TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

Konuşma

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Dr. Fatih Karahan, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Başkanı

Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı 2026-II

14 Mayıs 2026

İstanbul

Kıymetli Basın Mensupları, Saygıdeğer Katılımcılar,

2026 yılının ikinci Enflasyon Raporunun ana mesajlarını paylaşmak üzere düzenlediğimiz bilgilendirme toplantısına hoş geldiniz.

Bir önceki Enflasyon Raporu toplantımızda 2026 yılına dair ilk öngörülerimizi sizlerle paylaşırken, küresel dinamiklerin de dezenflasyonun seyri açısından her zaman çeşitli riskler taşıdığını konuşmamın başında not düşmüştüm.

Hemen sonrasında ABD/İsrail-İran savaşıyla yaşanan jeopolitik gelişmeler, dünya ekonomisini beklenmedik derecede ciddi bir belirsizlik ortamına iterek merkez bankaları açısından zor bir döneme kapı araladı.

Bu ortamda, savaşın özellikle enerji ve ulaştırma hizmet fiyatlarına ve dolayısıyla enflasyona hızlı yansımasına şahit olduk.

Bölgedeki gerilimin ve enerji arzındaki baskıların ne kadar süreceği en temel soru olarak önümüzde dururken, ilgili enflasyonist etkilerin kısa vadede canlı kalacağını değerlendiriyoruz.

Küresel beklentiler, gerilimin ve sebep olduğu baskıların ağırlıklı olarak kısa vadeli olacağı senaryosu etrafında şekillense de, bu sürecin enflasyon görünümü üzerindeki olası ikincil etkilerinin izlenmesi önem taşıyacak.

İşte bu bağlamda, dezenflasyon sürecinde etkili sonuçlara ulaşmanın formülü yine para politikasında veri odaklı ve ihtiyatlı bir yaklaşım izlemekten geçiyor.

Dolayısıyla, savaşın bir belirsizlik bulutu eşliğinde dezenflasyon görünümünü etkilediği şu günlerde de, kararlılığımızdan taviz vermediğimizin altını çizmek istiyorum.

Nitekim, yaşanan etkilerin orta vadeli enflasyon görünümü üzerindeki yansımaları para politikası duruşumuzla şekillenecek. Önümüzdeki dönem para politikası kararlarında bunu göz önüne alarak temel amacımız olan fiyat istikrarı doğrultusunda tüm araçlarımızı kullanmaya devam edeceğiz.

Sunumumda öncelikle küresel ekonomi, makroekonomik görünüm ve para politikasına ilişkin değerlendirmelerimize yer vereceğim. Daha sonra orta vadeli tahminlerimizi sunacağım. Sunum sonrasında ise Başkan Yardımcılarımızla birlikte sizlerin sorularını yanıtlayacağız.

Değerlendirmelere geçmeden önce, bu Raporumuzda da, öne çıkan konulara ve tematik analizlerimize kutu çalışmalarıyla yer verdiğimizi hatırlatmak isterim.

Küresel ekonomik görünüme ilişkin halihazırda süregelen belirsizliğin, jeopolitik gelişmeler kaynaklı belirgin şekilde yükseldiğini görüyoruz.

Hürmüz Boğazı'nın kapatılması küresel enerji arzı açısından risk oluşturmakta.

Öncü göstergeler küresel iktisadi faaliyette yavaşlama, girdi maliyetlerinde artış ve tedarik zincirlerinde aksamalara işaret ediyor.

Şubat ayı sonunda başlayan savaş ile keskin bir şekilde artan enerji fiyatları yüksek düzeyini koruyor.

Gerek ham petrol gerekse doğal gaz fiyatları savaş öncesi düzeylerin oldukça üzerinde seyrediyor.

Son dönemde azalmakla birlikte petrol fiyatlarındaki oynaklık da tarihsel ortalamasının üzerinde.

Enerji fiyatları kadar yüksek olmamakla birlikte, endüstriyel metal ve tarımsal emtia kaynaklı olarak enerji dışı fiyatlar da artıyor.

Yüksek küresel belirsizlik tüketici ve üretici güvenini olumsuz etkiliyor. Başta savaş bölgesinde yer alan ülkeler olmak üzere, birçok ekonomide büyüme öngörülerinin aşağı yönde güncellendiğini görüyoruz.

2026 yılında küresel büyümenin belirgin şekilde ivme kaybetmesi bekleniyor.

Buna bağlı olarak Türkiye'nin dış talebinin de zayıflayacağını öngörüyoruz.

Enerji fiyatlarına bağlı olarak manşet enflasyon küresel ölçekte arttı.

Bu artışın net enerji ithalatçısı ülkelerde daha belirgin olduğunu görüyoruz.

2026 yılına ait enflasyon tahminleri de hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için yukarı yönlü güncellendi.

Çekirdek enflasyon oranları şimdilik daha ılımlı bir seyir izliyor.

Bundan sonraki süreçte, savaşın gelişimi, enerji nakliyatındaki aksamaların boyutu ve süresi belirleyici olacak.

Savaşın başından bu yana küresel anlamda para politikalarının ilk tepkisi sınırlı oldu.

Buna karşın, gelişmiş ülkelerde beklenen faiz indirimlerinin ötelendiğini ve bazılarında faiz artışı olasılıklarının da piyasa fiyatlamalarına yansıdığını görüyoruz.

Fed'in yüksek olasılıkla yıl boyunca politika faizini değiştirmeyeceği fiyatlanırken, ECB'nin ise yılın ikinci yarısında politika faizini artırması bekleniyor.

Enerji arzına ilişkin aksamaların sürmesi durumunda fiyat artışlarının ikincil etkilerini kontrol altına almak ve beklentileri çıpalamak için küresel ölçekte daha güçlü bir para politikası tepkisi gerekebilir.

Artan jeopolitik belirsizliğe bağlı olarak mart ayında gelişmekte olan ülke piyasalarından portföy çıkışları gözlendi. Nisan ayında ise söz konusu piyasalara bir miktar portföy girişi gerçekleşti.

Savaşın seyrinin yanı sıra, 2026 yılı boyunca gelişmiş ülkelerin izleyeceği para politikası da küresel risk iştahı ve portföy hareketleri üzerinde etkili olma potansiyeli taşıyor.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Değerli Konuklar,

Küresel görünümün ardından, yurt içi makroekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerimize geçmek istiyorum.

Sıkı para politikamızın hedeflenen bir sonucu olarak, talep kompozisyonunda dengeli seyir devam etmekte.

Nitekim, 2025 yılında tüketimin büyümeye katkısının 2023 yılına kıyasla, belirgin olarak gerilediğini, yatırımların katkısının ise devam ettiğini görüyoruz.

Küresel ticareti sınırlayıcı tarife ve korumacı önlemlerin etkisiyle 2025 yılında net ihracatın katkısı negatife dönse de sıkılaştırma öncesine göre daha dengeli bir resim mevcut.

Yılın ilk çeyreğine ilişkin göstergelere bakacak olursak;

2025 yılının üçüncü çeyreğinde gerileyen sanayi üretiminin, takip eden iki çeyrekte görece yatay bir seyir izlediğini,

Oynaklığı yüksek sektörler dışlandığında ise ilk çeyrekte sınırlı olarak gerilediğini görüyoruz.

Diğer yandan, hizmet üretiminin şubat ayı itibarıyla ilk çeyrekte artış gösterdiğini izliyoruz.

Bu dönemde, ulaştırma ve konaklama gibi hanehalkı talebiyle daha yakından ilişkisi olan alt kalemlerde ise hizmet üretimi azaldı.

Kapasite kullanım oranı yılın ilk çeyreğinde sınırlı olarak arttı. Nisan ayında ise yatay seyir izledi.

Bununla birlikte, kapasite kullanım oranı tarihsel ortalamasının altındaki seyrini sürdürüyor.

İşgücü piyasasında, ilk çeyrekte manşet işsizlik oranının sınırlı gerilediğini görüyoruz.

Buna göre işsizlik oranı geçmiş dönem ortalamalarının oldukça altında seyrederken, geniş tanımlı göstergeler daha az sıkı bir işgücü piyasasına işaret ediyor.

Örneğin, atıl iş gücü oranı ve ilan başına başvuru sayıları yüksek seyrediyor.

Talep koşullarına gelirsek, altın hariç bakıldığında perakende satışların büyümesi bir önceki çeyreğin üzerinde gerçekleşti.

Trendinden arındırıp baktığımızda ise perakende satışlardaki ivme kaybının sürdüğünü görüyoruz.

Çeyreklik olarak yatay seyreden kart harcamaları da talepteki yavaşlamayı teyit ediyor.

Nisan ayına ilişkin veriler kart harcamalarındaki zayıf seyrin sürdüğüne işaret ediyor.

Talebe ilişkin veriler bir bütün olarak, ilk çeyrekte talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu gösteriyor.

Farklı yöntemlerle hesapladığımız çıktı açığı göstergelerinin büyük çoğunluğu ve ortalaması, ilk çeyrekte negatif düzeye işaret ediyor.

Yılın geri kalanında dezenflasyonist görünümün korunacağını öngörüyoruz.

İktisadi faaliyete ilişkin olarak, dış ticaret gelişmelerine de kısaca değinmek isterim.

Küresel ticaret ve jeopolitik koşullardaki zorluklara rağmen nisan ayında ihracatta artış, ithalatta ise azalış gerçekleşti.

Ortadoğu ülkelerine yapılan ihracat kısmen toparlanırken, Afrika, Avrupa Birliği ve Kuzey Amerika ülkelerine ihracat arttı.

Yüksek fiyatlar nedeniyle enerji ithalatının artmasına karşın, altın ve enerji hariç ithalatta düşüş gözlendi.

Böylelikle dış ticaret açığı nisan ayında ilk çeyreğe kıyasla geriledi.

Tüketim malı ithalatının da yıl başından bu yana gerilemekte olduğunu izliyoruz. Bu gerilemede büyük oranda binek otomobil ithalatındaki yavaşlama rol oynuyor.

Enflasyon görünümüne geçmeden önce, cari işlemler dengesi gelişmelerine de kısaca değinmek istiyorum.

Cari açık yılın ilk çeyreğinde, dış ticaret ve hizmetler dengesindeki görünüme bağlı olarak artmakla birlikte, millî gelire oran olarak tarihsel ortalamaların altında kalmayı sürdürdü.

Savaşın enerji fiyatlarında tetiklediği hızlı yükseliş, mart ayında enerji ithalatında belirgin artışa neden oldu.

Bir önceki çeyreğe göre gerileyen altın ithalatı ise cari açıktaki artışı sınırladı.

Bununla birlikte, korumacı önlemlerin küresel talep üzerinde oluşturduğu mevcut risklere, jeopolitik gelişmeler ve enerji fiyatlarındaki artış kaynaklı riskler de eklendi.

Bu gelişmeler yılın geri kalanında dış ticaret açığı üzerinde yukarı yönlü baskıyı artırıyor.

Bütün bu gelişmelere rağmen, 2026 yılında cari açığın millî gelire oranının uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

Bununla birlikte jeopolitik gelişmelerin seyri her iki yönde de belirsizlik içeriyor.

Saygıdeğer Katılımcılar,

Şimdi sizlerle enflasyon görünümüne ilişkin güncel değerlendirmelerimizi paylaşmak istiyorum.

Nisan ayı itibarıyla yıllık tüketici enflasyonu yüzde 32,4 seviyesinde gerçekleşti.

Mayıs 2024'te ulaşılan zirve ile kıyaslandığında, enflasyonda belirgin bir düşüş yaşanmakla birlikte enflasyon yüksek seyrini korumakta.

2026 yılı şubat ayı sonunda Orta Doğu'da başlayan gerilim, negatif arz şoklarına yol açarak, yakın dönem enflasyon görünümünde öne çıkan ana unsur oldu.

Yavaşlama eğiliminde olan enerji yıllık enflasyonu son iki ayda, petrol ve doğal gaz fiyatları öncülüğünde, 19 puan artarak yüzde 47'ye yükseldi.

Bu maliyet artışları sonucunda, elektrik ve doğal gaz tarifelerinde güncellemeye gidildi. Özellikle doğal gazda, meskenler için fazla tüketim yapan hanelerin daha yüksek ödediği kademeli fiyat uygulamasına geçilmesiyle fiyat artışı belirgin oldu.

Ham petrol fiyatlarındaki artışların hemen ardından akaryakıt ürünlerinde eşel mobil sistemi devreye alındı. Bu sistem, petrol fiyatlarındaki artışların enflasyona yansımasını önemli ölçüde sınırladı.

Bununla birlikte, eşel mobilin etkisinin petrol fiyatlarının seviyesine bağlı olarak değişkenlik gösterebildiğini not etmek gerekir. Özellikle içinde bulunduğumuz dönem gibi şokların büyük olduğu dönemlerde, motorindeki fiyat artışları, küresel rafineri marjlarının seyriyle, ham petrol fiyatlarının ima ettiği rakamlardan olumsuz yönde ayrışabiliyor.

Son dönem enflasyon gelişmelerinde etkili olan bir diğer unsur gıda fiyatları.

Yılın ilk aylarında gıda grubu, enflasyona arttırıcı yönde katkıda bulundu.

Kasım ayında sert bir düşüş gösteren sebze fiyatları, olumsuza dönen hava koşulları sonucunda ocak ve şubat aylarında belirgin biçimde yükseldi.

Gıda enflasyonunda son aylarda kaydedilen oynak seyirde sebze kaleminin rolü oldukça belirgin.

Sağ panelden de izleneceği üzere, ilk dört ayda taze meyve ve sebze fiyatları belirgin bir artış gösterdi.

Öncü veriler, arz koşullarındaki normalleşmeyle birlikte, mayıs ayında sebze grubunda fiyat düşüşlerinin başladığını gösteriyor. Bu görünümün önümüzdeki aylarda da devam ederek, gıda enflasyonunu olumlu yönde etkilemesini bekliyoruz.

Şubat-mart döneminde öngördüğümüz tahmin aralığının içinde seyreden tüketici enflasyonu, nisan ayında gerilimin etkilerinin belirginleşmesiyle tahmin aralığının üzerinde gerçekleşti.

Söz konusu gelişmelerin yansımaları daha sınırlı olmakla birlikte ana eğilim göstergeleri üzerinde de hissediliyor.

Nitekim göstergelerin son üç aylık ortalamaları, enflasyonun ana eğiliminde bir miktar yükselişe işaret ediyor.

Yılın ilk dört ayındaki fiyat artışlarına baktığımızda, geçen yıla kıyasla gıda ve enerjide yükseliş görüyoruz. Buna karşın, para politikasındaki sıkı duruşun etkisiyle hizmet ve temel mal gibi gruplarda enflasyon gerilemeye devam ediyor.

Bu noktada, hizmet enflasyonuna daha yakından bakmak istiyorum.

Bildiğiniz üzere, 2025 yılında hizmet enflasyonunun yüksek seyrinde kira ve eğitim hizmetleri önemli oldu. Bu iki kalemde de geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin rolü yüksek.

Bununla birlikte, yılın ilk dört ayında her iki kalemde de enflasyonda önemli düşüşler yaşandığının altını çizmek gerekir. Bu durum, hizmetlerde süregelen ataletin güç kaybetmeye başladığını haber veriyor.

Kira tarafında; gerek mevsim etkilerinden arındırılmış yakın dönem kira verileri gerekse yeni yayımlamaya başladığımız yeni kiracı kira endeksi, enflasyonda eğilimin aşağı yönlü olduğuna işaret ediyor.

Eğitim tarafında ise; fiyat ayarlamalarına dair düzenlemelerde, geçmiş 24 ayın enflasyonu yerine 12 ayın etkisini yansıtacak şekilde değişikliğe gidilmesini önemli buluyoruz.

Bu değişikliklerin, geçmiş enflasyona endeksleme mekanizmasını görece zayıflatarak dezenflasyon sürecini desteklemesini bekliyoruz. Bu düzenleme değişikliğinin 2026 yılı için ima ettiği rakamlar, eğitim tarafında dezenflasyonda belirli bir alan olduğunu gösteriyor.

Diğer taraftan, jeopolitik gelişmeler neticesinde akaryakıt fiyatlarına bağlı olarak ulaştırma hizmetlerinde fiyat artışları güçlü seyretmeye devam etti. Öncü veriler bu görünümün mayıs ayında da sürdüğüne işaret ediyor.

Bu bölümde son olarak, enflasyon beklentilerinin seyrine ve öne çıkan risklere değinmek istiyorum.

Bir önceki Rapor dönemi ile kıyasladığımızda, enflasyon beklentilerinin arzu ettiğimiz ölçüde gerilemediğini görüyoruz. Beklentiler, halen enflasyon tahminlerimizin üzerinde seyrediyor.

Yılın ilk aylarında gıda fiyatları yüksek seyretti; sonraki dönemde ise Orta Doğu'daki gelişmeler, enflasyon görünümü üzerinde belirsizliğe yol açtı. Buna istinaden enflasyon beklentilerinde bozulma izledik. Bu dönemde jeopolitik gelişmelerin olası ikincil etkileri önem taşımakta. Gerilimin ne kadar süreceği enflasyon görünümü açısından kritik bir risk unsuru.

PARA POLİTİKASI

Saygıdeğer Konuklar,

Konuşmamın bu bölümünde para politikası duruşumuz ve finansal koşullar hakkında bilgi vereceğim.

2026 yılı ocak ayında, para politikası adımlarımızın büyüklüğünü gözden geçirdik ve politika faizini 100 baz puanlık bir indirimle yüzde 37 seviyesine getirdik.

Ancak, şubat ayı sonunda Orta Doğu'da başlayan gerilim kaynaklı artan belirsizlikler, konuşmamın başında vurguladığım gibi, ham petrol, doğal gaz ve emtia fiyatlarında yüksek oynaklıklara ve artışa neden oldu.

Söz konusu unsurların enflasyon görünümü üzerinde oluşturabileceği riskleri sınırlamak amacıyla zamanlı bir şekilde sıkılaştırıcı bazı tedbirler aldık.

Bu süreçte sıkı politika duruşumuzu koruyarak mart ve nisan aylarında politika faizini sabit tuttuk.

Şimdi sizlere aldığımız tedbirlerden bahsetmek istiyorum. 1 marttan itibaren, finansal piyasalarda yaşanan gelişmeleri dikkate alarak parasal duruşumuzu güçlendirmek amacıyla bir hafta vadeli repo ihalelerine ara verdik.

Bu dönemde, piyasanın likidite ihtiyacını üst banttan yapılan fonlama ile karşılayarak para piyasalarında gerçekleşen referans faiz oranının yüzde 40 seviyesine yükselmesini sağladık.

Ayrıca, döviz karşılığı TL swap ihaleleriyle piyasaya fonlama sağlamaya başladık.

TL mevduat, kredi büyümesi ve likidite yönetimi odaklı makroihtiyati tedbirleri sıkı parasal duruşumuzu desteklemek üzere uygulamaya devam ediyoruz.

TL mevduat payını artırmayı hedefleyen düzenlemeleri finansal koşullara göre revize ederek uyguluyoruz. Kredi büyümesindeki dalgalanmaları yönetmek için büyüme sınırlarını kullanıyoruz.

Son dönem jeopolitik gelişmeler sonrasında olduğu gibi aktif likidite yönetimi politikamız ile parasal aktarım mekanizmasını güçlendiriyoruz.

2025 yılının ikinci yarısından itibaren politika faizinde yapılan indirimler, şubat ayı sonundaki jeopolitik gelişmelere kadar olan dönemde mevduat ve kredi fiyatlamalarına beklentilerimiz ölçüsünde yansıdı.

Bu dönemde politika faizinde 9 puan indirim yapılırken, kredi ve mevduat faizlerindeki düşüş 9-10 puan arasında gerçekleşti.

Son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmeleri dikkate alarak aldığımız politika kararları sonucunda ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti 3 puan arttı.

Bu dönemde TL ticari kredi ve mevduat faizleri 3 puan, tüketici kredisi faizleri ise yaklaşık 4 puan yükseldi.

2025 yılından itibaren kıymetli maden fiyatlarındaki hızlı yükseliş ve artan jeopolitik riskler sonucunda TL payı zaman zaman dalgalandı. Bununla birlikte sıkı para politikası duruşumuz yanında destekleyici makro ihtiyati araç setimiz yurt içi yerleşiklerin TL mevduatı tercihinin korunmasında rol oynadı.

Nitekim TL mevduatın payı yüzde 59,7 ile güçlü seyrini koruyor. Yatırım fonlarını da dahil ettiğimizde bu görünüm değişmiyor.

Kredi büyümesinde 2025 yılının kasım ayından itibaren artış görüldü.

Mevsimsel etkilerin ortadan kalkması ve makroihtiyati tedbirlerle nisan ayından itibaren kredi büyümesinin bir miktar gerilediğini görüyoruz.

Ayrıca, kredi kompozisyonunda TL lehine gelişim korunuyor.

Ticari kredi büyümesi 2025 yılı son çeyreğinde hızlanmıştı.

Ticari kredi büyümesinin dezenflasyon patikası ile uyumlu seyrini sağlamak amacıyla ocak ayında yabancı para kredi büyüme sınırını düşürdük, ayrıca mart ayında TL ticari kredilerde istisnaların kapsamını daralttık.

Alınan bu önemlerin etkisiyle ticari kredilerde büyümenin bir miktar hız kestiğini görüyoruz.

Öte yandan, 2025 yılında güçlü seyreden bireysel kredi büyümesi 2026 yılında atılan adımların etkisiyle bir miktar geriledi.

Bireysel kredilerde kompozisyon da değişiyor. İhtiyaç ve kredi kartı büyümeleri gerilerken konut kredisi büyümesi hızlanıyor.

Bu gelişme iç talepteki dengelenmeye ve finansal sistemde aktif kalitesi risklerinin yönetilmesine katkı verecektir.

Yaşanan gelişmelerin etkisiyle tahvil faizlerinde tüm vadelerde yükseliş görüldü.

Son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmeler sırasında, döviz talebi büyük ölçüde yurt dışı yerleşikler kaynaklı gerçekleşti.

Mart ayı sonunda altın fiyatlarındaki hızlı gerileme, hanehalkı altın talebinde bir yükselişe sebep oldu.

Nitekim, bu talep ilerleyen haftalarda durdu. Sonrasında başlayan hanehalkının altın ve döviz satışlarının devam ettiğini görüyoruz.

Ayrıca bu dönemde, döviz piyasasının sağlıklı işleyişine ve şirketlerin döviz riski yönetimlerine katkı sağlamak amacıyla Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladık.

13 mayıs itibarıyla vadesi gelmemiş işlem tutarı 8,1 milyar dolardır.

Benzer şekilde, ülke kredi risk primi ve döviz kuru oynaklığında ateşkes görüşmeleri sonrasında gerileme yaşandı.

Jeopolitik gelişmeler sonucu 27 Mart 2026 tarihinde 155 milyar dolara gerileyen brüt rezervler, takip eden dönemde 17 milyar dolar artış göstererek 8 Mayıs 2026'da 172 milyar dolara ulaştı. Swap hariç net rezervler ise 20 milyar dolar artışla 39 milyar dolara yükseldi.

ORTA VADELİ TAHMİNLER

Enflasyon tahminlerimizin detaylarına geçmeden önce, tahminlerimize baz oluşturan temel varsayımlarımızı sizlerle paylaşmak istiyorum.

Konuşmamın başında da belirttiğim gibi, küresel büyüme görünümüne ilişkin beklentiler jeopolitik gelişmelerin etkisiyle zayıfladı. Bu nedenle, 2026 yılı için dış talep varsayımımızı aşağı yönde güncelledik.

İkinci güncellememiz petrol ve ithalat fiyatlarıyla ilgili. Jeopolitik gerilimin bir sonucu olarak petrol fiyatlarında kuvvetli artışlar gözlendi. Sürecin seyrine ilişkin belirsizlik devam etmekle birlikte petrol fiyatlarının yıl içinde kademeli olarak azalacağını varsaydık.

Bu çerçevede, petrol fiyatlarıyla beraber ithalat fiyatlarına ilişkin varsayımımızı belirgin şekilde yukarı yönlü güncelledik.

Bunlara ek olarak, gıda fiyatları varsayımlarımızı, gerçekleşme ve tarımsal emtia fiyatlarındaki görünüm kaynaklı olarak yükselttik.

Tahminlerimizi oluştururken, para politikası duruşunun önceki Rapor dönemine göre daha uzun süre daha sıkı kaldığı bir görünüm esas aldık. Ayrıca, ekonomi politikalarındaki eşgüdümün de devam edeceği varsayımını yansıttık.

Hatırlayacağınız üzere, geçen yılın üçüncü Enflasyon Raporu toplantısında, ara hedeflerin değiştirilmesinin ancak Rapor dönemleri arasında olağanüstü güncellemeler olması halinde mümkün olacağının iletişimini yapmıştık.

Önceki yansıda gördüğünüz üzere, mevcut Rapor döneminde, yaşanan olağandışı jeopolitik gelişmelerin etkisiyle varsayım setimizde olağanüstü güncellemeler yapmış olduk.

Dolayısıyla da bu dönemde ara hedeflerimizde güncellemeye gitmek durumunda kaldık.

Bu doğrultuda, 2026 yılı ara hedefimizi yüzde 24'e, 2027 yılı ara hedefimizi yüzde 15'e, 2028 yılı ara hedefimizi ise yüzde 9 seviyesine yükselttik.

İçinden geçtiğimiz savaş ve yüksek belirsizlik ortamı, ara hedeflerdeki güncellemelerin yanı sıra "tahmin belirsizliğinin iletişimine" dair yeniden gözden geçirmeleri de beraberinde getiriyor.

Nitekim son yıllarda pandemiden savaşa kadar uzanan bir yelpazede yaşanan arz şokları, -sık ve derin nitelikleriyle- yapısal kırılmalara ve artan belirsizliklere yol açmış durumda.

Bu ise, "tahmin aralıklarının" mevcut ve gelecek belirsizlikleri ölçme yeterliliğine dair tartışmalara yol açıyor.

İçinden geçtiğimiz şokun "savaş gibi uç bir olay" olduğu da düşünüldüğünde, büyük ölçekli ve doğrusal olmayan etkilerin de resme girdiğini eklemek gerekir.

Geçtiğimiz yıllara baktığımızda, böylesi karmaşık şok ortamlarında, birçok merkez bankasının iletişiminde tahmin aralığı yaklaşımına ara verdiği göze çarpıyor.

Bunun açık bir yansımasını, ekrandaki grafikte de görebilirsiniz. Pandemi sonrası dönemde "betimsel risk anlatımı" ve "senaryolara" yer veren merkez bankalarının sayısı artış göstermekte.

Bu bağlamda biz de, içinden geçtiğimiz yüksek belirsizlik ortamında "tahmin aralığı iletişimine" ara vermenin yerinde bir yaklaşım olduğunu değerlendiriyoruz.

Dolayısıyla da bu Rapor döneminde bir iletişim revizyonu eşliğinde, baz senaryo altında nokta tahminlerimizi ve Kurul tarafından öne çıktığı değerlendirilen risk unsurlarını paylaşıyoruz.

Bu çerçevede, sizlerle enflasyon tahminlerimizi paylaşmak istiyorum.

Şimdiye kadar özetlediğim görünüm altında, enflasyonun 2026 yıl sonunda yüzde 26; 2027 yıl sonunda ise yüzde 15 olarak gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Enflasyonun 2028 yıl sonunda yüzde 9'a geriledikten sonra orta vadede enflasyon hedefi olan yüzde 5 seviyesinde istikrar kazanacağını öngörüyoruz.

Tahminlerimizi paylaştıktan sonra, şimdi de enflasyon görünümü açısından öne çıktığını değerlendirdiğimiz riskleri sizlerle paylaşmak istiyorum.

Emtia tarafıyla başlamam gerekirse;

Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının temel varsayımlara göre daha uzun süre daha yüksek kalması, yukarı yönlü risklerin başında geliyor. Diğer taraftan, savaşın gidişatının daha ılımlı olması durumunda ise petrol fiyatları temel varsayımlardan düşük kalarak enflasyon üzerinde aşağı yönlü etki yapabilir.

Doğalgazda ise enerji arz güvenliğine ve Avrupa LNG talebine ilişkin riskler fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturabilir.

Gıda fiyatları tarafında da, uluslararası tarımsal emtia fiyatları, iklim koşulları ve arz gelişmeleri önemini koruyor. Özellikle işlenmemiş gıda grubunda arz yönlü gelişmeler, kısa vadeli enflasyon görünümü üzerinde her iki yönde de etkili olabilir.

Diğer taraftan, arz yönlü şokların son dönemlerde daha sık ve art arda görülmesinin, fiyatlama davranışları ve enflasyon ataleti açısından riskler barındırdığını eklemek gerekir.

Son olarak, tedarik zincirlerinde olası aksaklıkların büyüyerek sürmesi durumunda maliyet baskılarının artabileceğini değerlendiriyoruz.

Bu çerçevede, para politikası duruşumuzu oluştururken; risklerin yönünü ve enflasyon beklentileri üzerindeki olası etkilerini bütüncül bir yaklaşımla değerlendirmeye devam edeceğiz.

Değerli Katılımcılar,

Konuşmamın başında da belirttiğim gibi, son Rapor döneminden bu yana yaşanan şok ve yarattığı sis dezenflasyon sürecini olumsuz etkilese de, bu durum fiyat istikrarına ulaşma yolundaki kararlılığımızı değiştirmeyecek.

Yaşanan gelişmelerin orta vadeli enflasyon görünümü üzerindeki yansımaları, para politikası duruşumuzla şekillenecek.

Her vesileyle vurguladığım gibi; fiyat istikrarı, sürdürülebilir büyüme ve toplumsal refah artışı için bir ön koşul.

Bu bağlamda, ara hedeflerle uyumlu bir seyir içinde fiyat istikrarı sağlanana kadar, sıkı para politikası duruşunu sürdüreceğimizi yeniden belirtmek isterim.

Konuşmama son verirken, Rapor sürecindeki emekleri için başta Para Politikası Kurulu üyelerimiz, Başekonomist ve Başdanışman ekibimiz ile Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü çalışanlarımıza ve bilgilendirme toplantımızın hazırlıklarında görev alan tüm çalışma arkadaşlarıma huzurlarınızda teşekkür ediyorum.

Şimdi Başkan yardımcılarımızla birlikte toplantımızın soru-cevap bölümüne geçebiliriz.