

# TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI 2025-2027 ARAŞTIRMA GÜNDEMİ

24 ARALIK 2024



# Önsöz

24 Aralık 2024

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasında yürüttüğümüz her işin merkezinde araştırma yatmaktadır. Araştırma, politika kararlarımızın temeli ve sürekli değişen küresel ekonominin karmaşasında yön bulmanın anahtarıdır. Dolayısıyla dinamik ve bağımsız bir araştırma ortamını teşvik etmek bizim açımızdan sadece bir taahhüt değil, aynı zamanda bir ihtiyaç. Bu nedenle, farklı bakış açılarının ve yenilikçi fikirlerin yeşereceği bir alan yaratmayı öncelikli olarak hedefliyoruz.

Bu metinde, 2025-2027 araştırma gündemimizin ana hatlarını ortaya koymaktayız. Metinde fiyat istikrarı başta olmak üzere, beş temel odak noktasını vurguluyoruz. Öte yandan, bu gündemin ayrıntılı bir liste sunmaktan ziyade, ekonomiye ilişkin anlayışımızı derinleştirmeye çalışırken önceliklendirmeyi amaçladığımız konular için stratejik bir çerçeve sağladığını belirtmeliyiz.

Küresel ekonomi son yıllarda büyük bir dönüşüm sürecine girdi. Merkez bankaları da, araştırma önceliklerinin güncel ve gelecek odaklı olmasını sağlayarak bu değişikliklere uyum sağlamak zorunda. Para politikası ve finansal istikrar gibi geleneksel konular araştırmalarımızın merkezinde yer almayı sürdürürken, politikalarımızla kesişen alanların da giderek önem kazandığının bilincindeyiz. Bu nedenle dijitalleşme, yapay zekâ ve iklim değişikliği gibi konular da gündemimizin ön sıralarında yer alıyor. Son dönemde öne çıkan bu konular merkez bankalarından beklentileri de dönüştürüyor. Biz de araştırma gündemimizde söz konusu dönüşümleri ön alıcı bir şekilde ele alma kararlılığımızı ortaya koyuyoruz.

Bu araştırma gündemini yayınlama amacımız, sadece Türkiye'nin değil aynı zamanda küresel ekonominin de karşı karşıya olduğu zorluklar ve fırsatların daha iyi anlaşılmasına katkıda bulunmak. Politikalarımızın etkinliğini ve ekonomimizin dayanıklılığını artırmak üzere gayret gösterirken tüm araştırma dünyasını iş birliğine ve diyaloga davet ediyoruz.

Yönetim Komitesi

## İçindekiler

<b>Önsöz</b> .....	<b>1</b>
<b>1. Enflasyon Dinamikleri, Beklentiler ve Fiyatlama Davranışları</b> .....	<b>3</b>
1.1. Enflasyon ve İktisadi Konjonktür .....	3
1.2. Beklentiler ve Fiyatlama Davranışları .....	3
Öncelikli konular.....	3
<b>2. Parasal Aktarım Mekanizması, Makro Finansal Etkileşimler ve Operasyonel Çerçeve</b> .....	<b>4</b>
2.1. Parasal Aktarımın Etkinliği.....	4
2.2. Aktarımı Etkileyen Faktörler.....	4
2.3. Politika Etkileşimi ve Operasyonel Çerçeve.....	4
Öncelikli konular.....	4
<b>3. Finansal Piyasalar, Finansal İstikrar ve Makroihtiyati Politikalar</b> .....	<b>5</b>
3.1. Kredi Piyasası.....	5
3.2. Finansal Sektör Bilançoları .....	5
3.3. Hanehalkı ve Reel Sektör.....	6
Öncelikli konular.....	6
<b>4. Fiyat İstikrarı, Sürdürülebilir Kalkınma ve Toplumsal Refah</b> .....	<b>7</b>
4.1. Verimlilik .....	7
4.2. Dış Ticaret ve Sermaye Akımları .....	7
4.3. İşgücü Piyasaları.....	7
4.4. Toplumsal Refah .....	7
Öncelikli konular.....	8
<b>5. Yeni Nesil Ekonomi: Fırsatlar ve Riskler</b> .....	<b>9</b>
5.1. İklim Değişikliği .....	9
5.2. Dijitalleşme ve Yapay Zekâ .....	9
5.3. Merkez Bankaları ve Finansal Teknolojiler .....	9
Öncelikli konular.....	10

# 1. Enflasyon Dinamikleri, Beklentiler ve Fiyatlama Davranışları

Temel amacı fiyat istikrarı olan TCMB'nin araştırma gündeminde enflasyon dinamikleri, beklentiler ve fiyatlama davranışlarını anlamak kritik bir yer tutmaktadır. Enflasyon dinamiklerini analiz eden çalışmalar, fiyat seviyelerindeki değişimlerin nedenlerini ve bu dinamiklerin zaman içindeki seyrini ortaya koymak açısından önemlidir. Enflasyon beklentileri, ekonomik birimlerin gelecekteki fiyat hareketlerine dair öngörülerine dayanarak şekillenmekte ve yatırım, tüketim, tasarruf gibi kararlarını doğrudan etkilemektedir. Fiyatlama davranışları ise enflasyon dinamiklerini ve beklentileri hem belirlemekte hem de bunlardan etkilenmektedir. Tüm bu unsurların detaylı bir şekilde incelenmesi, fiyat istikrarını sağlamak ve bu sayede sürdürülebilir büyümeyi desteklemek için önem arz etmektedir. Bu çerçevede yapılacak çalışmalar, enflasyonun karmaşık ve çok boyutlu yapısını daha iyi anlamamıza yardımcı olacaktır.

## 1.1. Enflasyon ve İktisadi Konjonktür

Enflasyon dinamiklerini anlamak, TCMB'nin fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda etkin politika oluşturmasında kritik bir öneme sahiptir. Pandemi gibi büyük iktisadi şoklar enflasyon dinamiklerini değiştirecek ölçüde yapısal kırılmalar yaratabilmektedir. Ayrıca, şokların ve ekonomi politikalarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri doğrusal olmayan ve asimetrik şekillerde oluşabilmektedir. Bu doğrultuda, *enflasyon dinamiklerindeki değişimler, yapısal kırılmalar ve asimetrik etkiler* öncelikli araştırma konuları arasında yer almaktadır. *Arz ve talep yönlü şokların etkilerinin enflasyon düzeyi ile etkileşimi*, tahmin ve politika kararı süreçlerindeki önemi nedeniyle analiz edilmesi gereken bir husustur. Son dönemde, enflasyondaki yüksek seviyelerle birlikte dikkat çeken bir diğer konu da ücret ayarlamalarıdır. Ekonomik büyüme ve sosyal refah boyutları yanında, maliyet ve talep kanalları üzerinden enflasyona olan etkisi düşünüldüğünde *ücret-enflasyon ilişkisi ve asgari ücretin diğer ücretler üzerindeki etkisi* araştırma konuları arasında yer almaktadır. Ayrıca, faiz oranları, kredi koşulları ve piyasa likiditesi gibi *finansal koşulların enflasyona etkisi* de incelenecektir. Son olarak, *enflasyon ve enflasyonu belirleyen makroekonomik değişkenlerin tahmin metodolojilerinin geliştirilmesi* sağlanarak tahmin ve politika analizi sistematığının iyileştirilmesi hedeflenmektedir.

## 1.2. Beklentiler ve Fiyatlama Davranışları

Beklentiler, enflasyon dinamiklerini etkileyen temel unsurlardan biridir. Bu bağlamda, *tüketici, piyasa katılımcıları ve firmaların beklentilerinin belirleyicileri ve makroekonomik etkileri* öncelikli araştırma konuları arasında yer almaktadır. Tüketicilerin enflasyon beklentileri, harcama-tasarruf-portföy kararlarını değiştirerek büyüme ve fiyat dinamikleri üzerinde etkili olmaktadır. Bu çerçevede, *tüketicilerin enflasyon beklentileri ve harcama-tasarruf-portföy eğilimleri arasındaki ilişki* araştırma gündemindeki konulardan birini oluşturmaktadır. Diğer yandan, finansal piyasalardaki fiyatlama hem enflasyon beklentilerinden etkilenmekte hem de beklentilerin ölçülmesine yardımcı olmaktadır. Bu nedenle, *piyasa fiyatlamaları ile enflasyon beklentileri arasındaki ilişki* incelenecektir. Bunun yanı sıra, firmaların fiyat belirleme davranışları ve beklentileri, enflasyon dinamikleri açısından önem arz etmektedir. Ayrıca, firma kârlılığı ile enflasyon ilişkisi, literatürde yoğun bir şekilde tartışılmakta, bu konuda farklı yaklaşımlar ve sonuçlar sunulmaktadır. Bu çerçevede, *firmaların kârlılık oranlarının enflasyon dinamikleri üzerindeki etkisi* önemli bir araştırma konusu olarak öne çıkmaktadır.

### Öncelikli konular:

- Enflasyon dinamiklerindeki değişimler, yapısal kırılmalar, asimetrik etkiler.
- Arz ve talep yönlü şokların etkilerinin enflasyon düzeyi ile etkileşimi.
- Tüketici, piyasa katılımcıları ve firmaların beklentilerinin belirleyicileri ve makroekonomik etkileri.
- Tüketicilerin enflasyon beklentileri ve harcama-tasarruf eğilimleri arasındaki ilişki.

## 2. Parasal Aktarım Mekanizması, Makro Finansal Etkileşimler ve Operasyonel Çerçeve

Küresel Finansal Kriz sonrasında, merkez bankacılığına yönelik bakış açısı değişmiş; çeşitlenen politika araçları, bütünlük bir politika çerçevesine olan ihtiyacı daha önemli hale getirmiştir. TCMB, temel politika aracı olan politika faizine ek olarak, ekonomik birimlerin beklentilerindeki ayrışmalara ve olası oynaklıklara karşı parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini artırmak amacıyla makroihtiyati araçları da kullanmaktadır. Bu kapsamda, tüm politika araçlarının finansal piyasalar, finansal aracılık ve finansal döngülerle etkileşiminin incelenmesi, parasal aktarım mekanizmasının daha iyi anlaşılmasını sağlayacaktır. Ayrıca, pandemi döneminde ve sonrasında ortaya çıkan arz ve talep şokları, jeopolitik gelişmeler, küresel politika belirsizlikleri ve yüksek enflasyon ortamı, parasal aktarım kanallarını daha iyi anlamaya yönelik ihtiyacı artırmıştır. Bu bağlamda, parasal aktarımı etkileyen faktörler, para politikası ile makroihtiyati politikalar arasındaki etkileşimler ve operasyonel çerçeve detaylı bir şekilde incelenecektir.

### 2.1. Parasal Aktarımın Etkinliği

Parasal aktarım mekanizmasının temel kanallarından olan faiz kanalı, politika faizinde yapılan değişikliklerin finansal piyasalardaki orta ve uzun vadeli faiz oranlarına yansımaları ile başlamaktadır. Bu çerçevede, parasal aktarımın etkinliği açısından *politika faiz oranından mevduat ve kredi faizlerine geçişkenliği belirleyen faktörler* öne çıkan araştırma konularıdır. Ayrıca, *bankacılık sektörü bilanço yapısının ve likidite görünümünün kredi/mevduat faizleri ve kredi arz iştahı üzerindeki rolü* incelenecektir. Özellikle pandemi dönemi ve sonrasında görülen büyük ölçekli arz ve talep şokları, *para politikasının, ekonominin arz ve talep bileşenleri üzerine asimetric etkilerinin* araştırılmasını önemli kılmıştır. Son dönemde öne çıkan *Katılım Bankacılığı iş modelinin ve İslami Finans uygulamalarının parasal aktarımdaki rolünü* analiz eden çalışmalar da para politikasının etkilerini anlamaya katkıda bulunacaktır.

### 2.2. Aktarımı Etkileyen Faktörler

Türkiye gibi dışa açık gelişmekte olan ekonomiler için parasal aktarımı zorlaştıran temel faktörler arasında varlık ve yükümlülük dolarizasyonu, banka ve şirket bilançolarındaki vade ve kur uyumsuzlukları ile dış finansman kısıtları yer almaktadır. Parasal aktarım mekanizması açısından, özellikle pandemi sonrası dönemde yaşanan yüksek enflasyon sürecinde, servet etkisi ile tasarruf, tüketim ve portföy tercihlerindeki değişimler ön plana çıkmaktadır. Bu bağlamda, *servet kanalı, portföy tercihleri ve dolarizasyonun parasal aktarıma etkileri* araştırılacaktır. Ayrıca, mevcut iktisadi konjonktürde, parasal aktarım açısından para politikasının diğer ekonomi politikalarıyla etkileşimi giderek daha önemli hale gelmektedir. Bu açıdan, *maliye politikaları ve finansal politikaların para politikası ile olan etkileşimine* ve bunların aktarım mekanizması üzerinden iktisadi faaliyet ve enflasyona etkilerine yönelik analizlerin yapılması faydalı olacaktır.

### 2.3. Politika Etkileşimi ve Operasyonel Çerçeve

TCMB, likidite yönetimine ilişkin kararlar ile kredi ve mevduatlara ilişkin makroihtiyati politikalar vasıtasıyla parasal aktarım mekanizmasını desteklemektedir. Bu bağlamda, *makroihtiyati politikaların parasal aktarım mekanizması üzerindeki etkileri* ve para politikası ile etkileşimi ile ilgili çalışmalar araştırma gündeminde öncelikli olarak yer alacaktır. Ayrıca, son dönemde öne çıkan *likidite yönetiminin parasal aktarım mekanizması ve piyasa faiz oranlarına etkileri* incelenecektir.

#### Öncelikli konular:

- Politika faiz oranından mevduat ve kredi faiz oranlarına geçişkenliği belirleyen faktörler.
- Bankacılık sektörü bilanço yapısının ve likidite koşullarının kredi/mevduat fiyatları ve kredi arz iştahı üzerindeki rolü.
- Makroihtiyati politikaların parasal aktarım mekanizması üzerindeki etkileri.
- Likidite yönetiminin parasal aktarım mekanizması ve piyasa faiz oranlarına etkisi.
- Maliye politikaları ve finansal politikaların para politikası ile etkileşimi.

### 3. Finansal Piyasalar, Finansal İstikrar ve Makroihtiyati Politikalar

Finansal piyasalar, ekonomilerde sermaye akışının sağlanması, tasarrufların yatırıma dönüşmesi ve ekonomik büyümenin desteklenmesi açısından kritik bir role sahiptir. Ancak finansal piyasalarda yaşanan döngüler, ekonomik birimlerin risk algısını ve davranışlarını etkileyerek ekonomik istikrarı tehdit edebilir. Küresel Finansal Kriz gibi ekonomiyi derinden etkileyen gelişmeler, fiyat istikrarı hedefinin yanı sıra finansal istikrarın önemini de ortaya koymuş ve sürdürülebilir fiyat istikrarının sağlanmasında finansal istikrarın bir ön koşul olduğunu göstermiştir.

TCMB Kanunu'nda da belirtildiği üzere, Merkez Bankası finansal sistemde istikrarı sağlamak amacıyla para ile döviz piyasalarına ilişkin düzenleyici tedbirler almakla görevlendirilmiştir. Bu çerçevede, TCMB fiyat istikrarını sağlama görevini yerine getirirken aynı zamanda finansal istikrarı destekleyici makroihtiyati politikalar geliştirmektedir. Atılan bu makroihtiyati adımların finansal istikrar ve para politikası açısından etkinliğinin analiz edilmesi büyük önem taşımaktadır. Bununla birlikte, yurt içi ve yurt dışı kaynaklı kırılmalıkların farklı ekonomik birimler ve dolayısıyla finansal istikrar üzerindeki olası etkilerinin incelenmesi, güncel ekonomik koşullar ışığında analiz edilmesi gereken bir diğer önemli konudur. Bu kapsamda, önümüzdeki dönemde yapılacak çalışmaların kredi piyasası, finansal sektör bilançoları, hanehalkı ve reel sektör gibi alanlara odaklanarak devam etmesi planlanmaktadır.

#### 3.1. Kredi Piyasası

Kredi piyasasındaki arz ve talep gelişmeleri enflasyonu ve makroekonomik dengeleri etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Bu nedenle, kredi büyümesinin fiyat istikrarını destekleyecek bir makroekonomik dengeyle uyumlu olmasını sağlamak amacıyla çeşitli makroihtiyati düzenlemeler yapılmaktadır. Önümüzdeki dönemde, enflasyon ile kredi piyasası arasındaki ilişkiler detaylı bir şekilde incelenecek, *hedeflenen enflasyon patikası ve makroekonomik dengelerle uyumlu kredi büyümesi* tahmin edilecek ve *makroihtiyati politikaların krediler üzerindeki etkinliği* araştırılacaktır. Benzer şekilde, firmaların yabancı para (YP) cinsinden borçlanmaları da finansal ve makroekonomik dengelerin korunması ve fiyat istikrarına ulaşılması hedefleri doğrultusunda izlenmekte ve makroihtiyati politikalarla düzenlenmektedir. Bu çerçevede, *firmaların YP cinsi borçlanmasının finansal istikrar yansımaları ve YP kredi kısıtlarının etkinliği* öncelikli araştırma konuları arasında yer alacaktır.

Kredi gelişmeleri ve sermaye hareketleri para arzı ile para politikasının operasyonel çerçevesini de etkileme potansiyeline sahiptir. Bu nedenle, *kredi büyümesi ve sermaye hareketlerinin geniş tanımlı para arzı üzerindeki etkileri* de araştırma gündeminde yer alacaktır. Krediler sadece finansal ve makroekonomik istikrar açısından değil, sürdürülebilir büyümenin desteklenmesi açısından da TCMB'nin ilgi alanına girmektedir. TCMB reeskont kredileri ve Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi (YTAK) programlarıyla cari açığı düşürücü yatırımlara ve rezervlere katkı sunmayı amaçlamaktadır. Bu çerçevede, *TCMB kredi programlarının etkileri* analiz edilecek, programların kredi piyasası ve ekonomi üzerindeki uzun vadeli katkılarını arttırmaya yönelik politika önerileri geliştirilecektir.

#### 3.2. Finansal Sektör Bilançoları

Para politikası finansal sektör bilançoları üzerinde doğrudan etkili olmaktadır. Bu nedenle, para politikasının finansal istikrar üzerinde oluşturabileceği risklerin değerlendirilmesi önem taşımaktadır. Bu çerçevede, *para politikası uygulamalarının bankacılık sektörü aktif kalitesi üzerine etkileri* araştırma gündeminde yer alacaktır. Dezenflasyon sürecinde uygulanan sıkı para politikası çerçevesinde artan faiz oranları bankacılık sektöründeki riskleri ön plana çıkarabilmektedir. Bu nedenle, *bankacılık sektörü bilançolarının faiz riskine duyarlılığı ve sektörün likidite görünümünün finansal istikrar yansımaları* öncelikli olarak araştırılacaktır.

Para politikasının yanı sıra makroihtiyati politikaların da finansal sektör üzerinde doğrudan etkileri bulunmaktadır. Dolayısıyla, *makroihtiyati politikaların bankacılık sektörü kârlılığı ve sermaye yeterliliği üzerinde etkileri* de araştırma gündeminde yer alacaktır. Son olarak, dezenflasyon süreciyle birlikte yabancı yatırımcıların tahvil piyasasına artan ilgisi analiz ihtiyacını da beraberinde getirmektedir. Yabancı yatırımcı girişinin menkul kıymet piyasaları kanalıyla gerçekleşmesi Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde büyümenin finansmanı için önem taşımaktadır. Ayrıca, yabancı yatırımcılar swap ve depo gibi kanallar aracılığı ile de pozisyon alabilmektedir. Menkul kıymet piyasalarında yabancıların varlığı kaynak arzını artırarak borçlanma maliyetini düşürebilmektedir. Bununla birlikte, tüm bu pozisyonlardan ani çıkış olasılığı döviz piyasalarında dalgalanma riskini artırmaktadır. Bu

nedenle, yabancı yatırımcı pozisyonlanmasının finansal piyasalar üzerindeki etkileri önümüzdeki dönemde farklı boyutlarıyla araştırılacaktır.

### 3.3. Hanehalkı ve Reel Sektör

Dezenflasyon sürecinde finansal koşullar sıkılaştırırken kredi büyümesinin bu sürece katkıda bulunması büyük önem taşımaktadır. Dezenflasyon sürecinin büyüme ödünleşimini azaltmak amacıyla *kredi faiz oranlarının/krediye erişim olanağının reel sektör faaliyetleri ve bilançolarına etkileri* araştırılarak politika önerileri geliştirilecektir. TCMB, sıkı para politikasının yanı sıra belli dönemlerde kredi büyümesine yönelik çeşitli düzenlemeler de yapmaktadır. Politika etkinliğini ve ikincil etkilerini anlamak amacıyla *kredi büyümesine yönelik makroihtiyati politikaların reel sektör faaliyetlerine ve bilançolarına etkileri* öncelikli olarak araştırma gündeminde yer alacak, araştırma sonuçlarına göre uygulamalarda değişiklik önerileri getirilecektir. Benzer şekilde, hanehalkının kredi kartı kullanımı da TCMB'nin ilgi alanına girmektedir. Kredi kartı kullanımı ile enflasyon seviyesi arasında çift yönlü bir etkileşim olabilmektedir. Kredi kartları bireylerin likidite kısıtlarını esnetme imkânı sunarak para politikası aktarımını zayıflatabilmektedir. Aynı çerçevede *kredi kartı kullanımının hanehalkı tüketim eğilimi ve enflasyon dinamikleri ile etkileşiminin incelenmesi* öncelikli olarak araştırılacak konular arasında yer almaktadır.

Kredi kullanımının yanı sıra tasarrufların da makroekonomik hedeflerle uyumlu olması para politikasının başarısı açısından önem taşımaktadır. Bu nedenle, *firma ve hanehalkı döviz talebini belirleyen unsurların* tespit edilmesine yönelik araştırmalar yapılacaktır. Finansal koşullar ile ilgili değişiklikler kredi arzını etkileyerek reel sektöre yansırken, reel sektör bilançoları kaynaklı olarak da finansal sektörü etkileyebilmektedir. Bu çerçevede, *firma bilanço risklerinin bankacılık sektörü aktif kalitesi üzerindeki etkisi* araştırılacak konular arasında yer alacaktır. Benzer şekilde, *konkordato duyuruları ve karşılıksız ticari çek/senet artışı dönemlerinde bankaların kredi davranışı* incelenecektir. Son olarak, finansal koşulların reel sektördeki yayılma etkisi incelenecektir. Bu çerçevede, *zombi firmaların ticaret ve borçlanma ilişkileri kanalıyla diğer firmalar üzerine etkileri* araştırılacaktır.

#### Öncelikli konular:

- Firmaların YP cinsi borçlanmasının finansal istikrar yansımaları ve YP kredi kısıtlarının etkinliği.
- TCMB kredi programlarının etkileri.
- Bankacılık sektörü bilançolarının faiz riskine duyarlılığı ve sektörün likidite görünümünün finansal istikrar yansımaları.
- Kredi kartı kullanımının hanehalkı tüketim eğilimi ve enflasyon dinamikleri ile etkileşimi.
- Kredi büyümesine yönelik makroihtiyati politikaların reel sektör faaliyetlerine ve bilançolarına etkileri.

## 4. Fiyat İstikrarı, Sürdürülebilir Kalkınma ve Toplumsal Refah

Ekonomi politikalarının temel hedeflerinden birisi de ekonominin orta-uzun vadede düşük enflasyonla birlikte kapsayıcı ve sürdürülebilir bir büyüme oranına ulaşarak toplumsal refahın artırılmasıdır. Merkez bankaları etkin para politikası ve makroihtiyati politikalar ile fiyat istikrarı, makroekonomik ve finansal istikrarı sağlamakta ve belirsizliklerin azaldığı bir ortam sunarak önemli bir işlev yerine getirmektedir. Ancak, bu ortamın sağlanması toplumsal refahın artması için tek başına yeterli değildir. Potansiyel büyüme oranının artışı kısıtlayan etkenlerin ortadan kaldırılması, fiyat istikrarına daha yüksek büyüme oranlarıyla ulaşılmasına ve dezenflasyon sürecinin maliyetinin azalmasına katkıda bulunacaktır. Bu nedenle, sürdürülebilir büyüme ve toplumsal refah artışıyla ilgili faktörlerin tespitine yönelik çalışmalar TCMB'nin araştırma gündeminde önemli bir yer tutmaktadır. Önümüzdeki dönemde bu alandaki çalışmalar verimlilik, dış ticaret ve sermaye akımları, işgücü piyasaları ve toplumsal refah alanlarında yoğunlaşarak devam edecektir.

### 4.1. Verimlilik

Verimlilik kazanımları, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde orta gelir tuzağına düşmemek ve gelişmiş ülkelerin gelir seviyesine yakınsamak için kritik bir role sahiptir. Ayrıca verimlilik kazanımları, maliyet baskılarını azaltacağı için fiyat istikrarına katkı sağlayacaktır. Gözlenemeyen bir değişken olan toplam faktör verimliliğinin tahmin edilmesi verimlilik analizlerinin sağlıklı yapılabilmesi için ön şart olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle *alternatif tahmin yöntemleriyle verimlilik ölçütlerinin türetilmesi ve karşılaştırılması* öncelikli araştırma konuları arasındadır. *Verimlilik artışını olumsuz etkileyen kamu kesimi, firmalar ve işgücü ile ilgili faktörlerin tespiti* ile *yatırımların sektörel verimliliğinin ölçülerek sektörel önceliklerin tespit edilmesi* de araştırma gündeminde yer almaktadır. Son olarak, *finansal gelişmişliğin sürdürülebilir büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri* üzerine araştırmalar yapılarak sürdürülebilir büyümenin finansmanı önündeki engellerin kaldırılmasına yönelik politika önerileri geliştirilecektir.

### 4.2. Dış Ticaret ve Sermaye Akımları

Dış ticaret, büyümenin finansmanı için gerekli döviz kaynağı sağlaması, iç talep kaynaklı büyümeye göre daha dengeli ve istikrarlı bir büyüme kompozisyonu sunması, firmaların rekabetçi piyasalarda yer almaları nedeniyle verimliliklerini artırmaları gibi birçok farklı kanaldan fiyat istikrarına ve sürdürülebilir büyümeye katkı sağlamaktadır. Dış ticaret alanındaki araştırmalar derinleşerek devam edecek, *dış ticaretin teknoloji transferi ve yüksek katma değerli üretimin artırılmasındaki rolü* incelenecektir. Sürdürülebilir büyüme için diğer önemli bileşen olan ve dezenflasyon süreci ile birlikte artması beklenen *doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler ve doğrudan yatırımların fiyat istikrarına ve sürdürülebilir büyümeye katkısı* öncelikli araştırma alanları arasında yer alacaktır. *İhracatçı ya da yabancı sermayeli firmaların ticari ilişkiler yoluyla diğer firmaların performansları üzerinden sürdürülebilir büyümeye dolaylı katkıları* da öncelikli olarak araştırılacaktır.

### 4.3. İşgücü Piyasaları

İşgücü potansiyelinin tam ve verimli olarak kullanılabilmesi fiyat istikrarının korunarak yüksek büyüme oranlarına ulaşılmasının önemli koşullarından birisidir. Bu çerçevede *işgücünün nicelik ve niteliğini arttırıcı faktörlere* yönelik araştırmalara devam edilecek ve politika önerileri geliştirilecektir. İşgücü piyasasındaki hareketlilik bu alandaki diğer bir araştırma alanı olacaktır. Çalışan hareketliliği iş çevrimlerinden etkilendiği için işgücü piyasasındaki sıklık göstergelerinden biri olarak değerlendirilebilir. Öte yandan, çalışan hareketliliği optimal işçi-işveren eşleşmelerini sağlayarak verimlilik artışlarına katkıda bulunabilir. Bu çerçevede, *işgücü hareketliliğinin ücret enflasyonu ve firma verimliliği üzerindeki etkileri* öncelikli olarak araştırılacaktır. Bir diğer araştırma alanı ise iş çevrimleri ile işgücü piyasası arasındaki etkileşim olacaktır. Ekonomik daralma dönemlerinde işgücünün vasfına uygun iş bulma olasılığı azalabilir ve bu durum uzun vadede nitelikli beşerî sermaye kaybına neden olarak büyüme oranlarını aşağıya çekebilir. Bu nedenle, *iş çevrimlerinin işgücü piyasası üzerindeki uzun dönemli etkileri* araştırılacak ve sürdürülebilir büyüme açısından olası risklere yönelik politika önerileri geliştirilecektir.

### 4.4. Toplumsal Refah

Sektörel piyasa yapısı ve rekabet düzeyi toplumsal refahı farklı kanallardan etkilemektedir. Yeterli rekabet koşullarının olmaması yatırım ve inovasyon iştahını azaltıp verimlilik artışlarını ve ekonomik büyümeyi



sınırlandırarak istihdam artışını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca rekabet eksikliğinin getirdiği düşük verimlilik ve yüksek kar marjları nihai ürünlerin yüksek fiyattan satılmasına neden olarak tüketici refahını düşürmektedir. Bu bağlamda, *sektörel piyasa yapısı ve rekabet düzeyi ile enflasyon arasındaki ilişki* incelenecektir. Toplumsal refah başlığında araştırılacak bir diğer alan konut sektörü dinamikleri olacaktır. Hanehalklarının barınma ihtiyacının karşılanması toplumsal refahın önemli bir bileşeni olduğundan, *konut fiyatları ve kiralalar ile makroekonomik finansal ve demografik faktörlerin ilişkisi* incelenecektir. Son olarak, *enflasyon ve gelir dağılımı arasındaki ilişki* incelenecek, dezenflasyon sürecinin gelir dağılımını nasıl etkileyeceği araştırılacaktır.

### **Öncelikli konular:**

- Alternatif tahmin yöntemleriyle verimlilik ölçütlerinin türetilmesi.
- Dezenflasyon sürecinde doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler ve yatırımların fiyat istikrarına ve sürdürülebilir büyümeye katkısı.
- İhracatçı/yabancı sermayeli firmaların ticari ilişkiler yoluyla diğer firmaların performansları üzerine etkisi.
- Sektörel piyasa yapısı ve rekabet düzeyi ile enflasyon arasındaki ilişki.
- İşgücü hareketliliğinin ücret enflasyonu ve firma verimliliği üzerindeki etkileri.

## 5. Yeni Nesil Ekonomi: Fırsatlar ve Riskler

Teknolojinin hızla gelişmesi, iklim değişikliği, yapay zekâ ve dijital dönüşüm iş yapma biçimlerini köklü bir şekilde değiştirmektedir. Öncelikle, iklim değişikliği başta olmak üzere çevresel sorunlar ekonomik büyüme modellerine bir kısıt olarak eklenmekte, yeşil ekonomi sürdürülebilir büyümenin önemli bir bileşeni haline gelmektedir. İkinci olarak, dijitalleşme ve yapay zekânın gelişimi ekonomik büyüme ve refah artışı için önemli fırsatlar doğurmaktadır. Bu dönüşüm, üretimden tüketime kadar tüm iktisadi süreçleri etkileyerek, fırsatlar ve riskler yaratmaktadır. Yeni nesil ekonominin sunduğu fırsatlar, özellikle verimlilik artışları ve maliyetlerin düşürülmesi gibi unsurlarda kendini gösterirken, aynı zamanda işgücü piyasasında yapısal dönüşümlere yol açarak gelir eşitsizliğini artırma riski taşımaktadır.

Dünya genelinde olduğu gibi Türkiye'de de ekonomik yapı büyük bir dönüşüm içerisinde. Bu nedenle, dönüşüm sürecinin sürdürülebilir ve adil bir şekilde ilerlemesi için sürecin olumsuz etkilerini dengelemek amacıyla etkili politikaların geliştirilmesi gerekmektedir. Bu dönüşüm para politikalarının uygulandığı ekonomik ortamı da etkileme potansiyeline sahip olduğu için merkez bankalarının ilgi alanına girmektedir. Ayrıca, dijitalleşme finans sektörünü de doğrudan etkilemekte, merkez bankası dijital paraları ve blok zincirli finansal varlıklar paranın geleneksel tanımını değiştirme potansiyeli taşımaktadır. Bu çerçevede, ekonomideki dönüşümün ve yeni nesil ekonominin yarattığı fırsatlar ve riskler; iklim değişikliği, dijitalleşme ve yapay zekâ ile merkez bankaları ve finansal teknolojiler alanları başta olmak üzere TCMB'nin araştırma gündeminde yer alacaktır.

### 5.1. İklim Değişikliği

İklim değişikliği, tarımsal üretim başta olmak üzere ekonomik faaliyet üzerinde önemli riskler barındırmaktadır. Aşırı sıcaklar, kuraklık ve yağış ikliminin değişmesi tarımsal üretimi olumsuz etkilemektedir. Ayrıca, iklim değişikliğiyle birlikte sıklaşan doğal afetler fiziksel altyapıda önemli hasarlara neden olmakta, tüm sektörlerde faaliyet üzerinde risk unsuru oluşturmaktadır. Bu nedenle, iklim değişikliğinin olumsuz etkilerinin bertaraf edilmesi ve küresel ısınmanın kontrol altında tutulması amacıyla küresel ölçekte yeşil ekonomiye geçiş yönünde çabalar artmaktadır. Bu çerçevede, *iklim değişikliğinin ve yeşil ekonomiye geçiş sürecinin finansmanı ve Türkiye ekonomisi üzerine olası etkileri* TCMB'nin öncelikli araştırma alanları arasında olacaktır. Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı olan Avrupa Birliği'nin iklim-nötr kıta olma hedefiyle uygulamaya koyduğu *Avrupa Yeşil Mutabakatının ve Sınırdaki Karbon Düzenleme Mekanizmasının Türk sanayisinin yapısı ve ihracatı üzerindeki etkileri* de TCMB araştırma gündeminde yer alacaktır.

### 5.2. Dijitalleşme ve Yapay Zekâ

Dijitalleşme ve yapay zekânın gelişimi verimlilik artışları, veri bazlı karar verme süreçlerinin etkinleşmesi, yeni nesil dijital platformlar ve paylaşımlı ekonomi modellerinin gelişmesi, dış ticaretin kolaylaşması gibi birçok farklı kanaldan ekonomik dinamizmi artırma potansiyeline sahiptir. Öte yandan, dijital suçlar ve siber saldırılar, dijital teknolojiye adaptasyonu hızlı olan firmaların tekelleşmesi, işgücünün yeni nesil ekonomiye ayak uyduramaması gibi durumlar ekonomik yapı ve toplumsal refah açısından risk unsuru olabilecektir. Bu doğrultuda, *dijitalleşme ve yapay zekâ dönüşümünün ekonomik dinamizme etkileri* TCMB'nin öncelikli araştırma konuları arasında yer alacaktır. Dijitalleşme özel sektörde olduğu kadar kamu sektöründe de iş modellerini değiştirmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde önemli bir sorun olan *kayıt dışı ekonomiyle mücadelede teknoloji ve büyük veri kullanımının katkısı* başta olmak üzere dijitalleşmenin kamu sektörünün etkinliği ve verimliliği üzerine etkileri de araştırma konuları arasında yer alacaktır. Benzer şekilde, para politikasının etkin bir şekilde uygulanmasında önemli bir yer tutan *makroekonomik göstergelerin gerçek zamanlı analiz ve tahmin süreçlerine yapay zekânın dâhil edilmesi* amacıyla araştırmalar gerçekleştirilecektir. Son olarak, dijitalleşmeyle birlikte yaygınlaşmaya başlayan dijital ödeme platformları, dijital bankalar, kitlesel fonlama platformları gibi *yeni nesil finansal kuruluşların Türkiye'de finansal piyasalar ve reel sektör üzerine etkileri* araştırılacaktır.

### 5.3. Merkez Bankaları ve Finansal Teknolojiler

Dijitalleşme ve finansal teknolojideki gelişmeler merkez bankacılığını ve para politikasını etkileme potansiyeline sahiptir. Merkez bankaları ve uluslararası kuruluşlar, teknolojideki gelişmeler, çevrimiçi satışların payının artması, dijital ödeme araçlarının kullanımının yaygınlaşması ve nakit kullanımının azalması gibi sebeplerle merkez bankası dijital paraları konusunda çalışmaya başlamışlardır. Merkez bankası dijital paralarının ödemeler alanında etkinliği artırmak ve maliyetleri düşürmek, finansal kapsayıcılığı artırmak gibi ekonomide verimliliği artırıcı yönde fırsatlar sunduğu değerlendirilmektedir. Bununla birlikte finansal teknolojideki gelişmelerin para politikası ile etkileşimi

konusunda detaylı araştırmalara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu doğrultuda, *merkez bankası dijital paralarının parasal aktarım ve finansal piyasalar üzerindeki potansiyel etkileri* TCMB'nin araştırma gündemindeki öncelikli konulardan biri olacaktır. Benzer şekilde *blok zincir temelli finansal varlıkların parasal aktarım mekanizması ve finansal istikrar üzerindeki potansiyel etkileri* de önümüzdeki dönemde araştırılacaktır.

**Öncelikli konular:**

- İklim değişikliğinin ve yeşil ekonomiye geçiş sürecinin finansmanı ve Türkiye ekonomisi üzerine olası etkileri.
- Dijitalleşme ve yapay zekâ dönüşümünün ekonomik dinamizme etkileri.
- Merkez bankası dijital paralarının parasal aktarım mekanizması ve finansal istikrar üzerindeki potansiyel etkileri.