

# Para Politikası Kurulu Toplantı Özetı

30 Mayıs 2024, Sayı: 2024-30

Toplantı Tarihi: 23 Mayıs 2024

## Küresel Ekonomi

1. Küresel büyüme görünümü yılın ilk çeyreğinde sınırlı bir iyileşme gösterirken, işgücü piyasalarındaki sıkılık devam etmektedir. Türkiye'nin dış ticaret ortaklarının ihracat paylarıyla ağırlıklandırılan küresel büyüme endeksinin 2024 yılında yüzde 2,1 artarak 2023 yılındaki yüzde 1,8'in sınırlı oranda üzerinde büyüyeceği tahmin edilmekte ve küresel iktisadi faaliyetin zayıf seyrini sürdüreceği değerlendirilmektedir. Gelişmiş ülkelerin birinci çeyrek büyüme verileri iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmayı desteklerken, nc göstergeler söz konusu toparlanmanın daha çok hizmet sektörü kaynaklı olduğuna işaret etmektedir. ABD ekonomisi büyüme eğilimi diğer gelişmiş ülke ekonomilerinden olumlu ayrılmaya devam etmiştir. Jeopolitik gelişmeler ve enflasyonda kalıcı düşüş sağlamak amacıyla sürdürülen sıkı para politikaları 2024 yılında küresel iktisadi faaliyetin seyrı açısından ne çıkan risk faktörleri olarak görülmektedir.
2. Çekirdek enflasyonun ve enflasyon beklentilerinin yüksek seviyeleri, küresel enflasyonun bir süre daha merkez bankalarının hedeflerinin üzerinde seyretmeye devam edeceğini ima etmektedir. 2023 yılında enflasyonda görülen keskin düşüşe rağmen birçok ülkede, özellikle hizmet enflasyonundaki katılık dikkat çekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde (GO) faiz indirimleri parasal sıkılığı koruyacak şekilde sürdürülürken, gelişmiş ülke merkez bankalarının da 2024 yılı içerisinde faiz indirimlerine başlamaları beklenmektedir. Ancak, enflasyonda gözlenen katılık, jeopolitik gelişmeler ve emtia fiyatlarına ilişkin risklerin artmasına bağlı olarak, merkez bankalarının faiz indirimlerinde temkinli bir yaklaşım izleyecekleri değerlendirilmektedir. Diğer taraftan gelişmiş ülkelerin büyüme ve enflasyon görünümleri ile para politikalarına yönelik beklentiler farklılaşmaya devam etmiş, artan küresel belirsizlik ile birlikte risk iştahu ve GOÜ'lere yönelen portföy akımları son dönemde dalgalı bir seyir izlemiştir.

## Parasal ve Finansal Koşullar

3. Finansal koşullardaki sıkılık önemli lde korunmakla birlikte yurt içi ve yurt dışı yerleşiklerin Türk lirası varlıklara yönelimiyle piyasada oluşan likidite fazlası Türk lirası mevduat faizleri üzerinde etkili olmuştur. Türk lirası mevduat faizleri, 26 Nisan haftasından bu yana 163 baz puan azalarak, 17 Mayıs itibarıyla yüzde 58,68 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde Türk lirası cinsi ticari kredilere olan talebin yavaşlamasıyla birlikte, ticari kredi faizleri 336 baz puan düşüşle yüzde 63,70 seviyesinde oluşmuştur. Bireysel tarafta, ihtiyaç kredisi (Kredili Mevduat Hesabı hariç) faizleri 327 baz puan gerileyerek yüzde 78,04 olarak gerçekleşirken; konut kredisi faizleri, yatay bir seyir izleyerek yüzde 44,88 seviyesine gelmiştir. Taşıt kredisi faizleri ise son dönem kampanyaların sona ermesi ile 17,44 puan yükselerek yüzde 43,59 olmuş ve 17 Mayıs 2024 itibarıyla kampanya öncesi seviyesine yaklaşmıştır.
4. Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Atılan parasal ve miktarsal sıkılaşma adımlarının etkisi ile Mart PPK döneminden bu yana belirgin şekilde yavaşlayan Türk lirası kredi büyümesinin, yurt içi talepte ilk sinyalleri görülen yavaşlamayı desteklemesi beklenmektedir. Bu kapsamda, bireysel kredilerin 4 haftalık büyüme oranlarının ortalaması 26 Nisan haftasından bu yana azalarak yüzde 3,28 seviyesinden 17 Mayıs itibarıyla yüzde 1,44 seviyesine gelmiştir. Söz konusu orandaki gerilemenin arkasında, ihtiyaç kredilerinde yüzde 2,49'dan yüzde 2,70'e gelen sınırlı artışa rağmen; bireysel kredi kartlarında yüzde 5,01'den

yüzde 1,12 seviyesine belirgin düşüş yatmaktadır. Taşıt kredilerindeki büyüme oranları negatif bölgede kalmaya devam etmiş ve 4 haftalık büyüme oranlarının ortalaması yüzde -1,40 olarak gerçekleşmiştir. Türk lirası ticari kredilerdeki zayıf seyir de korunmuş ve 4 haftalık büyüme oranlarının ortalaması yüzde 0,03 ile yatay denebilecek bir düzeyde gerçekleşmiştir. Kur etkisinden arındırılmış YP ticari kredilerdeki büyüme ise Türk lirası ticari kredilerden ayrıran bir seyirle yüzde 2,89'dan yüzde 4,88'e yükselmiştir.

5. Makroihtiyati çerçevede sadeleşme ve piyasa mekanizmasının işlevselliğini artırma amacı kapsamında 9 Mayıs 2024 itibarıyla menkul kıymet tesisi uygulaması sonlandırılmıştır.
6. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) brüt uluslararası rezervleri, Nisan ayı PPK toplantı haftasından bu yana 15,05 milyar ABD doları artarak 17 Mayıs 2024 itibarıyla 139,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS) 22 Mayıs 2024 itibarıyla 263 baz puan seviyesine gerilemiştir. Türk lirasının 1 ay vadeli kur oynaklığı 22 Mayıs itibarıyla yüzde 11,95 seviyesine yükselirken, 12 ay vadeli kur oynaklığı yüzde 22,14 seviyesine yükselmiştir. Önceki PPK toplantı haftasından bu yana hisse senedi piyasasında yurtdışında yerleşik yatırımcıların pozisyon değişimi oldukça sınırlı kalırken, neredeyse tamamı Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) kaynaklı olmak üzere toplam 5,54 milyar ABD doları net portföy girişi gerçekleşmiştir.

## Talep ve Üretim

7. Yakın döneme ilişkin göstergeler yurt içi talepte ilk çeyreğe kıyasla yavaşlamaya işaret etmiştir. Perakende satış hacim endeksi, ocak ve şubat aylarındaki aylık bazda yüksek artışlardan sonra mart ayında yatay seyretmiş, çeyreklik bazda ise endeksin büyümesi hızlanmıştır. Ticaret satış hacim endeksi de bu dönemde aylık ve çeyreklik bazda artarken, hizmet üretim endeksi, hizmetler sektörü faaliyetinde çeyreklik bazda ılımlı bir artışa işaret etmiştir. Aynı dönemde kartla yapılan harcamalarda yüksek oranlı artış olmuştur. Bu çerçevede, talebin seviyesi enflasyon üzerinde bir risk unsuru olarak görülmeye devam etmiştir. Nisan-mayıs dönemine ilişkin yüksek frekanslı veriler ve saha gözlemleri ise, yurt içi talepte dengelenmeye yönelik birtakım sinyaller içermektedir. Bu kapsamda, nisan ayı itibarıyla imalat sanayi PMI verileri, üretimde yeni siparişlerdeki düşüş kaynaklı bir yavaşlama ima etmiştir. Kartla yapılan harcamalara dair veriler ve firma görüşmelerinden edinilen tüketim harcamalarına ilişkin tespitler, ikinci çeyrekte iç talepte ilk çeyreğe kıyasla yavaşlamaya işaret etmektedir.
8. Mart ayında sanayi üretim endeksi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda yüzde 0,3 oranında gerilerken, takvim etkilerinden arındırılmış olarak yıllık bazda yüzde 4,3 oranında artmıştır. Çeyreklik bazda sanayi üretimi yüzde 3,5 oranında yükselmiştir. Bu güçlü artışta, diğer ulaşım araçları imalatı başta olmak üzere tipik olarak yüksek oynaklık sergileyen kalemlerdeki yükselişler de etkili olmuştur. Söz konusu kalemler dışlandığında, çeyreklik değişim oranı yüzde 2 ile genel endeksin değişimine kıyasla daha ılımlı gerçekleşmiştir. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı ise nisan ayında mevsimsellikten arındırılmış olarak yüzde 77 seviyesinde gerçekleşerek çeyreklik bazda yatay bir seyir ima etmiştir.
9. Mart ayı itibarıyla mevsimsellikten arındırılmış istihdam, çeyreklik bazda yüzde 1,7 oranında artarak 32,4 milyon kişi seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, işgücüne katılım oranı çeyreklik bazda artmış, işsizlik oranı ise 0,1 puan gerileyerek yüzde 8,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Anket göstergeleri ise, imalat sanayi firmalarının geleceğe yönelik istihdam beklentilerinde düşüşe işaret etmektedir.
10. Mart ayında cari işlemler açığı aylık bazda 4,5 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş, yıllıklandırılmış olarak ise 31,2 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Söz konusu gerilemede, enerji ithalatında yıllık bazda devam eden düşüş ile altın ve enerji hariç dış ticaret açığındaki, yavaşlamakla birlikte süregelen azalış etkili olmuştur. Diğer yandan, altın dış ticaret açığı önceki aya kıyasla nispeten yatay seyretmiştir. TÜİK tarafından turizm istatistiklerinde yapılan revizyon neticesinde seyahat gelirleri 2012-2023 dönemi için yukarı yönlü güncellenmiştir. Böylelikle, hizmet gelirlerinin sürükleyicisi niteliğindeki seyahat gelirlerinin cari işlemler dengesine sunduğu güçlü

katkı, geriye dönük olarak daha da belirginleşmiştir. Mart ayında ise, yıllıklandırılmış olarak hizmetler dengesinin verdiği fazla önceki aya benzer seviyede korunmuştur.

11. Geçici dış ticaret verileri, nisan ayında mevsimsellikten arındırılmış olarak ihracatta yatay bir görünüme, ithalatta ise artışa işaret etmiştir. Altın ithalatı nisan ayında da tarihsel ortalamalarının üzerinde gerçekleşirken, yıllıklandırılmış olarak 23 milyar ABD doları civarında yatay seyrini sürdürmüştür. Bununla birlikte, tüketim malı ithalatı nisan ayında artarak cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi sınırlamıştır. Nisan ayına ilişkin geçici dış ticaret verileri mayıs ayı için yüksek frekanslı verilerle beraber değerlendirildiğinde, üç aylık ortalama eğilimler, ihracatta görece yatay bir seyir ile ithalatta artış ima etmektedir. Tüketim malı ithalatının seyri, parasal sıkılaştırmanın iç talep üzerindeki etkilerinin değerlendirilebilmesi açısından, çeşitli diğer göstergeler ile beraber yakından takip edilmektedir.
12. Cari açığın finansmanı tarafında ise, bankacılık sektörünün yıllıklandırılmış uzun vadeli borç çevirme oranı, mart ayında yüzde 123 seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu oran, bankacılık sektörü dışındaki firmalarda yüzde 97 civarında olmuştur. Bu çerçevede, yurt dışı borçlanma imkanlarının bir önceki aya kıyasla iyileştiği gözlenmektedir.

## **Enflasyon Gelişmeleri**

13. Tüketici fiyatları nisan ayında yüzde 3,18 oranında yükselmiş, yıllık enflasyon 1,30 puan artışla yüzde 69,80 olmuştur. Söz konusu dönemde temel mal, hizmet, enerji ve alkol-tütün-altın gruplarının yıllık enflasyona olan katkısı yükselirken, gıda grubunun katkısı gerilemiştir. Öte yandan, mevsimsel etkilerden arındırıldığında, aylık tüketici enflasyonundaki yavaşlama eğilimi sürmüştür.
14. Nisan ayında hizmet grubunda aylık fiyat artışı yüksek seyretmeye devam etmiştir. Son dönemde öne çıkan kira ve lokanta-otel gibi alt gruplara ek olarak ulaştırma hizmet fiyatları bayramın da etkisiyle güçlü bir artış kaydetmiştir. Temel mal grubunda mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon bu dönemde otomobil fiyatlarındaki ılımlı artışın da etkisiyle yavaşlamıştır. Gıda grubunda aylık fiyat artışını işlenmemiş gıda grubu sürüklerken, işlenmiş gıda enflasyonundaki ılımlı seyir korunmuştur. Kırmızı et fiyatlarındaki artış hızı yavaşlamakla birlikte sürmüş; gıda grubu bilhassa et fiyatları olmak üzere doğrudan etkilerinin yanı sıra yemek hizmetleri kanalıyla dolaylı olarak da manşet enflasyonu olumsuz etkilemeye devam etmiştir. Bununla birlikte, bu dönemde üç yıllık bir sürenin ardından yıllık gıda enflasyonu manşet enflasyonun altına gerilemiştir. Tütün ürünlerinde ise, üretici firma kaynaklı olarak fiyat artışları gerçekleşmiştir. Enerji grubu fiyatlarına bakıldığında, Türk lirası cinsi petrol fiyatlarındaki gelişmelere paralel olarak akaryakıt fiyatlarındaki yükseliş, doğal gaz fiyatlarındaki mekanik etki kaynaklı düşüş ile dengelenmiştir. Bunun sonucu olarak enerji grubu fiyatları aylık bazda değişim göstermemiştir. Nisan ayında bedelsiz doğal gaz kullanımının aylık tüketici enflasyonuna mekanik etkisi -0,14 puan olmuştur.
15. Nisan ayında aylık enflasyonun ana eğilimi sınırlı bir zayıflama kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle B ve C endekslerinin aylık artış oranları sırasıyla yüzde 3,0 ve yüzde 3,2 seviyelerinde gerçekleşerek önceki aya kıyasla bir miktar zayıflamıştır. B ve C endekslerinde mevsimsellikten arındırılmış üç aylık ortalama artışlar ise, sırasıyla yüzde 3,4 ve yüzde 3,6 olmuştur. Fiyat artışları; B endeksini oluşturan gruplardan işlenmiş gıdada ılımlı seyrini sürdürürken, temel mal ve hizmet gruplarında yavaşlama kaydetmiştir. Diğer taraftan, bu dönemde Medyan, SATRIM ve diğer ana eğilim göstergeleri ile yayılım endeksi yataya yakın seyretmiştir.
16. Hizmet enflasyonundaki yüksek seyir ve katılık, enflasyon beklentileri, jeopolitik riskler, emtia fiyatlarındaki oynaklıklar ve gıda fiyatları enflasyonist baskıları canlı tutmaktadır.
17. Hizmet sektöründe hâkim olan fiyatlama davranışı önemli bir atalet ve şokların enflasyon üzerindeki etkilerinin uzun bir süreye yayılmasına neden olmaktadır. Yıllık enflasyon nisan ayında, temel mal grubunda yüzde 57,1 olurken, hizmet sektöründe yüzde 97,0 ile yaklaşık 40 yüzde puan daha yukarıda gerçekleşmiştir. Ayrıca, hizmet sektörüne ait yayılım endeksi nisan ayında tarihsel ortalamasının yaklaşık yüzde 40'ı kadar üzerinde seyrederek, artışların sektör geneline yayılmaya

devam ettiğini göstermektedir. Bu bakımdan, yakın dönem tüketici enflasyonu gerçekleşmeleri dikkate alındığında, belirli hizmet kalemlerinde enflasyonun bir süre daha yüksek seyretme riski bulunmaktadır. Kira, haberleşme ve lokanta-otel gibi hizmet sektörlerinin bu bağlamda öne çıkacağı değerlendirilmektedir.

18. Perakende Ödeme Sistemi (PÖS) mikro verileri üzerinden takip edilen öncü göstergeler, yeni ve yenilenen sözleşmelerde kira artış oranının, tüketici fiyat endeksindeki mevcut yıllık seviyenin altında olmakla birlikte nispeten yüksek seyrettiğine işaret etmektedir. Öte yandan, konut fiyatları yıllık artışı mart itibarıyla yüzde 52,0 seviyesine gerileyerek yıllık tüketici enflasyonunun altında kalırken, mevsimsellikten arındırılmış veriler bu kalemdaki aylık artışın da son aylarda önemli ölçüde yavaşladığına işaret etmiştir. Konut fiyatlarındaki bu durumun, ilerleyen dönemde kira enflasyonunu sınırlayacak bir unsur olduğu değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, kira artışını yüzde 25 ile sınırlayan regülasyonun yakın gelecekte yürürlükten kalkacak olmasının kira enflasyonuna etkisi de yakından takip edilecektir. Haberleşme hizmetlerinde cep telefonu görüşme ve internet ücretleri öncülüğünde yüksek aylık fiyat artışları gözlenmektedir. Tarihsel olarak ılımlı bir eğilim sergileyen haberleşme grubunda yıllık enflasyon, nisan ayı itibarıyla yüzde 66,3 ile tüketici enflasyonuna yakın gerçekleşmiştir. Haberleşme grubunda belirli hizmet kalemlerinin taahhüt bazlı abonelik yapısı, geçmişte ortaya çıkan maliyet baskılarının tüketici fiyatlarına gecikmeli ve kontrat yenileme hızına bağlı olarak kademeli olarak yansımaya neden olmaktadır. Bir diğer hizmet kalemi olan lokanta-otel alt grubundaki aylık enflasyon, başta et olmak üzere gıda fiyatlarının etkisiyle yüksek seyrini sürdürmektedir. Öte yandan, karkas et fiyatlarında süregelen yüksek artışların yerini düşüşe bırakması önümüzdeki dönemde yemek hizmetleri üzerindeki yukarı yönlü baskıları sınırlayacaktır.
19. Yurt içi üretici fiyatları nisan ayında yüzde 3,60 oranında artmış, yıllık enflasyon 4,19 puan yükselerek yüzde 55,7 olmuştur. Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, enerji ile dayanıksız ve dayanıklı tüketim grupları yüksek aylık fiyat artış oranlarıyla öne çıkmıştır. Yıllık enflasyon sermaye malı dışındaki gruplarda yükselmiştir.
20. 2023 yılı ekim ayından itibaren gerileyen uluslararası emtia fiyatlarında ocak ayında başlayan artış eğilimi nisan ayında da devam etmiştir. Nisan ayında gerek enerji gerekse enerji dışı emtiada fiyatlar yükselirken, enerji dışı emtiada endüstriyel metal ve altın fiyatlarındaki artış öne çıkmıştır. Mayıs ayının ilk üç haftası itibarıyla, enerji dışı emtia fiyatlarındaki artış yavaşlarken enerji grubunda fiyatlar gerilemiş, dolayısıyla dış fiyat kaynaklı baskılar bir miktar zayıflamıştır.
21. Küresel Arz Zinciri Baskı Endeksi nisan ayında tarihsel eğilimine kıyasla bir miktar düşüş kaydetmiştir. Takip edilen konteyner navlun endeksleri, nisan ayında bir önceki aya kıyasla gerilerken mayıs ayının ilk üç haftası itibarıyla yeniden artış göstermiştir. Taşımacılık maliyetlerinin izleyen aylardaki gelişimi ve enflasyon üzerindeki olası etkileri yakından takip edilecek bir unsurdur.
22. Mayıs ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre enflasyon beklentileri tüm vadelerde düşüş göstermiştir. 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 2,0 yüzde puan aşağı yönlü güncellemeyle yüzde 35,2'den yüzde 33,2'ye, 24 ay sonrasına ilişkin beklenti ise 0,8 yüzde puan düşüşle yüzde 22,1'den yüzde 21,3'e gerilemiştir. Buna ek olarak önceki ay yatay seyreden cari yıl ve gelecek yıl sonuna ilişkin enflasyon beklentileri bu dönemde azalarak sırasıyla yüzde 43,6 ve yüzde 25,6 olmuştur. Beş yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi ise yüzde 12,3 seviyesinden yüzde 11,8'e gerilemiştir. Enflasyon beklentileri tüm vadelerde gerilese de mevcut seviyeler Mayıs Enflasyon Raporu enflasyon tahminlerinin üzerinde seyrederek enflasyon görünümü üzerinde yukarı yönlü risk teşkil etmeye devam etmektedir. Kurul, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunu yakından takip etmektedir.
23. Öncü göstergeler, mayıs ayında enflasyonun ana eğiliminin Mayıs Enflasyon Raporu öngörülerıyla uyumlu olarak nispeten yatay seyredeceğine işaret etmektedir. B endeksini oluşturan gruplar incelendiğinde, aylık fiyat artışlarının önceki aya kıyasla hizmet ve temel mal gruplarında sınırlı da olsa yavaşlaması beklenmektedir. Öncü veriler, son dönemde döviz kurundaki ılımlı görünümün

yansımalarıyla kur geçişkenliği görece yüksek olan dayanıklı mallarda fiyat artışlarının önemli ölçüde yavaşladığına işaret etmektedir. Giyim ve ayakkabı alt grubunda ise fiyatlar sezon geçişine bağlı olarak yükselmektedir. Hizmet grubunda aylık enflasyonun, bir önceki aya kıyasla yavaşlamakla birlikte, temel mallara kıyasla yüksek seyirini sürdüreceği öngörülmektedir. Diğer taraftan, bir süredir ılımlı bir görünüm arz eden işlenmiş gıdada aylık enflasyonunun bu ay güçlendiği; işlenmemiş gıda fiyatlarının ise sebze fiyatları öncülüğünde gerilediği izlenmektedir. Ayrıca, işlenmemiş gıda alt grubunda kırmızı et fiyatlarındaki artış, karkas et fiyatlarındaki düşüşe istinaden mayıs ayında önemli ölçüde yavaşlamaktadır. Aylık bazda yüksek seyretmesi öngörülen işlenmiş gıda enflasyonunda ise, ekmek ve tahılların yanı sıra ilgili işlenmemiş gıda kalemlerindeki fiyat artışlarının yansımalarıyla et ile süt ürünleri öne çıkmaktadır. Mayıs ayında tüketici enflasyonu üzerinde enerji grubunun etkisi belirgin olacaktır.

24. Enerji grubunda uluslararası ham petrol fiyatlarındaki azalışa bağlı olarak gerileyen akaryakıt fiyatlarına karşın, 25 m<sup>3</sup> bedelsiz doğal gaz kullanımının sona ermesinin etkisiyle mayıs ayında yüksek bir aylık artış gerçekleşecektir. Nitekim, söz konusu uygulamanın sona ermesiyle oluşan mekanik etkinin, mayıs ayında aylık tüketici enflasyonunu 0,7 puan yukarı çekeceği tahmin edilmektedir. Doğal gaz kaynaklı bu etki arındırıldığında, mevsimsel etkilerden arındırılmış tüketici enflasyonunun nisan ayına kıyasla gerilemesi öngörülmektedir. Aylık enflasyondaki ılımlı seyre karşın, yıllık tüketici enflasyonu mayıs ayında kayda değer bir oranda yükselecektir. Bu gelişmede, önceki politika metinlerinde değinildiği üzere, enerji fiyatları kaynaklı baz etkisi belirleyici olacaktır. Nitekim bir önceki yılın mayıs ayında doğal gazın bedelsiz olarak kullanılmasına bağlı olarak, enerji fiyatları oldukça yüksek bir oranda düşüş göstermişti. Bu doğrultuda, yıllık enflasyonun mayıs ayında tüketici fiyatlarında söz konusu baz etkisiyle belirgin bir oranda yükselmesi, buna karşın B ve C göstergelerinin yıllık değişimlerinin ise ılımlı seyretmesi beklenmektedir.

## Para Politikası

25. Kurul, parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de göz önünde bulundurarak politika faizinin sabit tutulmasına karar vermekle birlikte, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yinelemiştir.
26. Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır. Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile aylık enflasyonun ana eğilimini düşürecek ve dezenflasyon yılın ikinci yarısında tesis edilecektir.
27. Son dönem kredi büyümesi ve mevduat gelişmeleri göz önünde bulundurularak, makro finansal istikrarı koruyacak ve parasal aktarım mekanizmasını destekleyecek ek adımlar atılmıştır. Yurt içi ve yurt dışı yerleşiklerin Türk lirası finansal varlıklara talebiyle oluşan likidite fazlasının ilave tedbirlerle sterilize edilmesine karar verilmiştir. Bu çerçevede, Türk lirası mevduat ve kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarına uygulanan zorunlu karşılık oranları artırılarak sistemden yaklaşık 550 milyar TL likidite çekilmiştir. Ayrıca, KKM hesaplarının daha hızlı azalmasını sağlamak amacıyla zorunlu karşılık faiz ve komisyon uygulamalarında değişiklikler yapılmıştır. Son olarak yabancı para kredi büyümesindeki hızlanma dikkate alınarak bu kredilere aylık yüzde 2 büyüme sınırı getirilmiş, sınırı aşan kredi tutarı kadar Türk lirası cinsinden zorunlu karşılığın bir yıl boyunca bloke olarak tesis edilmesine karar verilmiştir. TCMB tarafından yapılan düzenlemelere ilişkin etki analizleri söz konusu çerçevenin tüm bileşenleri için enflasyon, faizler, döviz kurları, rezervler, beklentiler ve finansal istikrar üzerindeki yansımalarıyla birlikte bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirilerek yapılmaktadır.
28. Kurul, politika kararlarını parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de dikkate alarak, enflasyonun ana eğilimini geriletecek ve enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir.

29. Enflasyon ve enflasyonun ana eğilimine ilişkin göstergeler yakından takip edilecek ve Kurul, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanacaktır.
30. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.