



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2024-III ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

8 AĞUSTOS 2024

ANKARA



Sunum Planı

- Küresel Ekonomi
- Makroekonomik Görünüm
- Para Politikası
- Orta Vadeli Tahminler
- Genel Değerlendirme

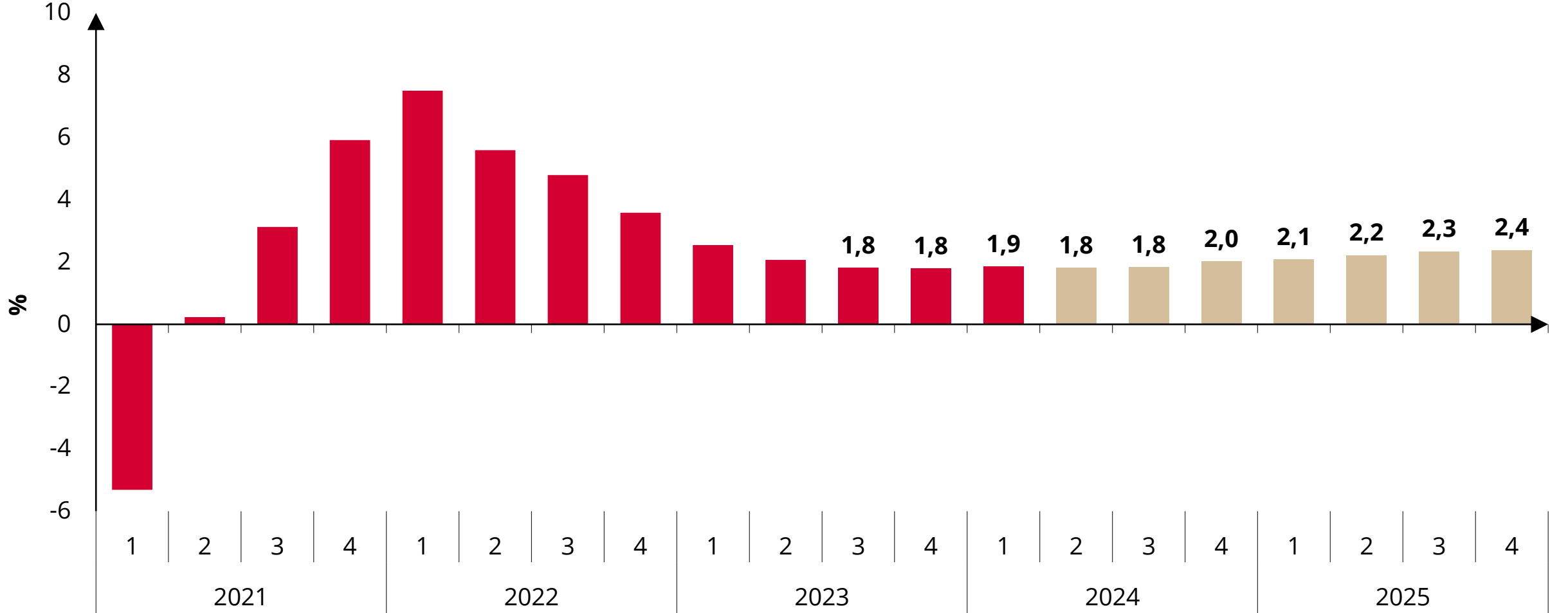
Kutular

- Firma Görüşmelerinden Elde Edilen Bulgular
- Reel Sektör Enflasyon Beklentileri ve Kredi Davranışı
- Türk Lirası Likidite Gelişmeleri ve Sterilizasyon Araçları
- Firma Düzeyinde Verilerle Kredi ve İhracat İlişkisi
- Sektörel Enflasyon Beklentilerinin Belirleyicileri

KÜRESEL EKONOMİ

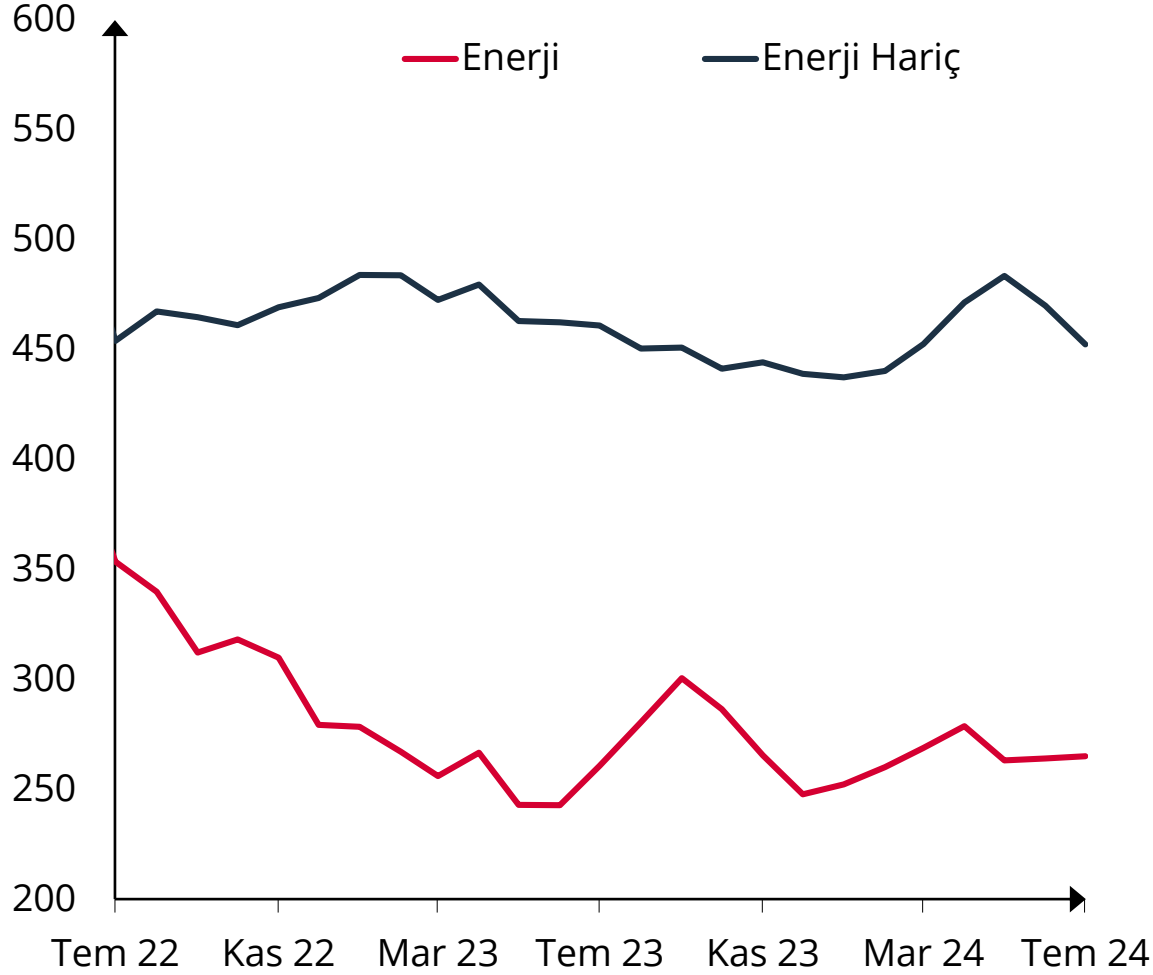
Küresel büyümede 2024'te sınırlı, 2025'te ise daha belirgin bir artış öngörülmektedir.

İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme*

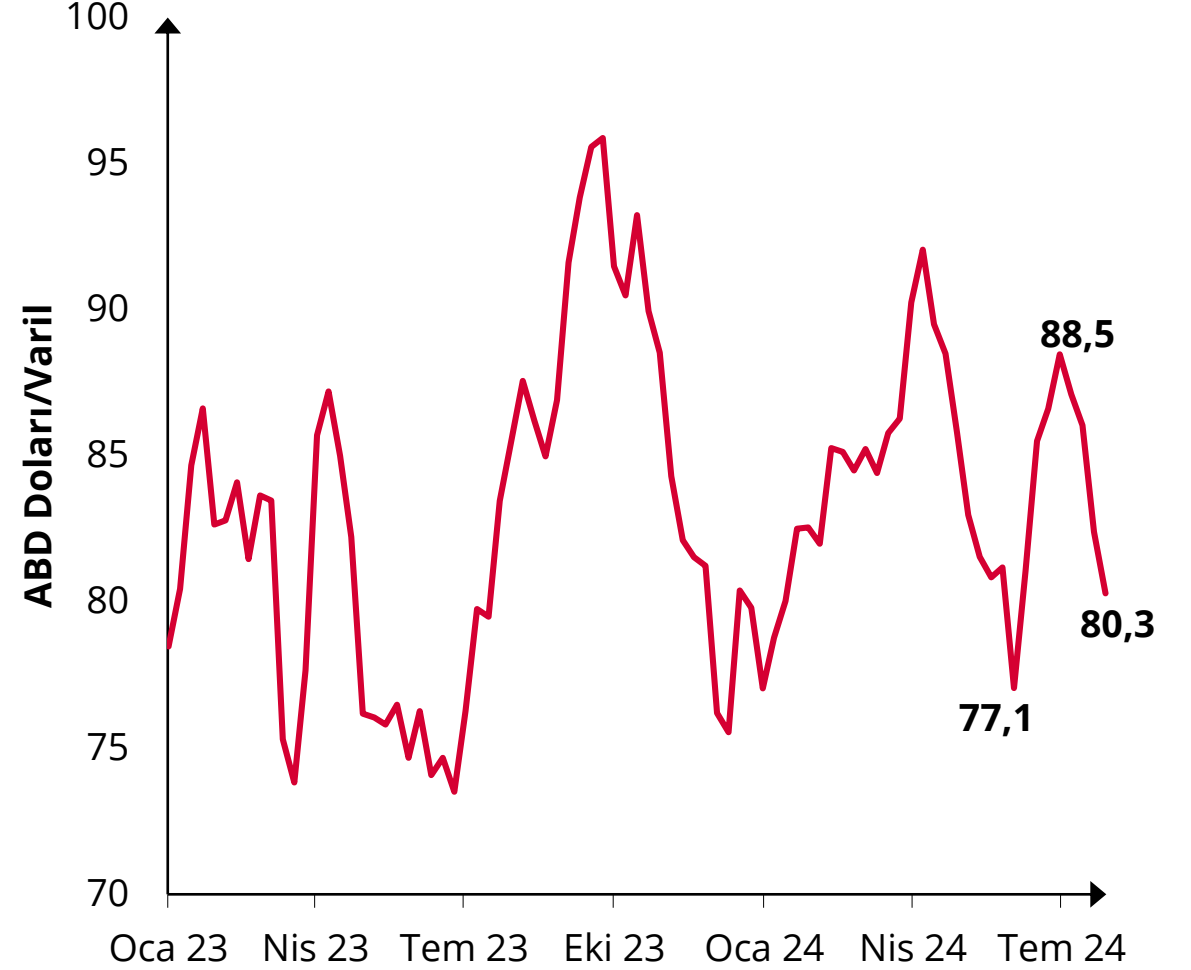


Enerji fiyatları son dönemde dalgalı bir seyir izlemiştir.

Emtia Fiyat Endeksleri*

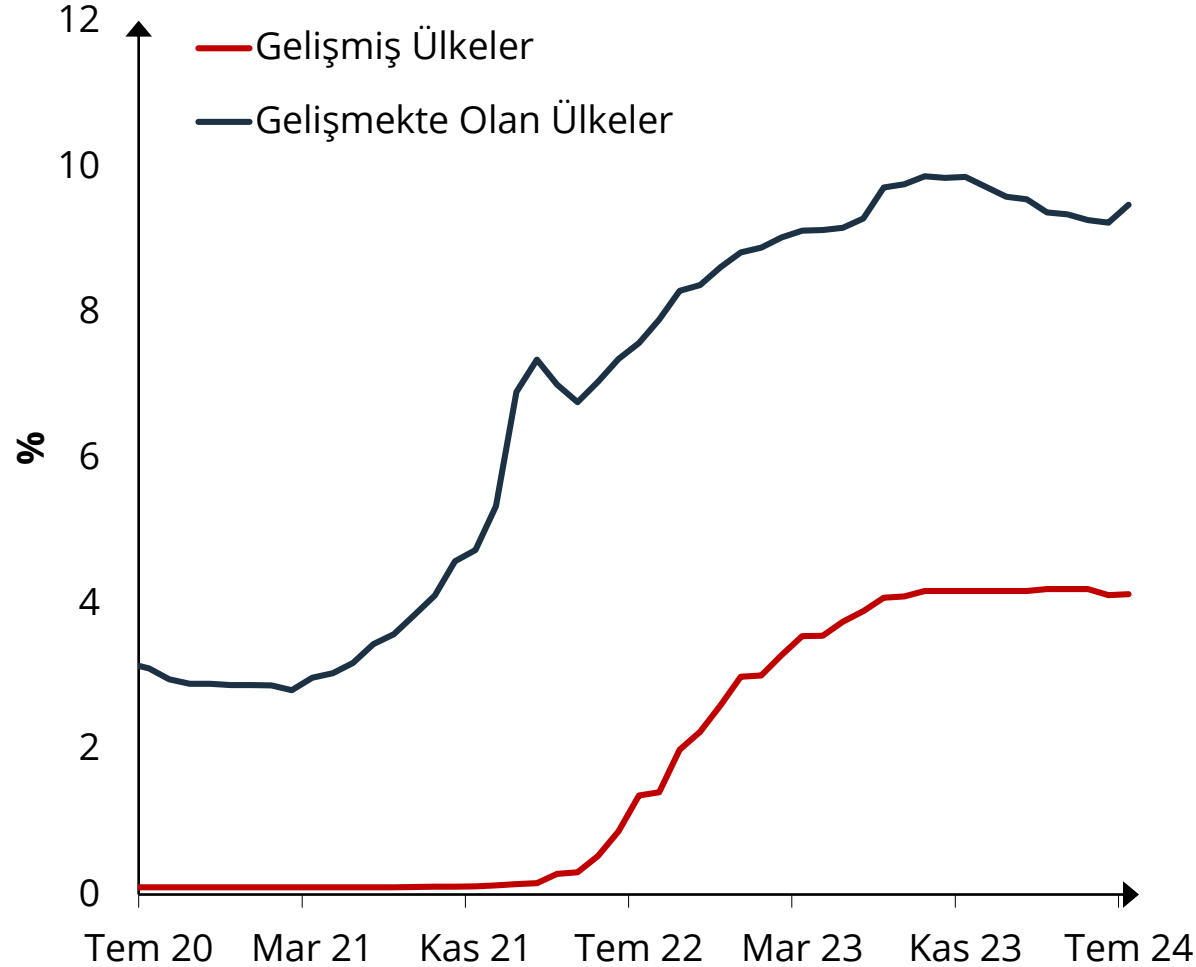


Brent Petrol Fiyatı**

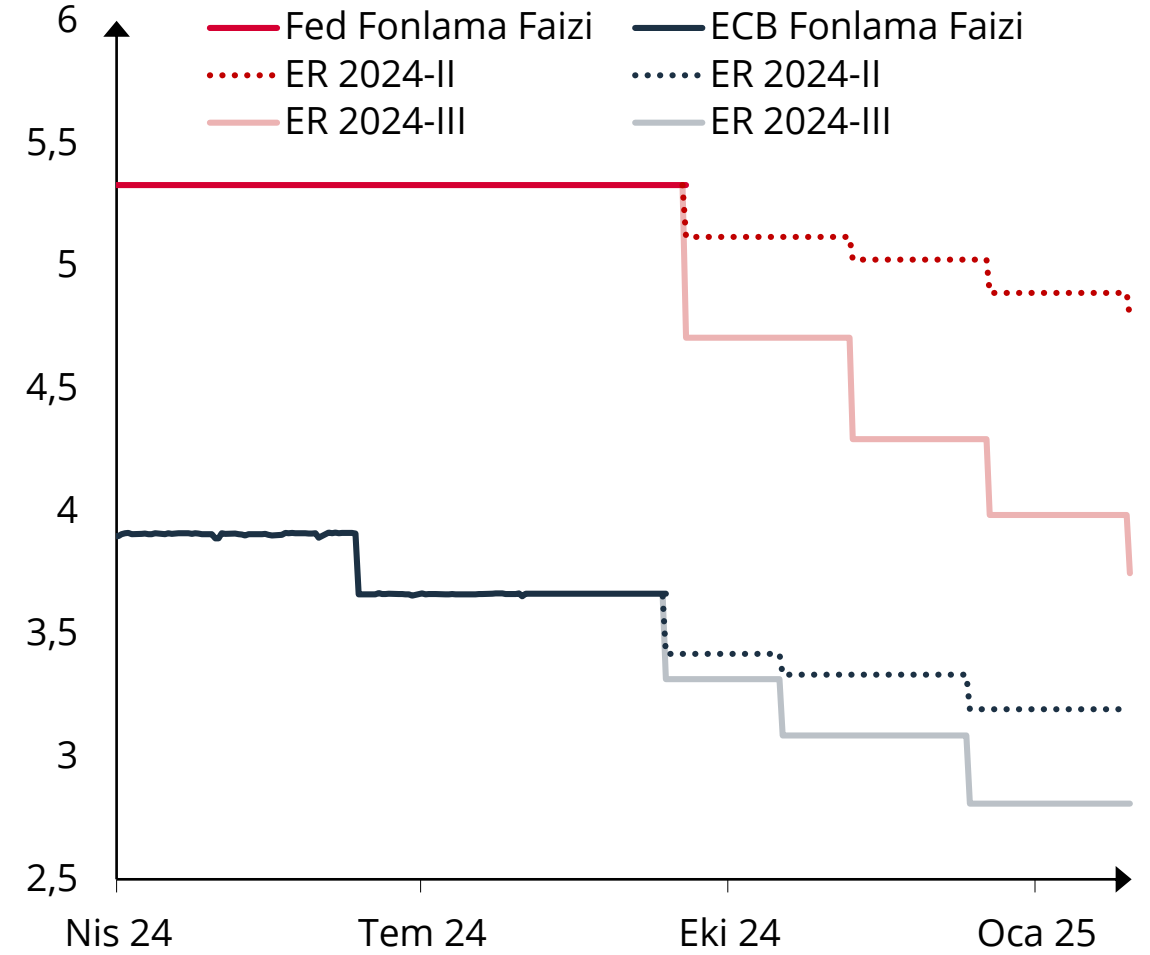


Merkez bankalarının indirim süreçlerinde temkinli olmaları beklenmektedir.

Politika Faiz Oranları*



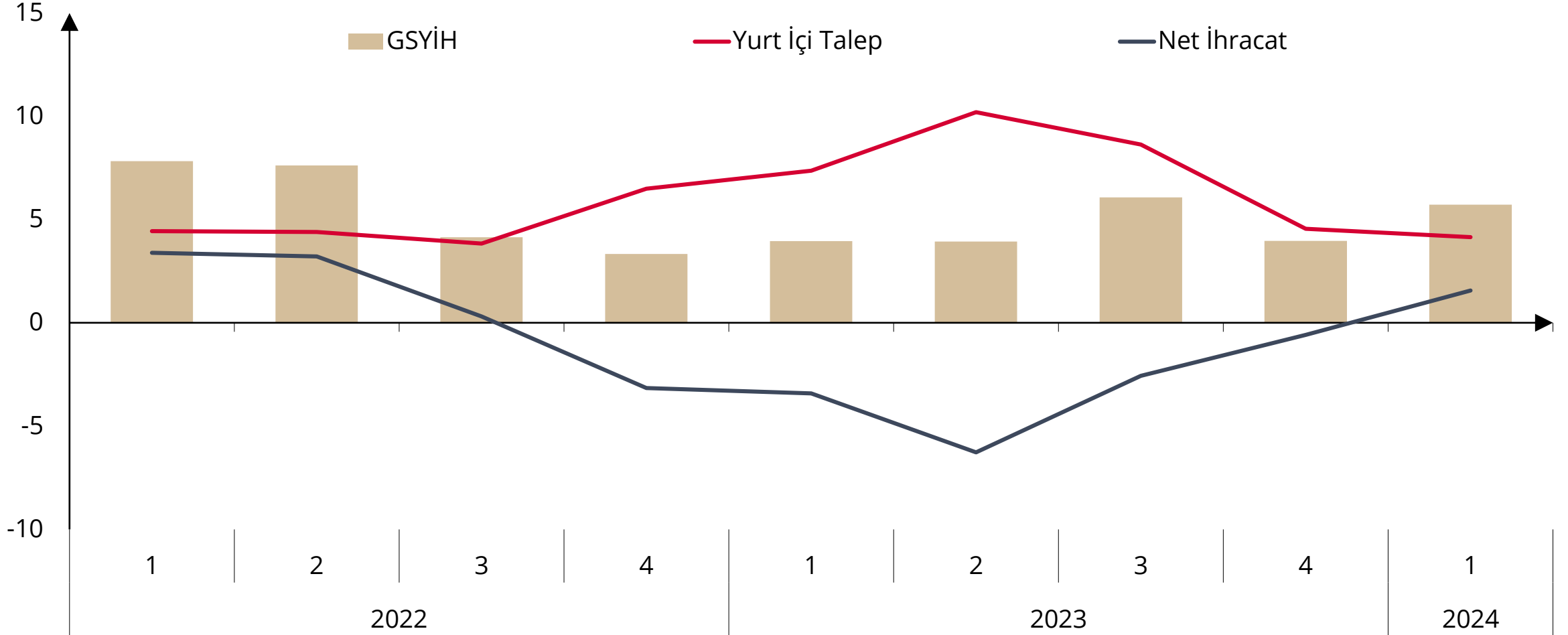
Piyasa Fiyatlamalarının İma Ettiği Politika Faiz Patikaları (Efektif)



İKTİSADİ FAALİYET

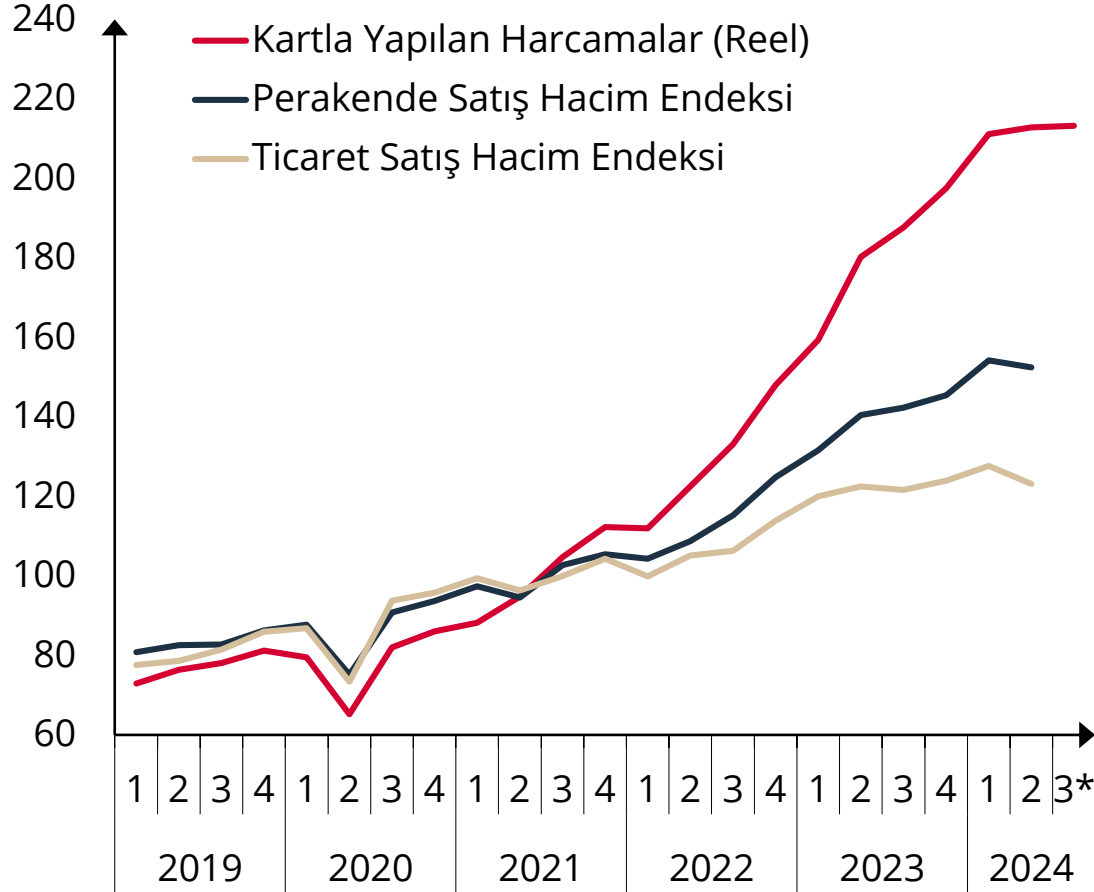
İlk çeyrekte büyümede daha dengeli bir talep görünümü izlenmiştir.

Harcama Yoluyla Yıllık Büyüme Katkıları
(Yüzde Puan)



Yurt içi talep yavaşlamaktadır.

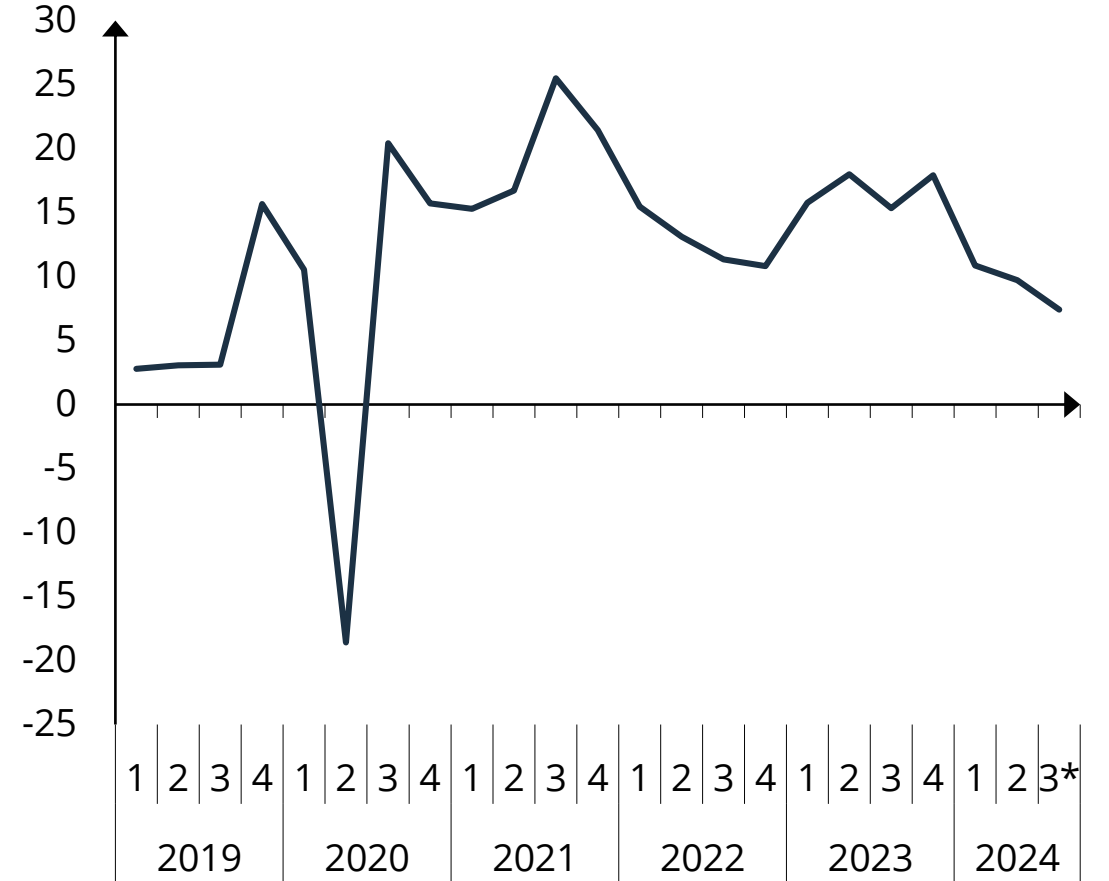
Tüketim Göstergeleri (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arınd., 2021=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

* Perakende satış ve ticaret satış hacim endeksleri Nisan-Mayıs ayları ortalamasıdır. Kartla yapılan harcamalar Temmuz ayı itibarıyla. TÜFE ile reelleştirilip 2021=100 olacak şekilde endeksleştirilmiştir.

İktisadi Yönelim Anketi Yurt İçi Sipariş Beklentileri (Mev. Arınd., Artacak-Azalacak, %)

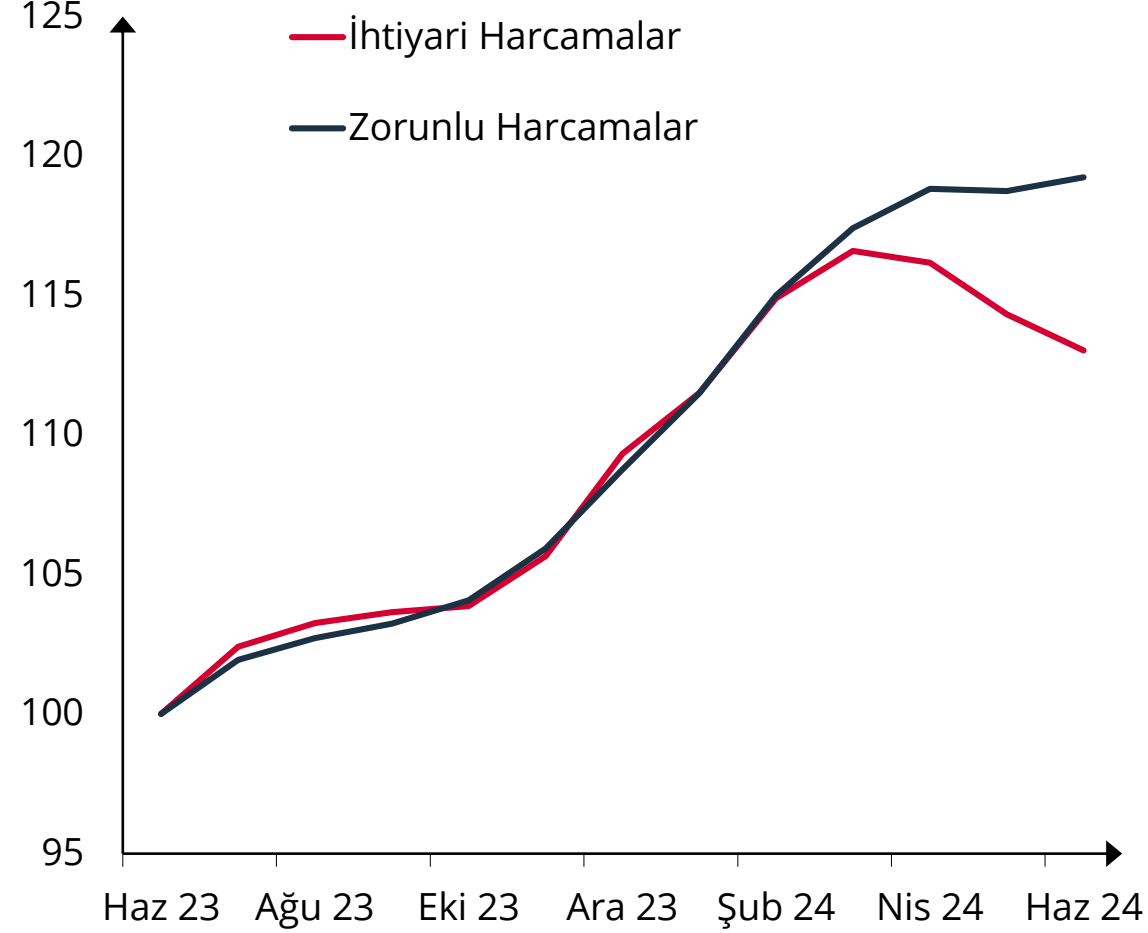


Kaynak: TCMB.

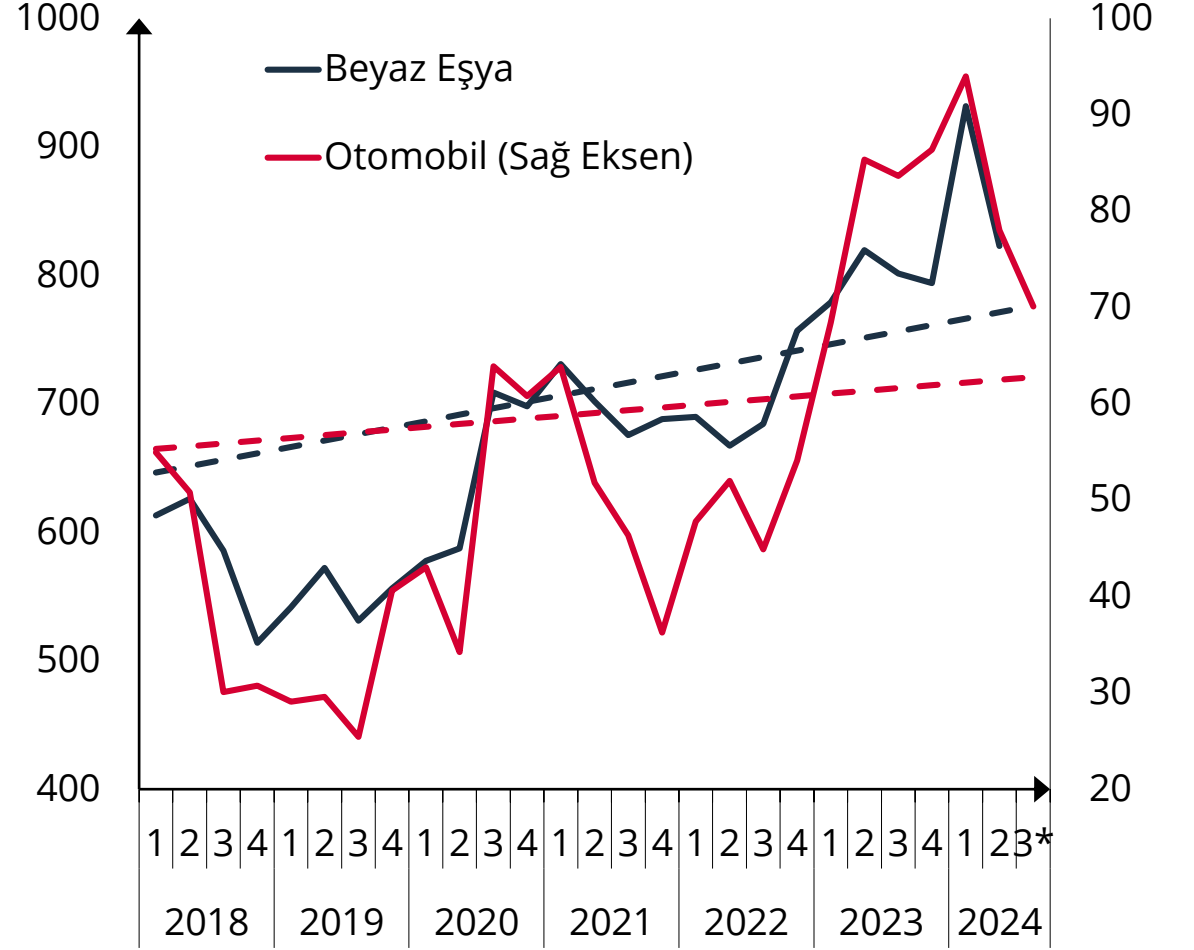
* Temmuz ayı verisidir.

Kart harcamaları, beyaz eşya ve otomobil satışları yavaşlamayı teyit etmektedir.

Sıkılaştırma Sonrası Kart Harcamaları
(Mevsim ve Takvim Etkisinden Arınd., 3-Ay HO, Sıkılaştırma Başlangıcı=100)

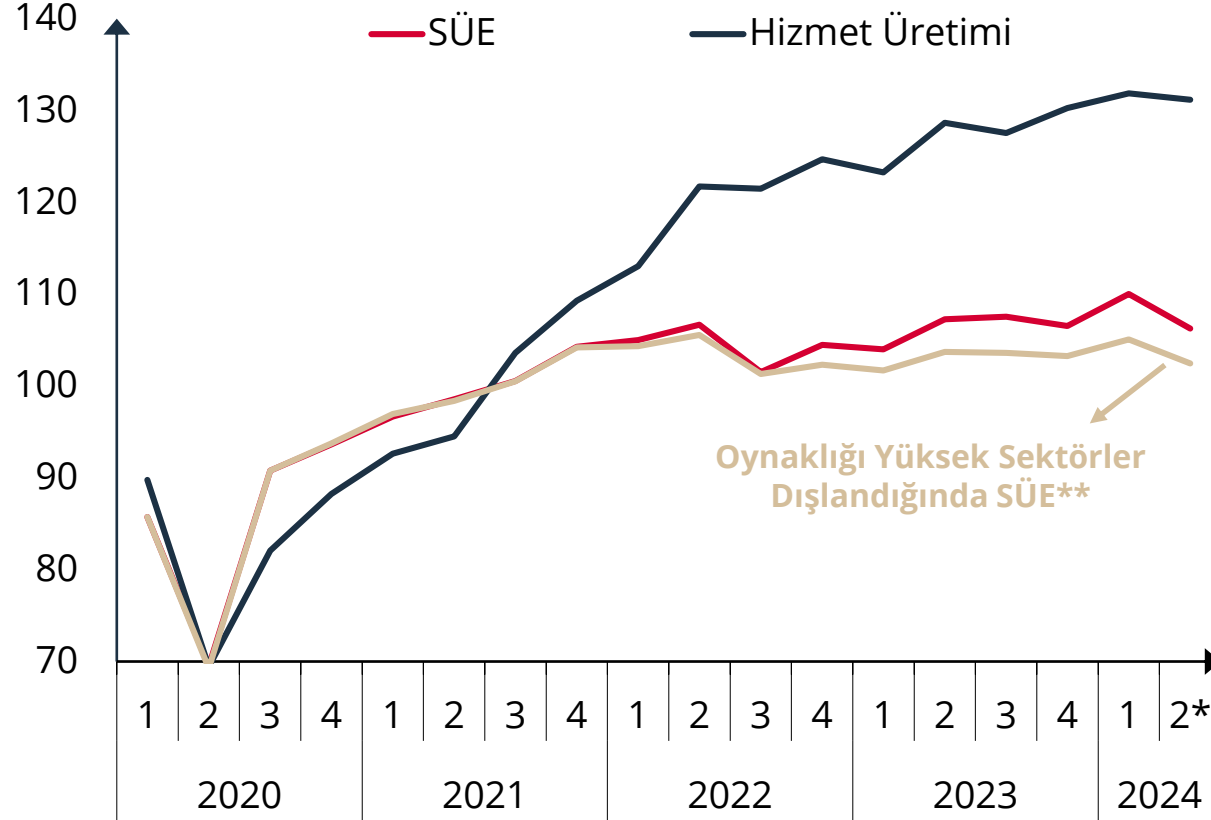


Beyaz Eşya ve Otomobil Satışları
(Bin Adet, Mevsim ve Takvim Etkisinden Arınd.)

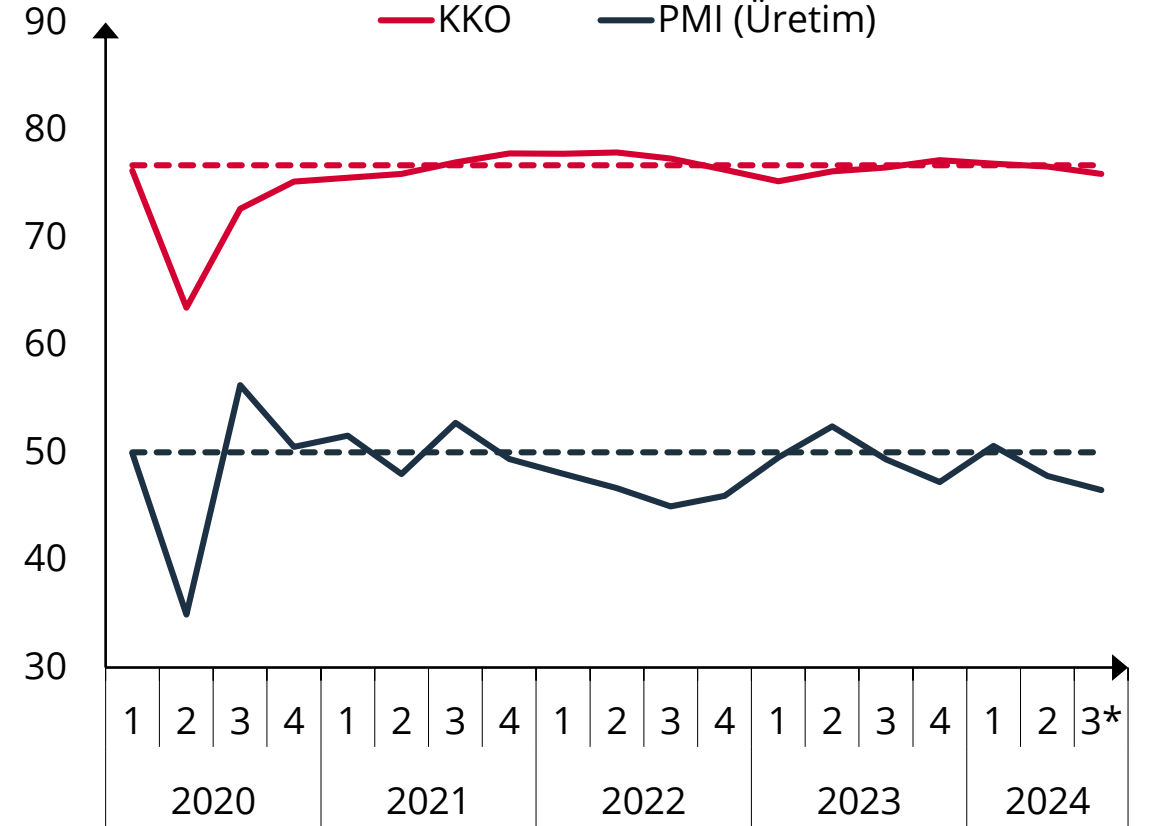


Arz koşulları talepteki görünümle uyumludur.

Sanayi Üretim ve Hizmet Üretim Endeksi
(Mevsim ve Takvim Etkisinden Arınd., 2021=100)



Kapasite Kullanım Oranı (Mev. Arınd., %) ve PMI Üretim (Mev. Arınd., Seviye)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

* Nisan-Mayıs ayları ortalamasıdır.

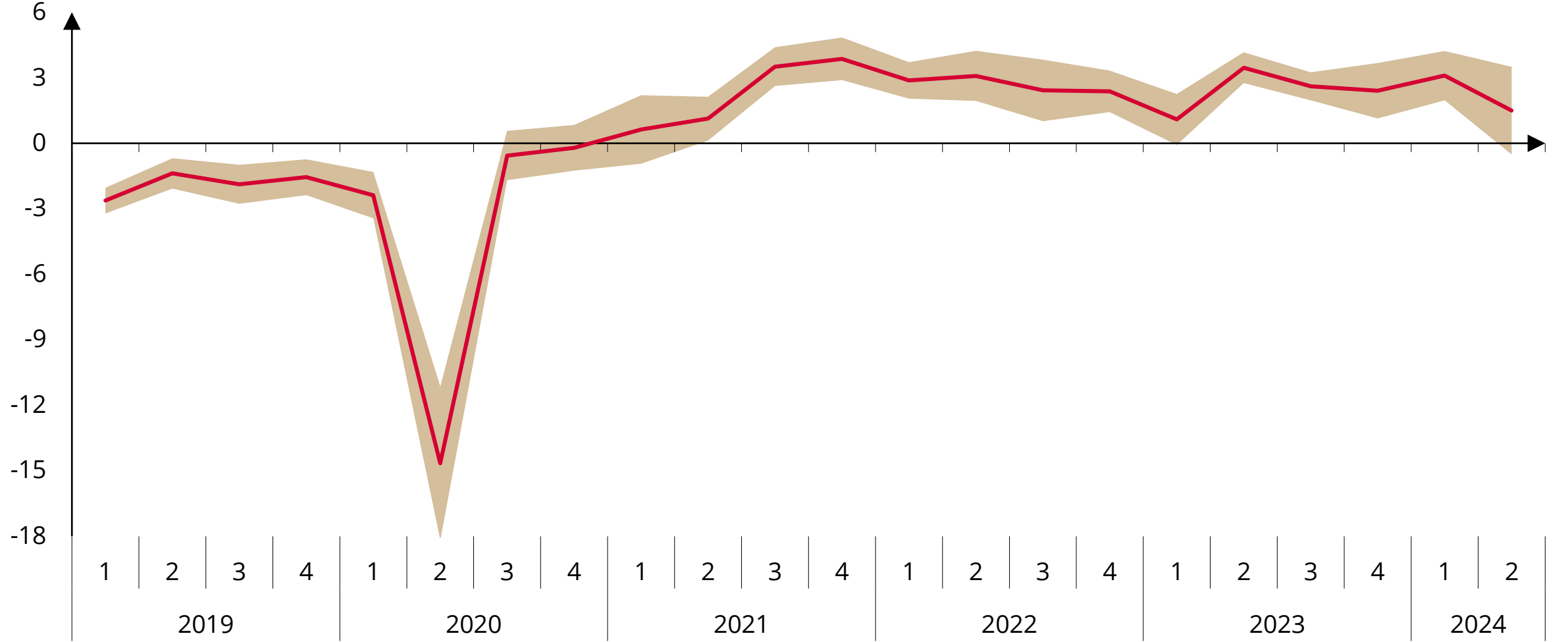
** Tipik olarak oynak bir seyir izleyen kayıtlı medya, bilgisayar-optik, temel eczacılık ve diğer ulaşım sektörleri dışlandığında sanayi üretimi.

Kaynak: S&P Global, TCMB.

* Temmuz ayı verisidir. Kesikli çizgiler KKO için 2011-2019 ortalamasını, PMI için 50 eşik değeri göstermektedir.

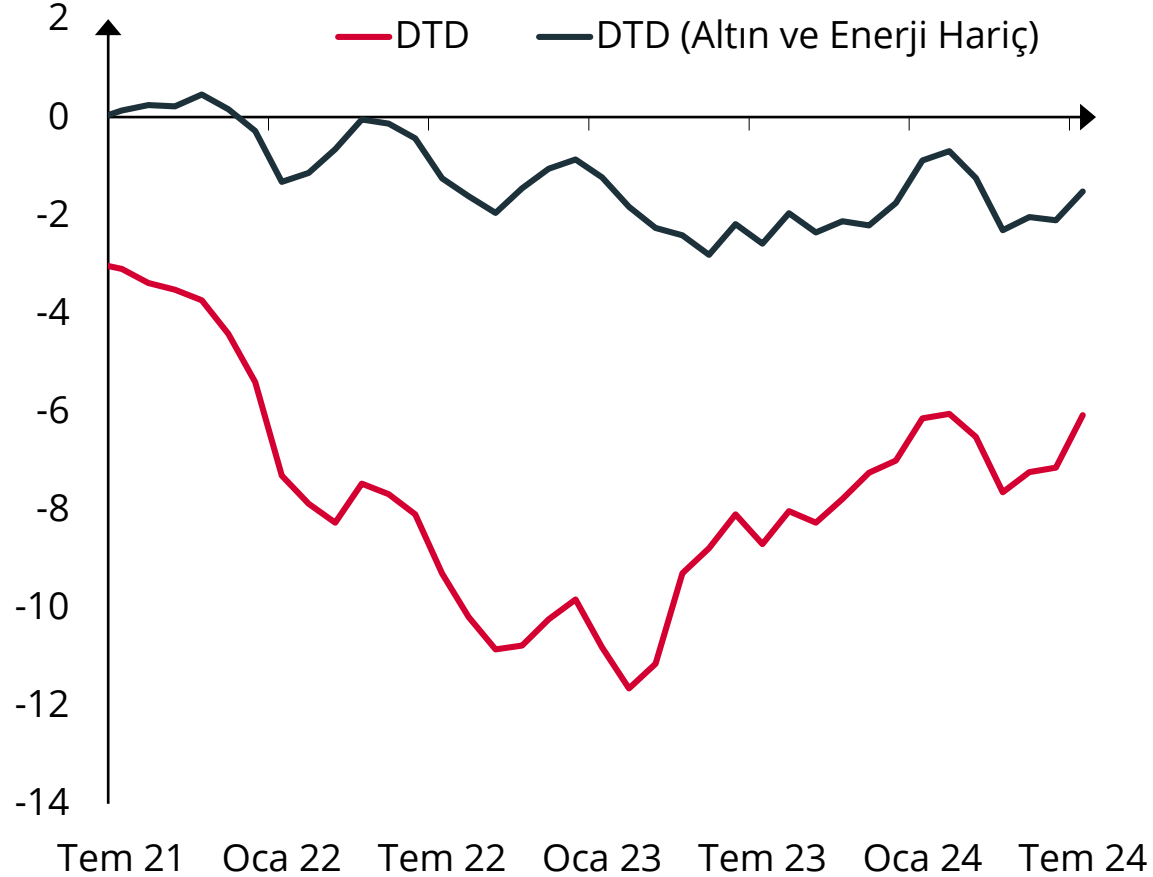
Çıktı açığının ikinci çeyrekte gerilediği tahmin edilmektedir.

Çıktı Açığı*

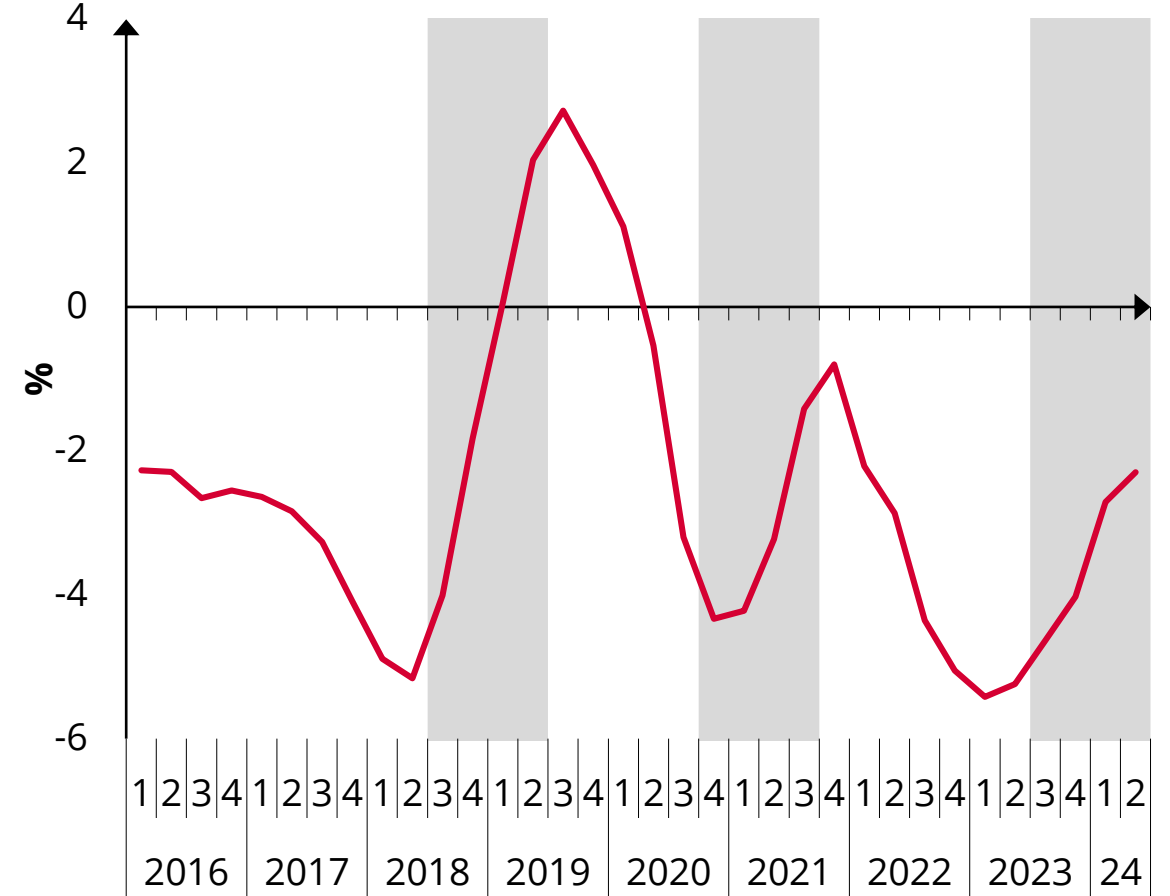


Cari işlemler dengesindeki iyileşme devam etmektedir.

Dış Ticaret Dengesi (DTD)*
(Mevsim ve Takvim Etkisinden Arınd., Milyar Dolar, 3-Ay HO)



Cari Denge/GSYİH*



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, TCMB.

*Temmuz 2024 (Geçici).

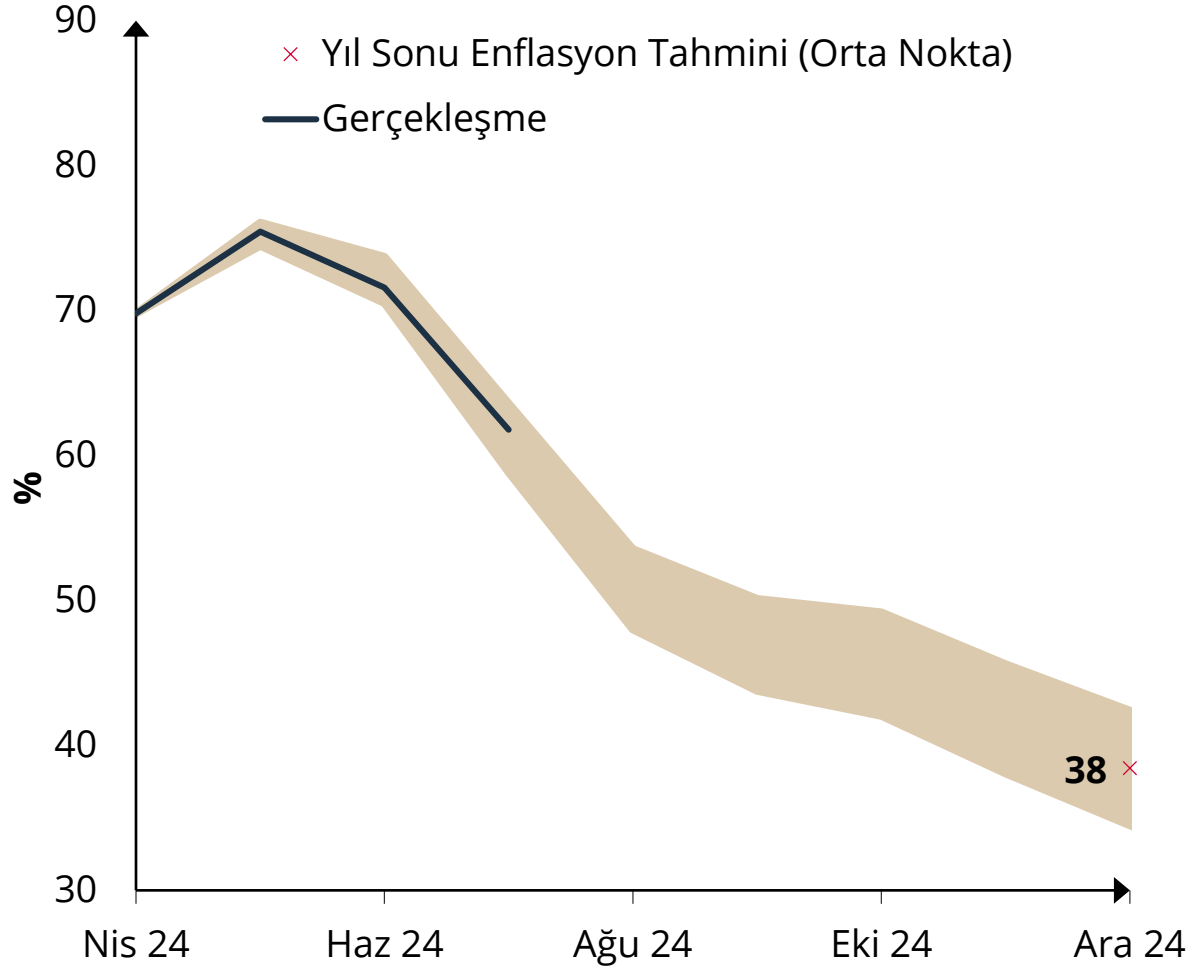
Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Taralı alanlar, ilgili aralıklara karşılık gelen 1 haftalık repo faizinin en düşük ve en yüksek değerlerinin farklarına göre tanımlanan parasal sıkılaştırma dönemlerini göstermektedir. Cari işlemler dengesinin GSYİH'ye oranı 2024 yılının ikinci çeyreği için tahmindir.

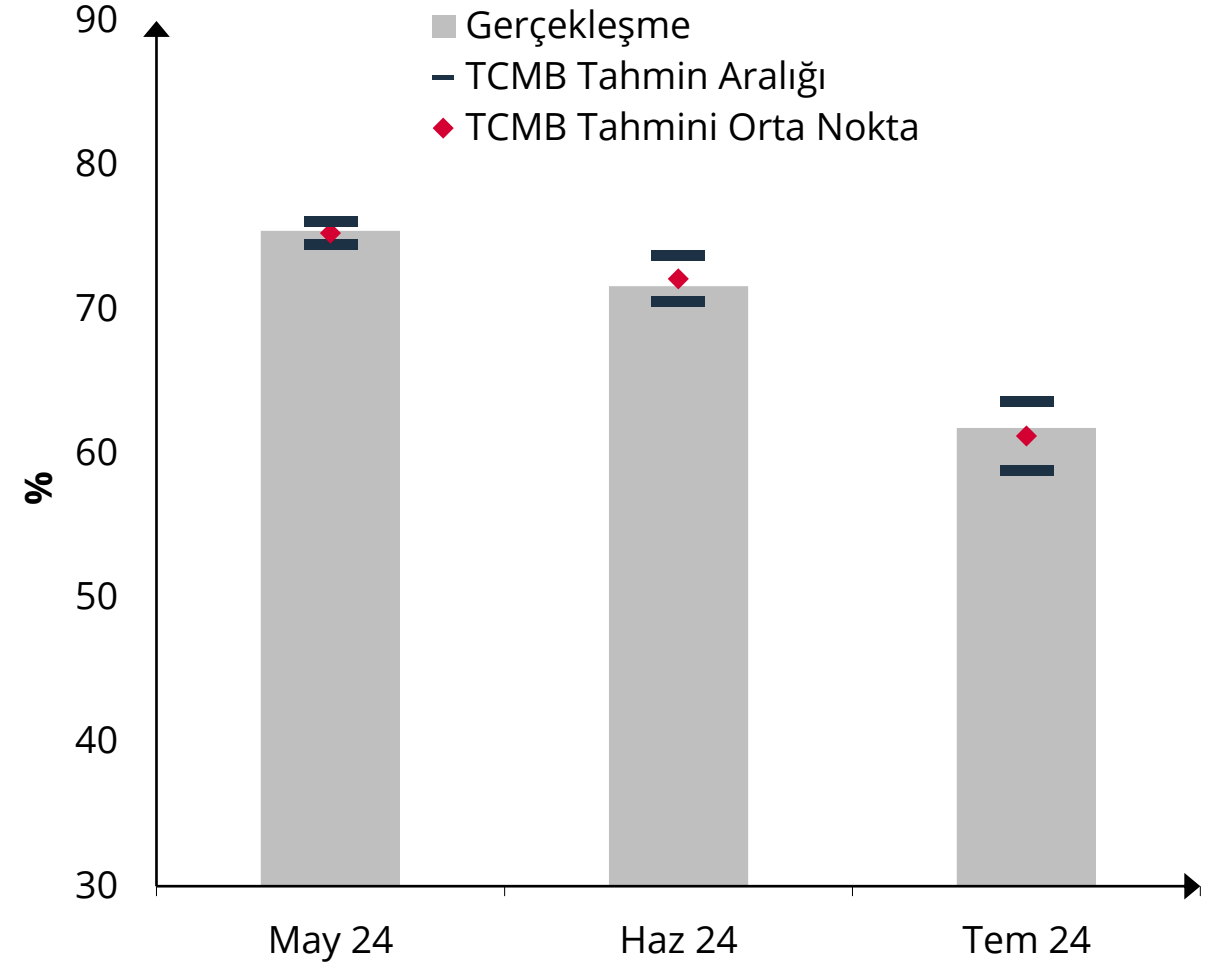
ENFLASYON

Tüketici enflasyonu öngörülen tahmin aralığının içinde seyretmiştir.

TÜFE Gerçekleşmesi ve TCMB Tahminleri (ER 2024-II)
(Yıllık % Değişim)

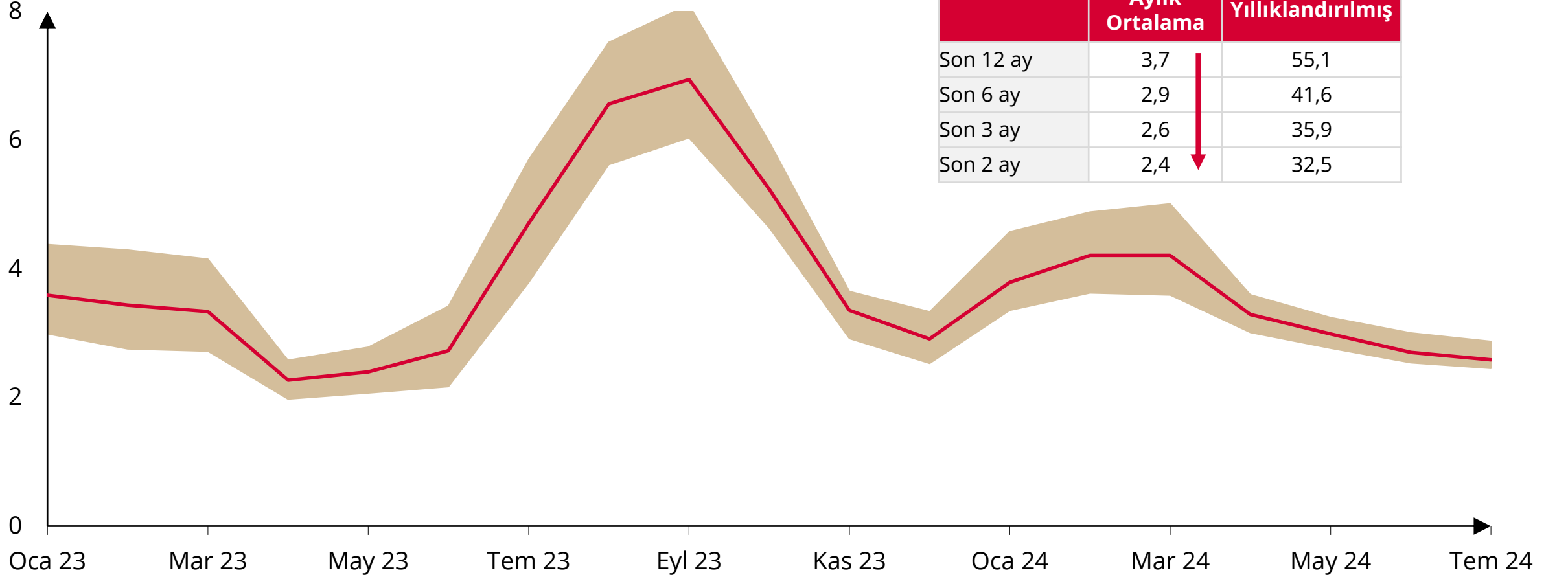


TÜFE Gerçekleşmesi ve TCMB Tahminleri (ER 2024-II)
(Yıllık % Değişim)



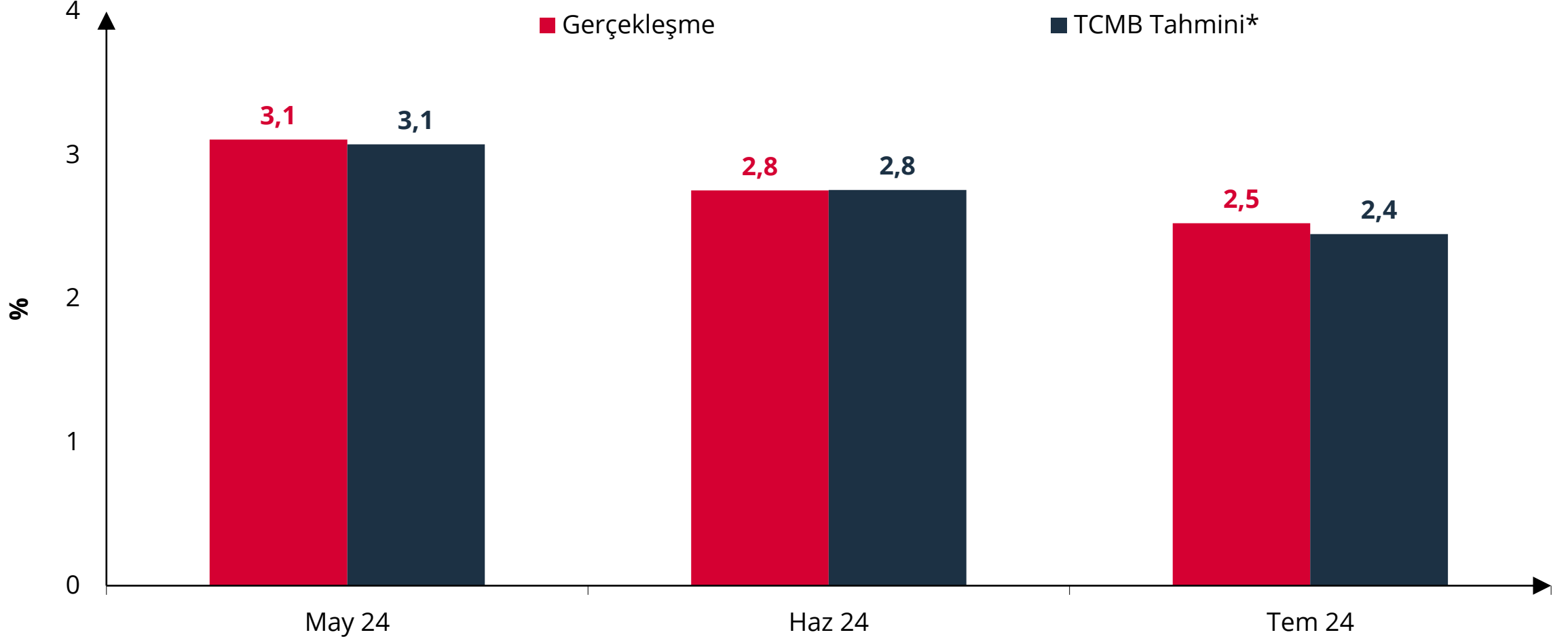
Enflasyonun ana eğilimindeki yavaşlama sürmektedir.

Ana Eğilim Göstergeleri*
(Mev. Arınd., Aylık % Değişim, 3 Aylık Ortalama)



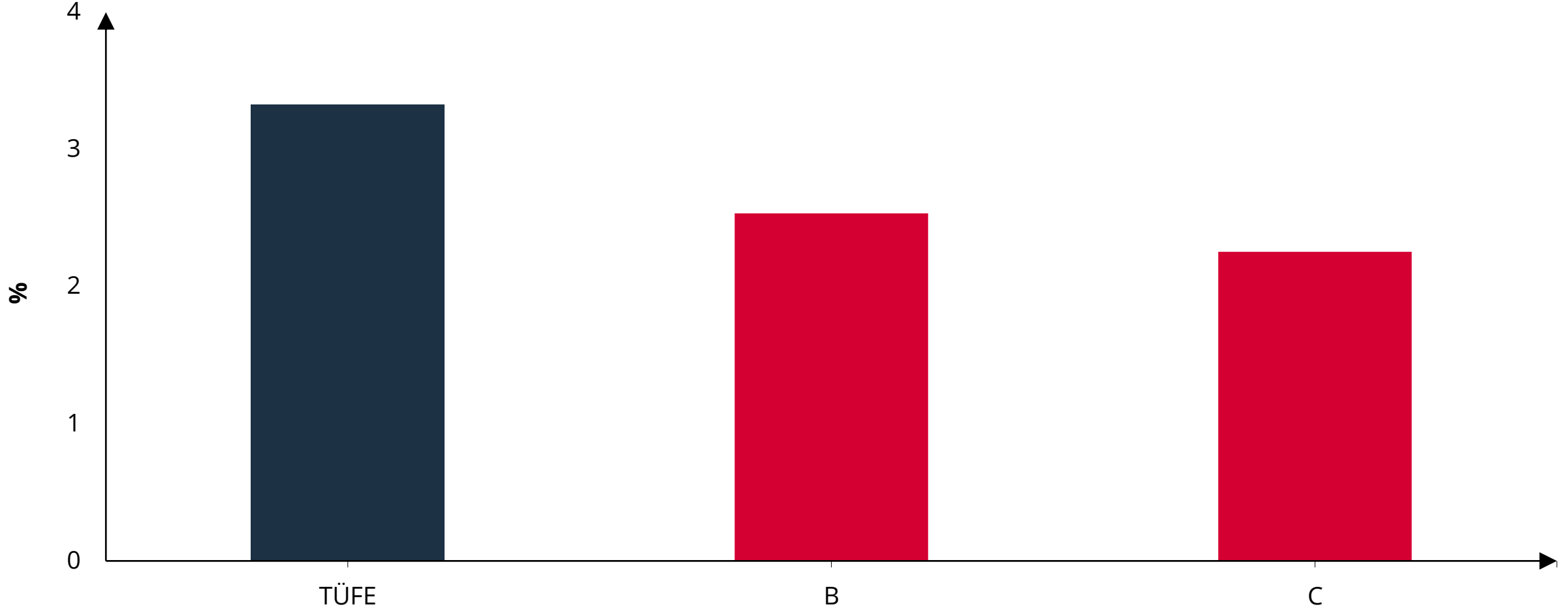
Ana eğilimdeki yavaşlama öngörülerle uyumlu seyretmiştir.

Ana Eğilim Göstergeleri
(B ve C Göstergelerinin Ortalaması, Mev. Arınd., Aylık % Değişim, 3 Aylık Ortalama)



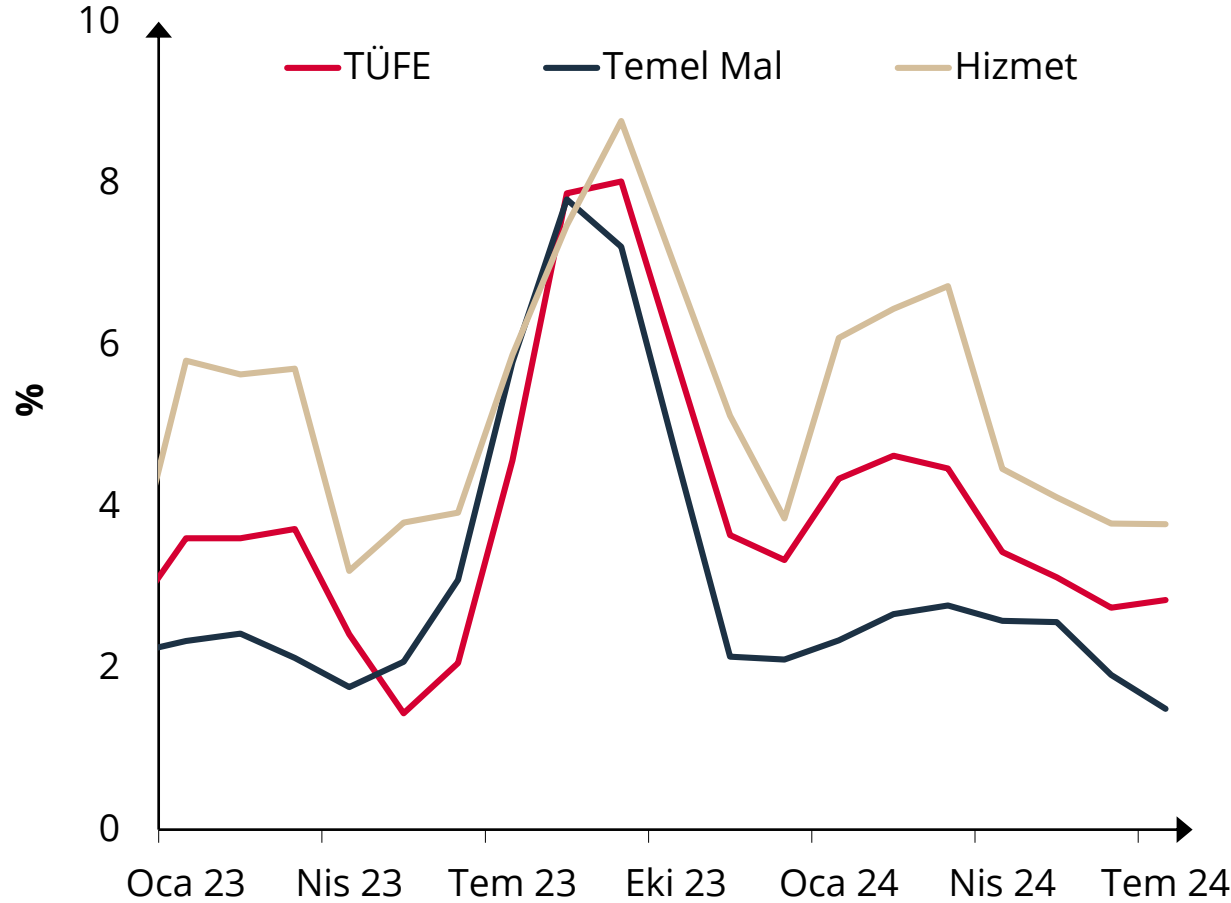
Temmuz ayında çekirdek göstergelerdeki yükseliş manşete kıyasla sınırlı olmuştur.

TÜFE ve Çekirdek Göstergeler
(Temmuz 2024, Mev. Arınd., Aylık % Değişim)



Dezenflasyon sürecinde hizmetlerde yavaşlama gecikmeli olarak ortaya çıkmaktadır.

Fiyat Endeksi
(Mev. Arınd., Aylık % Değişim, 3 Aylık Ortalama)



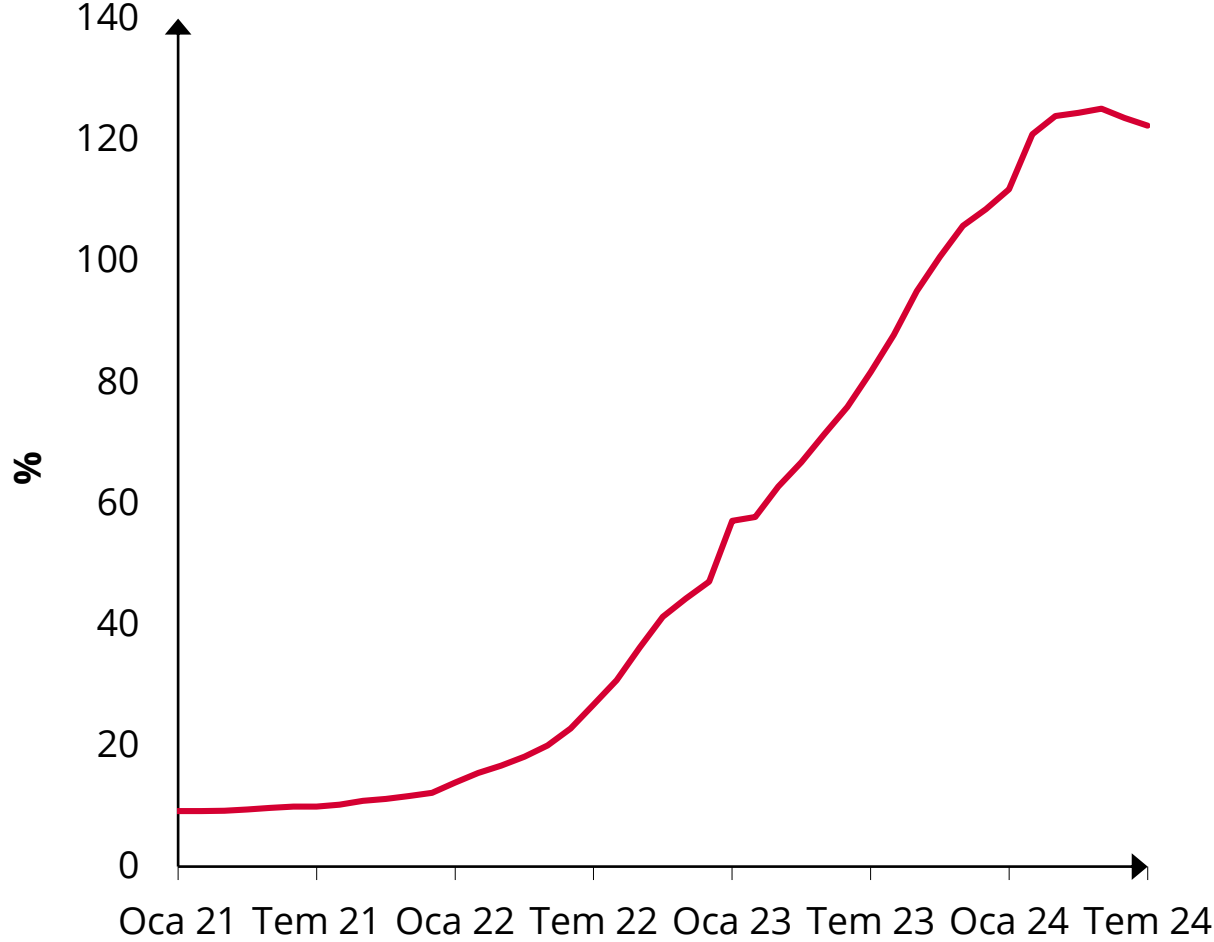
TÜFE Alt Kalemlerinde Atalet*

	Ağırlık (%, 2024)	Atalet Katsayısı
Hizmetler	27,8	0,48
Kira	5,1	0,76
Kira Hariç Hizmetler	22,8	0,42
Mallar	72,2	0,21
TÜFE	100	0,28

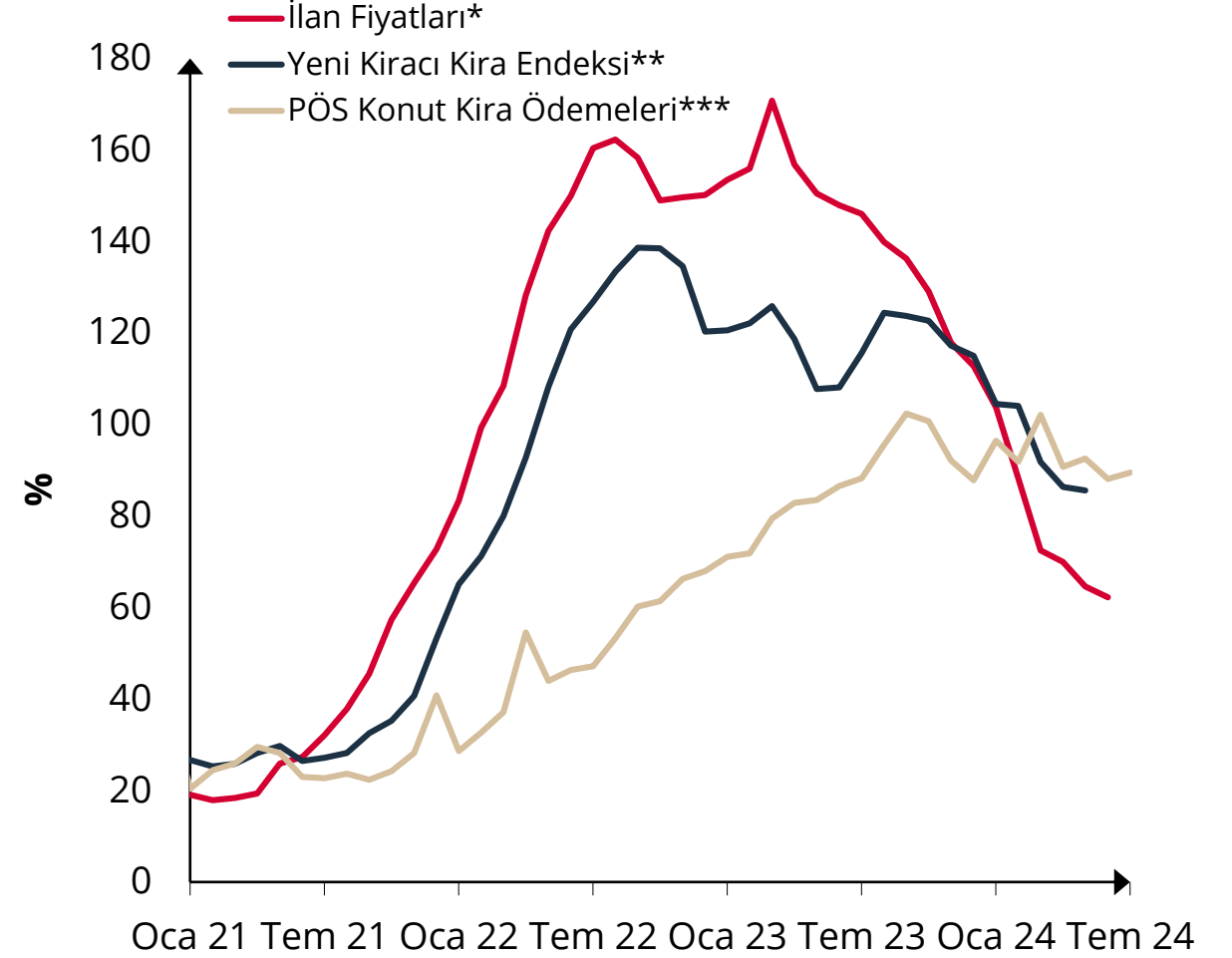
* Mevsimsel etkilerden arındırılmış fiyat endekslerinin çeyreklik değişimi üzerinden hesaplanmıştır. Örneklem Dönemi: 2006Ç2-2021Ç3. Daha detaylı bilgi için "Tüketici Enflasyonu Alt Kalemlerinde Atalet", Enflasyon Raporu 2024-III, Mercek Altı 2.3.

Öncü göstergeler kira enflasyonunda önümüzdeki aylarda düşüşe işaret etmektedir.

TÜFE Kira Enflasyonu (Yıllık % Değişim)



Kira Öncü Göstergeler (Yıllık % Değişim)



Kaynak: Sahibinden.com, TCMB, TÜİK.

* Sahibinden.com üzerinden Türkiye'nin en büyük üç ili (İstanbul, Ankara ve İzmir) için ilan edilen kira tutarları (TL/m²) kullanılarak oluşturulmuştur.

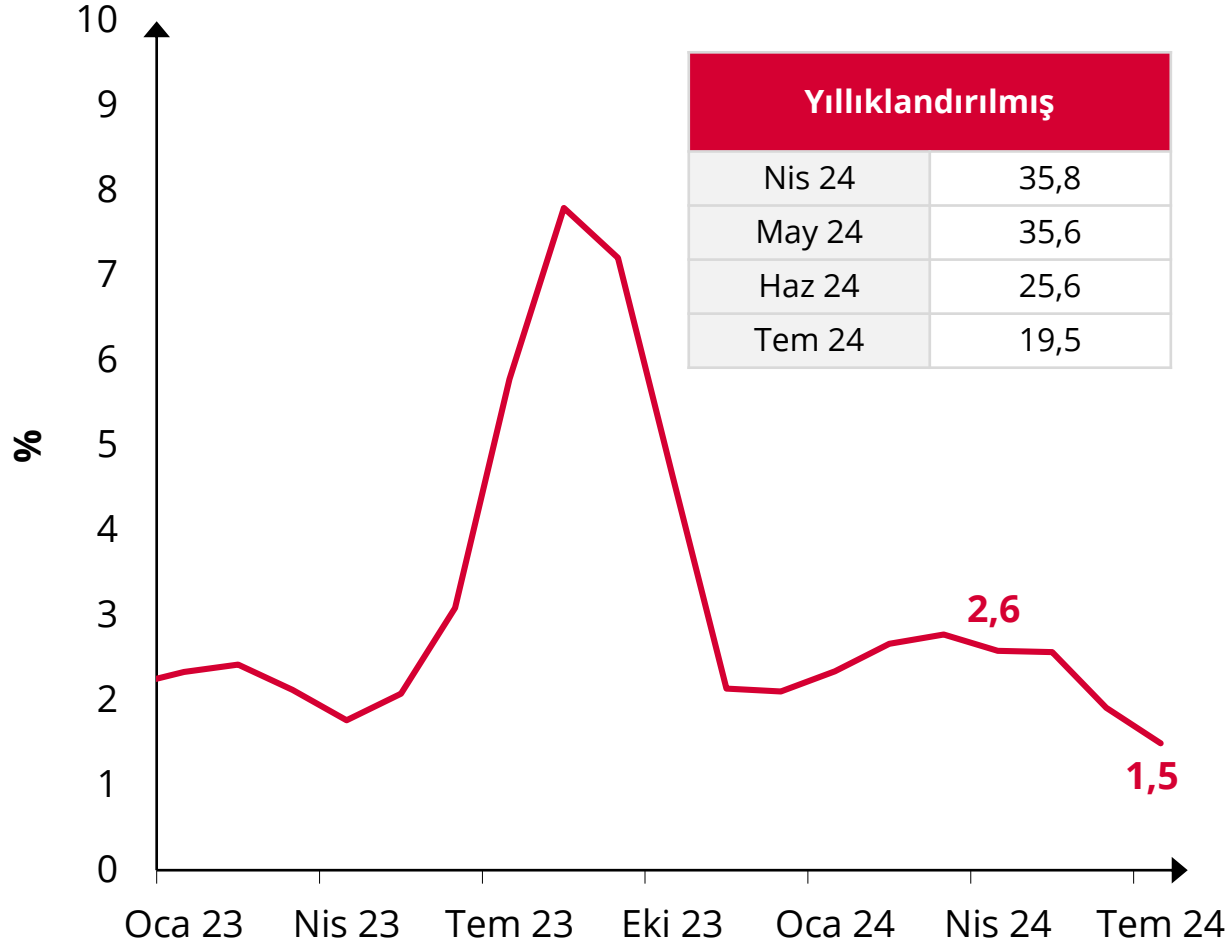
** TCMB konut fiyat endeksi çalışması kapsamında konut kredileri değerlendirme raporlarından elde edilen eksper görüşlerine dayalı göstergedir.

*** Yeni ve yenilenen sözleşmelerin bir önceki sözleşmeye göre yüzde değişimi.

Ana eğilimdeki yavaşlamada temel mallar öne çıkmaktadır.

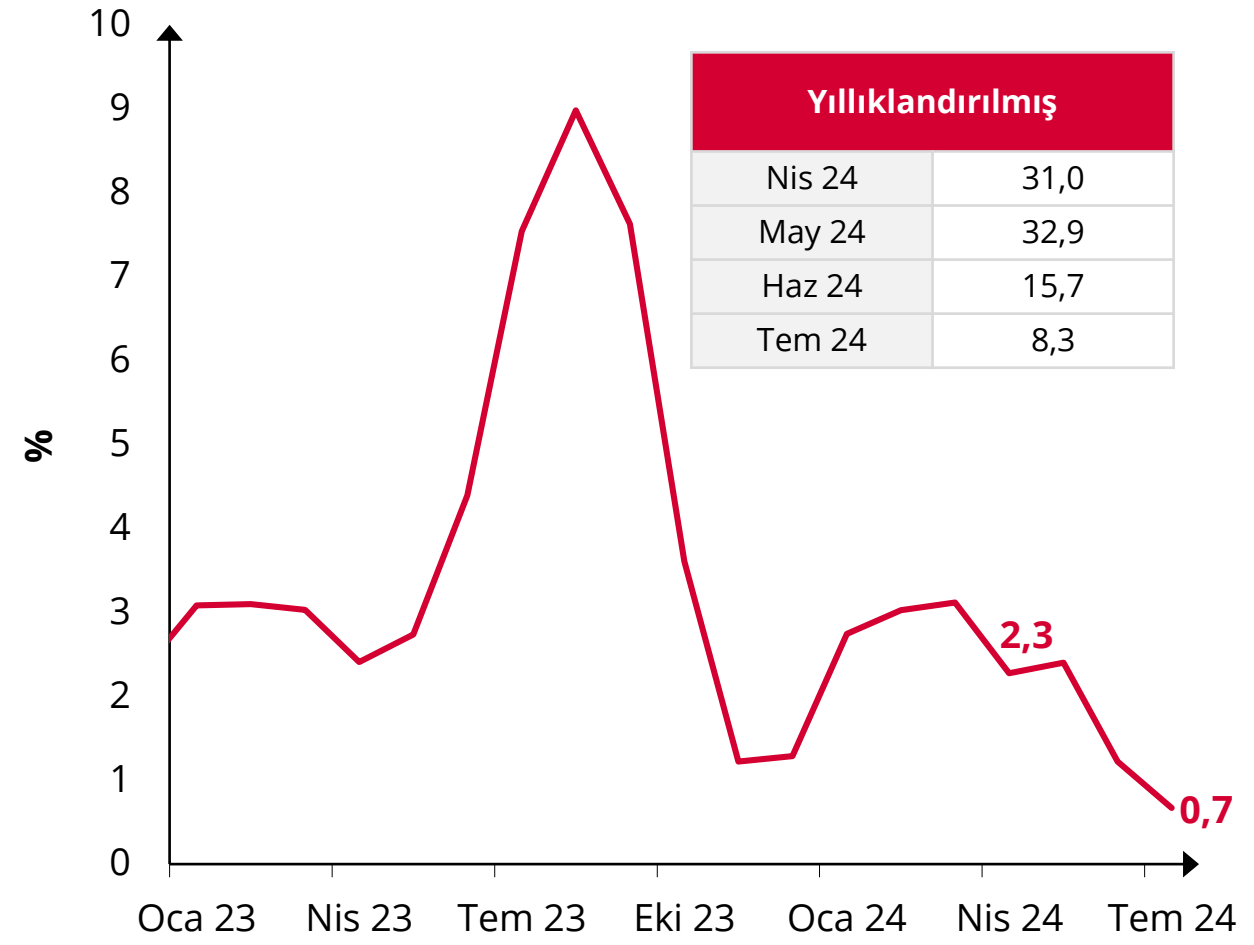
Temel Mal Fiyatı

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



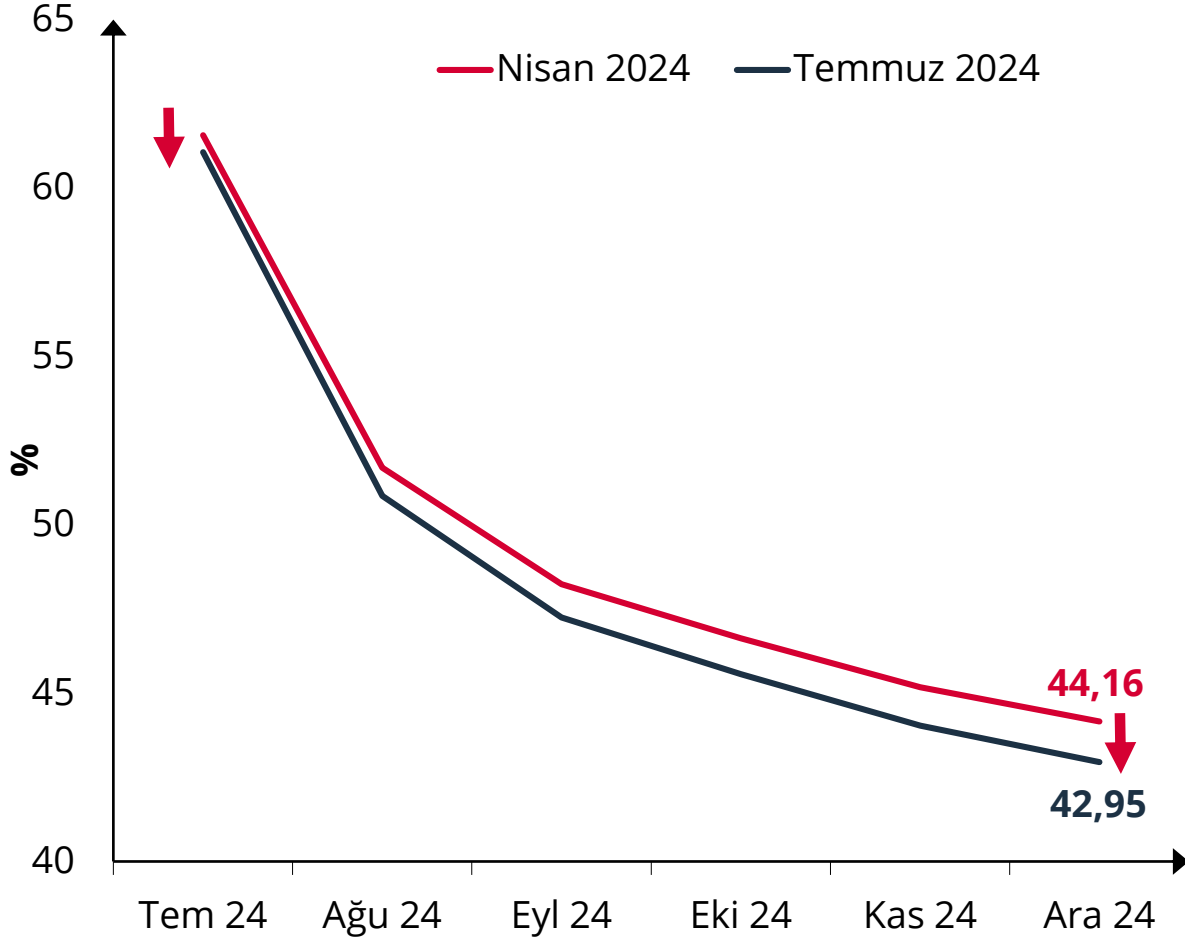
Dayanıklı Mal Fiyatı*

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

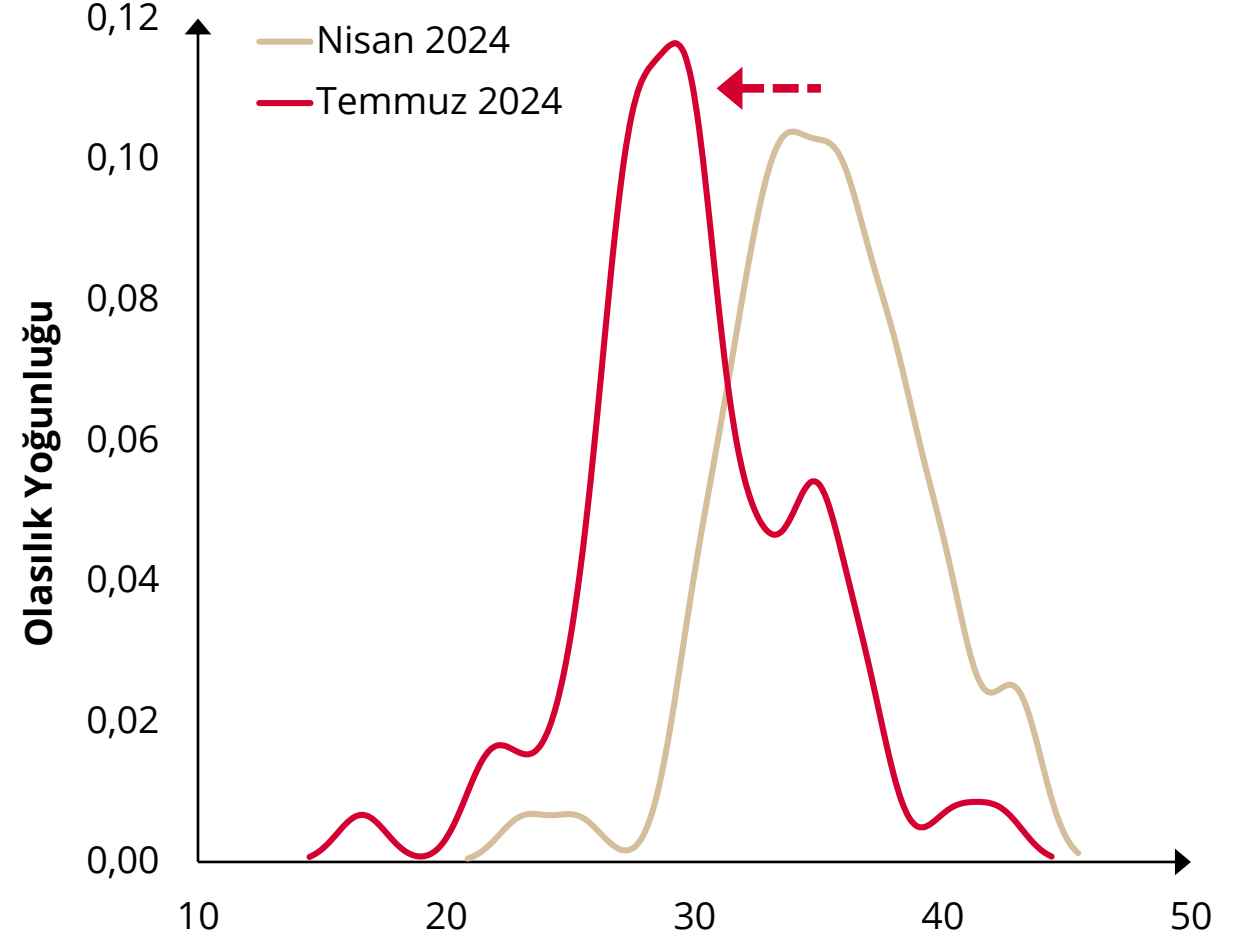


Parasal sıkılaştırmanın beklentiler üzerindeki etkisi yakından takip edilmektedir.

Piyasa Katılımcıları Anketi Enflasyon Beklenti Eğrisi*

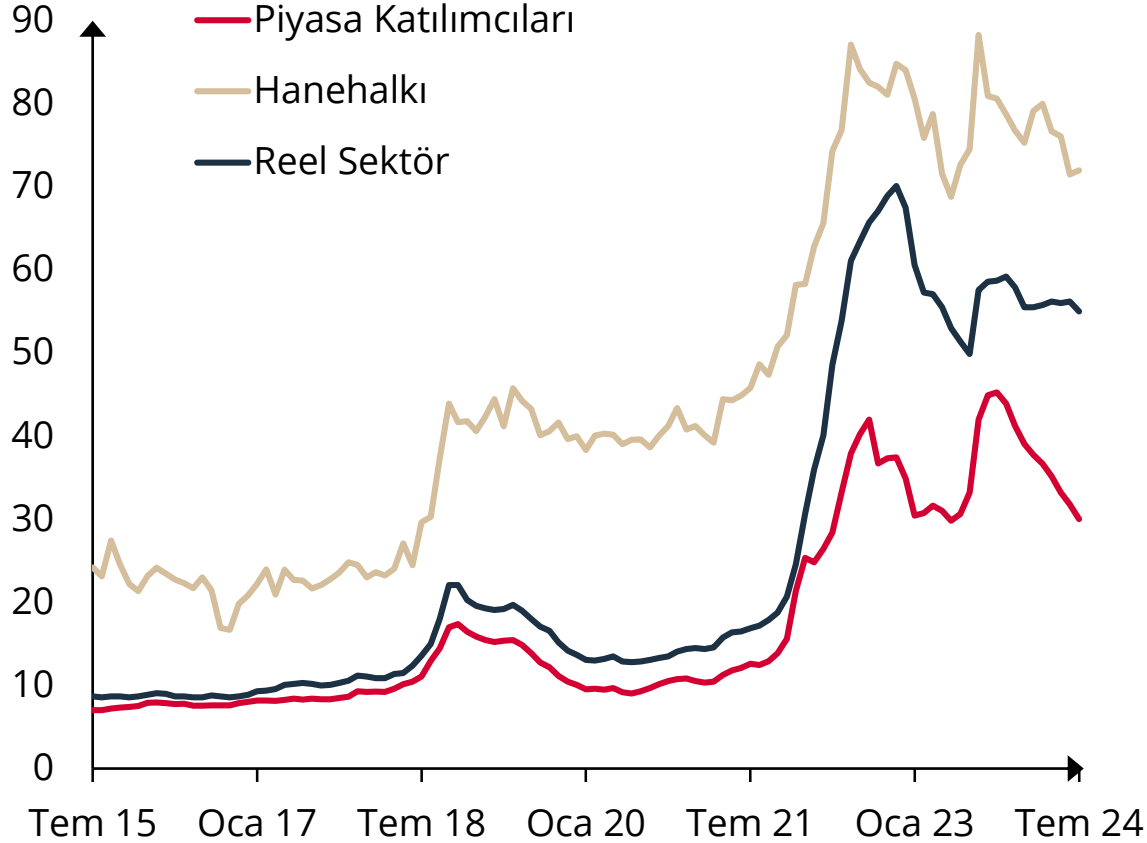


12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyonu Beklentisi

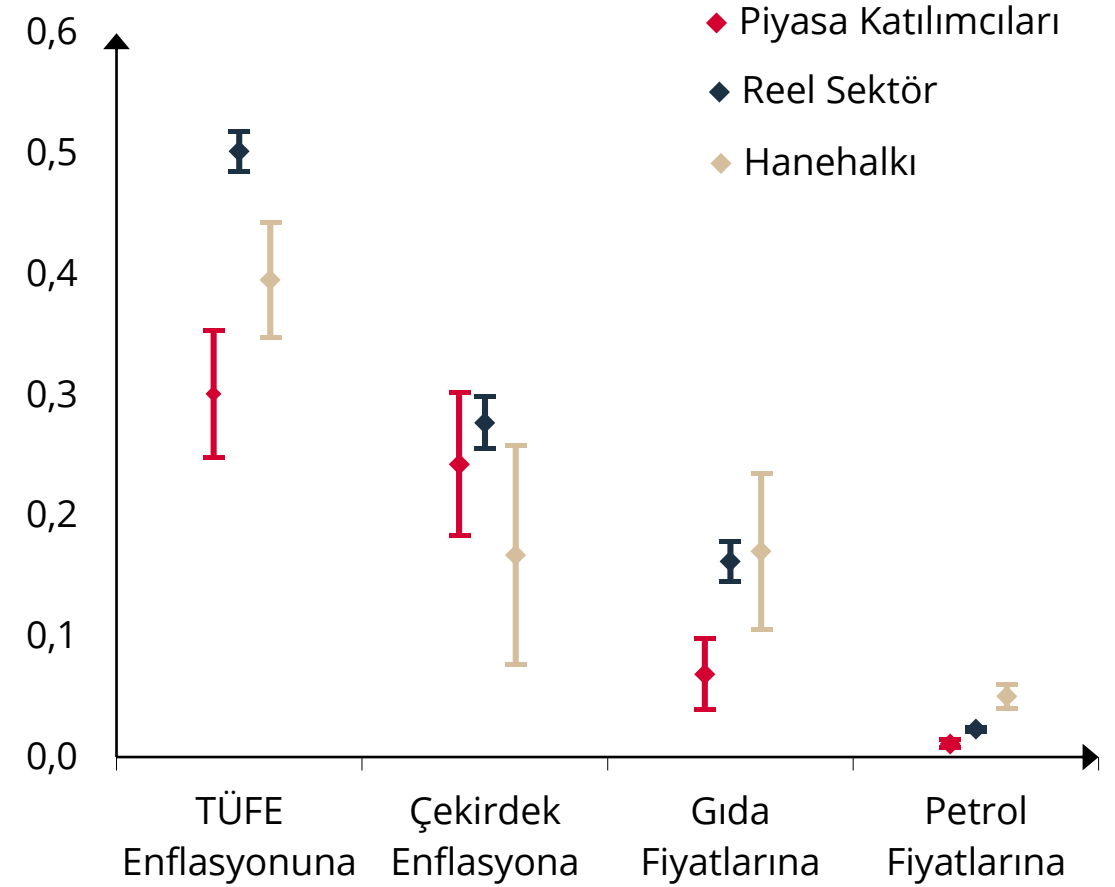


Enflasyon beklentileri yüksek seyretmekle birlikte gerilemektedir.

12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyonu Beklentisi (%)



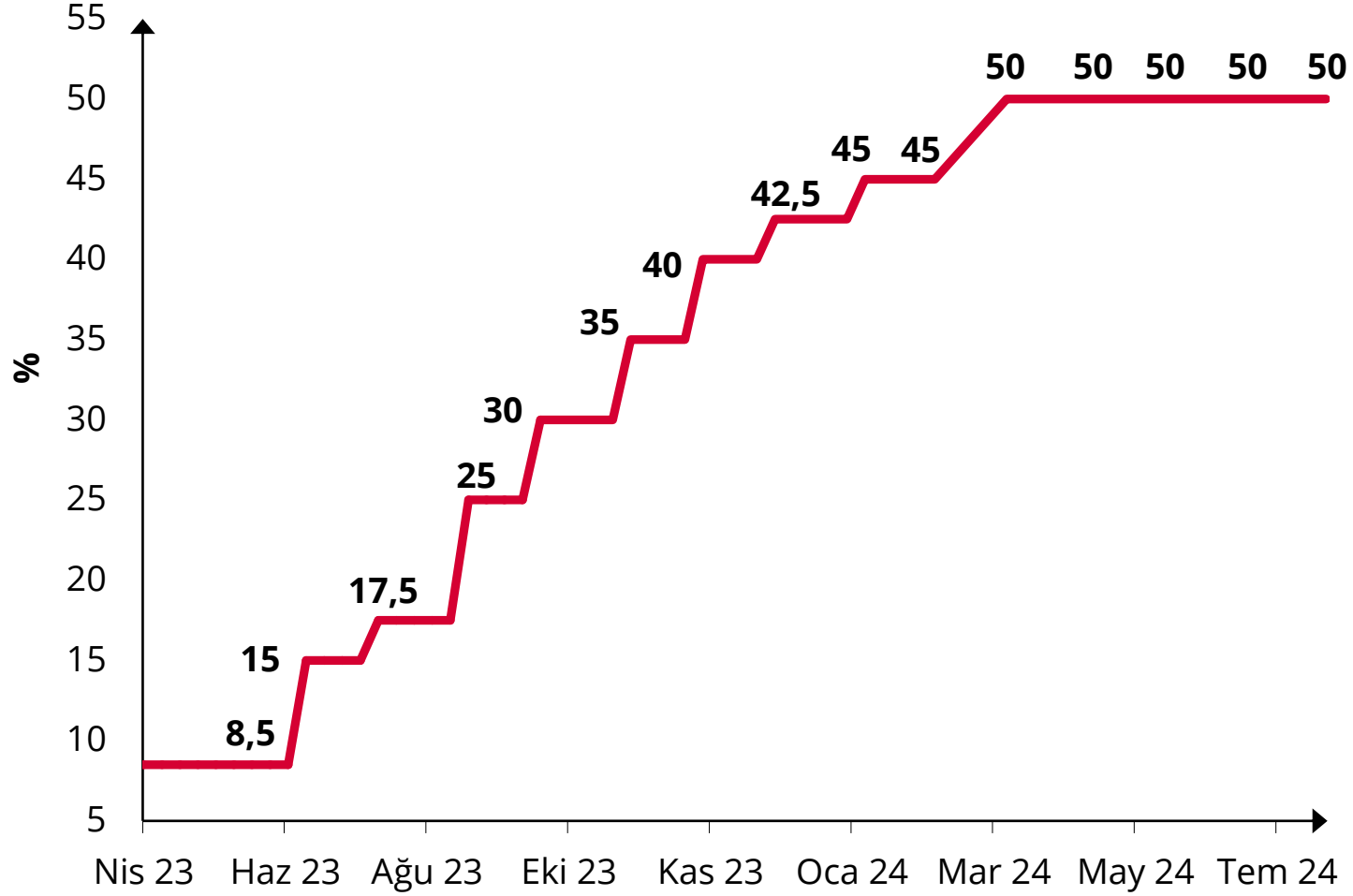
Beklentilerin Makroekonomik Değişkenlere Hassasiyeti*



PARA POLİTİKASI

Sıkı parasal duruş korunmaktadır.

Politika Faizi



**Miktarsal
Sıkılaştırma**

**Makroihtiyati
Çerçeve**

Parasal aktarım mekanizması makroihtiyati adımlarla desteklenmiştir.

1

- Türk lirası ve KKM hesapları için daha yüksek zorunlu karşılık oranları
- Ek 550 milyar TL sterilizasyon

2

- Yabancı para kredi büyümesi sınırı
- Mayıs ayında %2
 - Temmuz ayında %1,5

3

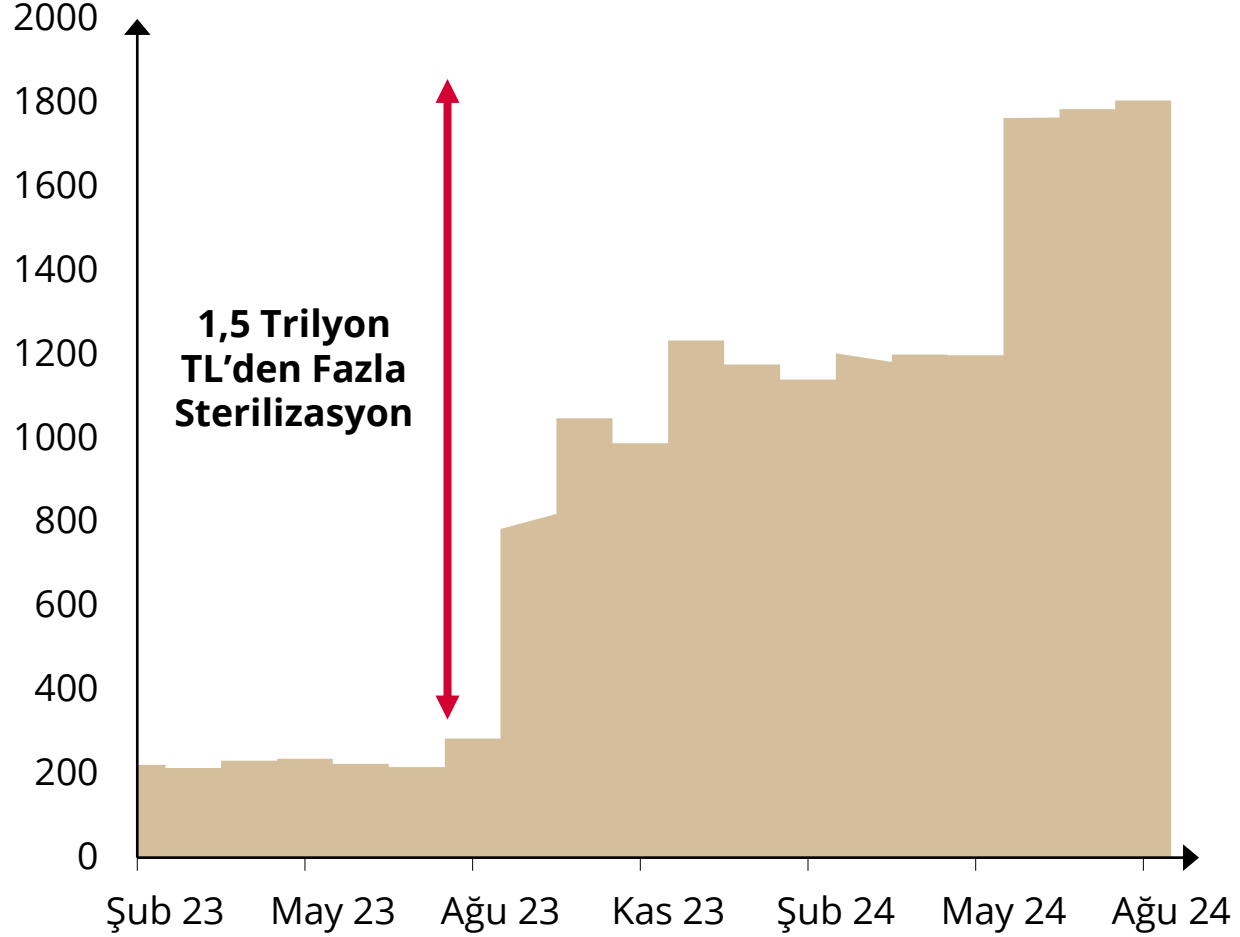
- KKM yenileme ve TL'ye geçiş oranında güncelleme (%95 → %75)
KKM asgari faiz oranının düşürülmesi (Politika faizinin %80'i → %70'i)

4

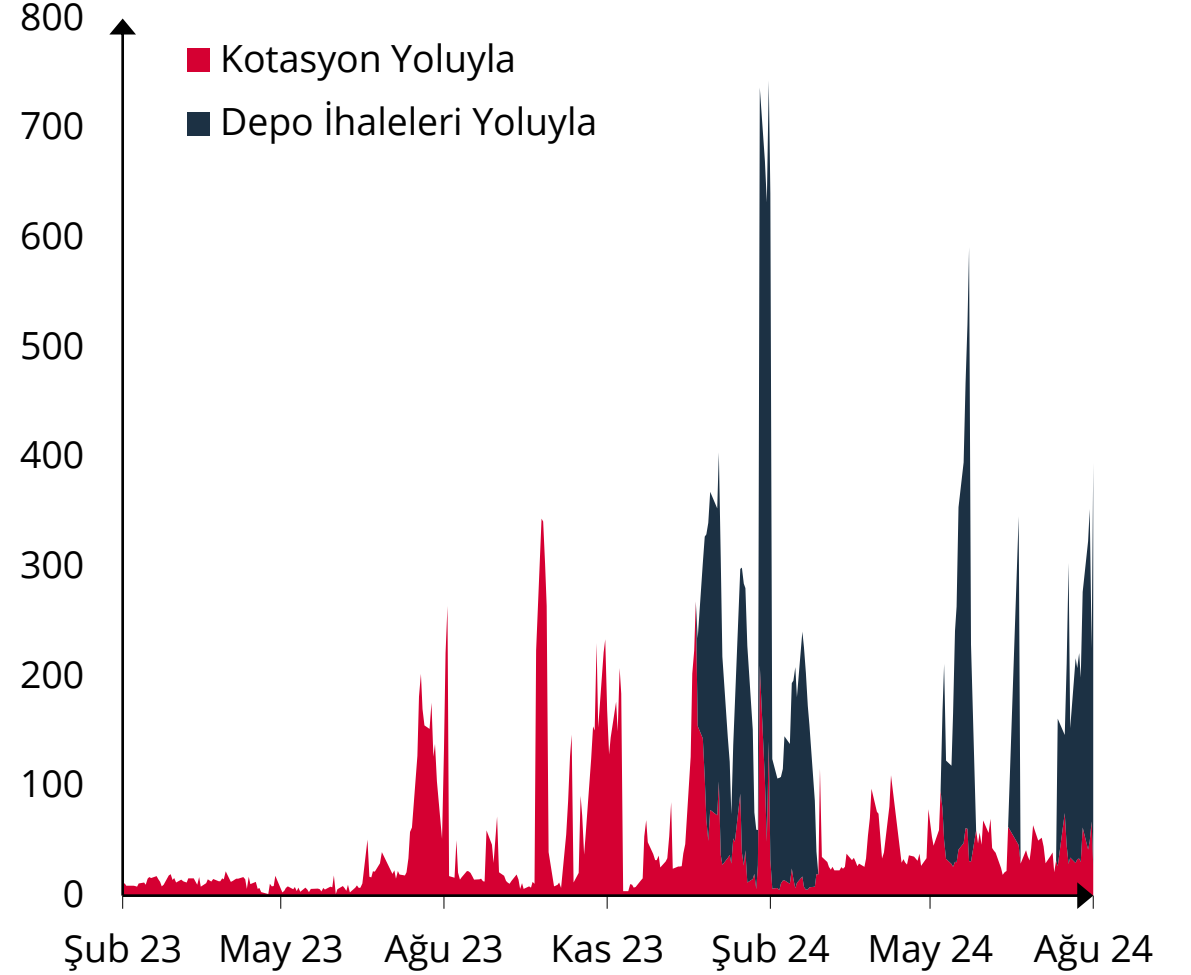
- Ticari kredi azami erken ödeme ücretlerinde güncelleme

Miktarsal sıkılaşma ile fazla likidite sterilize edilmektedir.

Zorunlu Karşılıklar
(Milyar TL)



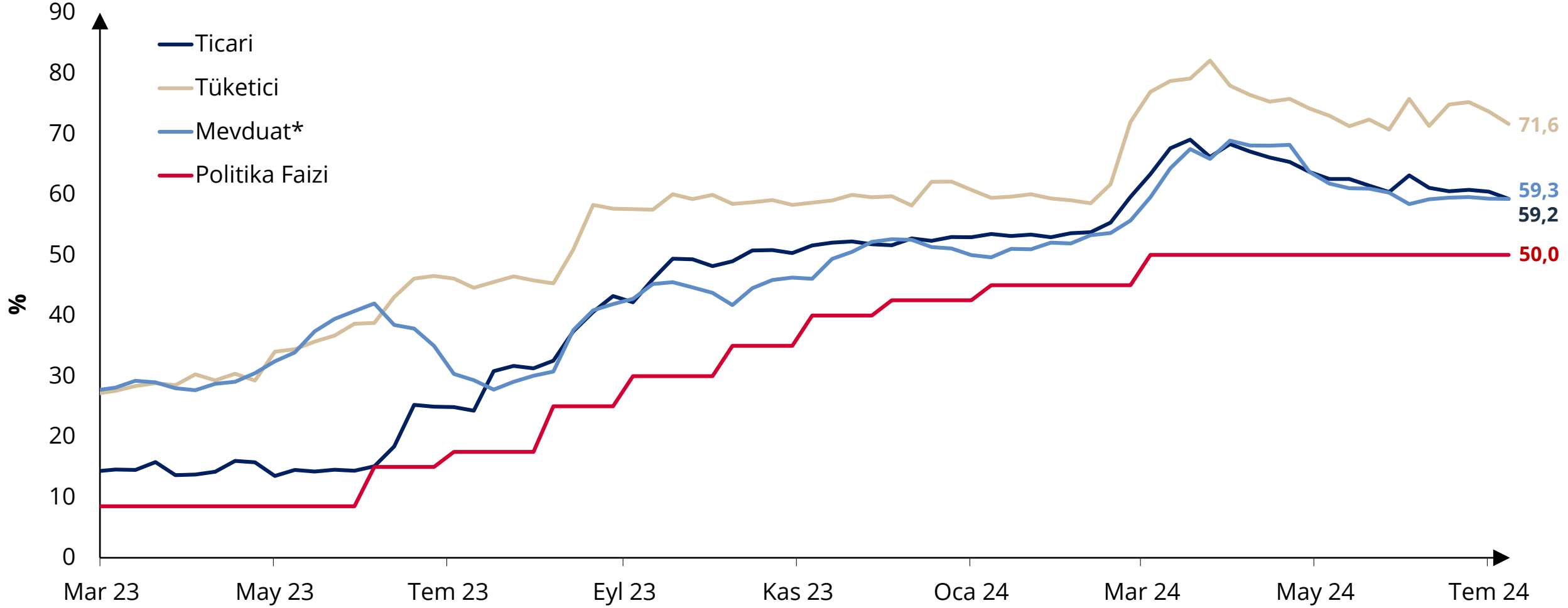
Kotasyon ve Depo İhaleleri Yoluyla Sterilizasyon
(Milyar TL)



FİNANSAL KOŞULLAR

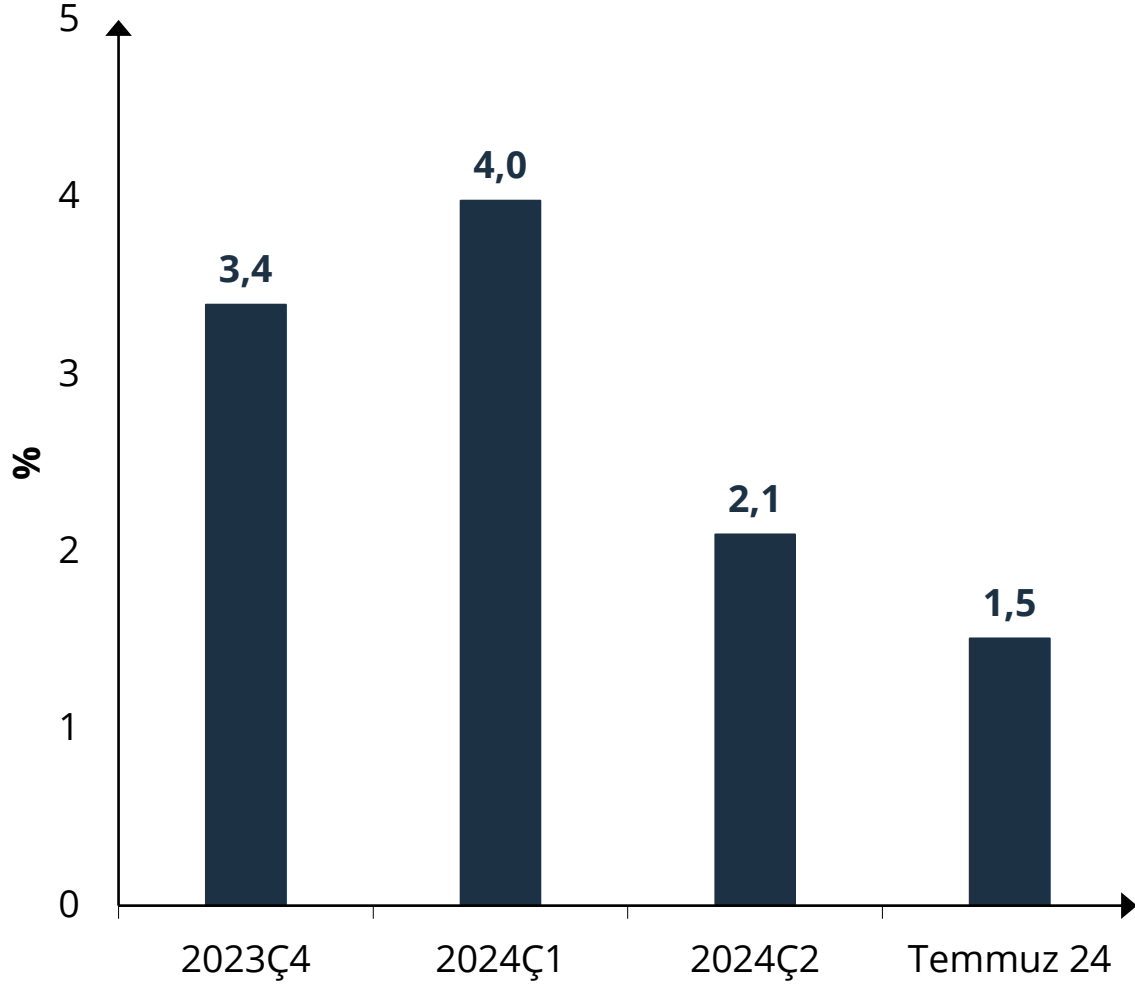
Finansal koşullardaki sıkılık devam etmektedir.

Faiz Oranları

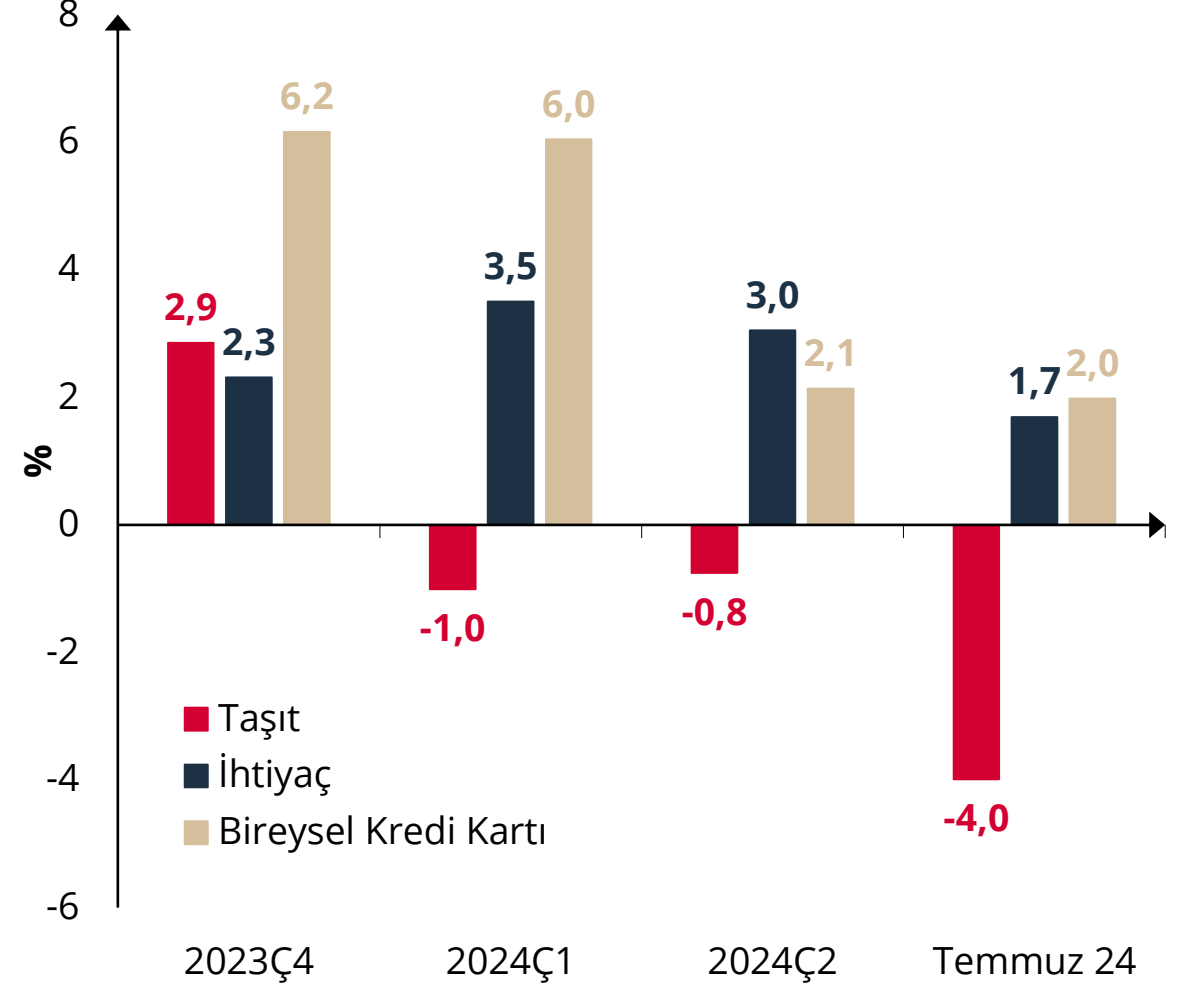


Tüketici kredilerinde büyüme zayıflamaktadır.

Tüketici Kredi Büyümesi* (Aylık)

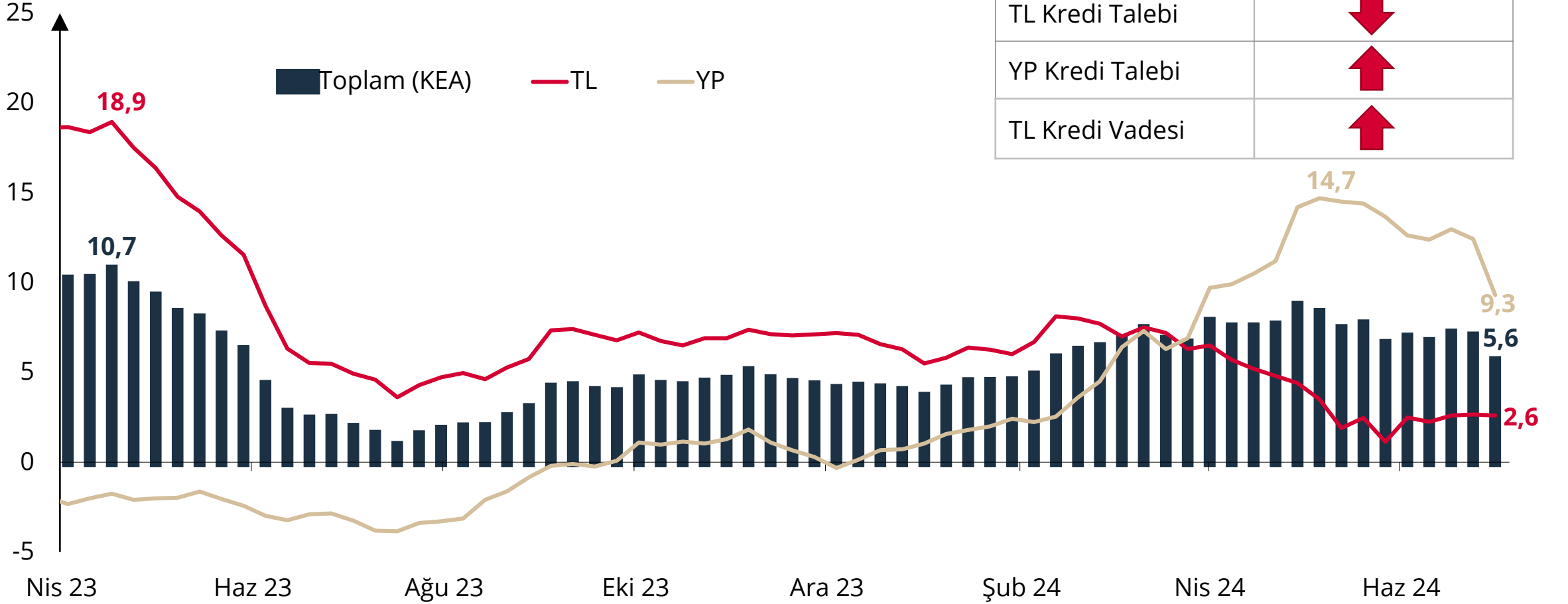


Tür Bazında Tüketici Kredi Büyümesi (Aylık)



Ticari kredi büyümesi yavaşlamıştır.

Ticari Kredi Büyümesi
(13 Haftalık, %)

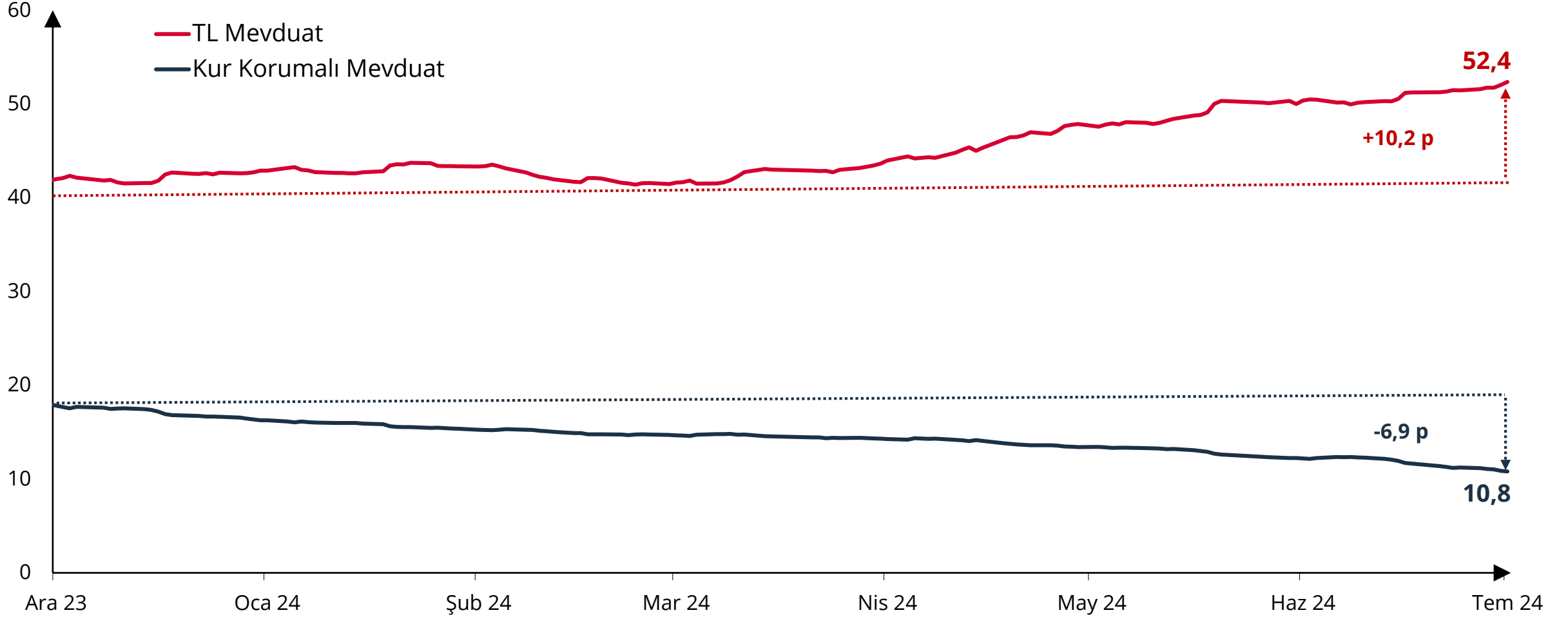


Enflasyon Beklentilerindeki Düşüşün Etkisi*

TL Kredi Talebi	↓
YP Kredi Talebi	↑
TL Kredi Vadesi	↑

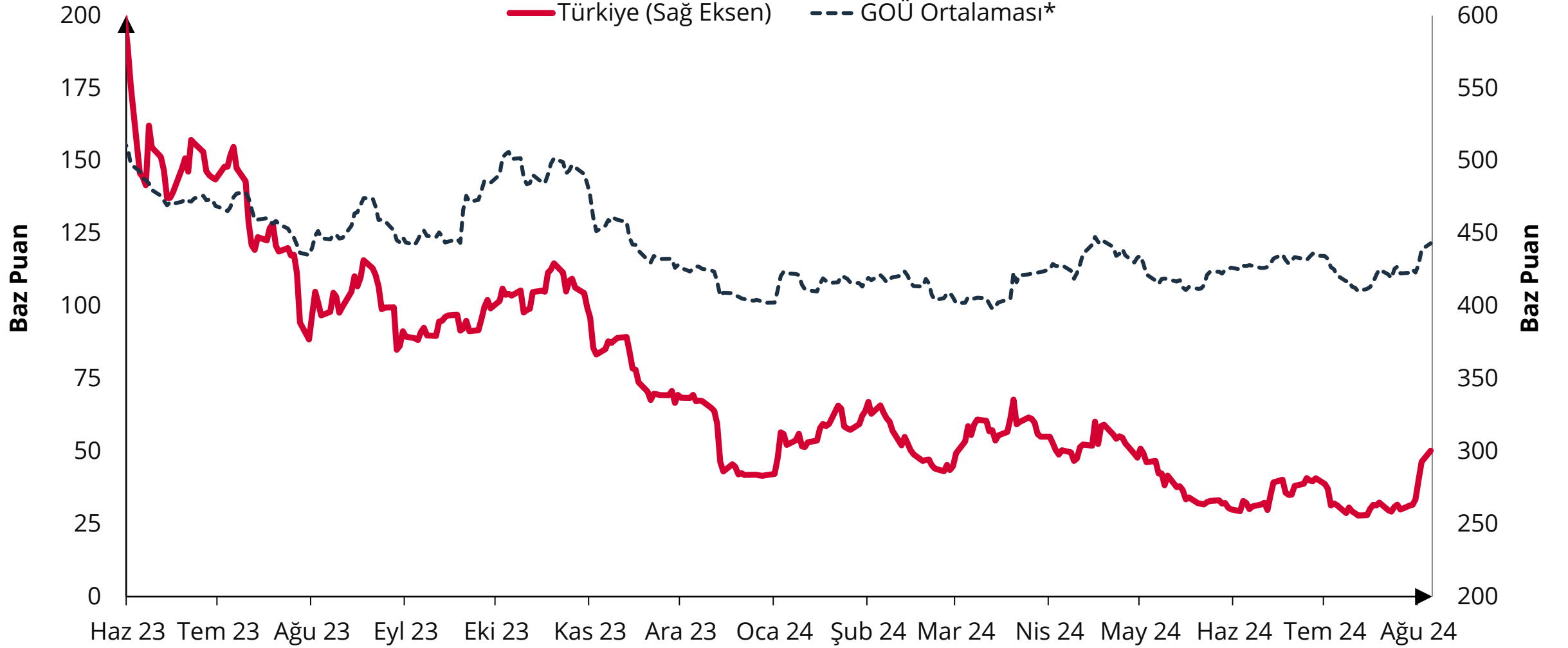
TL mevduat payı yıl sonu hedefini geçmiştir.

Mevduat Payı* (%)



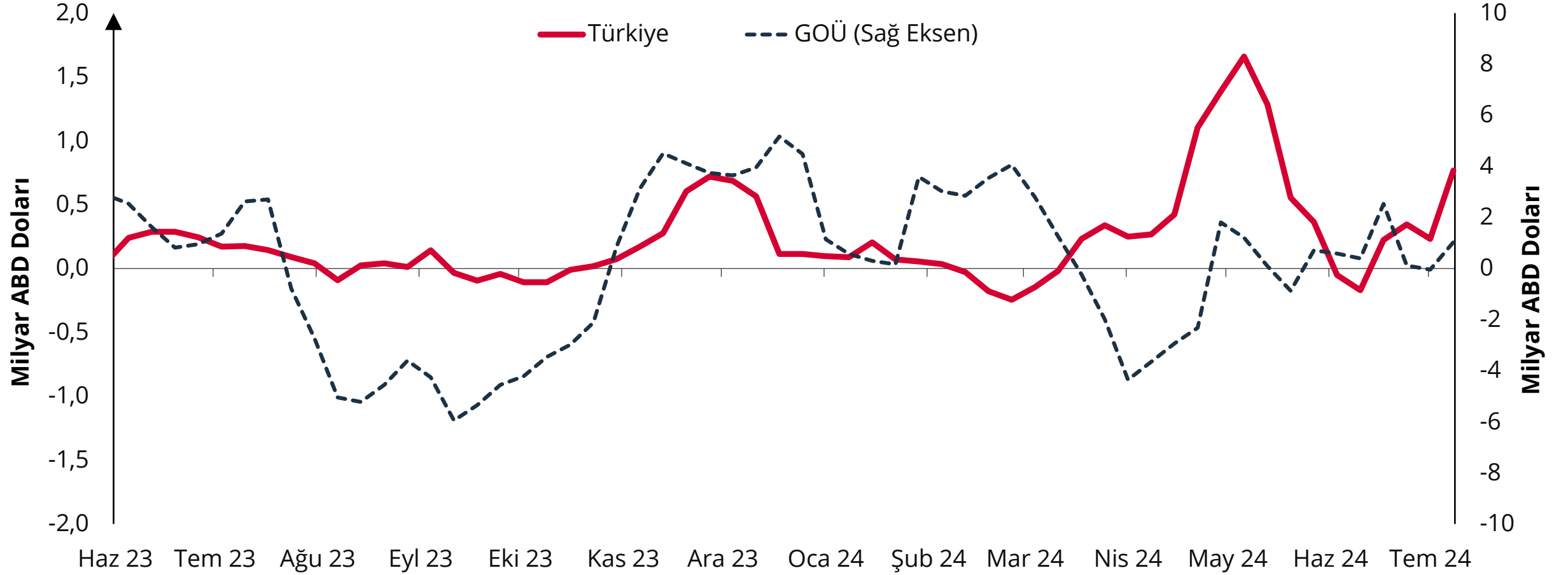
Risk primi ılımlı seyrini sürdürmüştür.

5 Yıllık CDS Primi



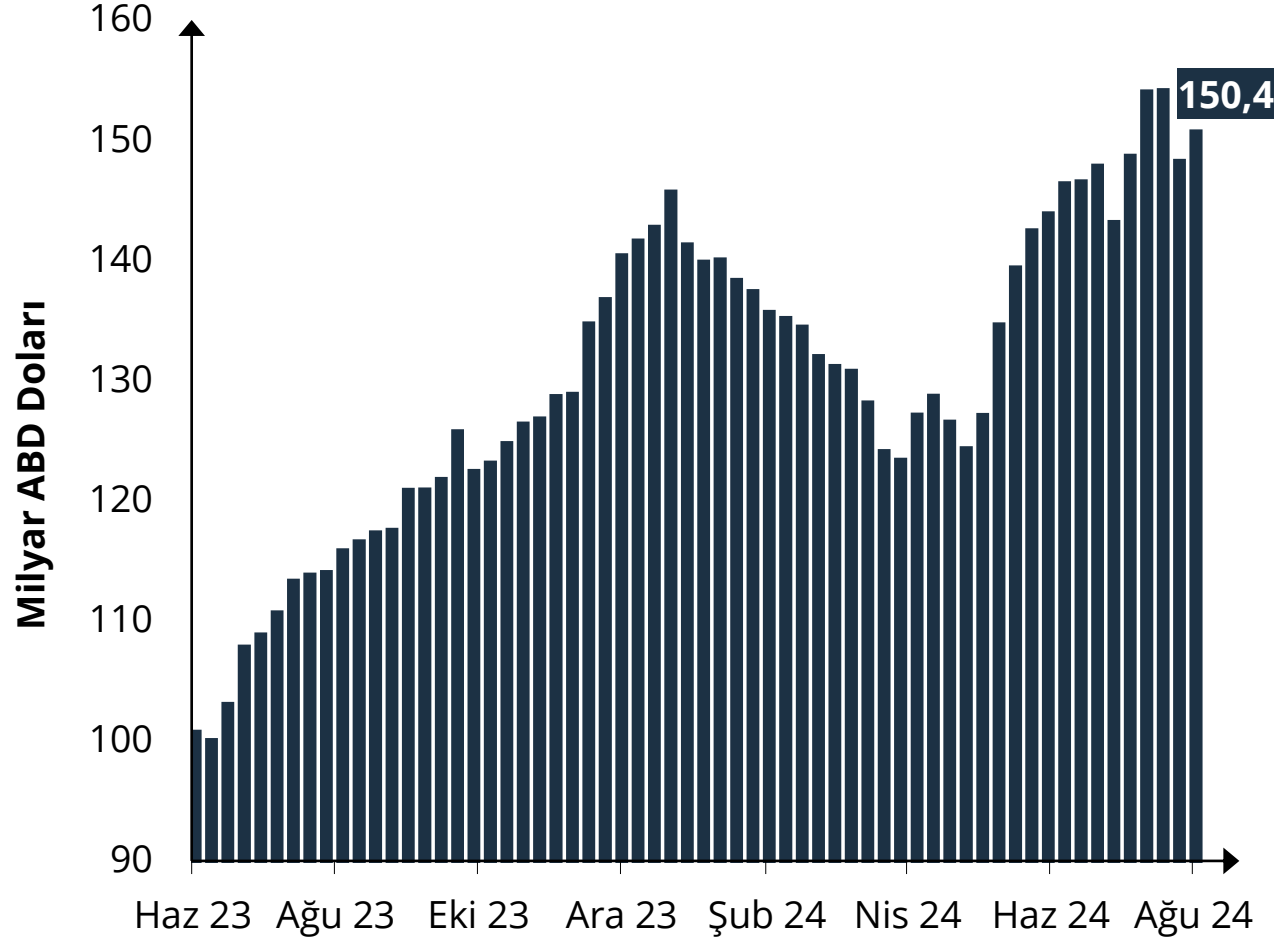
Sermaye hareketleri son dönemde ılımlı seyretmektedir.

Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke Portföy Hareketleri
(4 Haftalık Ortalama)



Parasal sıkılaşma süreci rezervlere olumlu yansımaktadır.

TCMB Brüt Rezervleri



2 Ağustos 2024 TCMB Rezervleri (Milyar ABD Doları)

Brüt Rezerv	150,4
Swap Hariç Net Rezerv (Yurt içi Swap Dahil)	28,6

22 Mart 2024'e Göre Rezerv Değişimi (Milyar ABD Doları)

Brüt Rezerv	26,5
Swap Hariç Net Rezerv (Yurt içi Swap Dahil)	93,1

ORTA VADELİ TAHMİNLER

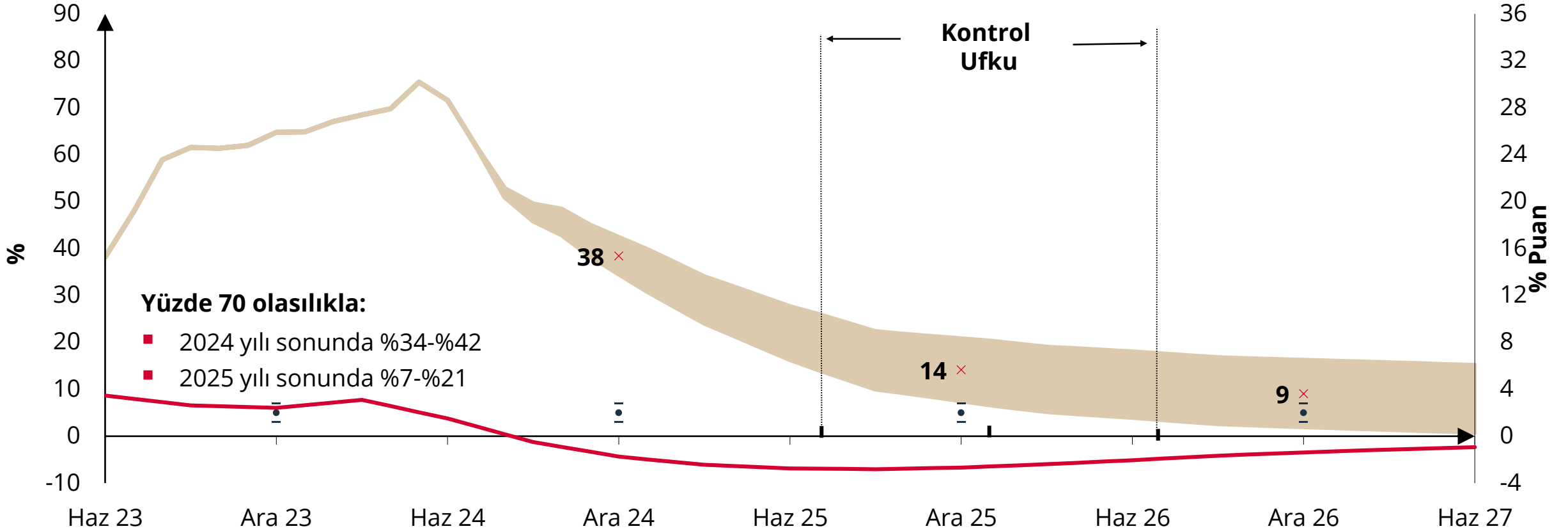
Temel Varsayımlardaki Güncellemeler

		ER 2024-II	ER 2024-III
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2024	2,1	2,0
	2025	2,3	2,4
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2024	86,4	84,2
	2025	82,3	82,9
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2024	0,8	0,7
	2025	2,6	2,8
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu % Değişim)	2024	35,5	35,5
	2025	15,0	15,0

* Türkiye'nin ihracat yaptığı 110 ülkenin büyüme oranları ve ihracattaki payları kullanılarak oluşturulmuştur.

Enflasyon tahminleri 2024 için %38, 2025 için %14 ve 2026 için %9 olarak korunmuştur.

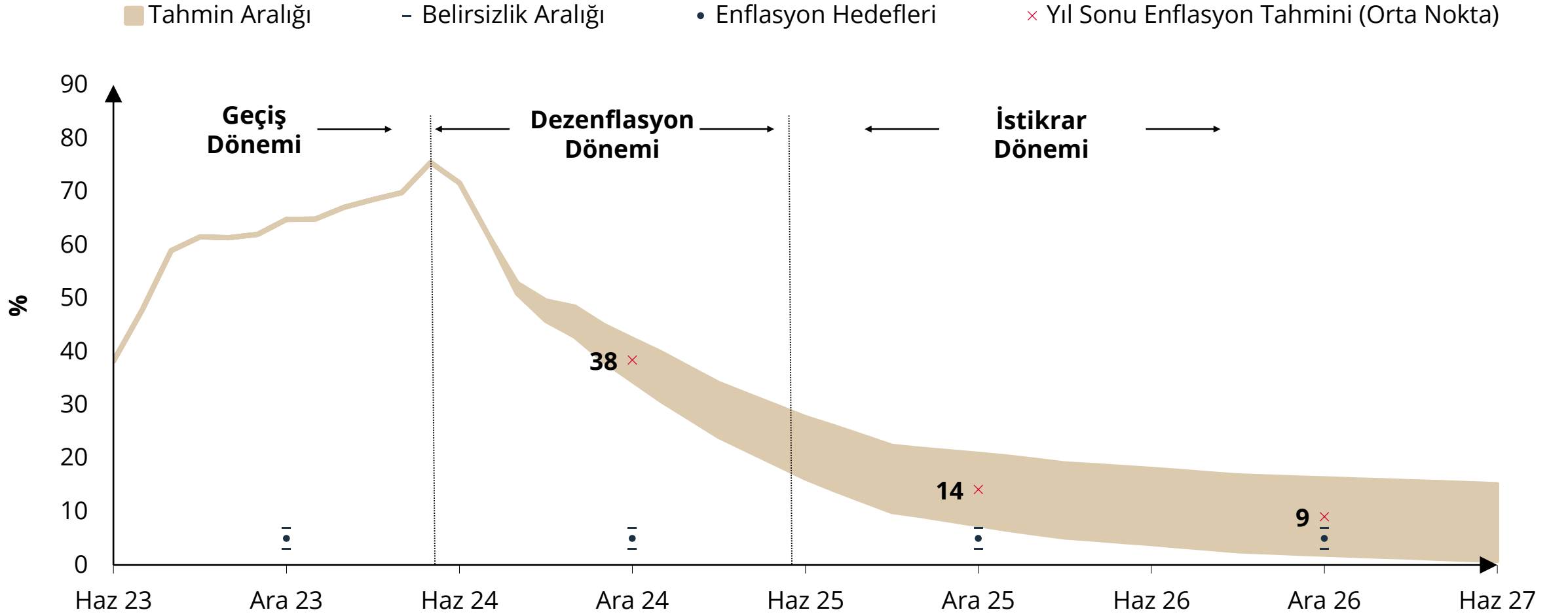
Tahmin Aralığı - Belirsizlik Aralığı • Enflasyon Hedefleri × Yıl Sonu Enflasyon Tahmini (Orta Nokta) — Çıktı Açığı (Sağ Eksen)



2024 yıl sonu tahminine etki eden faktörler birbirini dengelemiştir.

	2024
ER 2024-II Yıl Sonu Tahmini (%)	38
ER 2024-III Yıl Sonu Tahmini (%)	38
ER 2024-II Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi (% Puan)	-
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)	
Çıktı Açığı	+0,2
Enflasyon Beklentileri/Ana Eğilim	+0,2
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları	-0,1
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyat Varsayımları	-0,3

Sıkı para politikası duruşu kararlılıkla sürdürülecektir.



Para politikasındaki sıkı duruş fiyat istikrarı sağlanana kadar kararlılıkla sürdürülecektir.

Aylık enflasyonun ana eğilimi belirgin ve kalıcı bir düşüş gösterene kadar

- Ana eğilim göstergeleri
- İç talep ve ithalat göstergeleri
- Finansal koşulları betimleyen göstergeler

Enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar

- Geniş kapsamlı enflasyon beklentisi göstergeleri



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2024-III ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

8 AĞUSTOS 2024

ANKARA

