



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE PARA POLİTİKASI VE ENFLASYON GÖRÜNÜMÜ

Dr. Fatih Karahan
Başkan

10 MAYIS 2025

İSTANBUL



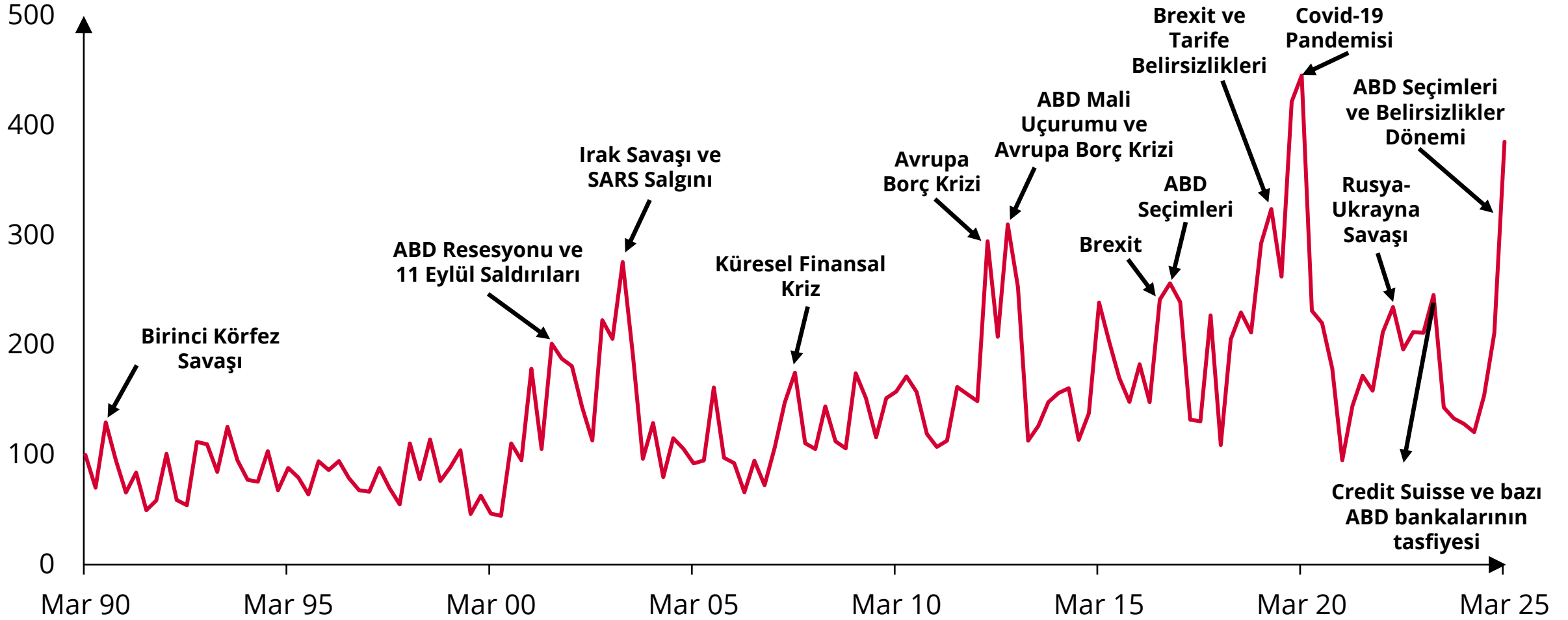
Sunum Planı

- **Küresel Gelişmeler**
- **Küresel Belirsizliğin GOÜ'lere Olası Yansımaları**
- **GOÜ'lerde Değişen Politika Tepkisi**
- **Türkiye'deki Uygulamalar ve Son Dönem Gelişmeler**
- **Genel Değerlendirme**

KÜRESEL GELİŞMELER

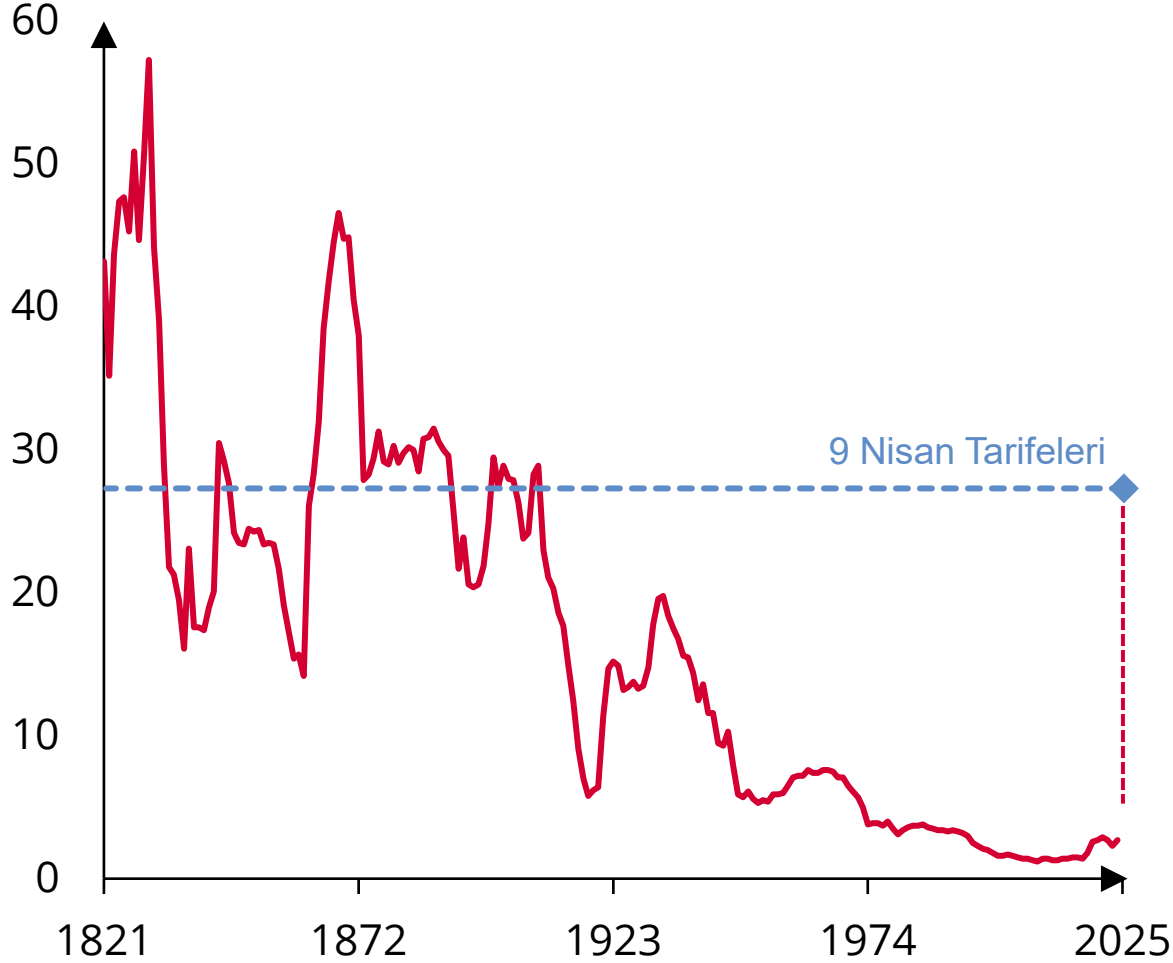
Küresel Finansal Kriz sonrası belirsizliği artıracak birçok gelişme yaşanmıştır.

Küresel Belirsizlik Endeksi (Çeyreklik)*

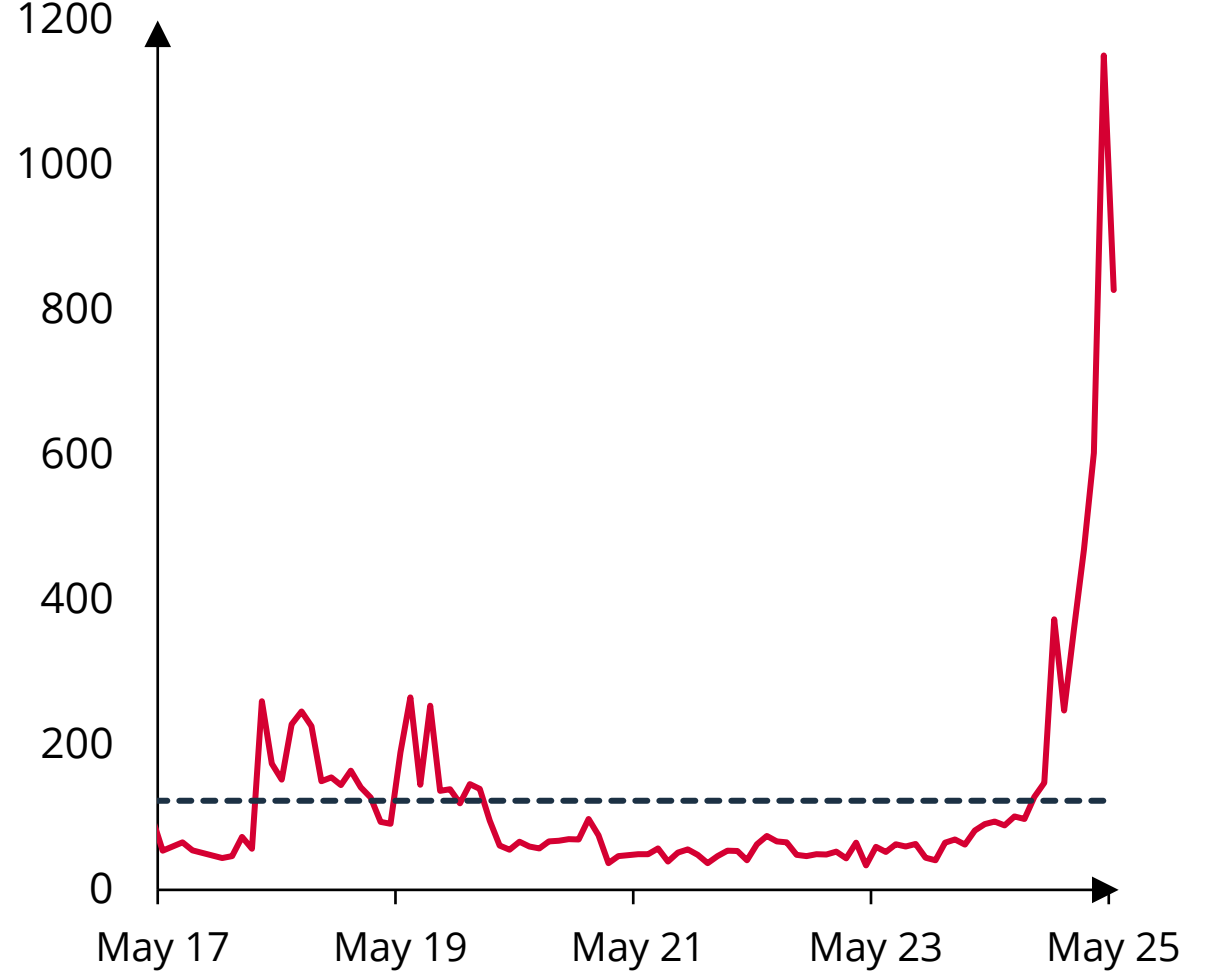


Küresel ticaret politikası belirsizliği son dönemde tarihsel olarak yüksek seyretmektedir.

ABD Efektif Tarife Oranı (% Yıllık)*



Ticaret Politikası Belirsizlik Endeksi (Aylık)**



Kaynak: Sol Panel: ABD Ticaret Bakanlığı ve The Budget Lab. Son Gözlem: Nisan 2025. Sağ Panel: The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty, Caldara vd. (2020). Son Gözlem: Mayıs 2025.

*Toplam tarife hasılatının toplam ithalata bölünmesi ile hesaplanmaktadır. 2025 yılı değerleri açıklanan tarifelerin uygulanacağı varsayımı ile hesaplanmıştır.

**Kesikli çizgiler son beş yılın ortalamasını göstermektedir. Mayıs ayı için 1 Mayıs – 5 Mayıs döneminin günlük değerlerinin ortalaması alınmıştır.

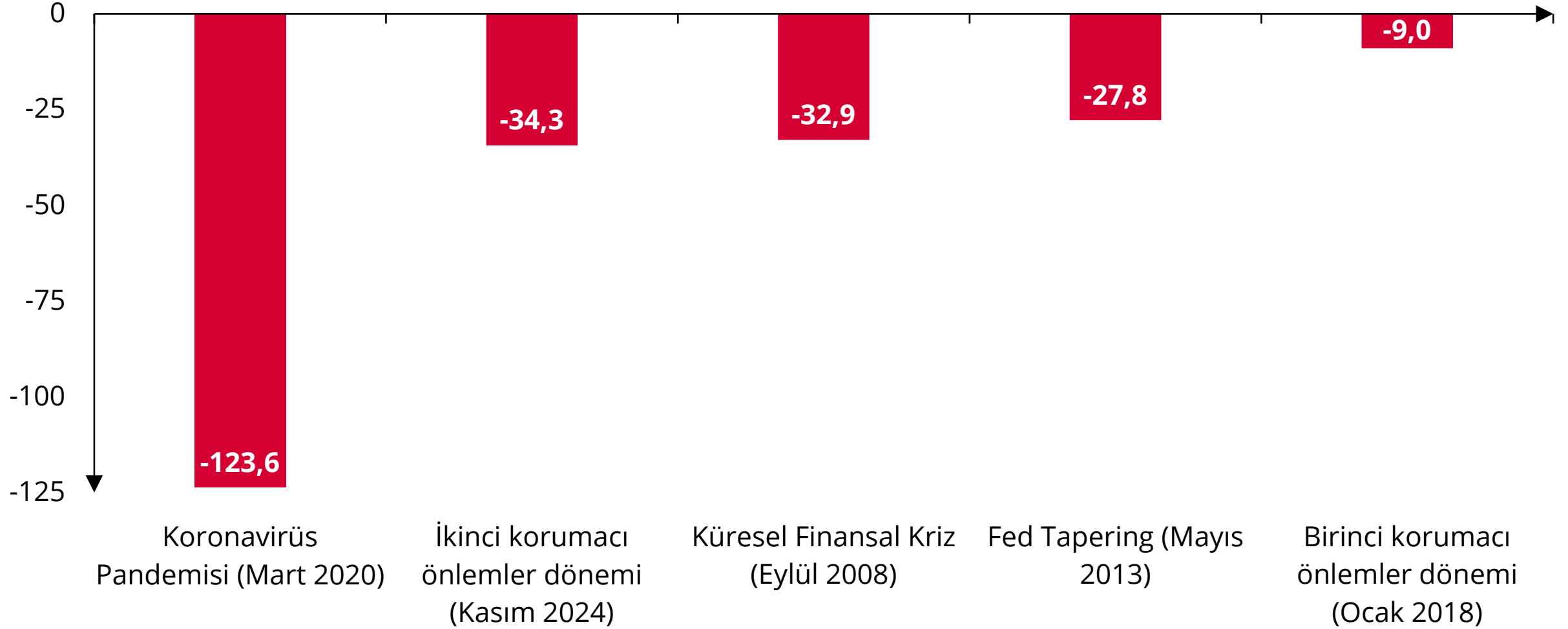
KÜRESEL BELİRSİZLİĞİN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERE OLASI YANSIMALARI

Küresel belirsizlik GOÜ'leri çeşitli kanallardan etkilemektedir.



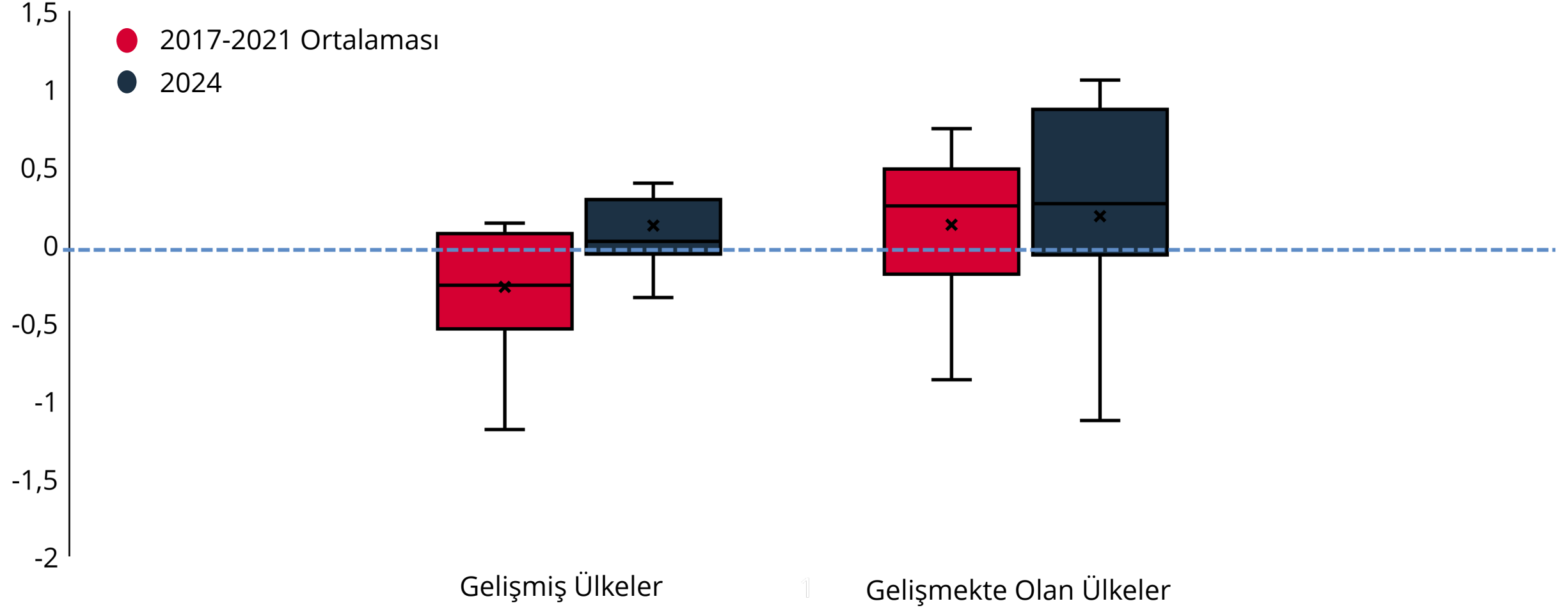
Özellik # 1- Küresel belirsizlik dönemlerinde GOÜ'lerden sermaye çıkışları gözlenmektedir.

Sermaye Hareketleri (Milyar ABD doları, Haftalık, 16-Hafta Birikimli)



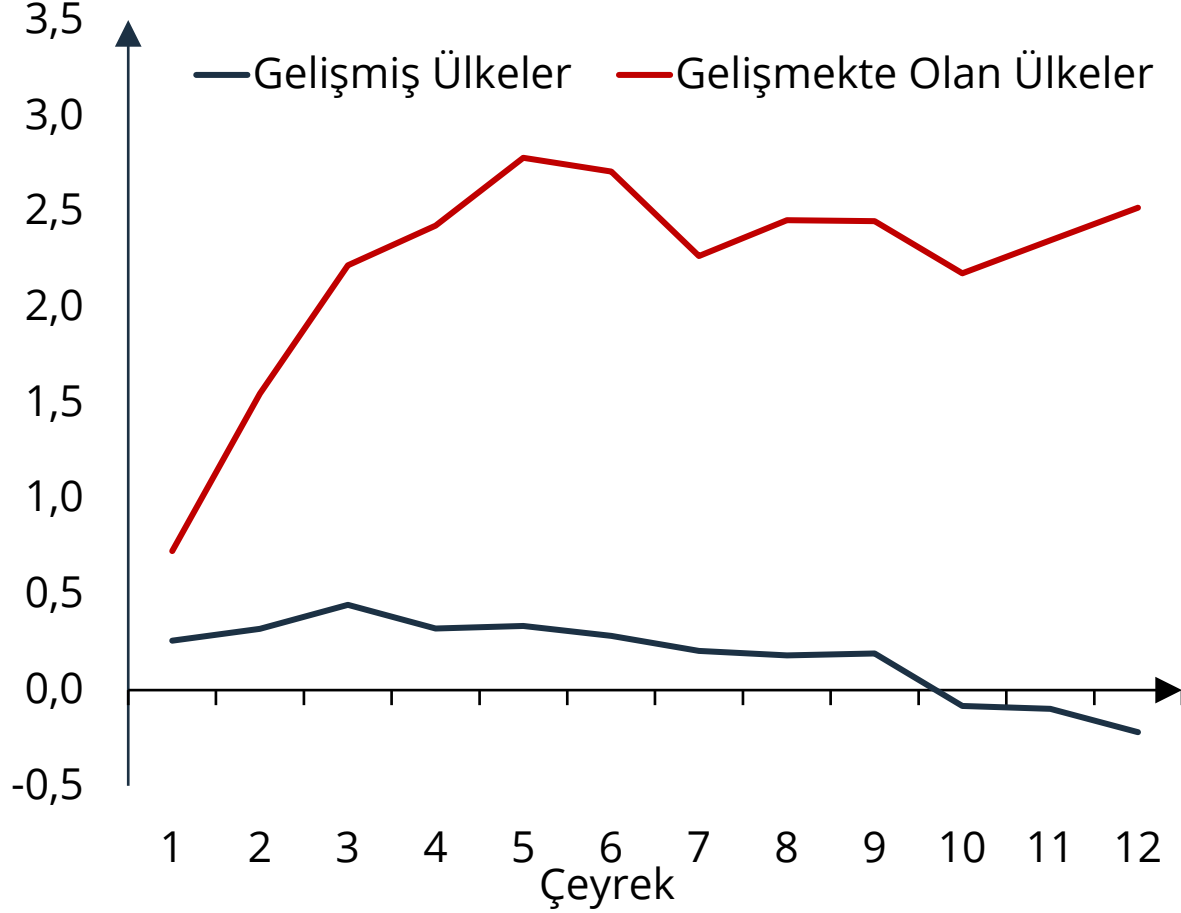
Özellik # 2- GOÜ'lerde enflasyon beklentilerindeki bozulma daha belirgindir.

12 Ay Sonrası İçin Enflasyon Beklentileri Hedef Farkı (%)

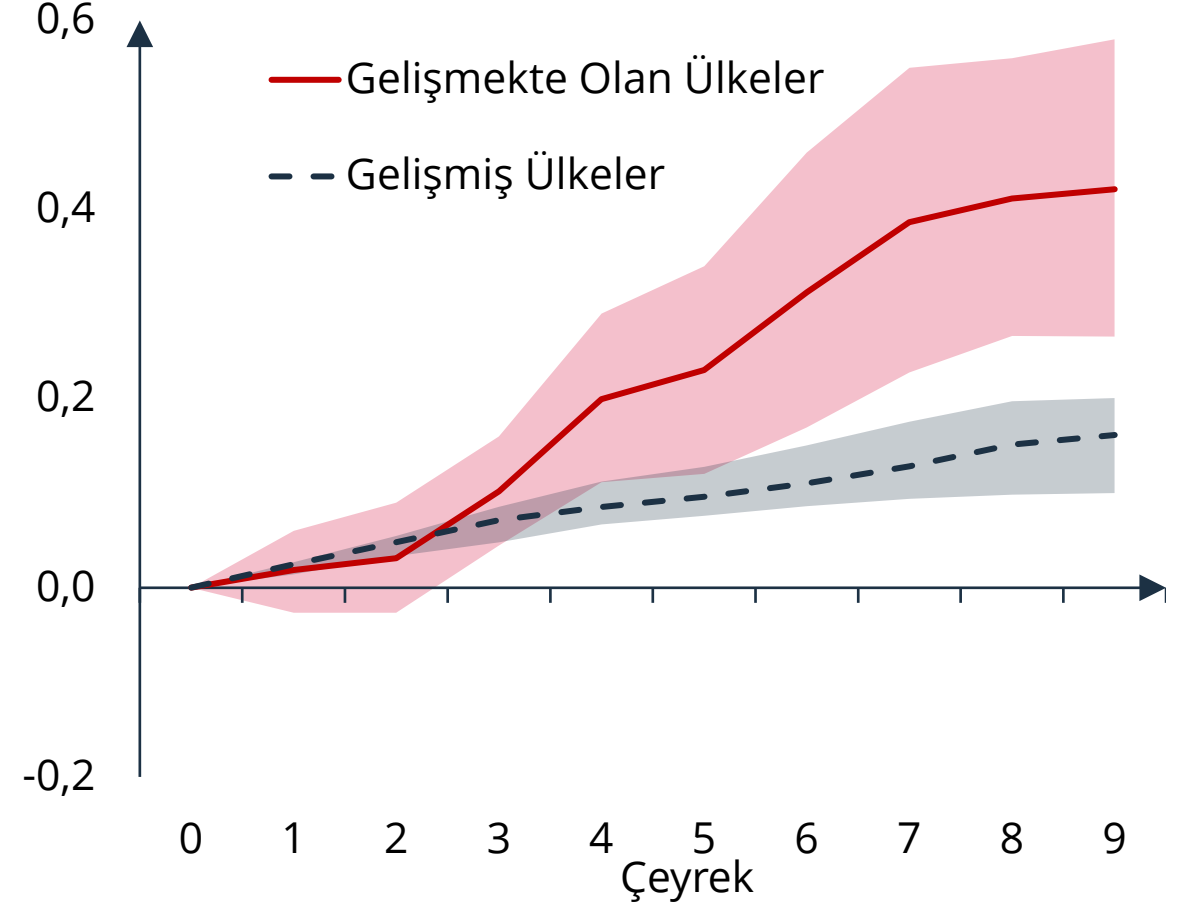


Özellik # 3- GOÜ'lerde dış şoklardan fiyatlara geçişkenlik belirgin ölçüde yüksektir.

Kur Geçişkenliği (% Puan)*

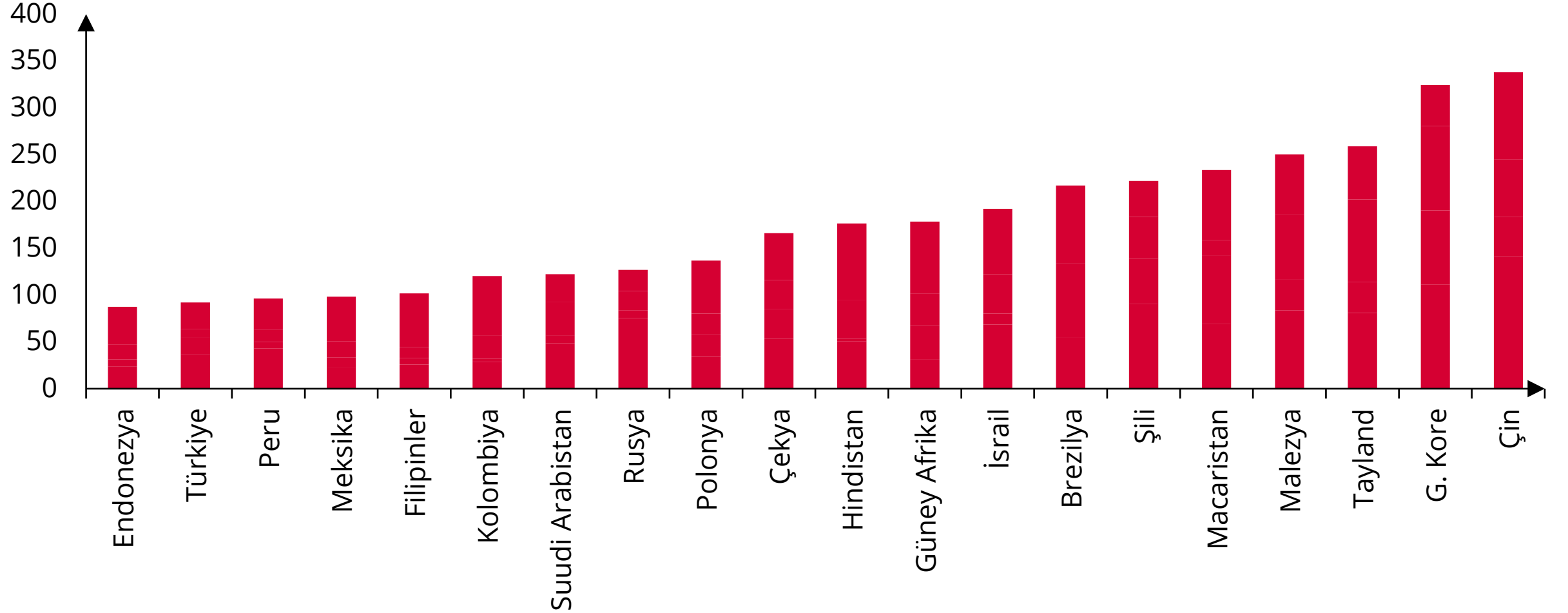


Petrol Fiyat Şokuna Çekirdek Enflasyon Tepkisi (% Puan)**



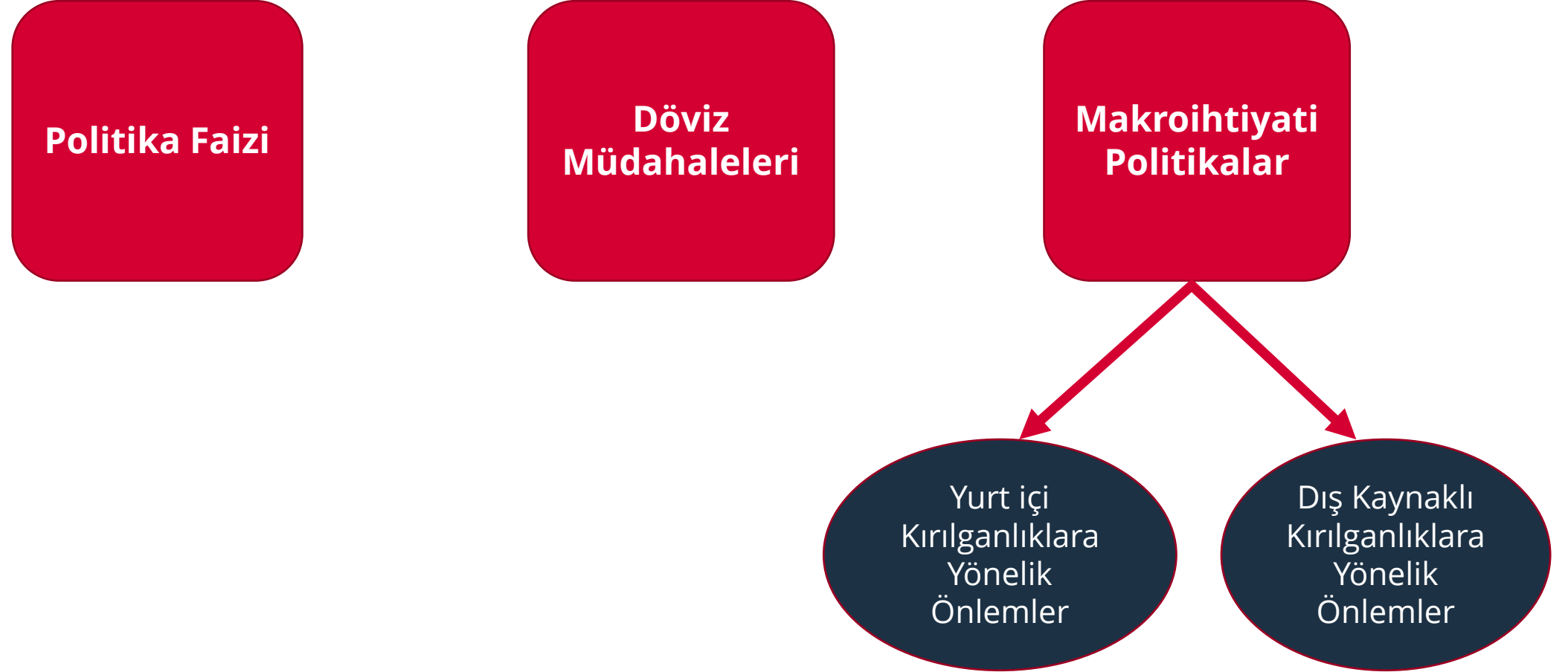
Özellik # 4- Yüksek borçlanma kırılganlıkları artırabilmektedir.

Toplam Borcun GSYİH İçerisindeki Payı (%)



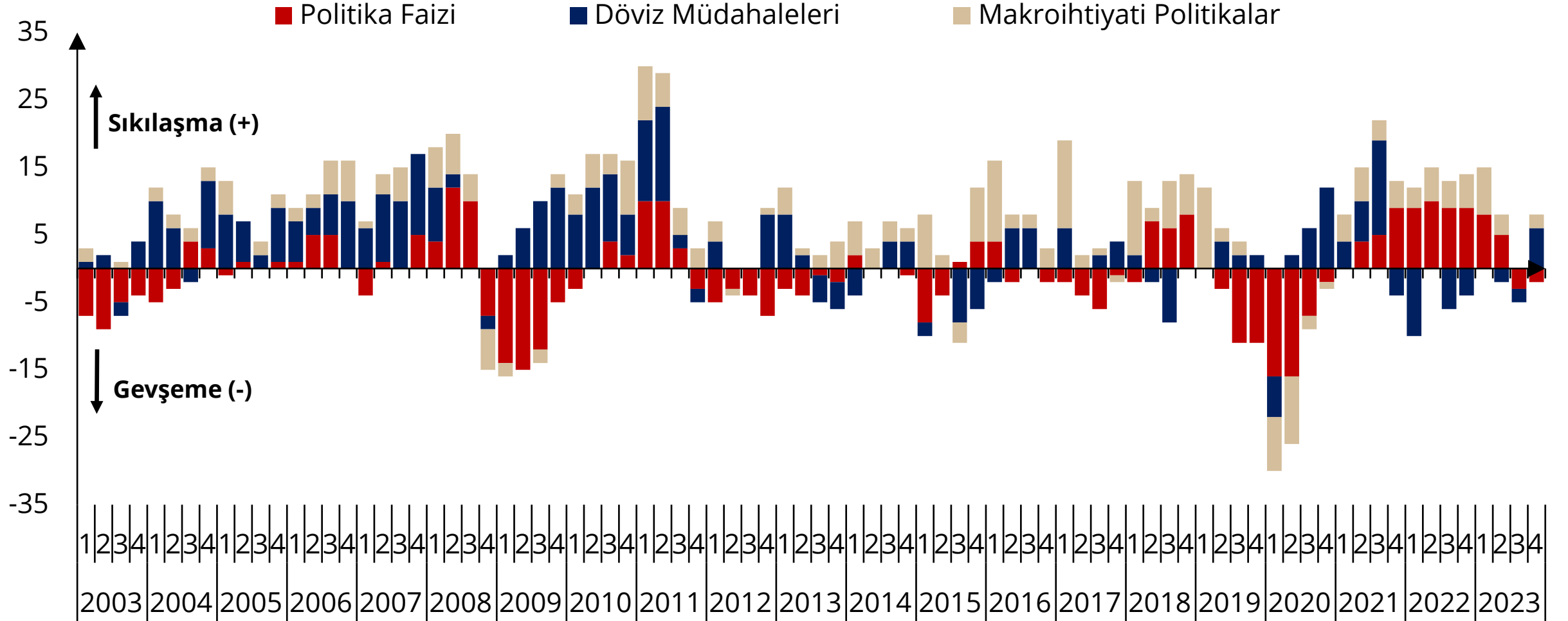
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DEĞİŞEN POLİTİKA TEPKİSİ

GOÜ ekonomi politikalarında çoklu enstrüman kullanımı artmıştır.



Politika faizi yanında makroihtiyati araçlar ve döviz müdahaleleri de kullanılmaktadır.

Politika Araçlarını Sıkılaştıran veya Gevşeten GOÜ Merkez Bankalarının Net Sayısı (Çeyreklik)*



TÜRKİYEDEKİ UYGULAMALAR VE SON DÖNEM GELİŞMELER

Sıkı parasal duruş makroihtiyati tedbirler ve likidite yönetimi ile desteklenmektedir.

1 TL mevduat ve KKM'ye yönelik düzenlemeler

- TL mevduat payı artışına ilişkin hedefler
- KKM bakiyesinde kademeli azalışa yönelik hedefler

2 Kredilere yönelik düzenlemeler

- TL ve YP kredi büyüme sınırları

3 Likidite yönetimi

- Zorunlu karşılıklar
- TL depo ihaleleri
- Satım yönlü swap işlemleri

Proaktif ve piyasa işleyişi içinde attığımız adımlar sıkı para politikası duruşunu destekledi.

Fonlama Maliyeti

PPK Ara Toplantısı:

- Gecelik borç verme faiz oranı %46'ya çıkarıldı.
- Bir hafta vadeli repo ihalelerine ara verildi.

Nisan PPK Toplantısı:

- Politika faizi 350 baz puan artırılarak **%46'ya** çıkarıldı.
- Gecelik faiz koridoru %41 - %46'dan **%44,5 - %49'a** çıkarıldı.

Likidite Adımları

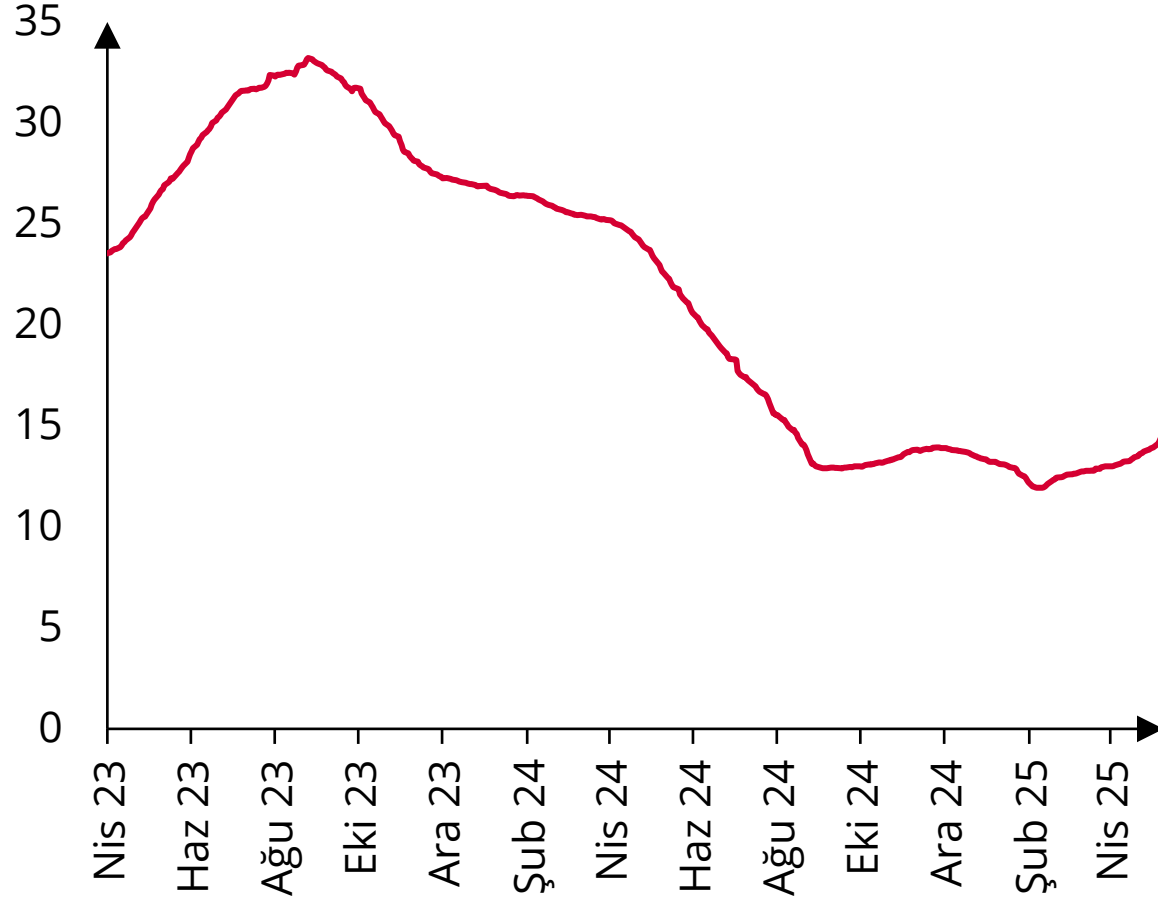
- 8 hafta vadeli TL depo alım ihaleleri
- Likidite senetleri

Döviz Talebi

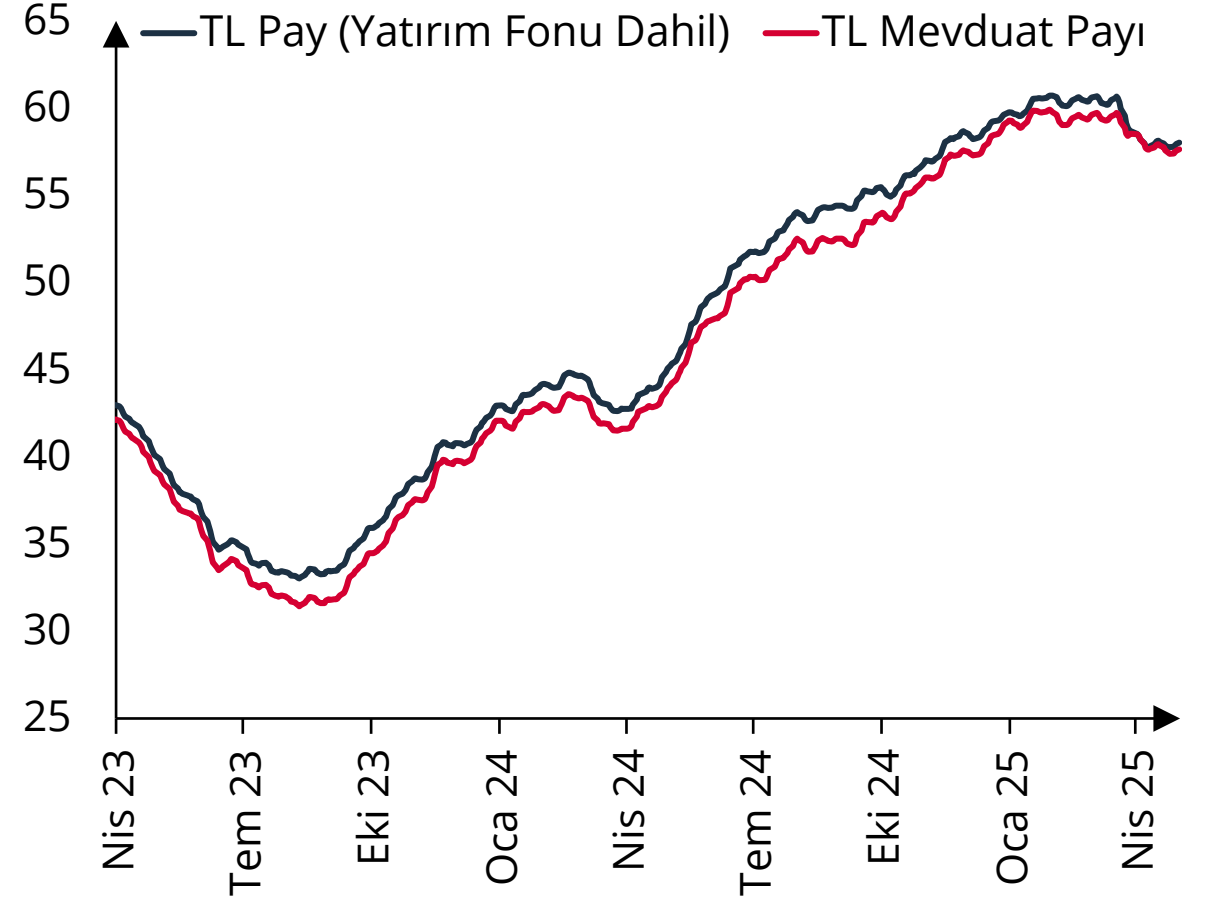
- TCMB nezdinde TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine (NDF) başlandı.
- TCMB, para piyasası fonlarının getirilerini destekleyerek dövize geçişi sınırlamak adına doğrudan DİBS alımları gerçekleştirdi.

Artan belirsizliğe karşın portföy tercihlerinde dövize yönelim sınırlı olmuştur.

Vadesi Gelen KKM Hesaplarının Döviz Dönüş Oranı*
(12 Aylık Hareketli Ortalama, %)

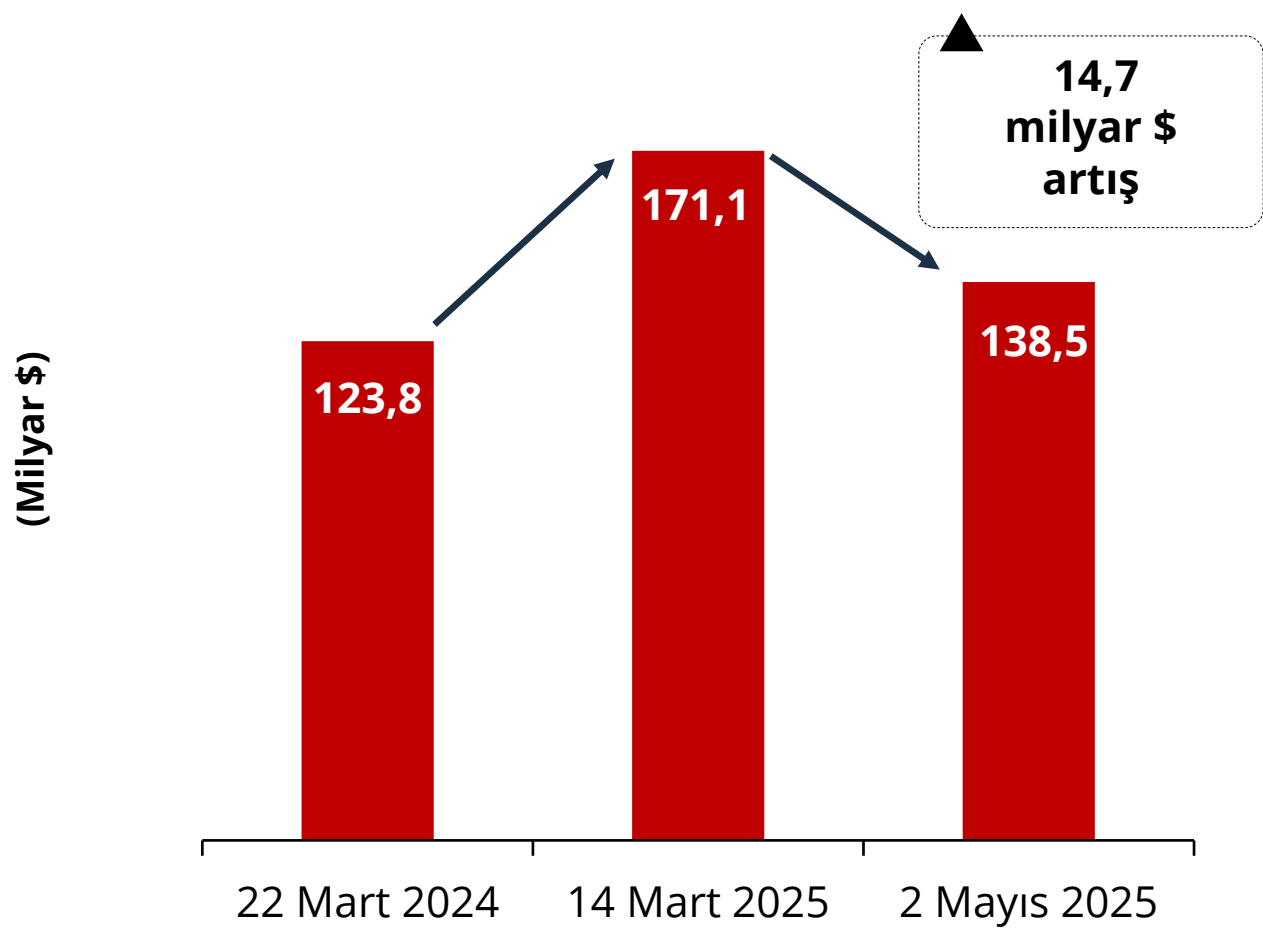


Mevduat ve Yatırım Fonlarında TL Pay Gelişimi**
(%, 5GHO)

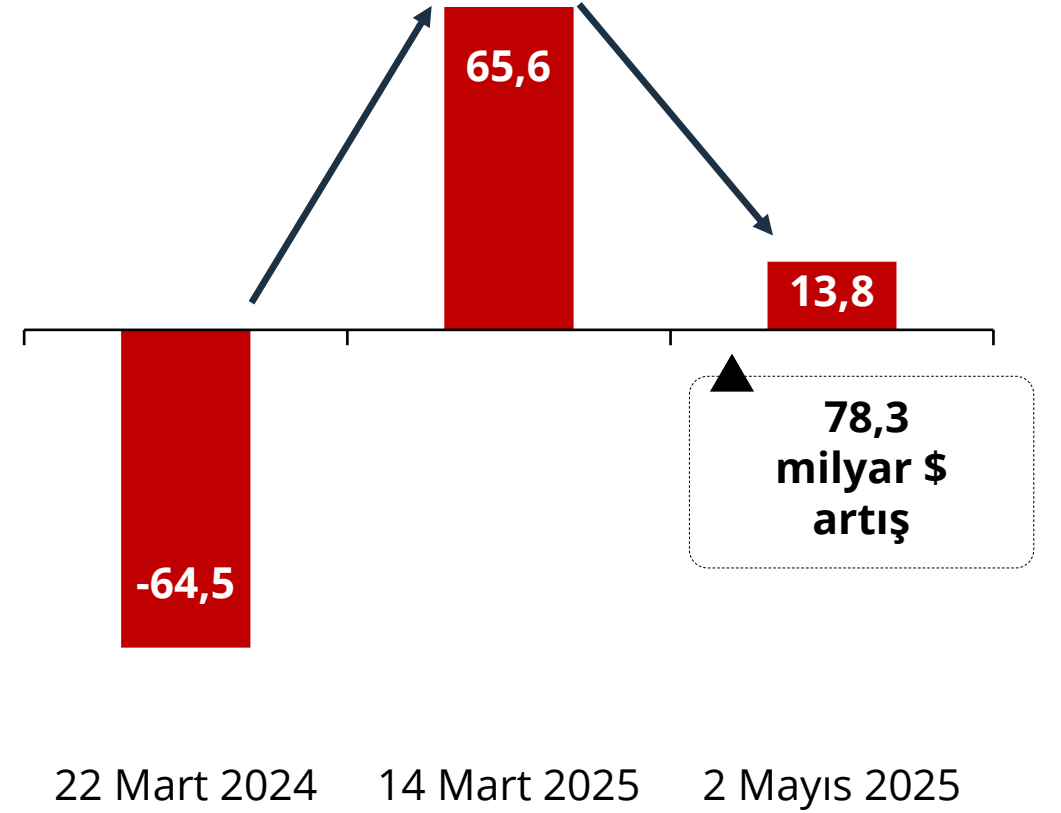


Sıkı para politikası duruşumuz rezervleri desteklemektedir.

Brüt Uluslararası Rezervler

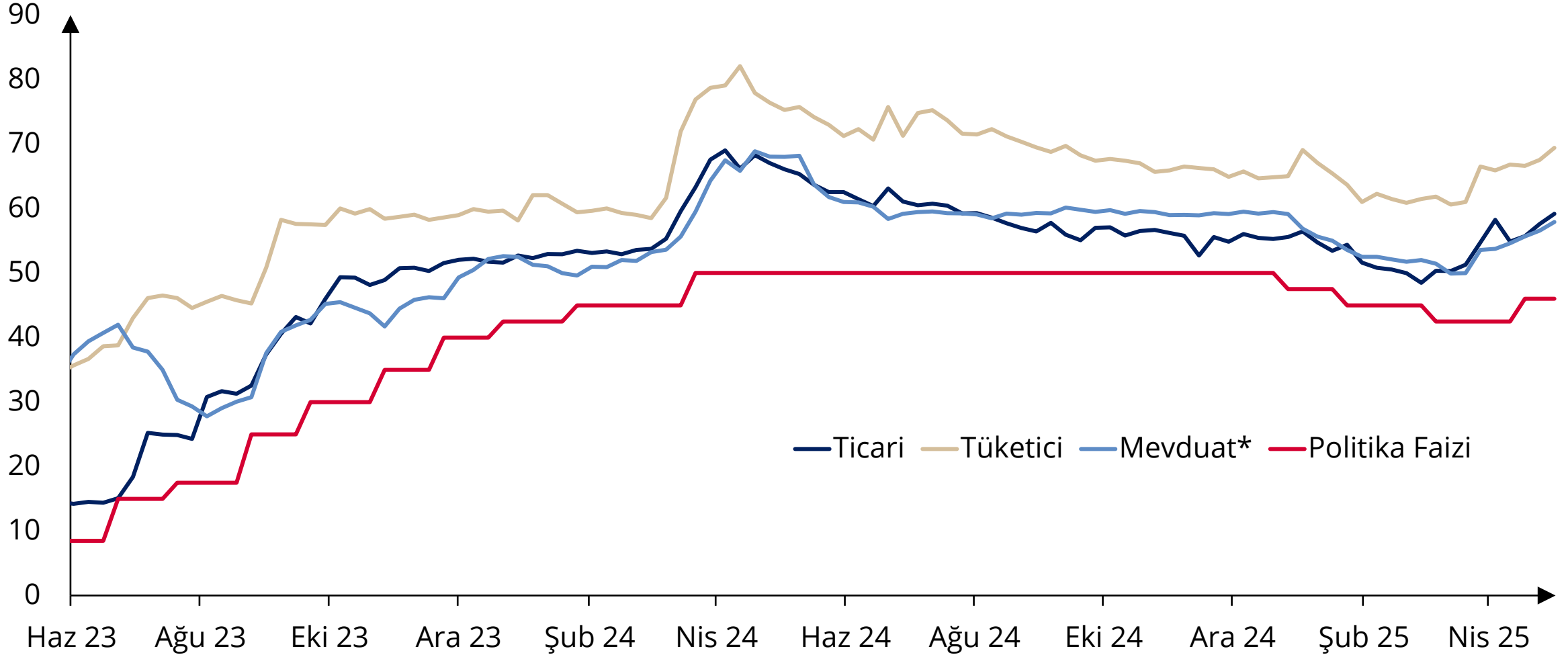


Swap Hariç Net Rezerv



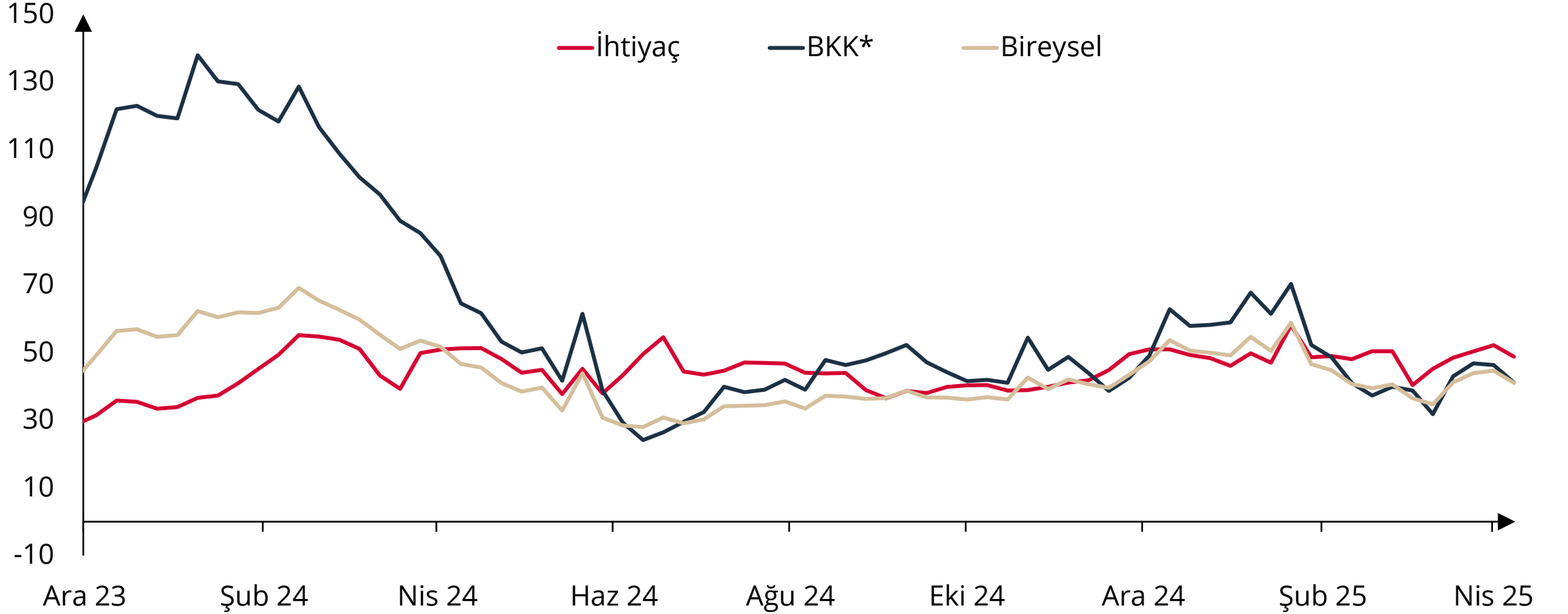
Finansal koşullardaki sıkılık devam etmektedir.

Faiz Oranları (%)



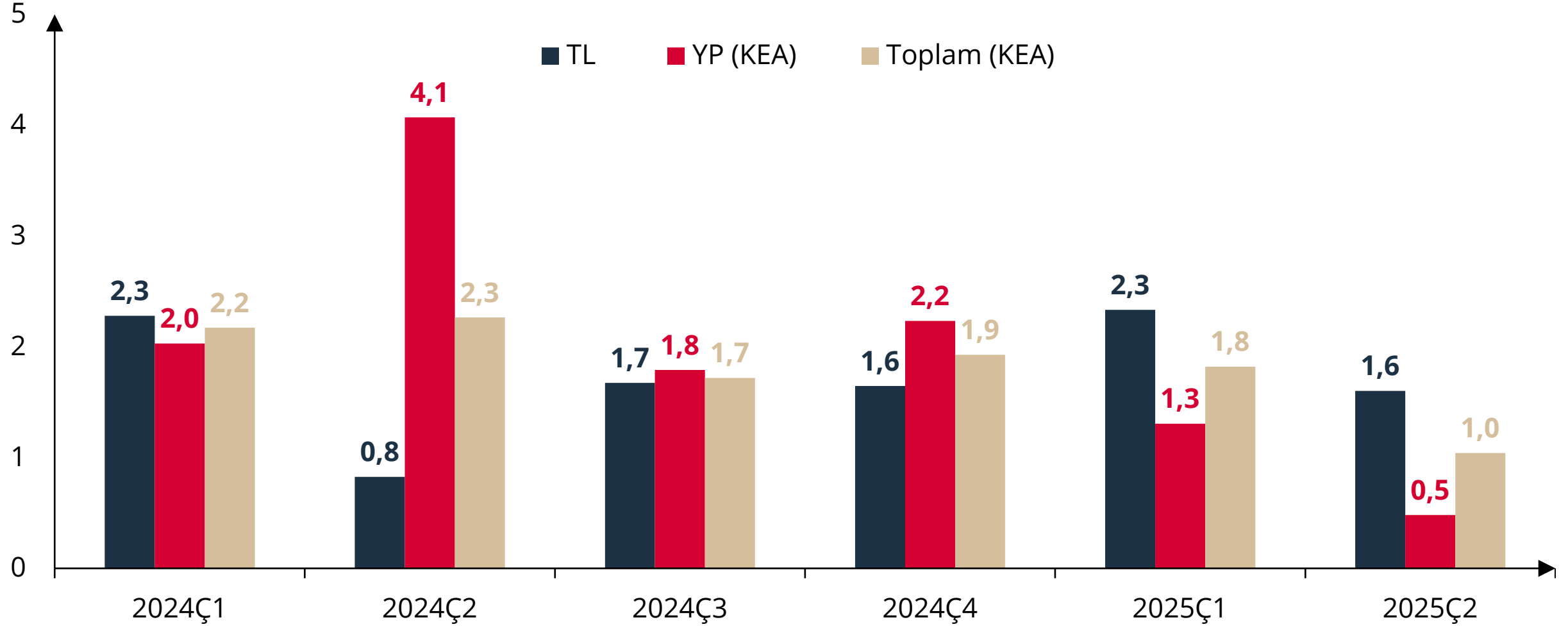
Bireysel kredi büyümesi ocak ayından sonra ılımlı seyir izlemiştir.

Bireysel Kredi Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, %)



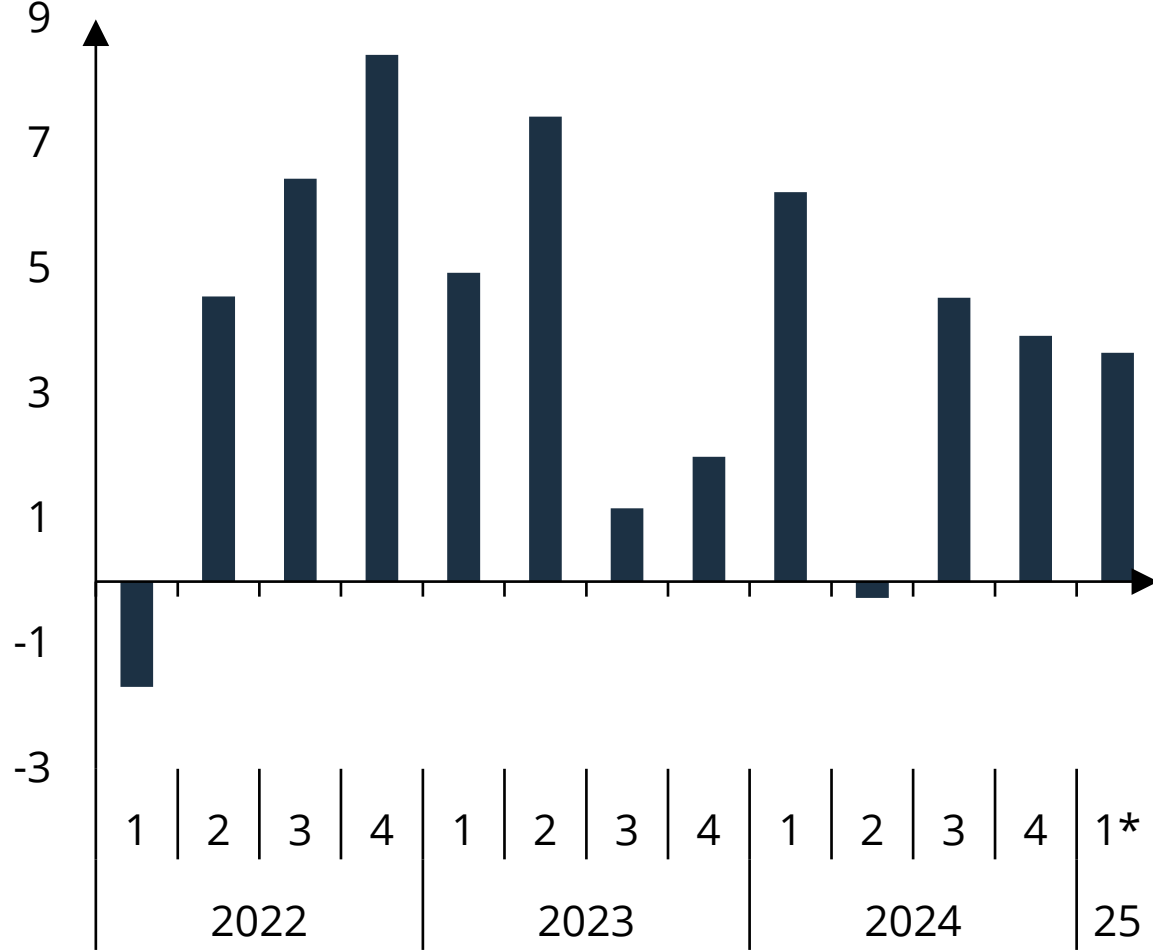
Ticari kredi artışı büyüme sınırları ile uyumludur.

Ticari Kredi Büyümesi (%)

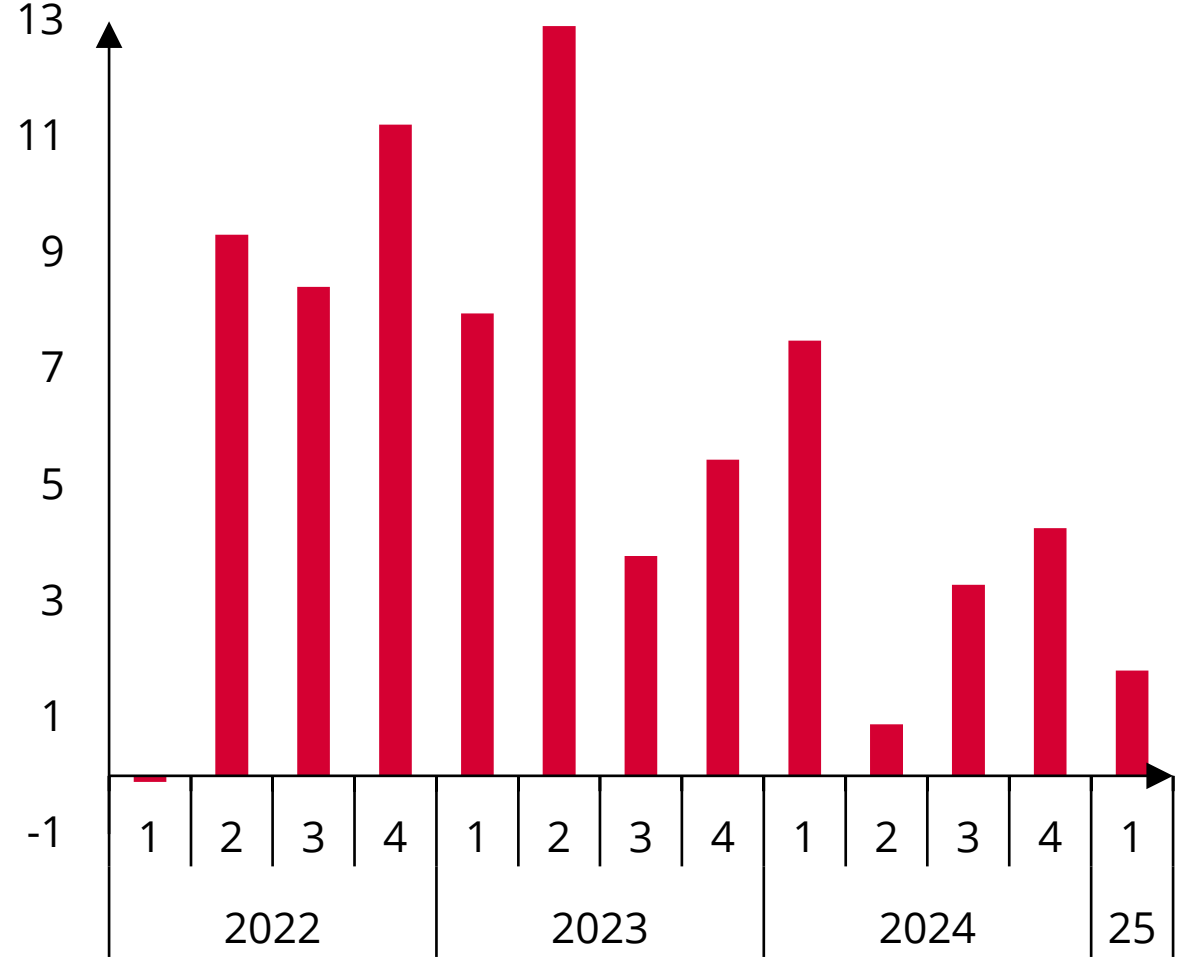


Yurt içi talep ivme kaybetmekle beraber öngörülenin üzerinde seyretmektedir.

Perakende Satış Hacim Endeksi
(Mev. Arınd., Çeyreklik % Değişim)

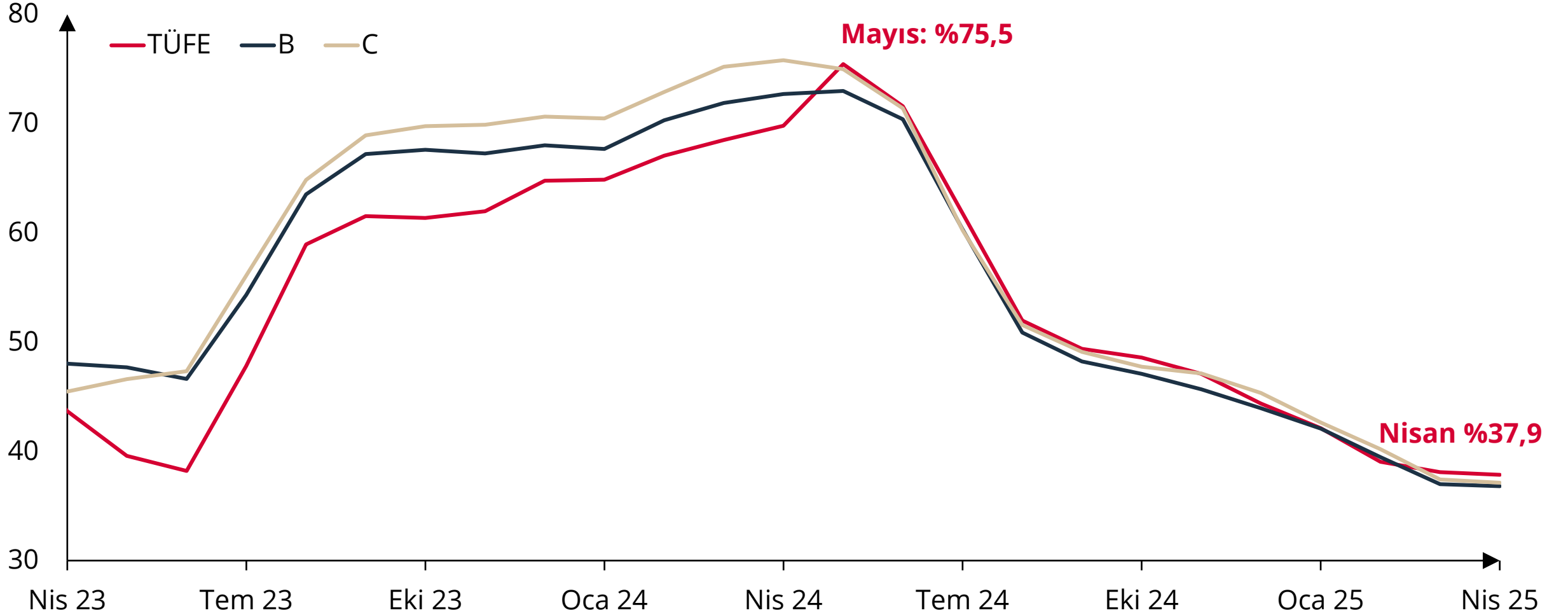


Kartla Yapılan Harcamalar**
(Reel, Mev. Arınd., Çeyreklik % Değişim)



Enflasyondaki düşüş süreci devam etmektedir.

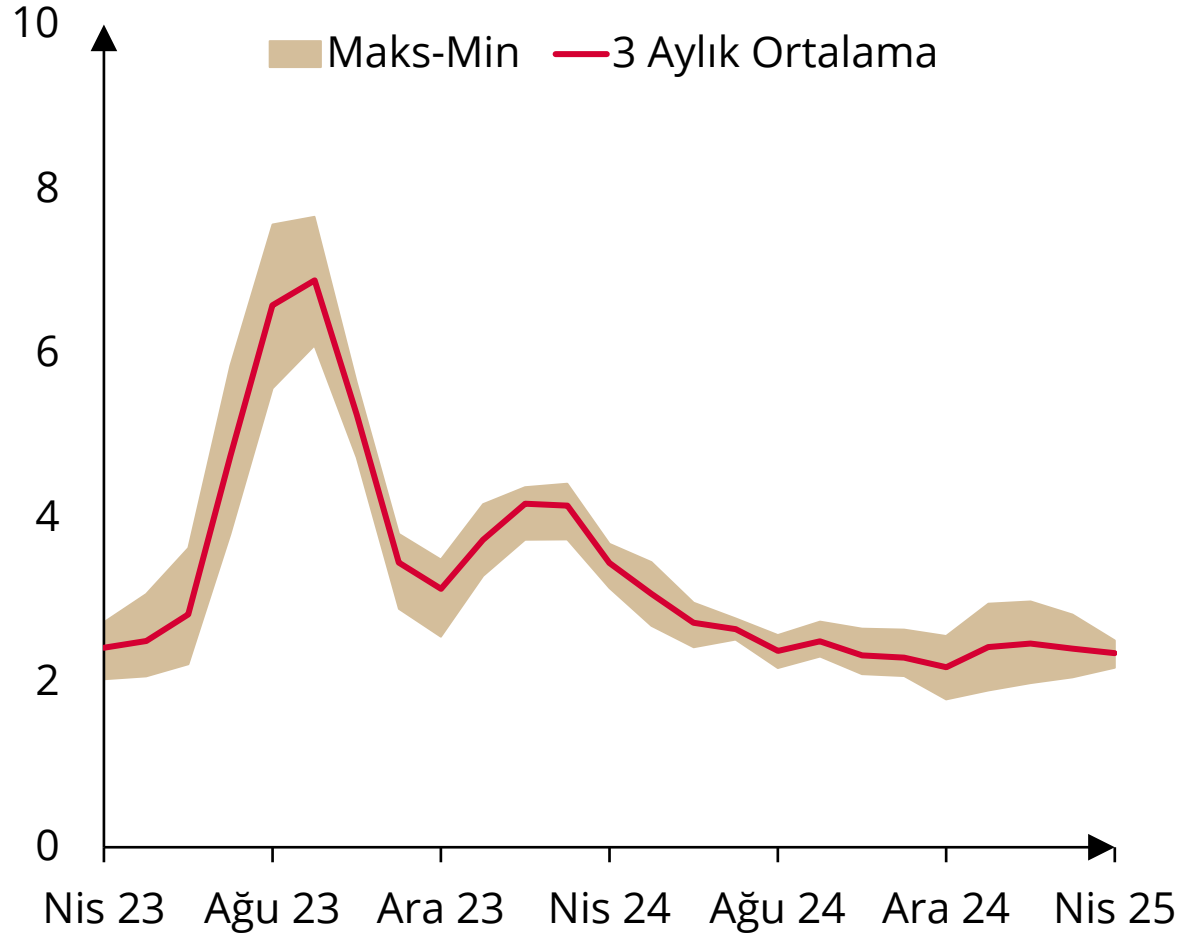
TÜFE ve Özel Kapsamlı Göstergeler (Yıllık % Değişim)



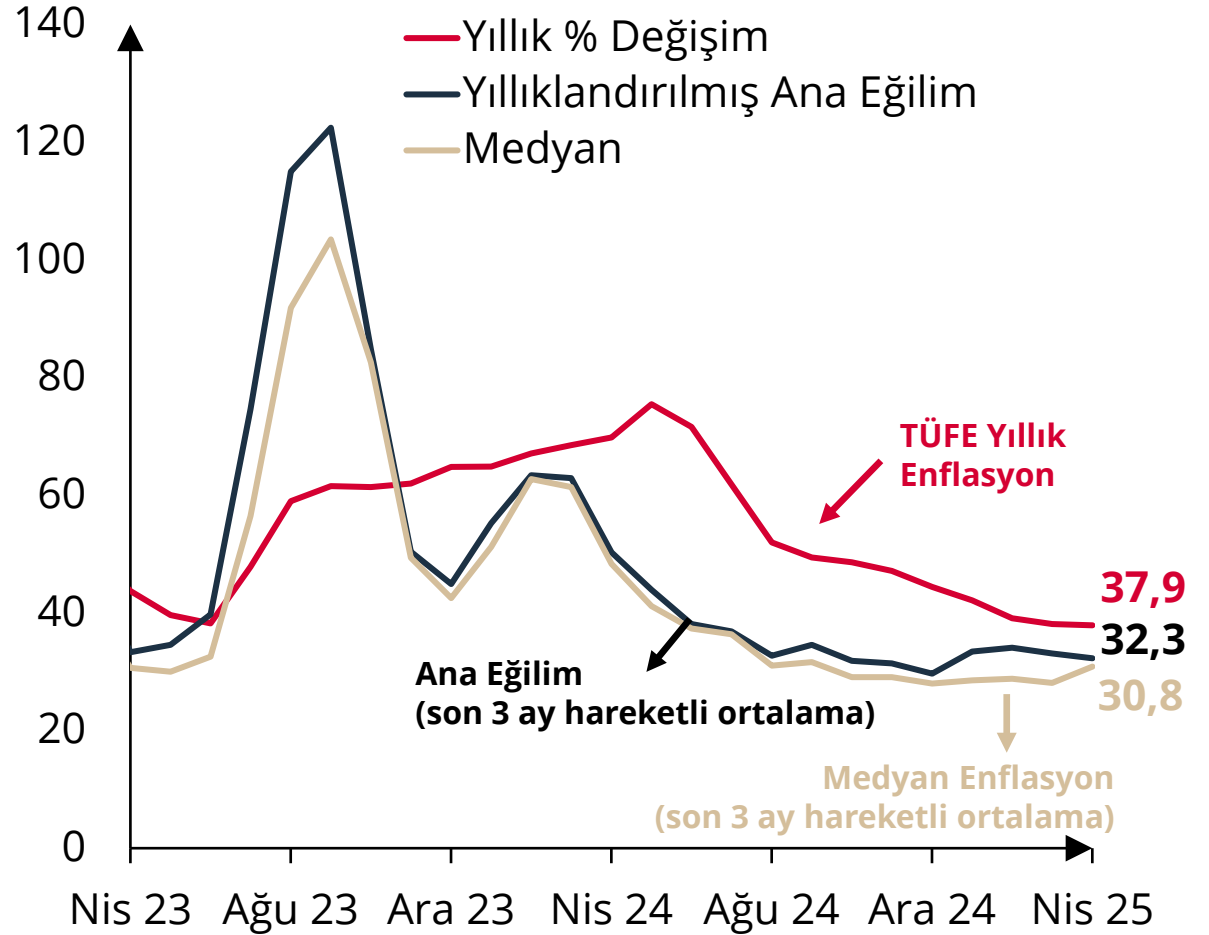
Ana eğilim göstergeleri dezenflasyon sürecinin devamına işaret etmektedir.

Enflasyon Ana Eğilim Göstergeleri*

(Mev. Ar., Aylık % Değişim, 3 Aylık Ortalama)

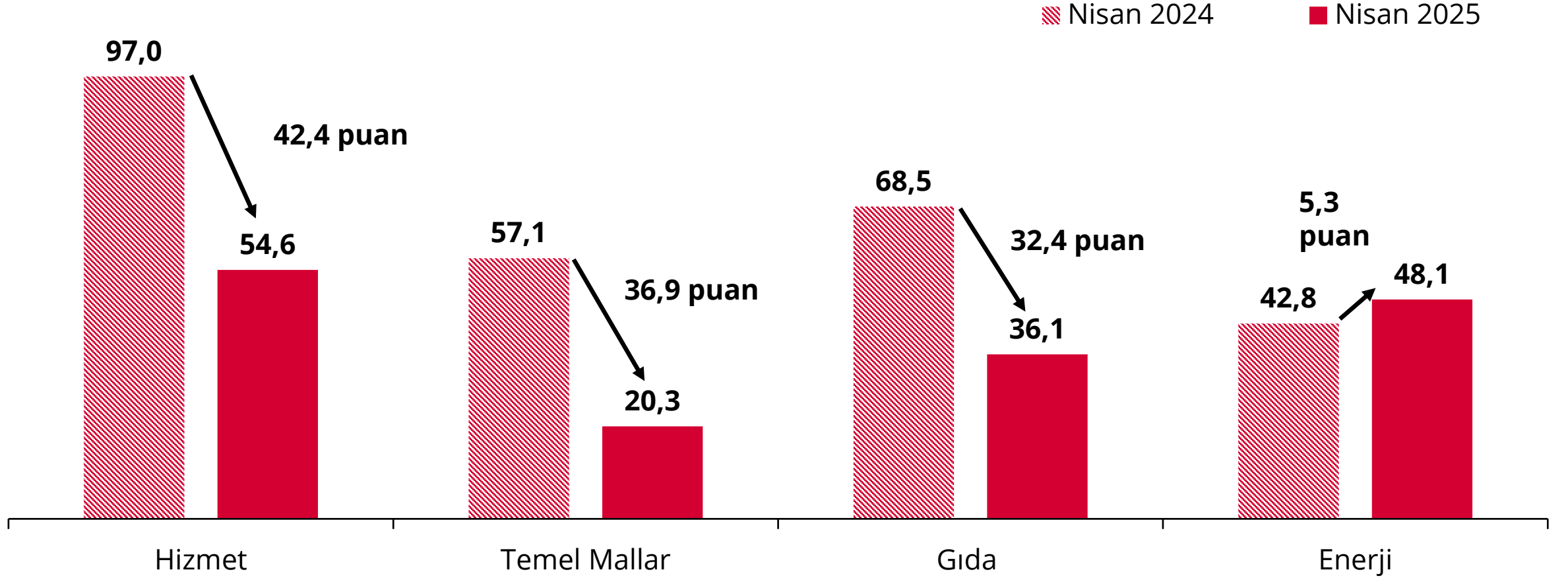


TÜFE, Medyan ve Ana Eğilim (% Değişim)



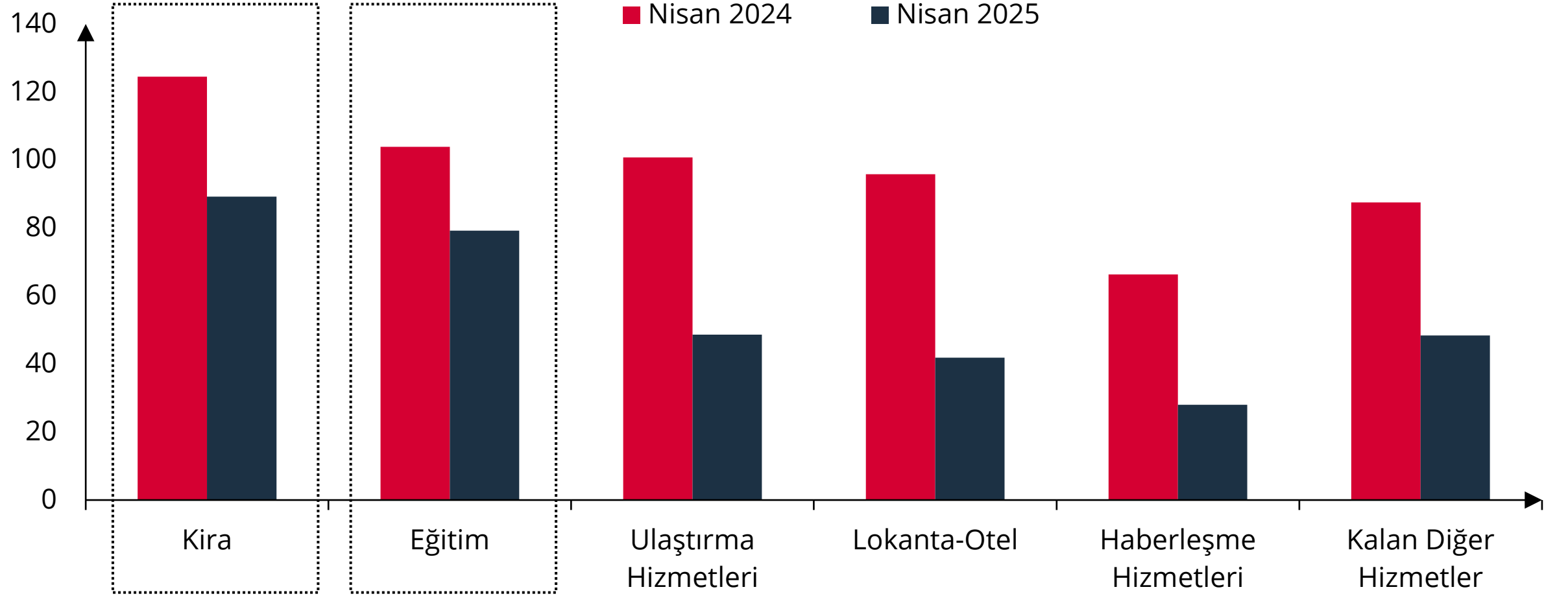
Mal enflasyonundan sonra hizmet enflasyonundaki düşüş de belirginleşmektedir.

TÜFE Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)



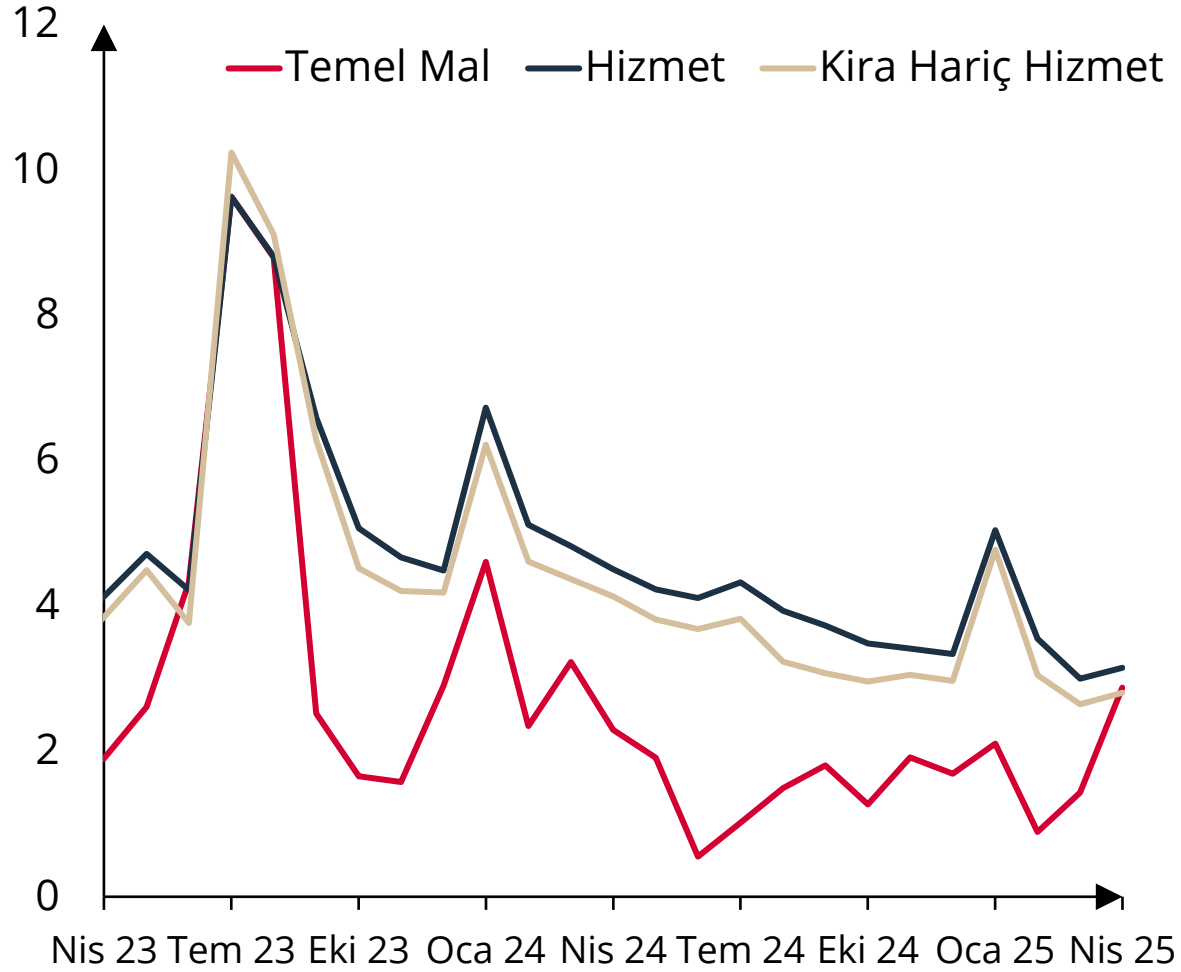
Geçmişe endeksleme eğilimi güçlü kalemler, hizmet enflasyonunu yukarı çekmektedir.

Hizmet Alt Kalemleri (Yıllık % Değişim)

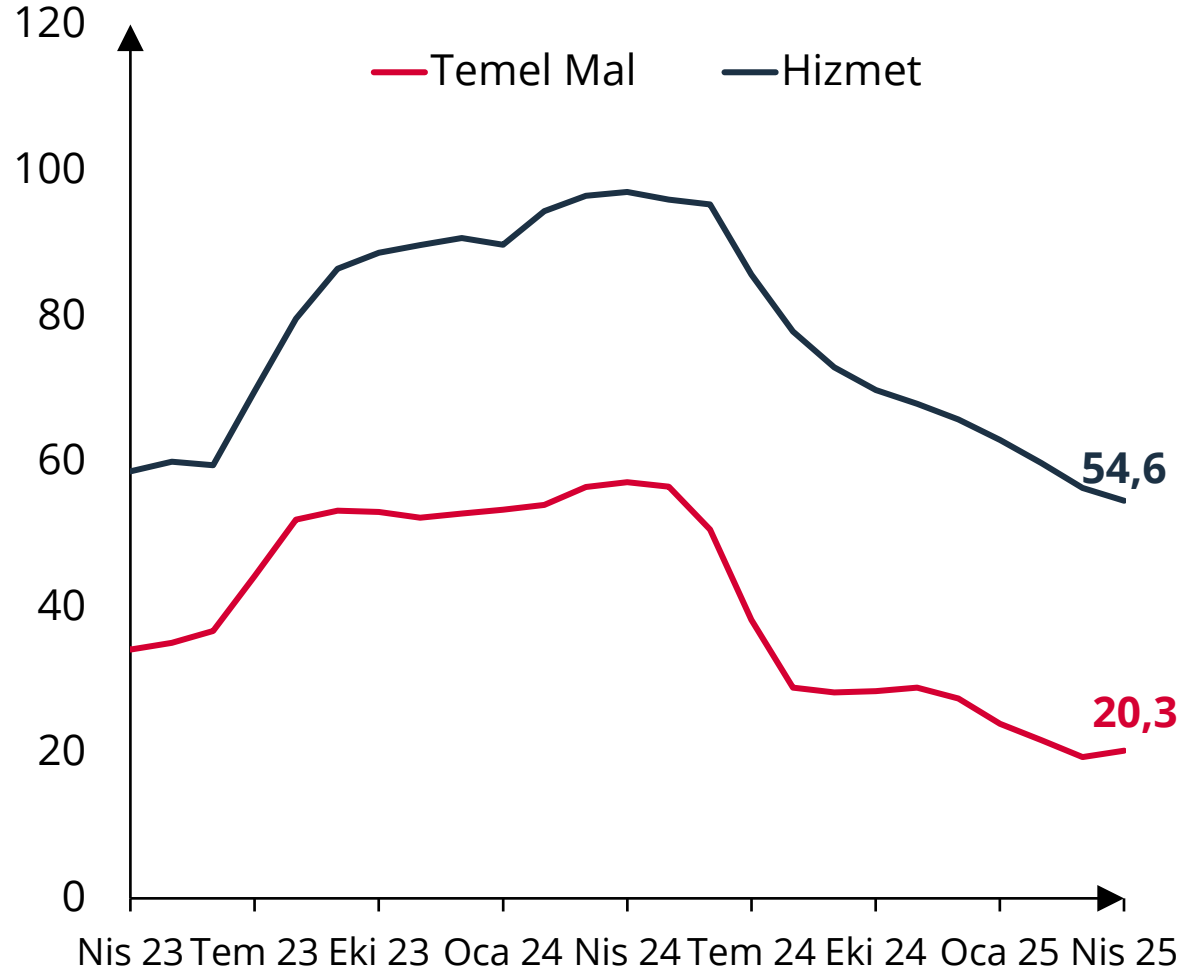


Temel mallarda güçlenme eğilimi izlenmektedir.

Hizmet ve Temel Mal Fiyatları (Mev. Ar, Aylık % Değişim)

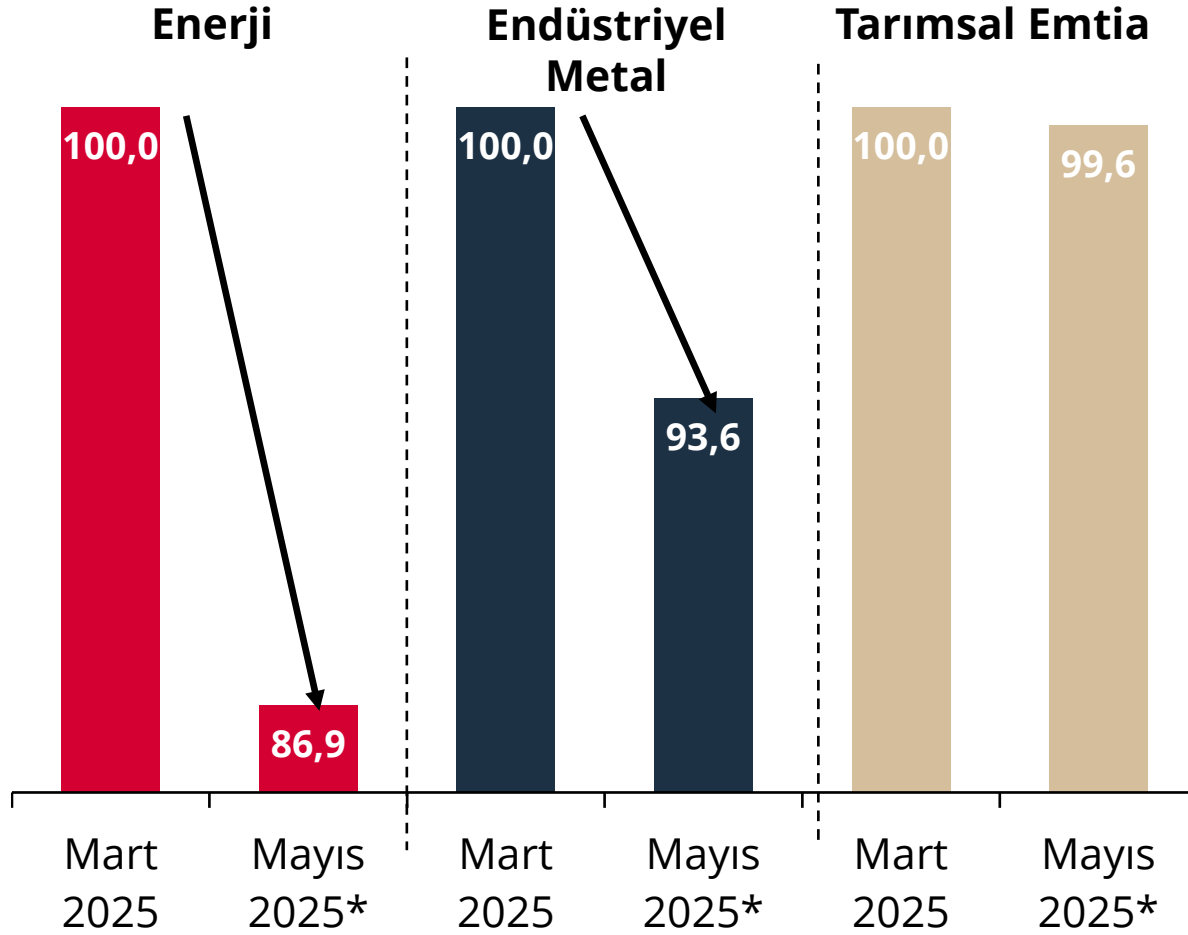


Hizmet ve Temel Mal Fiyatları (Yıllık % Değişim)

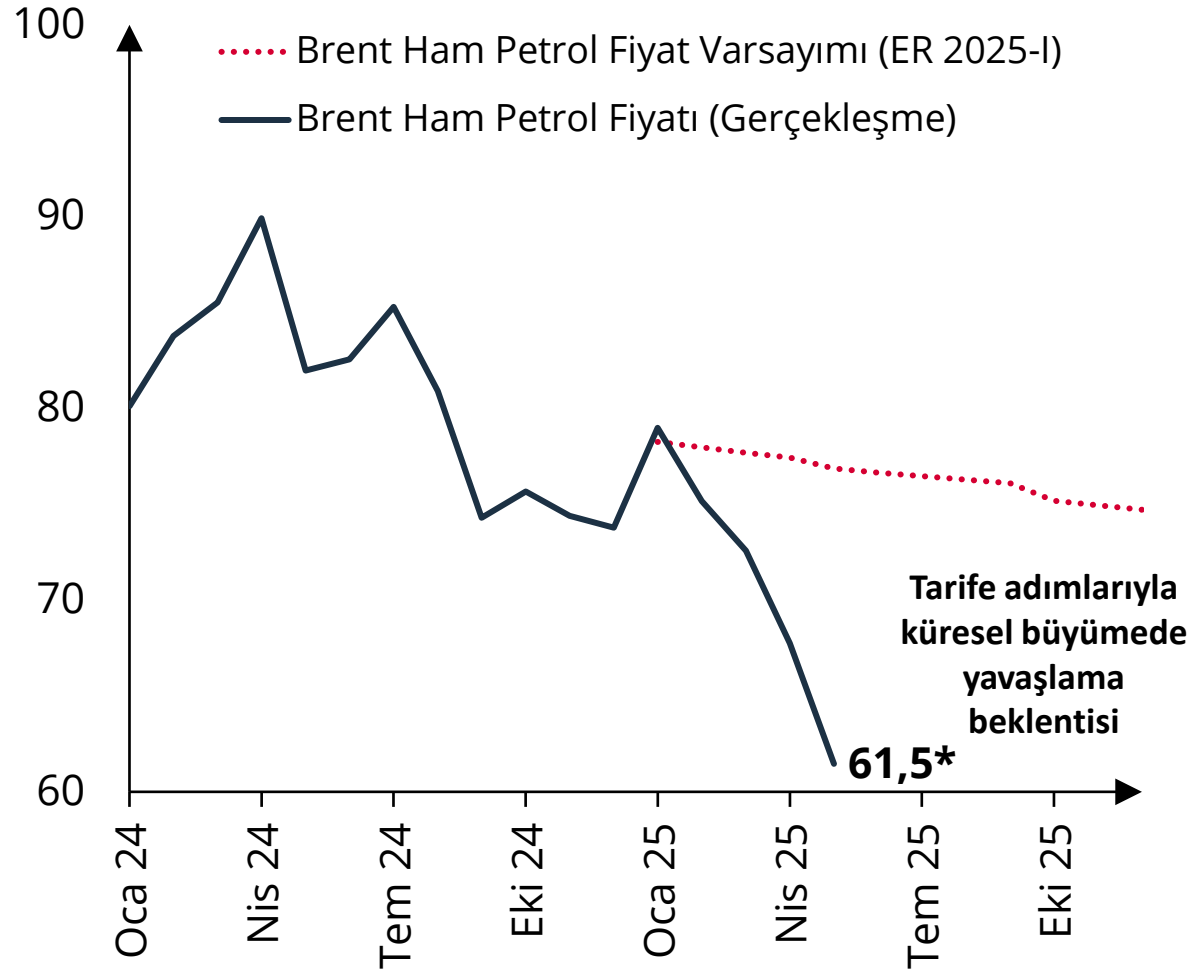


Emtia fiyatlarındaki düşüşün dezenflasyonu desteklemesi beklenmektedir.

Emtia Fiyatları (Mart 2025=100)*



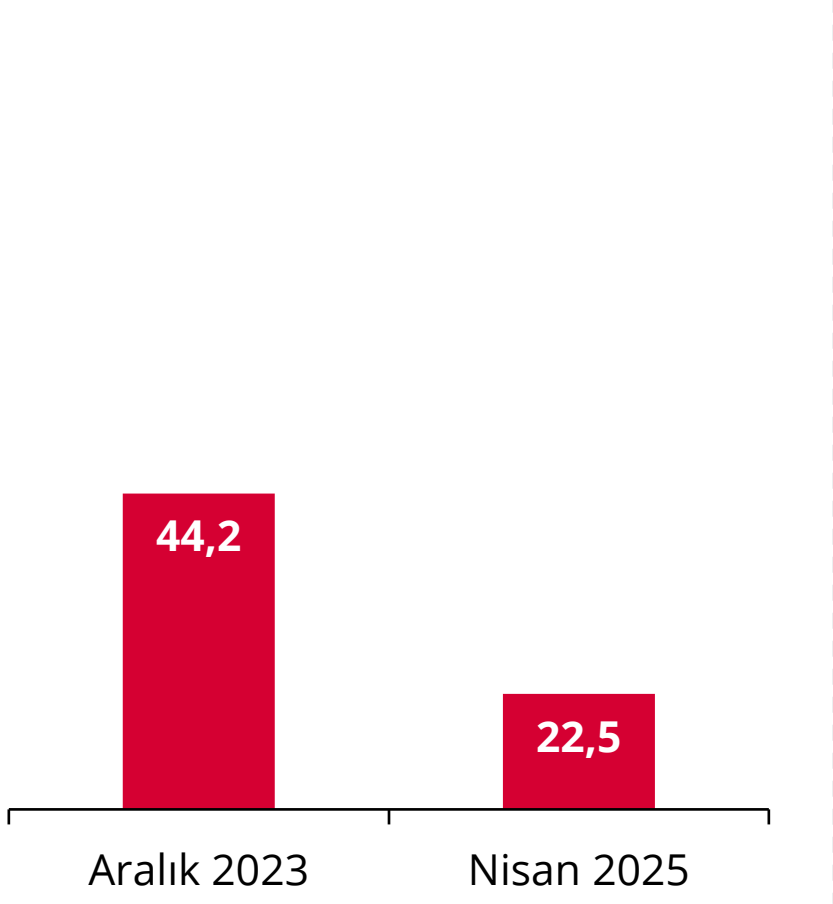
Enflasyon Raporu Petrol Fiyatı Varsayımı ve Gerçekleşme (\$/Varil)



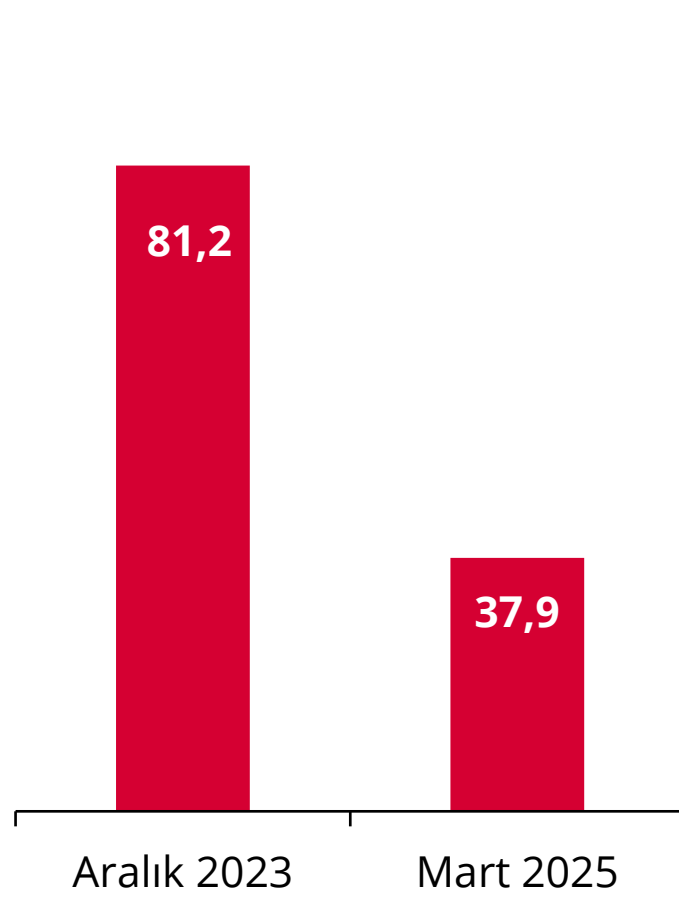
Maliyet artışları yavaşlamaktadır.

Maliyet Endeksleri (Yıllık % Değişim)

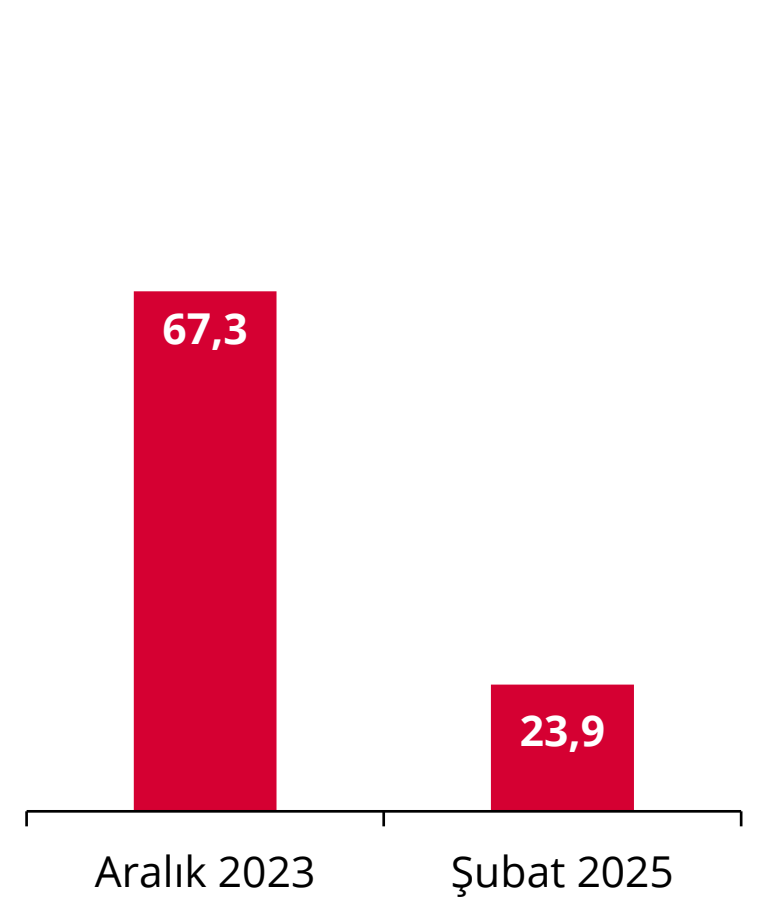
Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE)



Hizmet Üretici Fiyat Endeksi

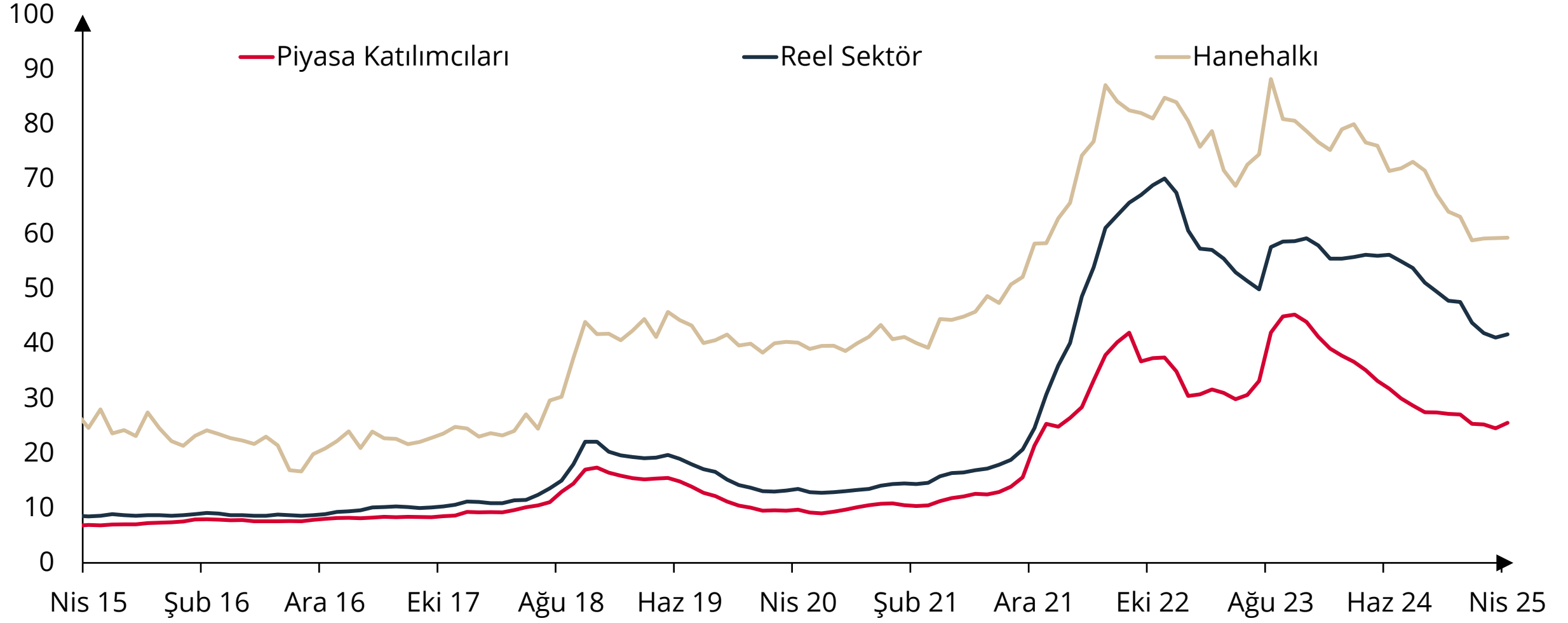


İnşaat Maliyet Endeksi



Beklentiler, dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir.

Sektörlerin 12 Ay Sonrası Yıllık Enflasyon Beklentileri (%)



GENEL DEĞERLENDİRME



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr