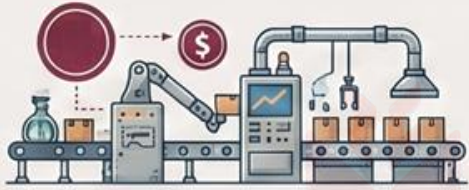




AŞAMA 1: DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞ (ERPT)

Doğrudan Kanal (Maliyet Enflasyonu)



Yerel paranın değer kaybı; ithal enerji, hammadde ve ara mali fiyatlarını artırarak **Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)** üzerinden doğrudan nihai tüketici fiyatlarına (TÜFE) yansiyabilir.

Dolaylı Kanal (Beklentiler ve İkame)



Kur artışı enflasyon beklentilerini bozarak önden yüklemeli fiyatlamaya davranışına ve ithal mallardan yerli mallara kayan talep baskısıyla kapasite sınırlarının zorlanmasına neden olabilir.

AŞAMA 2: MAKRO DENGELERİN ETKİLENMESİ

Negatif Reel Faiz ve Dolarizasyon



Enflasyonun nominal faizi aşması durumunda, aktörlerin satın alma gücünü korumak için döviz ve altına yönelmesiyle oluşan "**Kısır Döngü**" yerel parayı daha da zayıflatabilir.

Varlık Balonları



Fonların reel üretim veya finansal sistem yerine spekülasyon varlıklarına (gayrimenkul vb.) kayması makro dengeleri ve finansal istikrarı tehdit edebilir.

AŞAMA 3: PARA POLİTİKASI AKTARIM MEKANİZMASI



Faiz Kanalı: İç Talebin Baskılanması

Sıkı para politikasıyla artan kredi maliyetleri tüketimi sınırlandırırken tasarrufu teşvik eder, böylece toplam talep potansiyel büyüme sınırlarına çekilebilir.



Kur Kanalı: Portföy Dengesi ve Ters Dolarizasyon

Pozitif reel getiri, "Carry Trade" ve sıcak para girişini tetikleyerek döviz arzını artırır, yerel paranın stabilize olmasını sağlayabilir.



Beklenti Kanalı: Sinyal Etkisi ve Çıpalama

Faiz artışları, Merkez Bankası kredibilitésini artırarak ekonomik aktörlerin rasyonel fiyatlamaya davranışına dönmelerini sağlar ve enflasyon ataletini kırabilir.



Pozitif Reel Faiz ve Giriş

Yüksek Nominal/Reel Faiz
-> Sıcak Para Girişi & Ters Dolarizasyon süreci başlatılır.



Kur ve Maliyet Dengesi

Döviz Kurunun Stabilizasyonu
-> Geçişkenlik Etkisinin (ERPT) Azalması -> Maliyet Enflasyonunun Baskılanması

Final: Kalıcı Fiyat İstikrarı
İç Talebin Yavaşlaması + Beklentilerin Düzelmeye
-> Çekirdek Enflasyonun Düşüşü -> Risk Priminin (CDS) Gerilemesi.

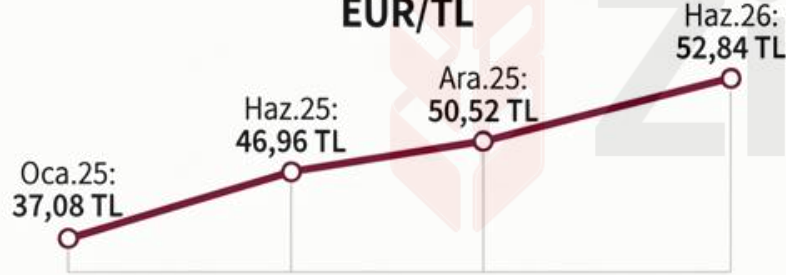


Kur Seyri

USD/TL



EUR/TL



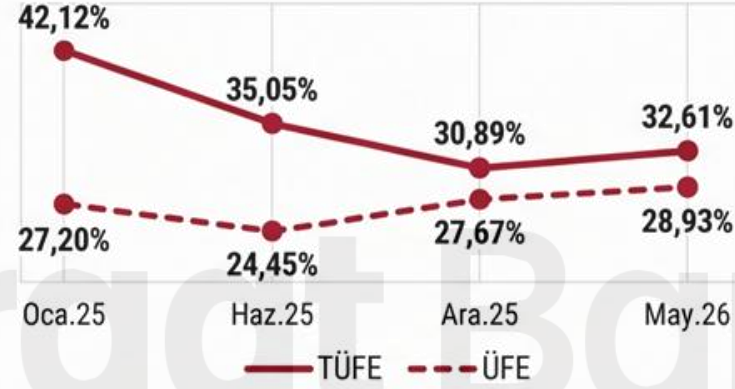
EUR/USD Paritesi



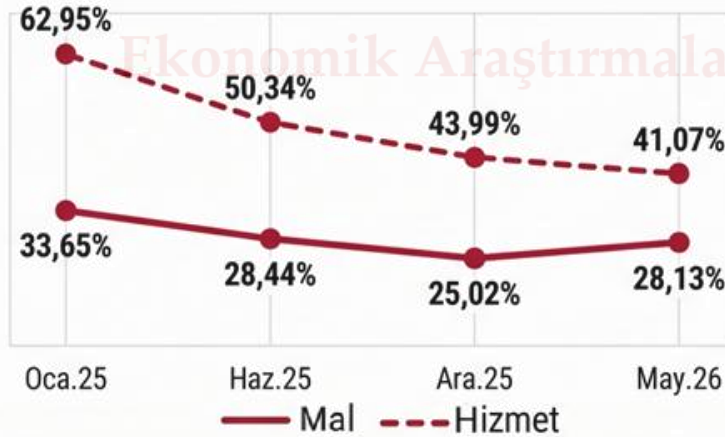
USD/TL kuru 35,74'ten **46,50**'ye, EUR/TL kuru ise 37,08'den **52,84** seviyesine gelmiştir.

Enflasyon Verileri

ÜFE ve TÜFE Karşılaştırması

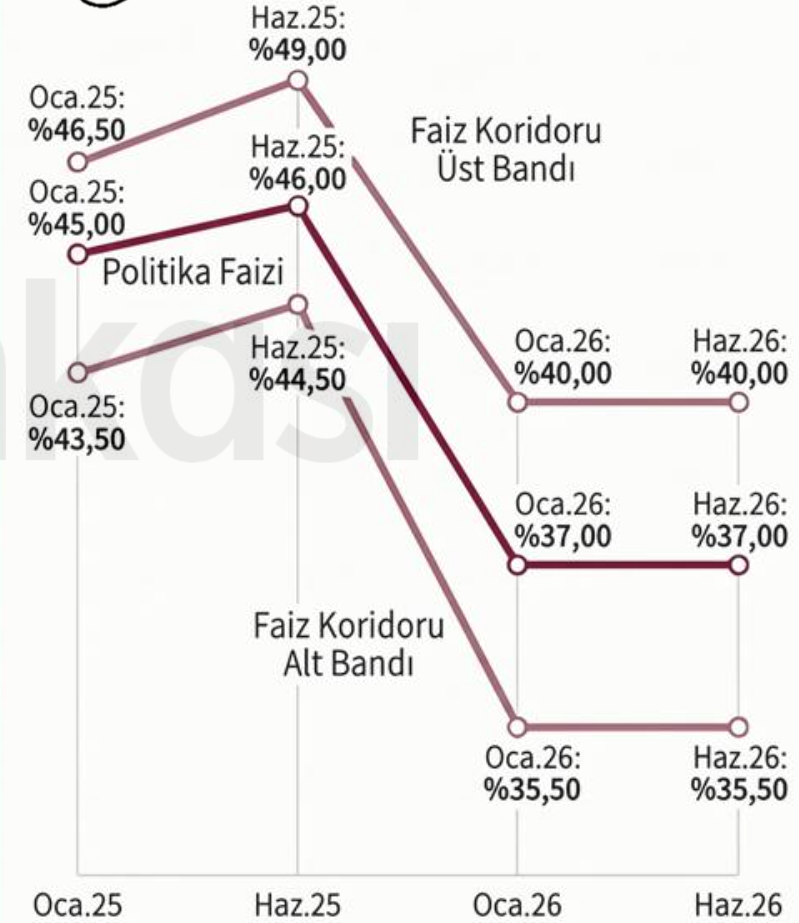


TÜFE: Mal vs. Hizmet Kırılımı



Yıllık TÜFE %42,12'den %32,61'e gerilerken, özellikle hizmet enflasyonundaki keskin düşüş dikkat çekicidir.

Faiz Oranları



Politika faizi ve faiz koridoru kademeli indirimlerle aşağı yönlü hareket etmiş; politika faizi %45,00'ten **%37,00** seviyesine çekilmiştir.



Ziraat Bankası

Ekonomik Araştırmalar

Soru, Görüş, Öneri ve Eleştirileriniz İçin Lütfen:
ekonomikarastirmalar@ziraatbank.com.tr +90 216 590 1018