

2021-I ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Naci Ağbal
Başkan

28 Ocak 2021

Ankara



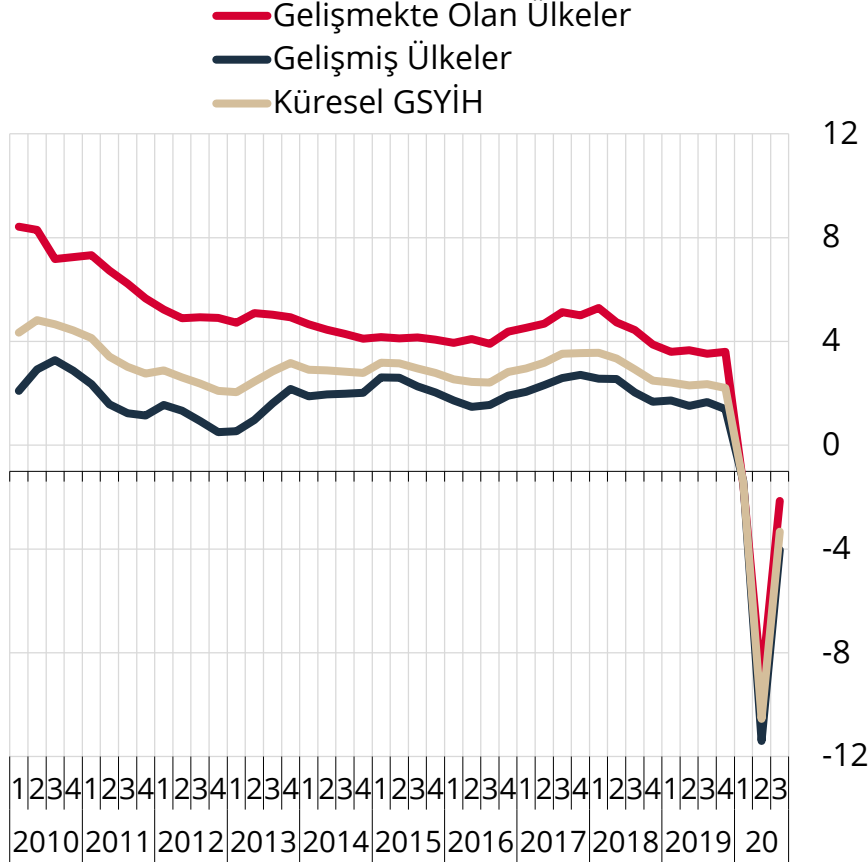
Sunum Planı

- Makroekonomik Görünüm
- Enflasyonun Belirleyicileri
- Orta Vadeli Tahminler ve Riskler
- Para Politikası Stratejisi

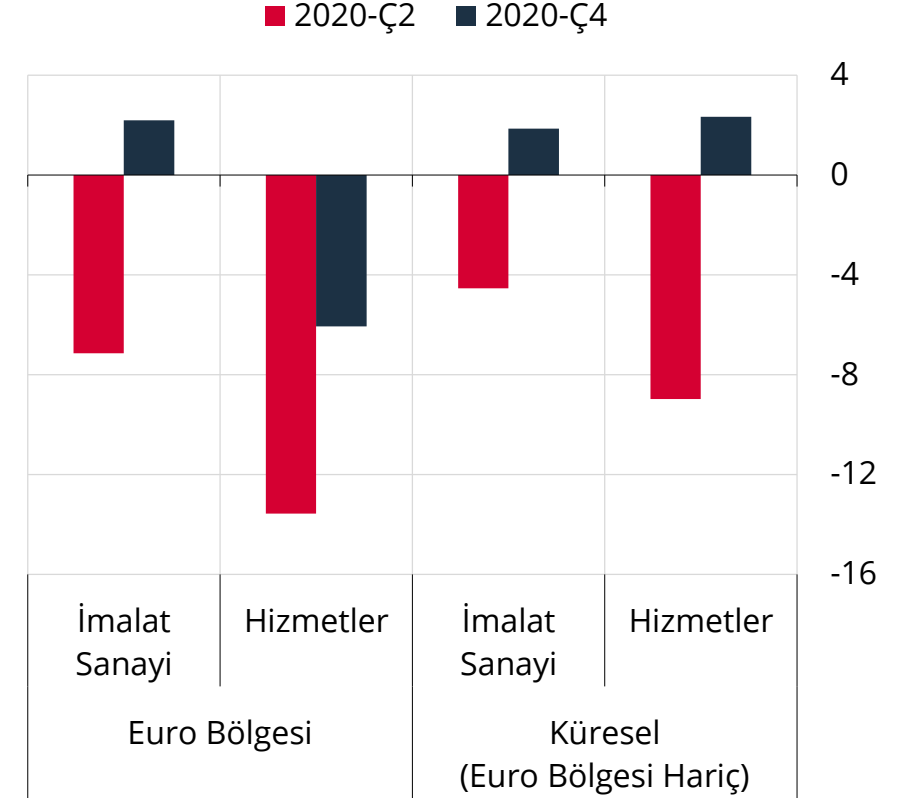
MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Küresel Büyüme

Büyüme Oranları* (Yıllık, %)



PMI (Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik Değişim, Puan)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

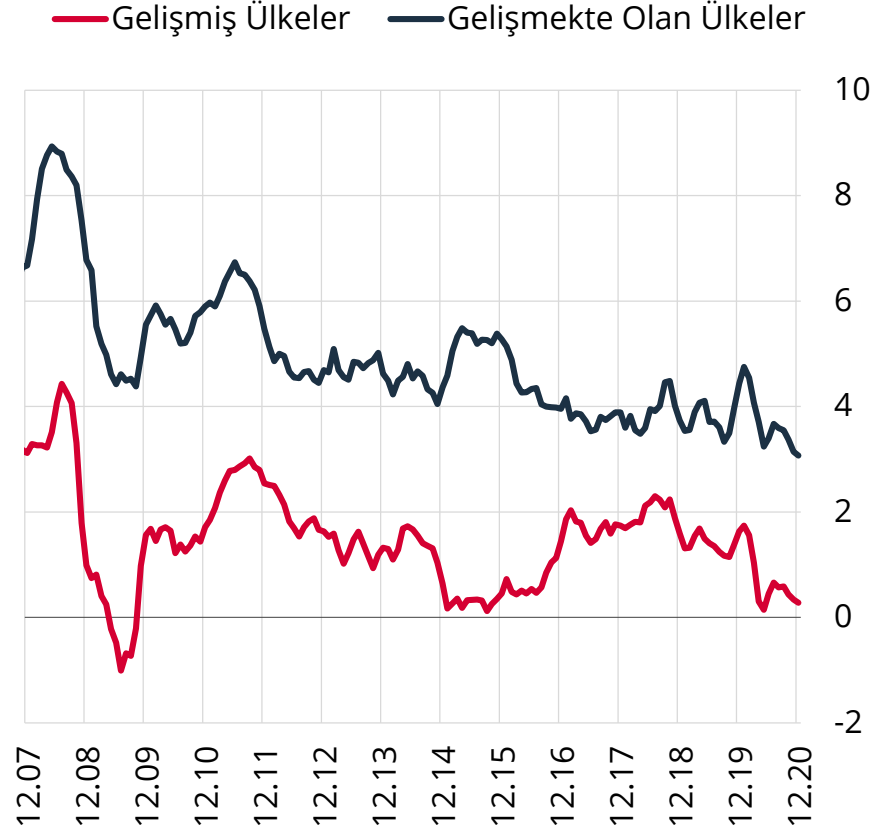
Son Gözlem: 2020 Ç3

Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Aralık 2020

Küresel Enflasyon ve Politika Faizleri

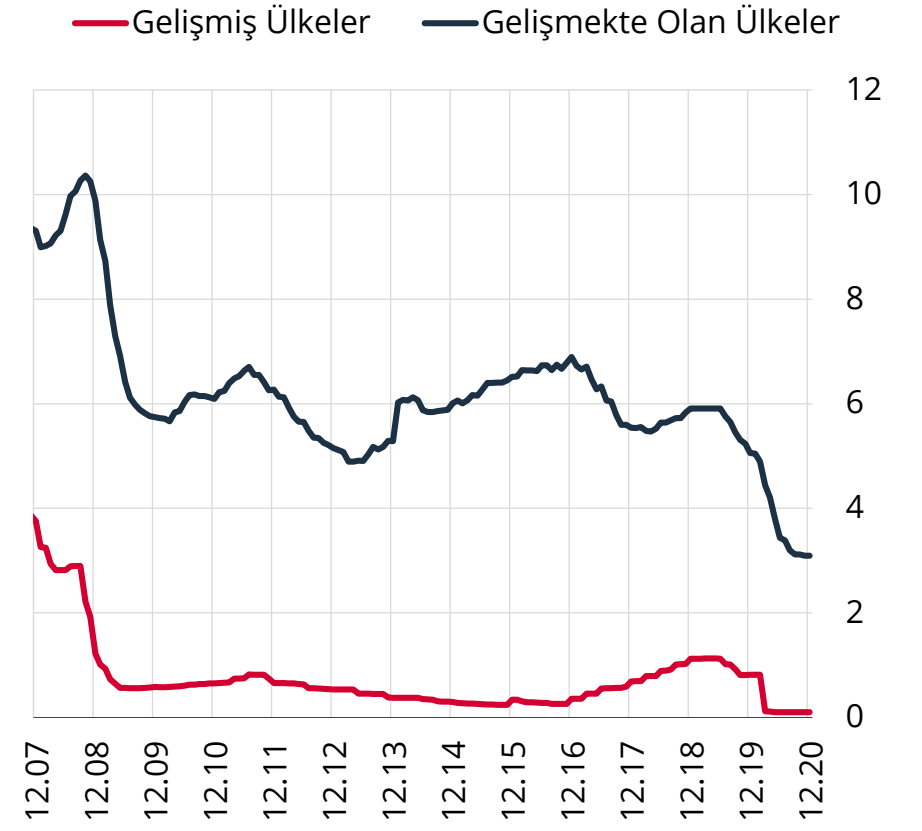
Enflasyon* (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Aralık 2020

Politika Faizleri** (%)

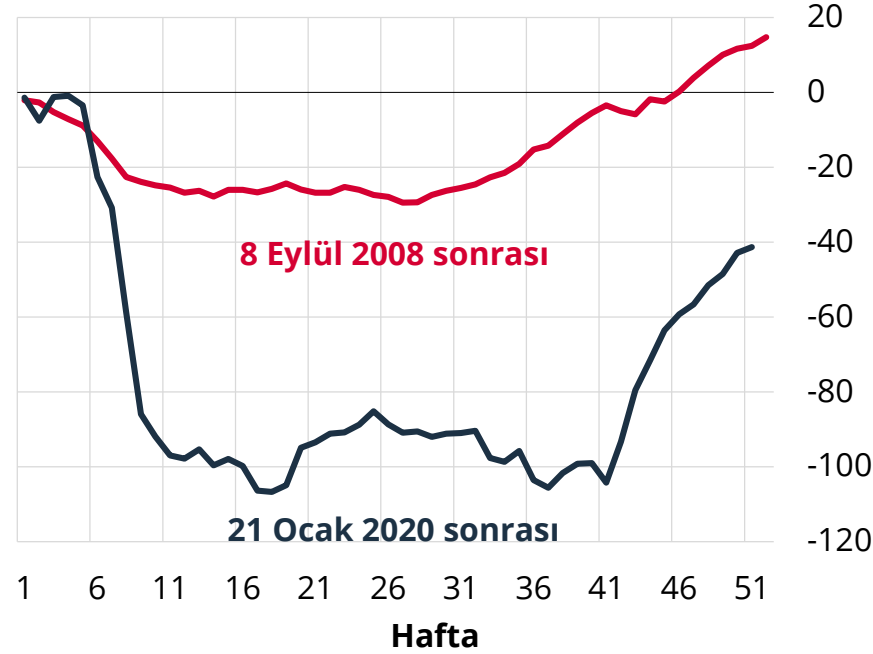


Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Aralık 2020

Portföy Akımları

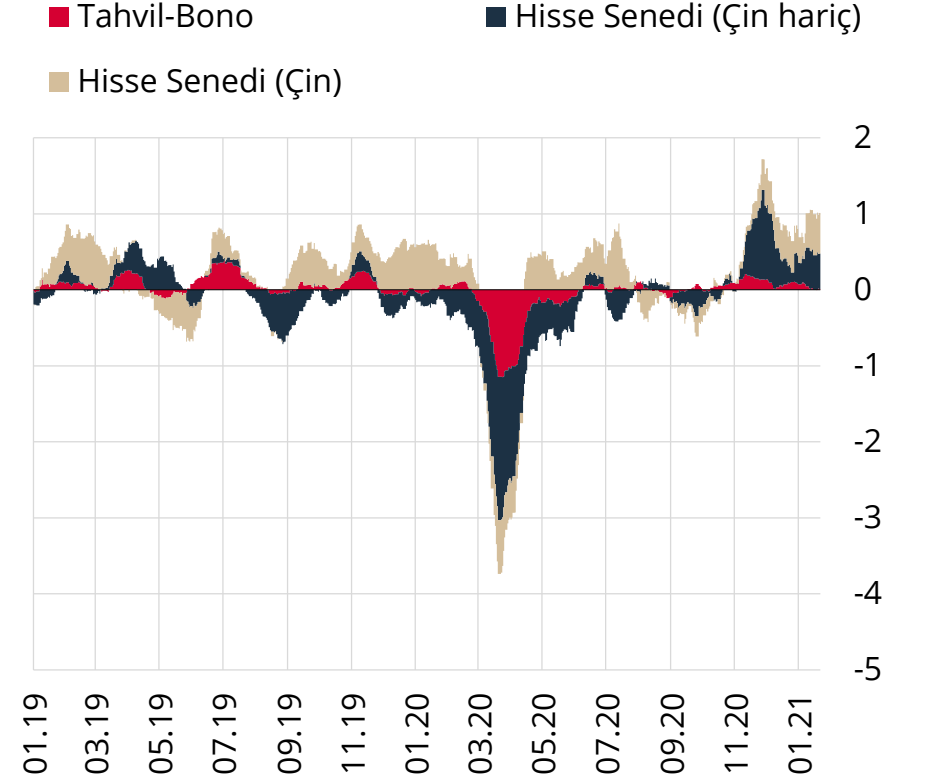
Gelişmekte Olan Ükelere Yönelen Portföy Akımları (Birikimli, Günlük, Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 22 Ocak 2021

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

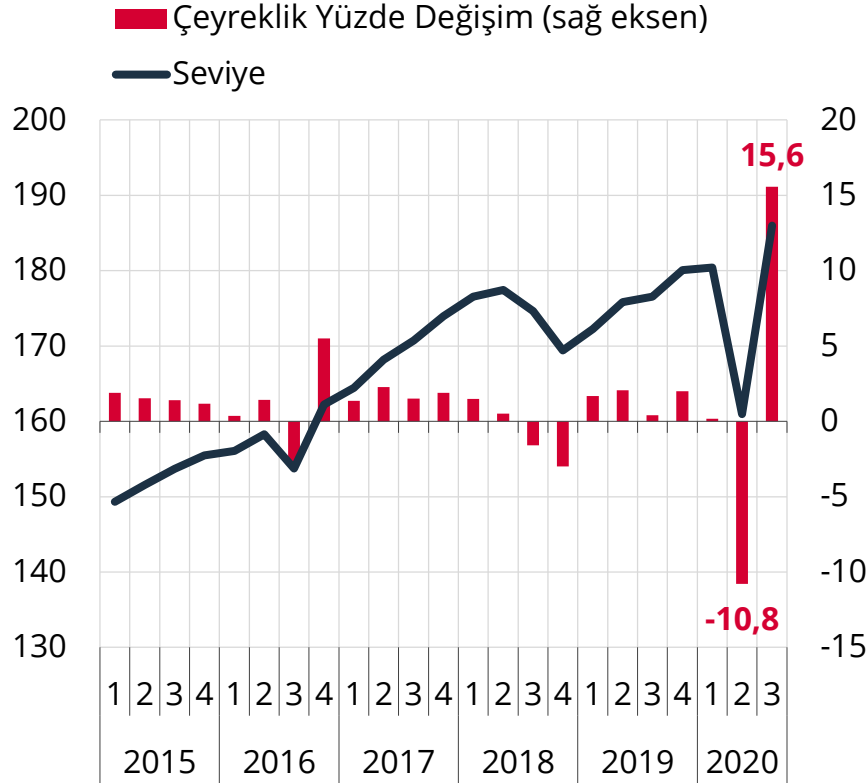


Kaynak: IIF

Son Gözlem: 22 Ocak 2021

İktisadi Faaliyet

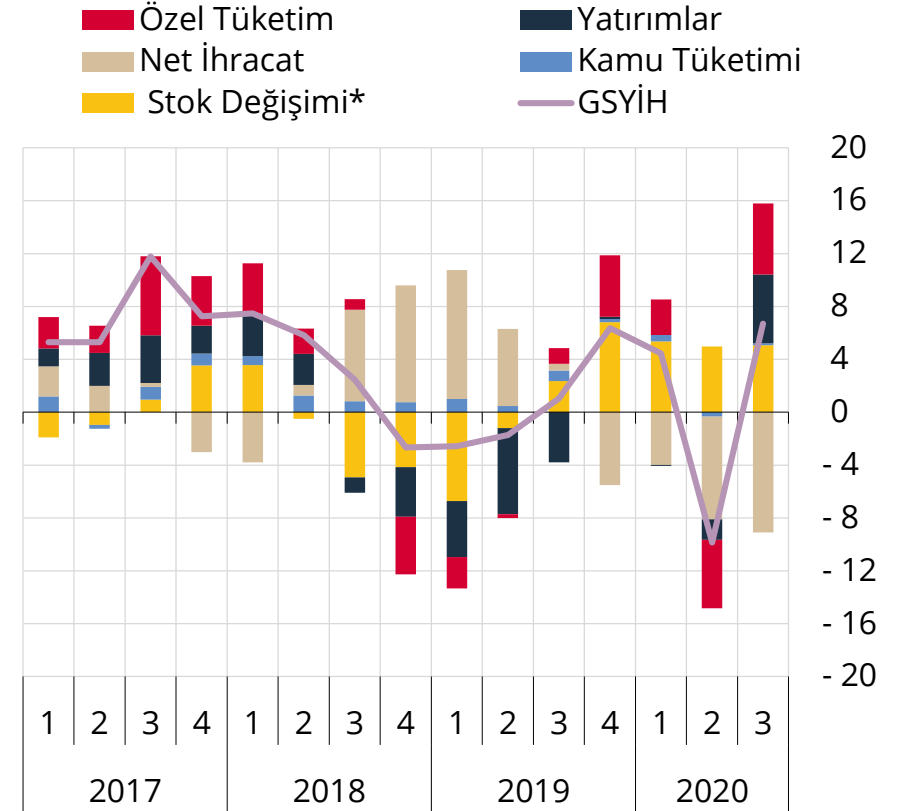
GSYİH (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, 2009=100)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2020 Ç3

Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)



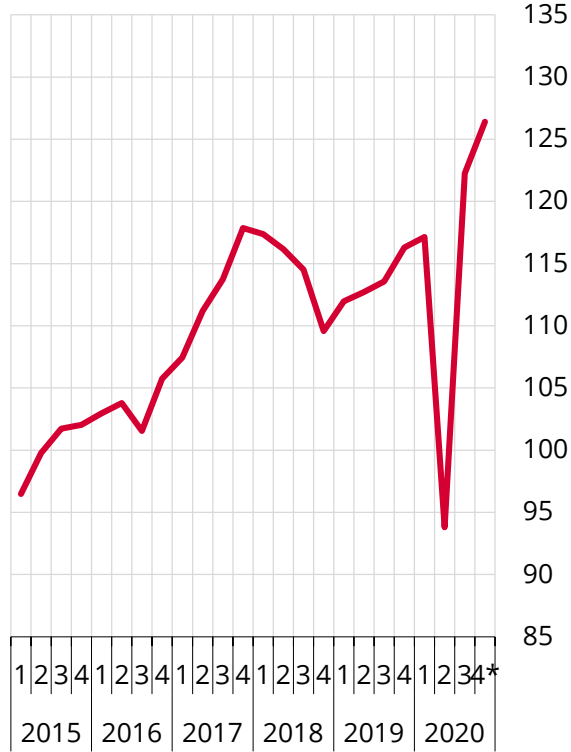
Kaynak: TÜİK, TCMB

Son Gözlem: 2020 Ç3

* Stok ve zincir endeks kaynaklı istatistiki sapmayı içermektedir.

İktisadi Faaliyet

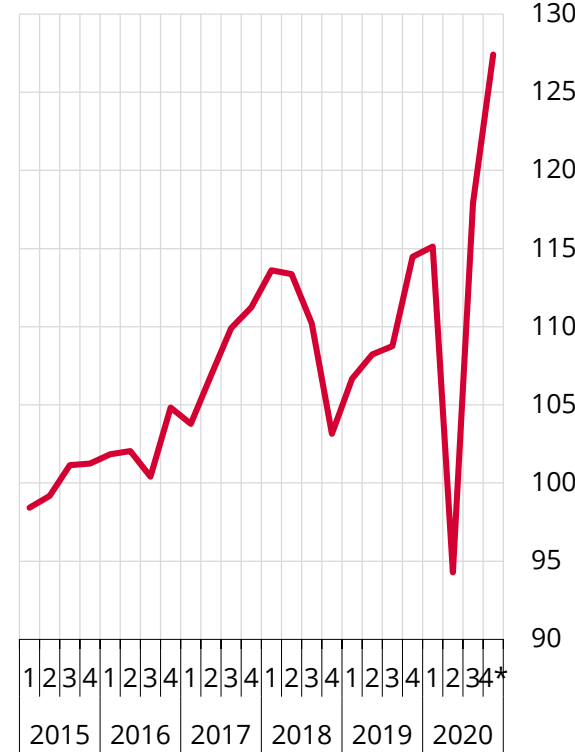
Sanayi Üretim Endeksi
(Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış,
2015=100)



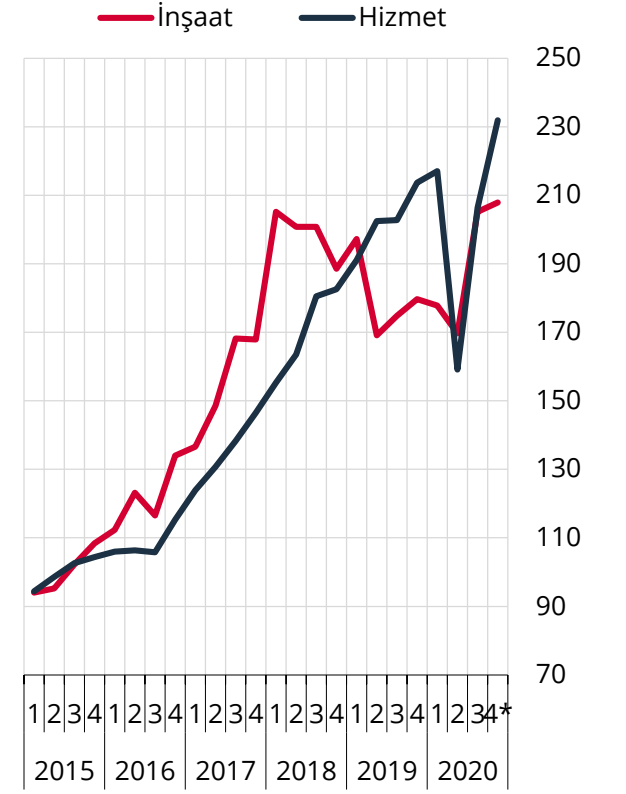
Kaynak: TÜİK

* Ekim-Kasım ayları ortalamasıdır.

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



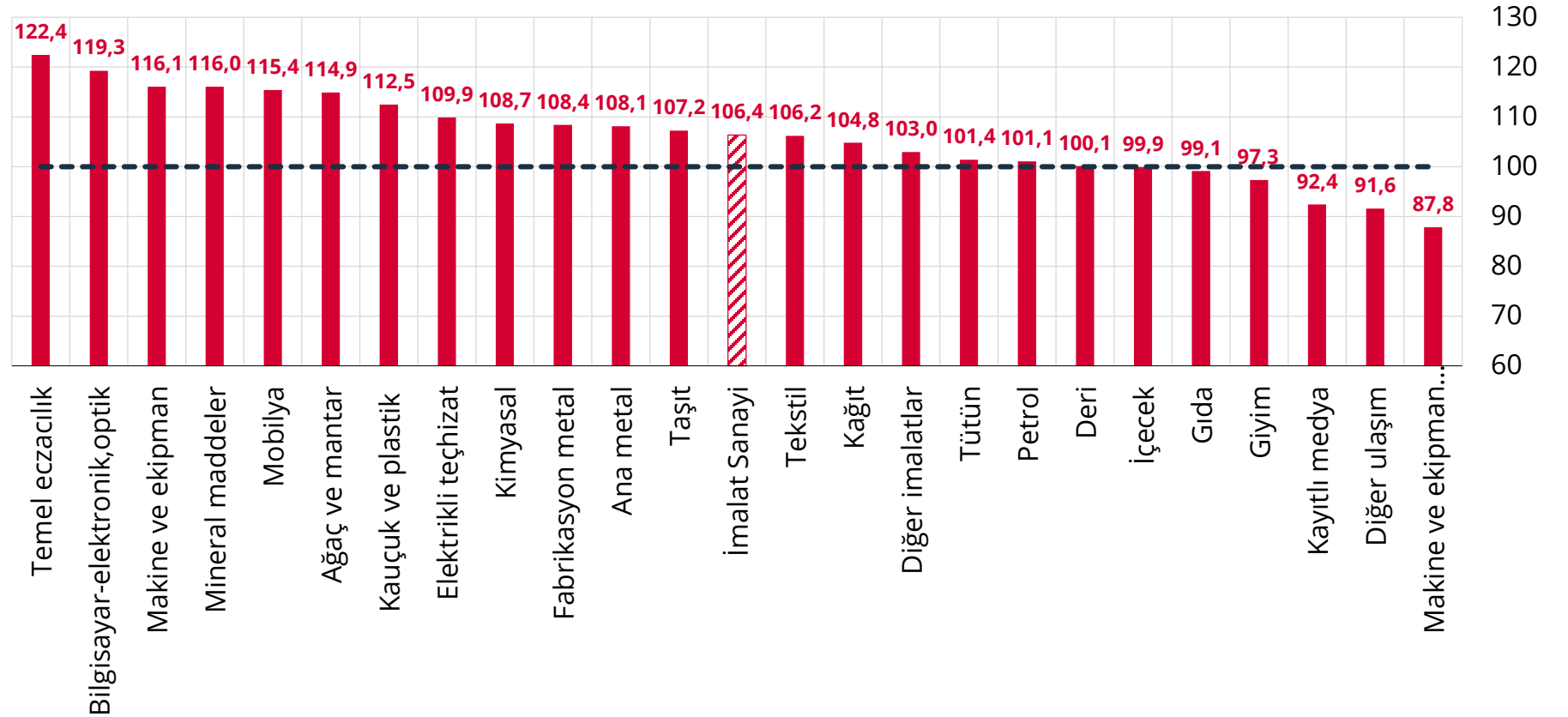
Sektörel Ciro Endeksleri
(Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış,
2015=100)



Son Gözlem: Kasım 2020

İktisadi Faaliyet

Sektörlere Göre Sanayi Üretim Endeksi
(Şubat 2020 = 100, Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

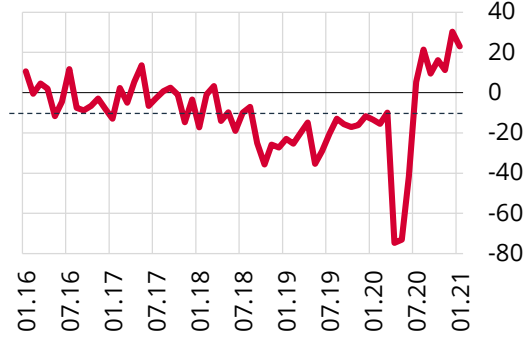
Son Gözlem: Kasım 2020

Dayanıklı Mal Sektörleri

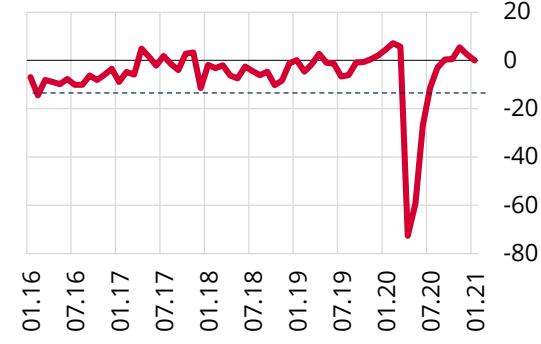
Mevsimsellikten Arındırılmış Seviye*

Siparişler
(Normal Üstü -
Normal Altı)

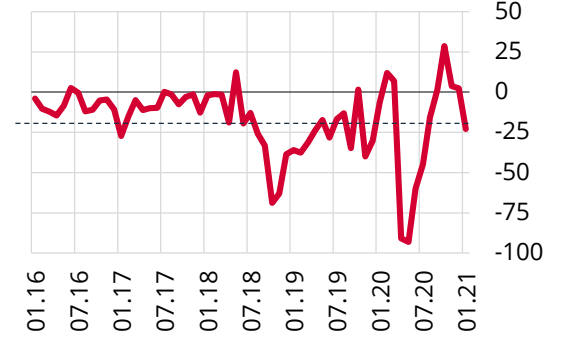
Elektrikli Teçhizat



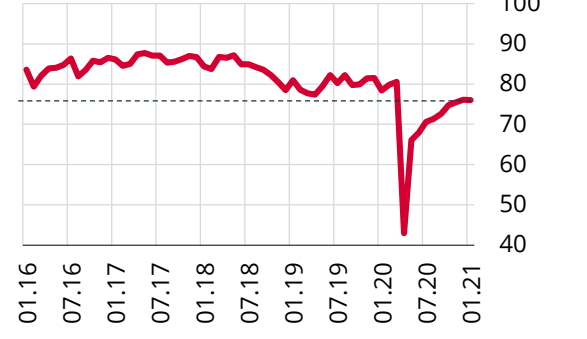
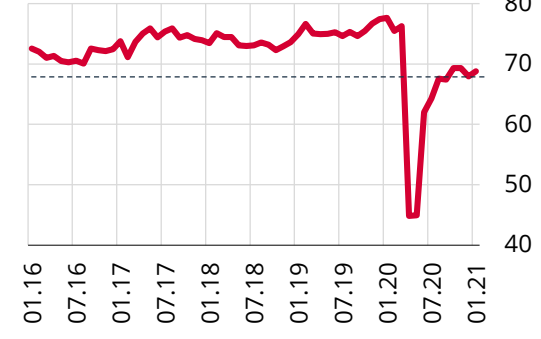
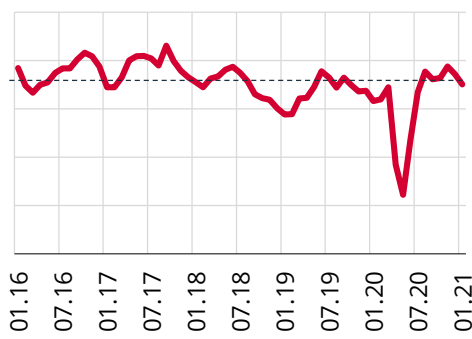
Mobilya



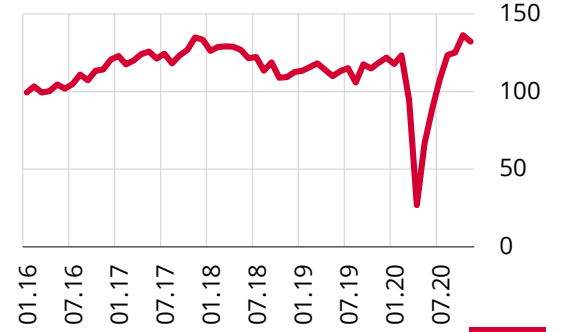
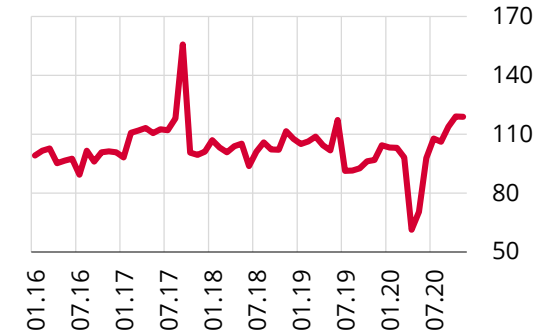
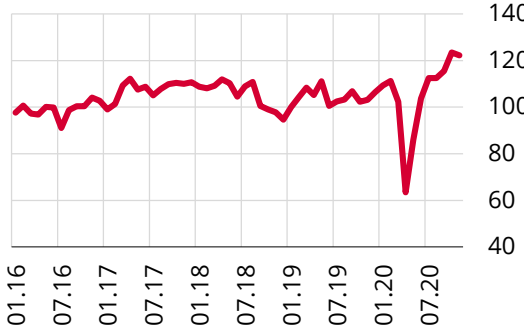
Motorlu Kara Taşıtları



Kapasite
Kullanım
Oranı (%)



Üretim
(2015=100)



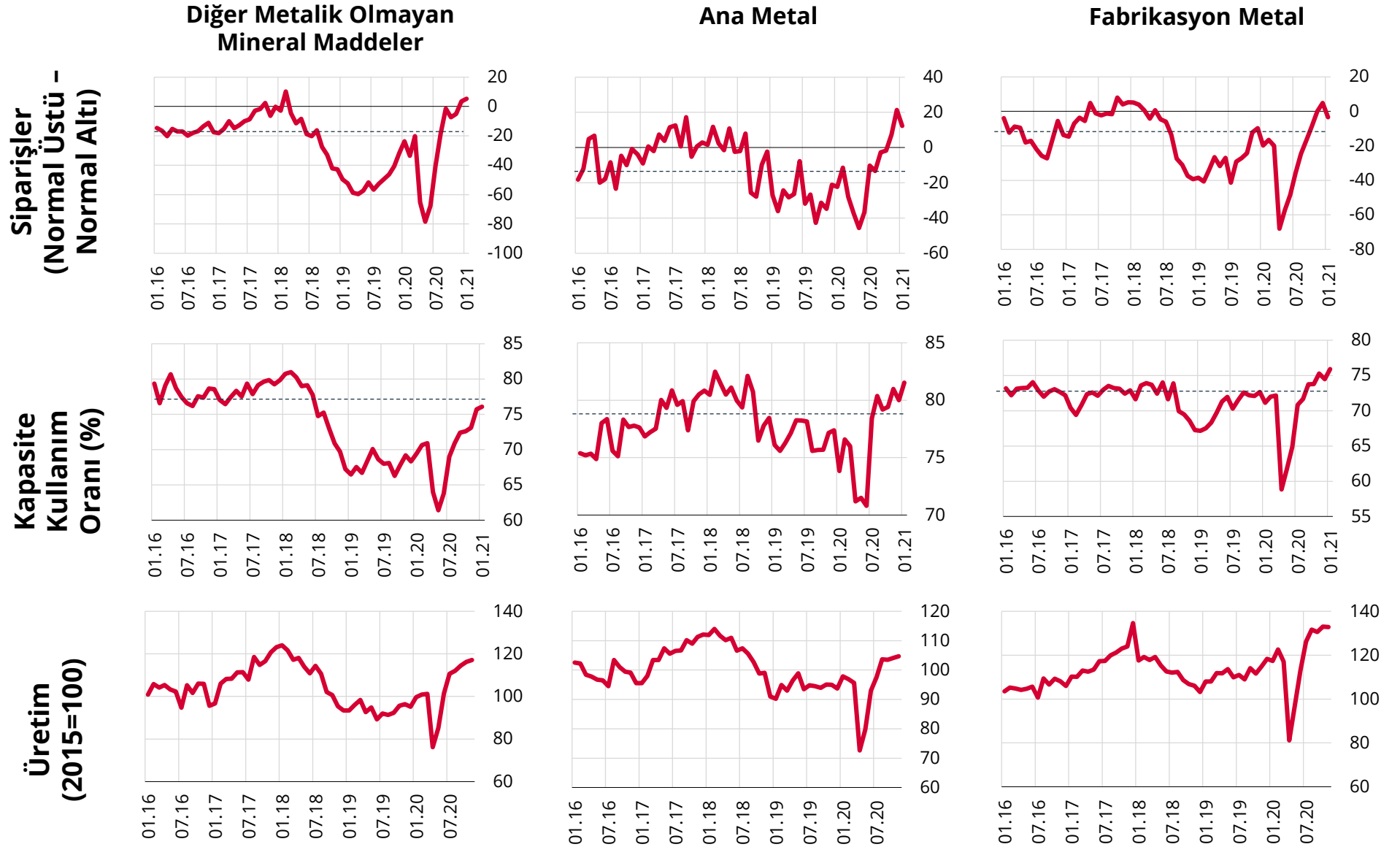
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Üretim için Kasım 2020, diğerleri için Ocak 2021

* Kesikli çizgiler tarihsel ortalamayı göstermektedir.

İnşaat Bağlantılı Ara Malı Sektörleri

Mevsimsellikten Arındırılmış Seviye*



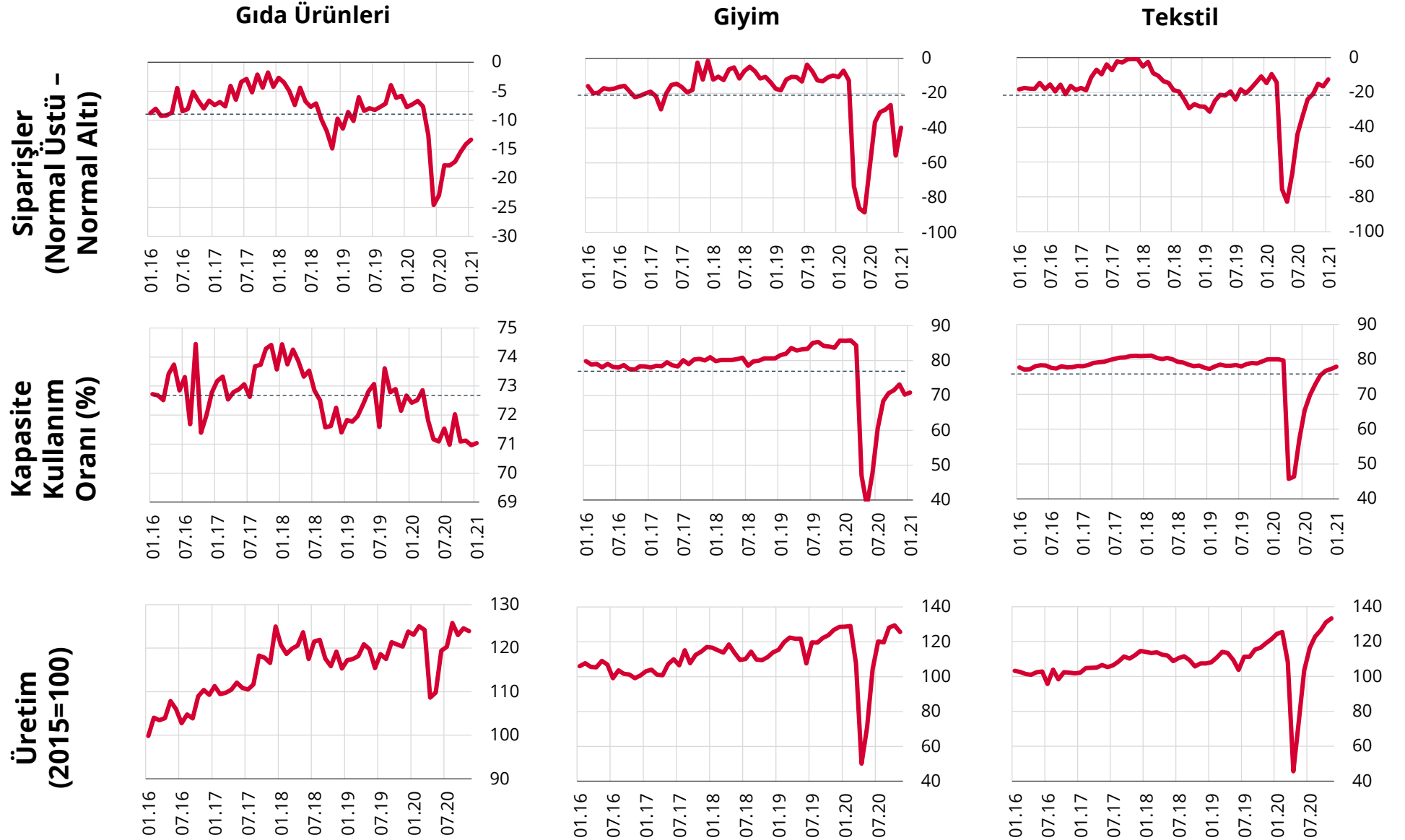
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Üretim için Kasım 2020, diğerleri için Ocak 2021

* Kesikli çizgiler tarihsel ortalamayı göstermektedir.

Turizm Bağlantılı Sektörler

Mevsimsellikten Arındırılmış Seviye*



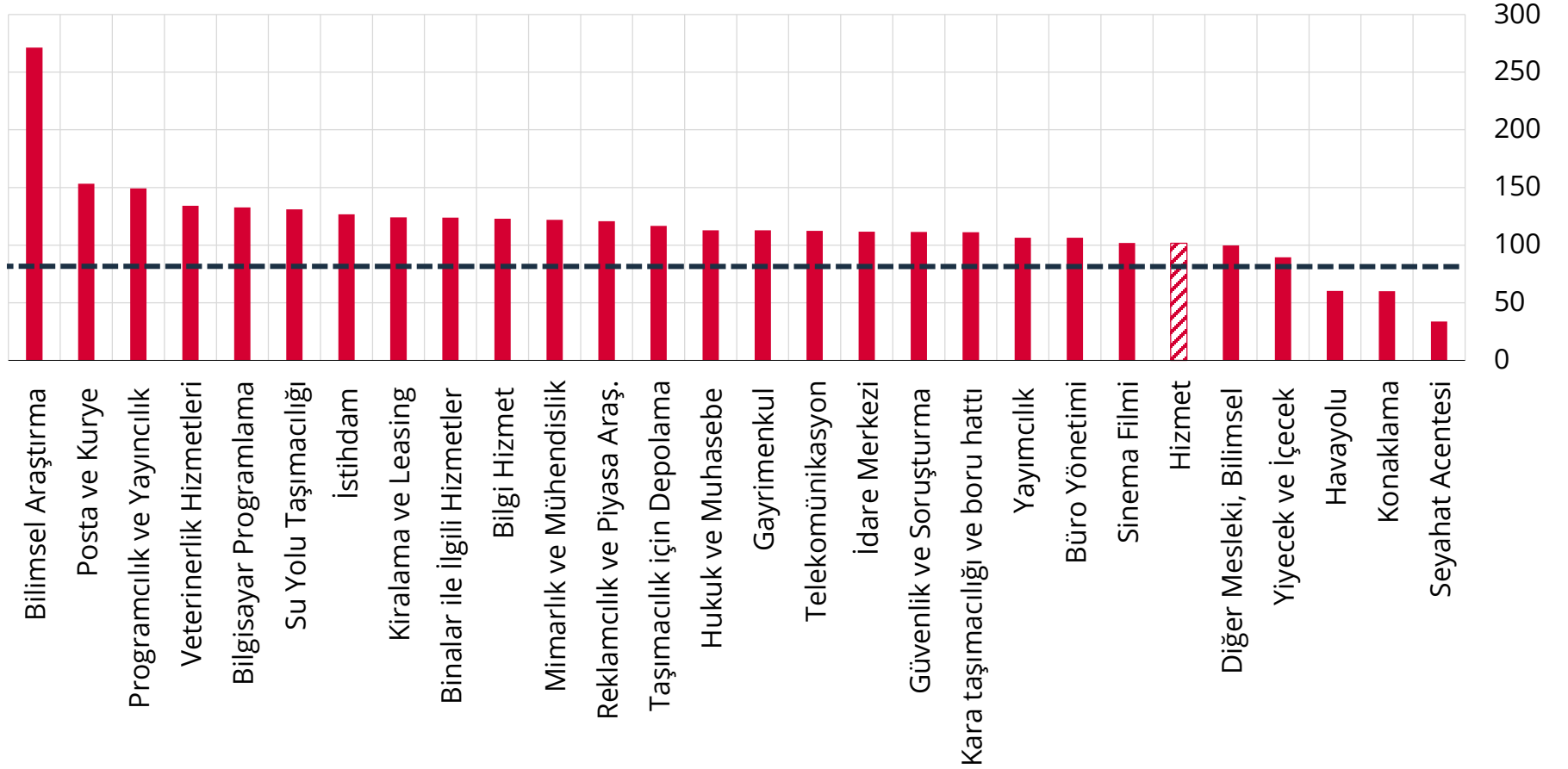
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Üretim için Kasım 2020, diğerleri için Ocak 2021

* Kesikli çizgi tarıhsel ortalamayı göstermektedir.

Hizmetler Sektörü

Hizmet Sektörü Ciro Endeksleri
(Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Şubat 2020 = 100)

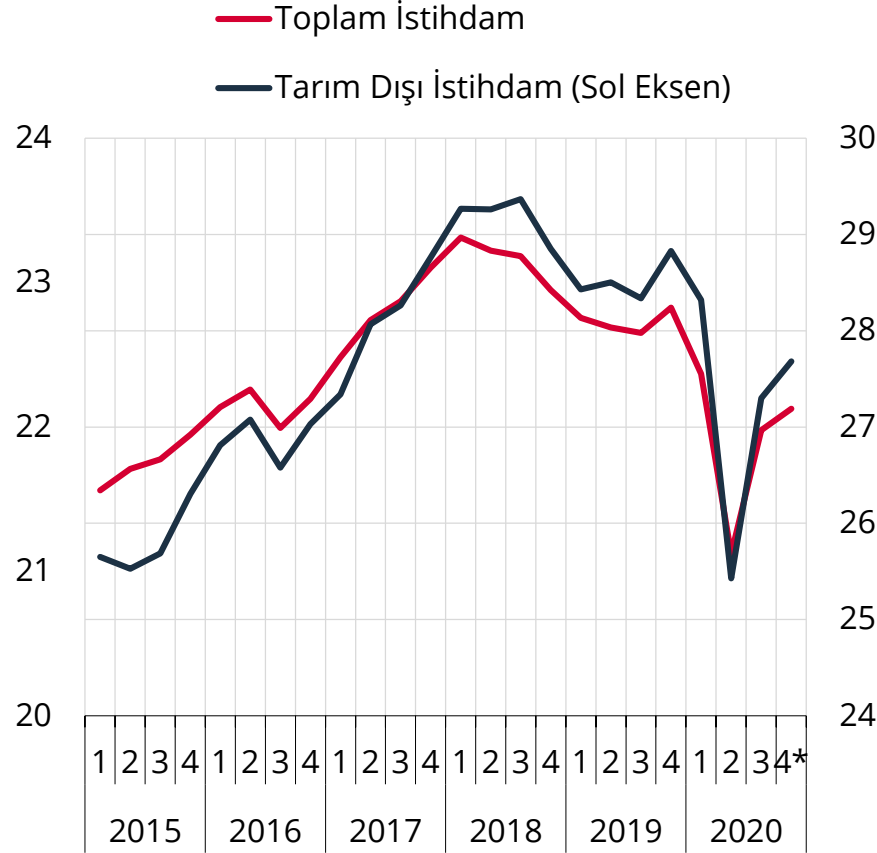


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Kasım 2020

İşgücü Piyasası

Toplam ve Tarım Dışı İstihdam
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)

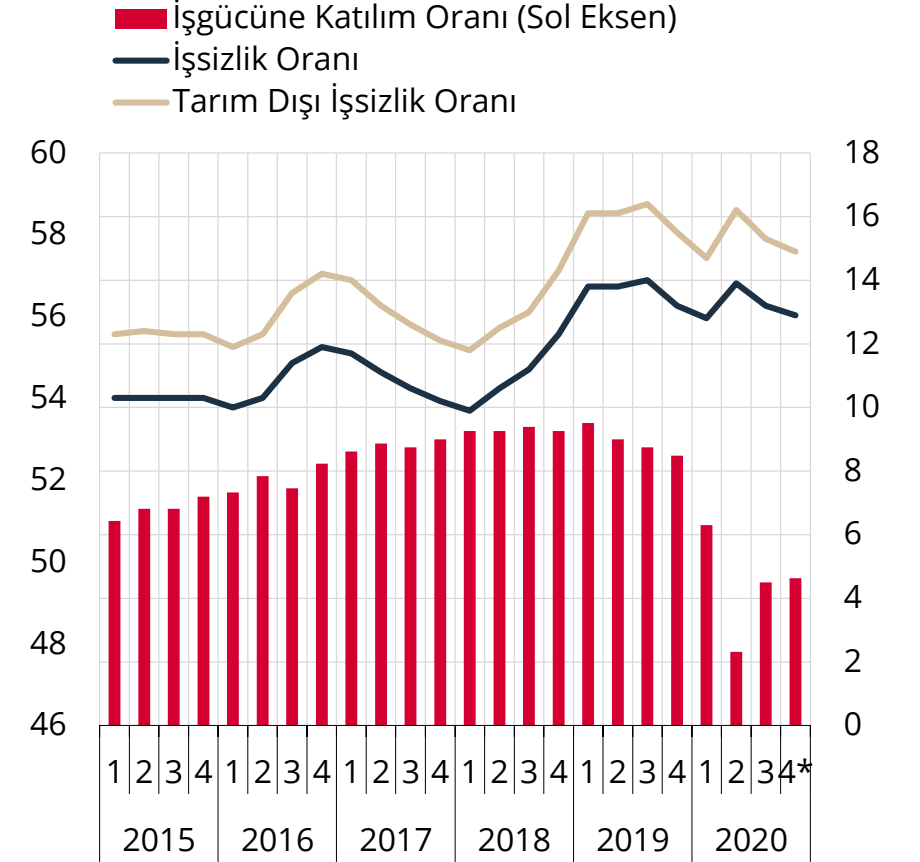


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ekim 2020 Dönemi

* Ekim dönemi itibarıyla.

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

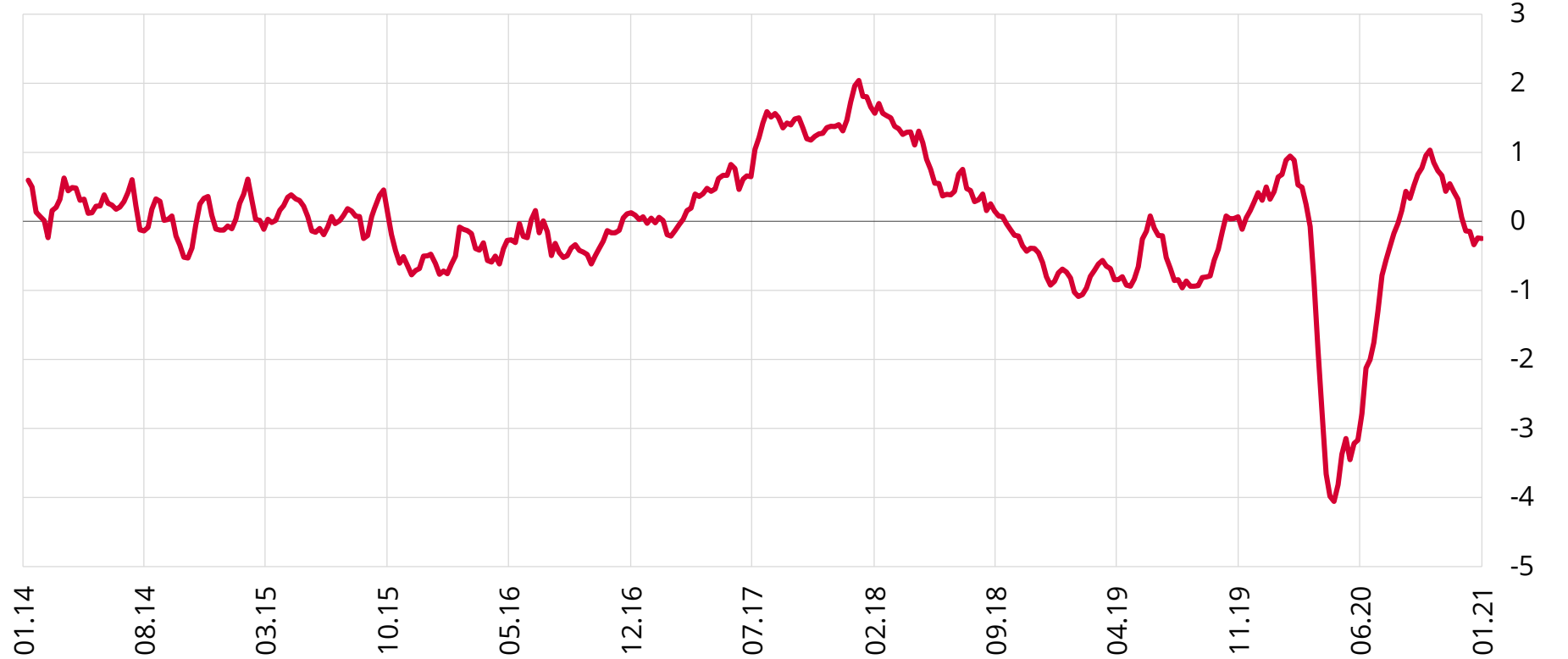


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Ekim 2020 Dönemi

İktisadi Faaliyet

Haftalık Ekonomik Koşullar Endeksi* (4 Haftalık Hareketli Ortalama)

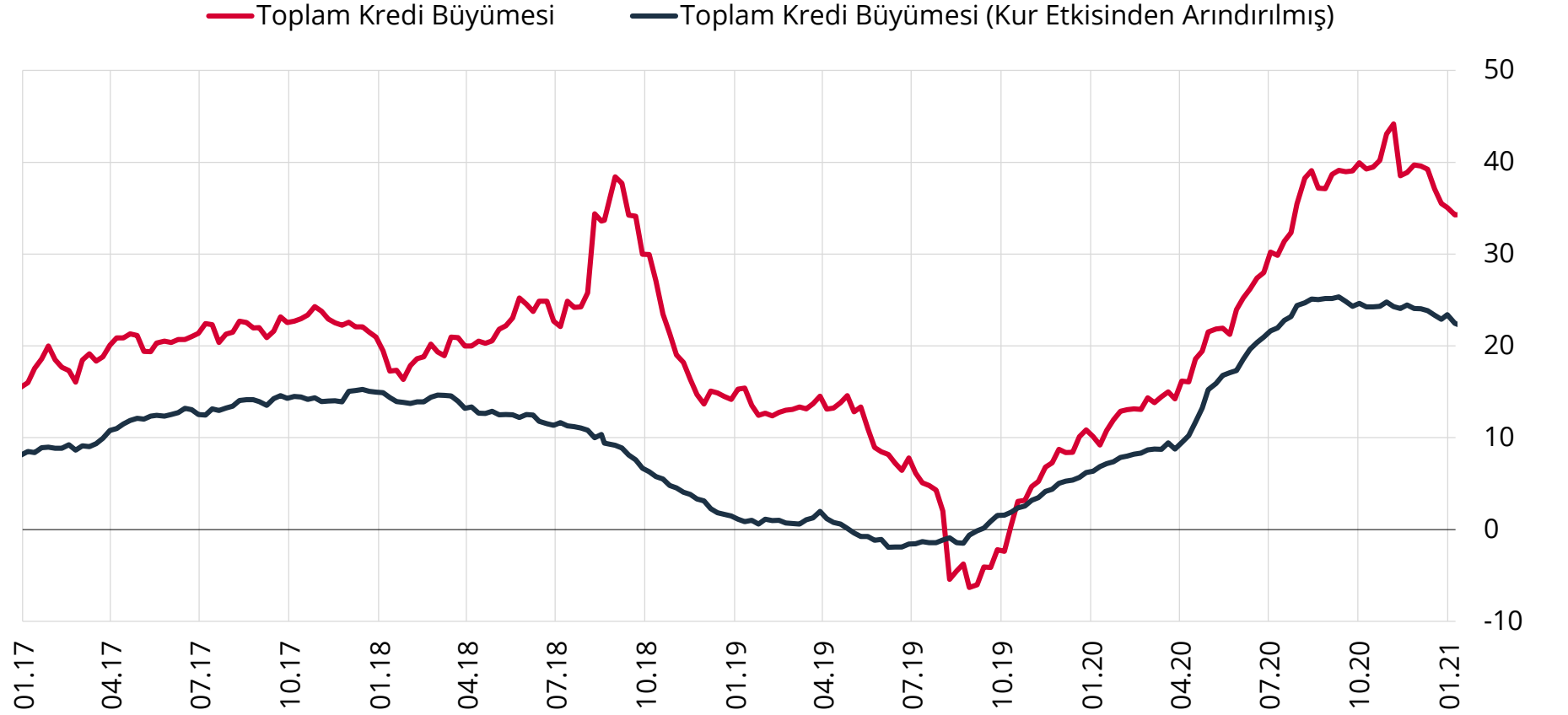


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 15 Ocak 2021

Kredi Gelişmeleri

Kredi Büyümesi (Yıllık, %)

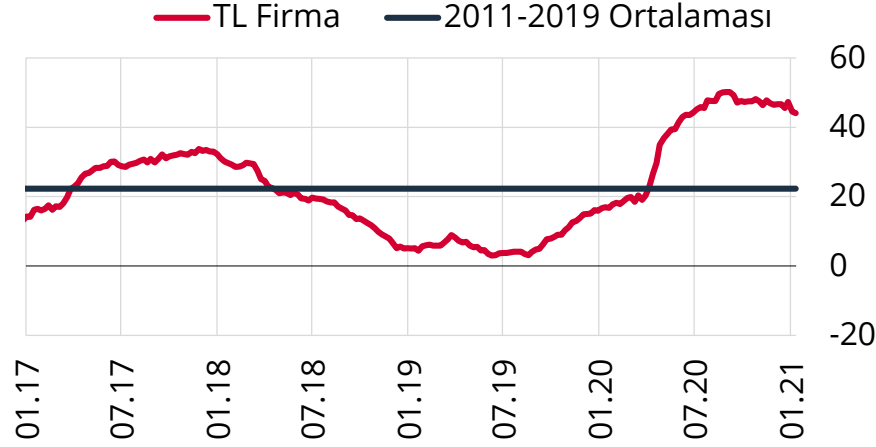


Kaynak: TCMB

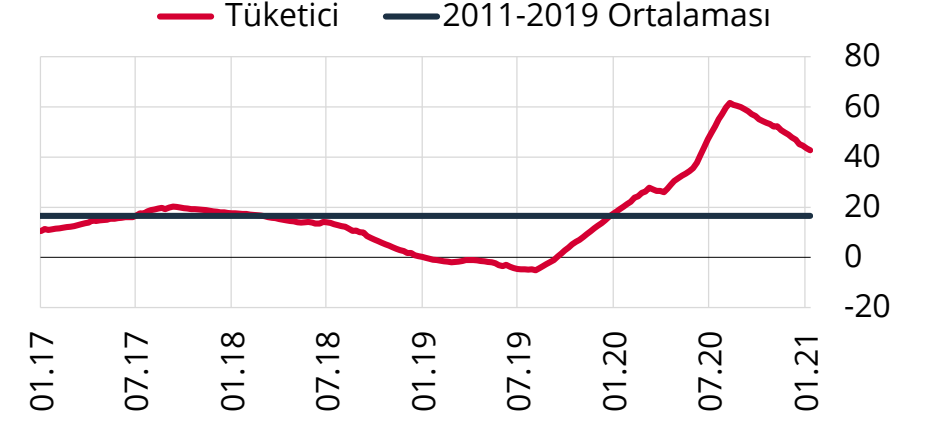
Son Gözlem: 15 Ocak 2021

Kredi Gelişmeleri

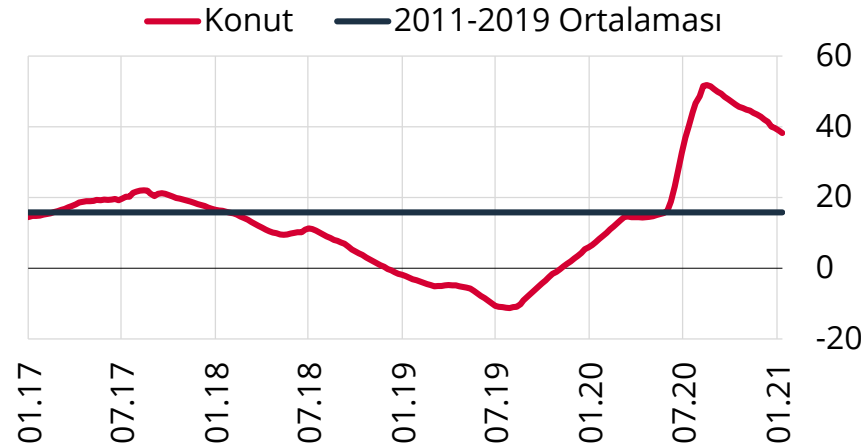
TL Firma Kredisi
(Nominal, Yıllık Büyüme, %)



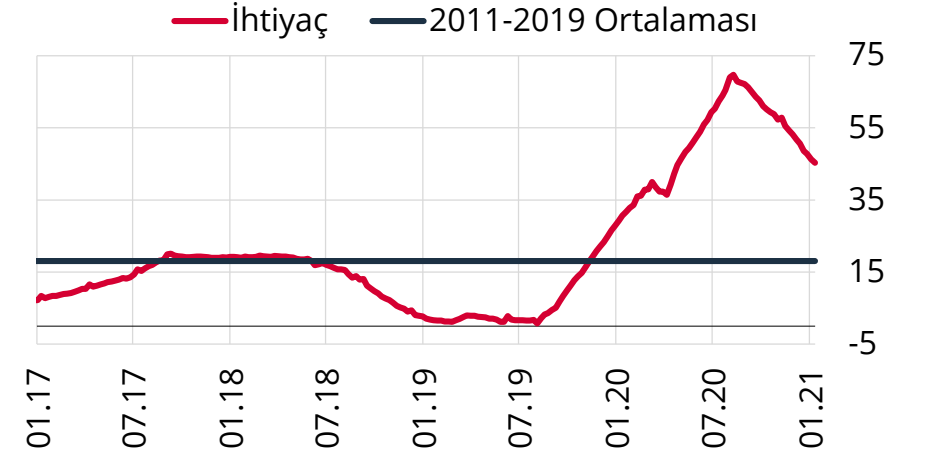
Tüketici Kredileri
(Nominal, Yıllık Büyüme, %)



Konut Kredileri
(Nominal, Yıllık Büyüme, %)



İhtiyaç Kredileri
(Nominal, Yıllık Büyüme, %)

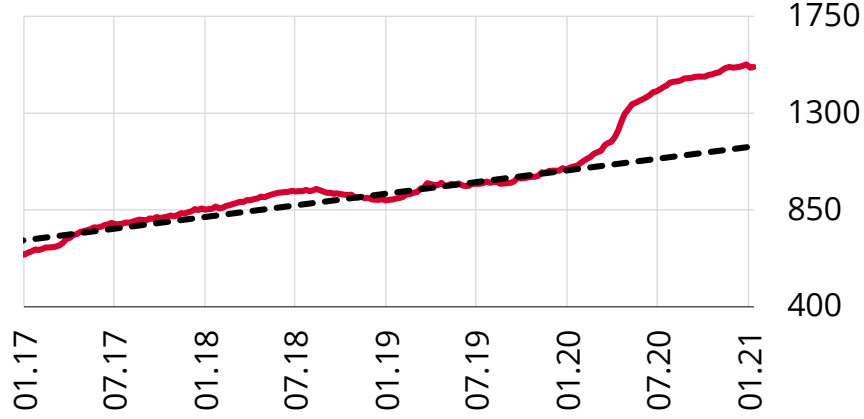


Kaynak: TCMB

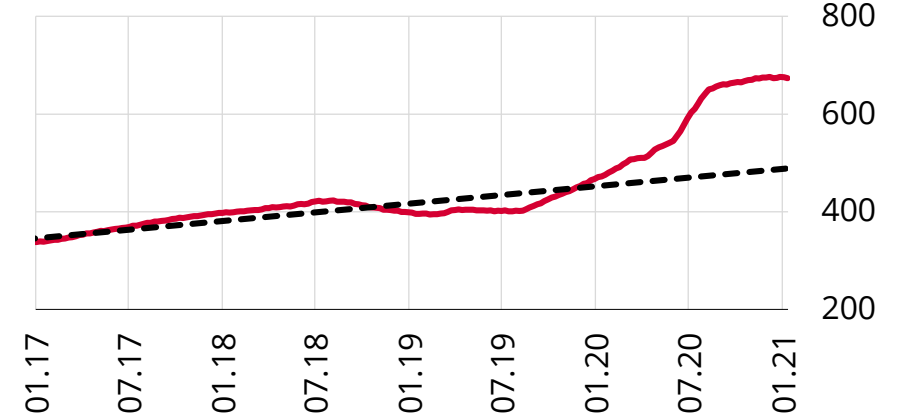
Son Gözlem: 15 Ocak 2021

Kredi Gelişmeleri

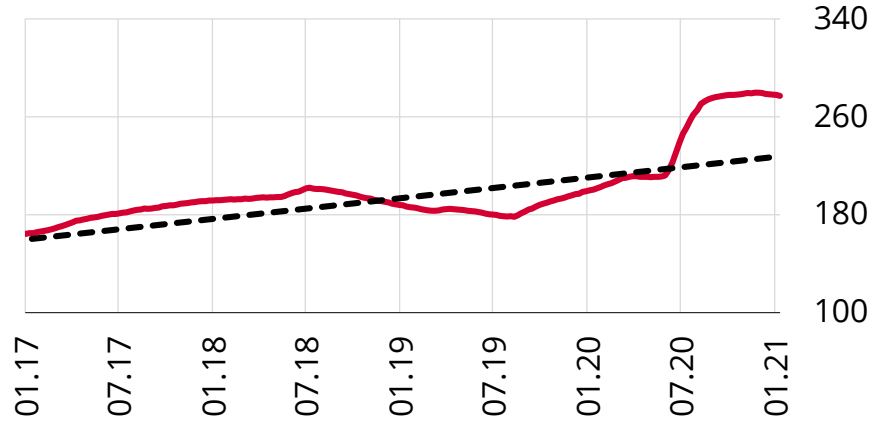
TL Firma Kredisi*
(Nominal, Milyar TL)



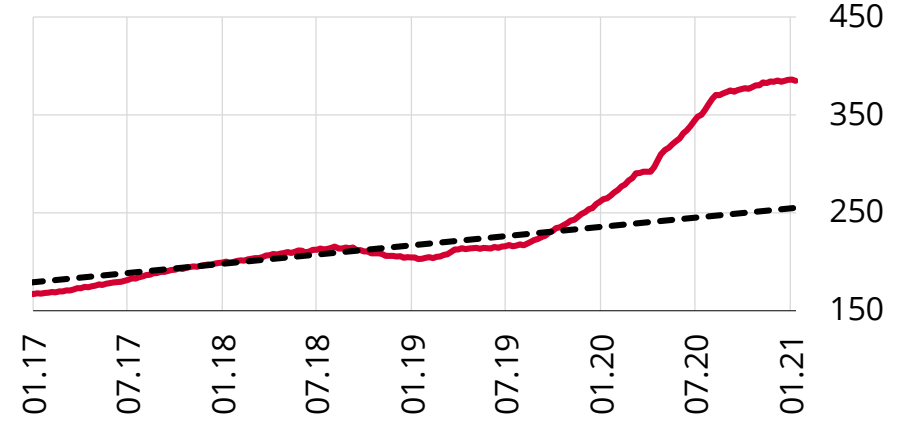
Tüketici Kredileri*
(Nominal, Milyar TL)



Konut Kredileri*
(Nominal, Milyar TL)

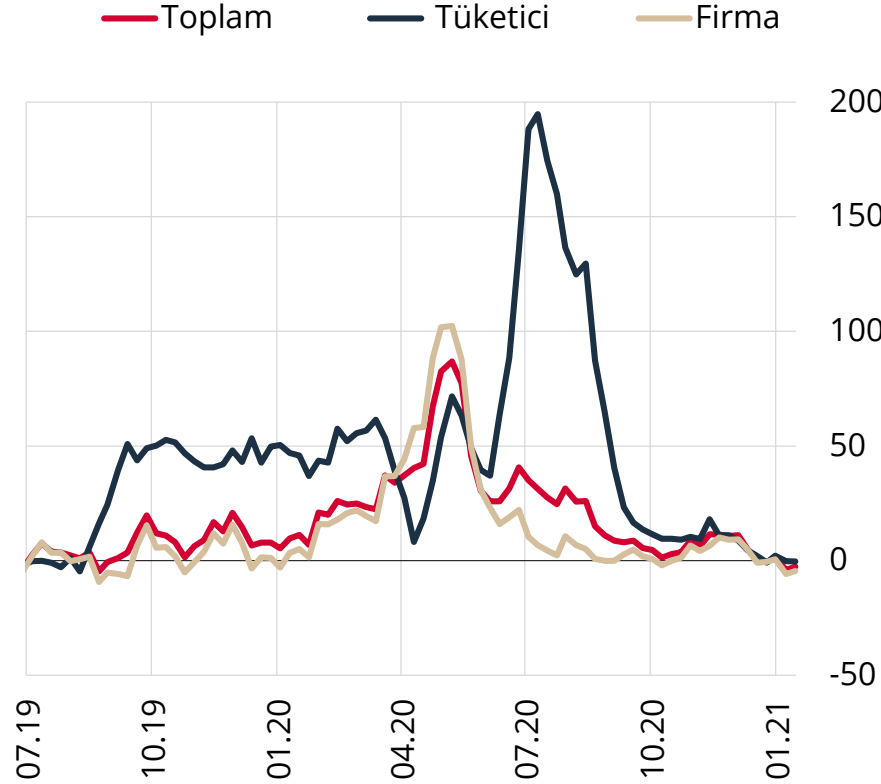


İhtiyaç Kredileri*
(Nominal, Milyar TL)



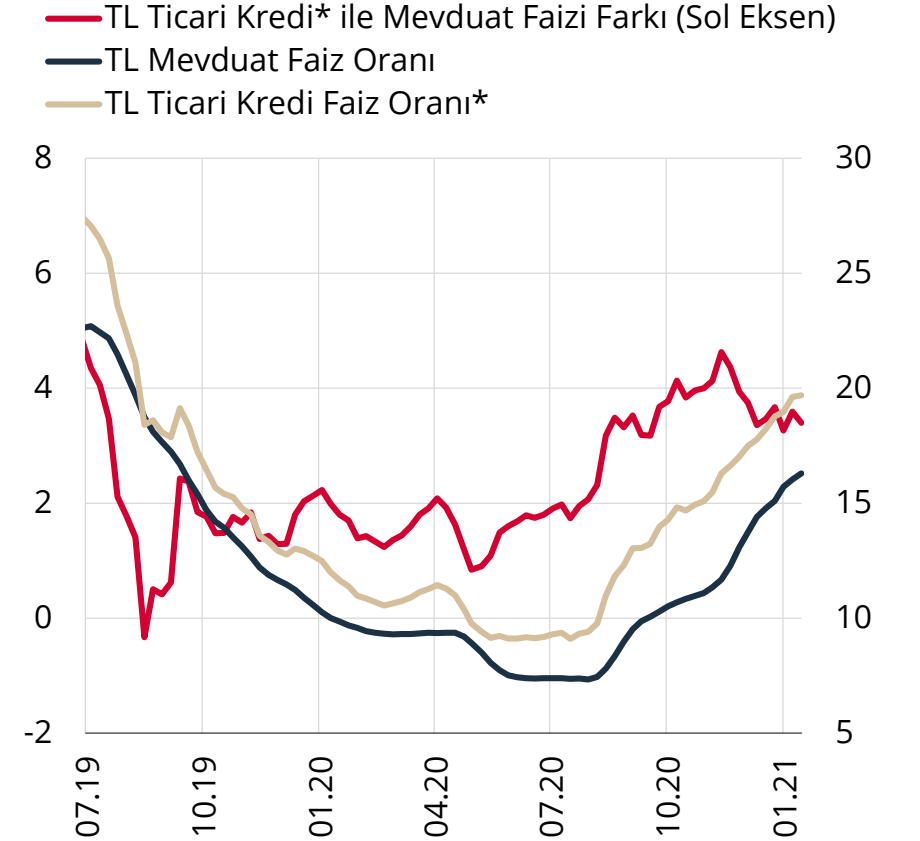
Kredi Gelişmeleri

Kredi Büyümesi (4 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

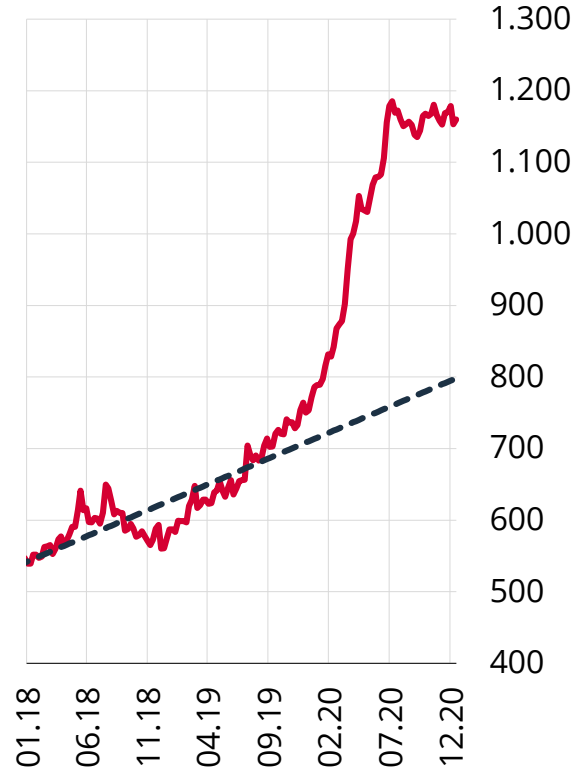
Kredi ve Mevduat Faizleri (Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)



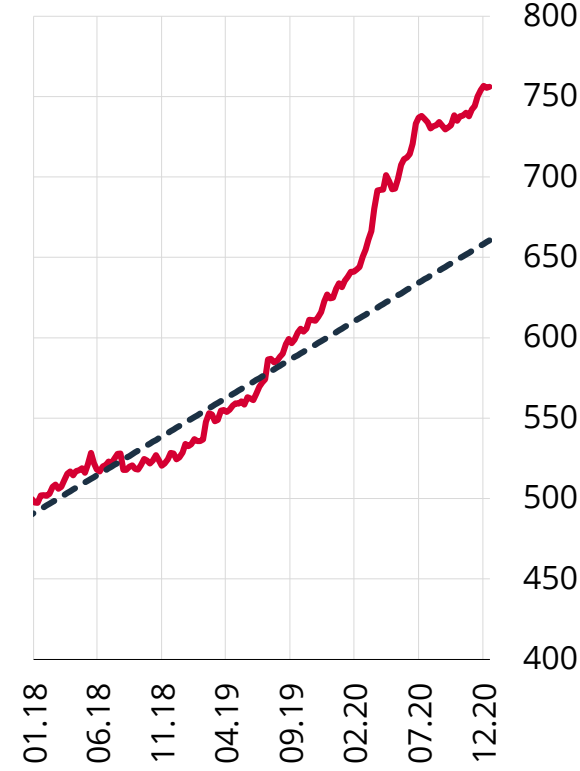
Son Gözlem: 15 Ocak 2021

Parasal Büyükükler

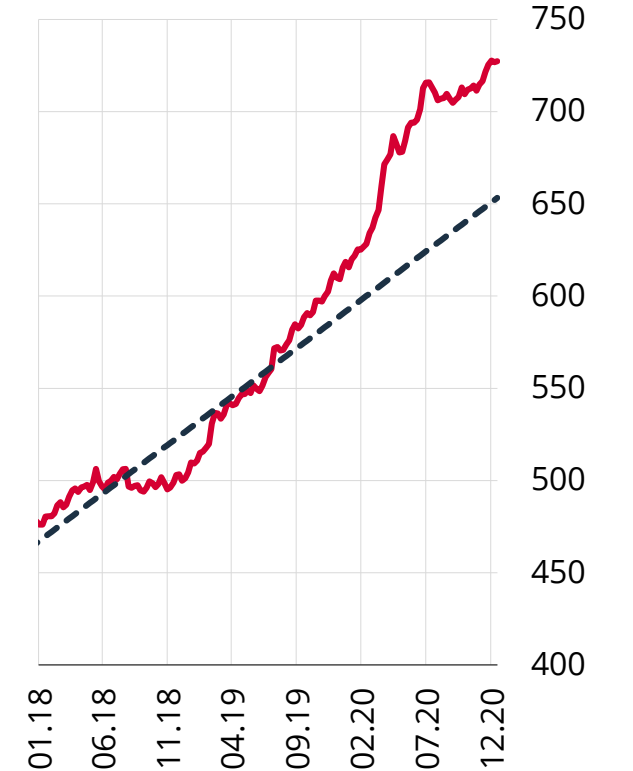
M1 Para Arzı*
(Kur Etkisinden Arındırılmış,
30.12.2005=100)



M2 Para Arzı*
(Kur Etkisinden Arındırılmış,
30.12.2005=100)



M3 Para Arzı*
(Kur Etkisinden Arındırılmış,
30.12.2005=100)



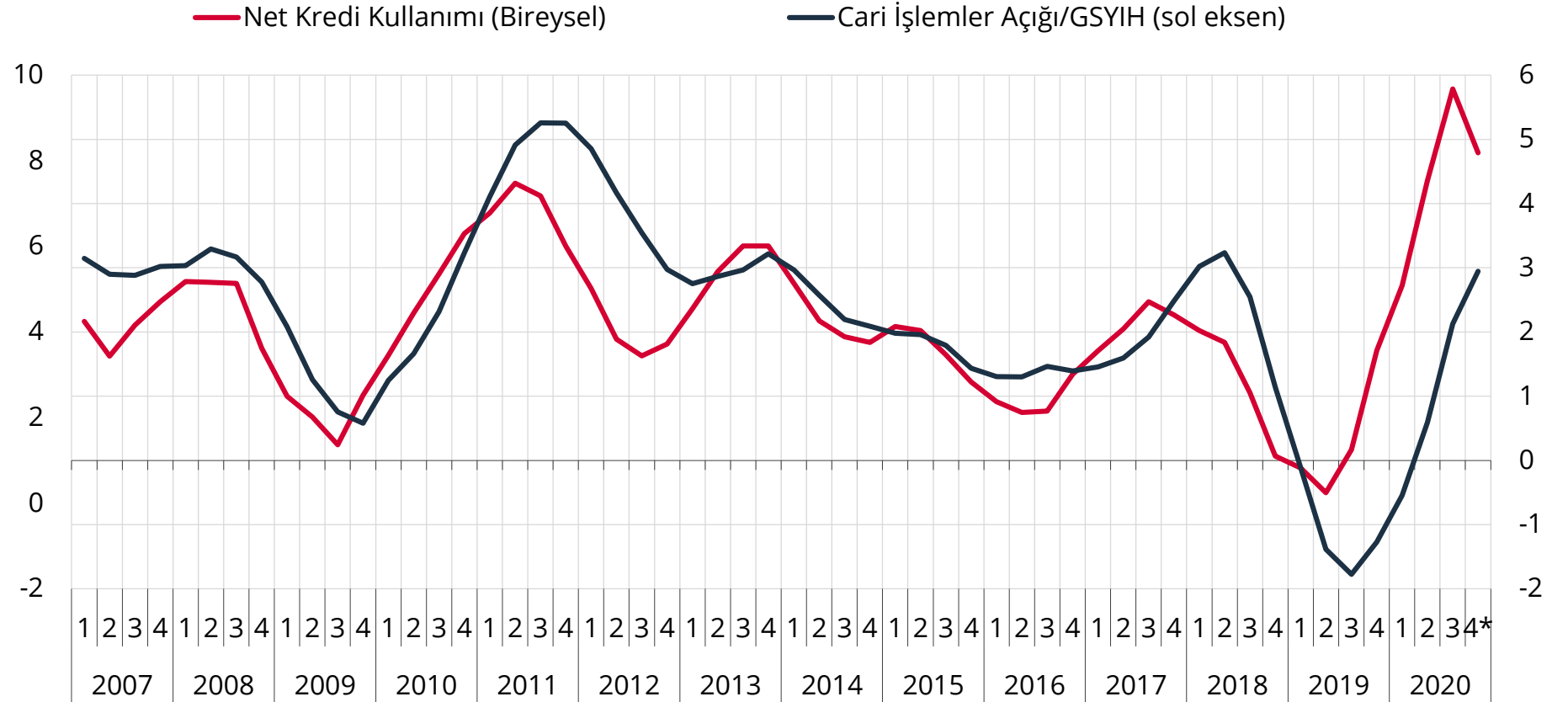
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 15 Ocak 2021

* Kesikli çizgiler eğilimi göstermektedir.

Dış Denge

Net Kredi Kullanımı** (Bireysel) ve Cari İşlemler Açığı/GSYİH (12 Aylık Birikimli, %)



Kaynak: BDDK, TCMB, TÜİK

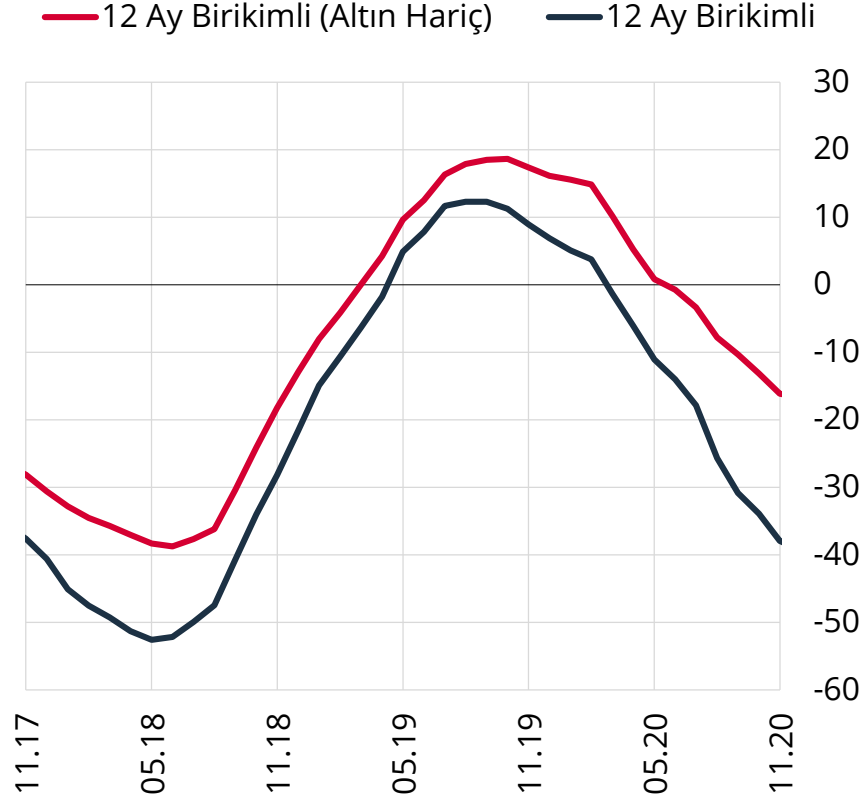
Son Gözlem: Kasım 2020

* Cari İşlemler Açığı/GSYİH verisi tahmindir.

** Net Kredi kullanımı, nominal kredi stokundaki yıllık değişimin 4 çeyrek önceki yıllık GSYİH'ye oranı olarak hesaplanmıştır.

Dış Denge

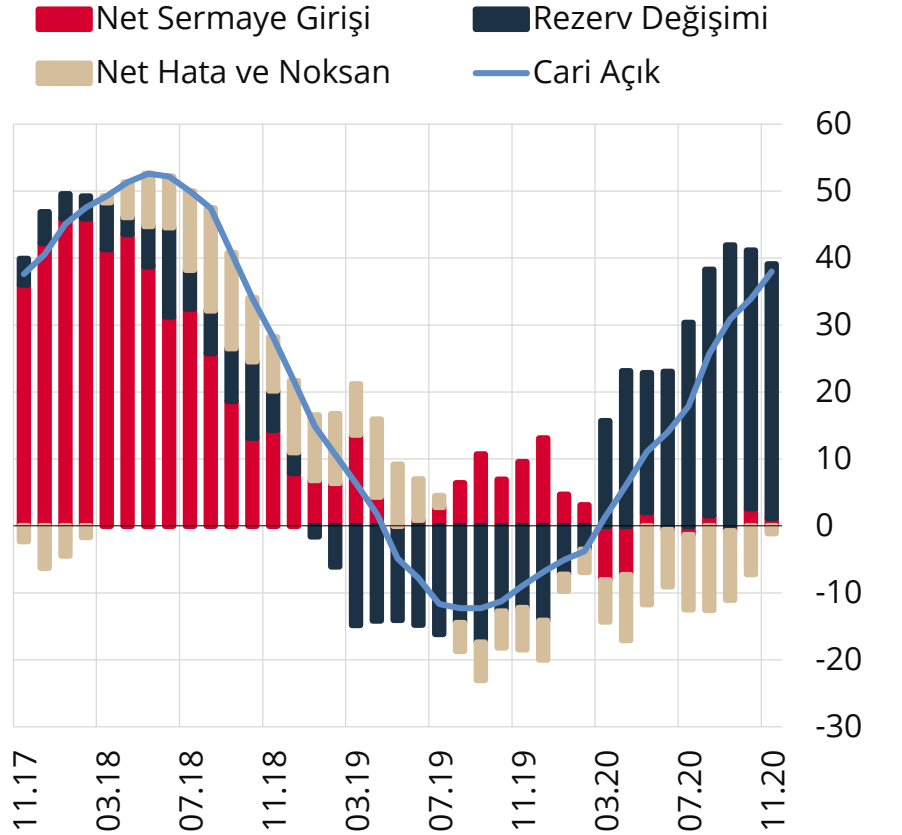
Cari İşlemler Dengesi (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Kasım 2020

Cari Açığın Finansmanı* (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Kasım 2020

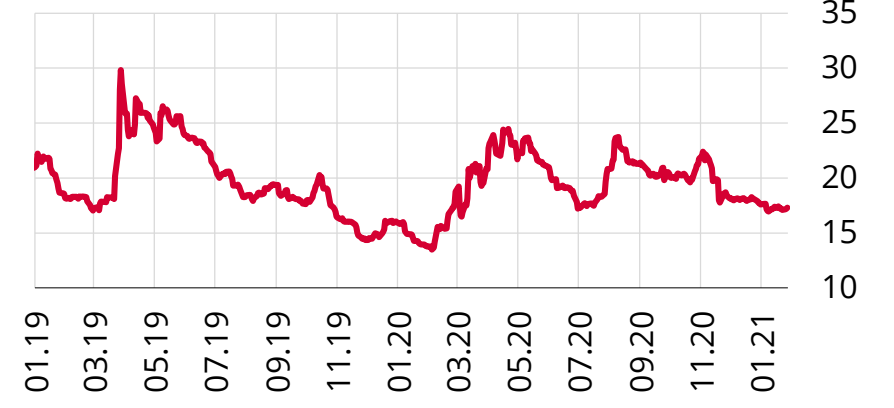
* Rezerv kalemi ödemeler dengesi tanımlıdır.

Finansal Göstergeler

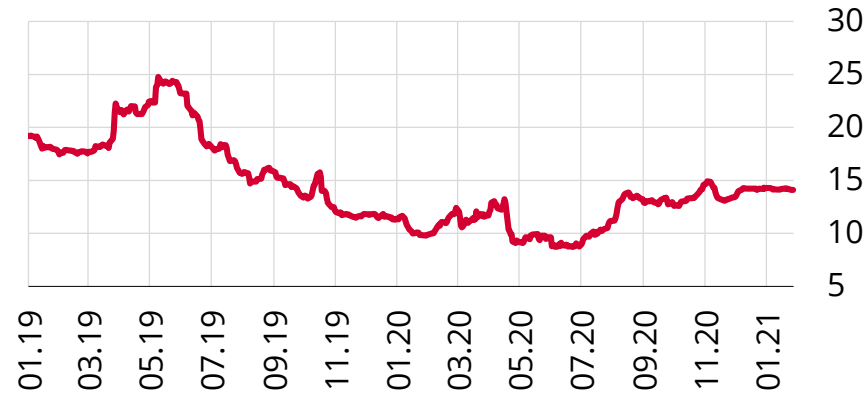
Türkiye CDS Primi (Baz Puan)



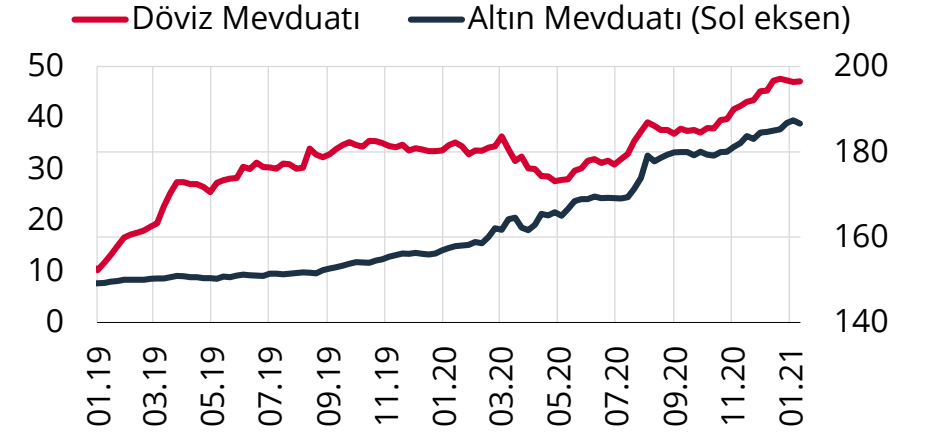
Dolar/TL İma Edilen Oynaklık (12 Ay Vade, %)



Türkiye 2 Yıl Vadeli Hazine Tahvil Faizi (%)



Yurt İçi Yerleşik YP Mevduat Hacmi (Milyar ABD Doları)

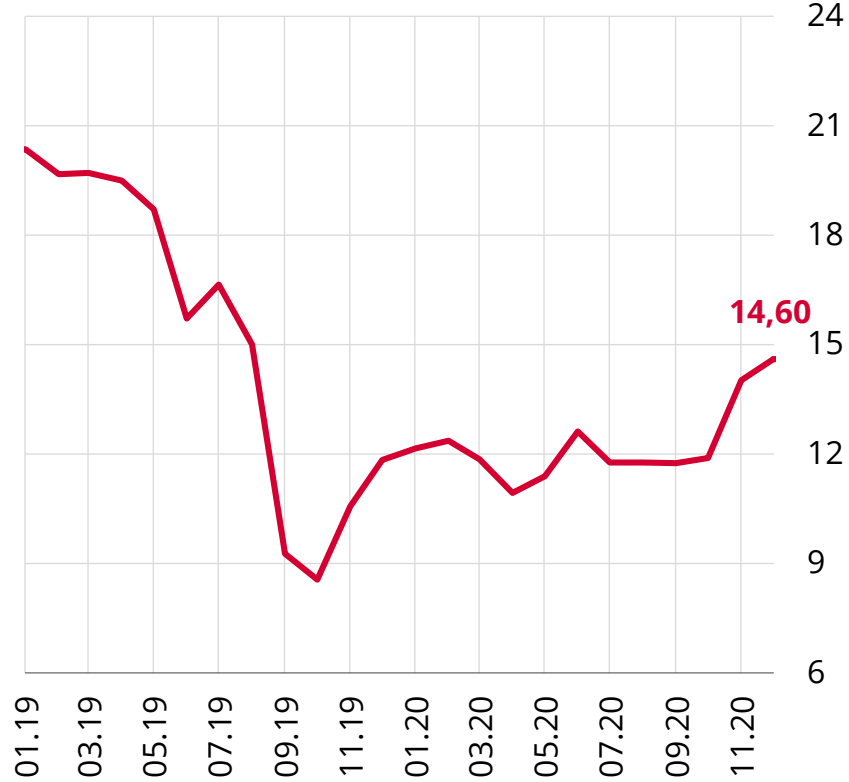


Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: 22 Ocak 2021

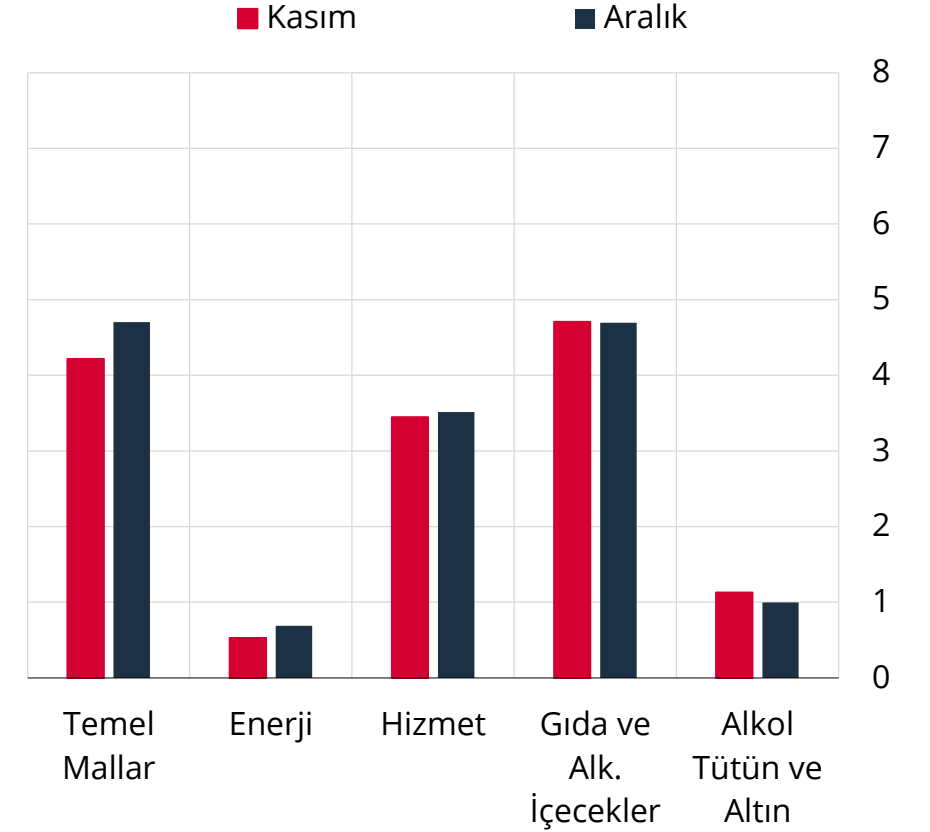
Tüketici Enflasyonu

TÜFE
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB

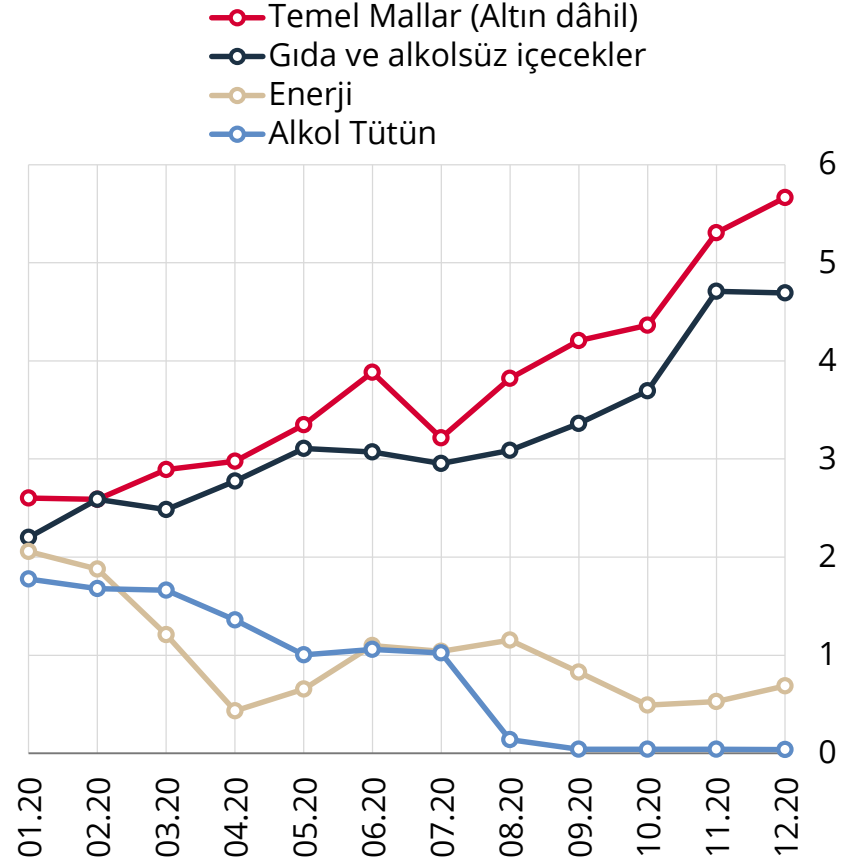
Alt Grupların TÜFE Enflasyonuna Katkıları
(% Puan)



Son Gözlem: Aralık 2020

Tüketici Enflasyonu

Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2020

2020 Yılı Enflasyon Oranları (Yıllık, %)

	Oca.20	Nis.20	Tem.20	Ekim.20	Kas.20	Ara.20
TÜFE	12,2	10,9	11,8	11,9	14,0	14,6
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	9,0	11,3	12,7	16,5	21,1	20,6
Temel Mallar (Altın Dahil)	8,4	9,9	10,8	15,0	18,2	19,6
Giyim ve Ayakkabı	5,8	4,7	10,3	2,0	0,8	-0,6
Dayanıklı Mallar (Altın Dahil)	11,4	15,5	14,3	25,2	31,6	34,0
Diğer Temel Mallar	5,8	5,6	6,4	9,4	11,5	13,1
Alkollü İçecekler ve Tütün	42,2	31,3	21,8	0,7	0,7	0,7
Enerji	17,1	3,3	8,6	4,0	4,3	5,6
Hizmet	12,2	11,8	11,8	10,9	11,4	11,7

Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2020

Tüketici Enflasyonu

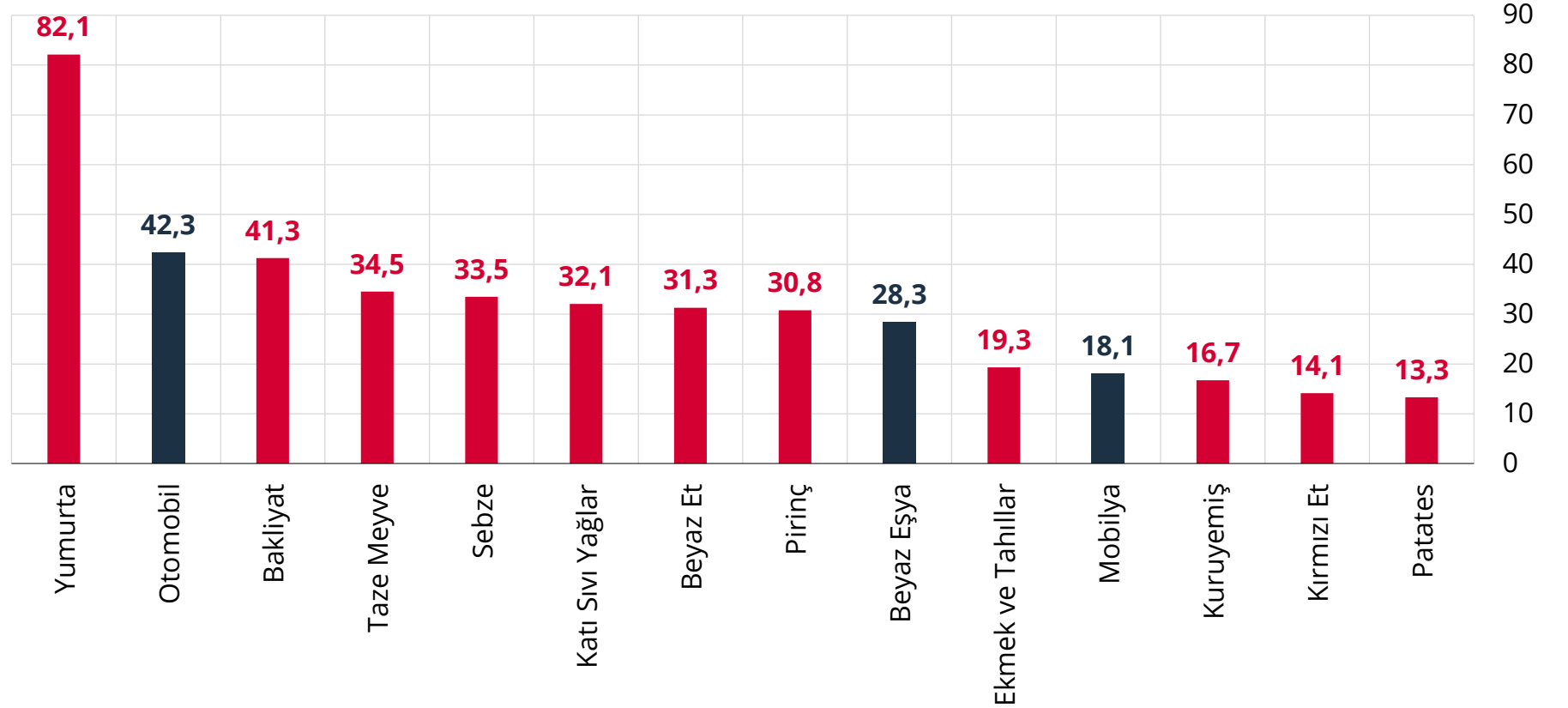


Gıda



Dayanıklı Mal

Seçilmiş Gıda ve Dayanıklı Mal Alt Kalemlerinde Yıllık Enflasyon (%)

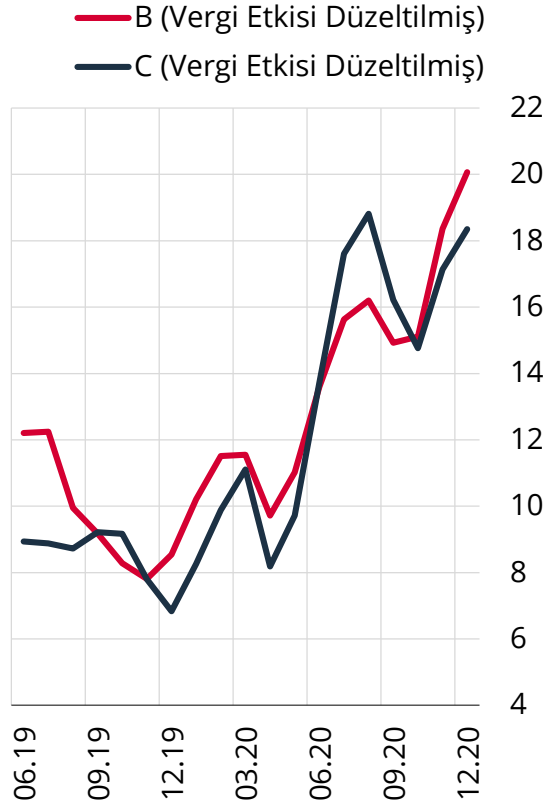


Kaynak: TCMB, TÜİK

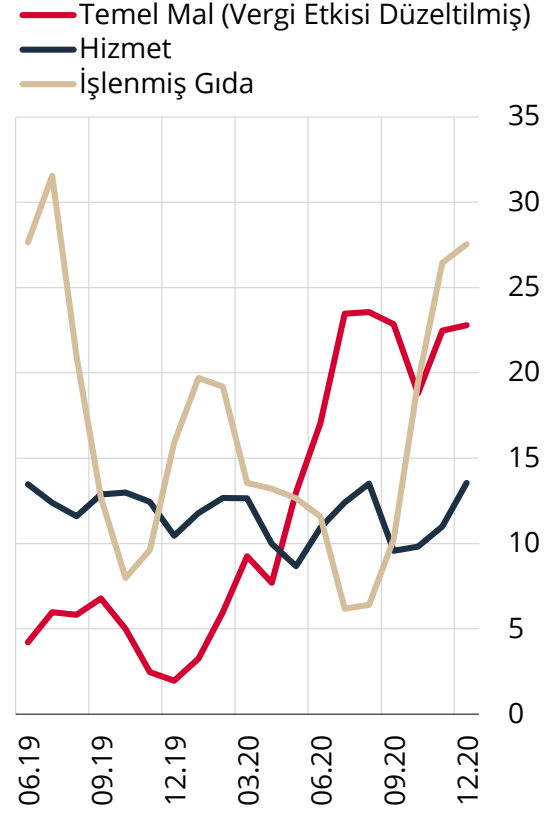
Son Gözlem: Aralık 2020

Tüketici Enflasyonu

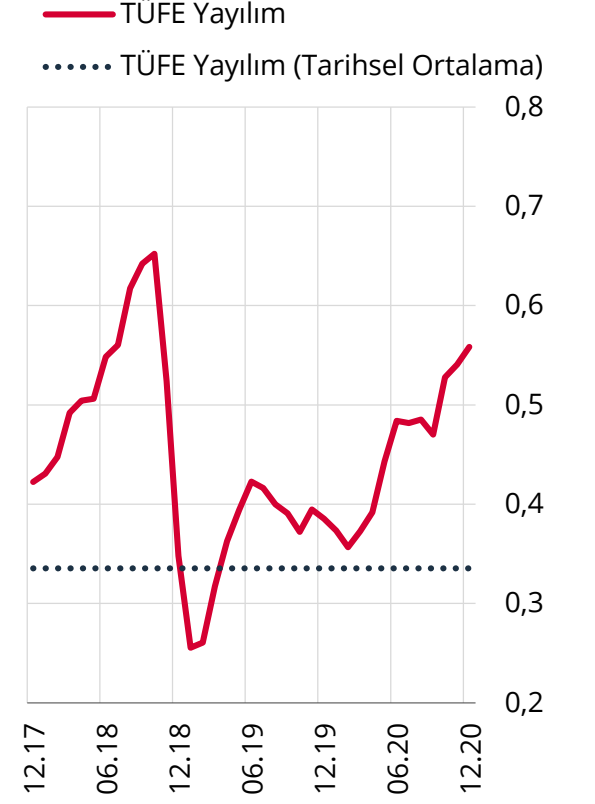
B ve C Endeksleri*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Ana Harcama Grupları Fiyatları
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



TÜFE Yayılım Endeksi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama)



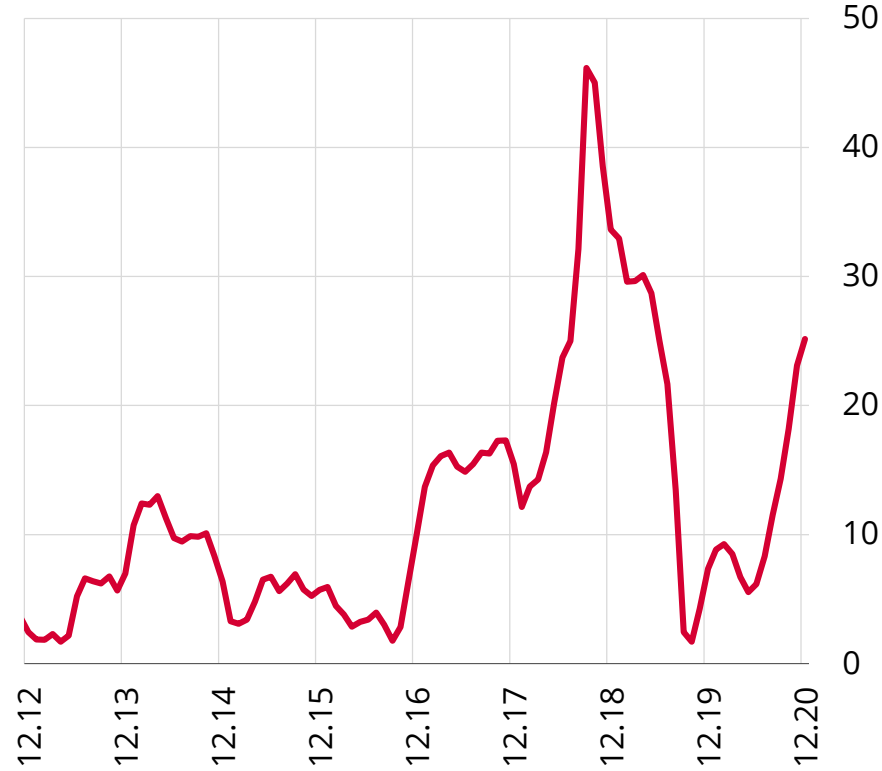
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Son Gözlem: Aralık 2020

* B endeksi: İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın hariç TÜFE
C Endeksi: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın hariç TÜFE

Üretici Enflasyonu

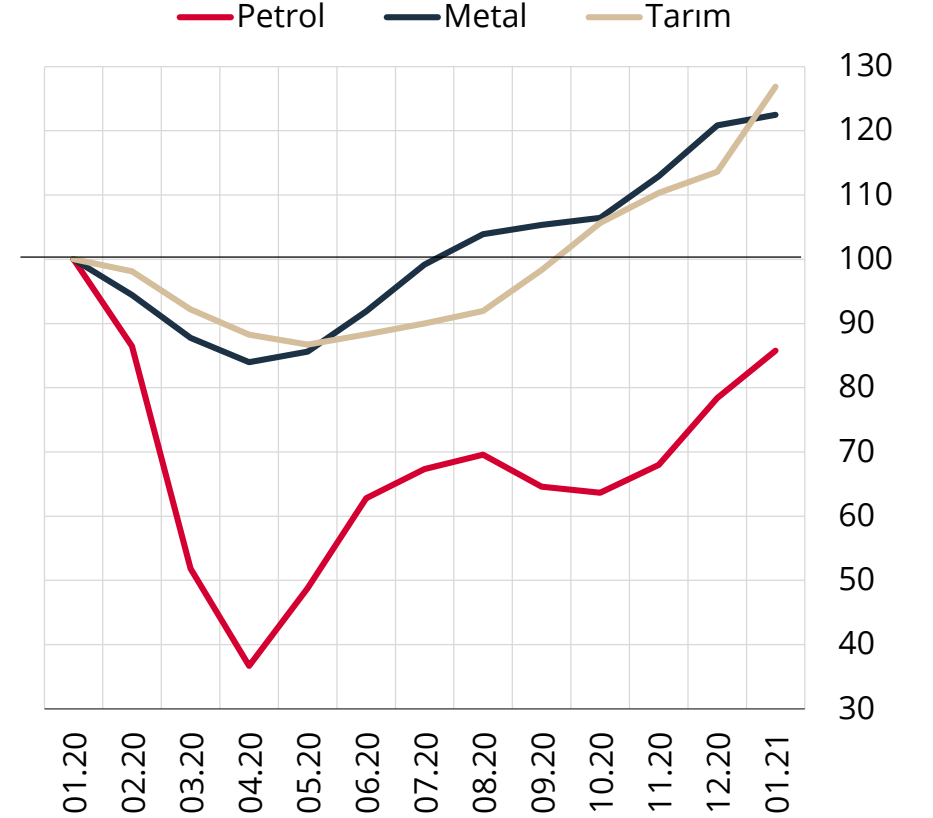
Yurt İçi Üretici Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2020

Uluslararası Emtia Fiyatları (Ocak 2020 = 100)

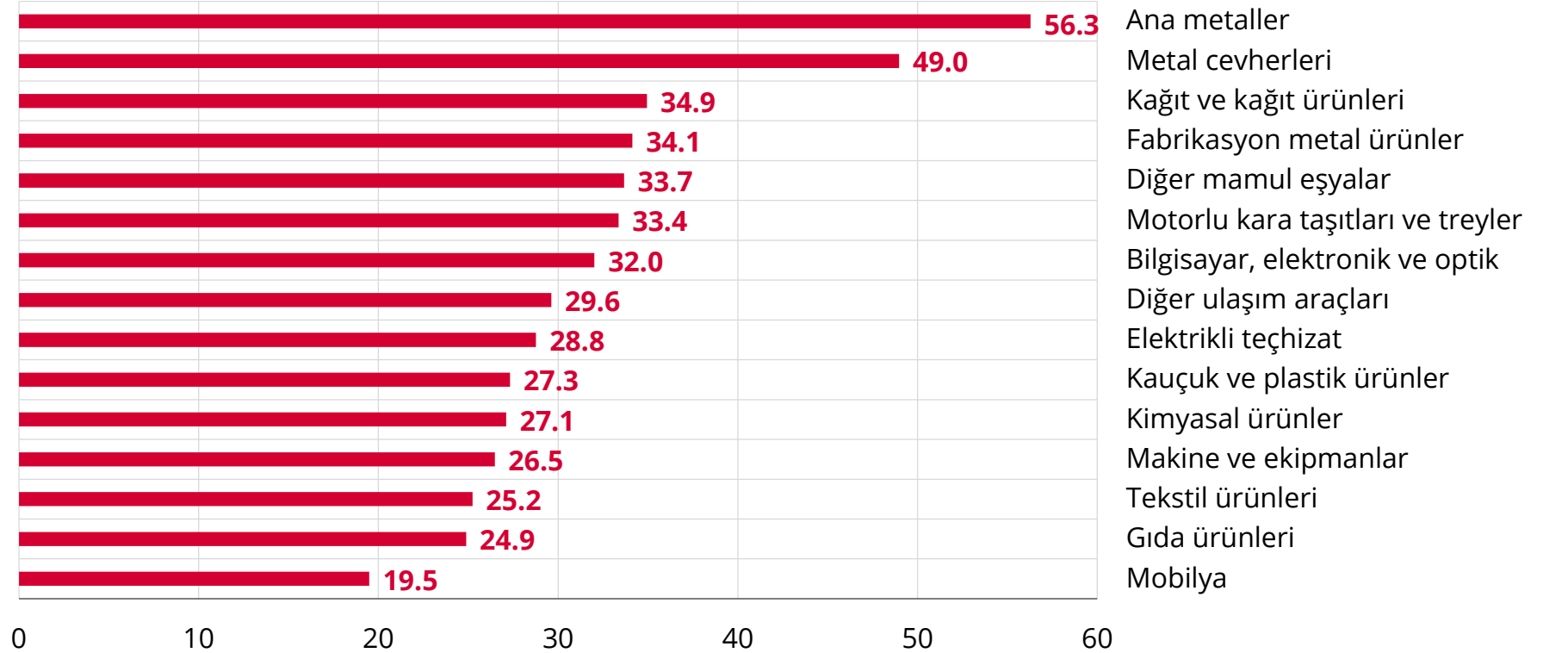


Kaynak: Bloomberg, Goldman Sachs

Son Gözlem: 22 Ocak 2021

Üretici Enflasyonu

Sektörler İtibarıyla Yurt İçi ÜFE (Yıllık % Değişim)



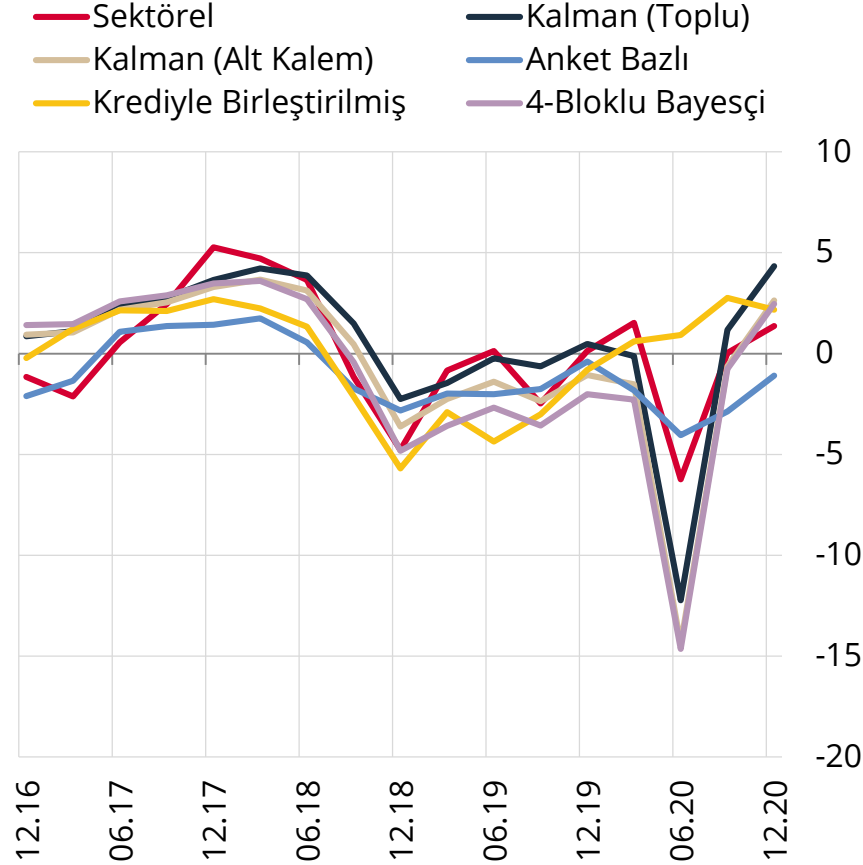
Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Aralık 2020

ENFLASYONUN BELİRLEYİCİLERİ

Çıktı Açığı

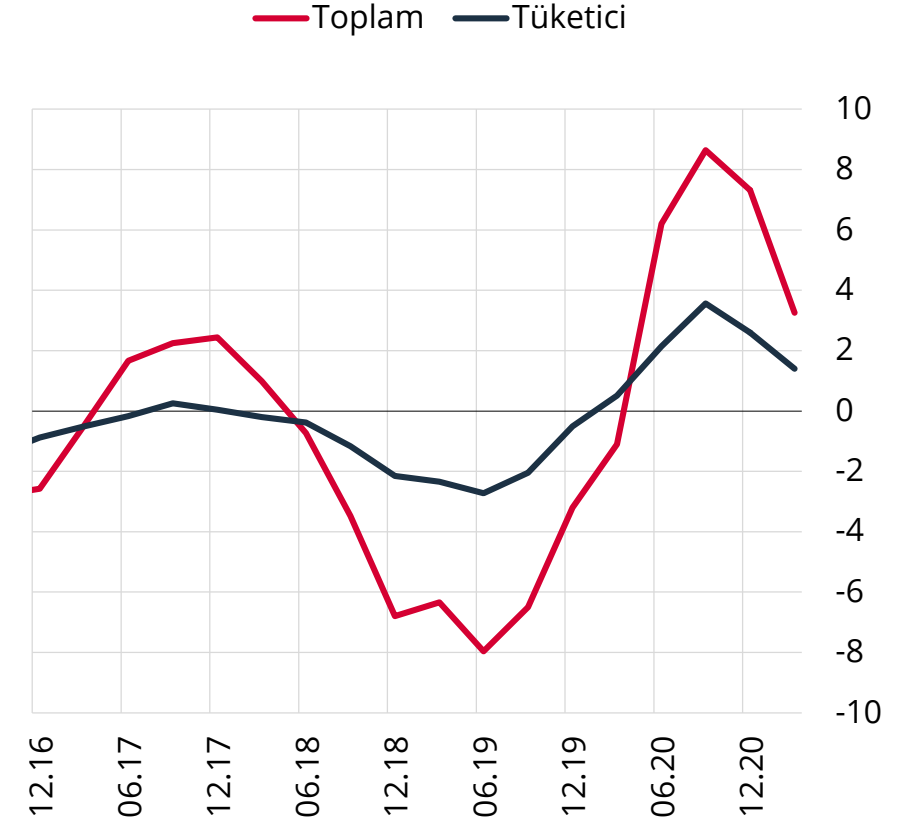
Çıktı Açığı Göstergeleri



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Aralık 2020

Net Kredi Kullanımı* (%, Tarihsel Ortalamadan Fark)

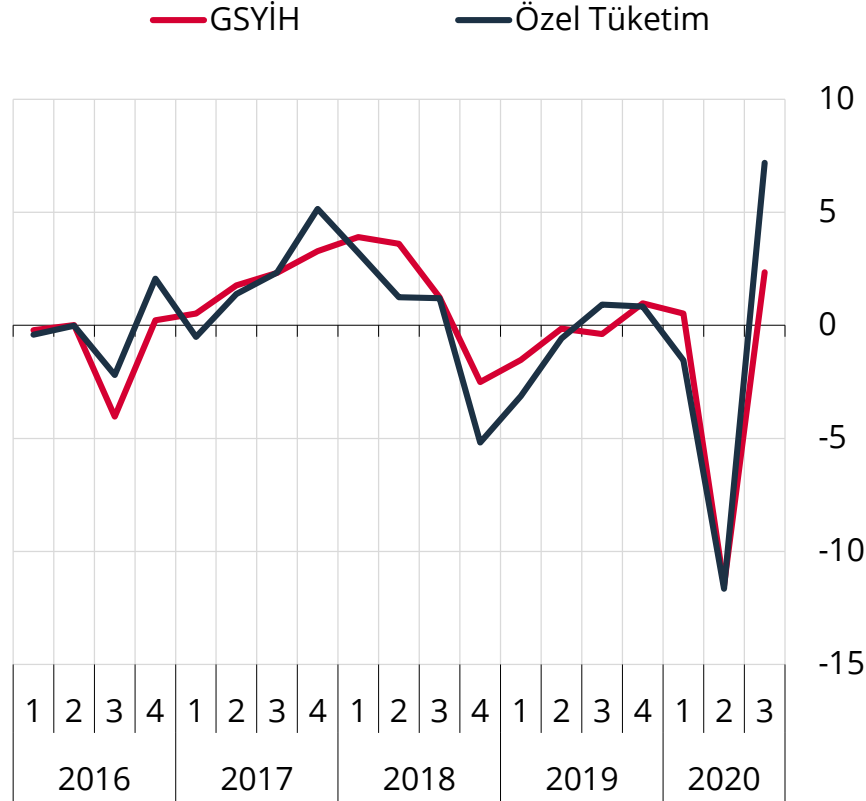


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 15 Ocak 2021

Çıktı Açığı

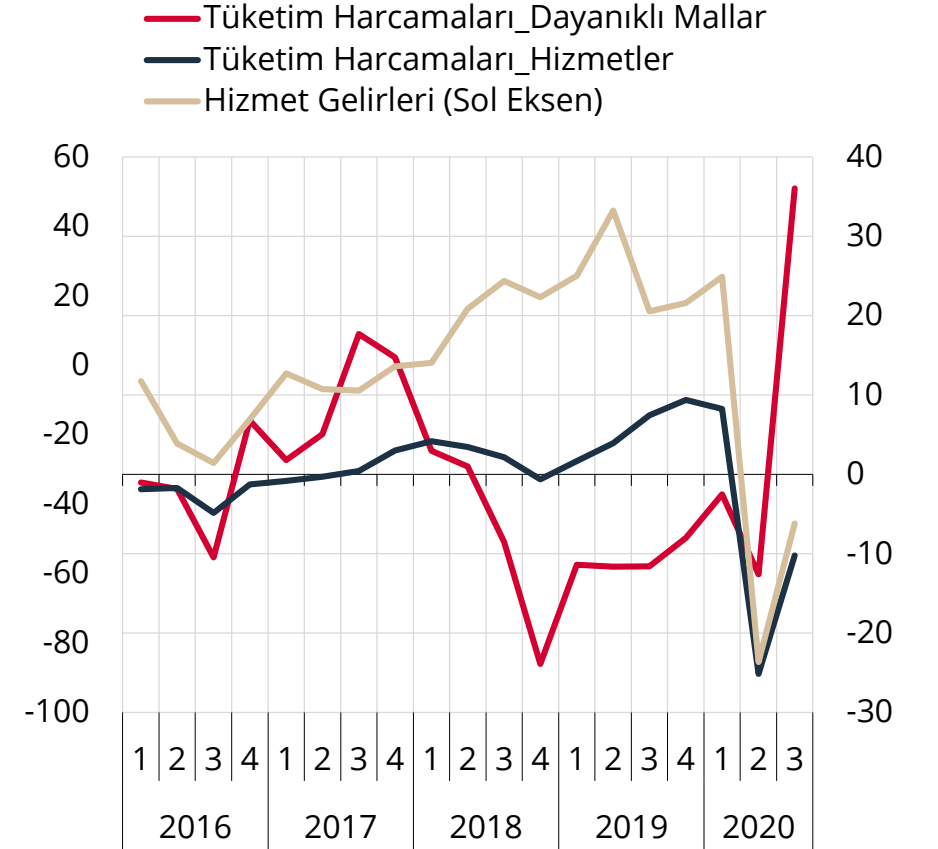
GSYİH ve Özel Tüketimin Eğilimden Sapmaları* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2020 Ç3

Tüketim Kalemleri ve Hizmet İhracatının Eğilimden Sapmaları** (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

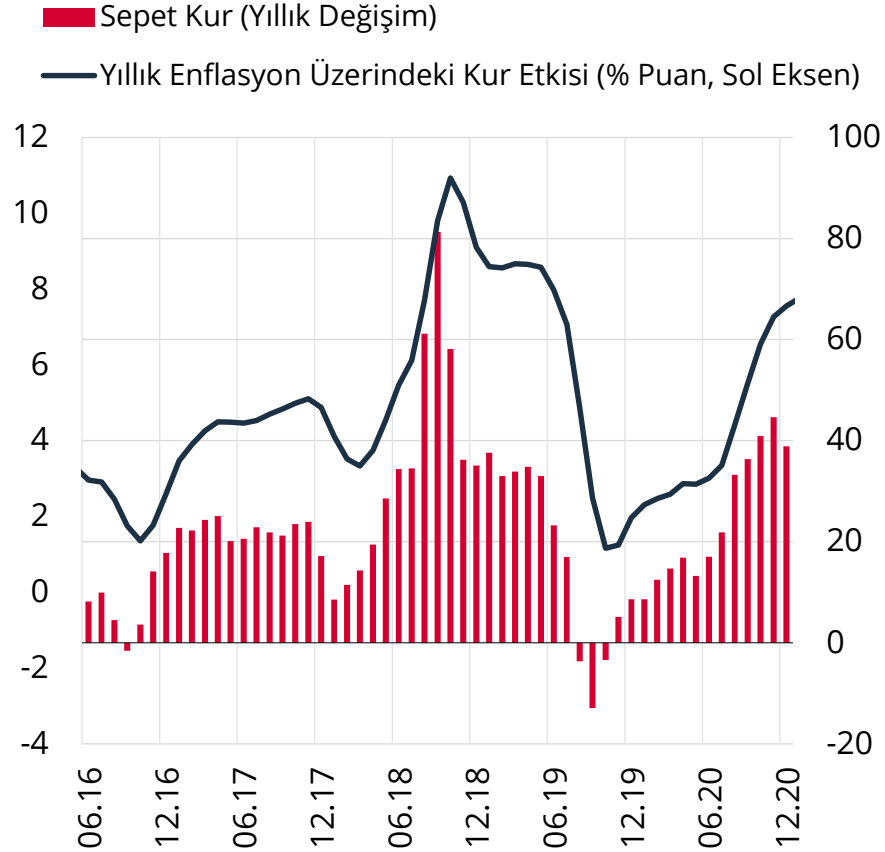
Son Gözlem: 2020 Ç3

* Serilerin eğilimleri Hodrick-Prescott (HP) filtresi kullanılarak 2005Ç1-2020Ç3 dönemi için hesaplanmıştır.

** Dayanıklı mallar ve hizmetlere yönelik tüketim harcamalarının eğilimleri HP filtresi kullanılarak 2009Ç1-2020Ç3 dönemi için, hizmet gelirlerinin eğilimi ise 2005Ç1-2020Ç3 dönemi için hesaplanmıştır.

Döviz Kuru Geçişkenliği

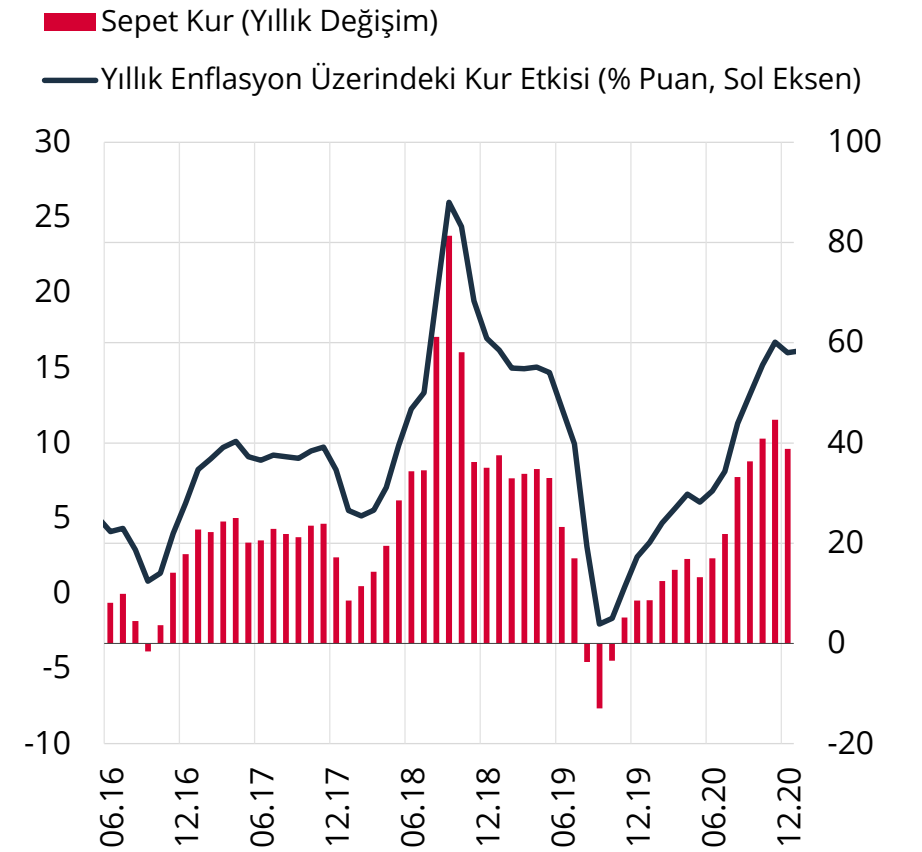
Döviz Kurunun Tüketici Enflasyonuna Katkısı (% Puan)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Aralık 2020

Döviz Kurunun Üretici Enflasyonuna Katkısı (% Puan)

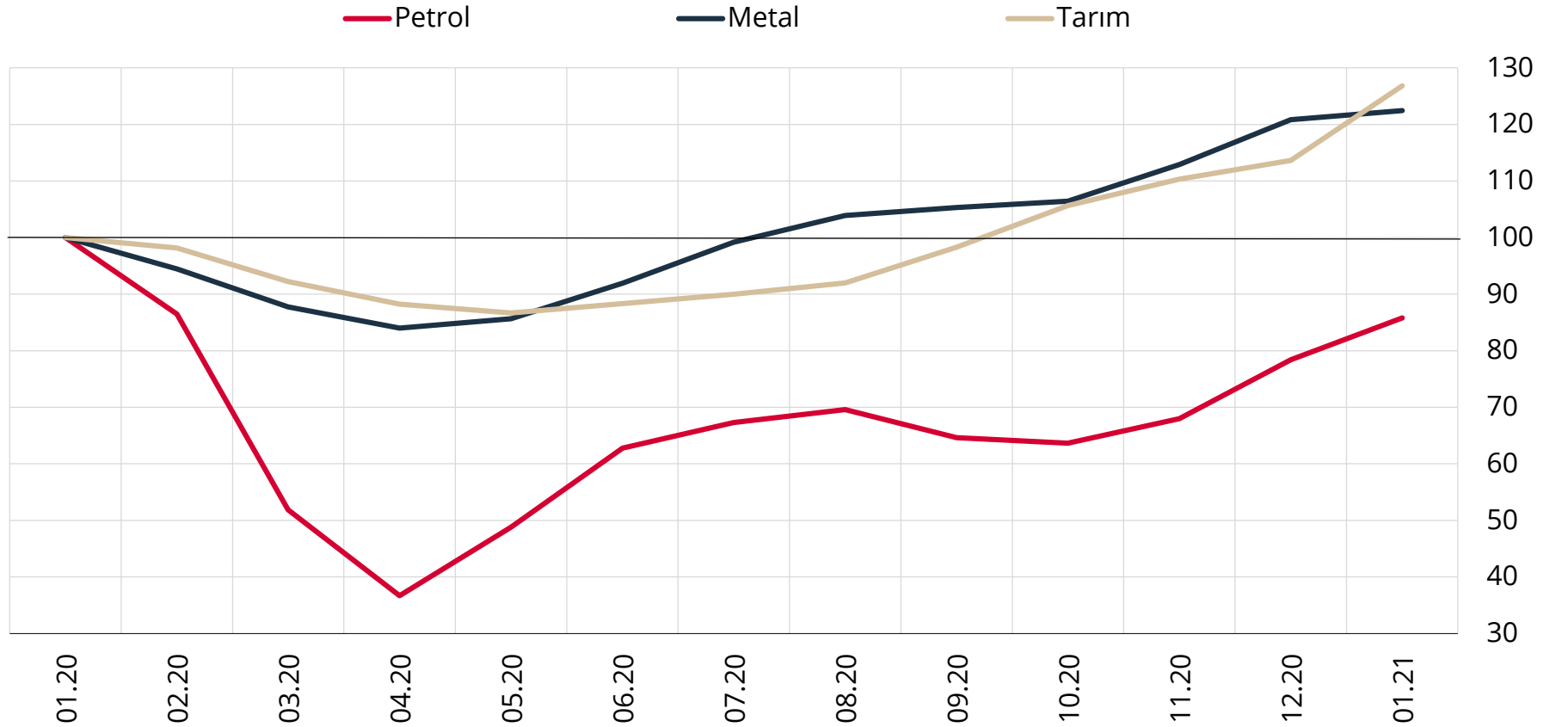


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Aralık 2020

Uluslararası Emtia Fiyatları

Uluslararası Emtia Fiyatları (Ocak 2020=100)

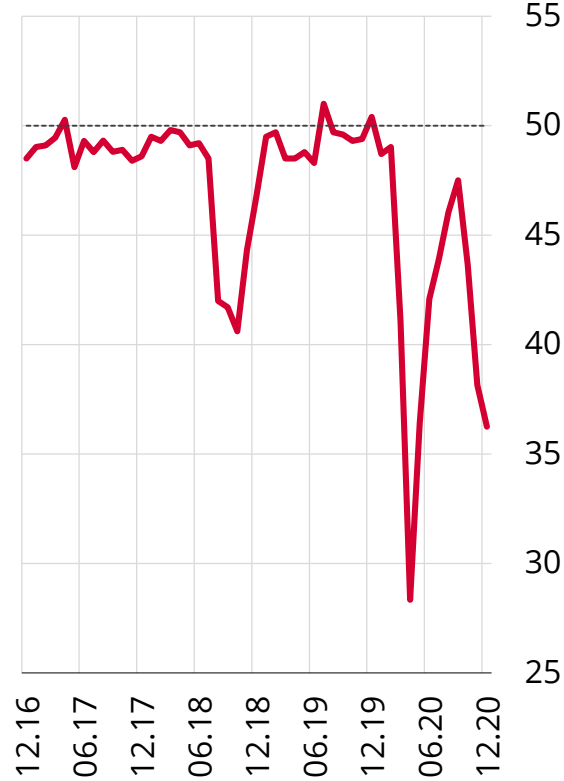


Kaynak: Bloomberg, Goldman Sachs

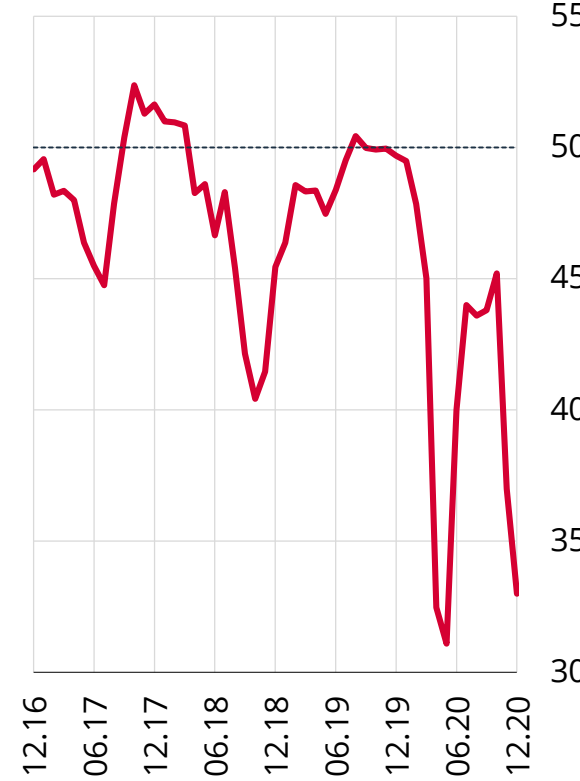
Son Gözlem: 22 Ocak 2021

Arz Kısıtları: Teslimat Süresi

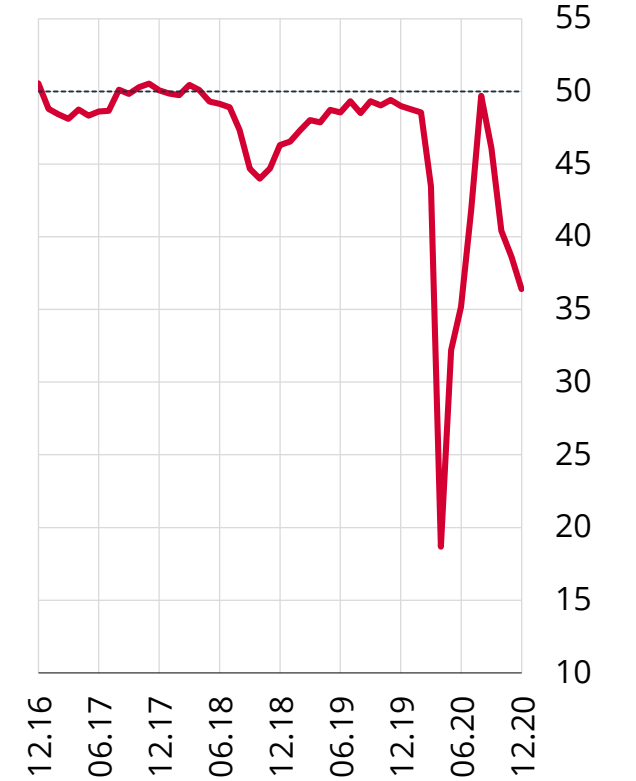
İmalat Sanayi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kağıt Sektörü*
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kimyasal Ürünler Sektörü*
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



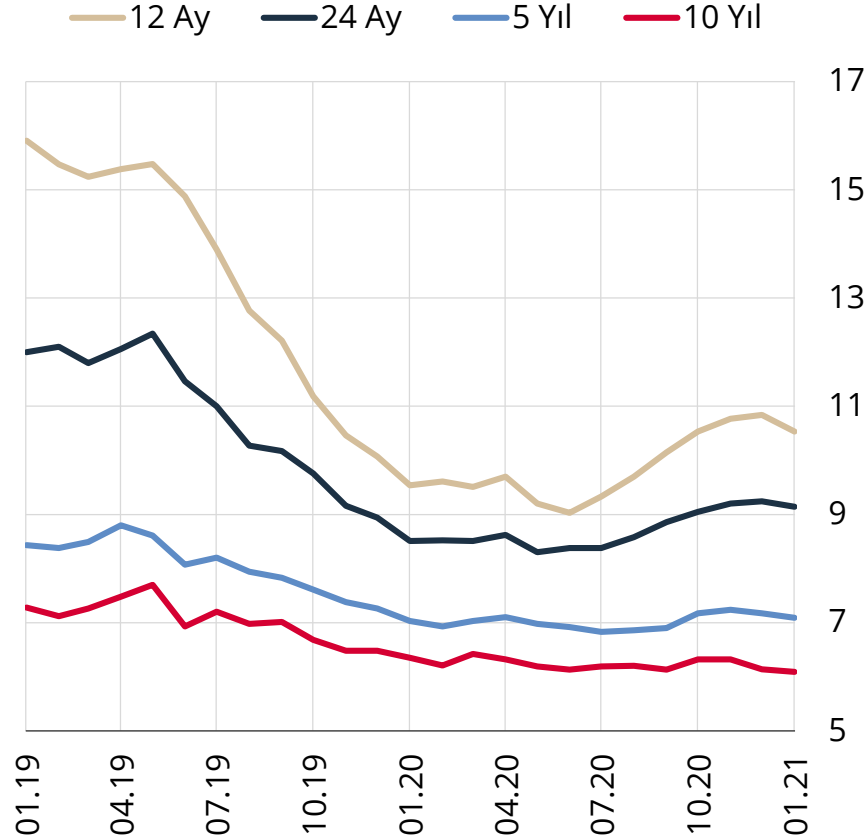
Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Aralık 2020

* Serinin daha düşük değerleri daha uzun teslimat süresine işaret etmektedir.

Enflasyon Beklentileri

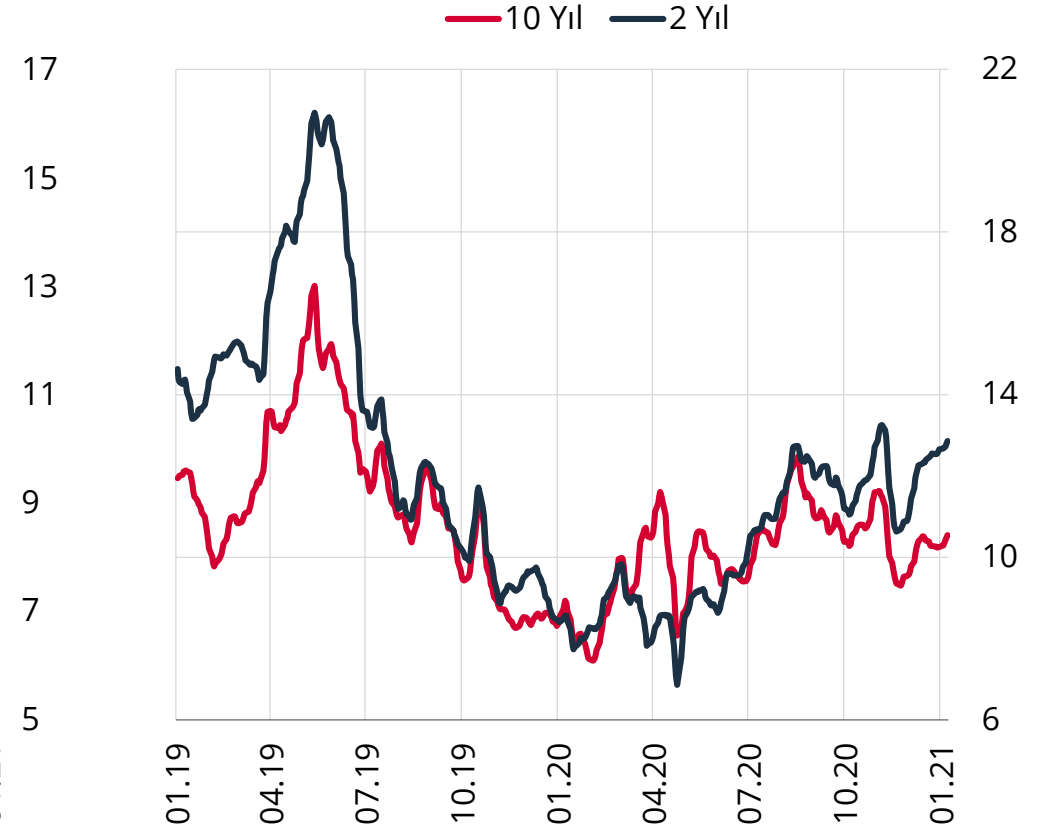
TÜFE Enflasyon Beklentileri* (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Ocak 2021

Enflasyon Telafisi** (% (%, 5 Günlük Hareketli Ortalama))



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 22 Ocak 2021

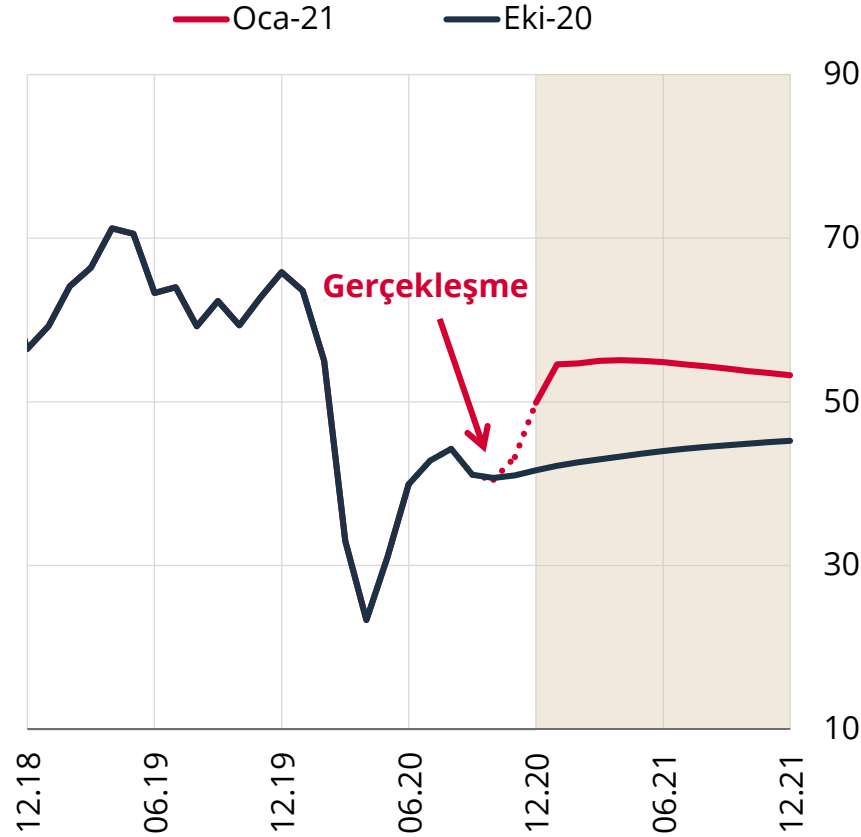
* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Beklenti Anketi verileridir.

** Aynı vadeli nominal ve enflasyona endekli hazine tahvillerinin getiri farkından hesaplanmaktadır.

ORTA VADELİ TAHMİNLER VE RİSKLER

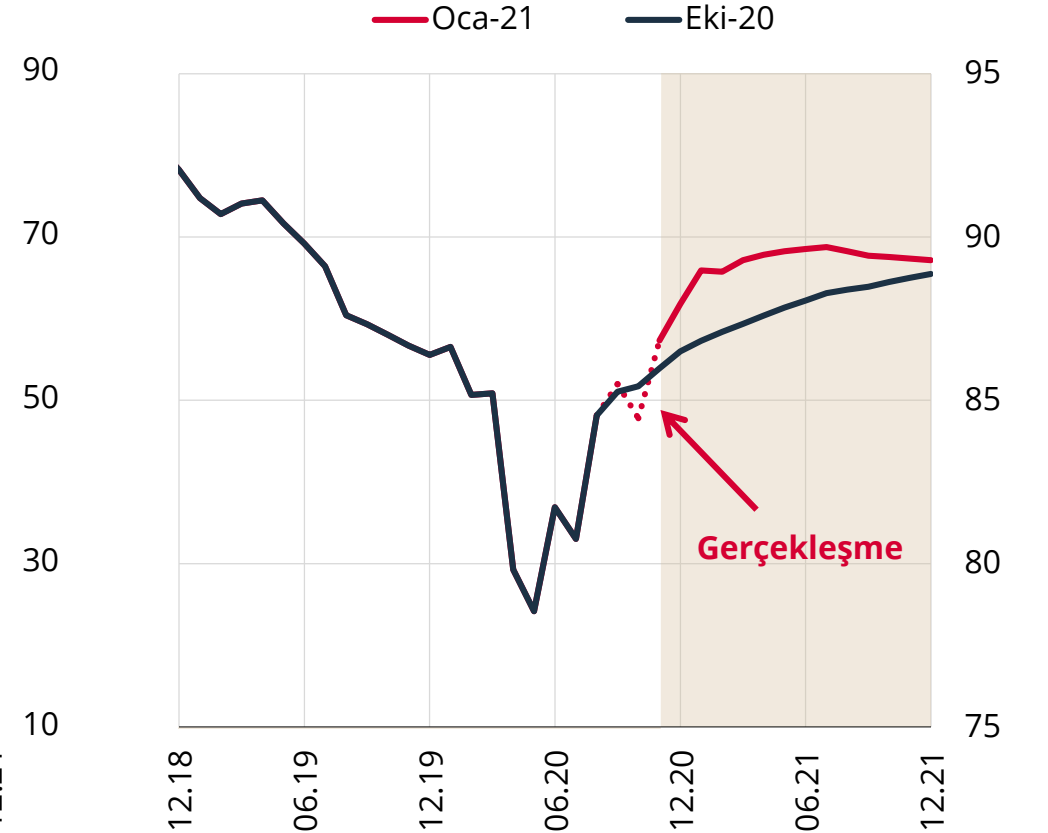
Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

İthalat Fiyatı Varsayımlarındaki Güncellemeler* (Endeks, 2010=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK

* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

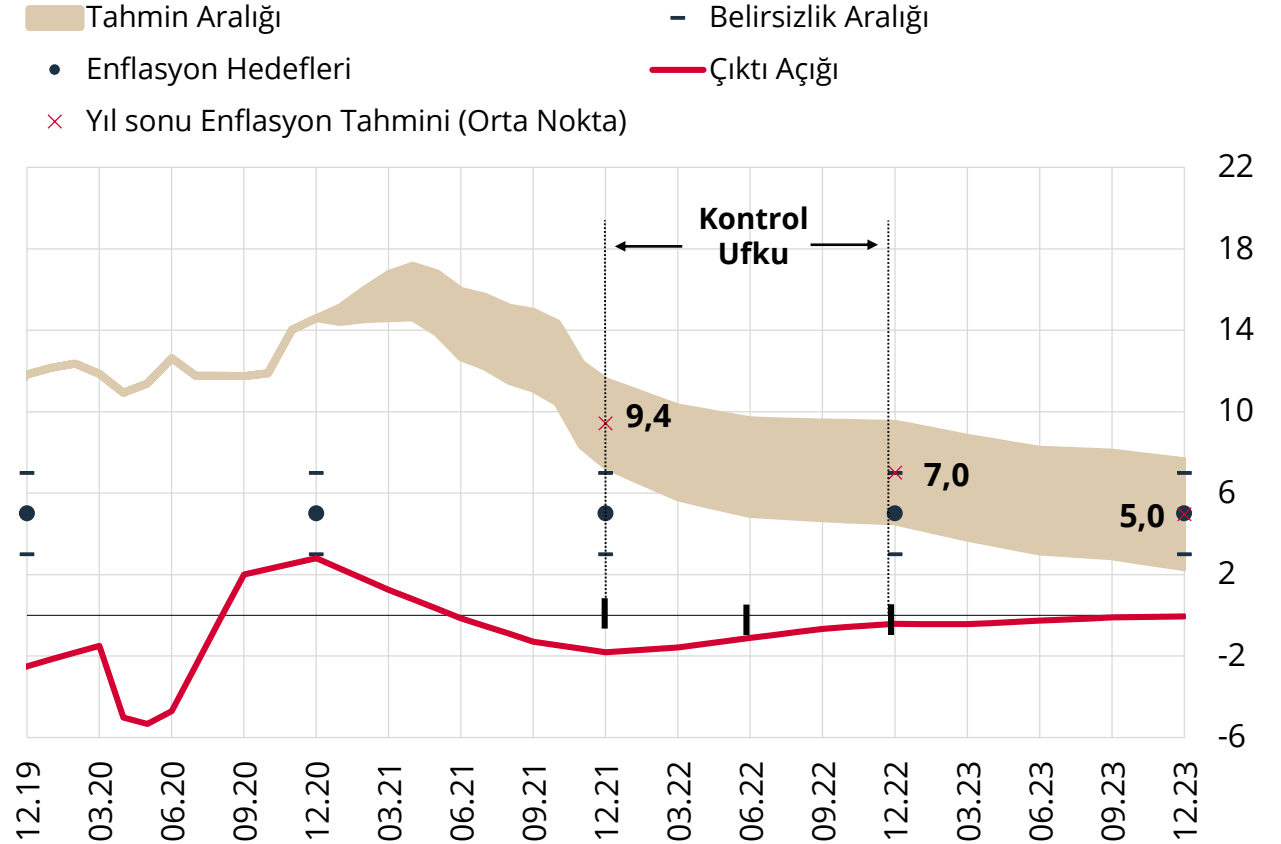
		Ekim ER	Ocak ER
Çıktı Açığı (%)	2020 Ç3	-1,8	2,0
	2020 Ç4	-0,9	2,8
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama % Değişim)	2021	5,1	4,7
	2022	-	4,3
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	2021	43,8	54,4
	2022	-	52,1
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2021	5,0	6,5
	2022	-	0,3
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu % Değişim)	2021	10,5	11,5
	2022	-	9,4

Enflasyon Görünümü

Bu çerçevede enflasyonun % 70 olasılıkla

- 2021 yılı sonunda orta noktası % 9,4 olmak üzere, % 7,3 ile % 11,5 aralığında;
- 2022 yılı sonunda orta noktası % 7,0 olmak üzere % 4,6 ile % 9,4 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

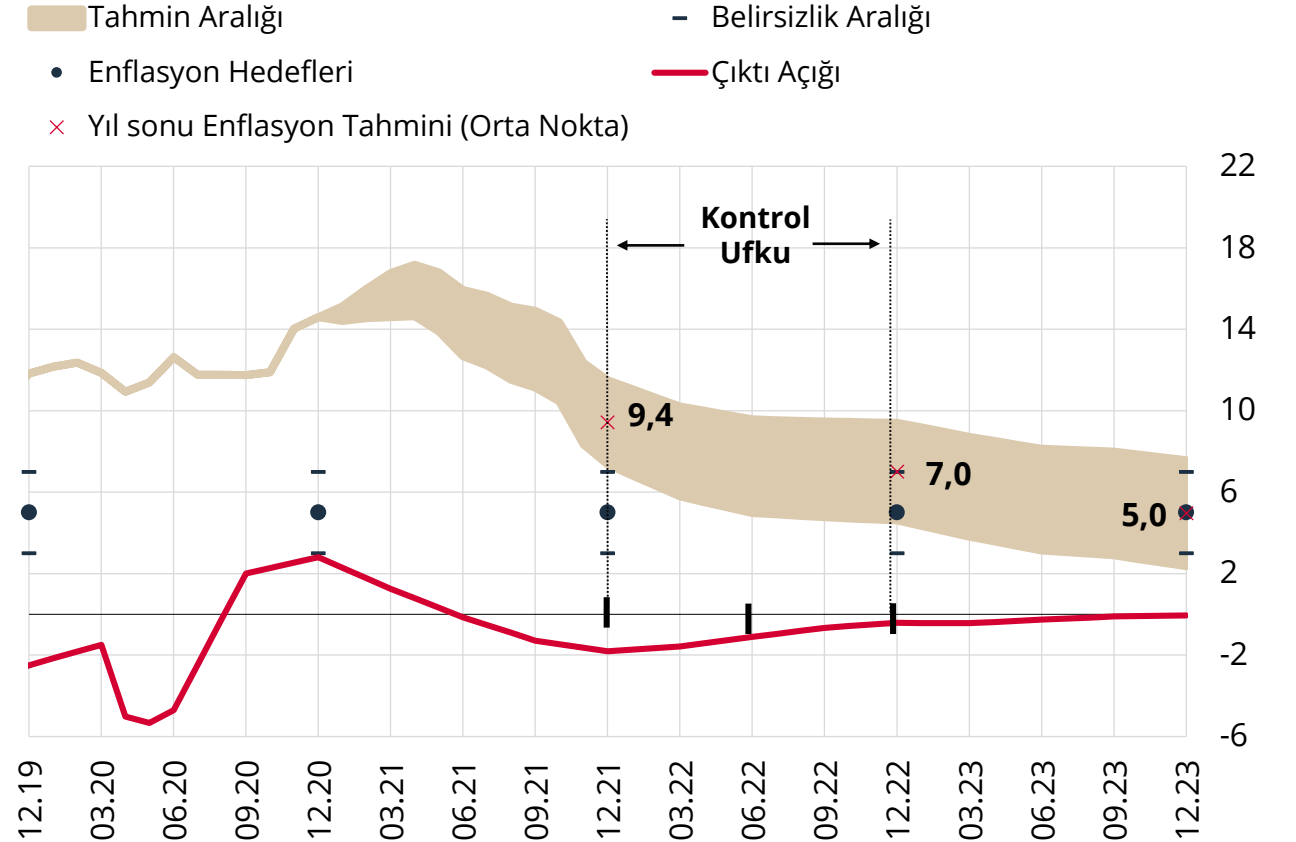
Enflasyon Görünümü

2021 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki rapor ile kıyaslandığında;

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki güncelleme -0,4 puan,
- 2021 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme +0,2 puan,
- Yönetilen/Yönlendirilen fiyat ayarlamaları kaynaklı güncelleme -0,3 puan,
- Reel birim işgücü maliyetlerindeki artış +1,0 puan,
- Enflasyon beklentilerindeki düşüş: -0,5 puan,

etki yapmıştır.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



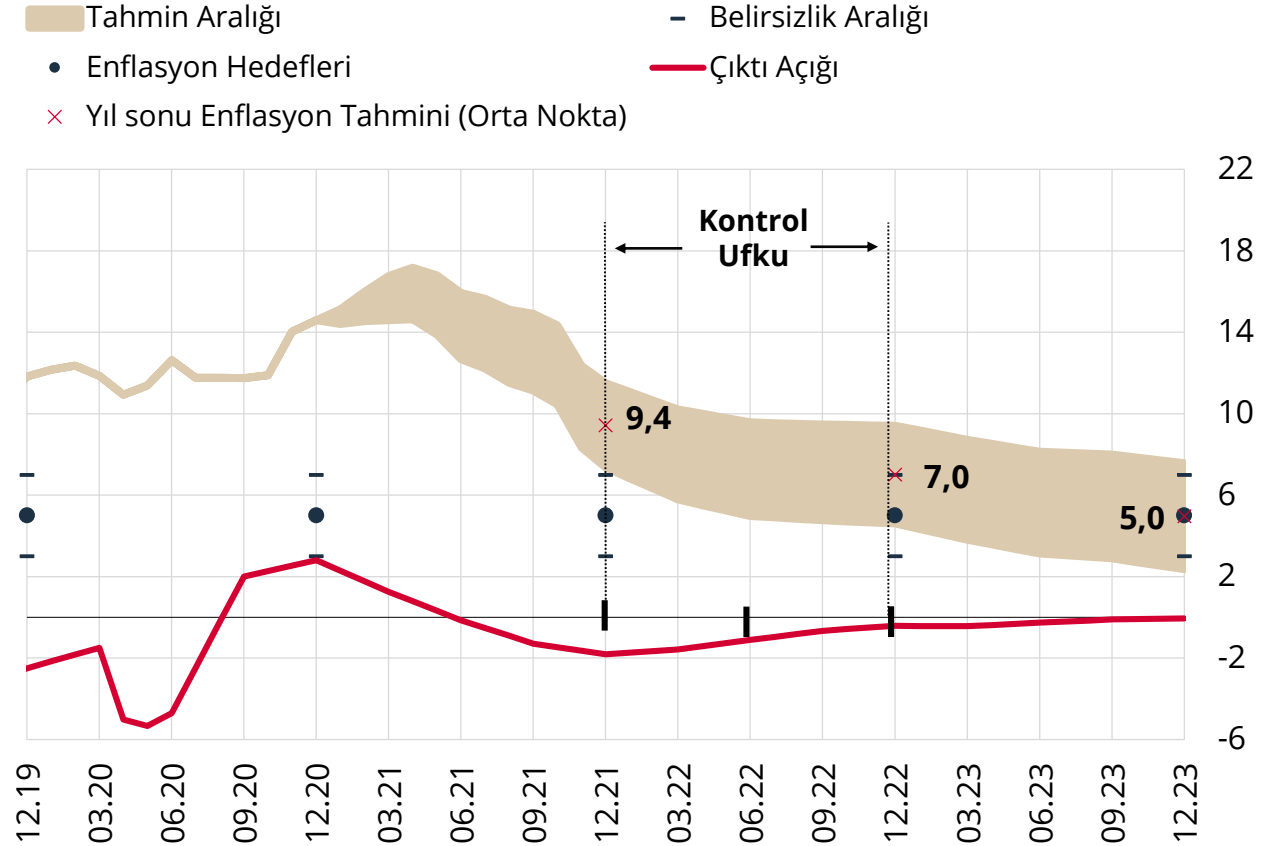
Kaynak: TCMB, TÜİK

Enflasyon Görünümü

2022 yılında:

- Enflasyon tahmini % 7,0 oranında sabit tutulmuştur.
- Sıkı parasal duruşun sürdürülmesi ve bekleyişlerdeki iyileşmenin devam etmesi ile enflasyondaki düşüş eğiliminin devam edeceği öngörülmektedir.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

PARA POLİTİKASI STRATEJİSİ

9 Kasım 2020

19 Kasım 2020
PPK Toplantısı

16 Aralık 2020
2021 Yılı Para ve Kur
Politikası

24 Aralık 2020
PPK Toplantısı

21 Ocak 2021
PPK Toplantısı

▪ Temel Amaç: Fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek

▪ Temel İlkeler: Şeffaflık, hesap verebilirlik ve öngörülebilirlik

▪ Sade bir operasyonel çerçeve

▪ Temel politika aracı bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı

▪ Net ve güçlü bir parasal sıkılaştırma

▪ Politika faizinin yüzde 10,25'ten yüzde 15'e yükseltilmesi

▪ Enflasyon hedeflemesi rejiminin tüm unsurlarıyla kararlılıkla uygulanması

▪ Fiyat istikrarı önceliği ve odağıyla sıkı ve kararlı para politikası duruşu

▪ Sade bir operasyonel çerçeve

▪ Şeffaflık, öngörülebilirlik ve hesap verebilirlik doğrultusunda etkili iletişim

▪ Temel politika aracı bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı

▪ Dalgalı döviz kuru rejimi: TCMB'nin nominal ya da reel bir kur hedefi olmaması

▪ Kurların düzeyini ya da yönünü belirleme amaçlı döviz alım ya da satım işlemi yapılmaması

▪ Döviz rezervlerinin güçlendirilmesi: Mevcut tüm araçların şeffaf bir şekilde, bir plan dâhilinde, belirlenen stratejik ölçütler oluştuğunda uygun koşullarda kullanılması

▪ Fiyat istikrarı yanında finansal istikrarın da gözetilmesi

▪ 2021 yılsonu **tahmin hedefi** göz önüne alınarak güçlü bir parasal sıkılaştırma

▪ Politika faizinin yüzde 15'ten yüzde 17'ye yükseltilmesi

▪ Sıkı parasal duruşun, fiyat istikrarına işaret eden göstergeler oluşana kadar kararlılıkla sürdürülmesi

▪ İleriye dönük net bir **sözlü yönlendirme**.

▪ Sıkı para politikası duruşunun kararlılıkla **uzun bir müddet** sürdürülmesi

▪ Gerekmesi durumunda ilave sıkılaştırma

Şeffaflık Adımları:

▪ 4 Ocak 2020: TCMB Tarafı Türev İşlem Verileri günlük frekansta yayımlanmaya başladı.

▪ 28 Ocak 2021: Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi tablosu haftalık olarak da yayımlanmaya başlayacak.

Para Politikası Stratejisi

- Enflasyon hedeflemesi rejimi sade bir operasyonel çerçevede tüm unsurlarıyla kararlılıkla sürdürülecektir.
- Para Politikası Kurulu elindeki bütün araçları zamanlı ve etkili bir şekilde kullanacaktır.
- Para politikasındaki sıkı ve ihtiyatlı duruş, yüzde 5 hedefine ulaşılacak 2023 yılına kadar, uzun bir süre, kararlılıkla sürdürülecektir.
- Mevcut verilerin yanı sıra, elde edilecek her türlü yeni verinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarında orta vadeli hedef patikasından sapma riskine işaret etmesi durumunda ilave sıkılaştırma önlen yapılacaktır.
- Yüzde 5 hedefine varıncaya kadar gerçekleşen/beklenen enflasyon oranı patikası ile para politikası faiz oranı patikası arasındaki düzey güçlü bir dezenflasyonist denge gözetilerek oluşturulacak ve bu denge sürekli korunacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr