

Konuşma

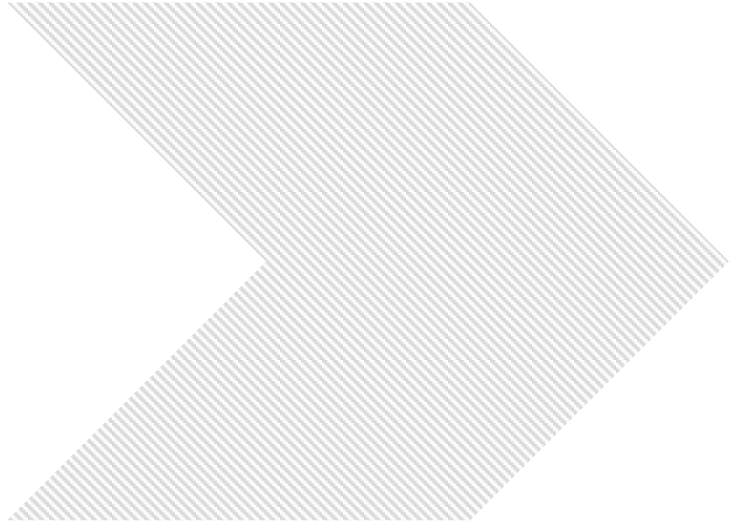
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Dr. Fatih Karahan, Merkez Bankası Başkanı

Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı 2024-I

8 Şubat 2024

Ankara



Kıymetli Basın Mensupları, Saygıdeğer Katılımcılar,

2024 yılının ilk Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı'na hoş geldiniz. Tüm katılımcılarımızı saygıyla selamlıyorum.

Bir yıl önce, 6 Şubat depremlerinde hayatını kaybeden vatandaşlarımızı bir kez daha rahmetle anıyorum. Kayıplarımızın kıymetli ailelerine baş sağlığı diliyorum. Ülkemizin ve tüm insanlığın bir daha böyle bir felaket yaşamamasını temenni ediyorum.

Başkan Yardımcılığı görevini yürüttüğüm dönemde Merkez Bankası Başkanlığı görevinde bulunan Sayın Hafize Gaye Erkan'a da Bankamızdaki görev süresi boyunca yaptığı çalışmalarından dolayı teşekkür etmek istiyorum. Merkez Bankası olarak, güçlü ekibimizle birlikte, dezenflasyonu tesis etmeye yönelik çalışmalarımıza kararlılıkla devam edeceğiz.

Merkez Bankası'nın görevi fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Bu amaçla, bildiğiniz gibi, 2023 yılı haziran ayında parasal sıkılaştırma sürecini başlattık.

Bu süreçte, politika faizini yüzde 8,5'den yüzde 45'e yükselttik. Miktarsal sıkılaştırma ve seçici kredi adımlarıyla parasal sıkılaştırmayı destekledik. Makroihtiyati çerçevede de sadeleştirme sürecini başlatarak piyasa mekanizmasının işlevselliğini artırdık. Türk lirası mevduata geçişi teşvik ettik ve Türk lirası varlıklara olan talebi güçlendirdik.

Bu politikaların sonucu olarak, bir önceki Rapor döneminden bu yana, hem reel hem de finansal göstergeler para politikamızın doğru yolda ilerlediğini teyit etmektedir.

Enflasyon, hedefimizle uyumlu seviyelere gerileyene kadar, gereken parasal sıkılığı korumakta kararlıyız.

Enflasyon beklentilerini ve fiyatlama davranışlarını yakından takip ediyoruz. Enflasyon görünümünde herhangi bir bozulmaya kesinlikle izin vermeyeceğiz.

Uyguladığımız politikalar etkisini göstermeye başlamakla beraber, kalıcı fiyat istikrarına ulaşana kadar, politika duruşumuzu sürdürerek enflasyonu tahmin ettiğimiz patikada düşürecek ve orta vadede ekonomimizi kalıcı fiyat istikrarına ulaştıracağız.

Konuşmamda, ilk olarak küresel ekonomi ve enflasyona dair gelişmeleri, para politikası stratejimizi ve aldığımız kararların etkilerini sizlerle paylaşacağım.

Daha sonra, orta vadeli enflasyon tahminlerimizi ve hedeflediğimiz dezenflasyon patikasına nasıl ulaşacağımızla ilgili değerlendirmelerimizi aktaracağım.

Küresel çapta sıkı para politikaları ve kısıtlayıcı finansal koşulların büyümeyi baskılayıcı etkisi, geçtiğimiz yılın ortasından itibaren belirginleşmiştir.

İhracatımızla ağırlıklandırılmış küresel büyüme, kademeli gerilemesini takiben son çeyrekte önceki Rapor dönemine kıyasla yatay seyretmiştir.

Küresel büyüme görünümü ve kompozisyonu, jeopolitik riskler, finansal koşullar ve arz yönlü faktörler emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmaktadır.

Önceki Rapor döneminden bu yana enerji hariç emtia fiyatları sınırlı gerilemesini sürdürmüştür.

Bu dönemde, doğal gaz fiyatları başta olmak üzere enerji emtia fiyatları düşmüştür.

Petrol fiyatları önceki Rapor döneminden bu yana belirgin şekilde gerilerken, kısa vadede yüksek oynaklık sergilemeyi sürdürmektedir.

Bu görünüm altında, küresel enflasyondaki düşüş eğilimi yılın son çeyreğinde, enerji fiyatlarının da katkısıyla, hızlanmıştır.

Birçok ekonomide çekirdek enflasyon da son aylarda gerilemektedir.

Bununla birlikte enflasyon, küresel düzeyde, hedeflerin üzerinde seyretmektedir.

Riskler devam etmekle birlikte, enflasyonun yıl içinde gerilemeyi sürdürmesi beklenmektedir.

Bu enflasyon görünümü altında, gelişmiş ülke merkez bankaları, politika faizlerinin mevcut seviyesini, enflasyon hedefleri için yeterli gördüklerini belirtmektedir.

Önümüzdeki dönemde, faiz indirimlerinin zamanlaması ve hızı önem kazanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin bir kısmında ise, enflasyon görünümündeki iyileşmeyle birlikte faiz indirim süreçleri devam etmektedir.

Önceki Rapor dönemine kıyasla, gelişmiş ülke merkez bankalarının politika faizlerini daha erken indireceğine yönelik piyasa beklentileri artmıştır.

Diğer taraftan, enflasyonist riskler dikkate alındığında, merkez bankalarının indirim süreçlerini kademeli bir şekilde sürdürecekleri ve küresel ölçekte parasal sıkılığın korunacağı değerlendirilmektedir.

2023 yılının son çeyreğinde küresel risk iştahı belirgin toparlanmış ve gelişmekte olan ülke piyasalarına portföy girişleri artmıştır.

Yıl başından itibaren ise, gelişmiş ülke merkez bankalarının, faiz indirimlerine daha ihtiyatla yaklaşan sözlü yönlendirmeleri sonucunda, portföy girişleri yavaşlamıştır.

Değerli Konuklar,

Şimdi sizlerle, ülkemizdeki enflasyon gelişmelerine ilişkin tespitlerimizi paylaşmak istiyorum.

Öncelikle, sıkılaştırma sürecinde, 2023 yıl sonuna kadar enflasyon ve fiyatlama davranışları üzerinde etkili olan unsurlardan bahsedeceğim. Sonrasında ise, zamana bağlı fiyat belirleme eğiliminin güçlü olduğu, dolayısıyla bu özelliği ile diğer aylardan ayrılan bir görünüm sergileyen ocak ayına, ayrı bir pencere açacağım.

Ayrıca, önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde etkili olacak faktörler hakkındaki değerlendirmelerimizi aktaracağım.

2023 yılı son çeyreğinde enflasyon, önceki Rapor tahminleriyle tutarlı seyrederek, yıl sonunda yüzde 64,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yıllık enflasyonun, 2024 yılının ilk yarısına kadar artmasını beklediğimizi tüm politika metinlerimizde, sunularımızda ve Enflasyon Raporlarımızda sizlerle paylaştık.

Hatırlayacak olursak, üçüncü çeyrekte petrol fiyatları, vergiler, döviz kuru, akaryakıt fiyatları, asgari ücret artışı gibi birden fazla şok bir arada gerçekleşmişti. Tarihsel eğilimlere kıyasla yüksek oranda olan bu şokların kısa bir süre zarfında ve bir arada gerçekleşmesi, beklenti ve fiyatlama davranışlarında ilave bozulmaya yol açmıştı. Söz konusu şokların enflasyona yansımaları üçüncü çeyrekte büyük ölçüde tamamlanmıştı.

Son çeyrekte ise, parasal sıkılaştırmanın etkileriyle, fiyatlama davranışlarında ve enflasyonun ana eğiliminde gerçekleşen iyileşmeye bağlı olarak, enflasyon 3,3 puan ile sınırlı oranda artmıştır. Bu artışın önemli bir kısmı olan 2,4 puanı da doğal gazda 25m3 bedelsiz kullanım sınırının aşılmasından kaynaklanmıştır.

Bu dönemde, enflasyon üzerinde, bir önceki çeyrekte akaryakıt fiyatlarındaki artışın dolaylı etkileri sürerken, parasal sıkılaştırmayla birlikte talep koşulları enflasyonu 1 puan civarında aşağı çekmiştir.

Yüksek ve oynak seyreden enflasyon, emtia fiyatlarının 2022 yılı sonrasında düşüşe geçmesinin ardından, 2023 yılında giderek daha fazla talep kaynaklı hale gelmiştir.

Ancak, sıkılaştırma adımlarımızla, talepte dengelenme süreci başlamıştır.

Perakende satış hacminin büyümesi, 2023 yılının ikinci yarısında belirgin şekilde yavaşlamış, kasım itibarıyla çeyreklik bazda negatife dönmüştür.

Politikalarımız, talepteki aşırılığın giderilmesinde başarılı olmakla birlikte, perakende satışların mevcut seviyesinin halen dirençli olduğunu değerlendiriyoruz.

Yurt içi talebin dezenflasyon sürecini sürükleyici yönde hareket etmesini sağlamak için parasal durumumuzu korumakta kararlıyız.

Talepteki aşırılık, 2023 yılının ilk yarısında artan ithalat yoluyla, dış ticaret dengesine de olumsuz yansımıştı.

İç talepteki dengelenmeyi takiben, son dönemde ithalat eğilimi zayıflamıştır.

Nitekim, 2023 yılının ilk yarısında bir önceki yarıya kıyasla yüzde 8,5 artan altın ithalatı, yılın ikinci yarısında yüzde 18,6 azalmıştır.

Benzer şekilde, tüketim malları ithalatında artış eğilimi, aynı dönemde belirgin zayıflamıştır. Mücevher hariç dayanıklı tüketim malı ithalatı da gerilemiştir.

İlave olarak, otomobil ithalatının artışı da bu dönemde hız kesmiştir.

Ocak ayına ilişkin geçici veriler, hem toplam hem de altın ve enerji hariç bakıldığında, dış ticaret dengesindeki iyileşme eğiliminin devamına işaret etmiştir.

2023 yılı ilk çeyreğinde altın ve tüketim malları ithalatındaki artış, cari açığın gayrisafi yurt içi hasılaya oranının yüzde 5,7 seviyesine ulaşmasına neden olmuştu.

2023 yıl sonu itibarıyla ise, cari açığın, milli gelire oranla, yüzde 4 civarına gerilediğini tahmin ediyoruz.

Grafikteki taralı alanlar, yakın dönemde ülkemizdeki parasal sıkılaştırma döngülerini göstermektedir.

Bu dönemlerde, talebin zayıflamasıyla ve beklentilerin iyileşmesiyle birlikte, cari dengede düzelme gerçekleşmiştir.

Mevcut parasal sıkılaştırma süreci de öncekilere benzer şekilde, başta altın ve dayanıklı tüketim malı olmak üzere, ithalat kanalıyla cari dengeye katkıda bulunmaya başlamıştır.

2024 yılında, parasal aktarımın gecikmeli etkilerinin devreye girmesiyle, yurt içi talepte dengelenme ile birlikte, cari dengede iyileşme sürecinin devamını öngörüyoruz.

Finansal koşullardaki sıkılaşma ve iç talepteki dengelenmenin mal ve hizmet gruplarında fiyatlama davranışlarına olumlu yönde yansımaları olmuştur.

Finansal koşullardan görece daha hızlı etkilenen dayanıklı tüketim malları sektöründe, özellikle otomobil, beyaz eşya, mobilya ve ev aletlerinde fiyat artışları yavaşlamıştır.

Dayanıklı mal enflasyonu üç aylık ortalamalara göre, 2023 yılının ağustos ayındaki yüzde 9 seviyesinden aralık ayı itibarıyla yüzde 1,3'e gerilemiştir.

Bu görünümde, özellikle otomotiv ve beyaz eşyada talebi yeniden canlandırmak amacıyla yapılan fiyat indirimleri etkili olmuştur.

Hizmet enflasyonu eğiliminde de son çeyrekte yavaşlama kaydedilmekle birlikte, katılık sürmektedir.

Parasal sıkılaştırma, kısa vadede, mal enflasyonu üzerinde daha etkilidir.

Hizmet enflasyonu ise, düzenlemeye tabii yönetilen kalemler ile eğitim ve sağlık hizmetleri ve kira gibi geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi güçlü kalemler sebebiyle önemli bir atalet sergilemektedir. Bu kalemler, şokların enflasyon üzerindeki etkilerinin uzun bir süreye yayılmasına neden olmaktadır.

Ücret/fiyat güncellemeleri ve sözleşme yenilemelerinde önemli bir ay olan ocakta, hizmet fiyatlarında yüksek oranlı artışlar gözlenmiştir.

Hizmet enflasyonundaki katılığın önemli bir bileşeni ise kiralardır. Bu bağlamda, konut piyasası önem arz etmekte olup, buradaki gelişmeler öncü gösterge olarak yakından takip edilmektedir.

Hizmet enflasyonunun yavaşlamasında, kiralarda üzerindeki baskının azalması ve enflasyon beklentilerinin çöpanması önemli rol oynayacaktır.

Konut piyasasına bakıldığında, 2022 yılı sonrasında enflasyondan korunma davranışıyla artan gayrimenkul talebi, konut fiyatlarında yüksek oranlı artışlara sebep olmuştur. Bu durum, kiralara da gecikmeli ve güçlü bir şekilde yansımaktadır.

Sıkılaştırma sonrası dönemde ise, büyük kentlerde konut fiyatlarındaki artış hızı belirgin şekilde yavaşlamıştır.

Parasal sıkılaştırmanın finansal koşullara ve beklentilere olan yansımalarıyla, konut fiyat enflasyonu yıllık bazda düşüş göstermiştir.

Konut fiyat artışındaki yavaşlamanın sürmesi, kira ve dolayısıyla hizmet enflasyonu kanalıyla, 2024 yılında dezenflasyon sürecine katkı sağlayacaktır.

Hizmet grubunda ataletin azalmasında, beklentilerin çöpanması da kritik olacaktır.

Piyasa katılımcıları anketinde 12 ay sonrası enflasyon beklentisi, ekim ayından sonra 6 puan gerileyerek ocak ayında yüzde 39 olmuştur.

Beklentilerin dağılımında da merkezi eğilim etrafındaki uzlaşma artmaktadır.

Anket mikro verileri, firma ve tüketicilerin enflasyon beklentilerinin, seviyesi yüksek olmakla birlikte, son dönemde düşüş kaydettiğini göstermektedir.

Beklentilerdeki bu eğilimin devam etmesi ve beklentilerin tahmin aralığına yakınsaması para politikası durumu açısından önemli bir ölçüttür.

Tüketici enflasyonu, dördüncü çeyrek boyunca tahmin aralığının orta noktasına yakın hareket etmiş ve 2023 yılını yüzde 64,8 ile yıl sonu tahminiyle uyumlu tamamlamıştır. Ocak ayında da, tahmin aralığının orta noktasına yakın seyir korunmuştur.

Bununla birlikte, konuşmamın bu bölümünde ocak aylık enflasyonuna ayrı bir yer ayırmak istiyorum.

Bu ayda, ocak ayına özgü sebeplerle, aylık enflasyonda yükseliş gerçekleşeceğini önceki tahminlerimize yansıtılmış ve kamuoyuyla paylaşmıştık.

Nitekim ücret, yönetilen/yönlendirilen fiyat ayarlamaları ve geriye doğru endeksleme davranışının etkisiyle, hizmet grubunda aylık enflasyon tahminimizin bir miktar üzerinde gelerek, belirgin yükselmiştir. Bu görünümde, asgari ücret artışının öngörülerimizin üzerinde gerçekleşmesinin de etkisi hissedilmiştir.

Fiyatlama davranışlarının iyileşme göstermesi, aylık enflasyonun ana eğiliminde düşüşe yol açmıştır.

Dışlama, istatistiksel ve model bazlı göstergelerimizin ortalaması, aylık enflasyonun ana eğiliminin, son çeyrek boyunca belirgin şekilde yavaşladığına işaret etmektedir.

Üç aylık ortalamalar, aralık ayında yaklaşık yüzde 2,9'a gerilemiş, ocak ayında ise geçici etkilerle yüzde 3,9'a yükselmiştir.

Tabloda da görüleceği üzere, önceki rapordan bu yana göstergeler, tahmin ettiğimizden daha hızlı gerilemiş bir ana eğilime işaret etmektedir. Bu durum, parasal sıkılaştırmanın fiyatlama davranışlarını öngördüğümüzden daha güçlü etkilediğini ima etmektedir.

Son PPK karar metninde vurguladığımız gibi, enflasyonun ana eğiliminde hedeflediğimiz patikayla uyumlu, belirgin bir iyileşme görmeyi, para politikasının seyri açısından önemli buluyoruz.

Ocak ayındaki yükseliş sonrasında, enflasyonun ana eğiliminin zayıflayacağını değerlendiriyoruz.

Bununla birlikte, ana eğilim üzerinde riskler de söz konusudur. Özellikle, ücret ayarlamalarının talep üzerindeki yansımalarını yakından takip ediyor olacağız.

Para Politikası

Saygıdeğer Katılımcılar,

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

Bildiğiniz gibi politika faizimizi, parasal sıkılaştırma sürecinde yüzde 8,5'ten yüzde 45 seviyesine çıkardık.

Bu süreçte, kademeli ve bütünsel bir yaklaşımla, parasal sıkılaştırmayı destekleyici uygulamaları da devreye aldık.

Bu kapsamda, bankacılık sistemindeki fazla likiditeyi miktarsal sıkılaştırma ile sterilize ediyoruz.

Ayrıca, iç talepteki dengelenmeyi desteklemek amacıyla, seçici kredi sıkılaştırmasını uyguladık.

Tüm bunların yanında, piyasa mekanizmasının işlevselliğini yeniden tesis etmek amacıyla, makroihtiyati politika çerçevesini sadeleştirdik ve TL mevduat payının artırılmasını destekledik.

Makroihtiyati çerçeveyi, KKM'ye geçişi teşvik eden ve kredi kullandırımını sınırlayan menkul kıymet düzenlemelerini kaldırarak sadeleştirdik.

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

Diğer taraftan, KKM'nin azalmasına ve Türk lirası mevduatın payının artmasına yönelik uygulamalara devam edilmektedir.

Tüm bunlara ek olarak, parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesi amacıyla, 2023 temmuz ayından itibaren zorunlu karşılık düzenlemeleriyle 1 trilyon Türk lirasından fazla likidite sterilize edilmiştir.

Ayrıca, dönemsel olarak oluşan geçici likidite fazlasının sterilize edilmesi amacıyla, TL depo alım ihalelerine başlanmıştır. Bu kapsamda, 2023 yıl sonu itibarıyla 290 milyar TL olan TL depo alım ihalesi bakiyesi, Ocak ayında 603 milyar TL'ye çıktıktan sonra, 5 Şubat itibarıyla 100 milyar TL'ye gerilemiştir.

Önümüzdeki dönemde TL likiditesinin ikincil piyasa faizlerine etkileri yakından takip edilecek ve sterilizasyon araçları bu amaçla kullanılmaya devam edilecektir.

Türk lirası likidite fazlasının zorunlu karşılıklarla sterilize edilmesi ve sonrasında zorunlu karşılık kaynaklı fonlama maliyetinde meydana gelen artış, TL mevduat faizlerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştur.

Bu kapsamda, TL zorunlu karşılıklara, KKM'nin TL mevduata geçişine yönelik hedeflere bağlı olarak faiz uygulanmasına karar verilmiştir.

Alınan bu kararlar, TL mevduatın payının artırılması ve KKM'den TL mevduata geçişin desteklenmesi ile parasal aktarımın güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Politika faizinin ocak ayında ulaştığı seviye ve parasal aktarımı güçlendirmek için atmakta olduğumuz destekleyici adımlarla birlikte, dezenflasyonun tesisi için gerekli parasal sıkılık düzeyine ulaştığımızı değerlendiriyoruz.

Bu noktada belirtmek isterim ki, politika faizinin mevcut seviyesi **gerektiği müddetçe sürdürülecektir.**

Bu süreçte iki ana koşul gözetilecektir:

Bunlardan ilki, **aylık enflasyonun ana eğiliminin belirgin bir düşüş göstermesidir.** Bu kapsamda, ana eğilim, iç talep, ithalat ve finansal koşullara ilişkin göstergeleri yakından izleyeceğiz.

İkincisi ise, **enflasyon beklentilerinin öngörülen tahmin aralığına yakınsamasıdır.** Bu çerçevede, geniş kapsamlı enflasyon beklentisi göstergeleri takip edilecektir.

Öte yandan, enflasyon görünümünde belirgin bir bozulma öngörülmesi halinde, parasal sıkılık gözden geçirilecektir. Bu süreçte;

Enflasyon beklentileri,

Fiyat belirme davranışları,

Kamu harcama ve vergi politikası,

Ücretler,

Özel tüketim,

gibi unsurların enflasyon görünümünde tahminimizden belirgin bir sapmaya yol açacağına anlaşılması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.

Değerli Konuklar,

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

Parasal sıkılaştırma sürecinde, kredi ve mevduat faiz oranları da yükselmiş, finansal koşulların sıkılaşması sağlanmıştır.

Ticari kredi ile mevduat faiz oranları arasındaki geniş negatif fark ortadan kalkarak normalleşmiştir.

Bu süreçte, kredi faizleri hızla yükselirken mevduat faizlerindeki artış daha kademeli gerçekleşmiştir.

Ocak ayında ise, TL mevduat faizlerinde sınırlı bir gerileme gözlenmiştir. Öte yandan, öncü veriler, son düzenlememizle birlikte TL mevduat faizlerinin yeniden artmaya başladığına işaret etmektedir.

Bireysel kredilere bakıldığında, parasal sıkılaştırmanın etkileri belirgindir. Nitekim, 2023 yılının ilk yarısında oldukça güçlü seyreden bireysel kredi büyümesi, takip eden sıkılaştırma döneminde zayıflamıştır.

Diğer yandan, aralık ayında özellikle bireysel kredi kartı bakiyesinde bir ivmelenme görülmüştür. Bunda, dönemsel kampanyaların ve beklenen ücret artışlarının tüketimi öne çekmesi etkili olmuştur.

Tüketici kredilerinin, iç talepteki dengelenmeyi tesis edecek bir hızda normalleşmesini sağlamak, parasal aktarımımız için kritik önemdedir. Bu çerçevede, kredi büyümesinde oluşabilecek aşırılıklara izin vermeyeceğiz.

Ticari kredilerde ise istediğimiz sıklık düzeyinde dengeli bir ilerleyiş söz konusudur.

Reel sektöre sürdürülebilir oranlarda sağlıklı bir kredi akışı sağlanmaya devam ederken, özel bankaların da ticari kredi tarafında, toplam aktif büyüklükleriyle uyumlu olarak daha etkin rol oynadığını görüyoruz.

Mevduat tarafında, parasal sıkılaştırma ile, ağustos sonundan itibaren Türk lirası vadeli mevduata güçlü bir geçiş gerçekleşmiştir.

Son 5 ayda

Türk lirası mevduat 2,4 trilyon TL artmış,

Kur Korumalı Mevduat 910 milyar TL azalmış,

Yabancı Para mevduat, 1,3 milyar dolar, parite ve fiyat etkisinden arındırılmış olarak ise 3,6 milyar dolar azalmıştır.

Böylece, Türk lirası mevduat payı yüzde 30'lu seviyelerden yüzde 43'e yükselirken, Kur Korumalı Mevduatın payı yüzde 16'ya gerilemiştir.

Bununla birlikte, ocak ayında Türk lirası mevduat payındaki artışın yavaşladığını gözlemledik. Son yaptığımız düzenlemenin TL mevduat payının artışını destekleyeceğini öngörüyoruz.

Mevduat faizleri ve TL mevduat payı, politika çerçevemizin önemli bir bileşeni olmaya devam edecektir.

Parasal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımlarımız, tahvil piyasasına da olumlu yansımış, getiri eğrisini parasal duruşla uyumlu hale getirmiştir.

Bu kapsamda, getiri eğrisinde normalleşme gözlenmektedir.

Bu süreçle birlikte, negatif eğimin belirginleşmesi de dikkat çekicidir.

Parasal sıkılaştırma adımlarımız ile birlikte uluslararası rezervlerimizdeki artış, bölgemizde artan jeopolitik risklere karşın, piyasa bazlı risk göstergelerinde belirgin iyileşmeyi beraberinde getirmiştir.

Mayıs ayında 700 baz puanın üzerine çıkan 5 yıllık CDS primi, 300 puanın altına gerilerken, son haftalarda gelişen ülke piyasalarında yaşanan oynaklığa karşın, bu hafta itibarıyla 325 baz puan seviyelerinde işlem görmektedir.

Bu gelişmeler çerçevesinde, sermaye girişlerinde güçlü bir artış gözlenmiştir.

2023 Ocak-Mayıs ayları arasında aylık bazda ortalama 800 milyon dolar sermaye çıkışı gözlenirken, yılın ikinci yarısında ise toplam 12,6 milyar dolar sermaye girişi olmuştur.

Bu dönemde, haziran-ekim arasında aylık ortalama girişler, 600 milyon ABD dolarına çıkmış,

Kasım ve aralık aylarında ise girişler ivmelenerek, ortalama 4,5 milyar doların üzerine yükselmiştir.

Sermaye akımları, ocak ayıyla birlikte ivme kaybetse de pozitif düzeyde kalmayı sürdürmüştür.

Sermaye hareketlerinde görülen olumlu gidişatın da katkısıyla, uluslararası rezervlerimizde önemli bir ilerleme kaydedilmiştir.

2023 yılı mayıs ayında 98 milyar dolara gerileyen rezervler yıl sonunda 40 milyar doların üzerinde artarak 140 milyar dolar seviyesine ulaştıktan sonra, 2024 ocak ayında bir miktar gerilemiştir.

Aynı dönemde, net rezervlerde de 35 milyar dolar civarında güçlü bir artış gerçekleşmiştir.

Piyasa koşullarını yakından takip etmeye ve rezervlerimizi güçlendirmeye devam edeceğiz.

Orta Vadeli Tahminler

Değerli Katılımcılar,

Şimdiye kadar özetlediğim iktisadi görünümün sunduğu genel çerçevede, sizlerle orta vadeli tahminlerimizi paylaşacağım.

Orta vadeli tahminler oluşturulurken, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar, ara hedeflerimize bağlılığımızı yansıtacak şekilde, para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği bir görünüm esas alınmıştır.

Bu çerçevede, 2024, 2025 ve 2026 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki rapordaki haliyle korunmuştur. 2024 yıl sonu tahmini yüzde 36, 2025 yıl sonu tahmini ise yüzde 14 olarak tahmin edilmektedir.

Tahmin aralıklarının alt ve üst noktaları da 2024 yılı için yüzde 30 ve 42, 2025 yılı için ise yüzde 7 ve 21'e tekabül etmektedir.

Enflasyonun 2026 yılını tek haneli seviyelere gerileyerek yüzde 9 ile tamamlaması, orta vadede ise yüzde 5 hedefinde istikrar kazanması öngörülmektedir.

2024 yılı tahminimizi korumamızda, bir dizi faktörün birbirini dengelemesi etkili olmuştur.

Ücret ayarlamaları ve kamu harcamaları nedeniyle, 2024 yılı birinci çeyreğinde önceki Rapora göre çıktı açığının daha yukarıda olacağını tahmin ediyoruz.

Sıkı para politikası ve maliye politikasının eşgüdümünün katkısıyla, iç talepteki dengelenme sürecinin devam edeceğini de değerlendiriyoruz.

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

Buna ek olarak, birim işgücü maliyetinin, öngörülenin üzerinde gelen ücret artışları nedeniyle yükselmesi, tahminimizi 1,5 puan yukarı yönlü etkilemiştir.

Gıda fiyatları ve Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarından gelen güncellemelerin toplam etkisi ise 1,4 puandır.

Söz konusu yukarı yönlü etkilere karşın, enflasyonun ana eğilimindeki iyileşme tahminleri aşağı yönlü etkilemiştir.

Öncelikle, parasal sıklığın fiyatlama davranışlarına yansımaları, öngördüğümüzden daha güçlü olmuştur.

Buna ilaveten, politika duruşumuzun ara hedefimiz doğrultusunda, bir önceki raporda öngörülenden daha uzun süre korunacak olması da ana eğilime olumlu yansımaya sahiptir.

Bu unsurların etkisi, tahminlerimizi 3,2 puan düşürücü yönde olmuştur.

Konuşmamı, enflasyon ve para politikamıza ilişkin değerlendirmelerimizle sonlandırmak istiyorum.

Yılın ilk yarısında, mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun ortalama olarak yüzde 4'ün altında, ocak hariç ise yüzde 3 civarında seyredeceğini öngörüyoruz. Enflasyonun tepe noktasına ulaşacağı Mayıs sonuna kadar, ocak ayında olduğu gibi bazı geçici etkiler görülecektir.

Mayıs sonrasında, yıllık manşet enflasyonda hızlı bir düşüş göreceğiz, dezenflasyon dönemine gireceğiz. Bu dönemde olumlu yöndeki bazı etkileri ve daha önemlisi enflasyonun ana eğilimindeki düşüşün devamı etkili olacaktır. Bu süreçte, iç talepteki dengelenmenin devamı, ücret güncellemelerinin tamamlanmış olması ve manşet enflasyondaki düşüşün beklentilerde oluşturacağı ilave iyileşme önemli rol oynayacaktır.

Böylelikle, mevsimsellikten arındırılmış ortalama aylık enflasyonun önce yüzde 2,5'in altına, yılın son çeyreğinde ise yüzde 1,5 civarına gerileyeceğini öngörüyoruz.

Hizmetlerdeki katılığın da bu süreç içerisinde çözülmesi ve parasal duruşun hedeflerle uyumlu şekilde yönetilmeye devam edilmesiyle birlikte, enflasyonun ana eğiliminde tarihsel ortalamalara gerileme süreci 2025 yılında da devam edecektir.

Görevimiz ve amacımız, enflasyonu hedeflediğimiz patikada düşürmektir. İç talepte dengelenme sürecini, kredilerdeki normalleşmeyi, Türk lirasına geçişi ve bunlarla birlikte, fiyatlama davranışlarında iyileşmeyi parasal aktarım mekanizması içinde bir bütün olarak değerlendiriyoruz.

Güçlü parasal sıkılaştırmamızla birlikte, bir önceki Enflasyon Raporu'na kıyasla enflasyonun ana eğilimi, kredi büyümesi, altın ve tüketim malı ithalatı büyümesi, öngörülerimizle uyumlu ve belirgin şekilde gerilemiştir.

Türk lirası mevduata geçiş süreci de tasarladığımız biçimde gerçekleşmektedir.

Mevcut sıklık düzeyi ve elimizdeki araçlar, bahsettiğimiz bu gelişmelerin öngördüğümüz şekilde devamını sağlayabilecek güçtedir.

Bu çerçevede, politika faizinin mevcut seviyesini, enflasyonun ana eğiliminde belirgin bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri tahmin aralığına yakınsayana kadar sürdüreceğiz.

Mevduat faizi ve kredi arzı tarafında, parasal aktarımı zayıflatan oynaklıklara izin vermeyeceğiz. Bu çerçevede, likidite sterilizasyonuna ön alıcı bir anlayışla ve güçlü şekilde devam edeceğiz.

Enflasyon görünümü üzerinde belirgin bir bozulma öngörülmesi durumunda ise, parasal sıklık gözden geçirilecektir.

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 bir kez daha teşekkür ediyorum.

Şimdi Başkan yardımcılarımızla birlikte toplantımızın soru-cevap bölümüne geçebiliriz.