

# 2021-III ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu  
Başkan

29 Temmuz 2021

Ankara



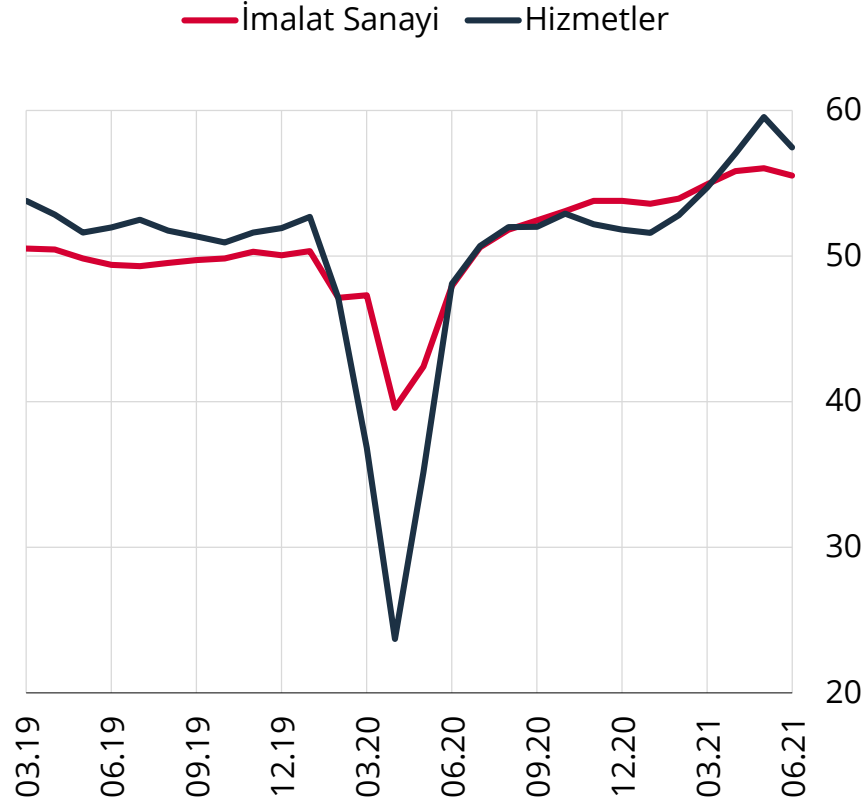
# Sunum Planı

- **Makroekonomik Görünüm**
- **Enflasyonun Belirleyicileri**
- **Orta Vadeli Tahminler**

# MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

# Küresel Büyüme

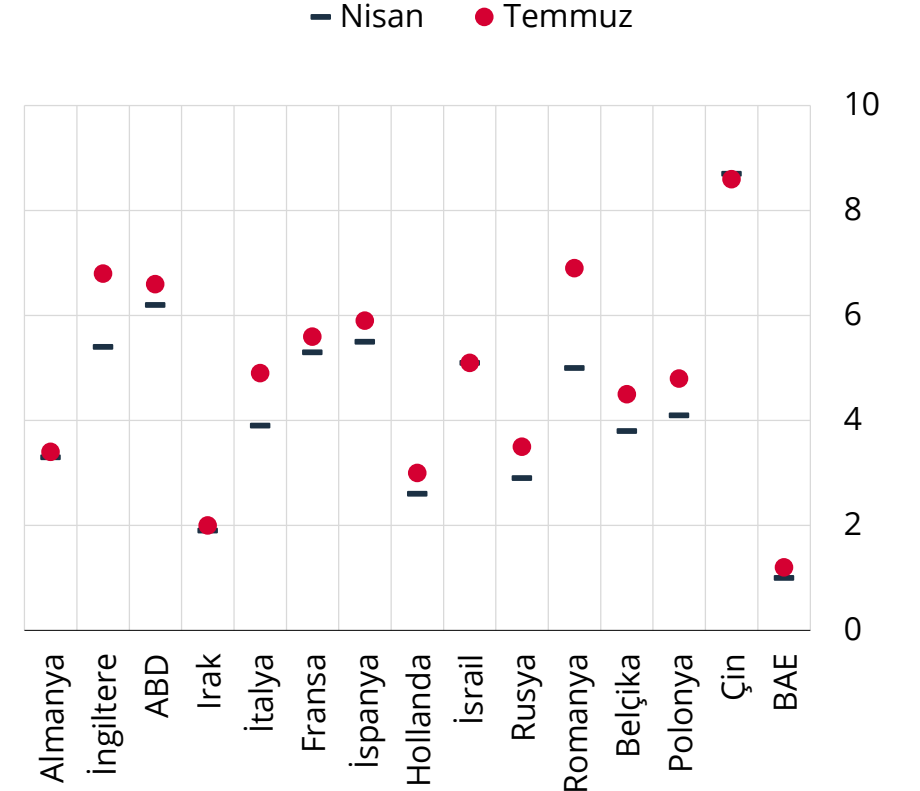
## Küresel PMI Endeksleri



Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Haziran 2021

## Türkiye'nin Ana Ticaret Ortakları 2021 Yılı Büyüme Tahminleri\* (%)

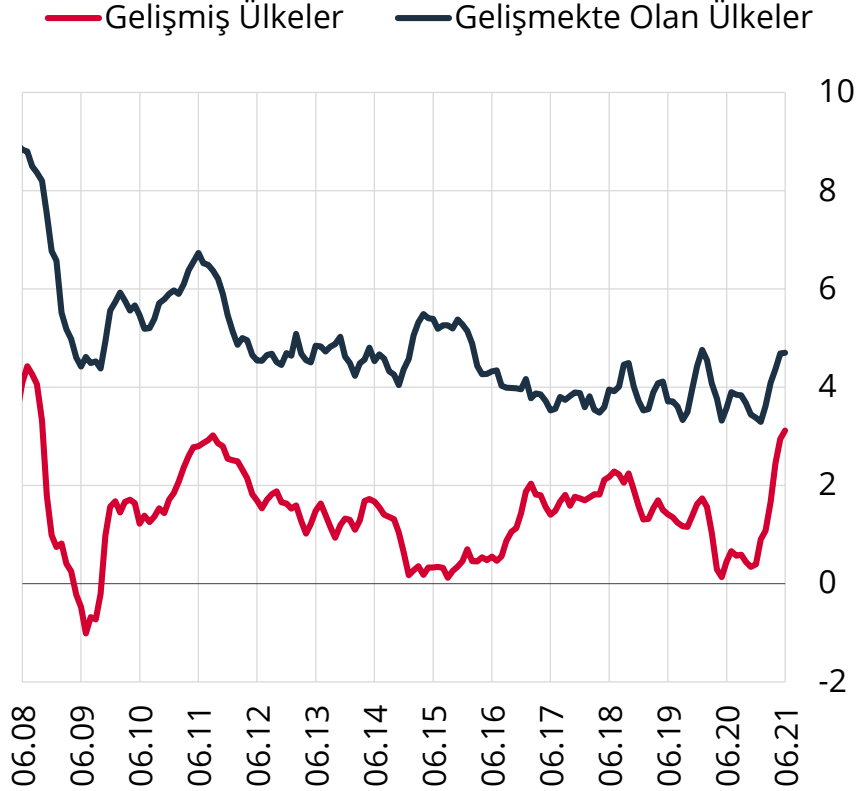


Kaynak: Consensus Economics, Dünya Bankası

Son Gözlem: Temmuz 2021

# Küresel Enflasyon ve Politika Faizleri

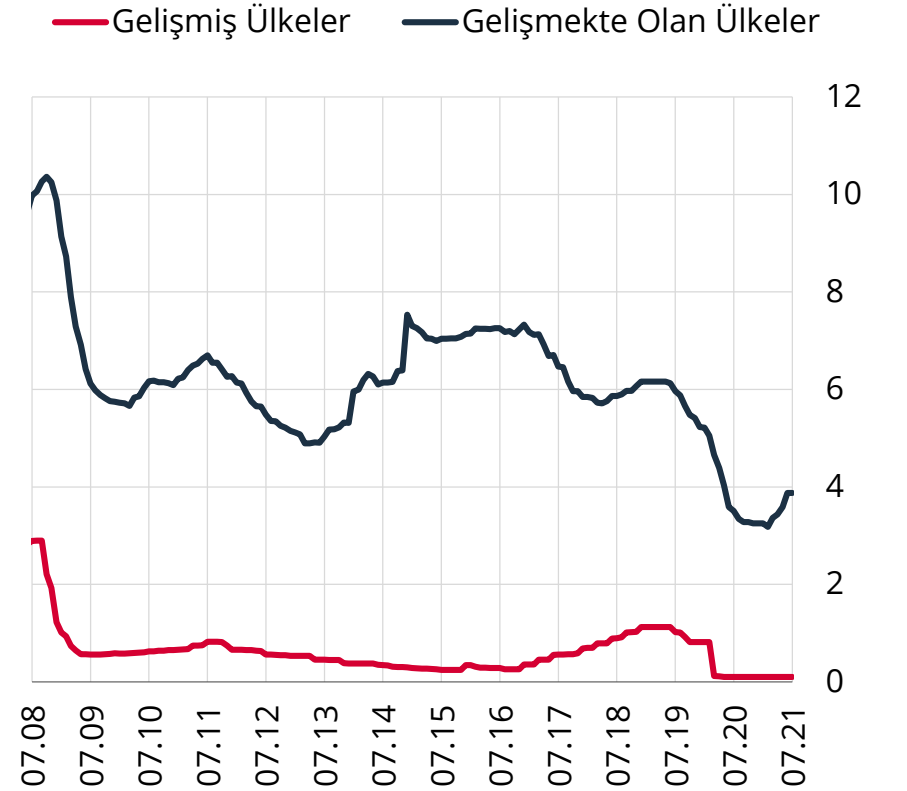
## Küresel Tüketici Enflasyonu\* (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Haziran 2021

## Küresel Politika Faizleri\*\* (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Temmuz 2021

\* Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G.Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka, İsrail.

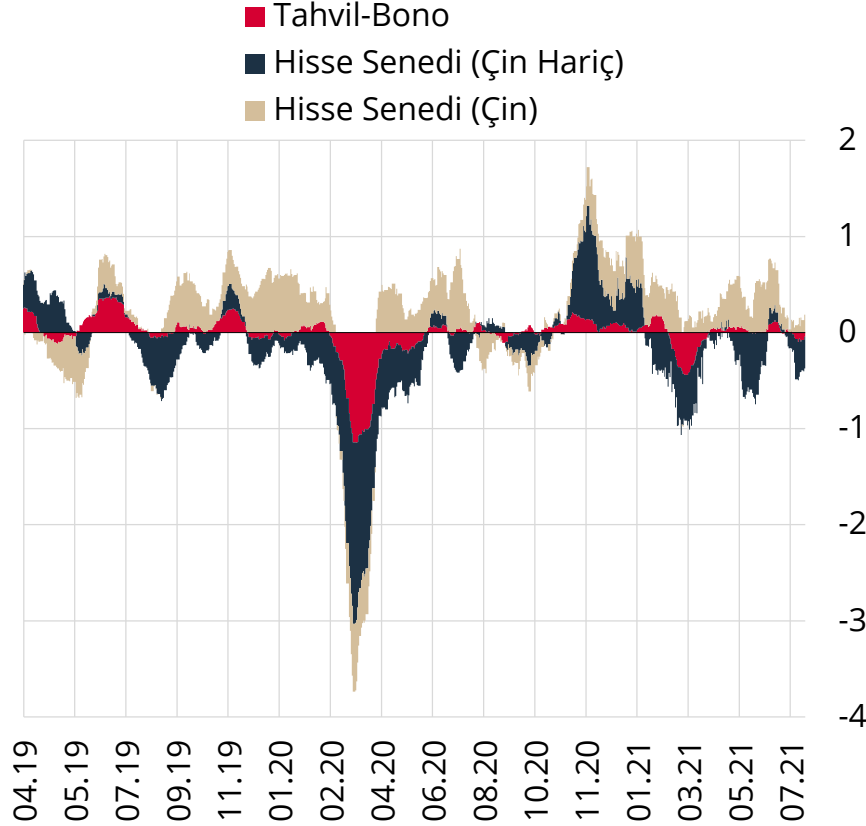
Gelişmekte Olan Ülkeler: Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G.Afrika, Arjantin, Tayland, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler, Ukrayna, Vietnam, Şili, Peru, Mısır, Fas.

\*\* Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G.Kore, Avustralya, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka, Hong Kong, İsrail, Yeni Zelanda.

Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Meksika, Rusya, Polonya, Endonezya, G.Afrika, Tayland, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler.

# Portföy Akımları

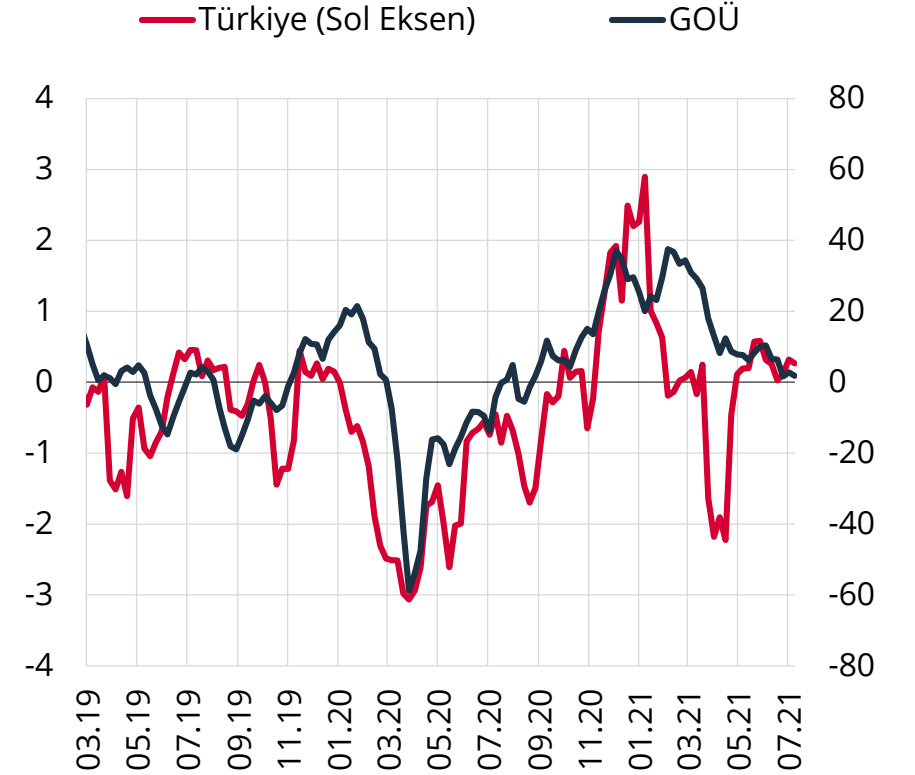
## Gelişmekte Olan Ükelere Yönelen Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Hareketli Ortalama)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 19 Temmuz 2021

## Türkiye ve Gelişmekte Olan Ükelerde Portföy Hareketleri\* (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

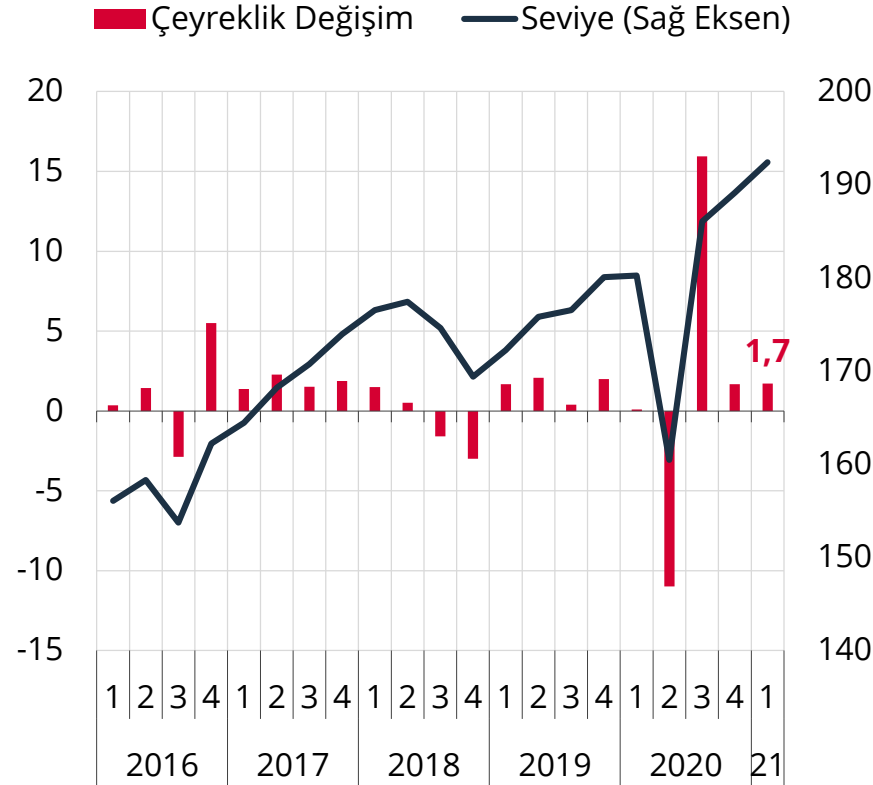


Kaynak: EPFR, TCMB

Son Gözlem: 9 Temmuz 2021

# İktisadi Faaliyet

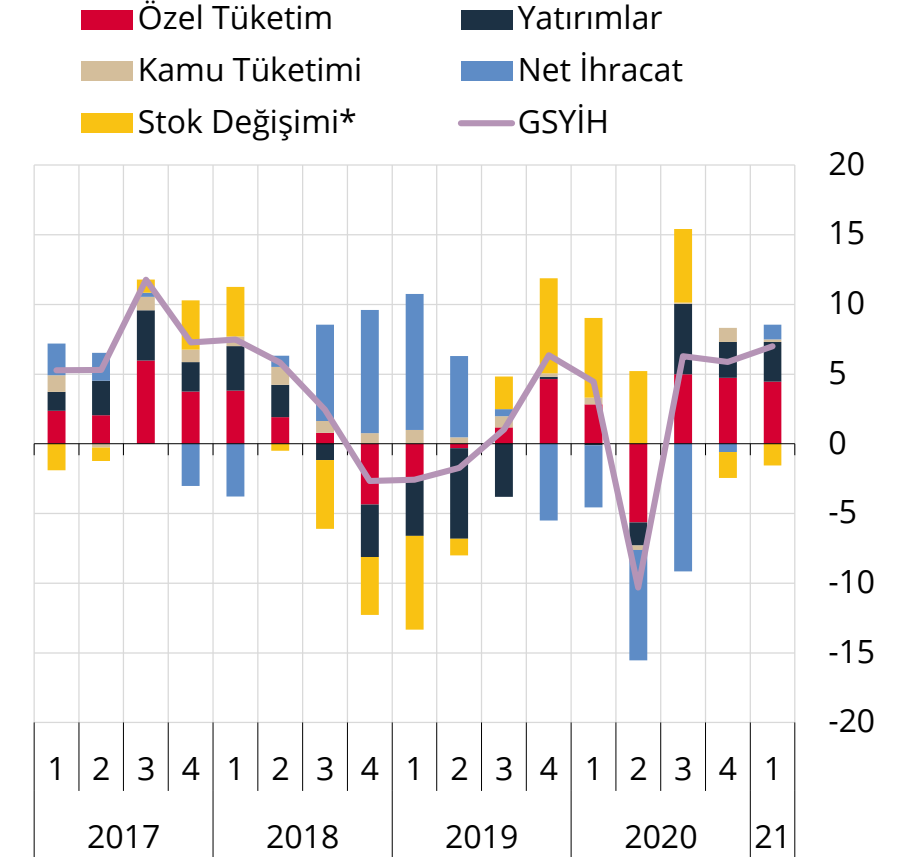
GSYİH (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, 2009=100)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç1

GSYİH Yıllık Büyümesine Harcama Yönünden Katkılar (% Puan)



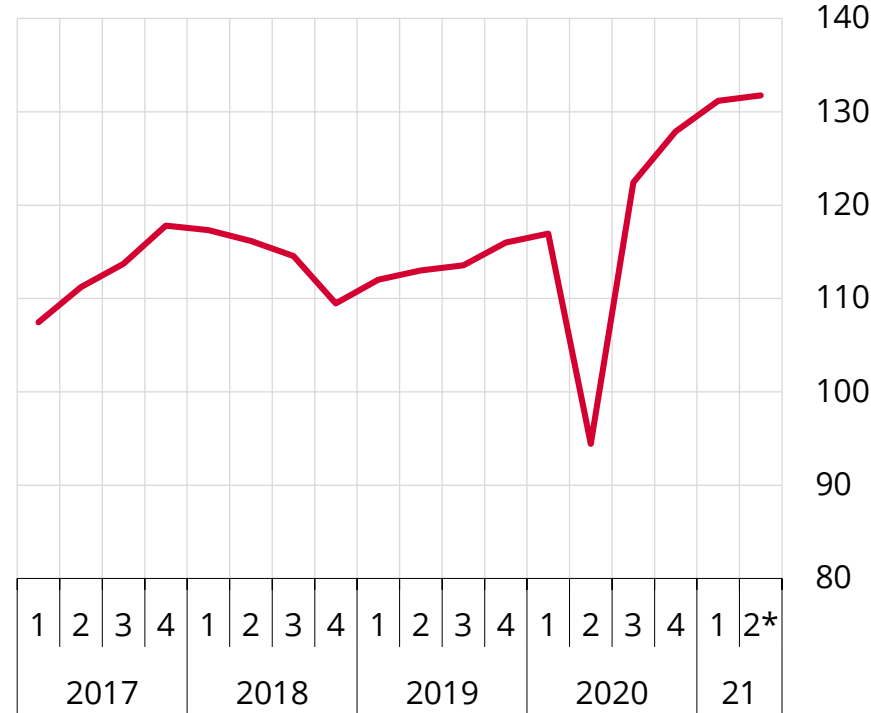
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç1

\* Stok ve zincir endeks kaynaklı istatistiksel sapmayı içermektedir.

# İktisadi Faaliyet

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

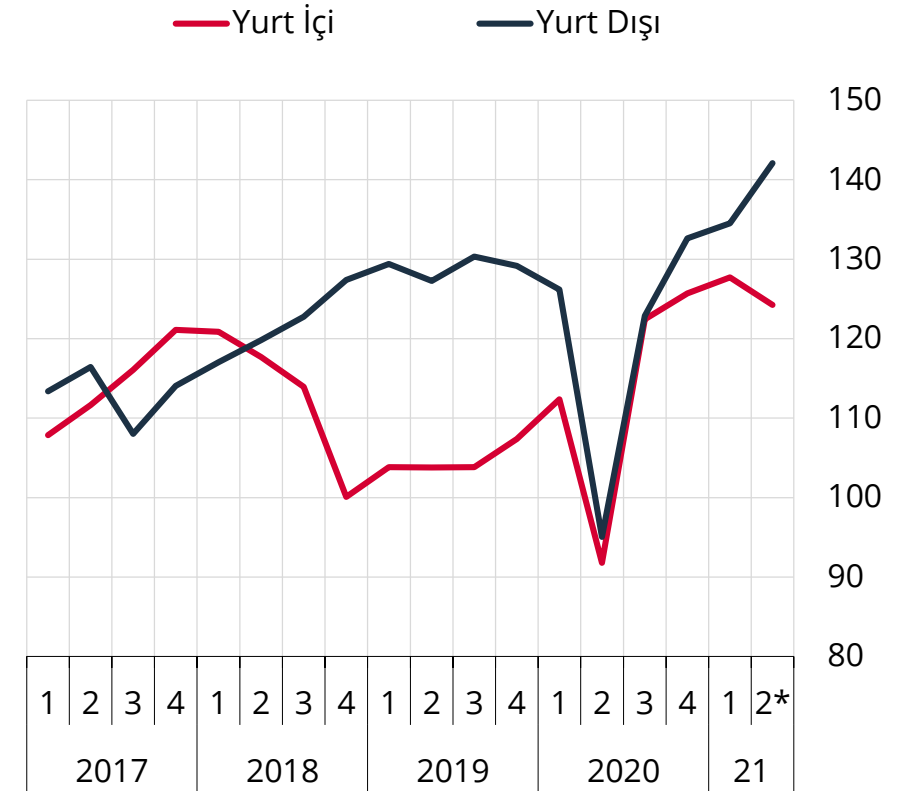


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2021

\* Nisan-Mayıs ayları ortalamasıdır.

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



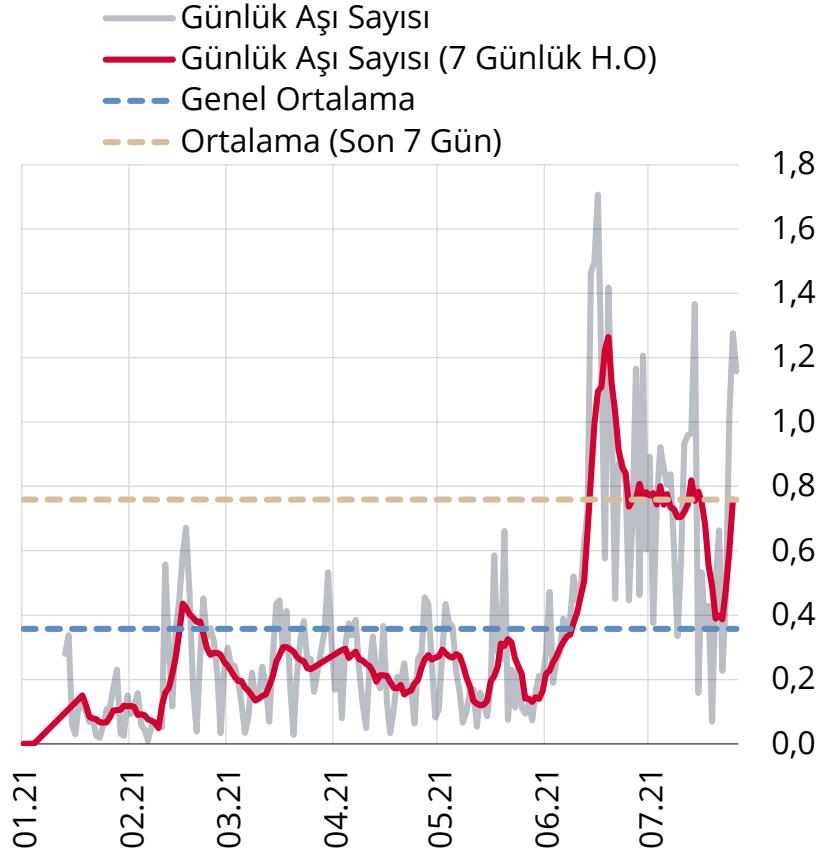
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2021



# Aşılan ve Ekonomik Normalleşme

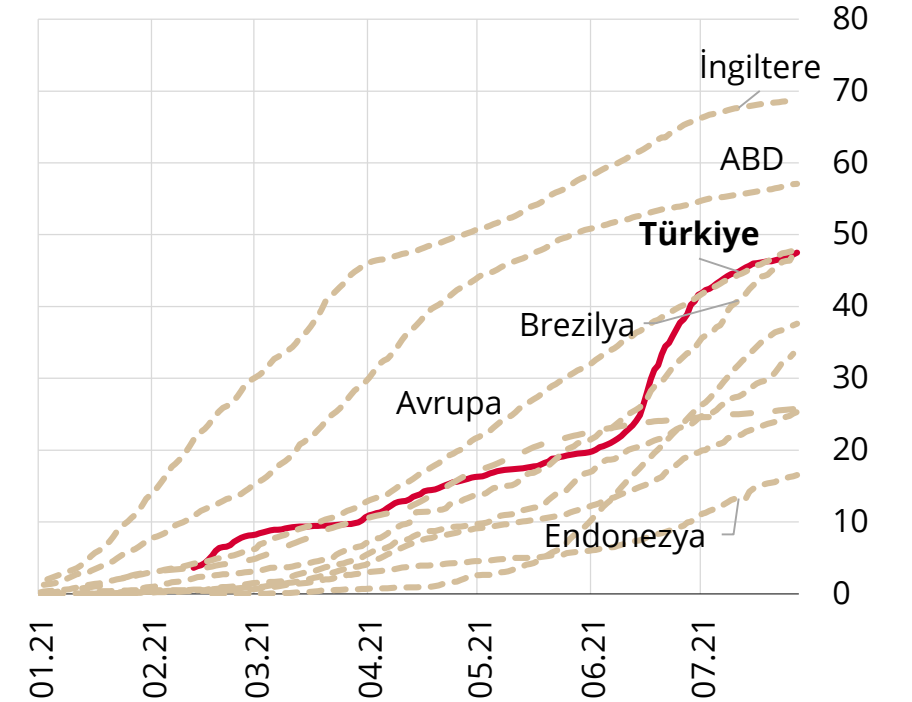
## Türkiye'de Günlük Aşı Sayısı (Uygulanan Doz Miktarı, Milyon Kişi)



Kaynak: Our World in Data

Son Gözlem: 27 Temmuz 2021

## En Az Bir Doz Aşı Olanların Toplam Nüfusa Oranı\* (%)



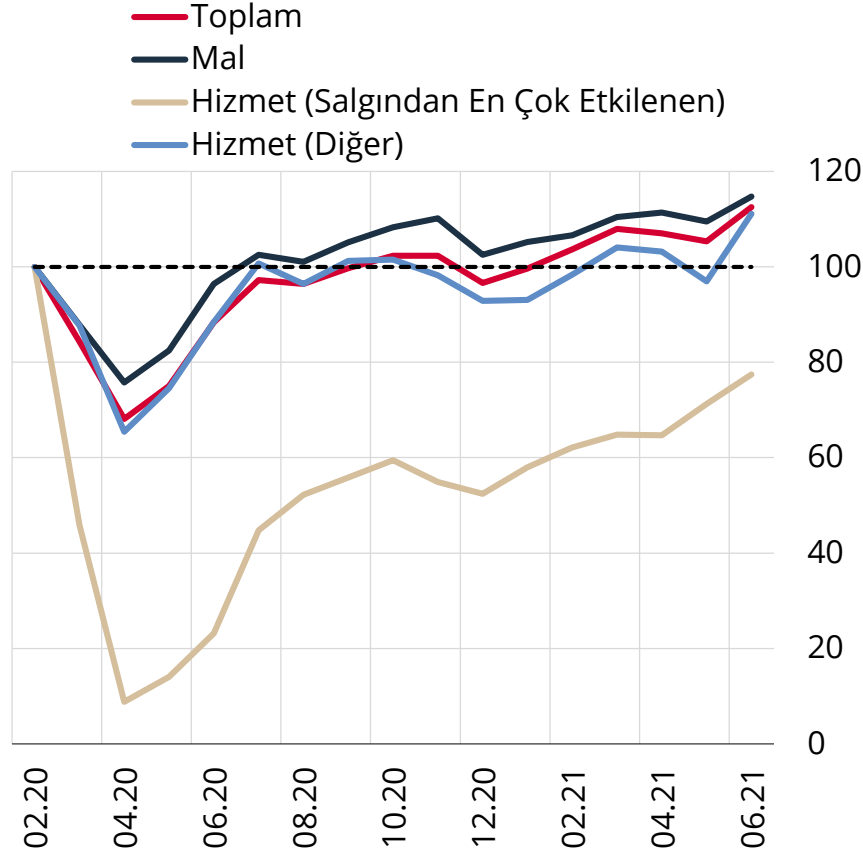
Kaynak: Our World in Data

Son Gözlem: 27 Temmuz 2021

\* Bu oran iki doz uygulamanın gerektiği aşılan nüfusun oranına eşit olmayabilir.

# Açılma ve Ekonomik Normalleşme

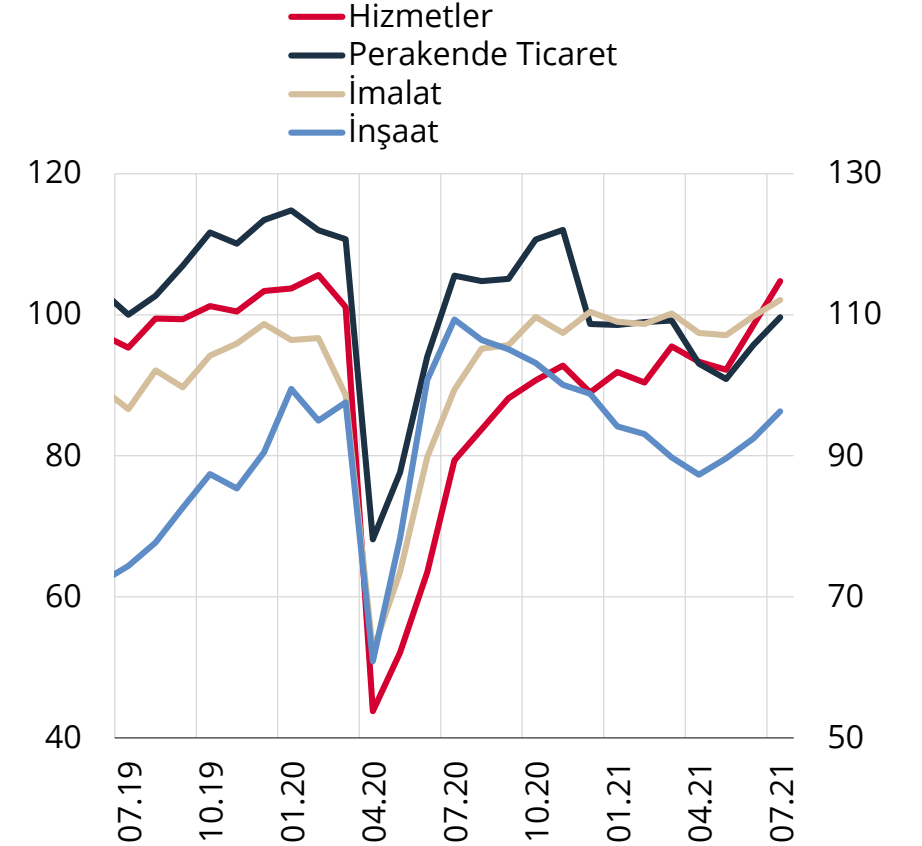
Kartla Yapılan Harcamalar (Mevsimsellikten Arındırılmış, Reel, Şubat 2020=100)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Haziran 2021

Sektörel Güven Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)

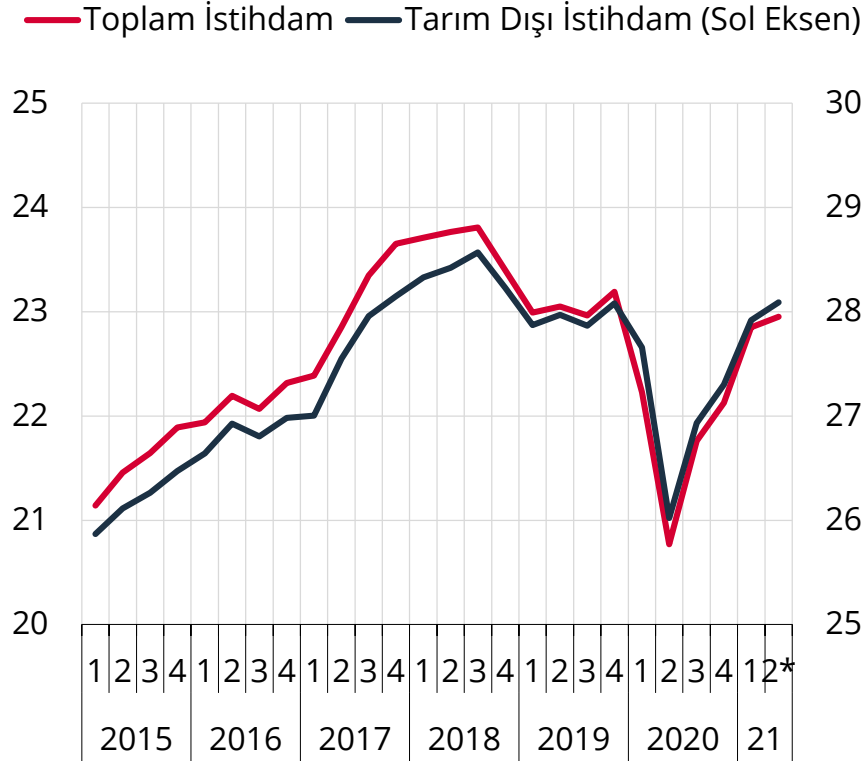


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Temmuz 2021

# İşgücü Piyasası

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

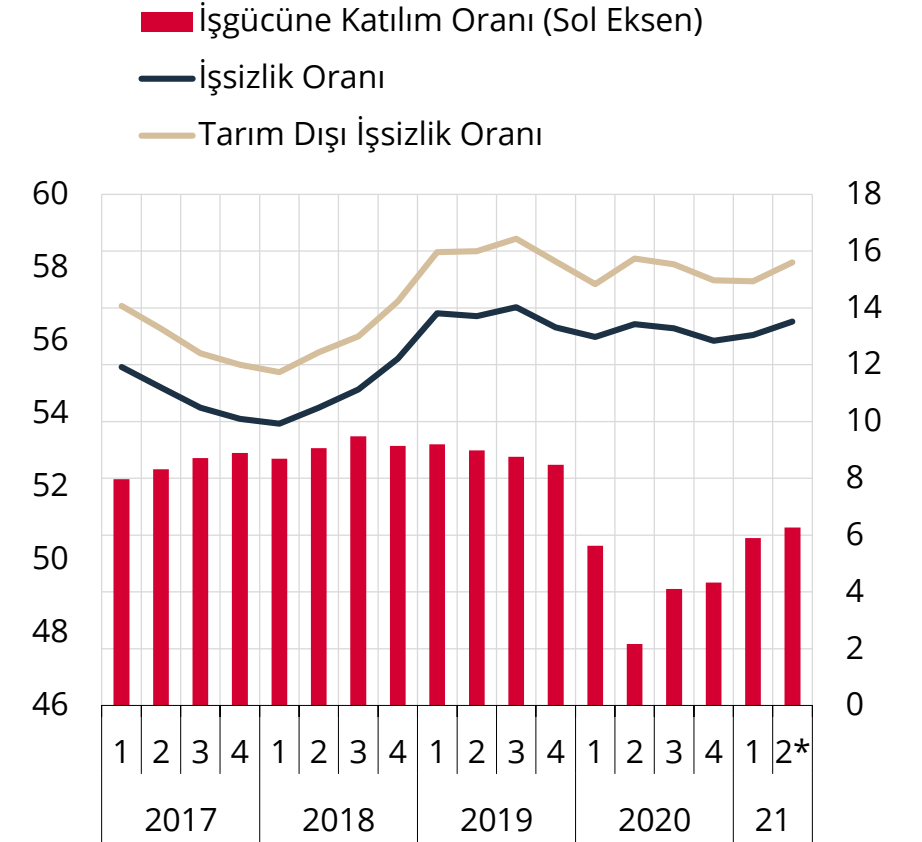


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2021

\* Nisan-Mayıs ayları ortalamasıdır.

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

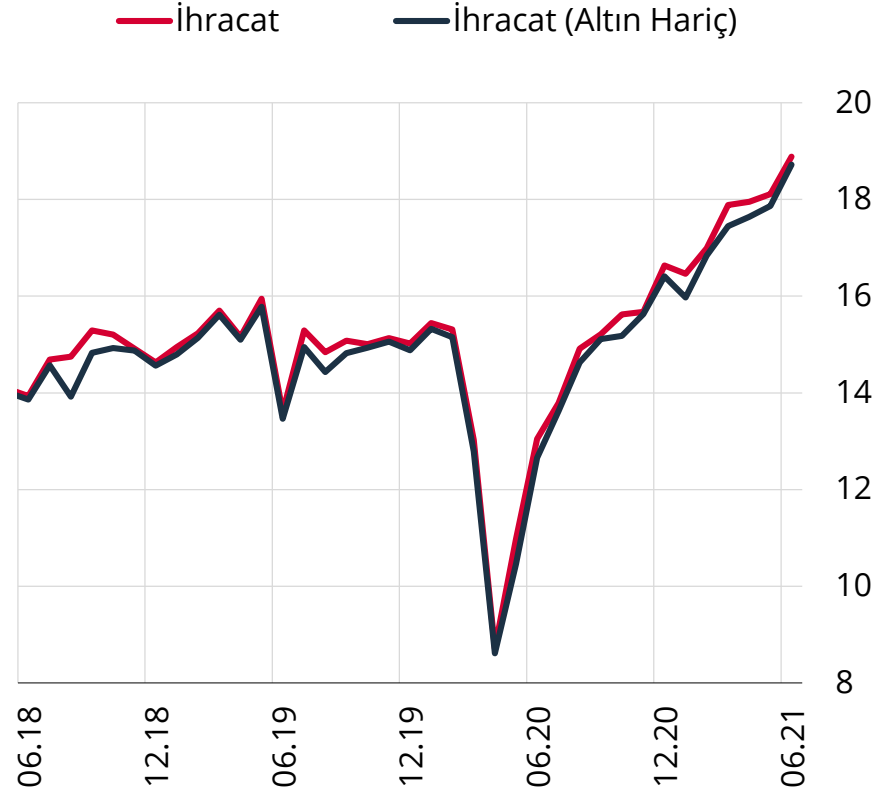


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2021

# Dış Denge

İhracat\* (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Milyar ABD Doları)

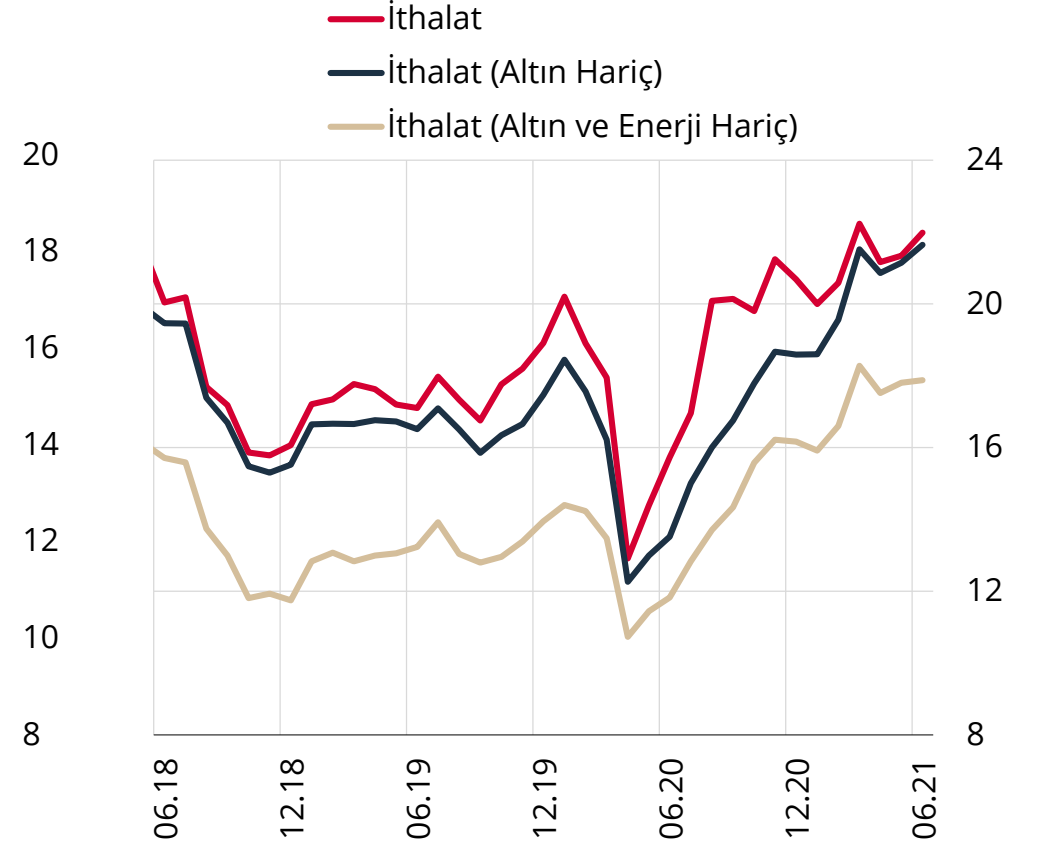


Kaynak: TCMB, TİM, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

\* Haziran ayı verisi geçicidir.

İthalat\* (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Milyar ABD Doları)

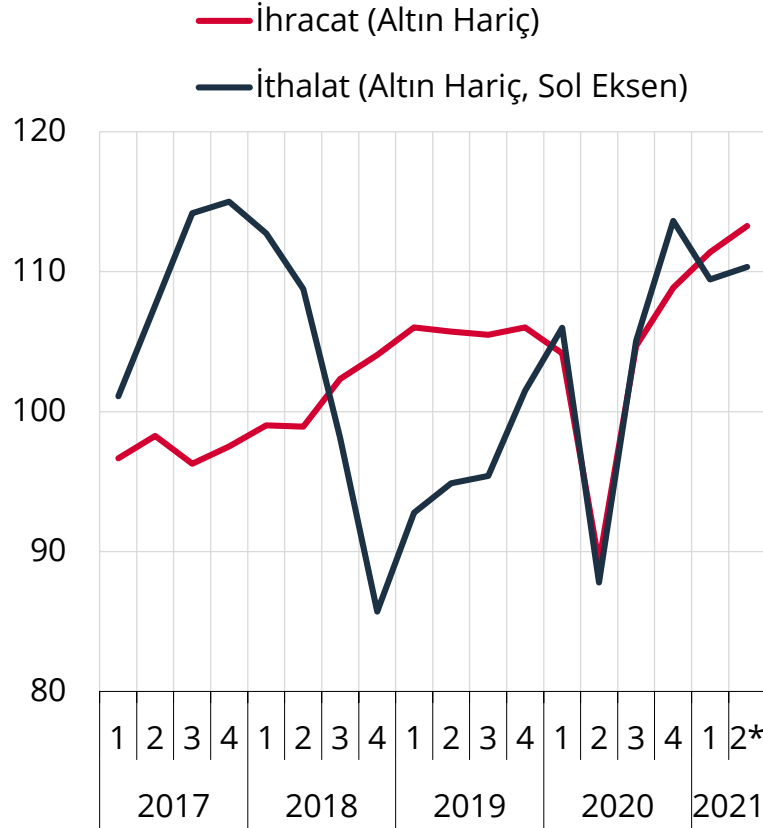


Kaynak: TB, TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

# Dış Denge

## Dış Ticaret Miktar Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)

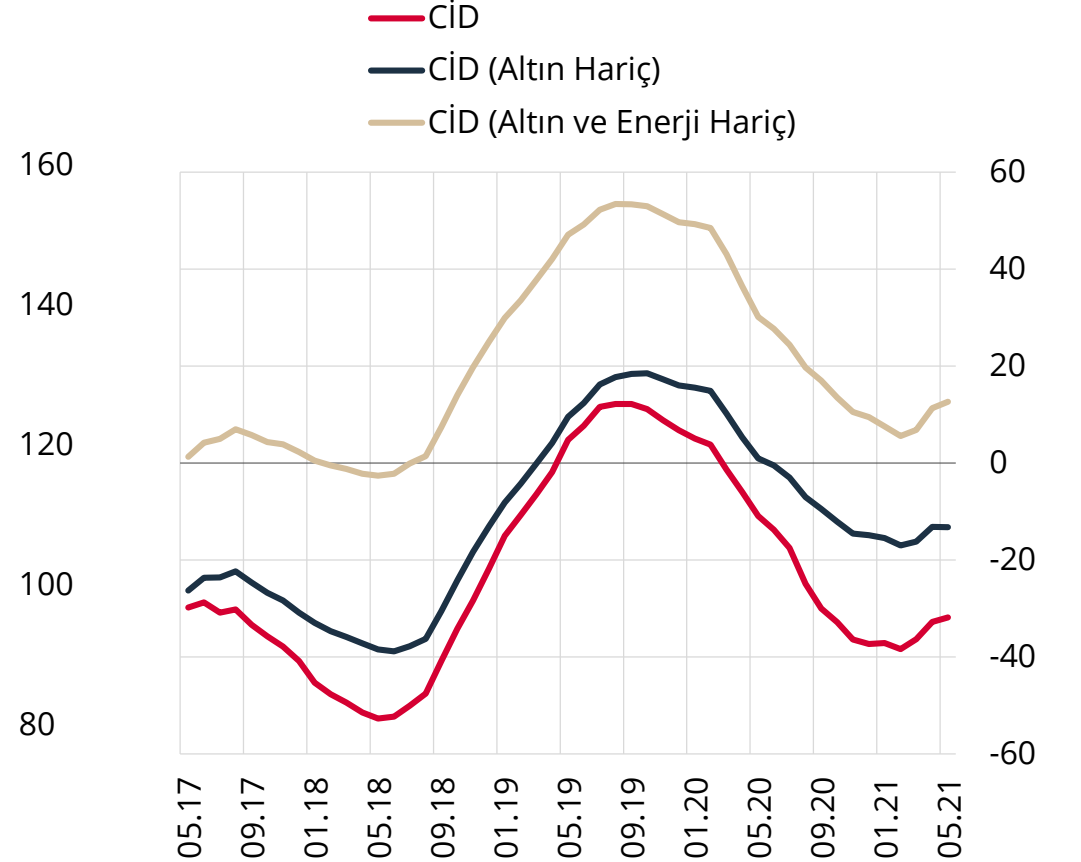


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2021

\* Nisan-Mayıs ortalamasıdır.

## Cari İşlemler Dengesi (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)

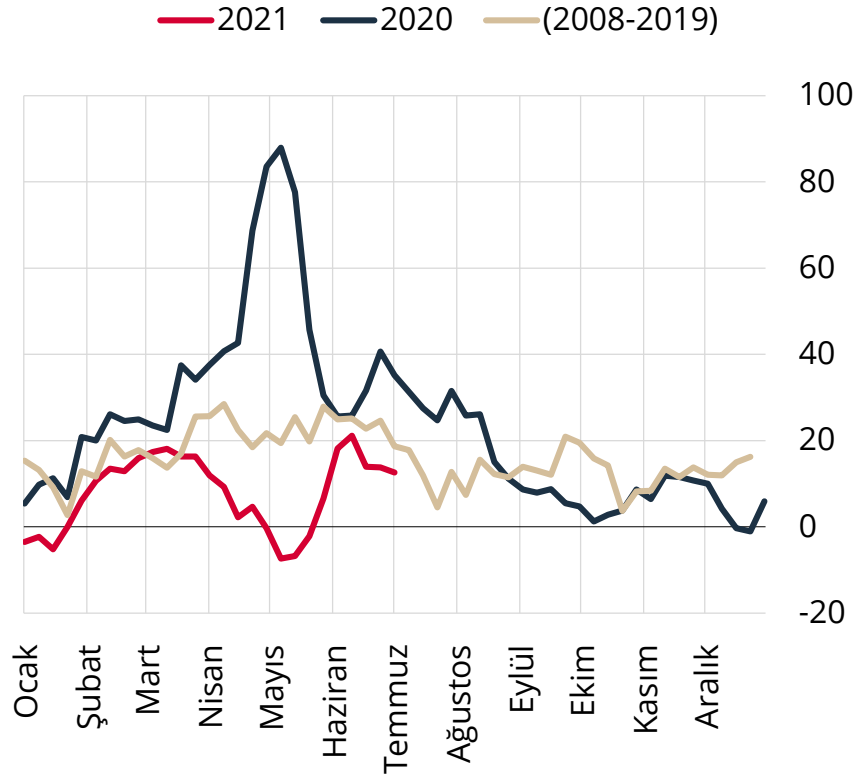


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Mayıs 2021

# Kredi Gelişmeleri

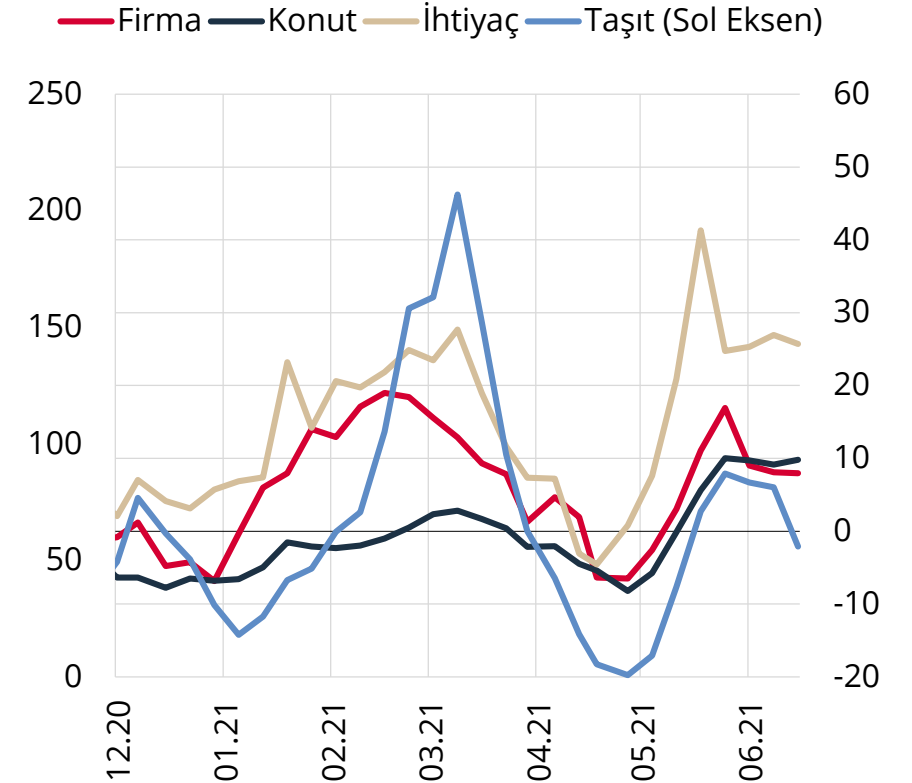
Kredi Büyümesi (4 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 9 Temmuz 2021

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

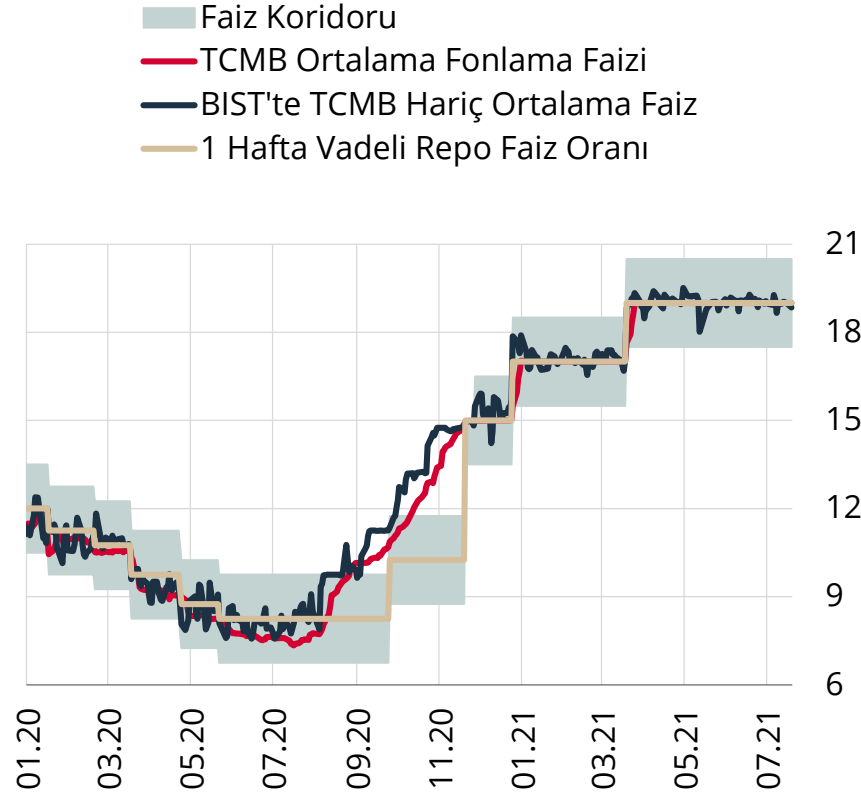


Kaynak: TCMB

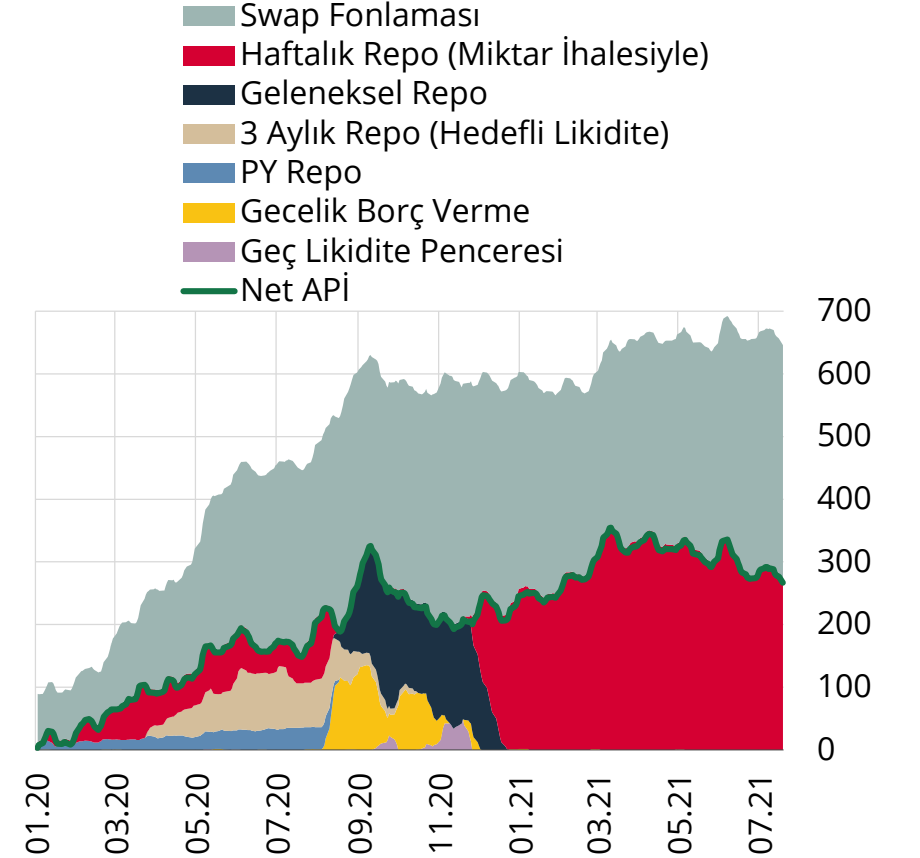
Son Gözlem: 9 Temmuz 2021

# Para Politikası

## TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



## TCMB Açık Piyasa ve Swap İşlemleri (1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



# Finansal Göstergeler

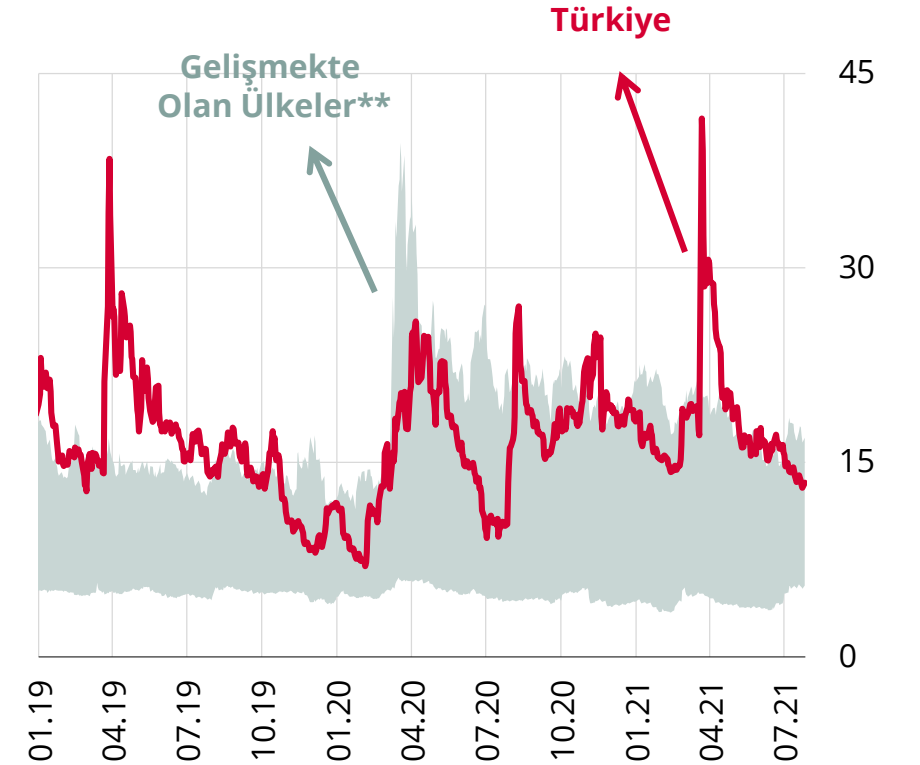
## Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke\* Risk Primleri (CDS, Baz Puan, 5 Yıl Vadeli)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 26 Temmuz 2021

## Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (ABD Dolarına Karşı, 1 Ay Vadeli, %)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 26 Temmuz 2021

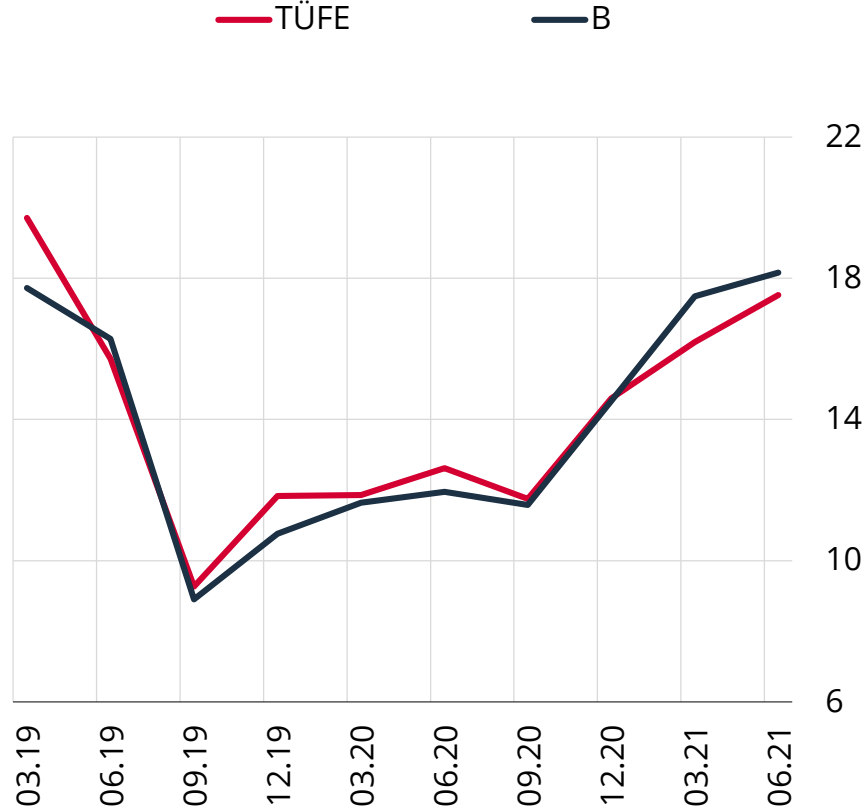
\* GOÜ: Brezilya, Güney Afrika, Endonezya, Kolombiya, Meksika, Filipinler, Malezya, Şili, Rusya.

\*\* GOÜ: Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, G. Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan.



# Tüketici Enflasyonu

## TÜFE ve B Endeksi\* (Yıllık % Değişim)

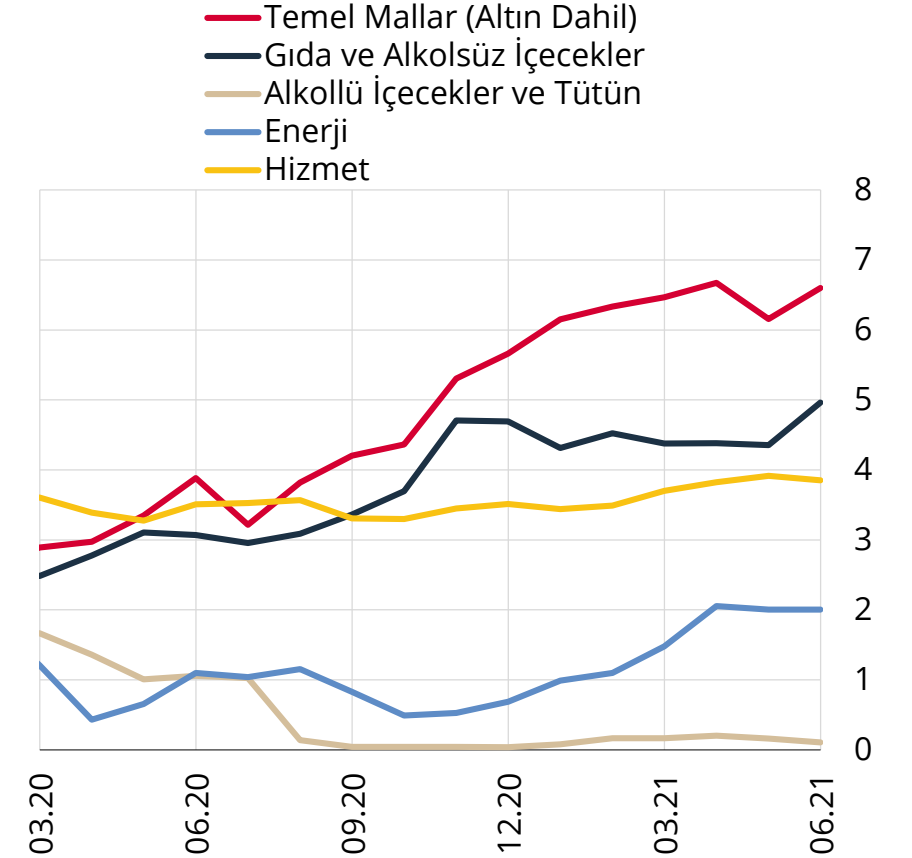


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

\* İşlenmemiş gıda, enerji, alkol-tütün ve altın dışı TÜFE.

## Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı (% Puan)

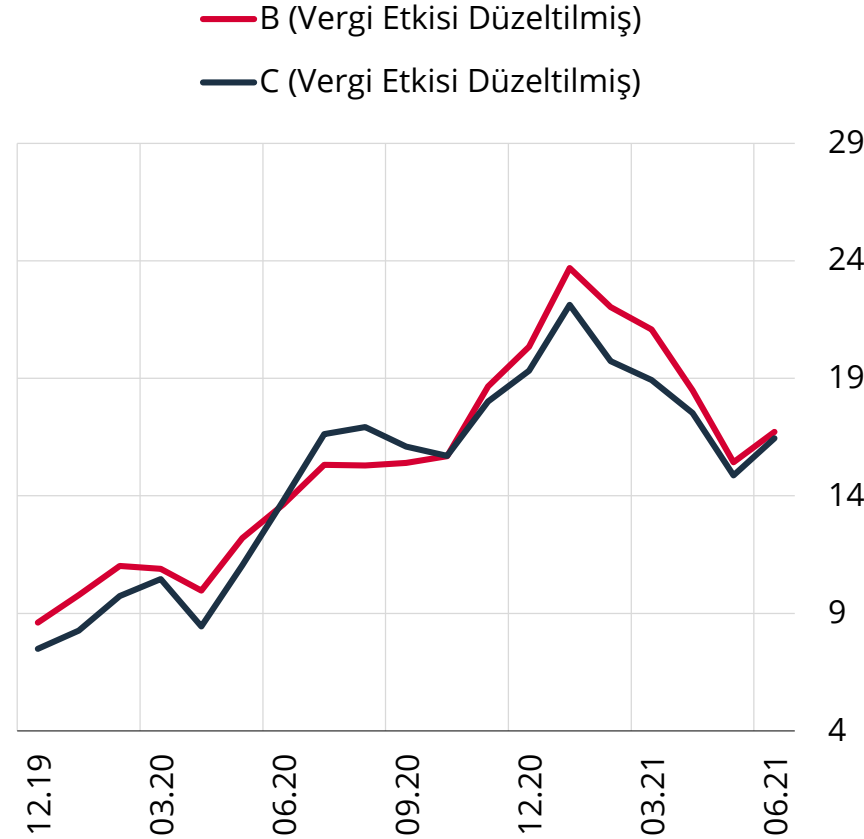


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

# Tüketici Enflasyonu

B ve C Endeksleri (Mevs. Ard., Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)

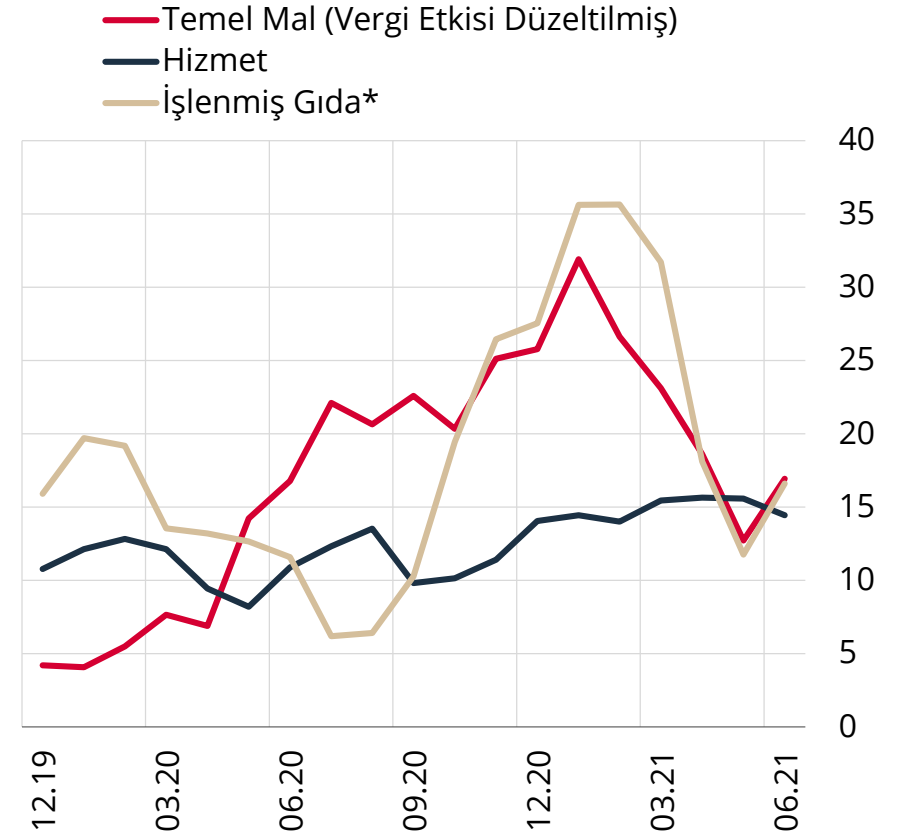


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

\* İşlenmiş gıda grubunda mevsimsel etki bulunmamaktadır.

B Endeksi Alt Grupları (Mevs. Ard., Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



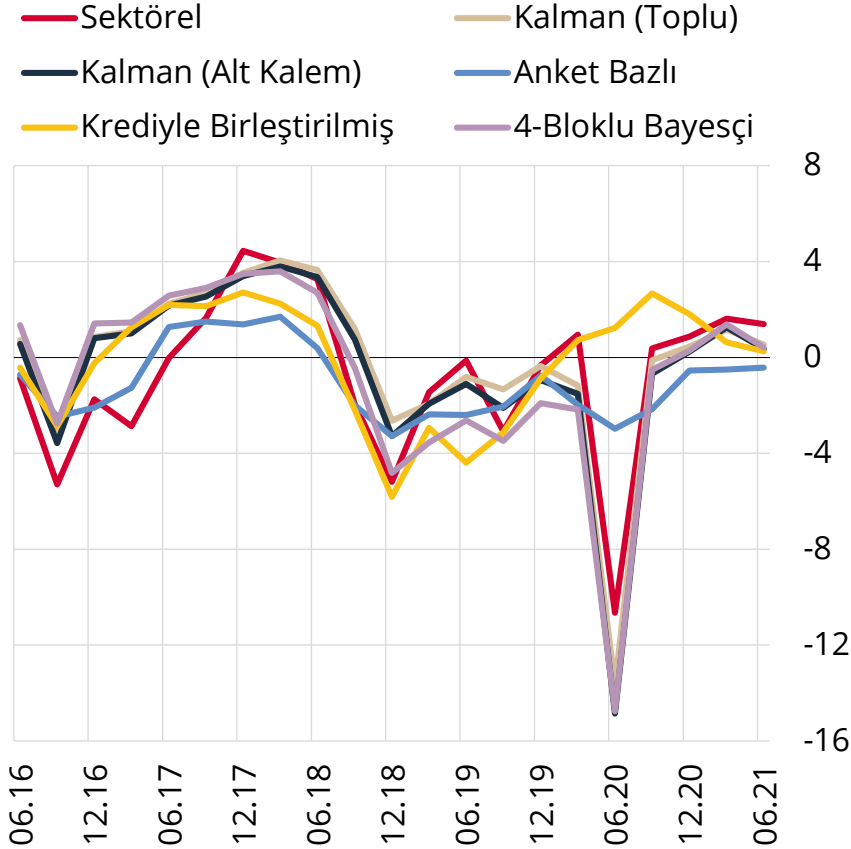
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

# ENFLASYONUN BELİRLEYİCİLERİ

# Çıktı Açığı

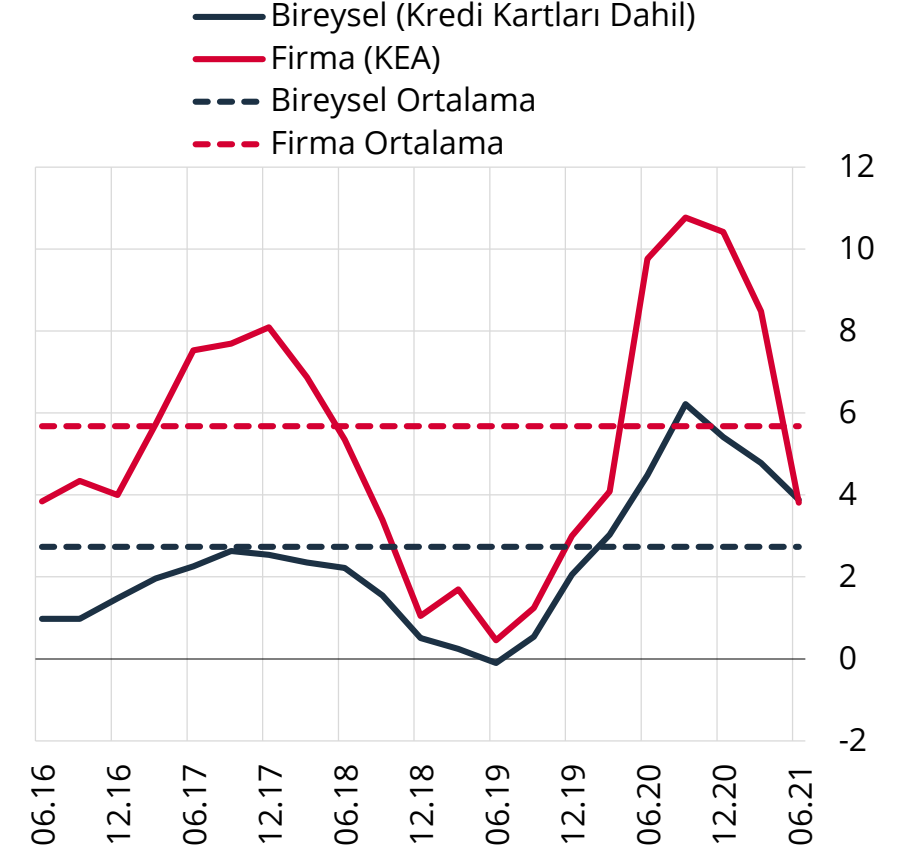
## Çıktı Açığı Göstergeleri (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021Ç1

## Net Kredi Kullanımı\* (%)

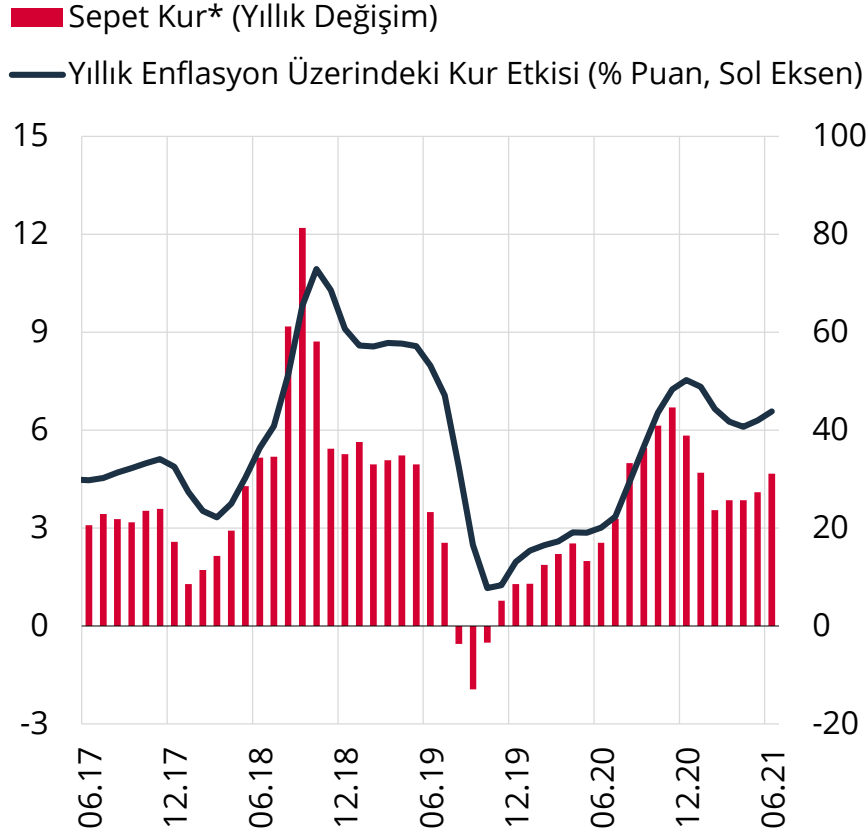


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç2

# İthal Maliyetler

## Döviz Kurunun Tüketici Enflasyonuna Katkısı (% Puan)

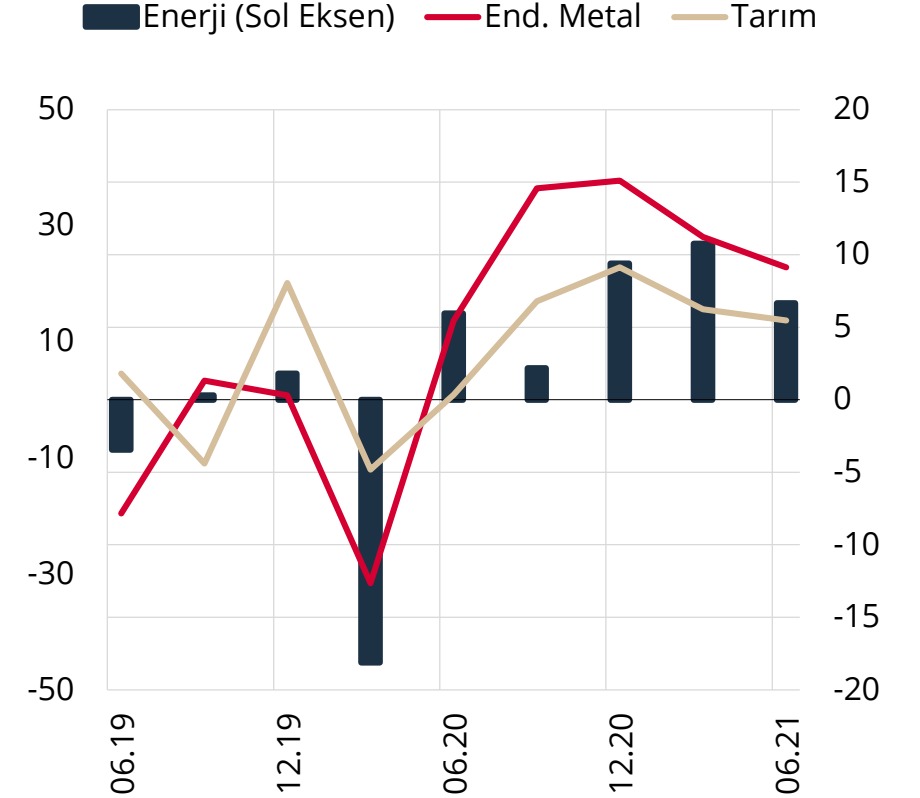


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Haziran 2021

\* ABD doları ve euro eşit ağırlıklı.

## Emtia Fiyat Endeksleri (Çeyreklik % Değişim)

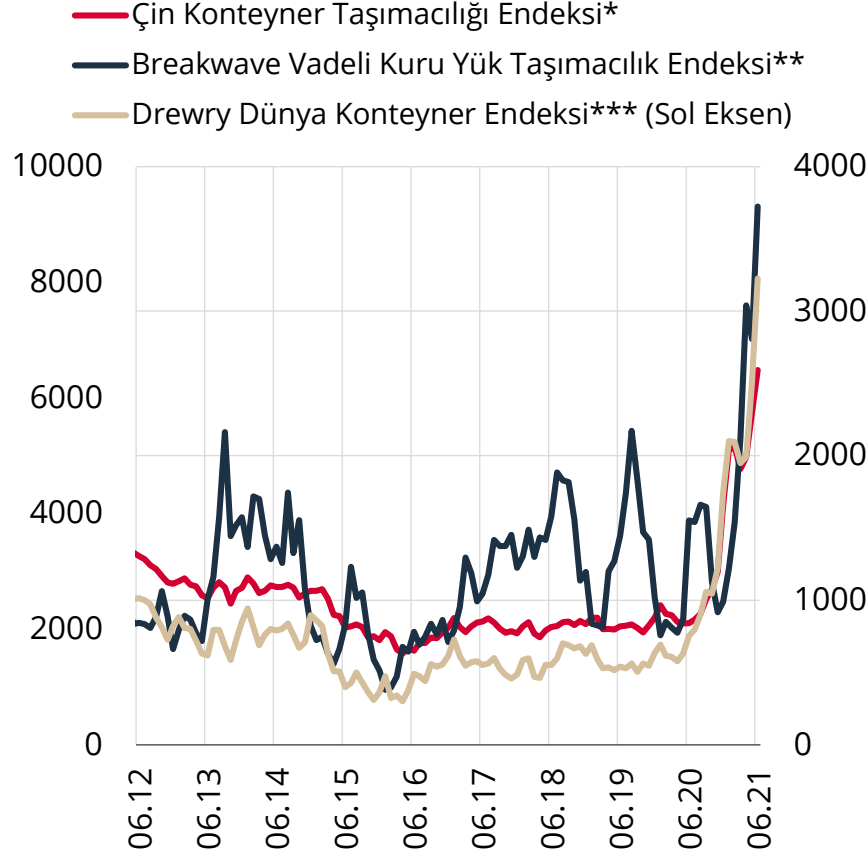


Kaynak: Dünya Bankası

Son Gözlem: Haziran 2021

# Arz Kısıtları

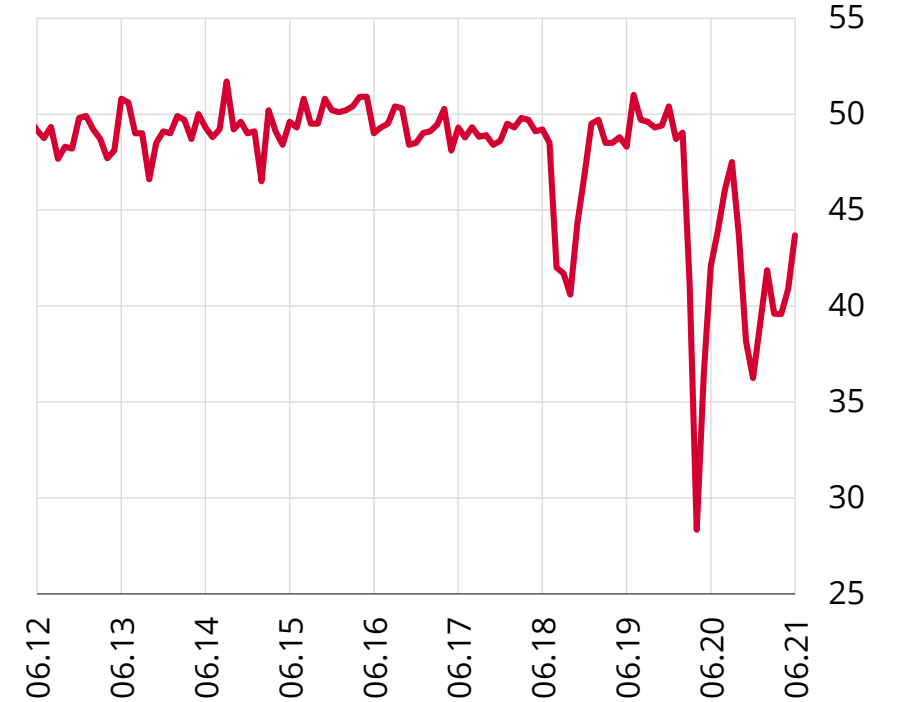
## Uluslararası Taşımacılık Maliyetleri (ABD Doları)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: Haziran 2021

## PMI Tedarikçilerin Teslim Süresi\*\*\*\* (İmalat Sanayi, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: IHS Markit

Son Gözlem: Haziran 2021

\* Çin konteyner limanlarından yapılan taşımacılık için spot ve sözleşmeli navlun maliyetlerinin hacme göre ağırlıklı ortalamasından elde edilmektedir.

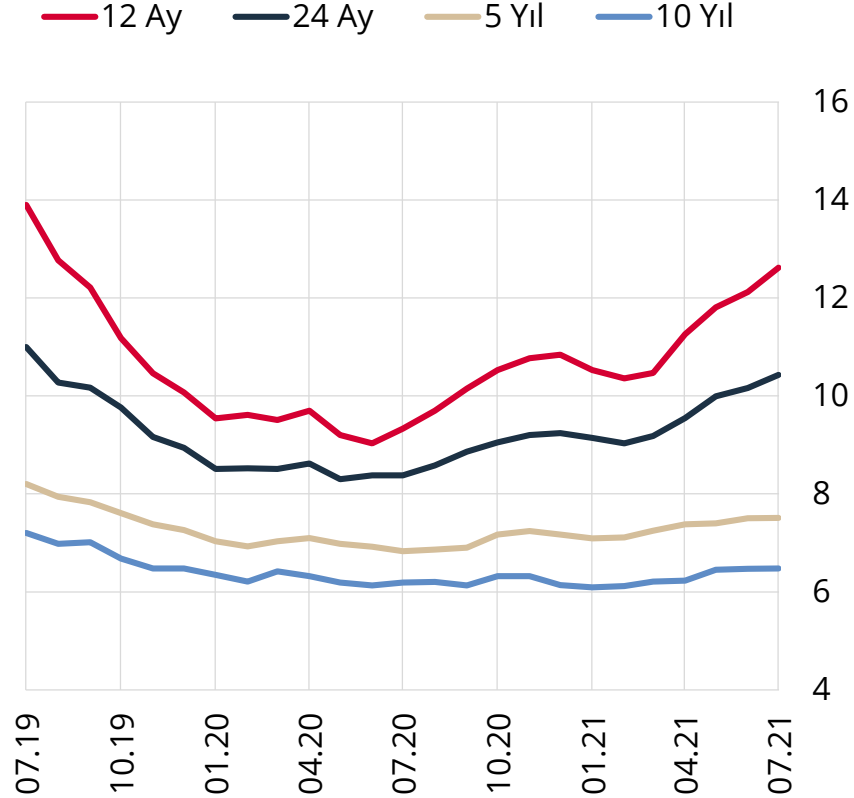
\*\* Capesize, Panamax ve Supramax kuru yük taşımacılık navlun vadeli işlem sözleşmelerinin hacim-kontrat büyüklüğüne göre ağırlıklı ortalamasından elde edilmektedir.

\*\*\* 8 nakliye rotasındaki ticaret hacmine göre ağırlıklandırılmış 40 ft konteyner navlun maliyeti.

\*\*\*\* Serininin daha düşük değerleri daha uzun teslim süresine işaret etmektedir.

# Enflasyon Beklentileri

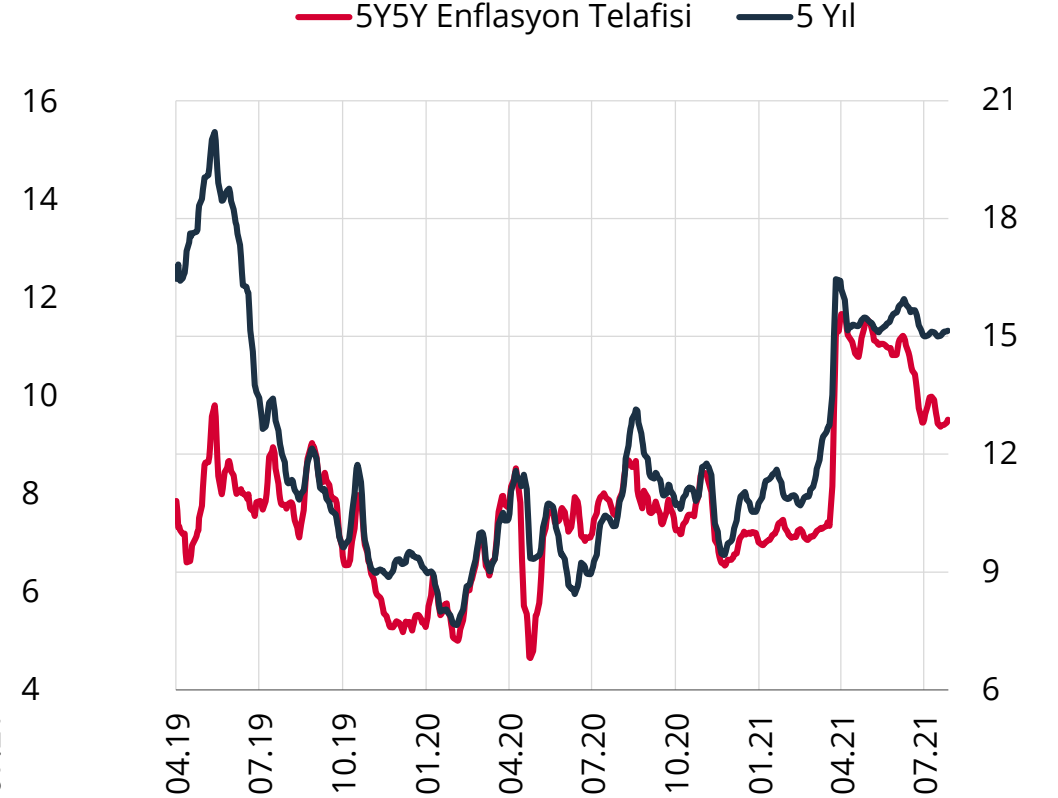
## Tüketici Enflasyonu Beklentileri\* (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: Temmuz 2021

## Enflasyon Telifisi\*\* (%, 5 Günlük Hareketli Ortalama)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 27 Temmuz 2021

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

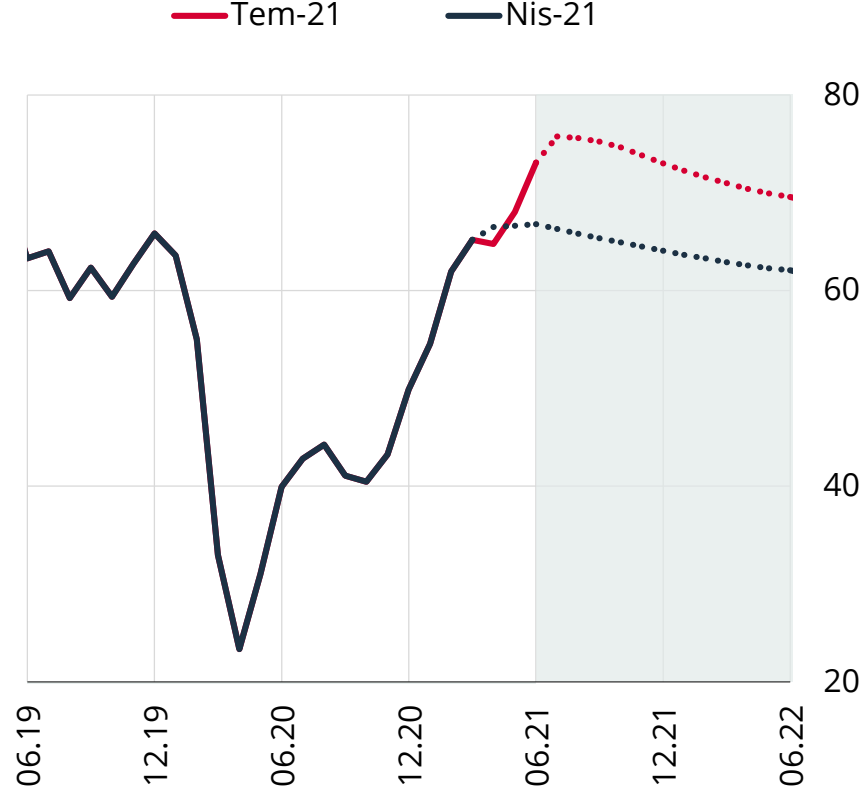
\*\* Aynı vadeli nominal ve enflasyona endeksli hazine tahvillerinin getiri farkından hesaplanmaktadır. 5Y5Y enflasyon telifisi bugünden beş yıl sonra başlayan beş yıllık dönem boyunca beklenen enflasyonun bir ölçüsüdür.

# ORTA VADELİ TAHMİNLER



# Dışsal Değişkenlere Dair Varsayımlar

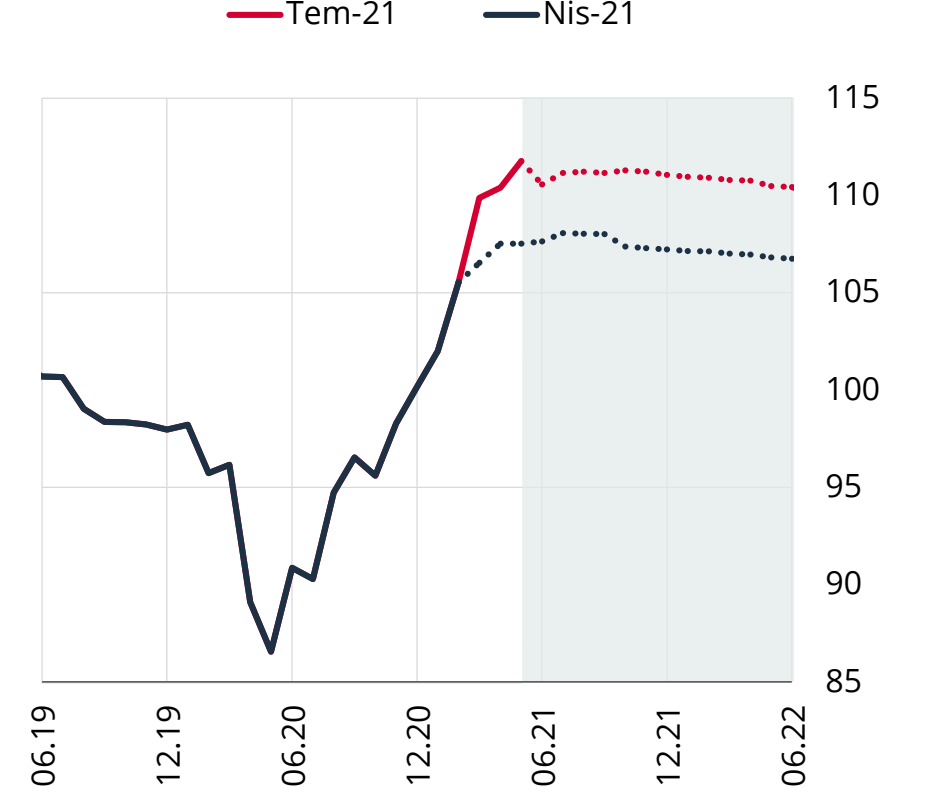
Petrol Fiyatı Varsayımlarındaki  
Güncellemeler\* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: Haziran 2021

İthalat Fiyatı Varsayımlarındaki  
Güncellemeler\* (Endeks, 2015=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: Mayıs 2021

\* Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.

# Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

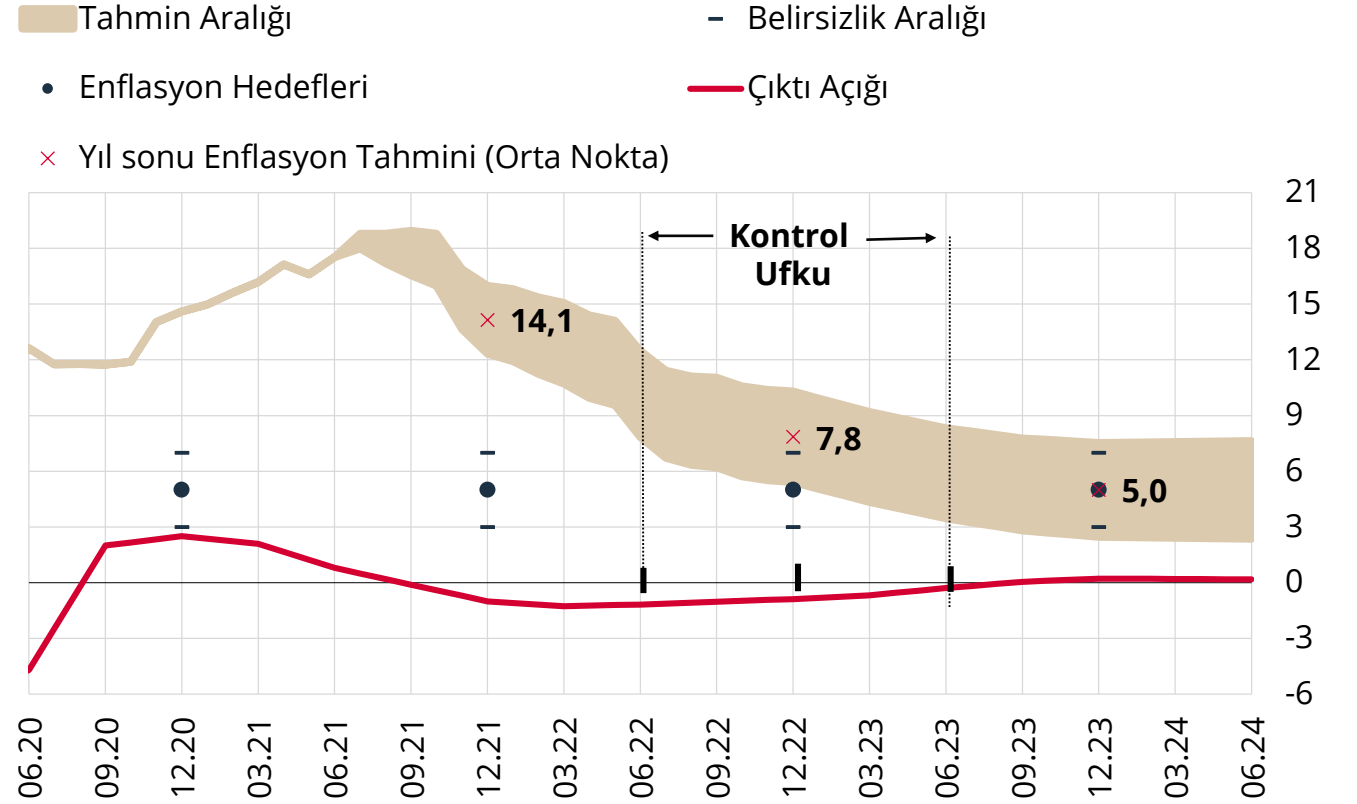
		Nisan ER	Temmuz ER
Çıktı Açığı (%)	2021Ç1	2,3	2,1
	2021Ç2	0,8	0,8
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2021	13,0	15,0
	2022	9,8	10,1
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2021	13,3	16,3
	2022	-0,5	0,2
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2021	64,4	69,6
	2022	61,9	69,4
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2021	4,4	4,8
	2022	4,4	4,5

# Enflasyon Görünümü

## Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla;

- 2021 yılı sonunda orta noktası yüzde 14,1 olmak üzere, yüzde 12,2 ile yüzde 16,0 aralığında;
- 2022 yılı sonunda orta noktası yüzde 7,8 olmak üzere yüzde 5,4 ile yüzde 10,2 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri\* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

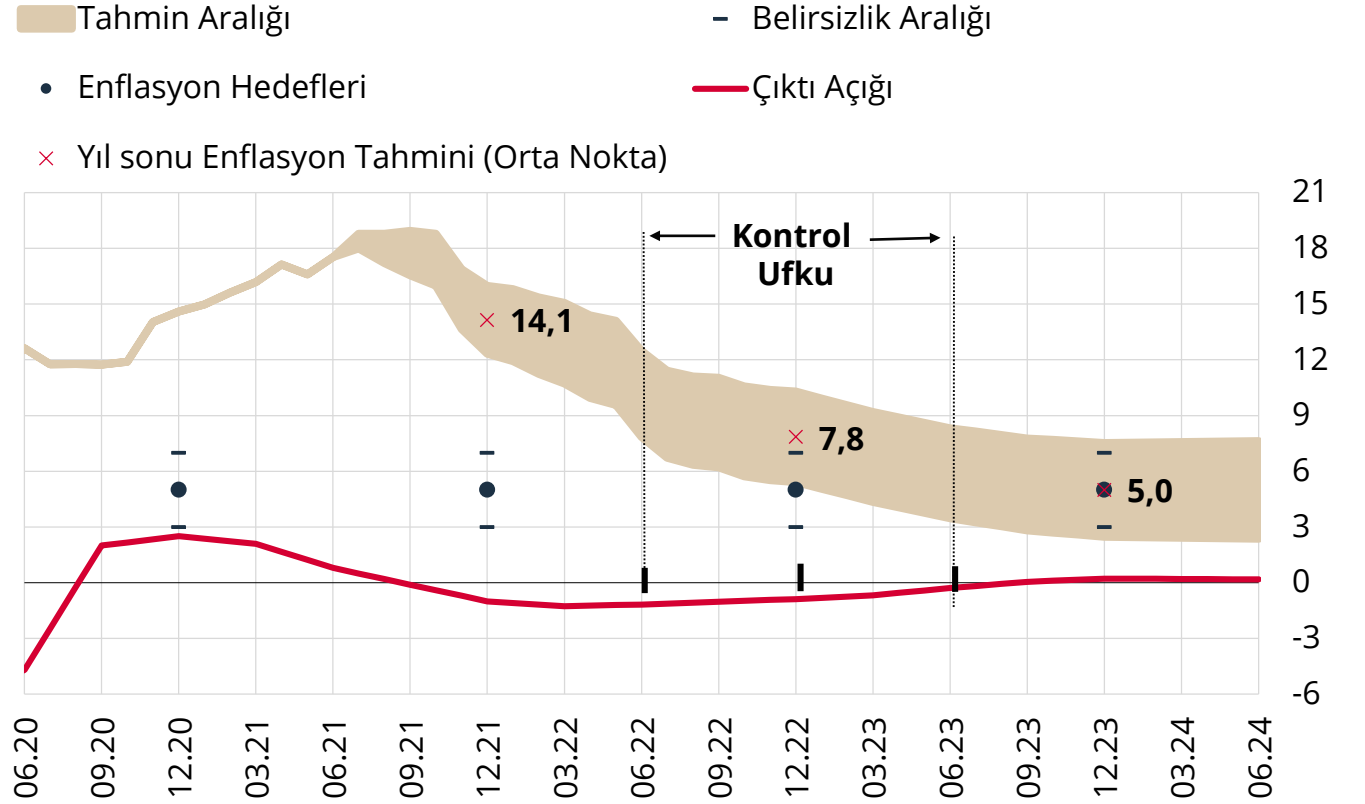
# Enflasyon Görünümü

## 2021 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında;

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş: +0,8 puan,
- Çıktı açığındaki güncelleme: +0,1 puan
- 2021 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,5 puan,
- Yönetilen yönlendirilen fiyat ayarlamaları kaynaklı güncelleme: +0,3 puan,
- Enflasyon ana eğilimindeki artış: +0,2 puan,

etki yapmıştır.

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri\* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

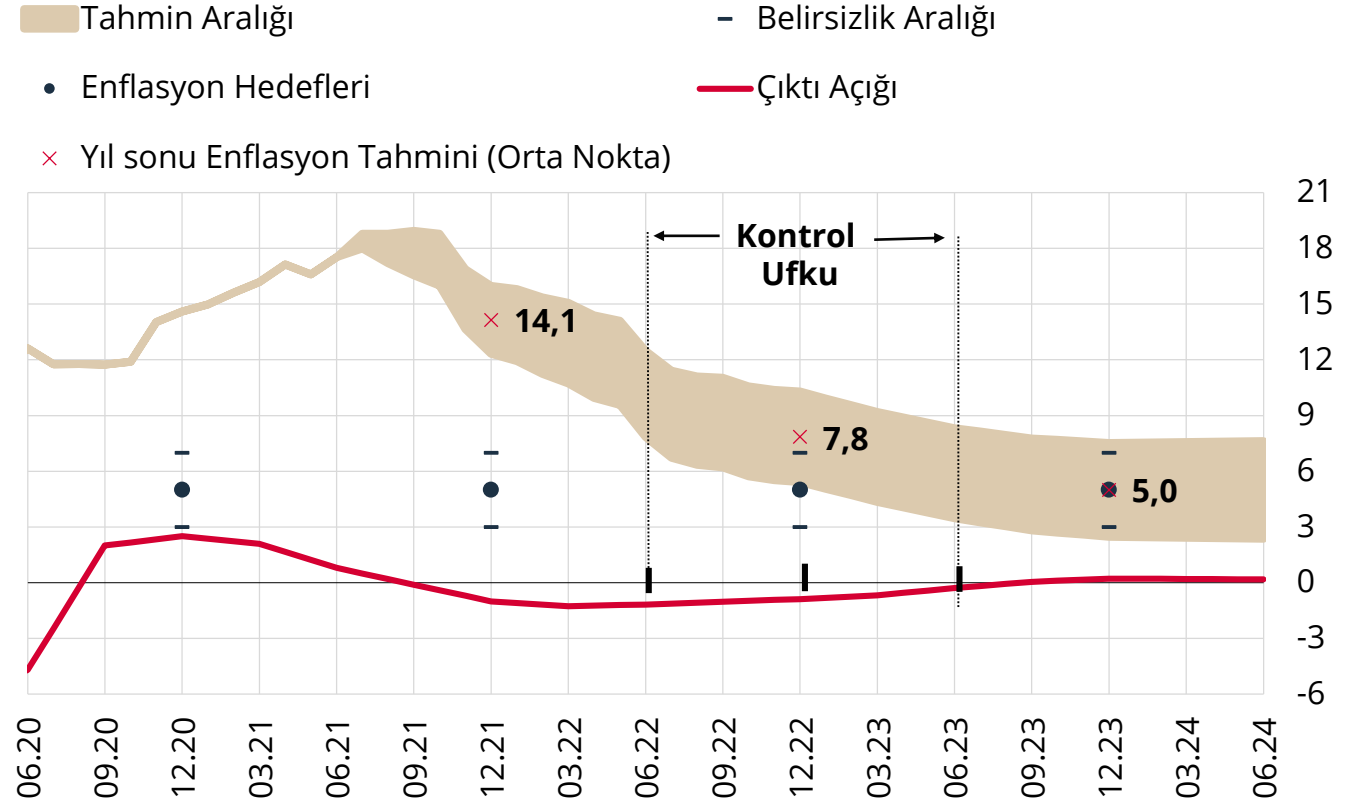
# Enflasyon Görünümü

## 2022 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki rapor ile kıyaslandığında;

- Çıktı açığındaki güncelleme: +0,1 puan,
- 2022 gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme: +0,1 puan,
- Başlangıç koşullarındaki güncellemenin ana eğilime etkisi: +0,1 puan,

etki yapmıştır.

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri\* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

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

# Genel Değerlendirme

- Yurt içi iktisadi faaliyet güçlü seyretmektedir. İkinci çeyrekte, salgın kısıtlamalarına ve finansal koşullardaki sıkılaşıma bağlı olarak iç talep bir miktar ivme kaybederken, dış talep gücünü korumaktadır.
- Aşılamanın toplumun geneline yayılarak hızlanması salgından olumsuz etkilenen hizmetler ve turizm sektörlerinin canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımaktadır.
- Son dönemde açılma ve ertelenmiş talebe bağlı olarak artış gösteren bireysel kredi kullanımında ise, alınan makroihtiyati tedbirlerin etkileri izlenecektir.
- İhracattaki güçlü artış eğilimi ve aşılamadaki kuvvetli ivmenin turizm faaliyetlerini canlandırmasıyla yılın geri kalanında cari işlemler hesabının fazla vermesi beklenmektedir.
- Son dönemde ithalat fiyatları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların yanı sıra, talep koşulları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları, açılmanın etkisiyle yaz aylarında enflasyonda görülebilecek oynaklıklar ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir.
- Enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşincaya kadar politika faizi, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edilecektir.
- Sıkı parasal duruş; enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve finansal piyasa gelişmeleri bağlamında dışsal ve geçici oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi görecektir.
- Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikâmesinin başlaması, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir.
- Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)