

RİSKLER	Riskler ve Enflasyona Olası Etkisi 2020 III	Riskler ve Enflasyona Olası Etkisi 2020 IV
Salgının seyrine ve yayılımını sınırlamaya yönelik önlemlere dair belirsizlikler	Salgının Seyrine Dair Belirsizlikler: - Salgının yayılımını engellemeye yönelik alınan önlemlerin kademeli olarak geri alınmasıyla başlayan normalleşme sürecinin seyri toparlanmanın hızı ve kalıcılığı üzerinde belirleyici olacaktır. ↔ - Salgının küresel ve ulusal ölçekte yayılımını devam ettirmesi ve ikinci bir dalga yaşanma olasılığı dâhilinde toparlanmaya ilişkin belirsizlikler yüksek seyretmektedir. ↔	Salgının küresel ve ulusal ölçekte yayılımını devam ettirmesi nedeniyle kısıtlayıcı önlemlerin devreye sokulması ve aşının bulunması olasılığı dâhilinde toparlanmaya ilişkin belirsizlikler yüksek seyretmektedir. ↔
Küresel büyüme görünümü ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarına dair belirsizlikler	Dış Talep ve Küresel Finansal Koşullar: - Salgının seyrine ve ekonomik etkilerine ilişkin devam eden belirsizlikler küresel büyüme görünümünü olumsuz etkileyerek gerek dış ticaret gerekse sermaye akımları kanalıyla yurt içi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. ↓ Küresel Risk İştahı: - Küresel iktisadi faaliyet görünümüne ve politika tedbirlerinin etkinliğine ilişkin belirsizlikler küresel risk iştahını azaltmakta; artan güvenli liman arayışı gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımları üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. ↑ - Salgının seyrine bağlı olarak, gelişmiş ülkelerde atılmakta olan genişletici parasal ve mali adımlar risk iştahını artırarak gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımlarını destekleyebilecektir. ↓	Salgının seyrine ve ekonomik etkilerine ilişkin belirsizlikler küresel büyüme görünümünü olumsuz etkileyerek gerek dış ticaret gerekse sermaye akımları kanalıyla yurt içi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. ↓
Talep ve büyüme görünümüne ilişkin belirsizlikler	Talep Kanalı: - Normalleşme sürecinin uzun sürmesi durumunda arz yönlü unsurlara (küresel ve yurt içi tedarik zincirleri, normalleşme sürecinde uygulanan kapasite kısıtları, sosyal mesafe gibi önlemler) bağlı olarak iktisadi faaliyetteki toparlanma belirli sektörlerde daha yavaş olabilecektir. ↓ - Salgının ve sağlık önlemlerinin tüketim alışkanlıkları ve genel harcama davranışına olası etkilerine yönelik belirsizlikler devam etmektedir. Gelir ve güven kanalı harcamalardaki toparlanma hızı üzerinde belirleyici olacaktır. ↔ - Talep yönlü unsurların yanı sıra salgının sektörel arz koşullarını da farklı şekilde etkilemesi fiyatlama davranışında sektörel farklılaşmayı artırabilecektir. ↔	
Kredi arzı ve kompozisyonuna yönelik riskler	Bilanço ve Banka Kredi Verme Kanalı: - Alınan parasal, finansal ve mali tedbirler ve büyük ölçüde kamu bankalarınca genişletilen kredi arzı toparlanma hızı üzerindeki aşağı yönlü riskleri sınırlamaktadır. ↔ Kredi Kompozisyonu ve Finansal İstikrar: - Son dönemde tüketici kredilerindeki ivmelenmenin büyüme, enflasyon, cari açık ve risk primi üzerindeki etkileri yakından takip edilmektedir. Bu kapsamda, kredi büyümesinin iç ve dış dengeye yansımaları dâhilinde yurt içi/yurt dışı yerleşiklerin portföy tercihlerinin ve dış finansman imkânlarındaki gelişmelerin finansal istikrara ve fiyat istikrarına olası etkileri izlenmektedir. ↑	- Ağustos ayından itibaren atılan sıkılaştırma adımları kapsamında salgına karşı alınan parasal, finansal ve mali tedbirlerin kademeli olarak geri çekilmesinin kredi büyümesi ve kompozisyonu ile büyüme, enflasyon, cari açık ve risk primine yansımaları yakından takip edilmektedir. ↑ - Kredilerdeki yavaşlamanın iç ve dış dengeye yansımaları dâhilinde yurt içi/yurt dışı yerleşiklerin portföy tercihlerinin ve dış finansman imkânlarındaki gelişmelerin finansal istikrara ve fiyat istikrarına olası etkileri izlenmektedir. ↔

Gıda fiyatlarının seyrine dair riskler

Gıda Fiyatları:

- İşlenmemiş gıda fiyatlarında hava koşulları ve arz yönlü etkilere bağlı olarak oynaklıklar gözlenebilmekte ve enflasyon tahminleri üzerinde her iki yönde risk yaratabilmektedir. ↔
- Toplam arz içinde ithalat payı yüksek olan kalemlerden bakliyat grubu fiyatlarının seyri ve mevcut artışların ikincil etkileri yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Buğday fiyatlarındaki artışlar da yakından takip edilmektedir. ↑
- İhracat ve turizmdeki yavaşlamaya bağlı olarak gıda fiyatları üzerinde aşağı yönlü riskler bulunmaktadır. ↓

- İşlenmemiş gıda fiyatlarında hava koşulları ve arz yönlü etkilere bağlı olarak oynaklıklar gözlenebilmekte ve enflasyon tahminleri üzerinde her iki yönde risk yaratabilmektedir. ↔
- Tarımsal emtia fiyatlarındaki yükseliş eğilimi ve yurt içi gıda fiyatlarındaki artışların ikincil etkileri yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. ↑

Orta vadeli enflasyon beklentilerinin yüksek seyri

Fiyatlama Davranışı ve Beklenti Kanalı:

- Orta vadeli enflasyon beklentilerinin yüksek seviyeleri fiyatlama davranışlarına ilişkin yukarı yönlü risklerin devam ettiğine işaret etmektedir. ↑
- Enflasyon beklentilerinin enflasyon gerçekleşmelerine ve enflasyon sürprizlerine hassasiyetinin yüksek olması beklenti yönetimi açısından risk oluşturmaktadır. ↑

- Orta vadeli enflasyon beklentilerinin yüksek seviyeleri fiyatlama davranışlarına ilişkin yukarı yönlü risklerin devam ettiğine işaret etmektedir. ↑

2020 III
İşgücü piyasası üzerindeki riskler

Gelir ve Talep Kanalı:

- Hanehalkında yaşanabilecek gelir kayıpları ve artan işsizlik iç talep koşullarını aşağı yönlü etkileyebilecektir. İktisadi faaliyetteki toparlanmanın işgücü piyasasına yansımaları ve istihdamın korunmasına yönelik önlem paketlerinin etkinliği bu konuda belirleyici olacaktır. ↓

Verimlilik ve Maliyet Kanalı:

- Normalleşme sürecinde arz yönlü kısıtların azalmasıyla birlikte birim ücretlerden enflasyona gelen etkinin zayıflaması beklenmekle birlikte, olası ikincil etkiler yakından takip edilmektedir. ↓

- Ücret ve fiyatlamalarda geriye dönük endeksleme mekanizmasının güçlü oluşu, enflasyonun iş çevrimlerine duyarlılığını sınırlayabilecek ve enflasyonun düşüş eğilimine girmesini geciktirebilecektir. ↑

2020 IV
Geçmiş endeksleme davranışına dair belirsizlikler

Ülke risk primindeki oynaklıklar

Fiyatlama Davranışı ve Beklenti Kanalı:

- Salgın ile birlikte artan ülke risk primi ve kur oynaklığı Nisan ER sonrası dönemde bir miktar gerilese de görece yüksek seyretmektedir. Bu durum döviz kuru oynaklığı ve beklenti kanalıyla enflasyon tahminleri üzerinde yukarı yönlü risk oluşturabilecektir. ↑

Finansal Koşullar ve Talep Kanalı:

- Ülke risk primi ve kur oynaklığında oluşabilecek yukarı yönlü hareketler finansal koşullar kanalıyla iktisadi faaliyeti aşağı yönlü etkileyebilecektir. ↓

- Küresel belirsizliklerin yanı sıra ülkeye özgü faktörlerin de etkisiyle artan ülke risk primi ve kur oynaklığı yüksek seyretmektedir. Bu durum döviz kuru oynaklığı ve beklenti kanalıyla enflasyon tahminleri üzerinde yukarı yönlü risk oluşturabilecektir. ↑
- Ülke risk primi ve kur oynaklığında oluşabilecek yukarı yönlü hareketler finansal koşullar ve bilanço kanalıyla iktisadi faaliyeti aşağı yönlü etkileyebilecektir. ↓

2020 III
Para ve maliye politikası eşgüdümünün etkinliğine dair riskler

Yönetilen/Yönlendirilen Fiyatlar ve Vergi Ayarlamaları:

- Salgının etkilerini sınırlamaya yönelik tedbirlerin kamu finansman ihtiyacını artırmasına bağlı olarak yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ve vergi ayarlamalarının mevcut Rapor'da öngörülen patikanın belirgin ölçüde üzerinde kalması enflasyondaki düşüş sürecinin gecikmesine yol açabilecektir. ↑

Risk Primi:

- Bütçe dengesi ve borç stokunun orta vadeli seyri ülke risk primini etkileyebilecektir. ↑

- Salgının etkilerini sınırlamaya yönelik tedbirlerin kamu finansman ihtiyacını artırmasına bağlı olarak yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ve vergi ayarlamalarının mevcut Rapor'da öngörülen patikanın belirgin ölçüde üzerinde kalması enflasyondaki düşüş sürecinin gecikmesine yol açabilecektir. ↑
- Dengelenme sürecinde makro politika önceliklerinin enflasyon ve cari açığa bağlı makrofinansal riskleri sınırlayacak şekilde belirlenmemesi durumunda ülke risk priminin yükselmesi ve finansal oynaklıkların artması söz konusu olabilecektir. ↑

2020 IV
Para, maliye ve finansal politikala eşgüdümüne dair riskler

Ham petrol ve ithalat
fiyatlarındaki oynaklıklar

İthalat Fiyatları:

- Son dönemde petrol fiyatlarında görülen toparlanmaya karşın, küresel iktisadi faaliyete dair belirsizlikler nedeniyle ham petrol fiyatlarına ilişkin aşağı yönlü riskler canlılığını korumaktadır. ↓
- Salgının seyrine ve etkilerine dair belirsizlikler, küresel finansal piyasalardaki oynaklıklar ve küresel düzeyde süregelen yüksek ekonomik ve jeopolitik belirsizlikler değerli metal fiyatları üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. ↑