



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

PARA POLİTİKASI ve MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dr. Fatih Karahan
Başkan

17 OCAK 2025

ESKİŞEHİR



Reel sektörle güçlü bir iletişimimiz bulunuyor.

2013 yılından bu yana, yurt genelinde düzenli aralıklarla, farklı sektör ve ölçeklerden firmalar ile yüz yüze görüşmeler yapıyor.

Eskişehir ve bölge illerde 2024 yılı içinde **500**, son 5 yıl içinde toplamda **2321** firma görüşmesi yapılmıştır.



Firma görüşmelerinden elde edilen **nitelikli ve zamanlı bilgiler** karar alma süreçlerinde kullanılmaktadır.



Konjonktürel gelişmelerin yanı sıra yapısal sorunlar hakkında bilgi edinilmekte, iletilen beklenti ve öneriler ilgili **kamu kurumlarıyla paylaşılmaktadır**.



Reel sektör temsilcileriyle **etkili bir iletişim** kurulmaktadır.

Özet Değerlendirme

1 Rezervler

115
milyar \$ artış

2 KKM Bakiyesi

110
milyar \$ düşüş

3 Enflasyon

- İlk aşamada alınan tedbirlerle enflasyonun daha yüksek seviyelere çıkmasını engelledik.
- Haziran 2024'ten itibaren dezenflasyonu tesis ettik.
- Sene sonunda enflasyonun **%21'e** gerilemesini hedefliyoruz.

4 Faiz Yükü

Risk primindeki gerileme ile yurt dışı faiz yükü yıllık **7 milyar dolar azaldı.**

5 Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarı reel sektörün yatırım kararlarında **öngörülebilirliği artıracak.**

Sunum Planı

Öne Çıkan Konular

1. Fiyat istikrarı neden önemlidir?
2. Enflasyon nasıl düşecek?
3. Döviz kurunda bir seviye hedefi var mı?
("Kur tutuluyor mu?")
4. Rezervlerdeki iyileşme "carry trade" kaynaklı mı?
5. Küresel ticaretteki eğilimler ihracatımıza nasıl yansıyor?

1

Fiyat istikrarı neden önemli?

- Sürdürülebilir büyüme
- Alım gücü
- Verimlilik

Toplumsal refaha en büyük katkıyı, fiyat istikrarını sağlayarak sunacağız.

Yüksek Enflasyonun Maliyeti:

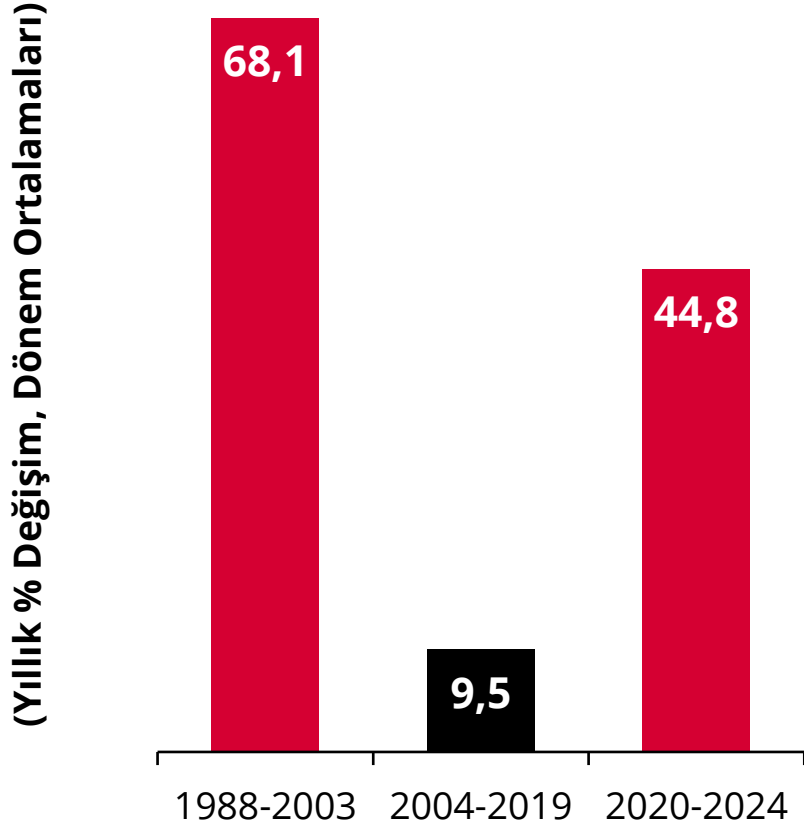
- Büyüme ve yatırımlarda istikrarsız seyir
- Alım gücünde düşüş
- Verimlilikte azalış

Fiyat İstikrarı:

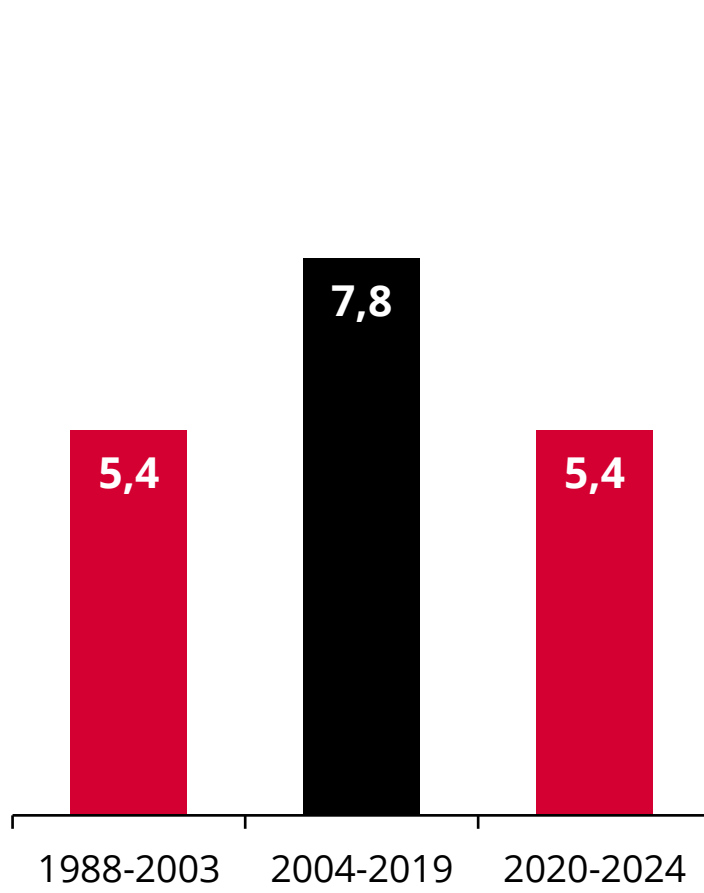
- Öngörülebilirlik
- Kalıcı düşük faiz
- Uzun vadeli finansman imkânı
- Yatırım ortamında iyileşme
- Sürdürülebilir büyüme
- Toplumsal refah artışı

Fiyat istikrarı, yatırım ve üretim ortamını iyileştirir.

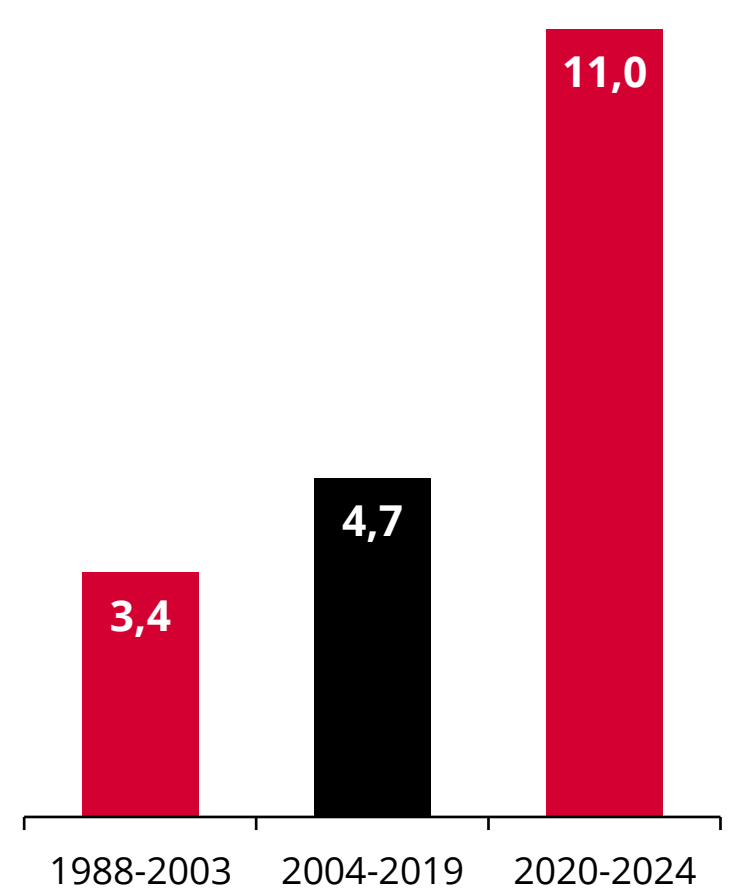
Enflasyon



Yatırım Büyümesi



Özel Tüketim Büyümesi



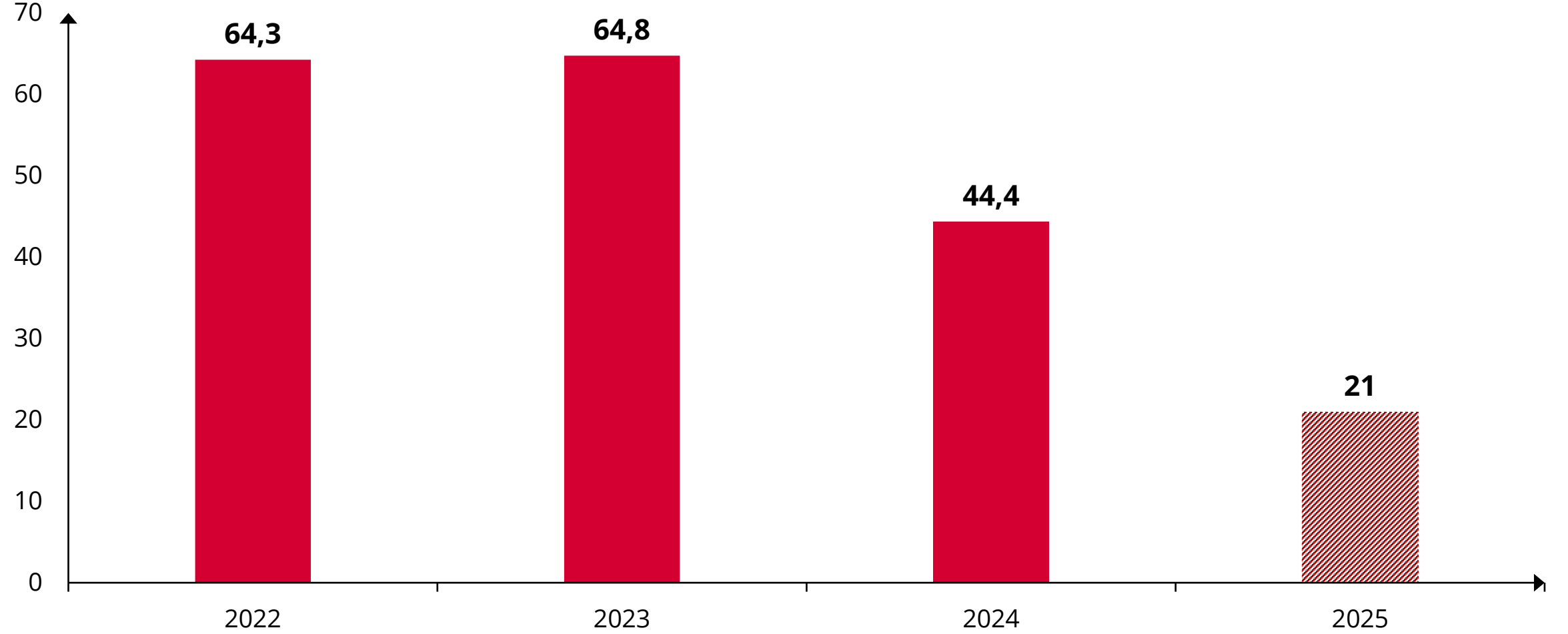
2

Enflasyon nasıl düşecek?

- Talepte dengelenme
- Fiyatlama davranışlarında normalleşme
- Beklentilerde iyileşme

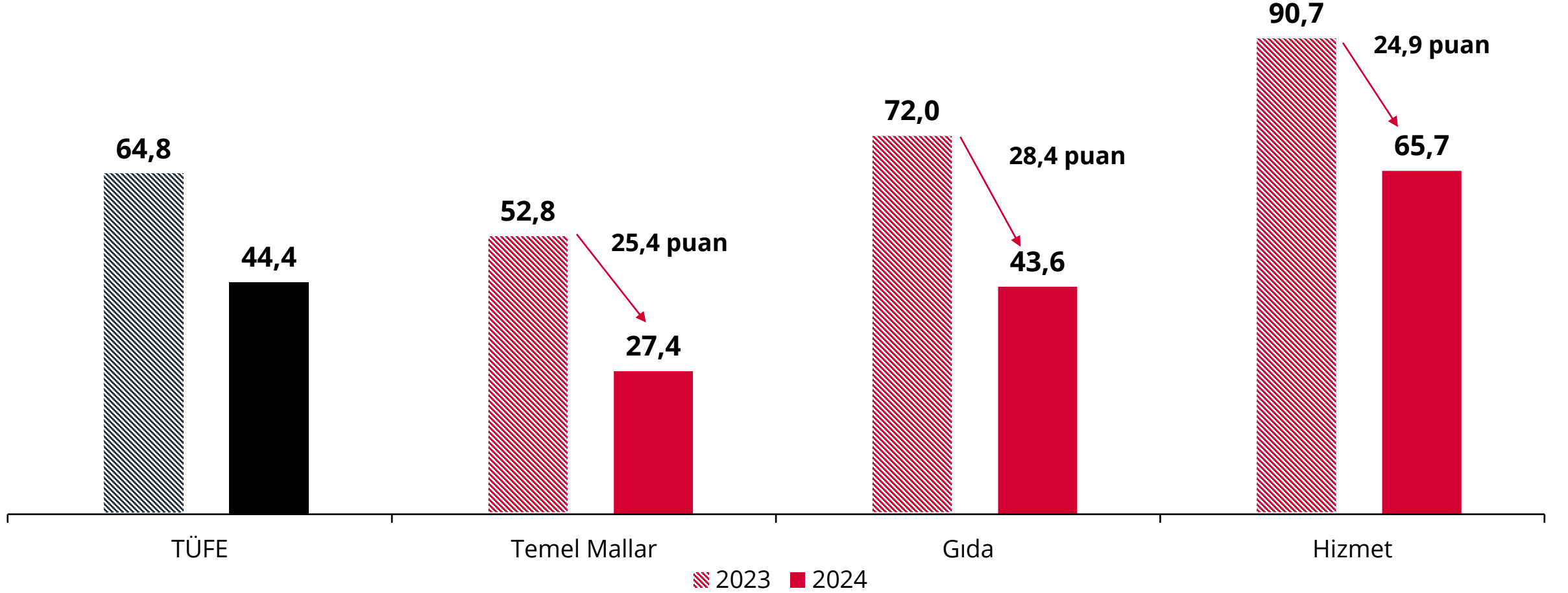
Dezenflasyon süreci devam etmektedir.

Yıl Sonu Enflasyonu (Yıllık % Değişim)



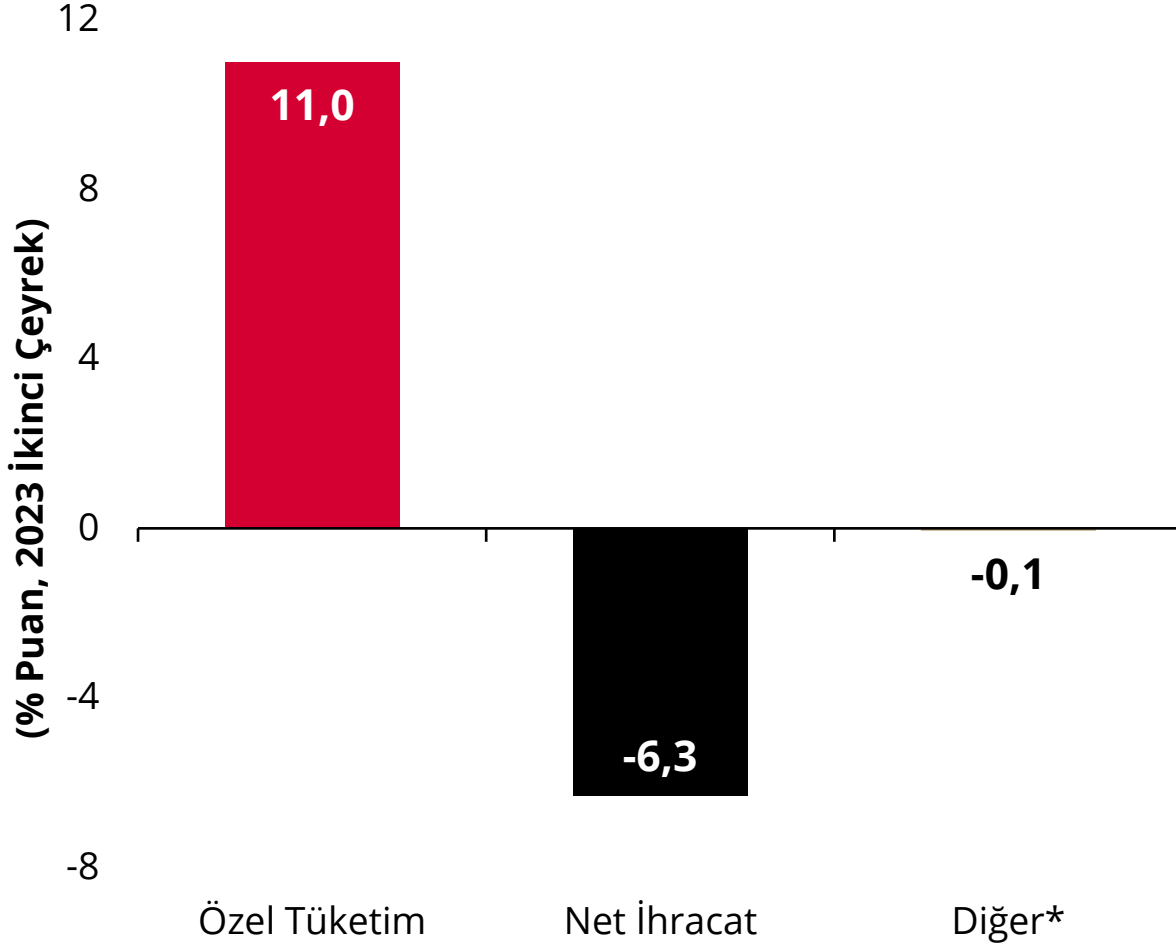
Mal enflasyonu düşük seyrediyor, hizmetlerdeki düşüş daha kademeli gerçekleşiyor.

Yıl Sonu Enflasyonu (Yıllık % Değişim)

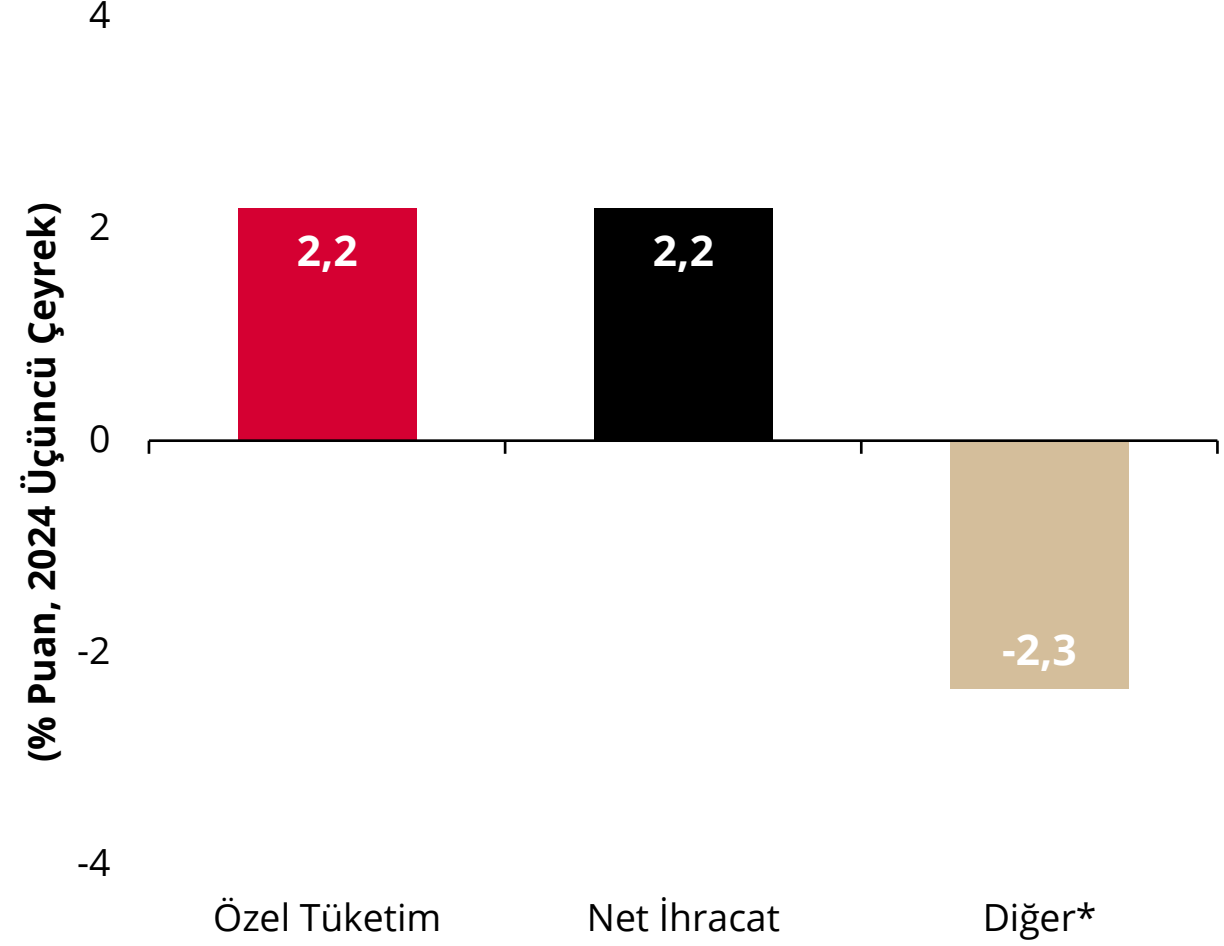


Talepteki dengelenme enflasyondaki düşüşe katkı vermektedir.

Sıkılaşma Öncesi
(Yıllık Büyüme Katkı, 2023Ç2)

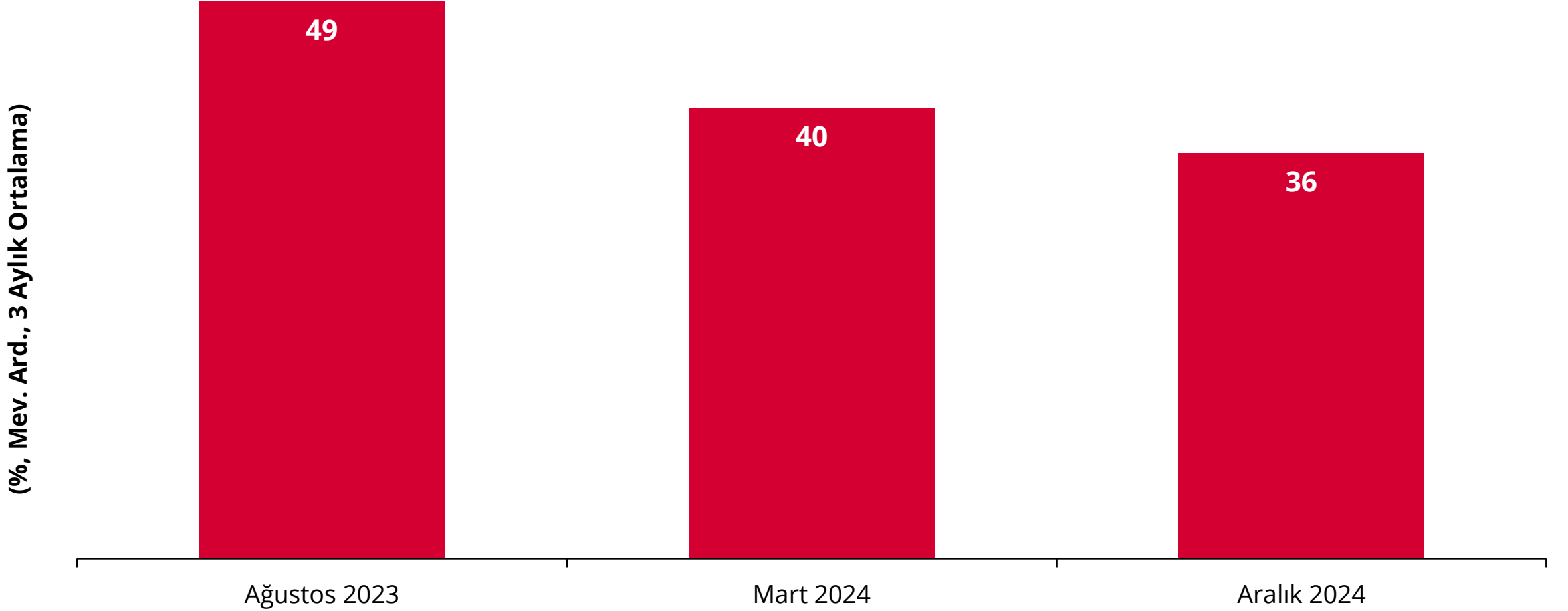


Sıkılaşma Sonrası
(Yıllık Büyüme Katkı, 2024Ç3)



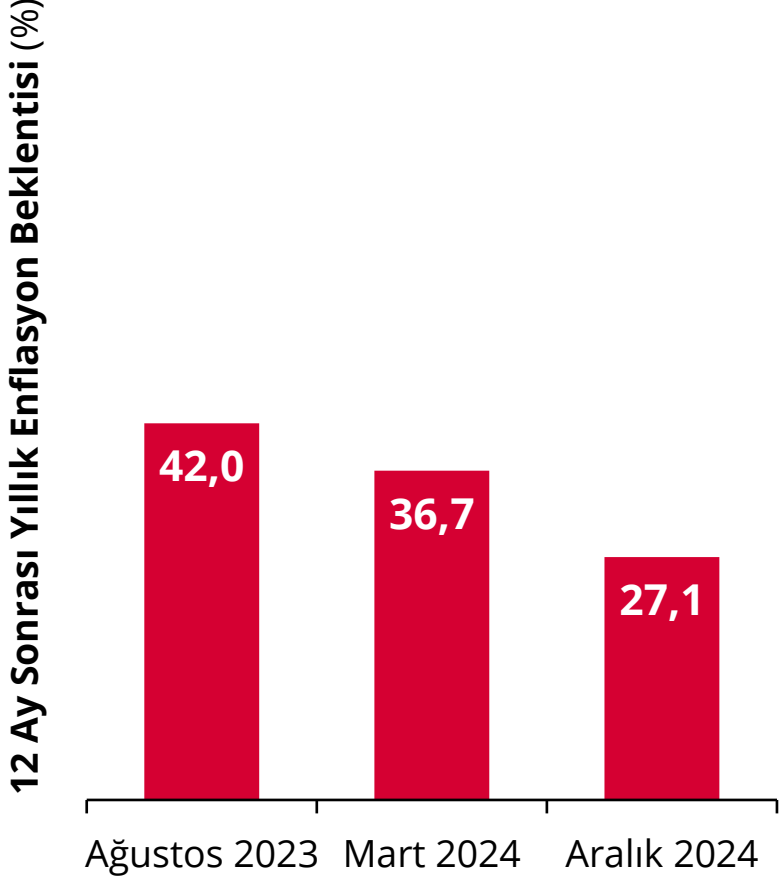
Sanayi tarafında firmaların fiyatlama davranışları iyileşmektedir.

İç Talepte Artış Bekleyen Firmalardan Fiyat Artış Planlayanların Oranı*

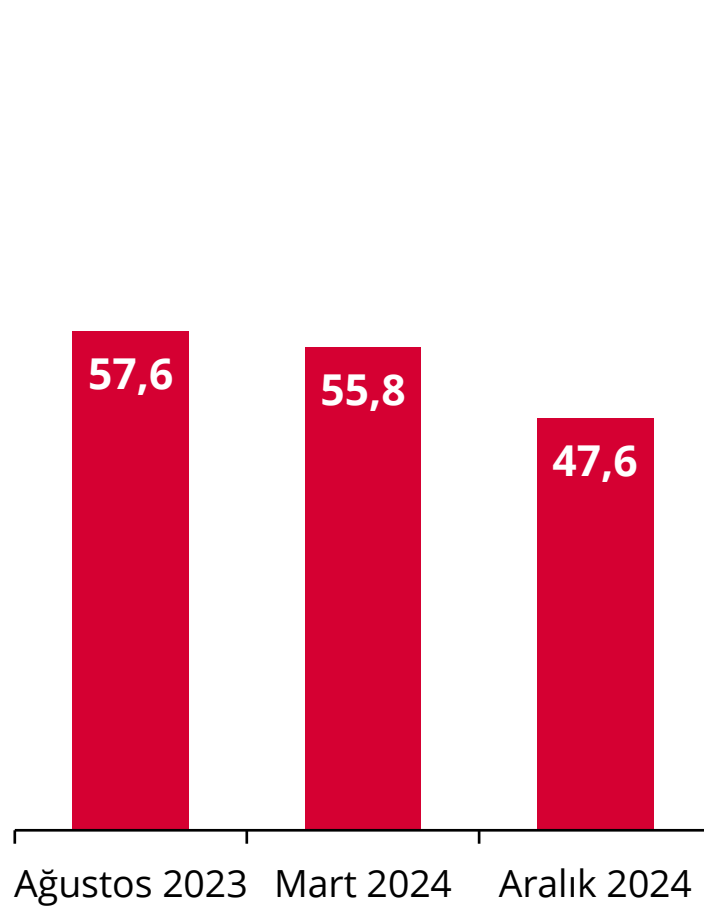


Tüketici ve firmaların enflasyon beklentileri de gerileme eğilimine girmiştir.

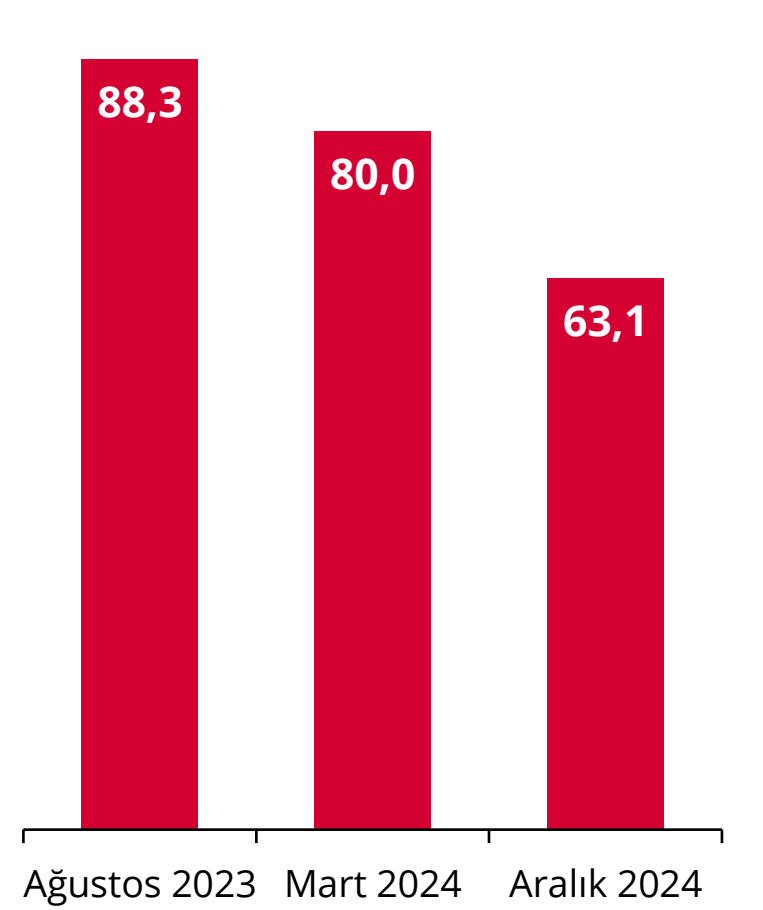
Piyasa Katılımcıları



Reel Sektör



Hanehalkı



3

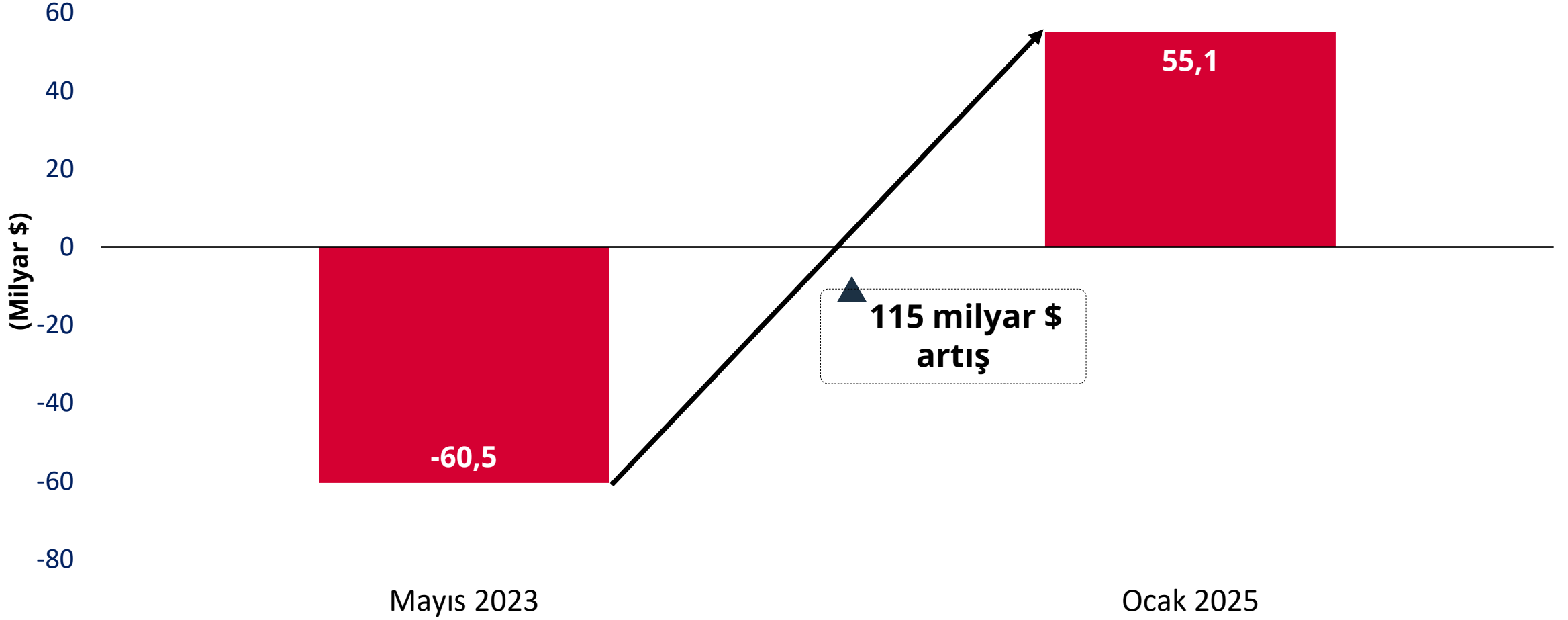
Döviz kurunda bir seviye hedefi var mı?

“Kur tutuluyor mu?”

- Bir seviye hedefimiz yok
- Cari dengede iyileşme dış finansman ihtiyacını azaltıyor
- Sermaye girişleri yeniden başladı
- Döviz arzı artıyor, döviz talebi azalıyor

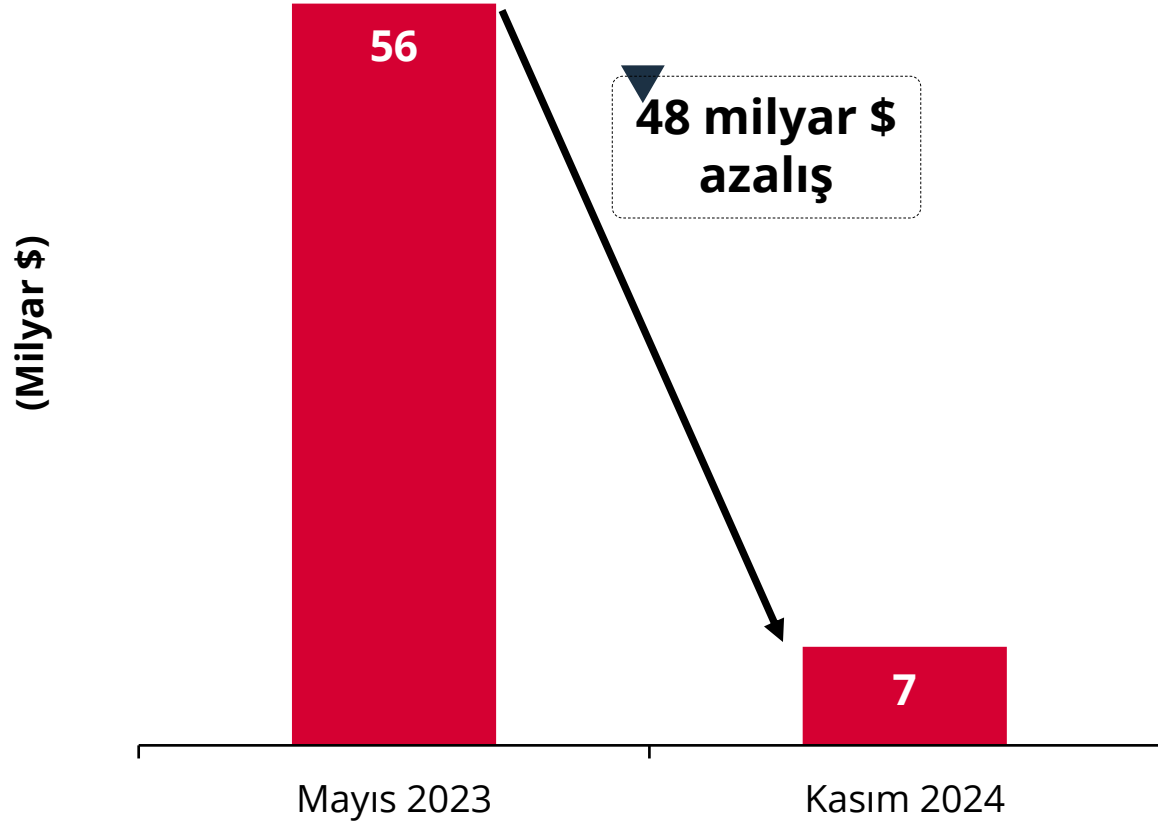
Rezervler 115 milyar dolar artmıştır.

Swap Hariç Net Rezerv

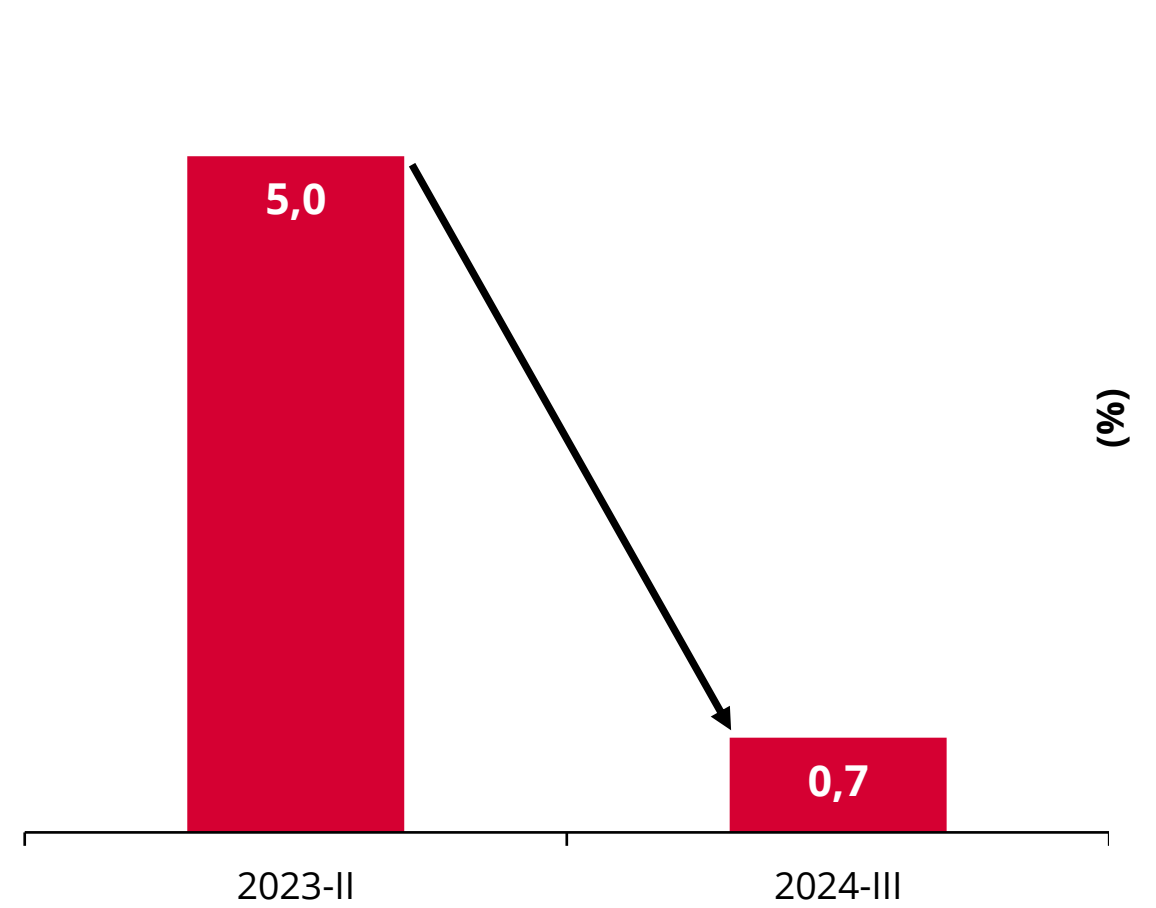


Cari açığı düşüş dış finansman ihtiyacını azaltmaktadır.

Cari Açık
(12 Aylık Birikimli)

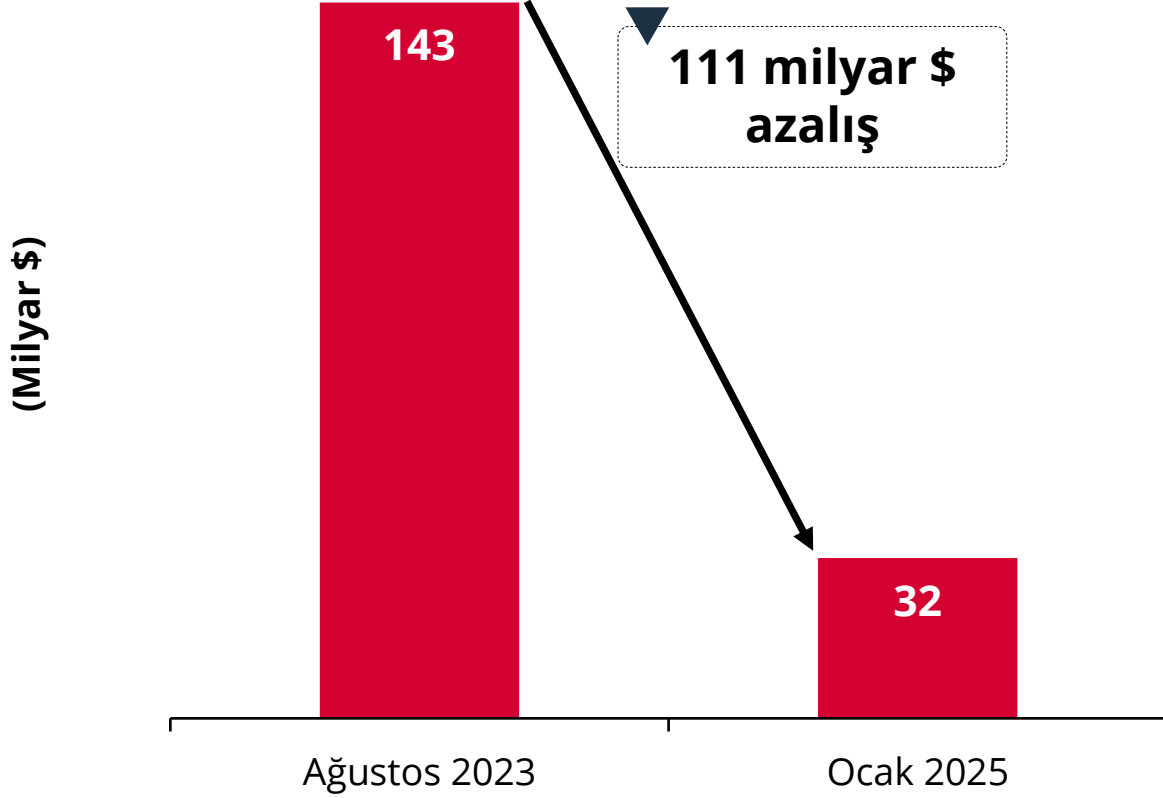


Cari Açık/GSYİH

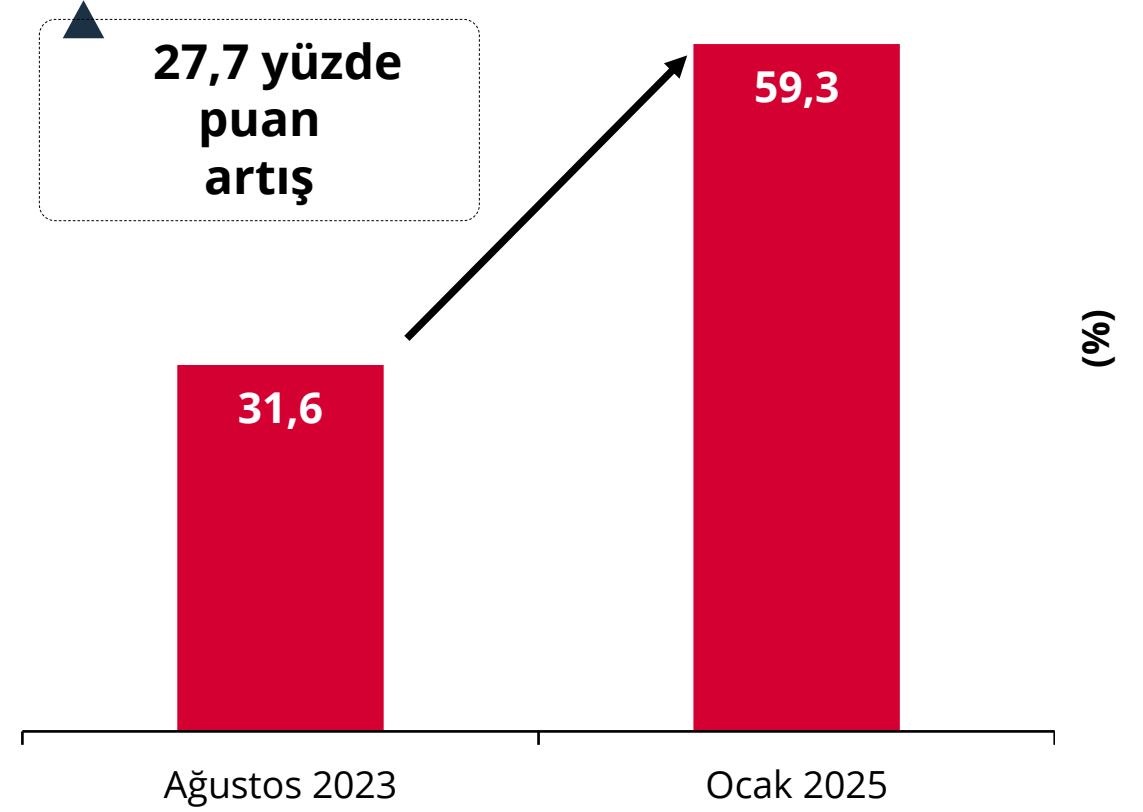


KKM'de azalış devam ederken, TL talebi güçlü seyretmektedir.

KKM Bakiyesi*



TL Mevduat Payı*



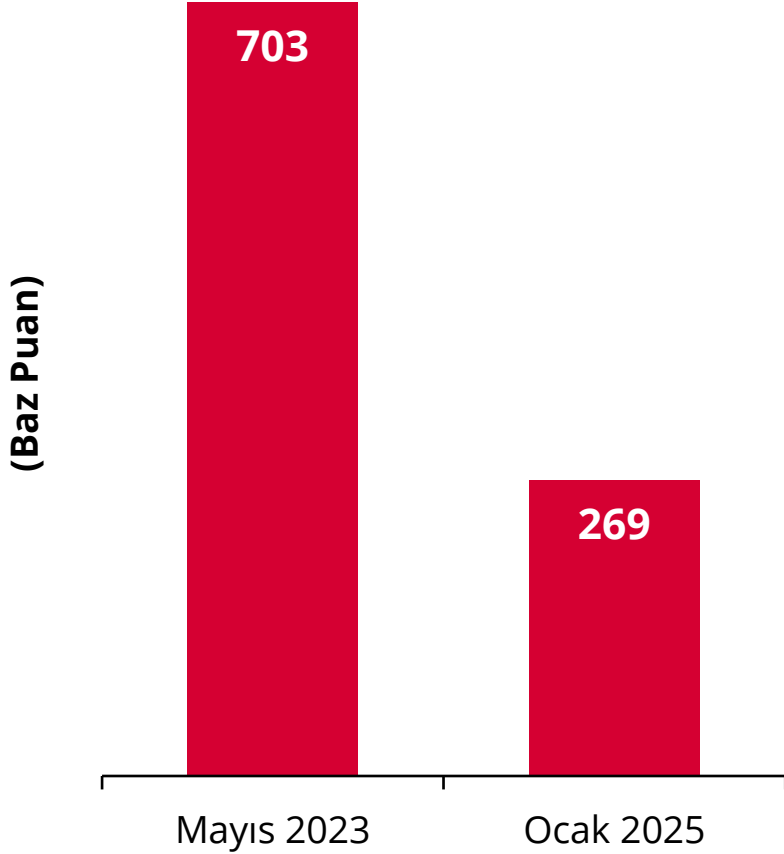
4

Rezervlerdeki iyileşme "carry trade" kaynaklı mı?

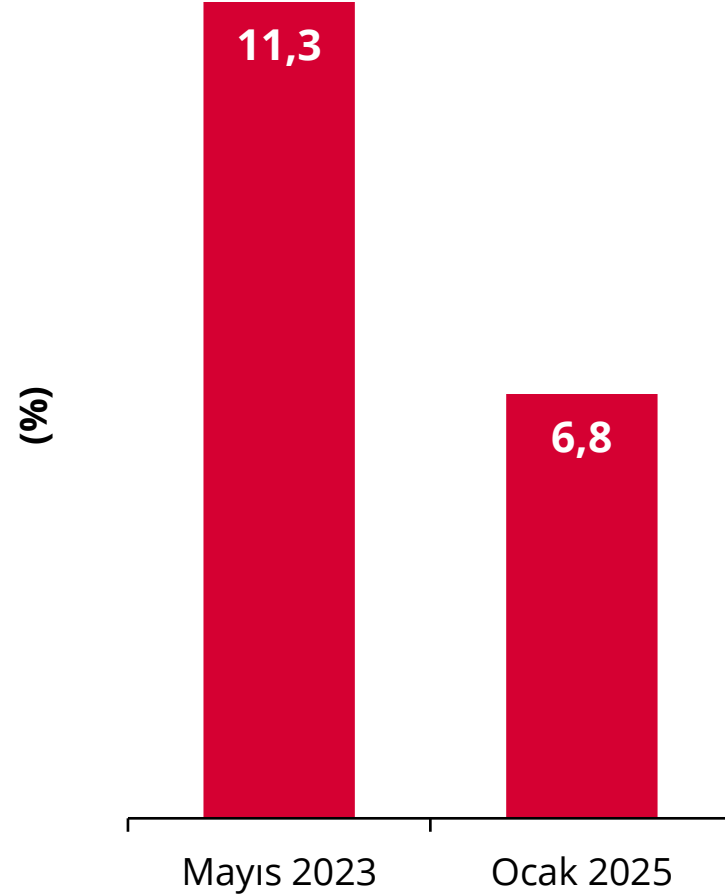
- Rezervlerdeki iyileşme yurt içi kaynaklı
- Kur taahhüdümüz yok
- Risk primindeki iyileşme ile yurt dışı faiz ödemeleri yıllık 7 milyar düştü

Risk primindeki düşüş dış finansmana erişimi kolaylaştırmaktadır.

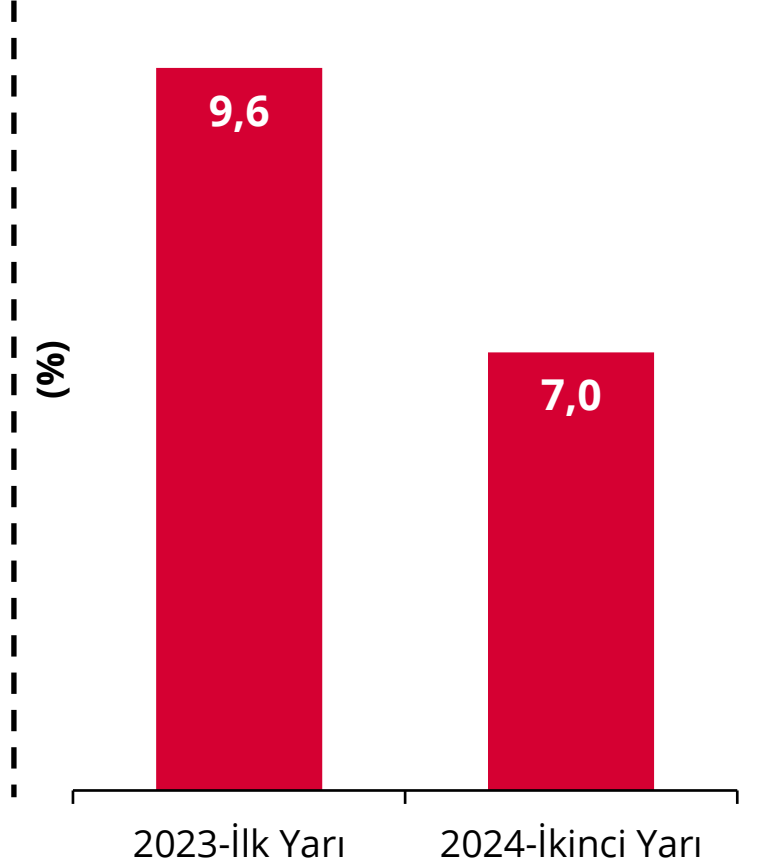
Risk Primi (CDS)*



Hazine Yurt Dışı Borçlanma Maliyeti (5 Yıllık Eurobond)*

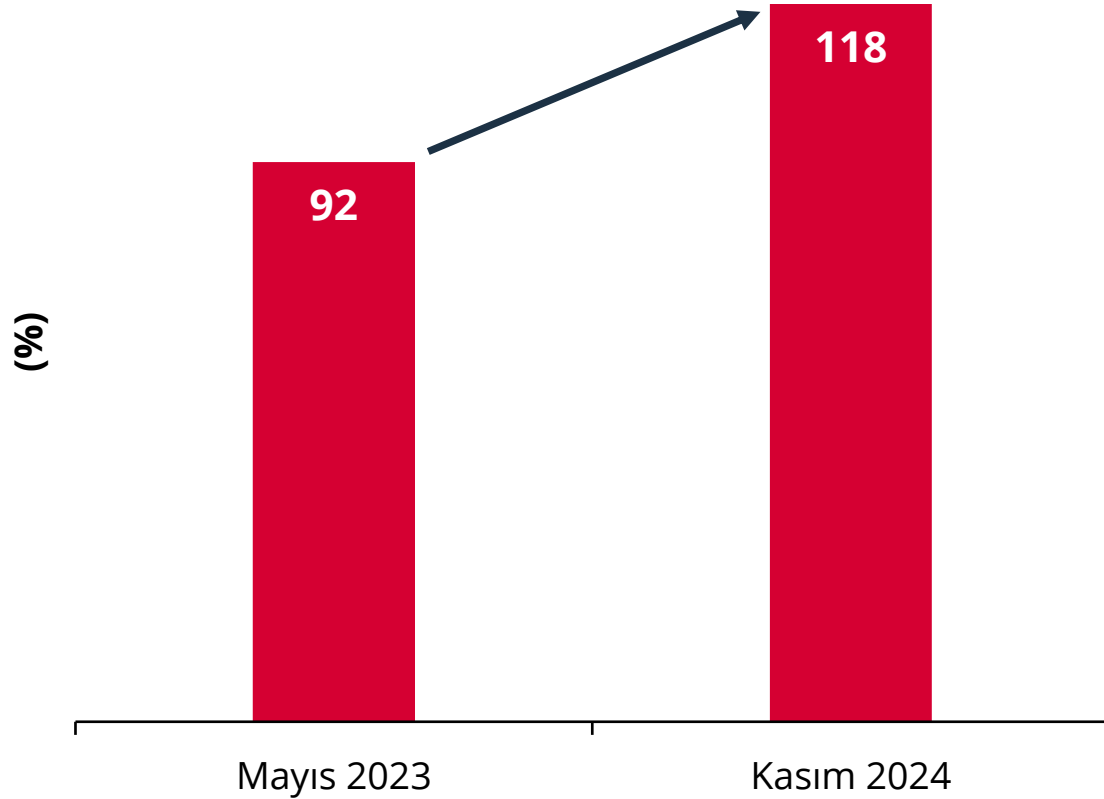


Bankacılık Yurt Dışı Borçlanma Maliyeti



Kaynak giriři artarken faiz maliyeti azalmaktadır.

Reel Sektörün Yurt Dışı Borç Yenileme Oranı*



Son 1,5 Yılda Giren Kaynak:

+ Mayıs 2023 sonrası:
53,5 milyar dolar

Gelecek 5 Yıl Faiz Tasarrufu**:

■ Yıllık 7 milyar dolar

Kaynak: TCMB.

*6 aylık hareketli ortalama üzerinden hesaplanan reel sektörün uzun vadeli dış borç yenileme oranını göstermektedir.

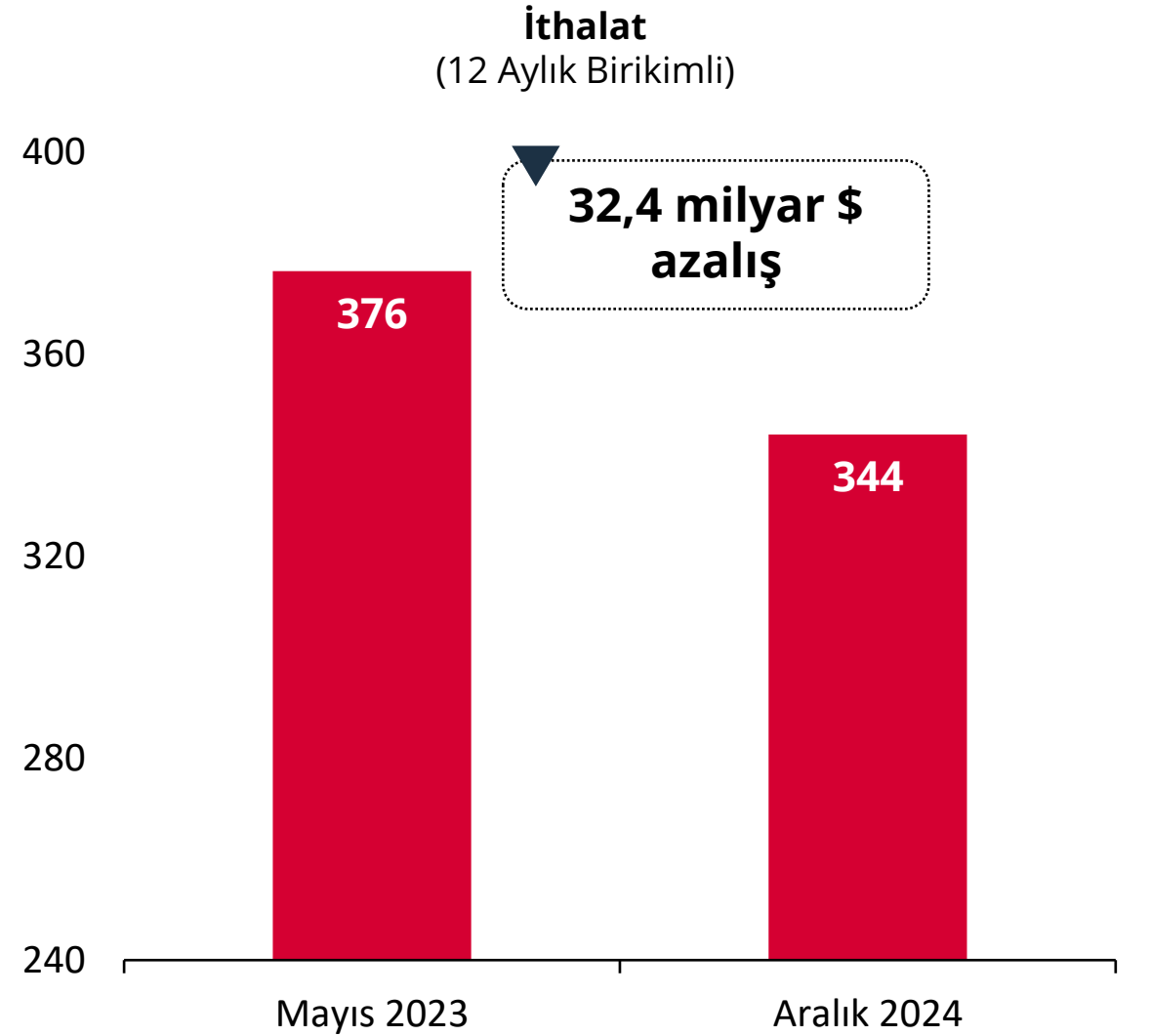
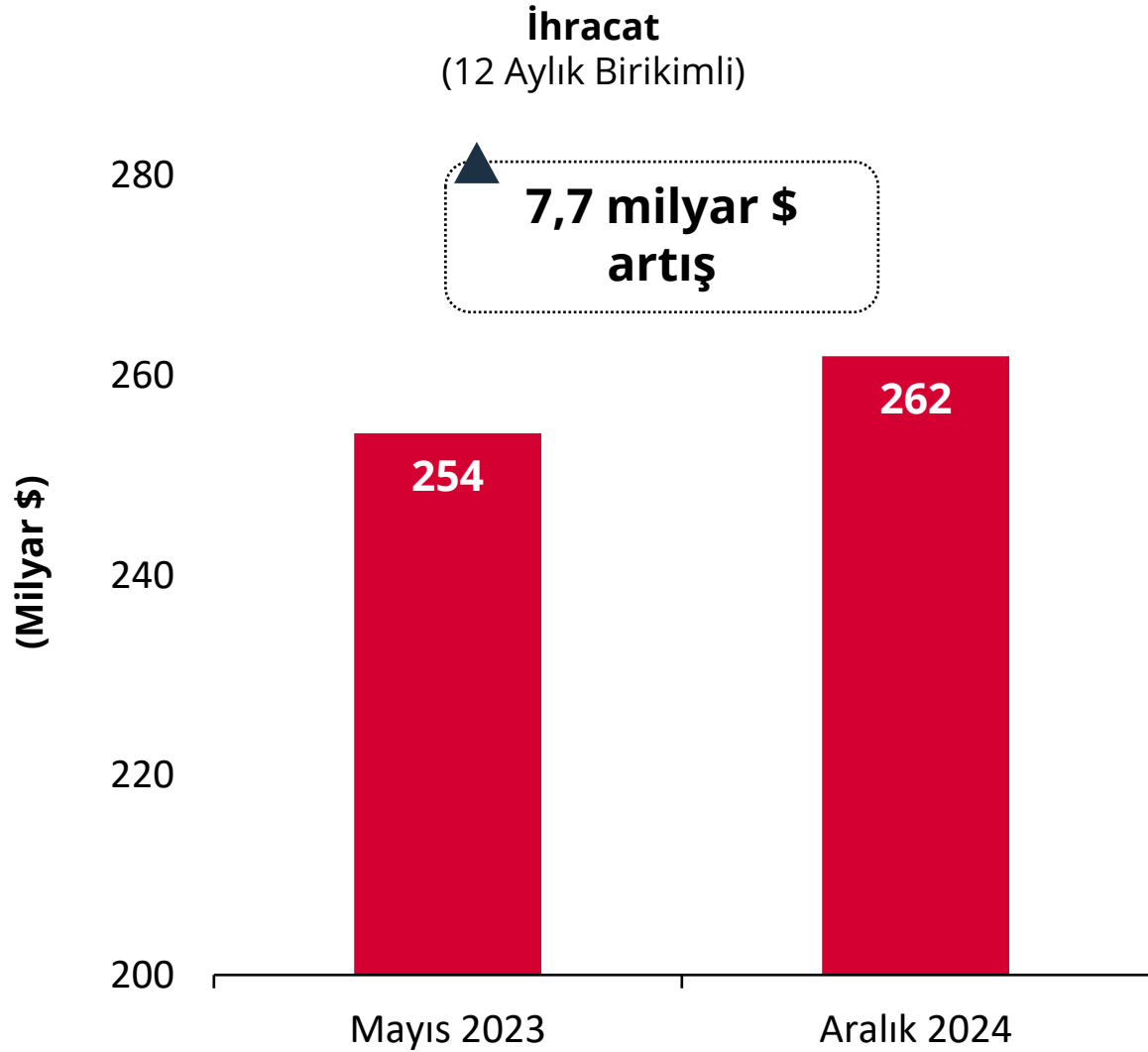
**Önümüzdeki 5 yıllık süreçte vadesi dolacak dış borç tutarı kadar yenileme olacağı ve yeni borçlanmada maliyetlerin CDS'teki düşüş kadar gerileme kaydedeceği varsayılmıştır. Vadesine 5 yıldan uzun süre kalan borçlar tasarruf hesabına dahil edilmemiştir.

5

Küresel ticaretteki eğilimler ihracatımıza nasıl yansıyor?

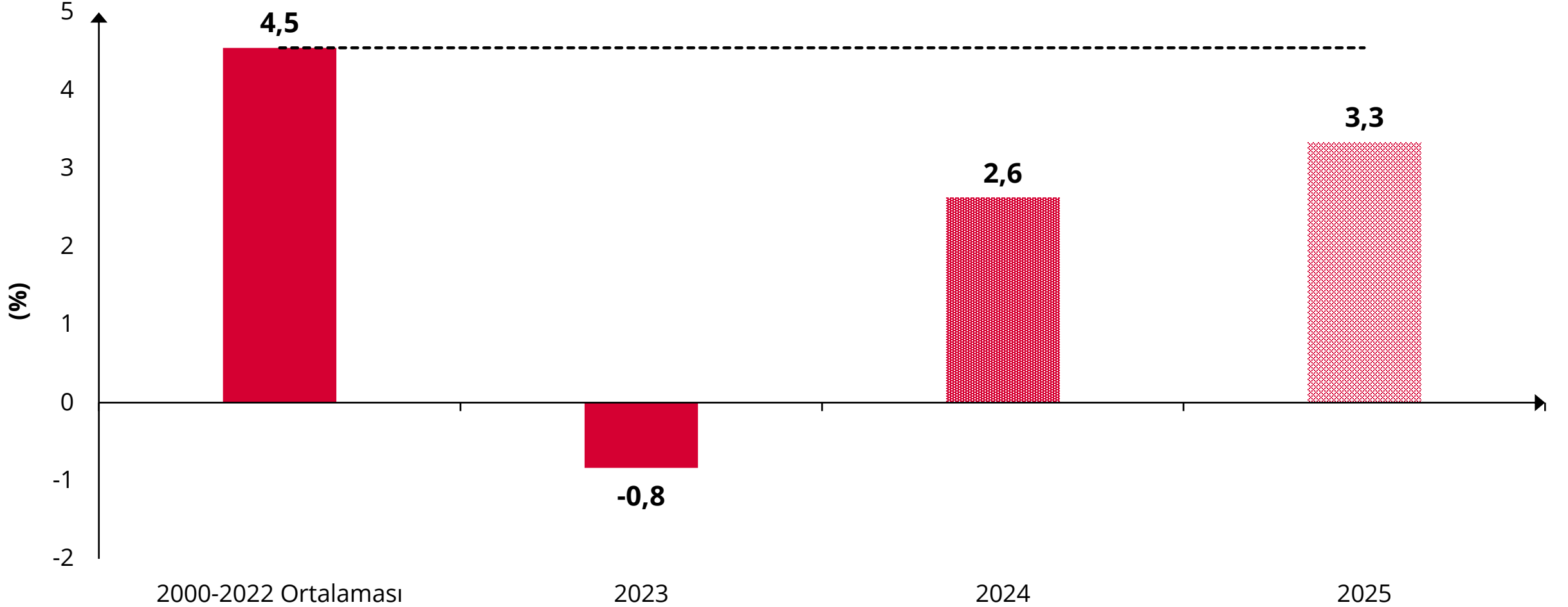
- İhracatın temel belirleyicisi dış talep
- Küresel ekonomideki zayıf seyre karşın ihracat gücünü koruyor
- Küresel ihracattaki payımız artıyor
- Reeskont kredisi limitleri artırıldı, faiz maliyeti düşürüldü, YP reeskont kullanım imkânı getirildi

İhracat artarken ithalat azalmıştır.



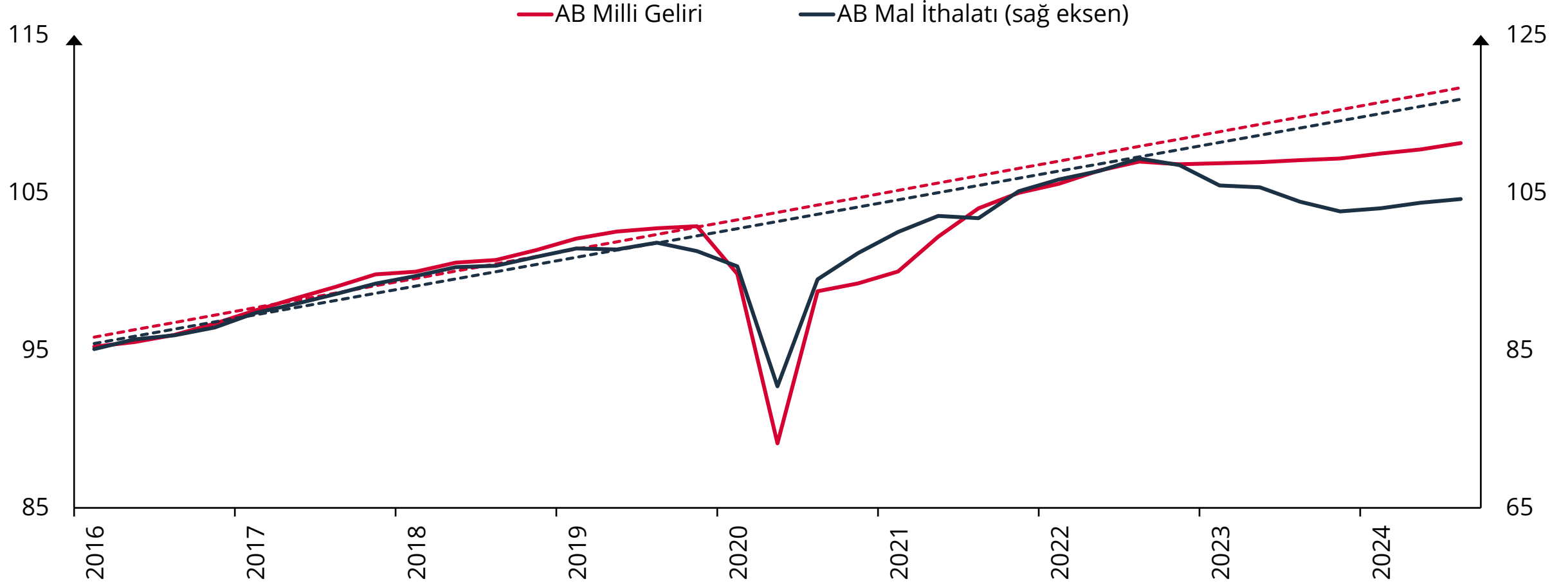
Küresel ticaret kademeli olarak toparlansa da zayıf seyretmektedir.

Küresel Mal Ticareti Büyümesi



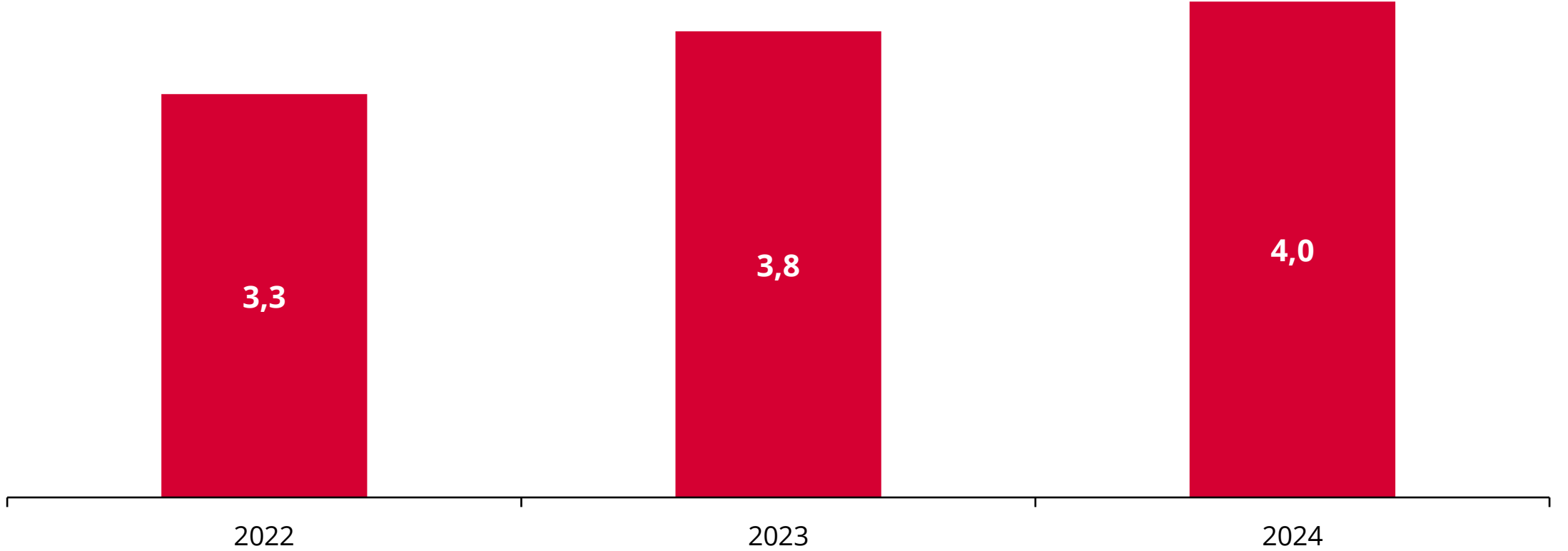
Avrupa'nın mal ithalatı zayıf seyretmektedir.

Avrupa Birliği GSYİH ve Mal İthalatı (Sabit Fiyatlarla, Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, 2021Ç1=100)



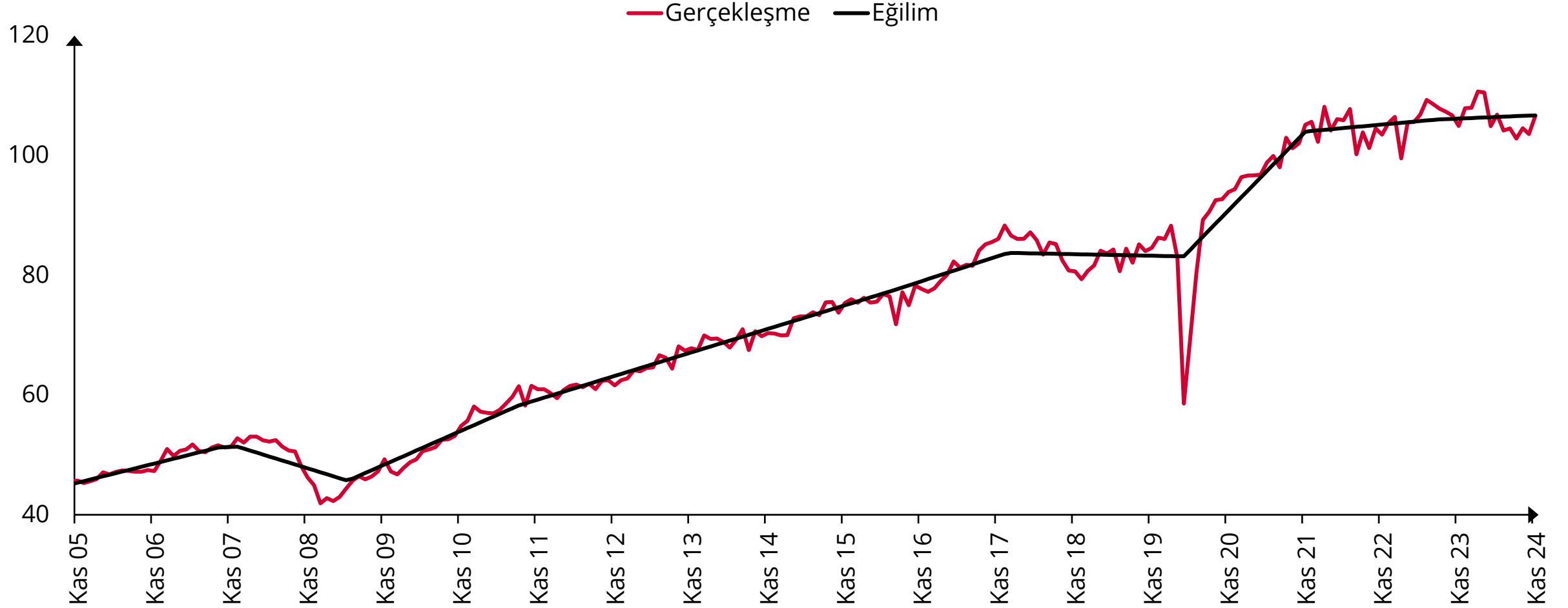
Avrupa'nın mal ithalatı yavaşlarken, Avrupa'daki pazar payımız artmaktadır.

Türkiye'nin AB İthalatı İçindeki Payı (%)*



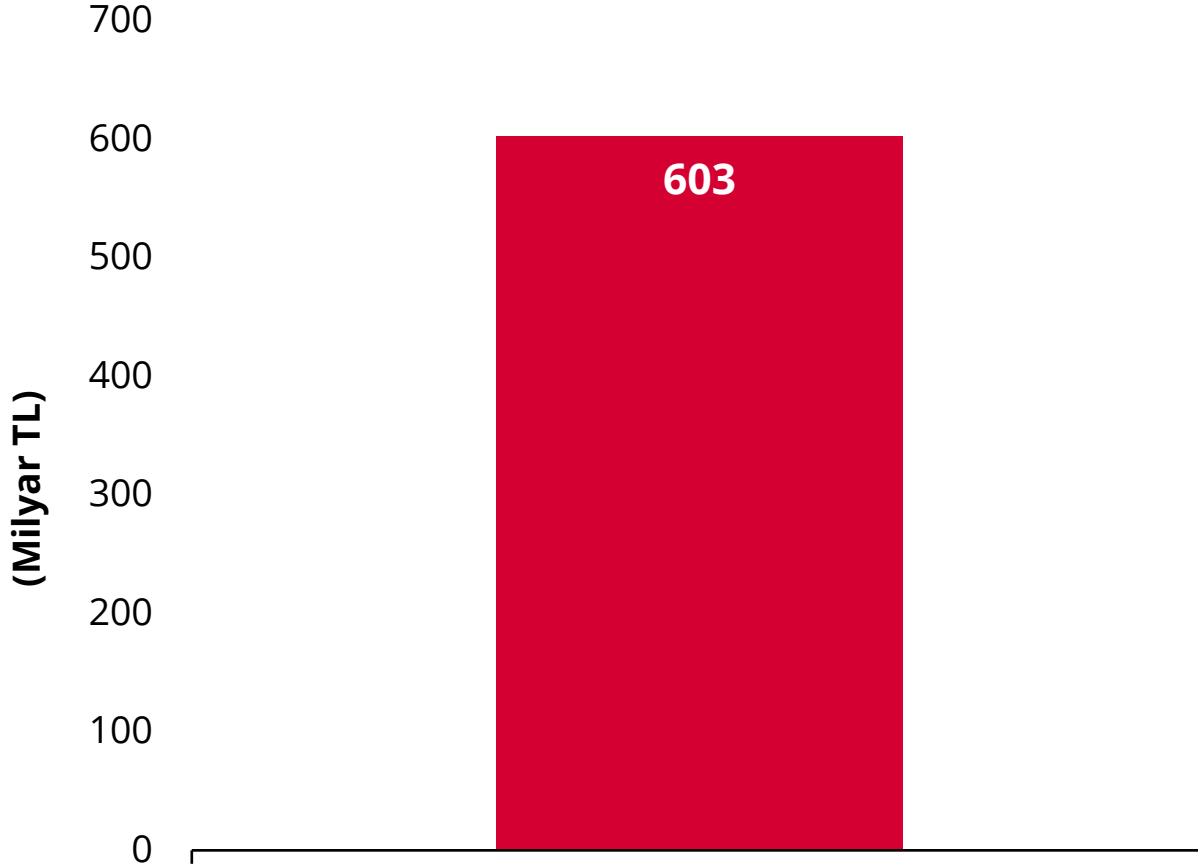
Sanayi üretiminde 2022 yılından bu yana yataya yakın seyir gözlenmektedir.

Sanayi Üretimi ve Eğilimi (2021=100, Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

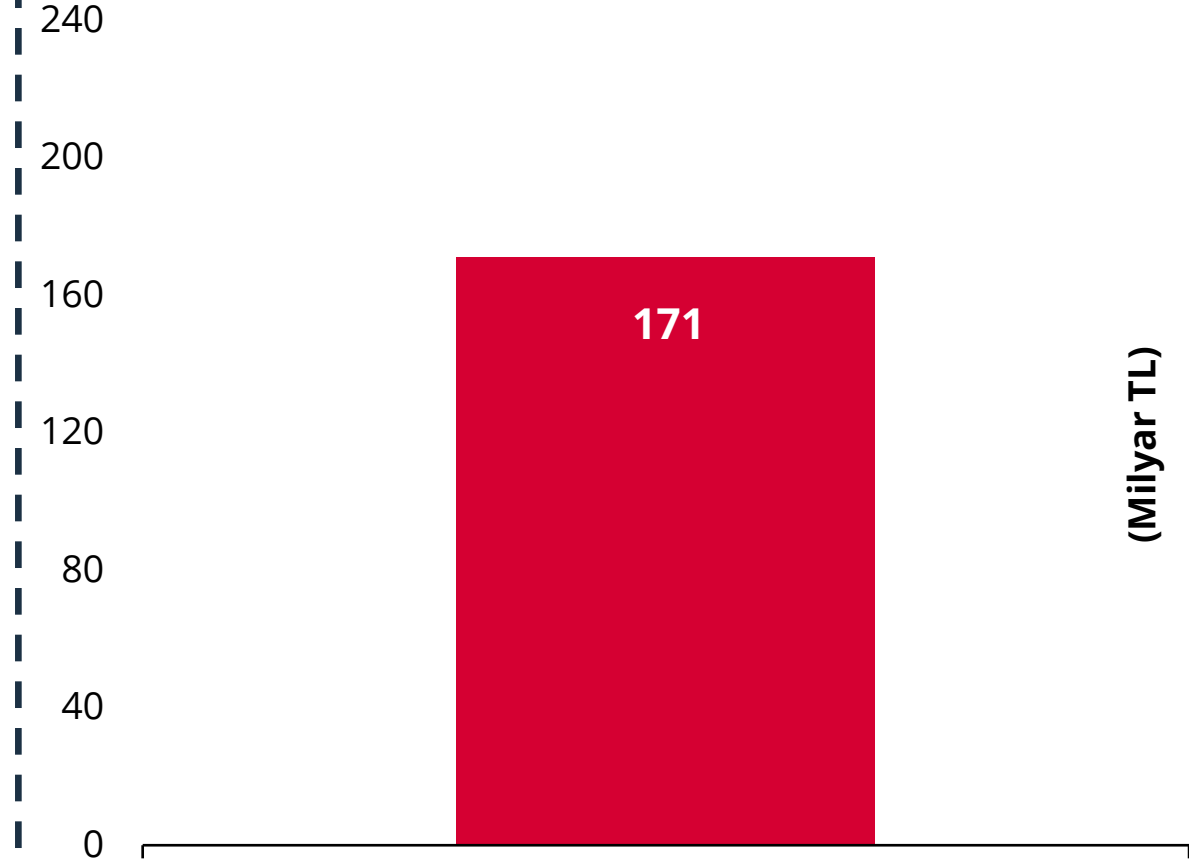


Reel sektöre sađlanan destekler devam etmektedir.

TCMB Reeskont Kredisi Kullandırmaları*
(2024)

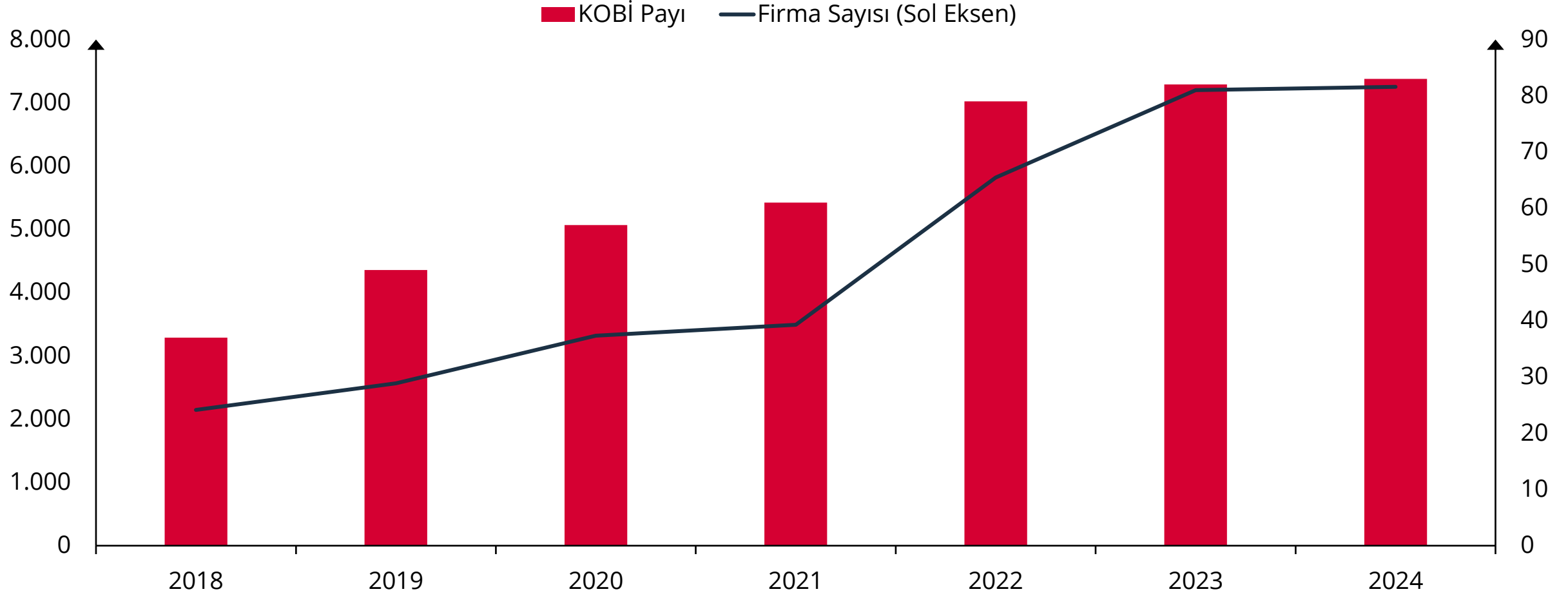


Reel Sektöre Sađlanan Diđer Avantajlar*
(2024)



Reeskont kredisi kullanımını başta KOBİ'ler olmak üzere genele yayılarak artmaktadır.

Reeskont Bakiyesi Olan Firma Sayısı ve KOBİ Payı (Adet, %)



Genel Değerlendirme

- Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile aylık enflasyonun ana eğilimini düşürmekte ve dezenflasyon sürecini güçlendirmektedir. Maliye politikasının artan eşgüdümü de bu sürece önemli katkı sağlayacaktır.
- Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir.
- Bu doğrultuda, politika faizinin seviyesi, enflasyon gerçekleştirmeleri ve beklentileri göz önünde bulundurularak öngörülen dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirlenecektir.
- Kurul, kararlarını enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alacaktır.
- Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

www.tcmb.gov.tr