurlar özellikle Nisan ayı için enflasyonda yukarı yönlü riskleri artırdı.

Hizmet enflasyonuna daha yakından baktığımızda, geçmişe endeksleme eğilimi güçlü eğitim ve kira gibi kalemlerin burayı yukarı çektiğini görüyoruz.

Kira enflasyonu, deprem ve hızlanan kentsel dönüşüm çalışmaları gibi konut sektörüne özgü unsurların da etkisiyle hizmet grubunun kalanına kıyasla daha belirgin bir atalet sergiliyor.

Eğitim hizmetlerinde ise özel okul ve üniversite ücretlerine bağlı yüksek artış söz konusu. Bu sektörün ücret gelişmeleri ile bağının güçlü olması ve geçmiş enflasyona dönük fiyat belirleme davranışı, hizmet enflasyonundaki yavaşlamanın hızını sınırlıyor.

Diğer yandan, talep koşullarına duyarlılığı görece yüksek olan hizmet alt gruplarında daha ılımlı seviyeler izliyoruz.

Tüketici fiyatları üzerindeki maliyet kaynaklı baskılar giderek hafifliyor. Bu durumun belirli sektörlerden kaynaklanmayıp genele yayılması bizim açımızdan önemli bir gelişme.

Sektörler arası ayrışmayı incelediğimizde, para politikasına görece duyarlı olan gruplarda gelineen seviyelerin daha düşük olduğunu görüyoruz. Bu bağlamda, yurt içi üretici fiyatları ve inşaat maliyet endeksinde son bir yıldaki görece düşük seyir öne çıkıyor.

Söz konusu gelişmeler özellikle tüketici tarafında temel mal enflasyonunu olumlu etkiliyor. Temel mal enflasyonu manşet tüketici enflasyonunun önemli ölçüde altında değer alarak, dezenflasyon sürecinin önemli bir bileşeni olmaya devam ediyor.

Dezenflasyon sürecinde enflasyon beklentileri ve firmaların fiyatlama davranışlarının seyri büyük önem arz ediyor.

Alınan politika tedbirleri ve manşet enflasyonda başlayan düşüşü takiben enflasyon beklentileri sektörel farklılık gösterse de gerileme eğilimine girdi.

Söz konusu olumlu gelişmelere rağmen enflasyon beklentileri dezenflasyon patikamızın üzerinde seyretmeye devam ediyor. Bu görünüm para politikasındaki kararlı duruşumuzu korumamızı gerekli kılıyor.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Konuşmamın bu bölümünde ise, sizlere son dönem piyasa gelişmeleri ve para politikası durumumuz hakkında bilgi vereceğim.

Bildiğiniz üzere geçtiğimiz hafta piyasalarda yaşanan gelişmeler, finansal varlıklarda değer kayıplarına neden oldu. Yüksek oynaklık ortamının etkisiyle bazı göstergelerin ulaştığı en yüksek gün sonu seviyelere baktığımızda; döviz kurunda yüzde 3, ülke risk priminde 71 baz puan, 10 yıl vadeli gösterge tahvil faiz oranında 4,5 puan ve bir ay vadeli kur oynaklığında 15 puana ulaşan artışlar görüldü. Bu artışların makroekonomik görünümü bozmaması için hızlı bir şekilde gerekli önlemleri aldık. Böylece 19 Mart günü aşırı oynaklık sergileyen göstergelerdeki artış daha sınırlı kaldı.

Bu bağlamda, Para Politikası Kurulu olarak, yaşanan gelişmeleri değerlendirmek üzere 20 Mart tarihinde toplandık. Bu gelişmelerin enflasyon görünümü açısından oluşturabileceği riskleri değerlendirerek sıkı parasal durumu destekleyici tedbirler aldık.

Bu doğrultuda, Merkez Bankası gecelik borç verme faiz oranını yüzde 44'ten yüzde 46'ya yükselttik. Politika faizini yüzde 42,5'te, Merkez Bankası gecelik borçlanma faizini ise yüzde 41'de sabit tuttuk. Bunun yanı sıra bir hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verdik.

Piyasadaki oynaklığı sınırlamak üzere TL ve döviz likiditesine yönelik tedbirler aldık. Bu kapsamda TL depo ihalelerinin vadelerini uzattık. Ayrıca, likidite araçlarımızın çeşitliliğini artırarak vadesi 91 güne kadar likidite senetleri ihraç etmeye başladık.

Döviz likiditesine yönelik olarak da TCMB nezdinde TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladık. İngilizce kısaltmasıyla NDF olarak bilinen bu işlemler ileri tarihte yabancı para cinsinden işlem yapacak firmaların kur riskinden korunmalarını sağlıyor. Bu yolla kurlarda gözlenen oynaklıkları azaltarak döviz piyasalarının etkinliğini destekliyor. Bu konuda detaylı bilgi için yakın zamanda NDF'leri tanıttığımız videoyu izleyebilirsiniz.

Finansal piyasaların etkin işleyişinin sürmesi amacıyla piyasa kuralları içinde tüm para politikası araçlarını kararlılıkla kullanmaya devam edeceğiz. Adımlarımızı piyasalarda oluşan oynaklığın makroekonomik etkilerini sınırlamak amacıyla proaktif bir yaklaşımla belirleyeceğiz.

Ekonomimizin temel dinamiklerinde hiçbir bozulma yok. Cari açık tarihi düşük seviyelerde seyrediyor. Rezerv pozisyonumuz oldukça güçlü. Sıkı para politikası durumumuzu enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdüreceğiz. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası durumumuzu sıkılaştıracacağız.

Değerli Konuklar,

Konuşmama son verirken hem Türkiye hem de Almanya ekonomisine katkı sağlayan değerli iş insanlarına teşekkür ediyorum.