



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2024-I ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

8 ŞUBAT 2024

ANKARA



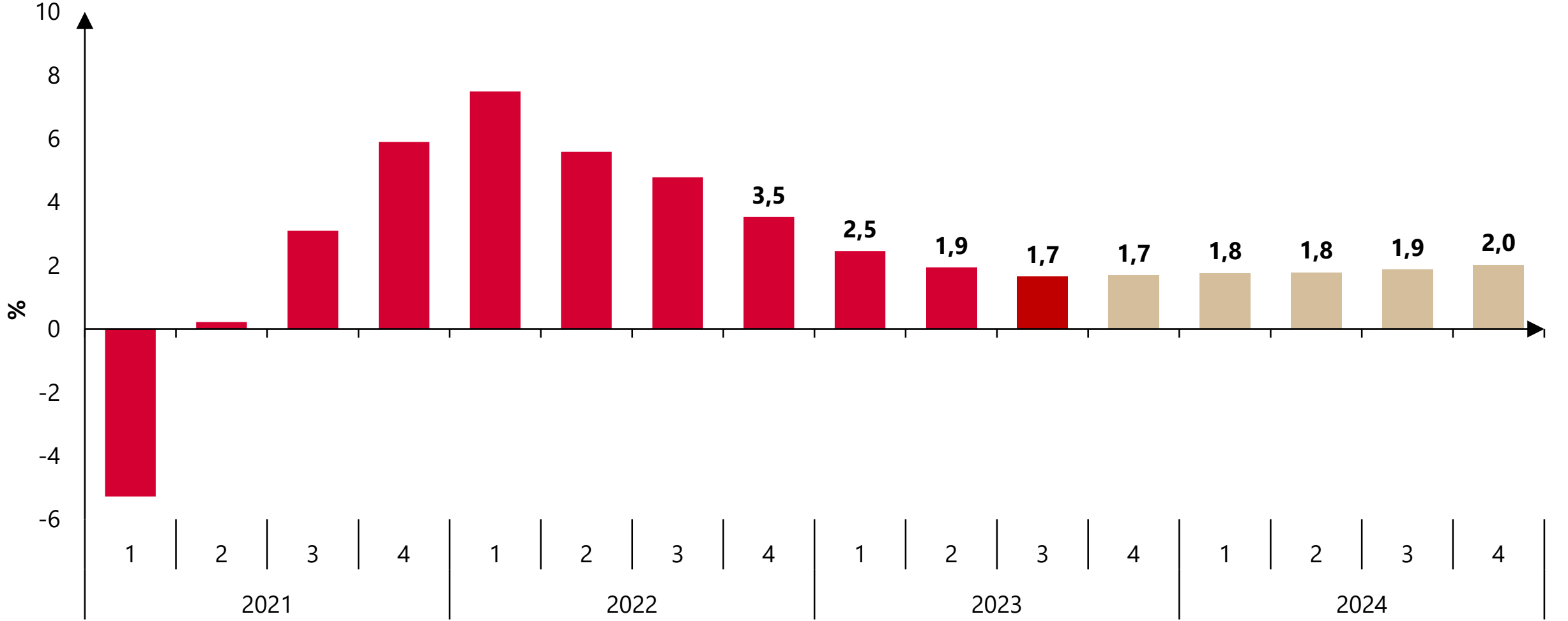
Sunum Planı

- **Küresel Ekonomi**
- **Enflasyon**
- **Para Politikası**
- **Finansal Koşullar**
- **Orta Vadeli Tahminler**
- **Genel Değerlendirme**

KÜRESEL EKONOMİ

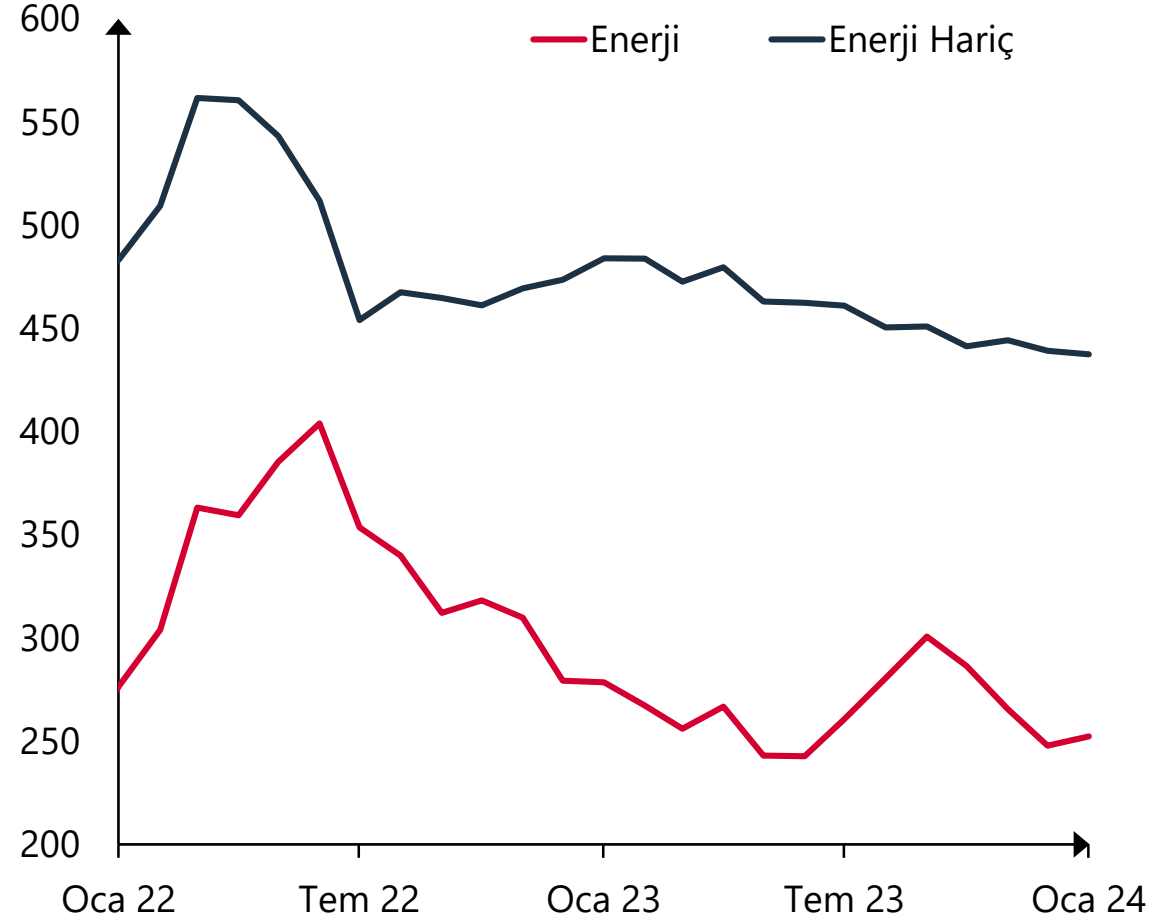
Küresel büyümenin 2024 yılında da zayıf seyredeceği öngörülmektedir.

İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme*

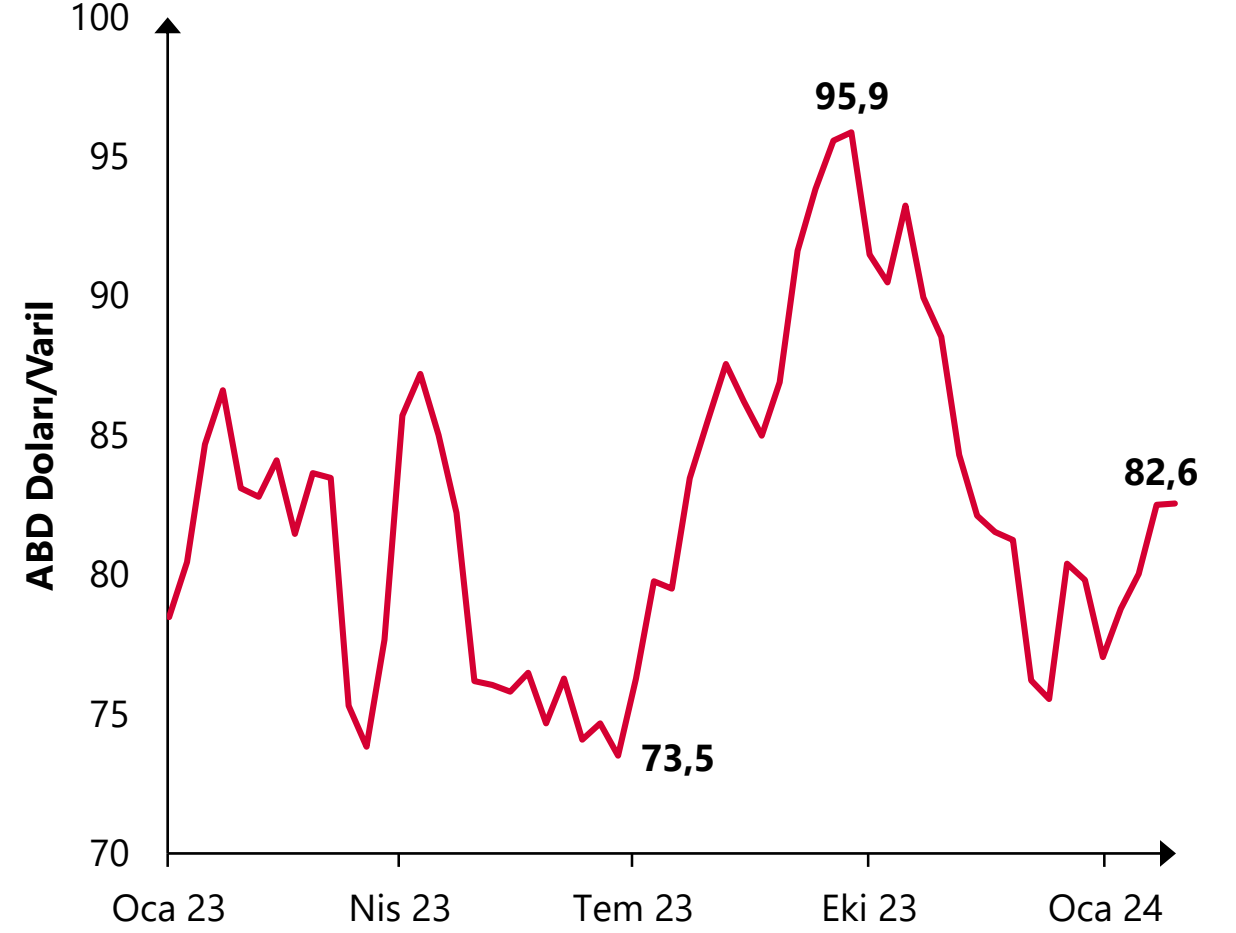


Oynaklık sürse de petrol fiyatlarında önemli bir düşüş görülmüştür.

Emtia Fiyat Endeksleri*

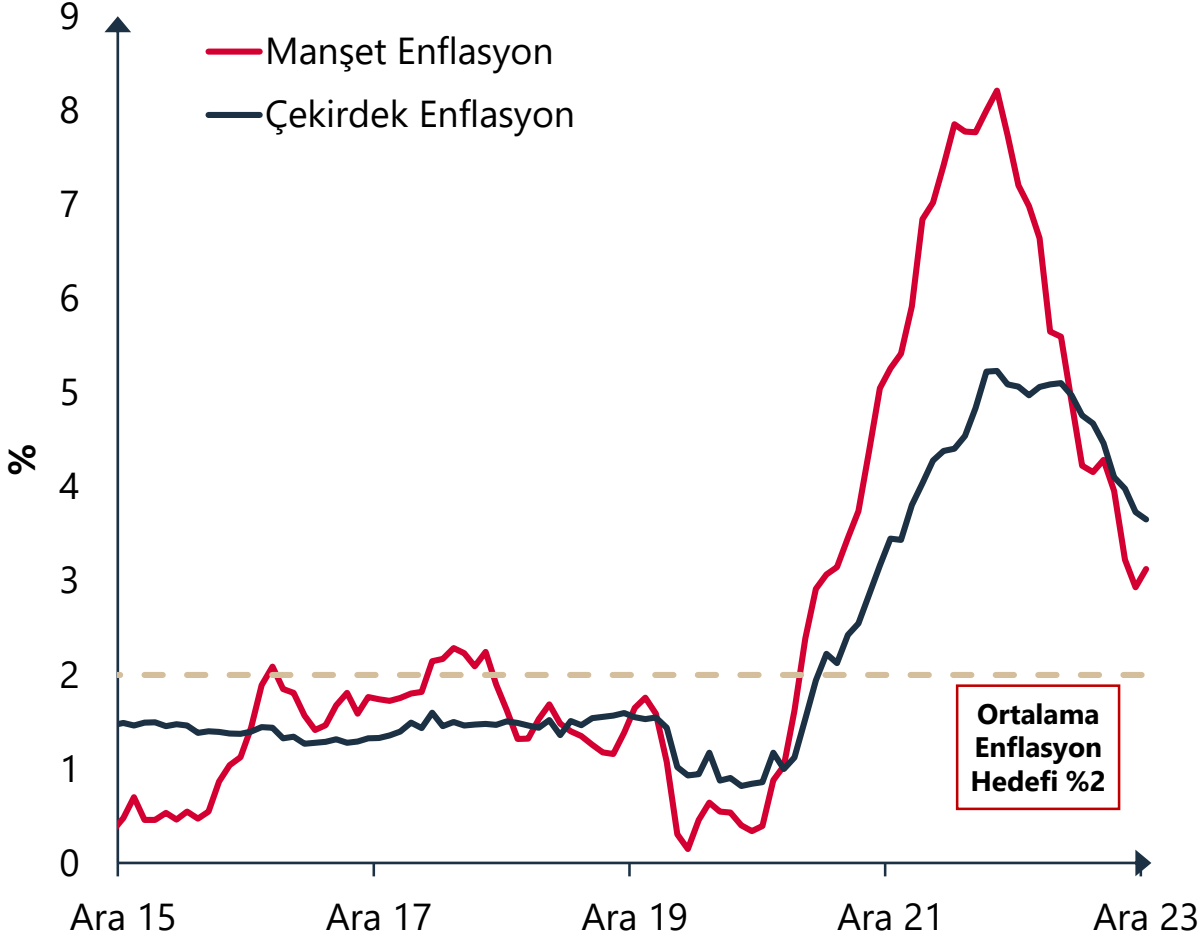


Brent Petrol Fiyatı**

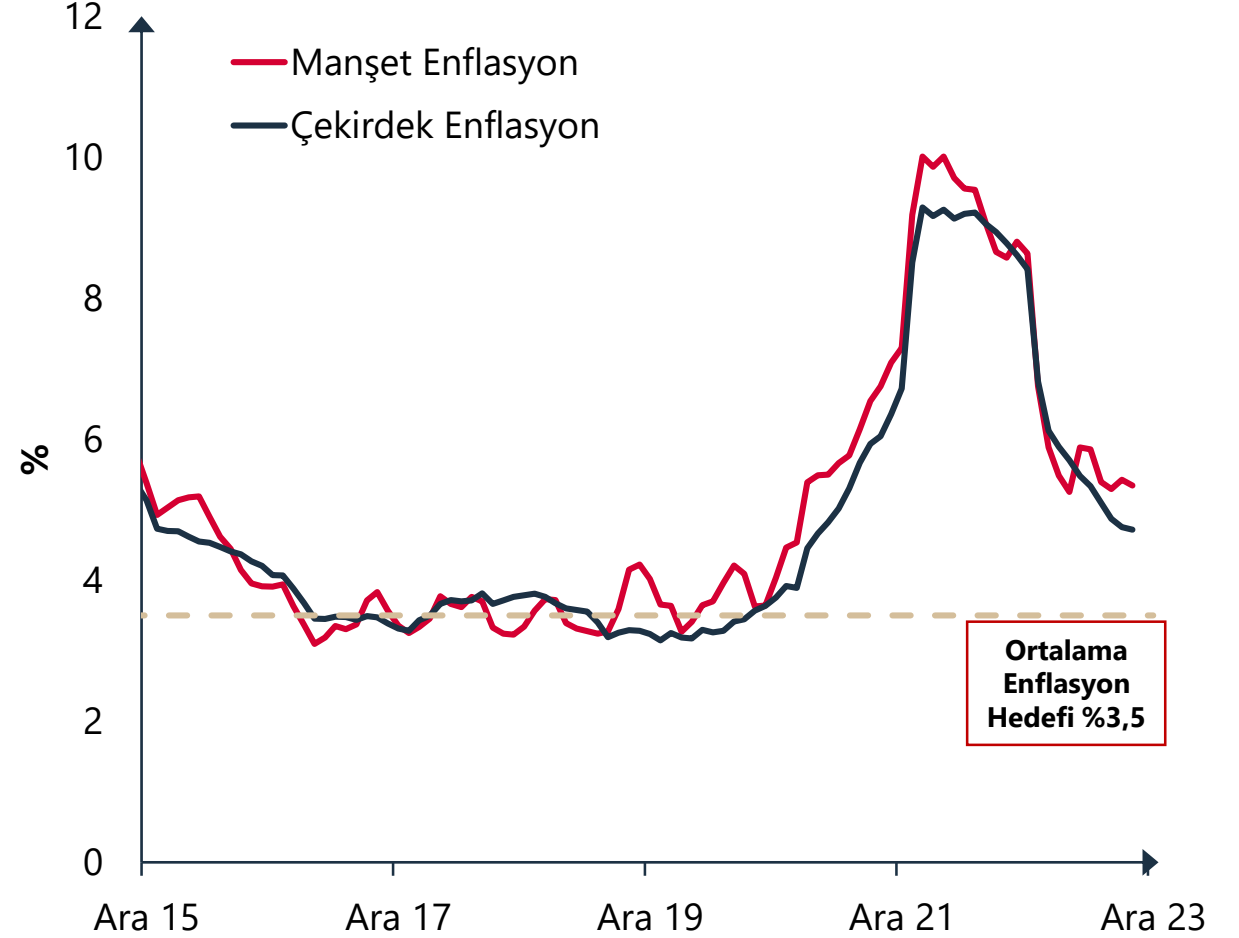


Enflasyon gerilemekle birlikte hedeflerin üzerinde seyretmeye devam etmektedir.

Gelişmiş Ülkelerde Enflasyon Oranı*

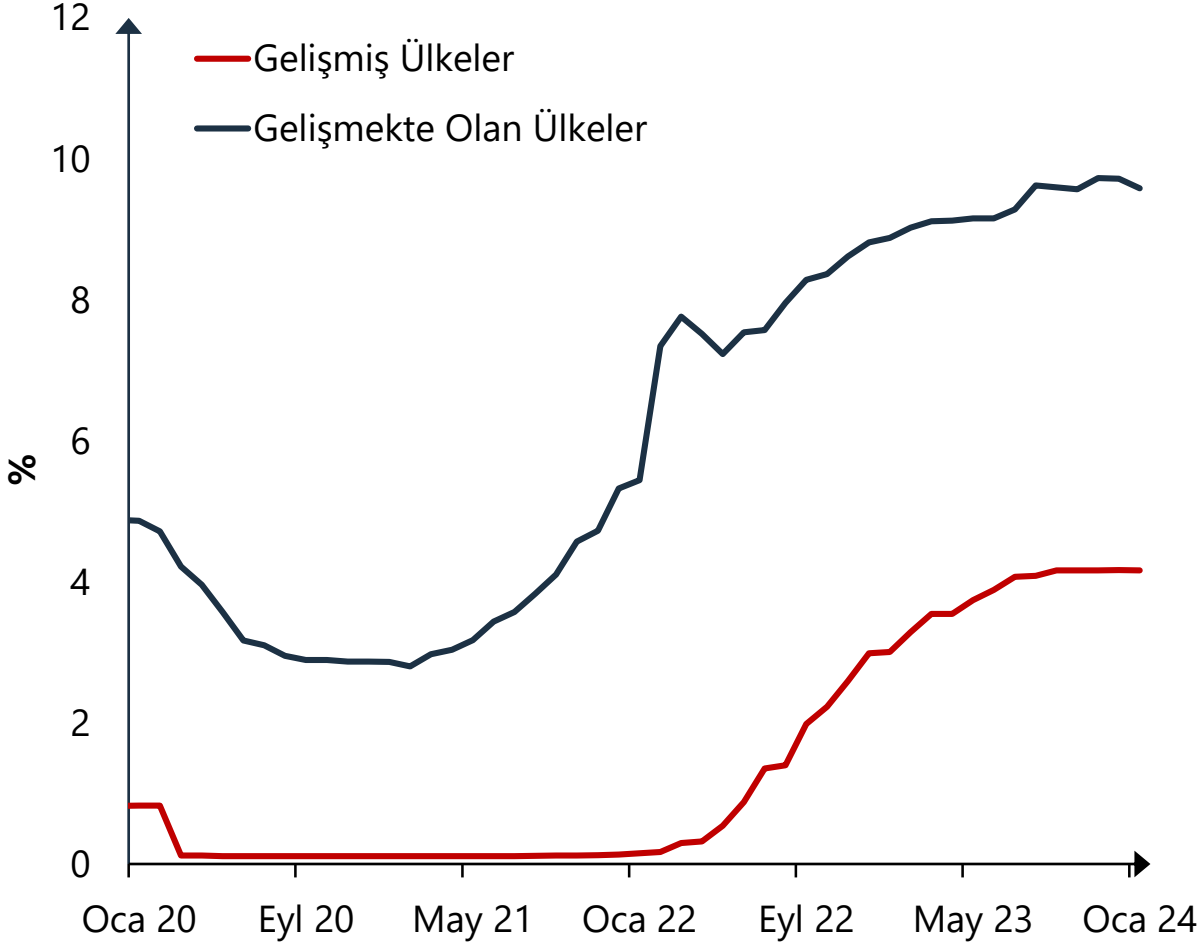


Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon Oranı*

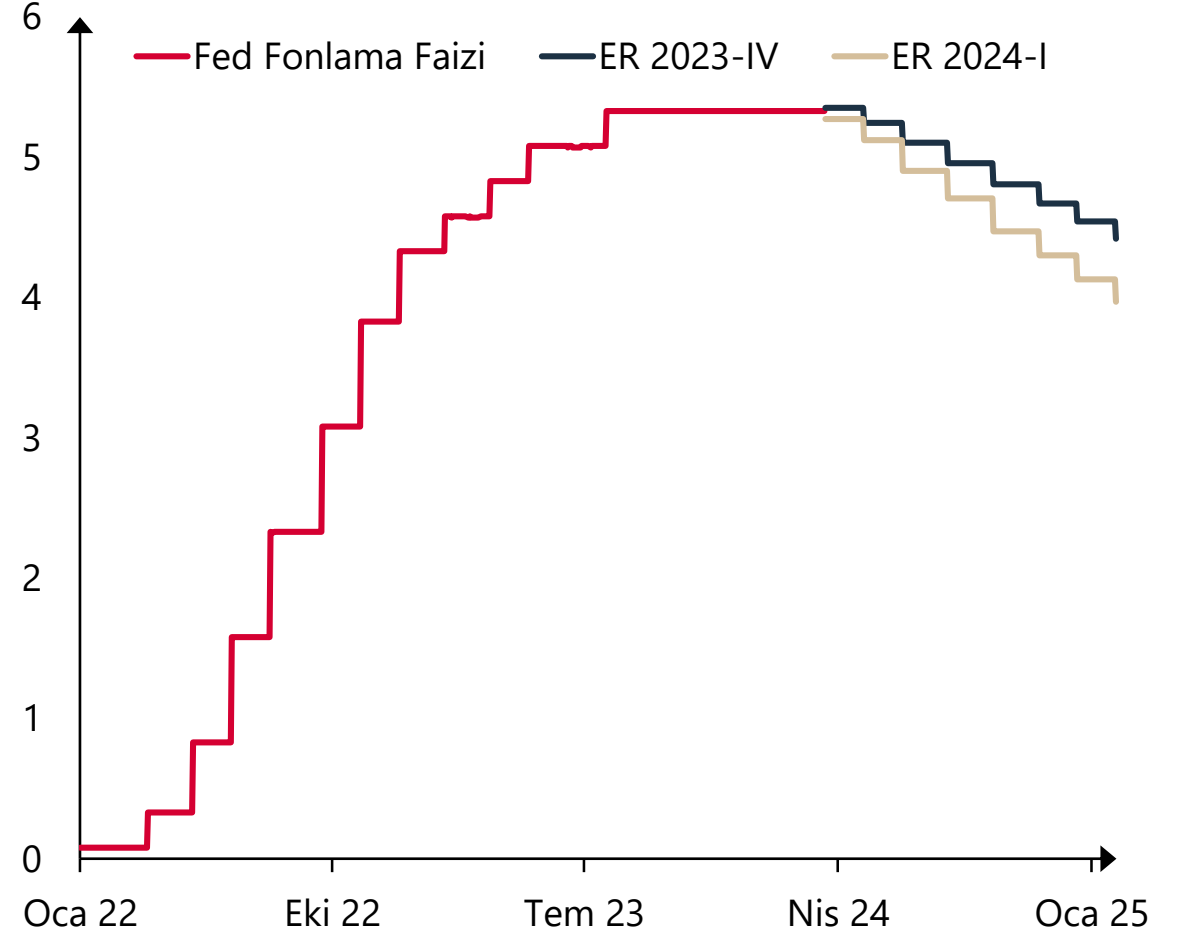


Merkez bankaları parasal sıkılığı korumaktadır.

Politika Faiz Oranları*

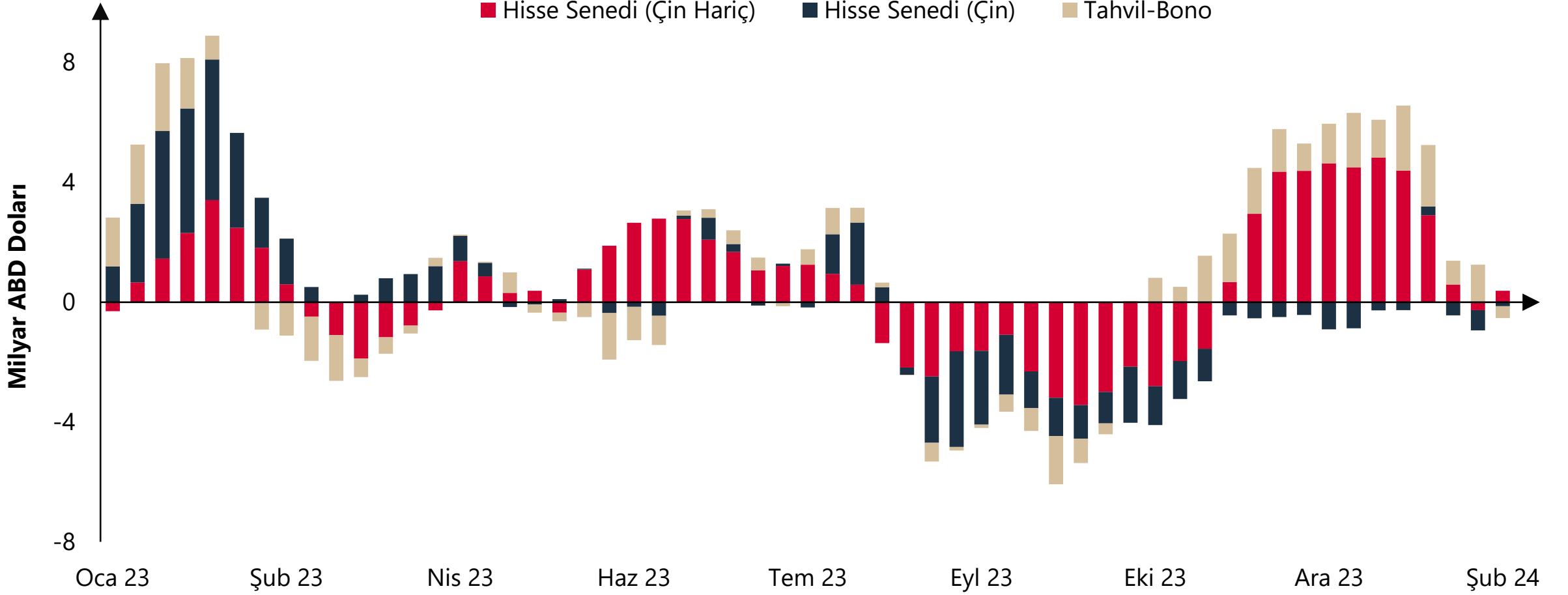


Vadeli İşlemlerin İma Ettiği Fed Politika Faiz Patikası (Efektif, %)



Son dönemde gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri gözlenmiştir.

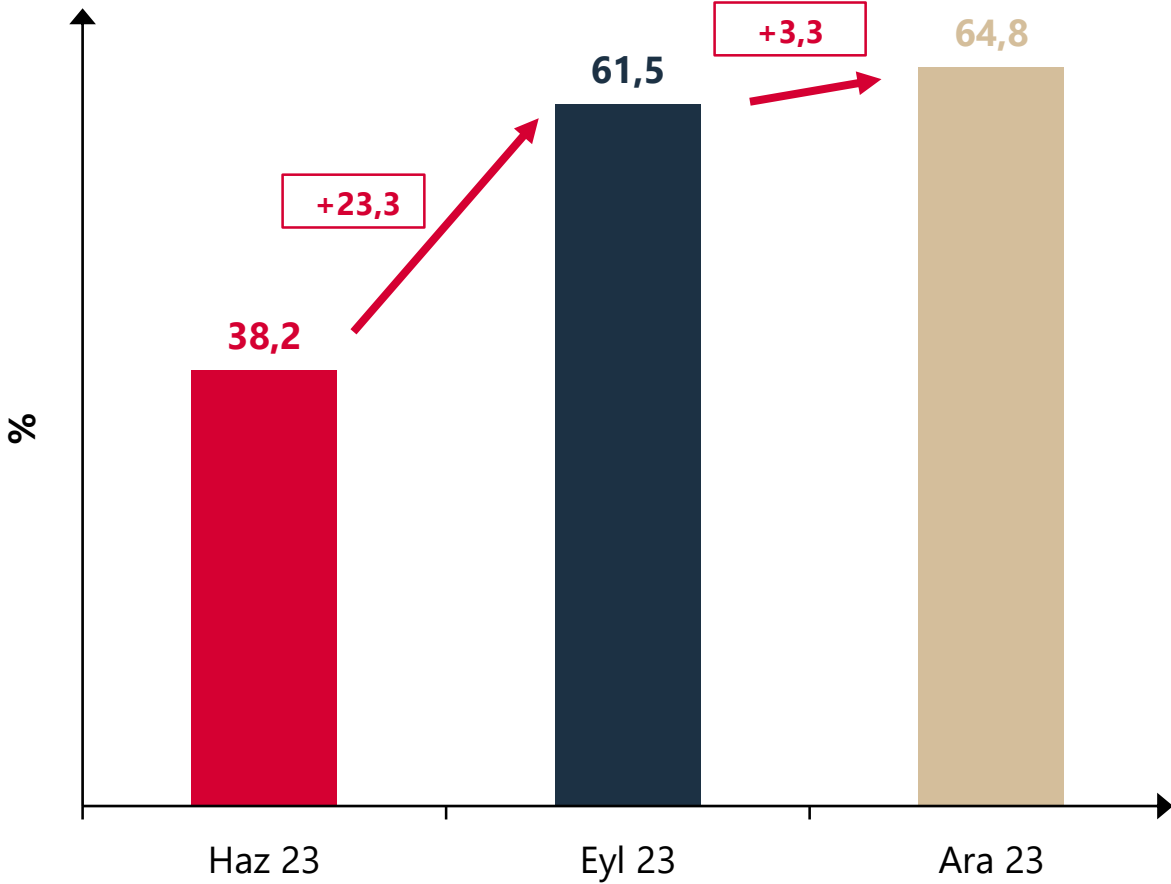
Portföy Akımları*



ENFLASYON

Son çeyrekte yıllık enflasyon öngörülen şekilde sınırlı yükseliş göstermiştir.

Yıllık Enflasyon



Eylül-Aralık Yıllık Enflasyon Farkının Ayrıştırılması

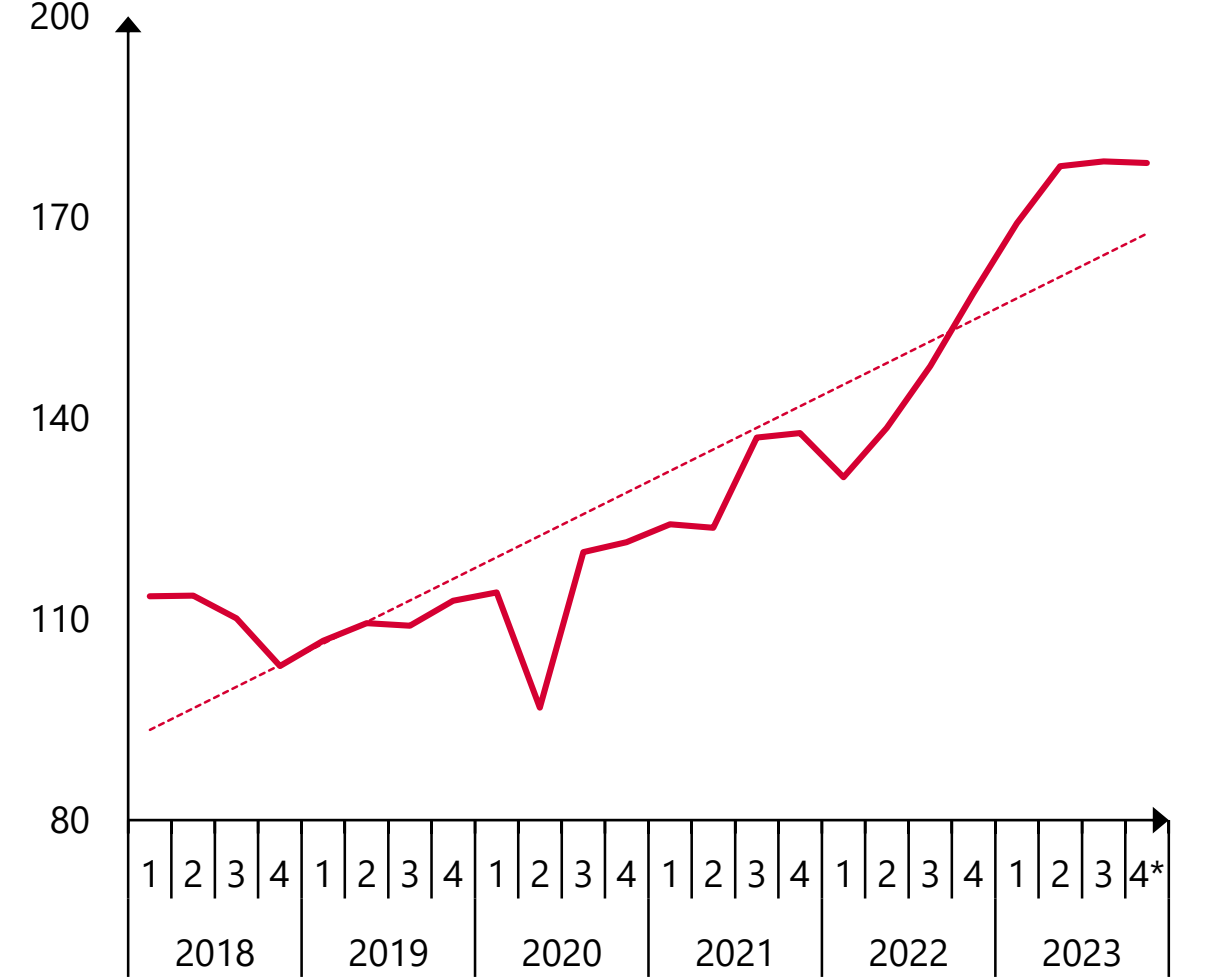
Enflasyonun Belirleyicisi	Katkı (Puan)
Doğal Gaz (25 m ³ bedelsiz doğal gaz kullanım sınırının aşılması)	2,4
Akaryakıt (Kur Hariç, Dolaylı Etkiler)	1,2
Talep	-1,0
Kur	0,9
Diğer*	0,3
İşlenmemiş Gıda, Alkol-Tütün (Vergi, Akaryakıt Hariç)	-0,5
Toplam	3,3

Tüketim büyümesi, parasal sıkılaştırmayla birlikte yavaşlamaktadır.

Perakende Satış Hacim Endeksi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik Değişim)

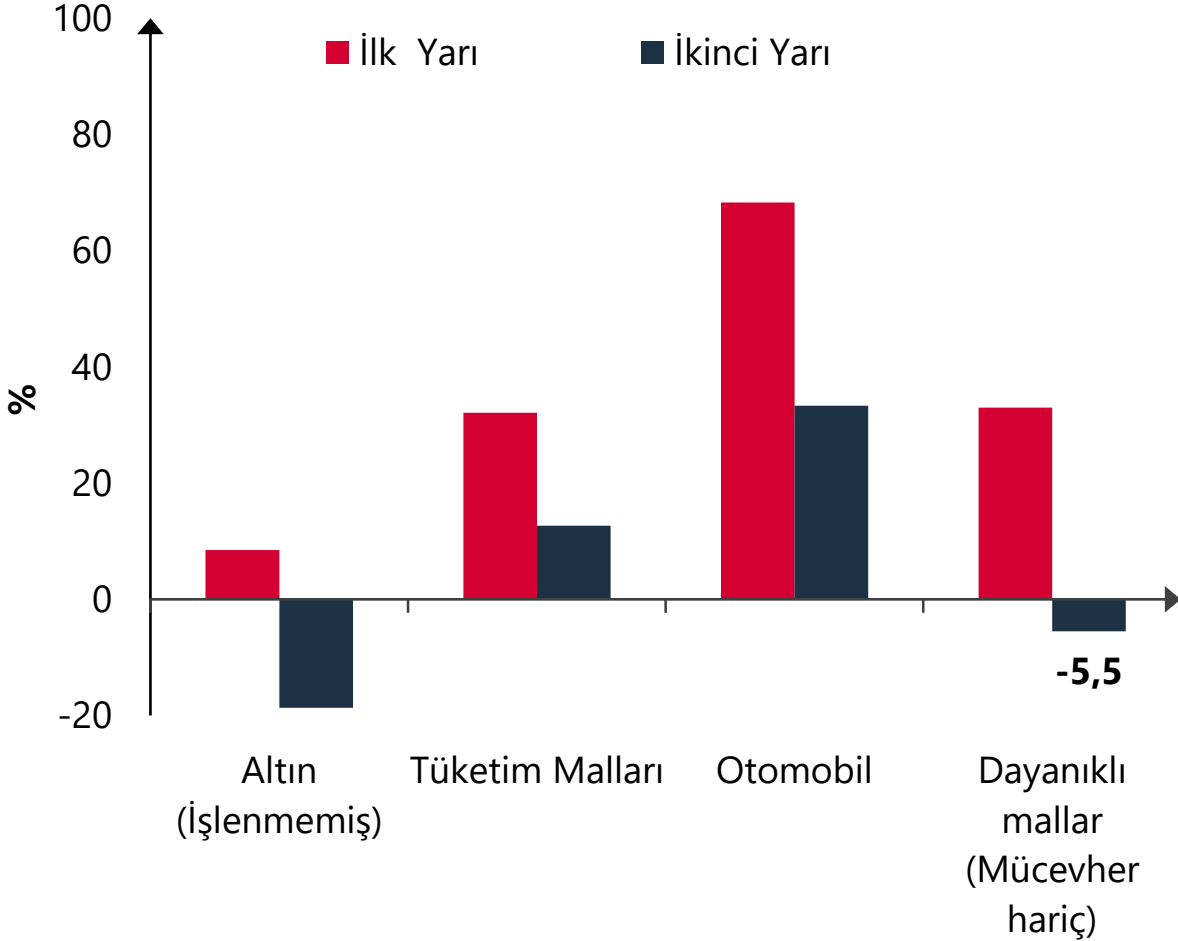


Perakende Satış Hacim Endeksi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)

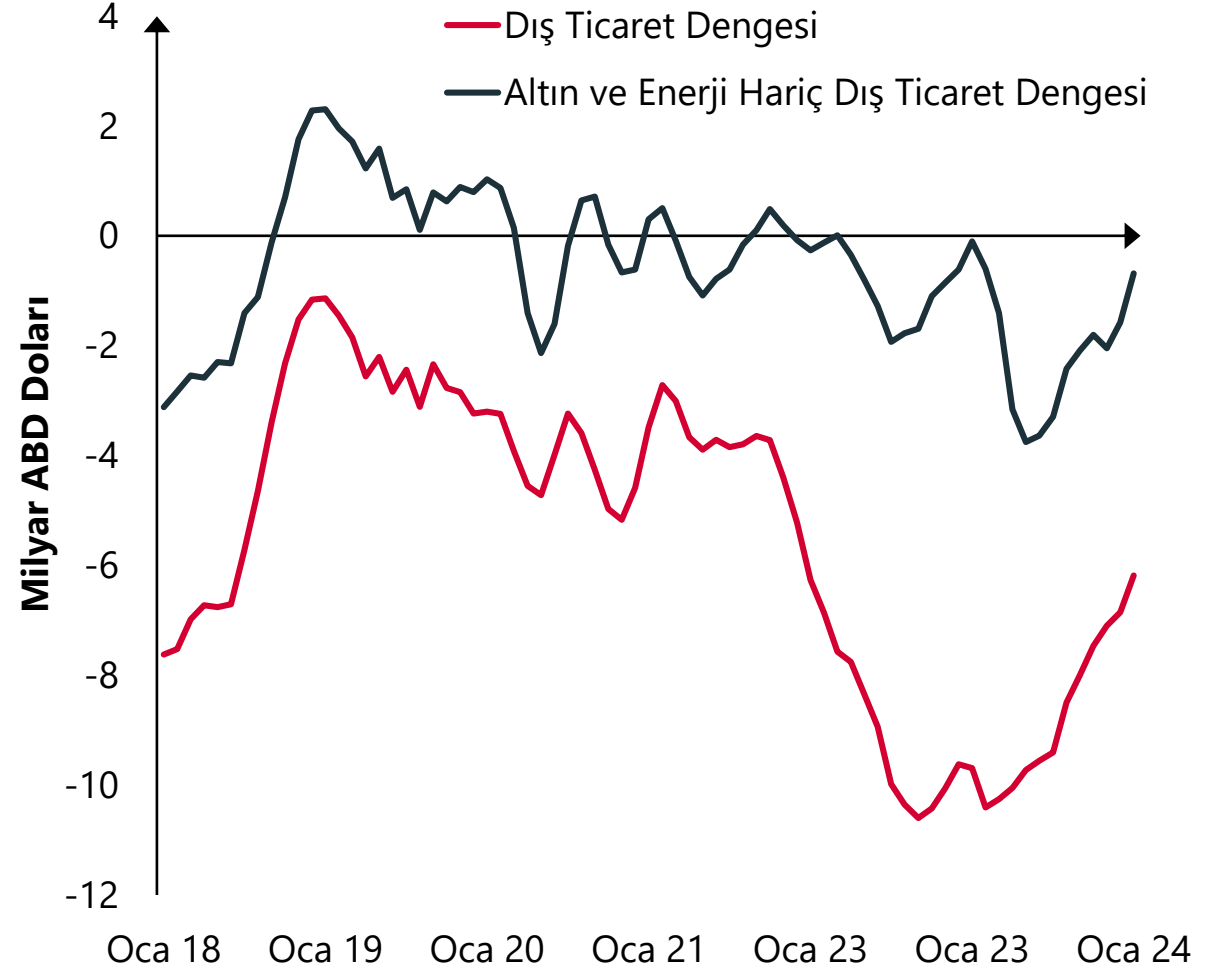


İthalat talebi ve dış ticaret açığı gerilemektedir.

İthalat*
(2023, Mevsimsellikten Arındırılmış, Nominal, 6-Aylık Değişim)

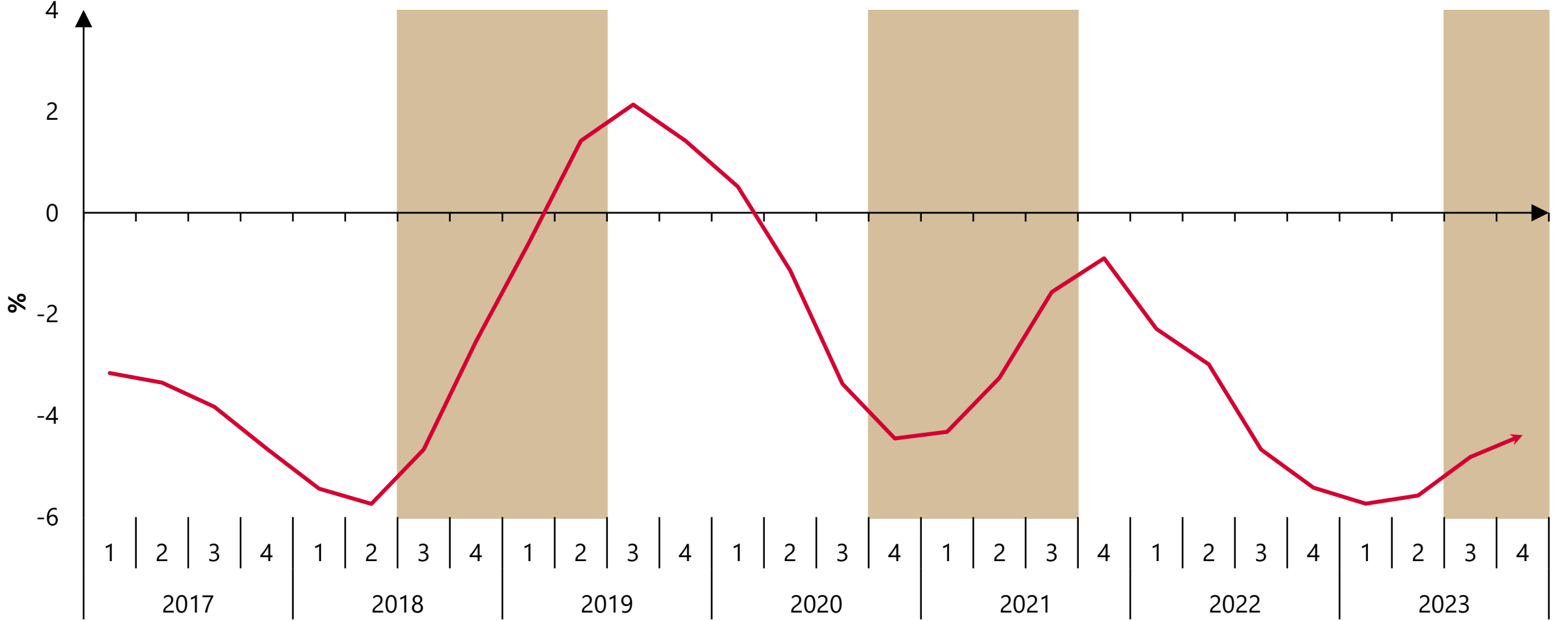


Aylık Dış Ticaret Dengesi**
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3-Ay Hareketli Ortalama)



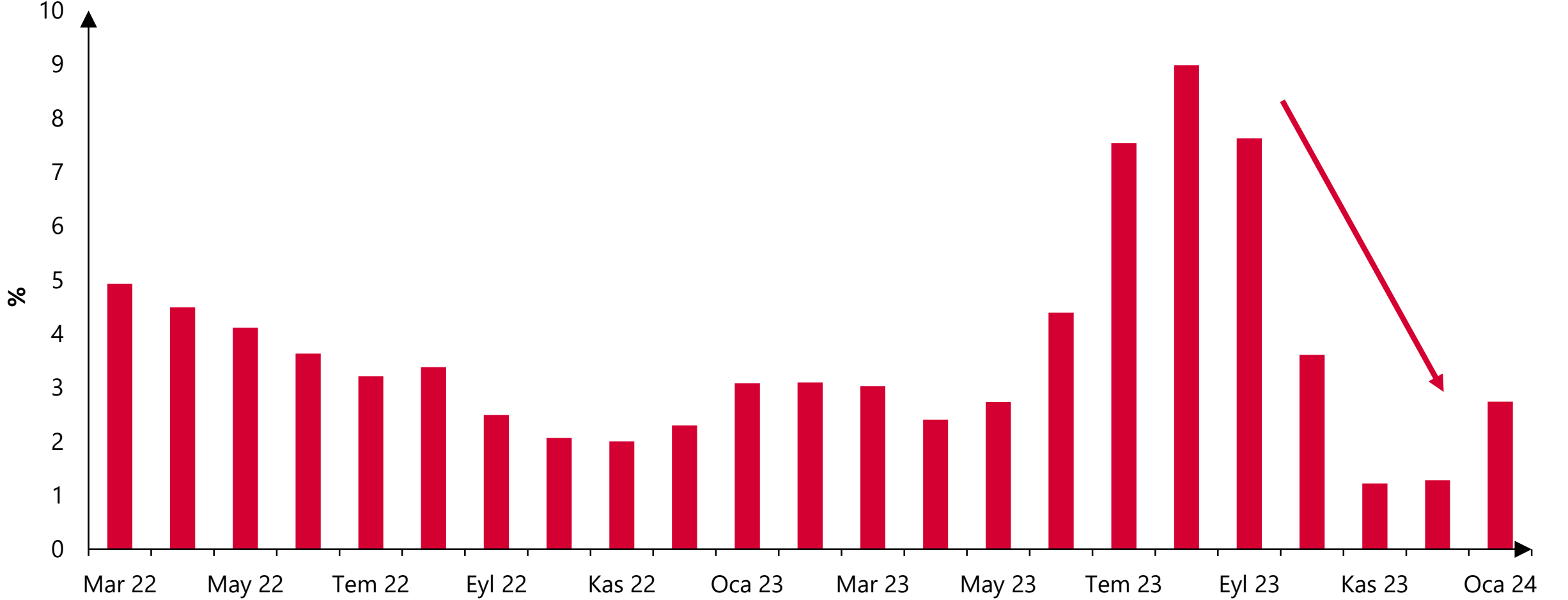
Talepteki normalleşme cari dengeye olumlu yansımaktadır.

Cari İşlemler Dengesi/GSYİH*



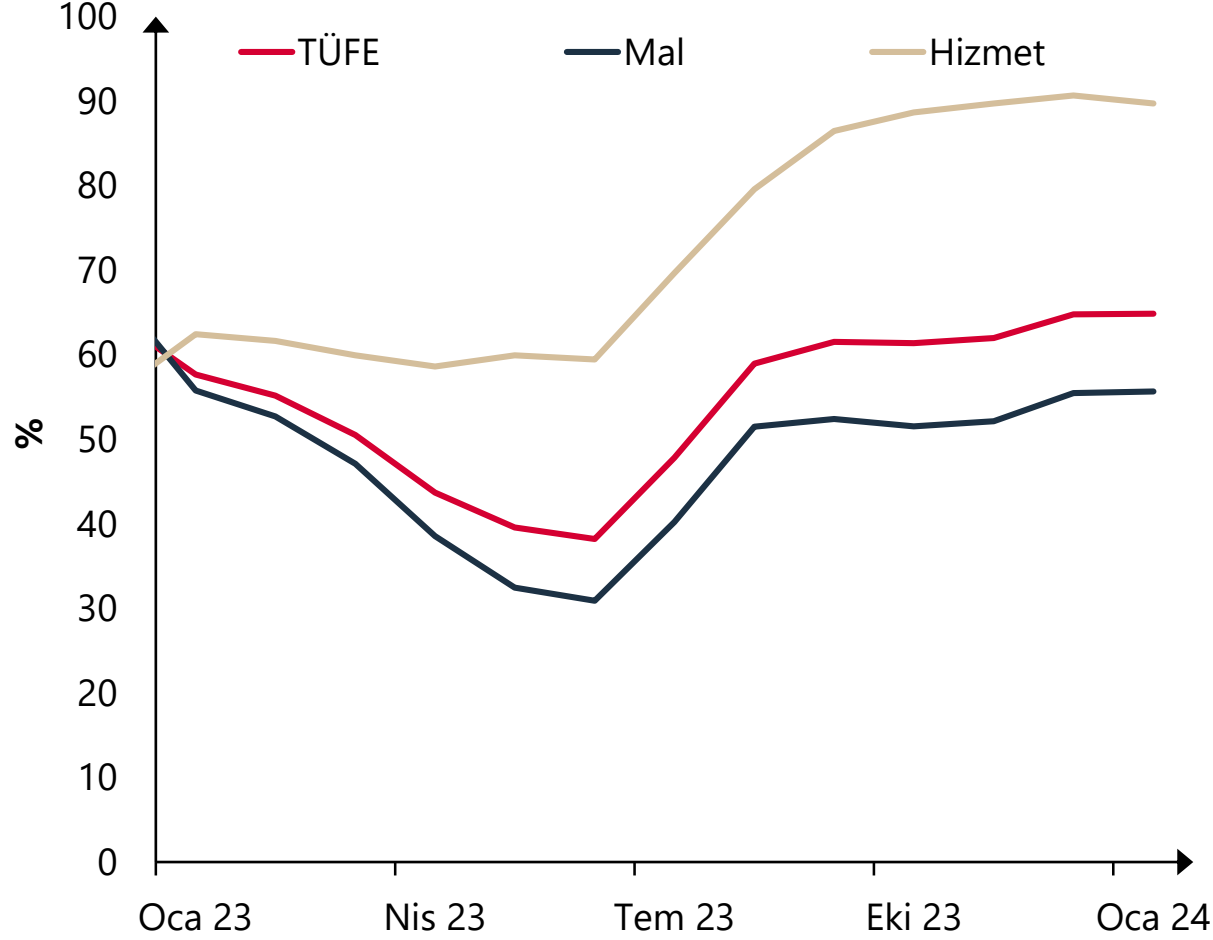
Dayanıklı tüketim malı fiyatları parasal sıkılaştırmaya tepki vermektedir.

Dayanıklı Mal Fiyatı (Altın Hariç)
(3 Aylık Ortalama % Değişim*)

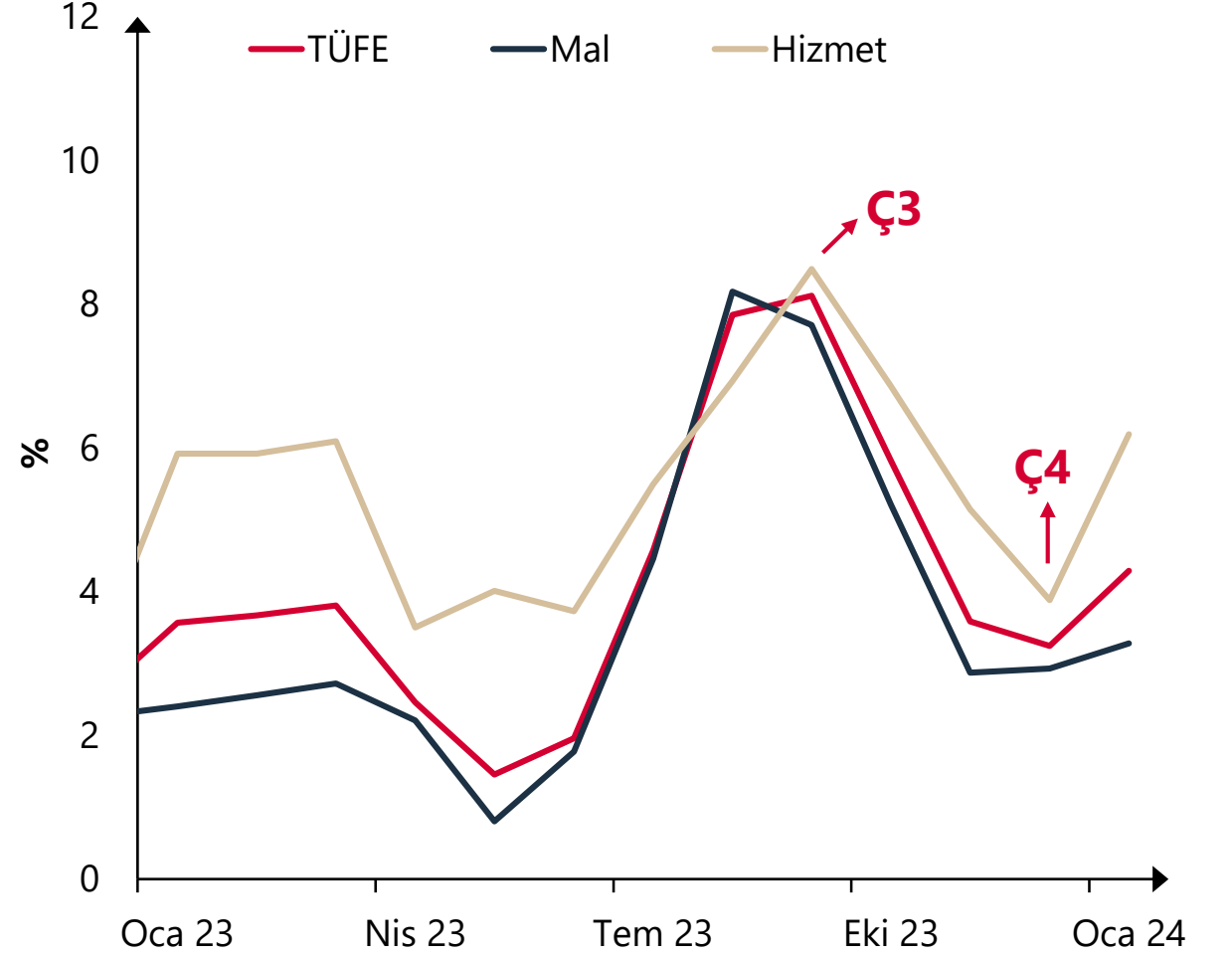


Hizmet enflasyonunda yavaşlama kaydedilmekle birlikte, katılık devam etmektedir.

Fiyat Endeksi
(Yıllık % Değişim)

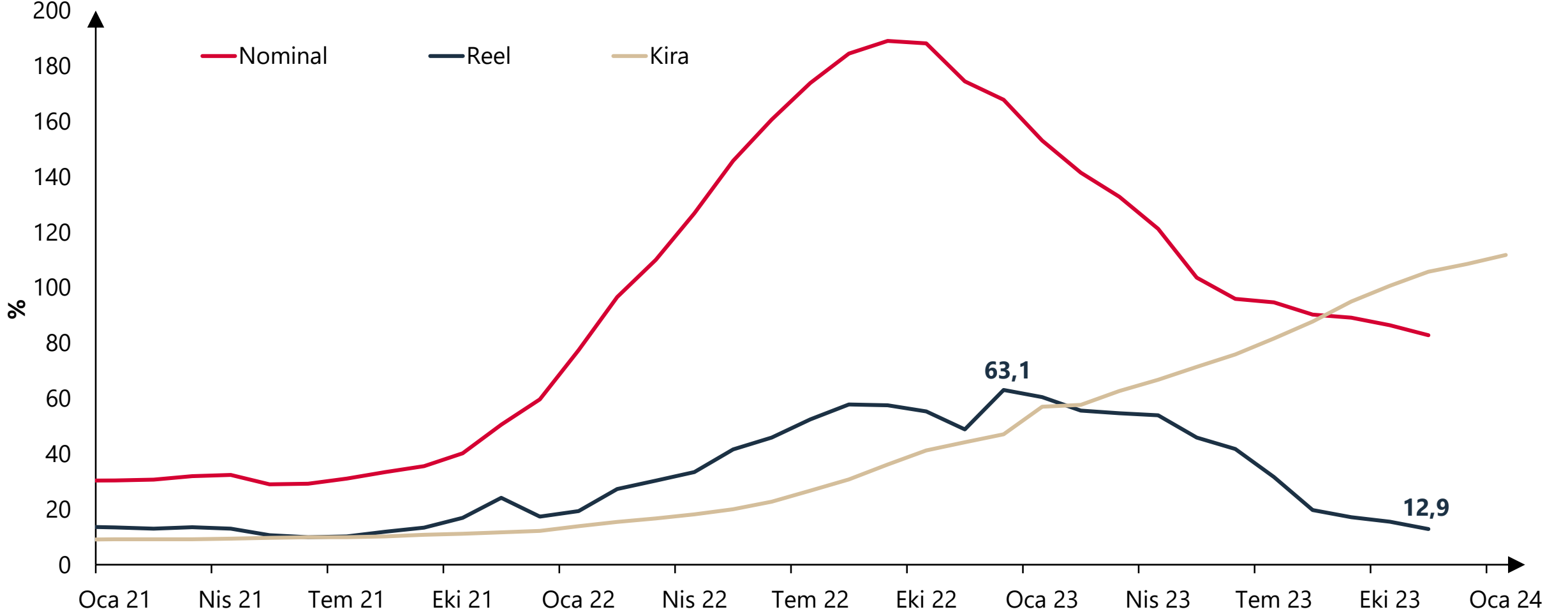


Fiyat Endeksi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Ortalama % Değişim)



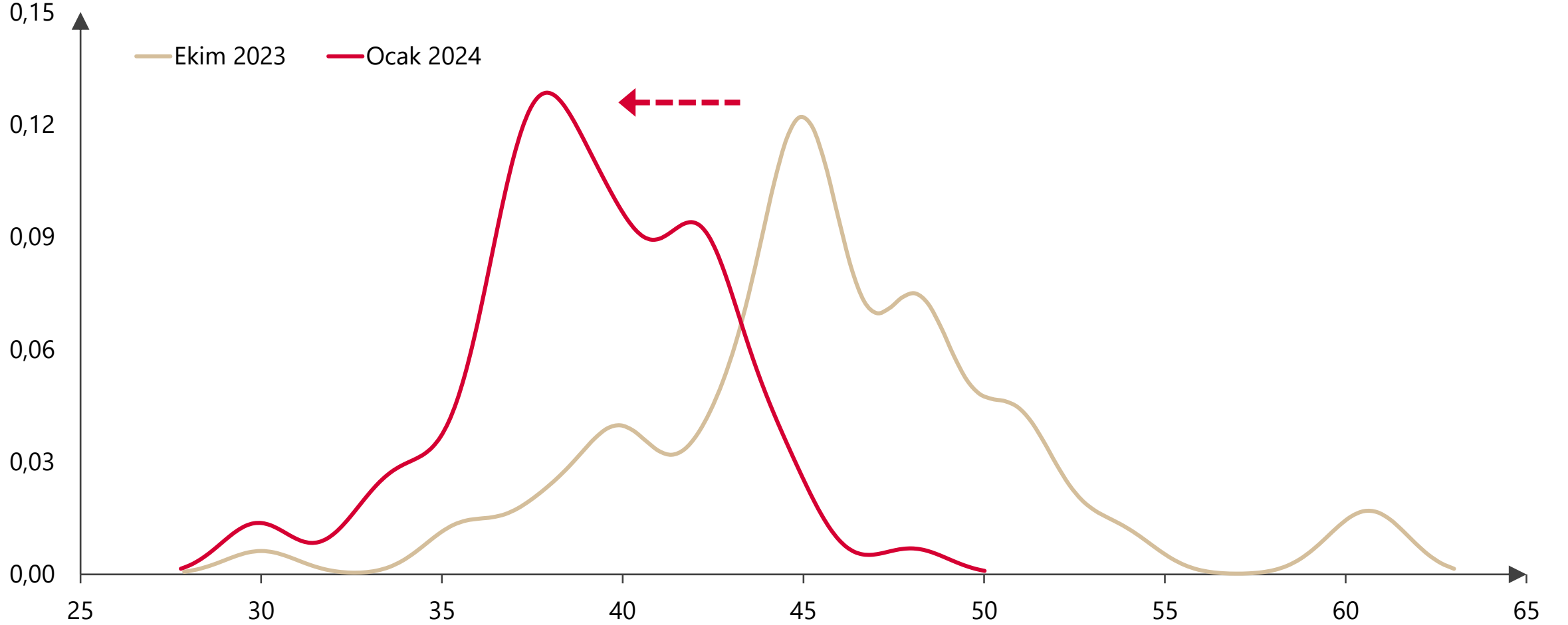
Konut fiyatlarında enflasyon eğilimi yavaşlamaktadır.

Konut ve Kira Fiyat Endeksi
(Yıllık % Değişim)*



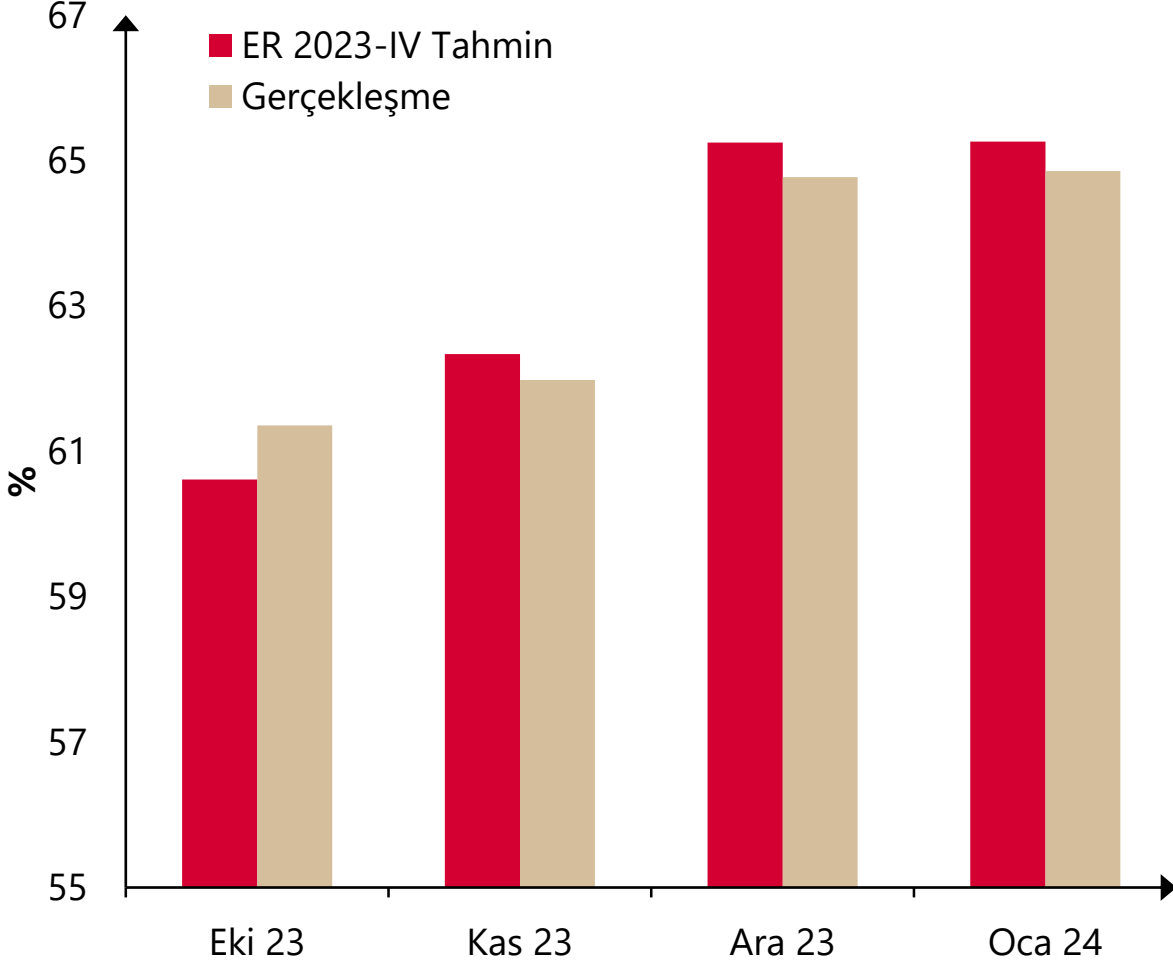
Enflasyon beklentilerinin seviyesi ve dağılımı önemli ölçüde iyileşmiştir.

12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyonu Beklentisi

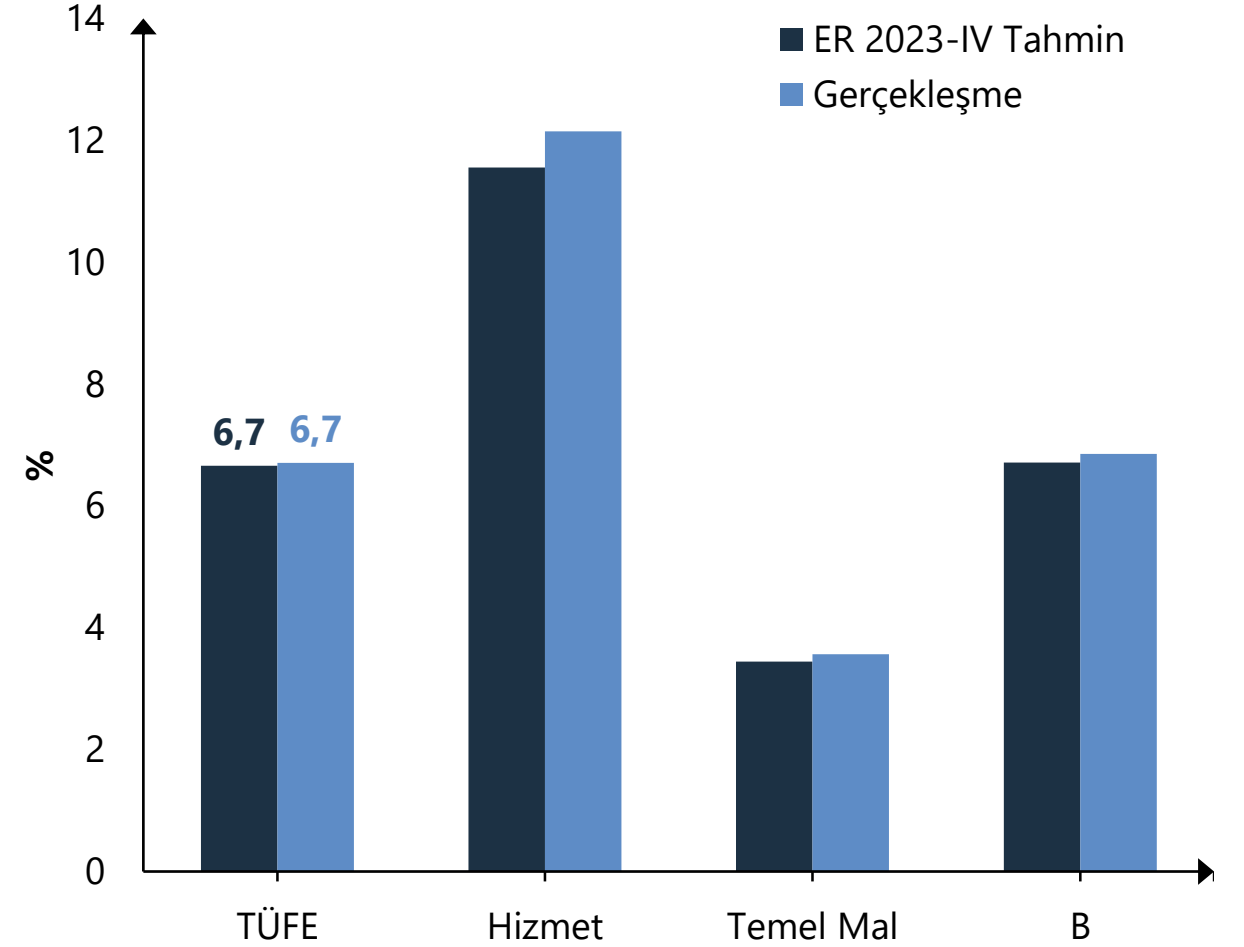


Tüketici enflasyonu önceki Enflasyon Raporu tahminleri ile uyumlu seyretmektedir.

Gerçekleşme ve Tahmin Kıyaslaması
(Yıllık % Değişim)

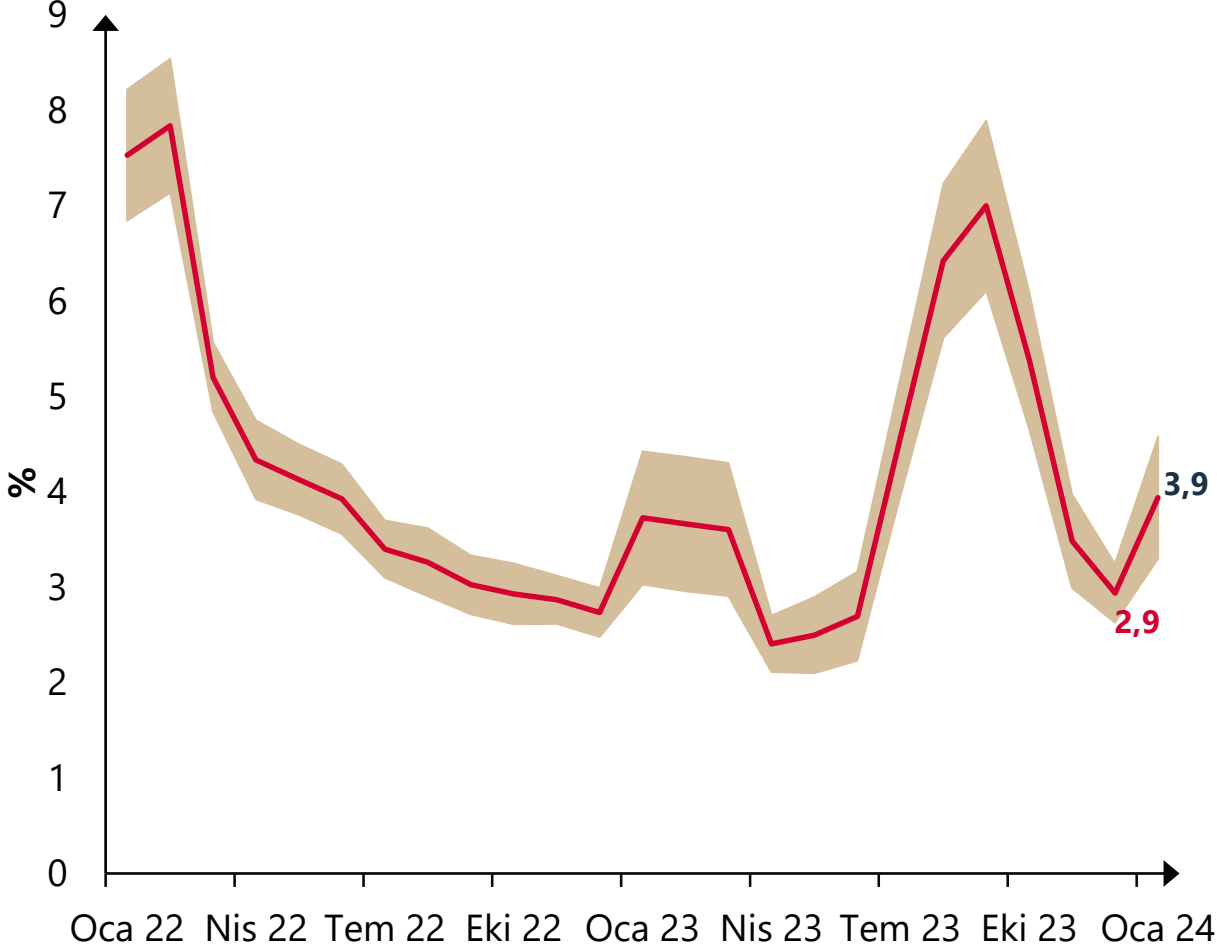


Ocak Ayı Gerçekleşme ve Tahmin Kıyaslaması
(Aylık % Değişim)



Enflasyon ana eğilimi tahminlerden daha hızlı gerilemiştir.

Ana Eğilim Göstergeleri (3-Aylık Ortalama % Değişim)*

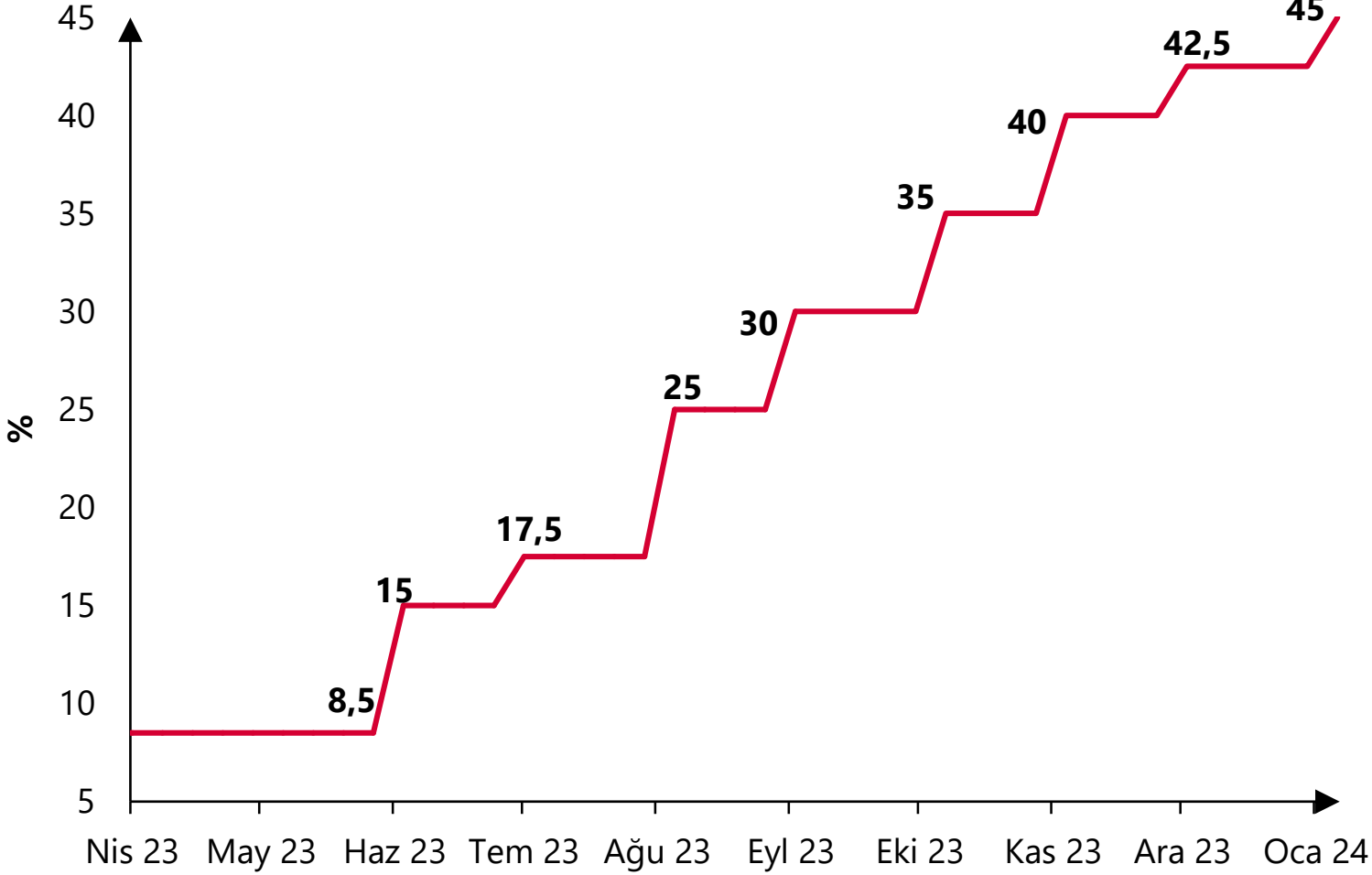


	Aylık Enflasyon (%, Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Ortalamalar)					
	2023 ER-IV	Gerçekleşme	2023 ER-IV	Gerçekleşme	2023 ER-IV	Gerçekleşme
	TÜFE		B		C	
Eki.23	6,0	5,8	5,7	5,9	5,4	5,7
Kas.23	4,1	3,6	3,7	3,6	3,8	3,6
Ara.23	3,8	3,2	3,2	2,8	3,5	3,0
Oca.24	4,3	4,3	4,7	4,2	5,3	4,6
	Ocak Ortalaması					
	Tahmin: 4,8			Gerçekleşme: 4,4		

PARA POLİTİKASI

Parasal sıkılaştırma bütünsel bir anlayışla güçlendirilmektedir.

Politika Faizi*



**Miktarsal
Sıkılaştırma**

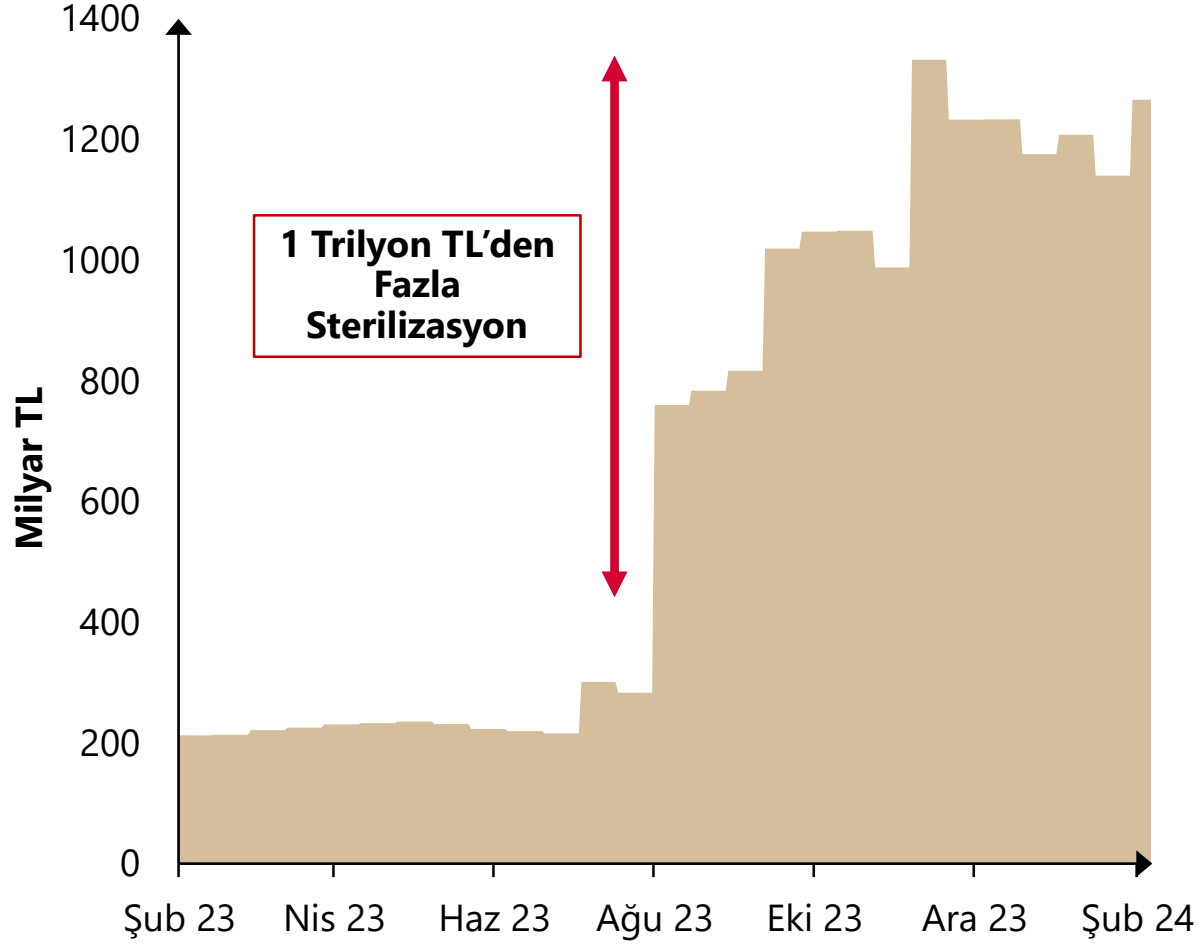
**Makroihtiyati
Çerçeve**

Makroihtiyati çerçevenin sadeleşmesi sürecinde önemli bir aşama kaydedilmiştir.

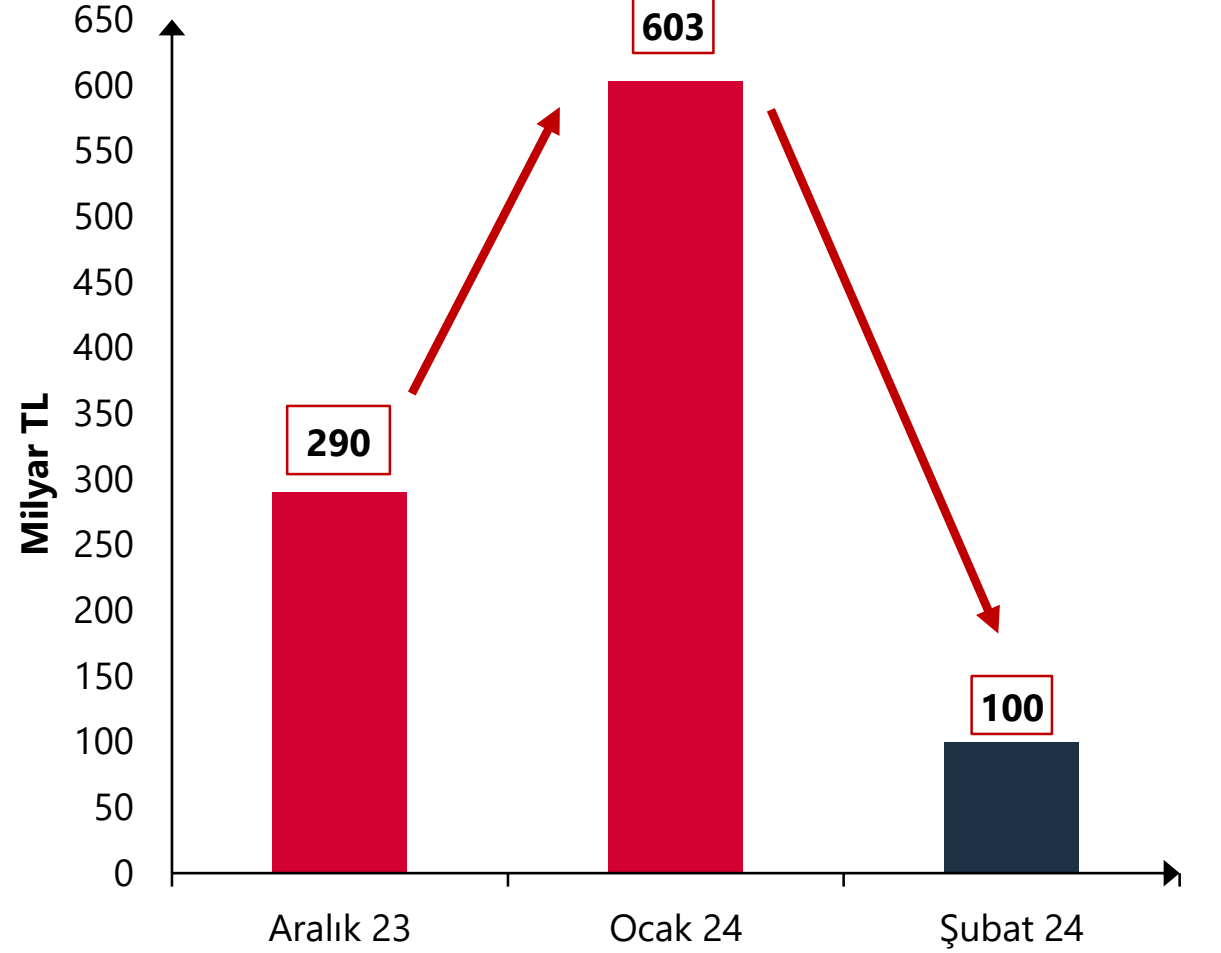


Miktarsal sıkılaşma adımları ile likidite fazlası sterilize edilmektedir.

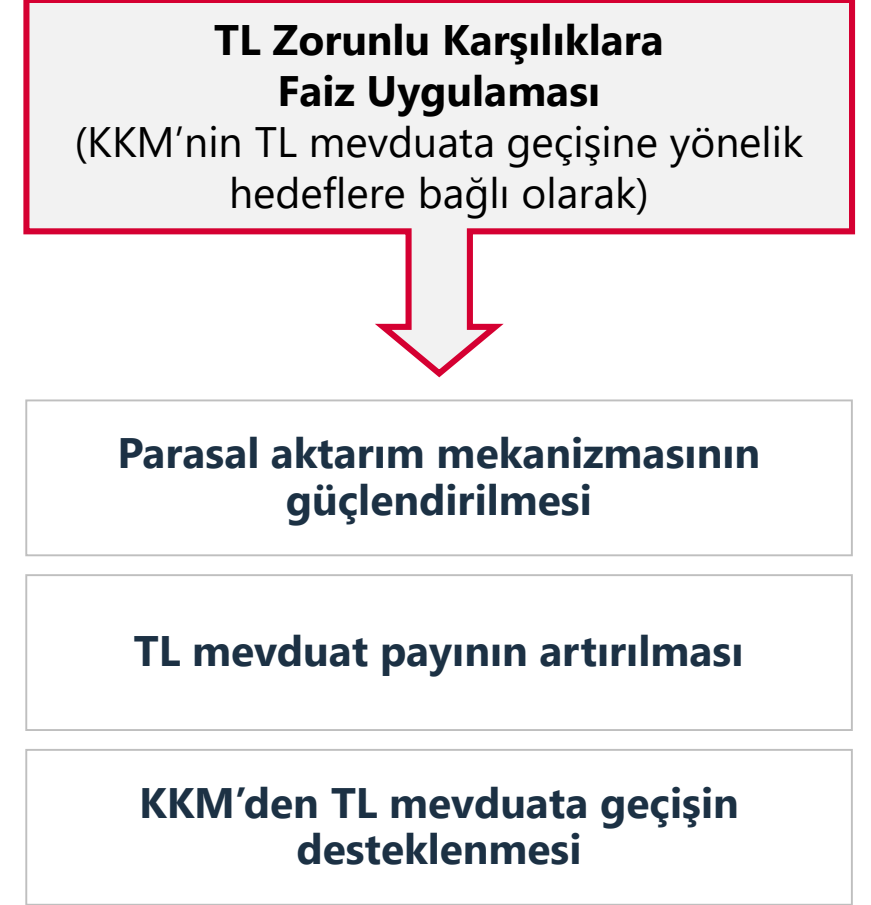
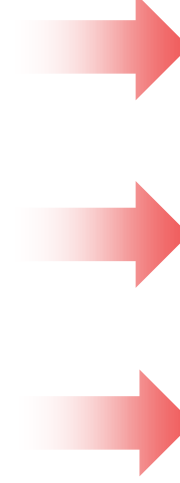
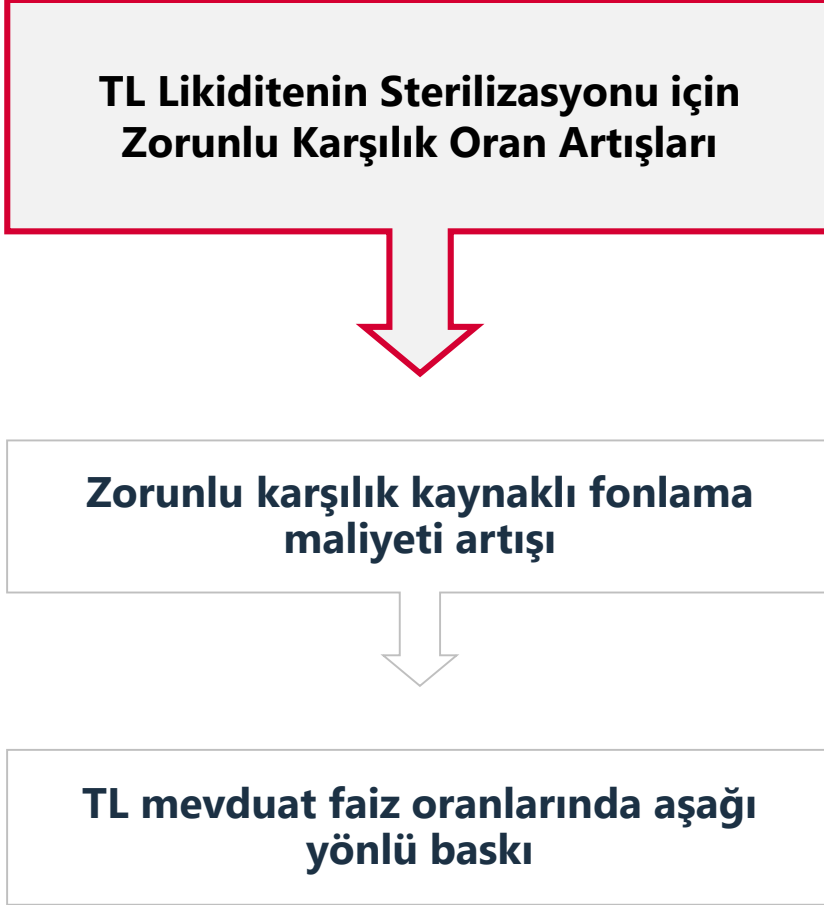
Zorunlu Karşılıklar



TL Depo Alım İhalesi (Bakiye)



Son zorunlu karşılık adımı Türk lirası mevduatın desteklenmesini hedeflemektedir.



Politika faizinin mevcut seviyesi gerektiği müddetçe sürdürülecektir.

Aylık enflasyonun ana eğilimi belirgin 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

Enflasyon beklentileri

Fiyat belirleme davranışları

**Enflasyon
görünümünde
belirgin bir
bozulma
öngörülmesi
halinde parasal
sıkılık gözden
geçirilecektir.**

Genel ücret ayarlamaları

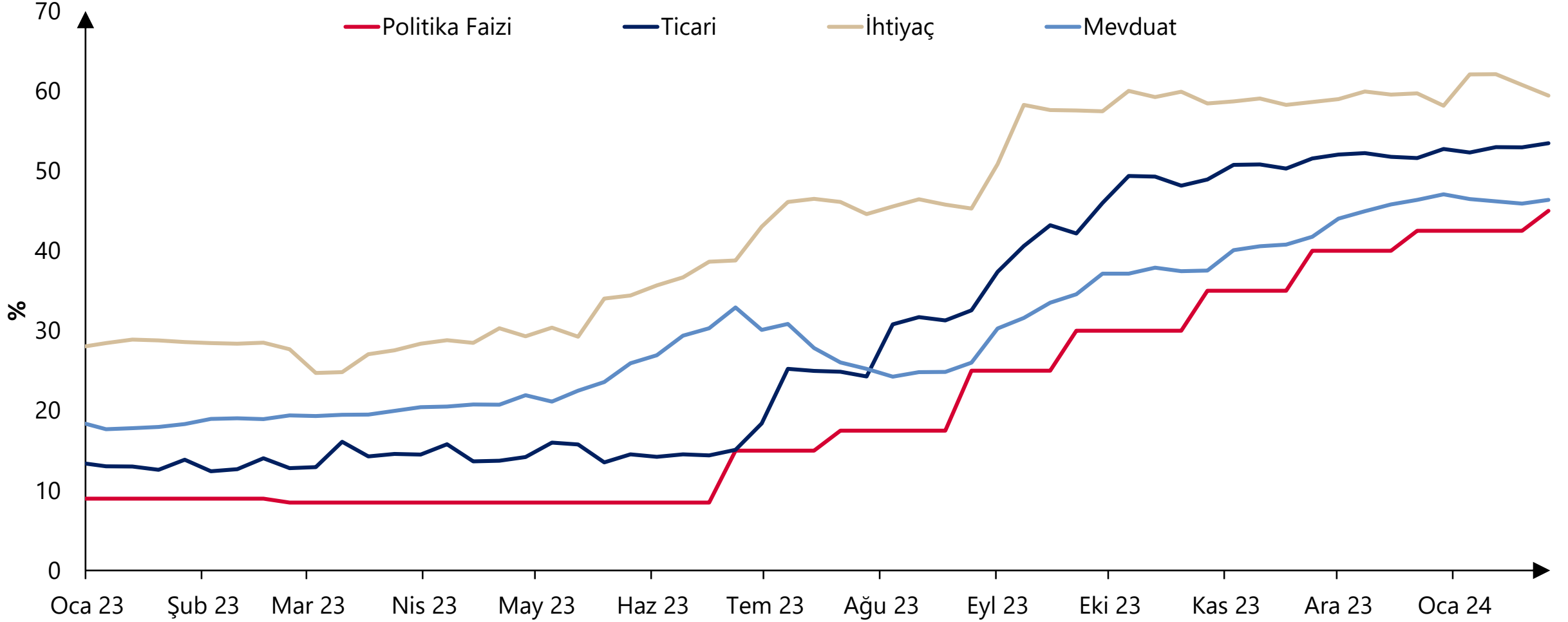
Özel tüketim görünümü

Kamu harcama ve vergi politikası

FİNANSAL KOŞULLAR

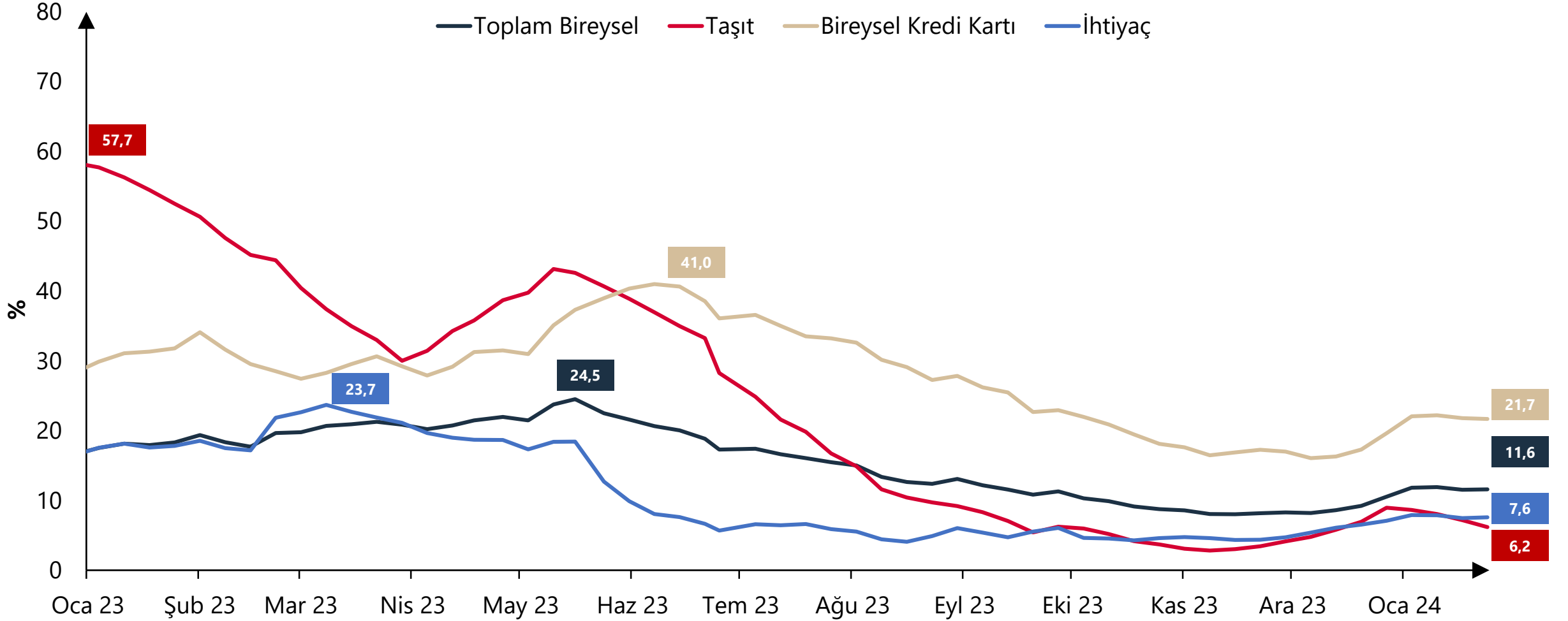
Para politikası kararları sonucunda finansal koşullar sıkılaştırmıştır.

Faiz Oranları*



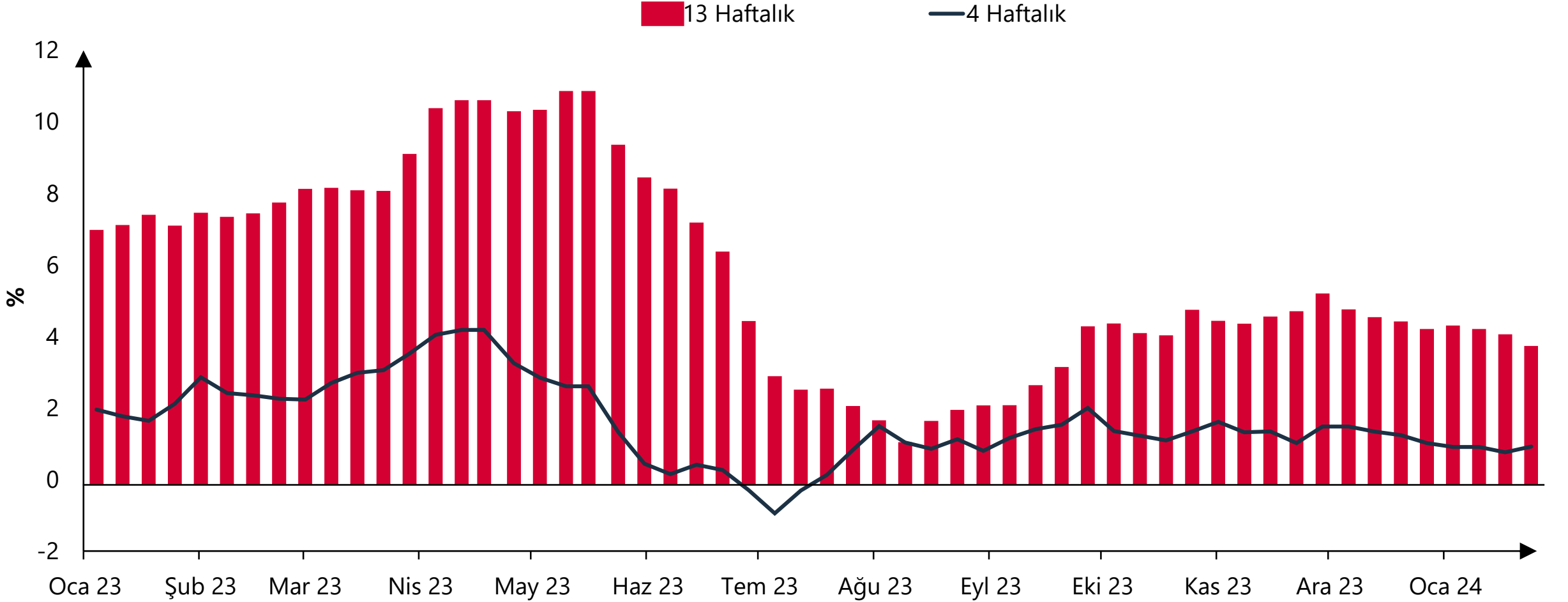
Bireysel kredi büyümesinde dengelenme süreci yakından takip edilmektedir.

Kredi Büyümesi* (13 Haftalık)



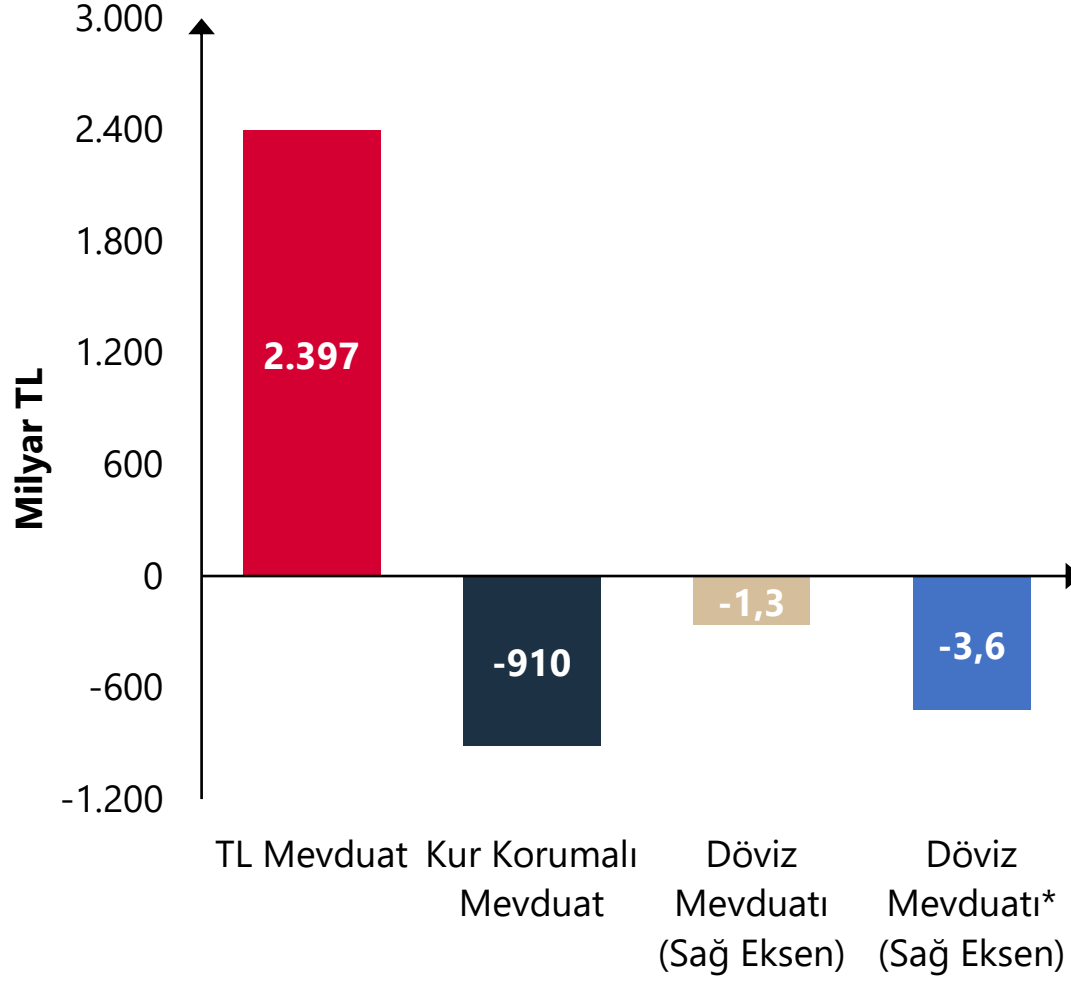
Ticari kredi büyümesi istikrarlı seyretmektedir.

Ticari Kredi Büyümesi*
(4 ve 13-Haftalık, Kur Etkisinden Arındırılmış)

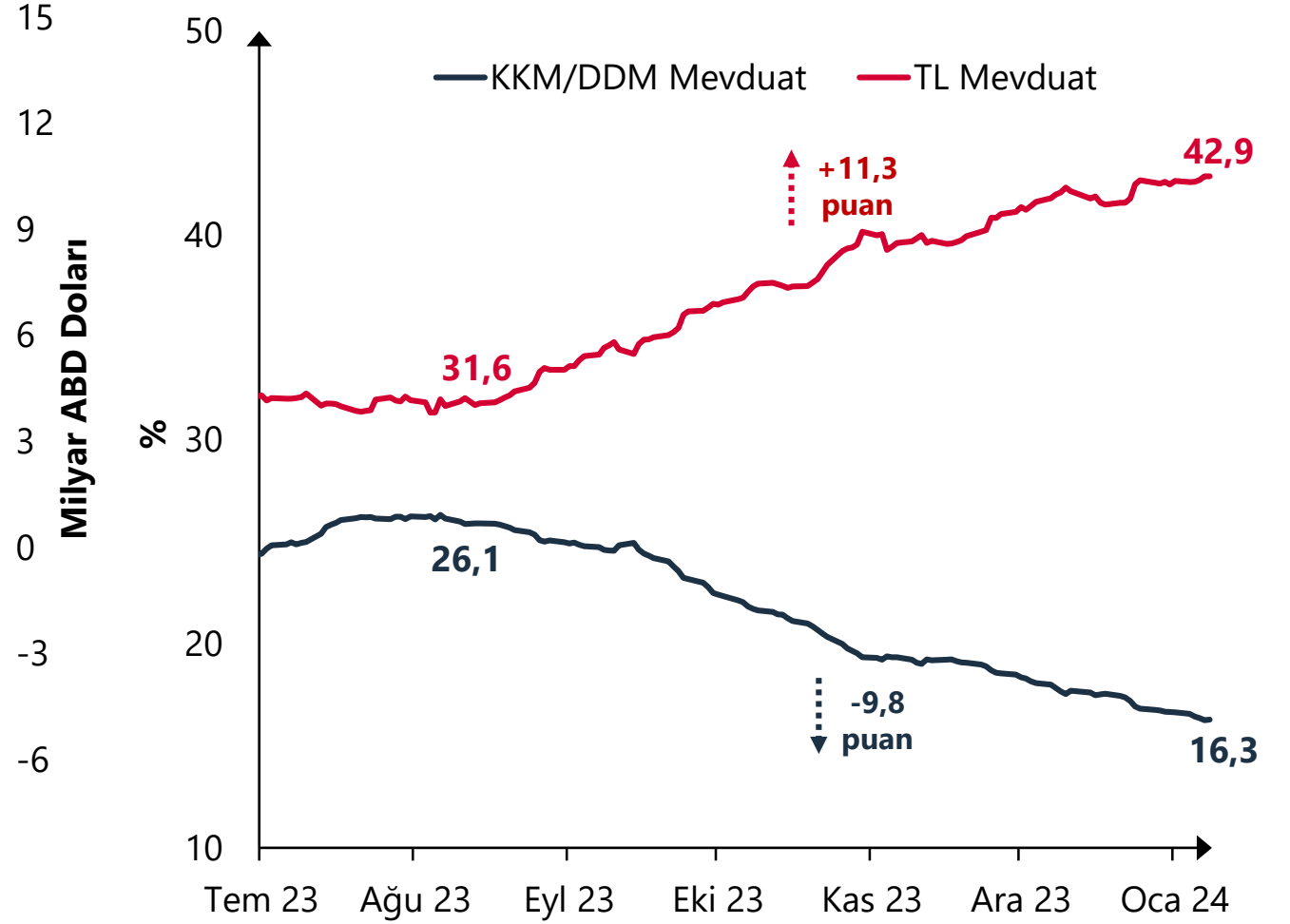


Türk lirası mevduata geçiş devam etmektedir.

Mevduat Bakiyesi Değişimi (25 Ağustos-26 Ocak)

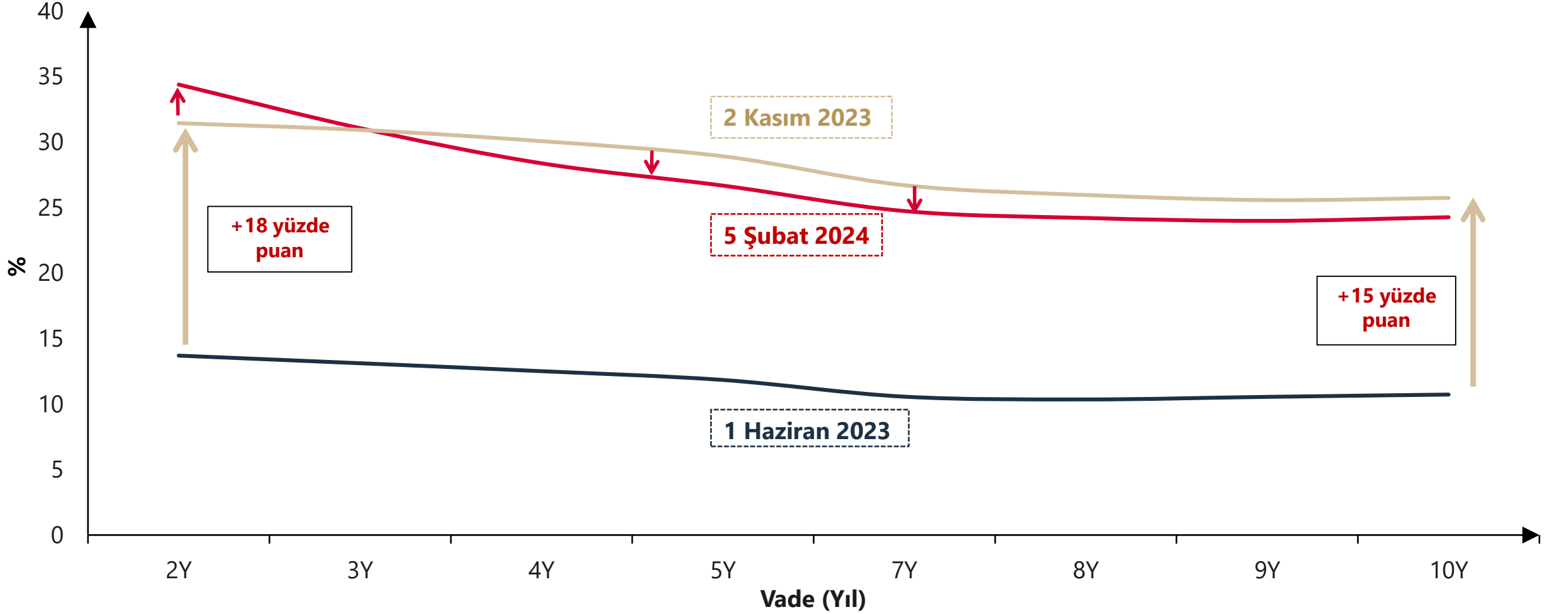


Mevduat Payı



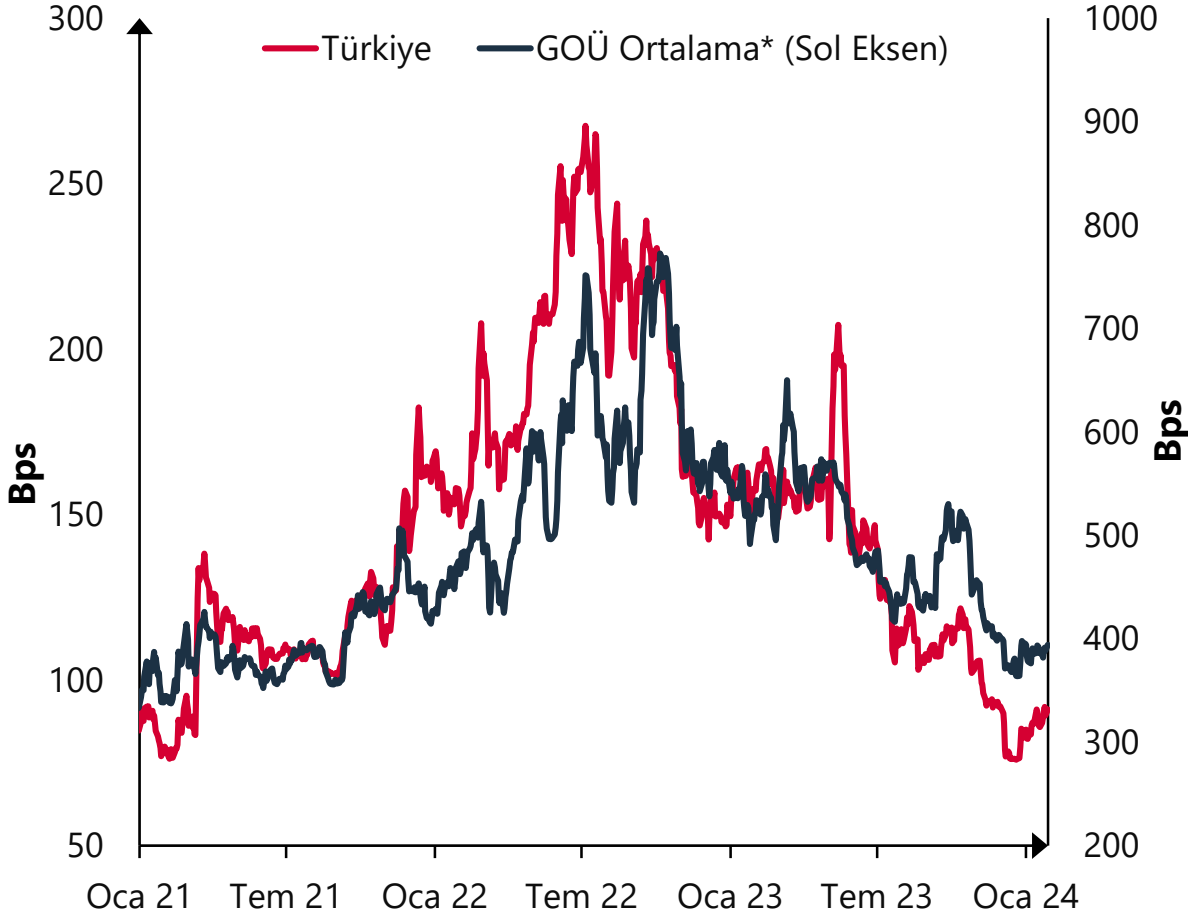
Tahvil getiri eğrisi parasal duruşla uyumlu şekillenmektedir.

Getiri Eğrisi

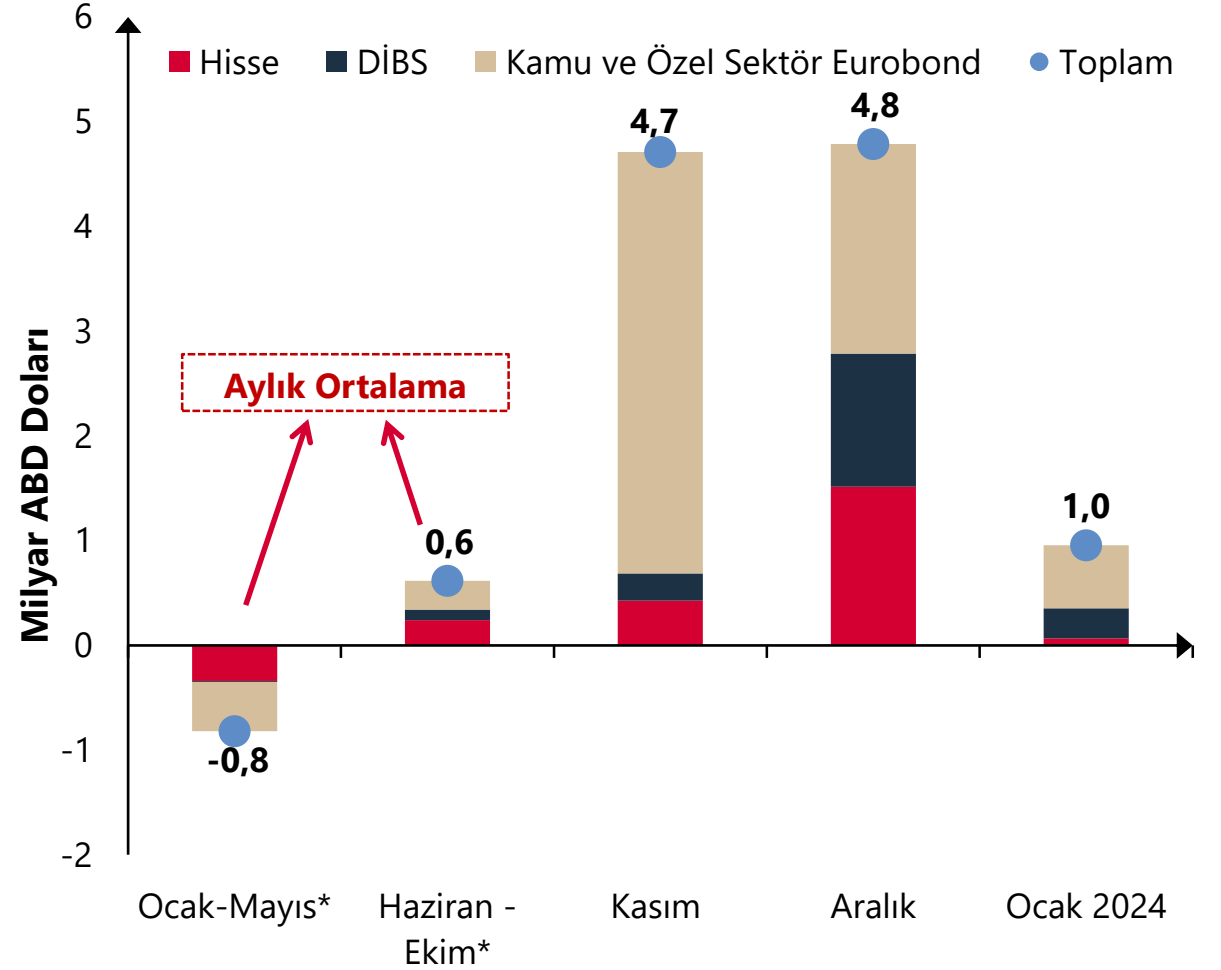


Risk göstergeleri iyileşme kaydetmekte ve sermaye girişleri devam etmektedir.

5 Yıllık CDS Primleri

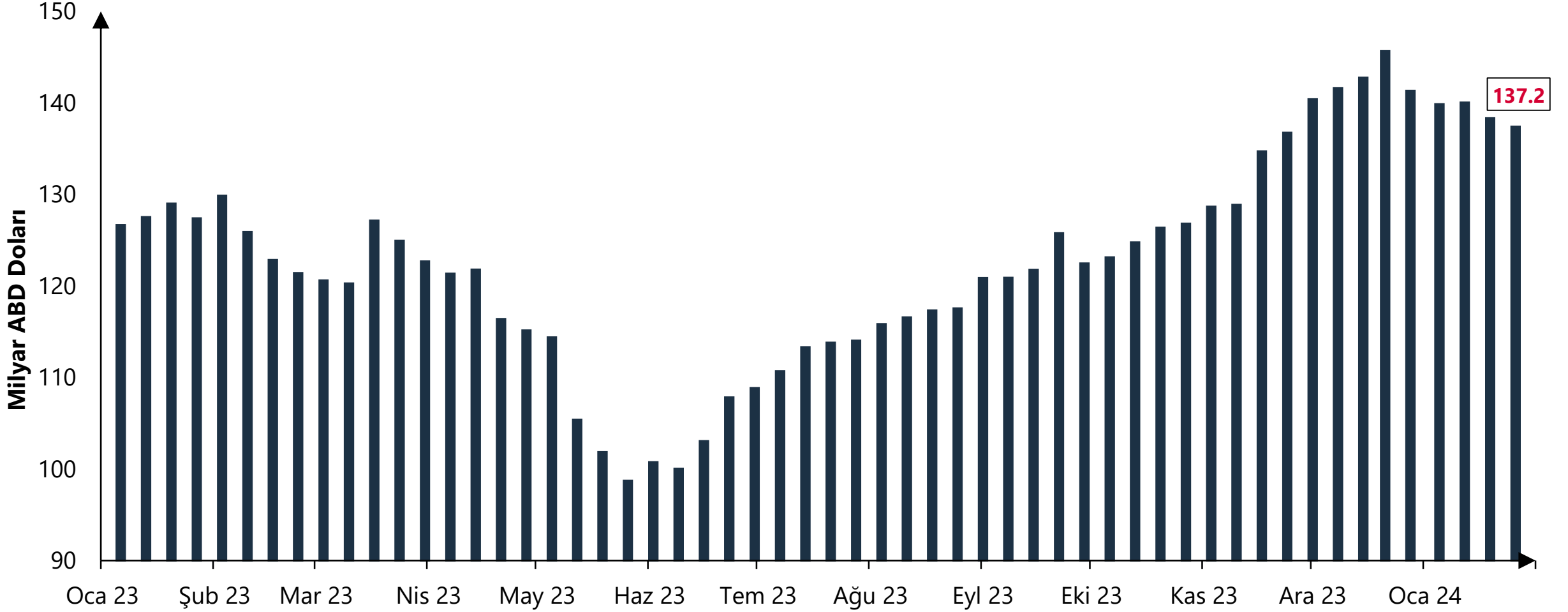


Sermaye Hareketleri



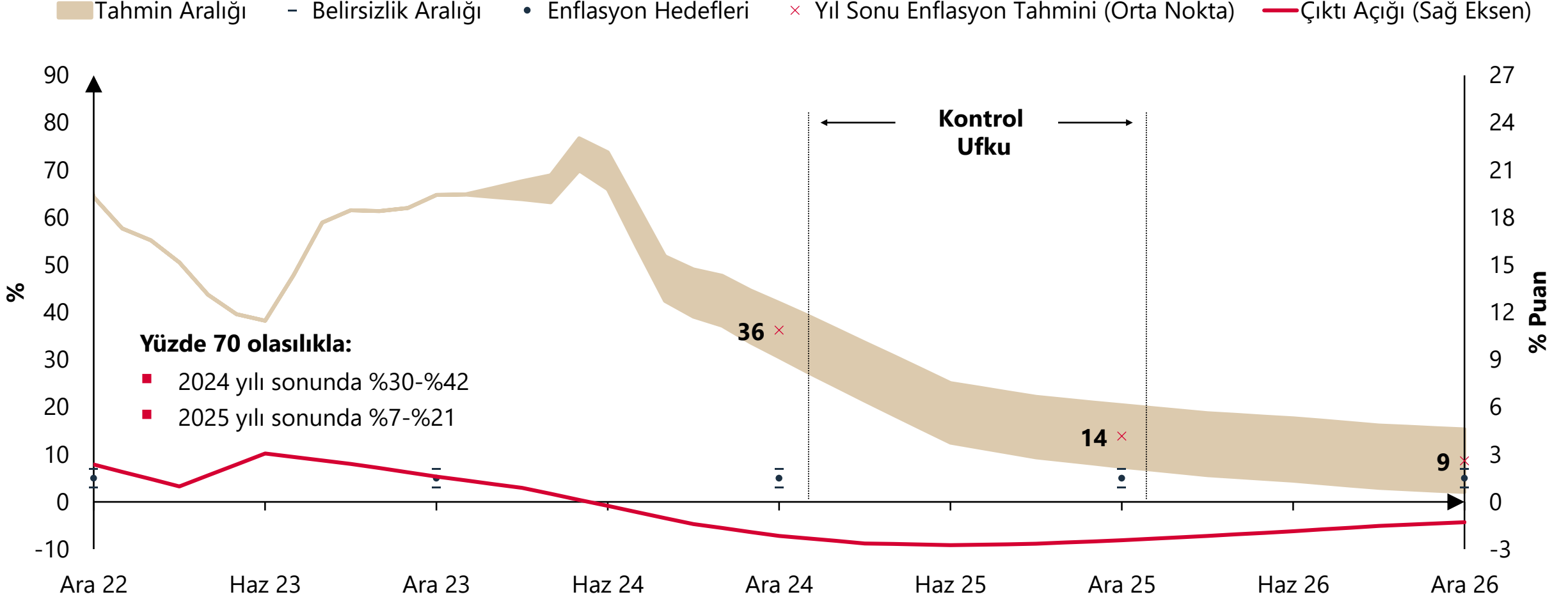
Parasal sıkılaşma süreci rezervlere olumlu yansımaktadır.

TCMB Rezervleri*



ORTA VADELİ TAHMİNLER

Yıl sonu enflasyon tahmini 2024 için %36, 2025 için %14 ve 2026 için %9 olarak korunmuştur.

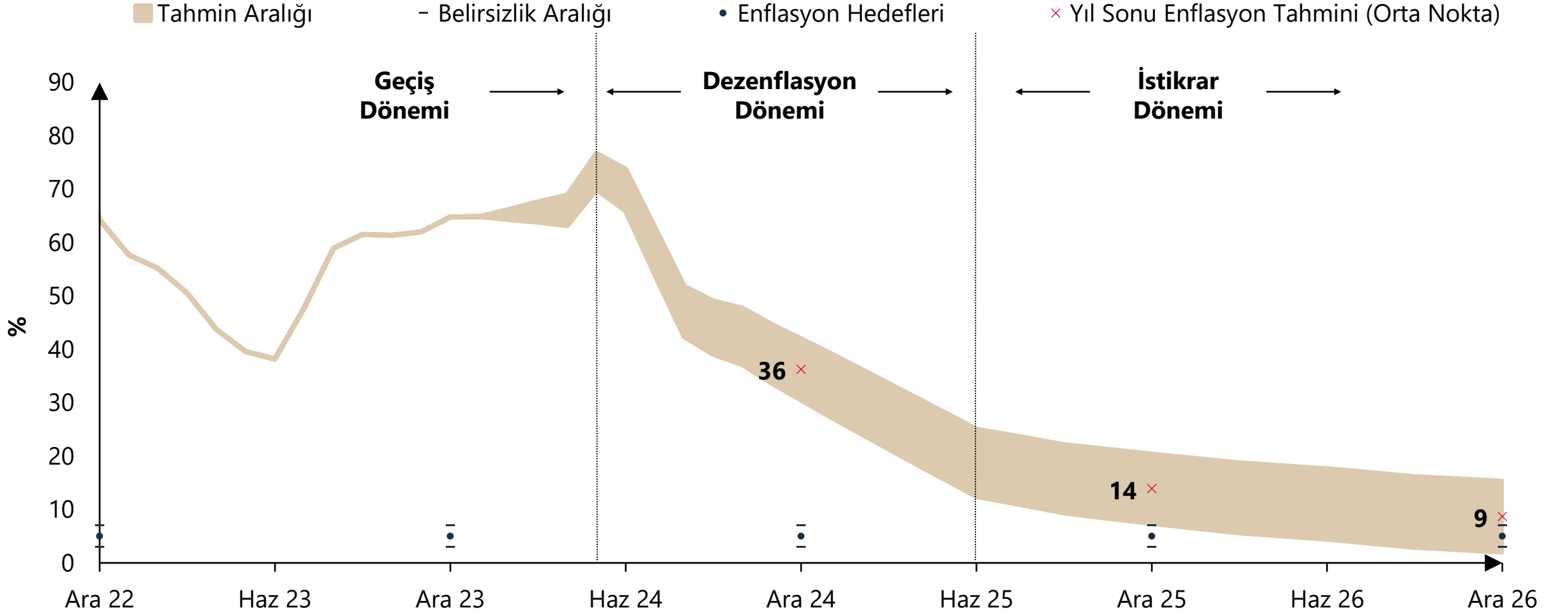


Tahminleri ücretler yukarı, ana eğilimdeki iyileşme ise aşağı yönlü etkilemiştir.

	2024
ER 2023-IV Yıl Sonu Tahmini (%)	36
ER 2024-I Yıl Sonu Tahmini (%)	36
ER 2023-IV Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi (% Puan)	0
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)	
Çıktı Açığı	+0,4
Birim İşgücü Maliyeti	+1,5
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları	+0,5
Gıda Fiyatları	+0,9
Enflasyon Ana Eğilimi	-3,2
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyatlar	-0,1

GENEL DEĞERLENDİRME

Dezenflasyon 2024'ün ikinci yarısında başlayacaktır.





TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2024-I ENFLASYON RAPORU BİLGİLENDİRME TOPLANTISI

Dr. Fatih Karahan
Başkan

8 ŞUBAT 2024

ANKARA

