



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2016 Ocak Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI
Başkan**

**26 Ocak 2016
Ankara**

2016 Ocak Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

- Genel Değerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Piyasalar ve Finansal Aracılık
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

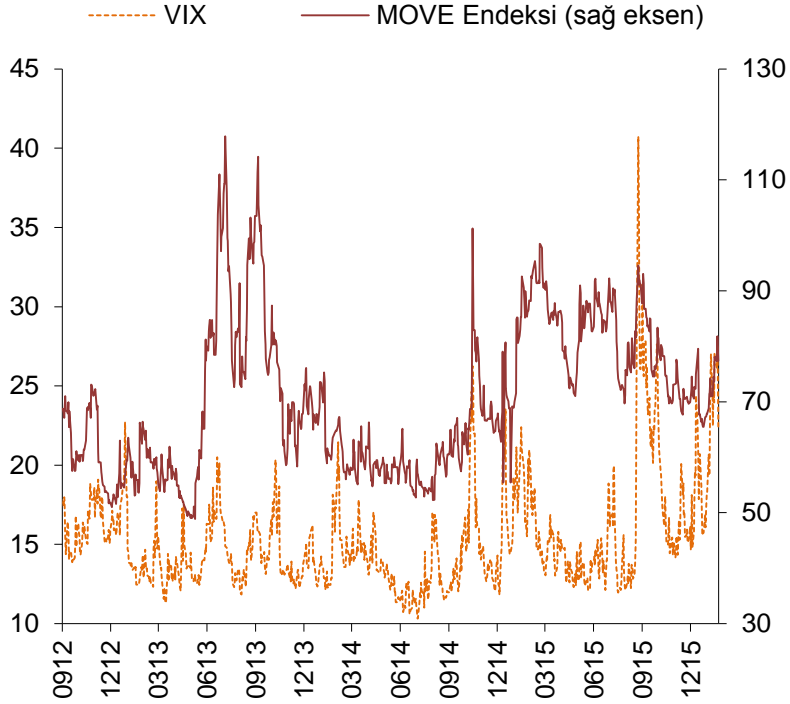
2016 Ocak Enflasyon Raporu: Kutular

- Baz Etkilerinin 2016 Yılı Tüketici Enflasyonuna Yansımaları
- Türkiye’de Enflasyon Dinamiklerine Bayesçi Bir Yaklaşım
- Son Dönemde Türkiye’nin İhracat Pazar Paylarındaki Farklılaşma
- Tüketici Güven Endeksleri ve Finansal Oynaklık
- Asgari Ücret Artışının Ücretler Üzerine Etkisi
- Sektörel Verilerle Kredi ve Büyüme İlişkisi
- 2015 Yıl Sonu Enflasyon Tahminlerindeki Değişimlerin Kaynakları

Küresel Belirsizlikler ve Portföy Akımları

VIX Endeksi ve ABD Faiz Oynaklığı Endeksi

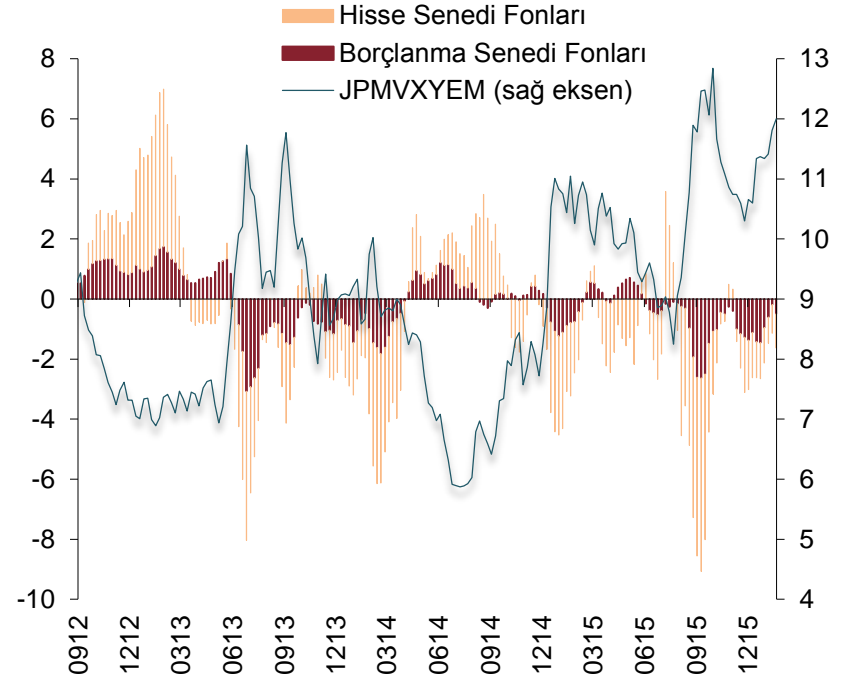
(MOVE Endeksi) (Baz Puan)



Gelişmekte Olan Ükelere Portföy Akımları

(4 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar ABD Doları)

ve Döviz Kurları Oynaklık Endeksi (JPMVXYEM)(Yüzde)



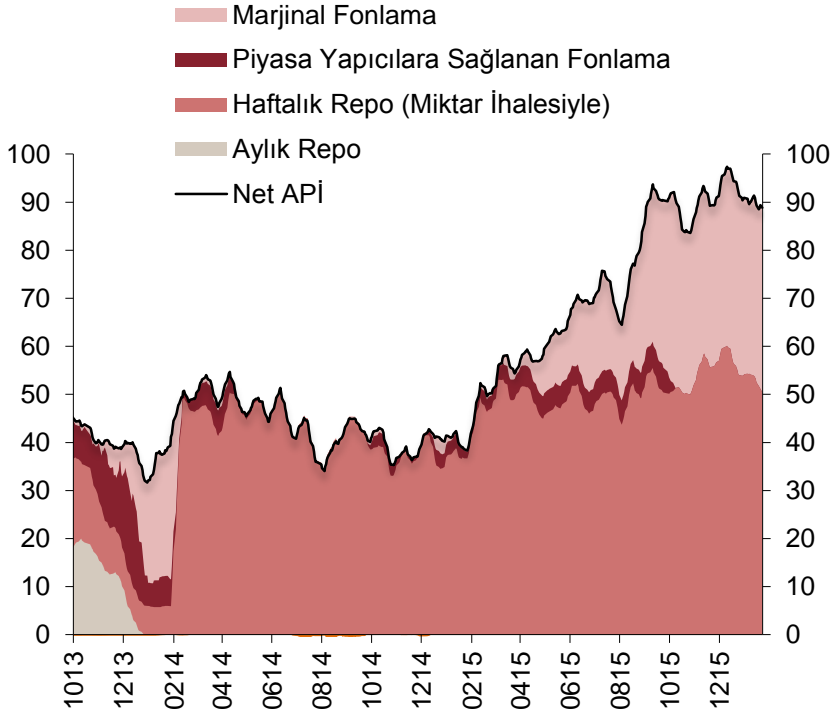
► Küresel finans piyasalarındaki oynaklıklar devam etmektedir.

Para Politikası ve Finansal İstikrar

Para Politikası

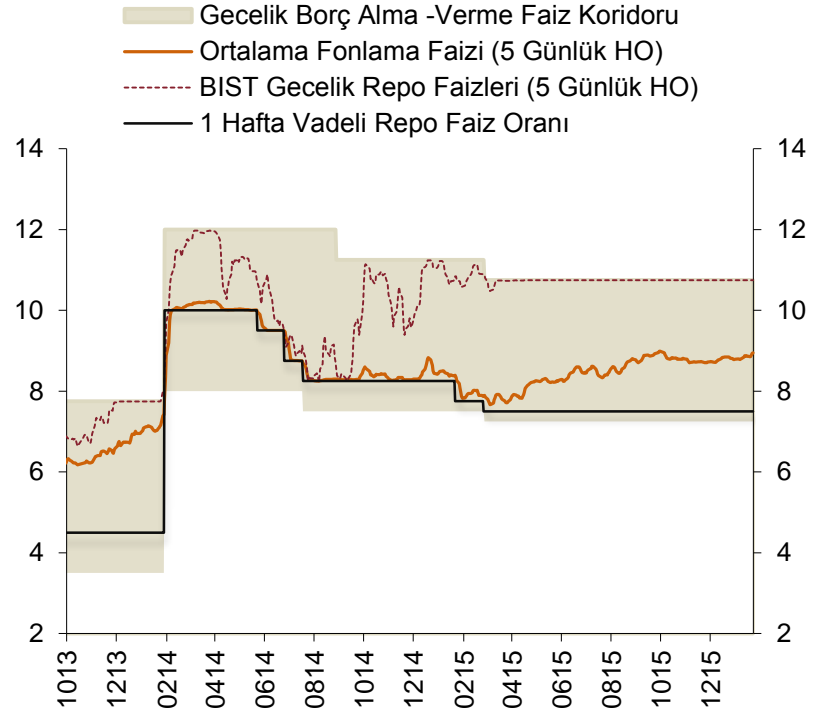
TCMB Fonlaması*

(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



*Marjinal Fonlama gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.

TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri (Yüzde)

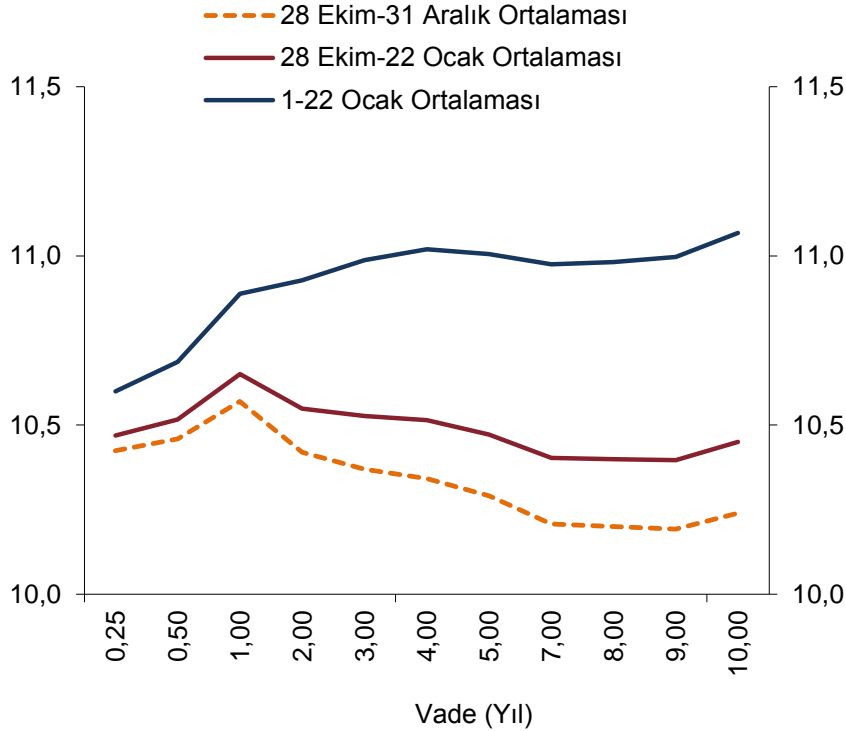


Kaynak: BIST, TCMB.

TCMB fiyat istikrarını sağlamak amacıyla para politikasındaki sıkı duruşunu sürdürmektedir.

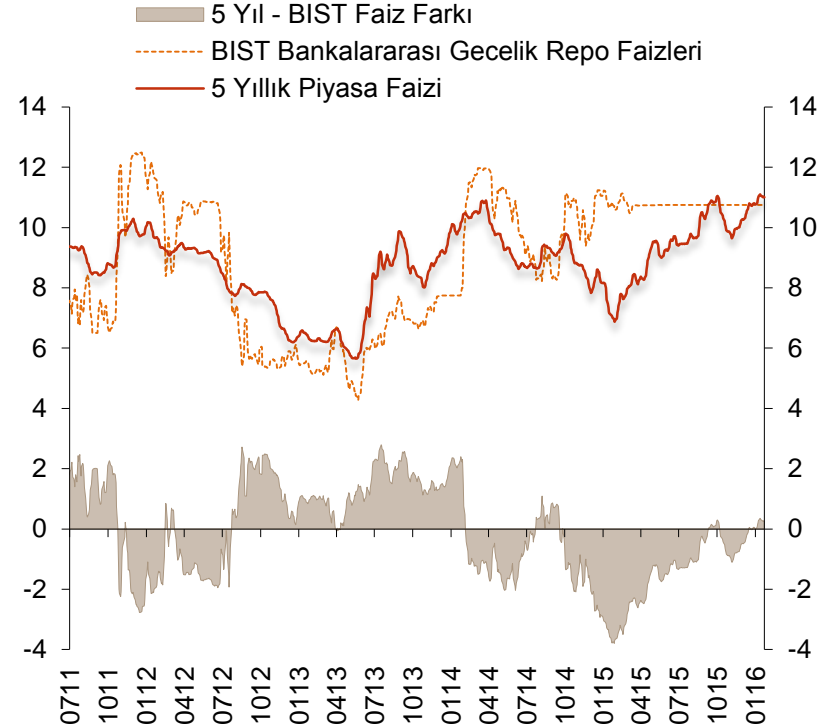
Parasal Koşullar

Getiri Eğrisi (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

Piyasa Faizleri ve TCMB Fonlama Faizi (Yüzde, 5 Günlük Hareketli Ortalama)

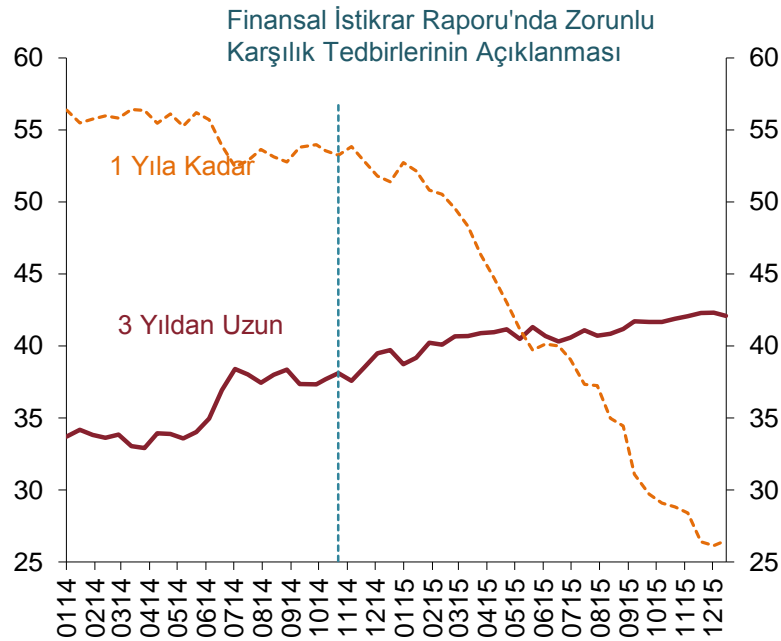


Kaynak: BIST, Bloomberg.

➤ Yakın dönemde küresel finansal koşullardaki sıkılaştırmanın yurt içi koşullara da yansımaları olmuştur.

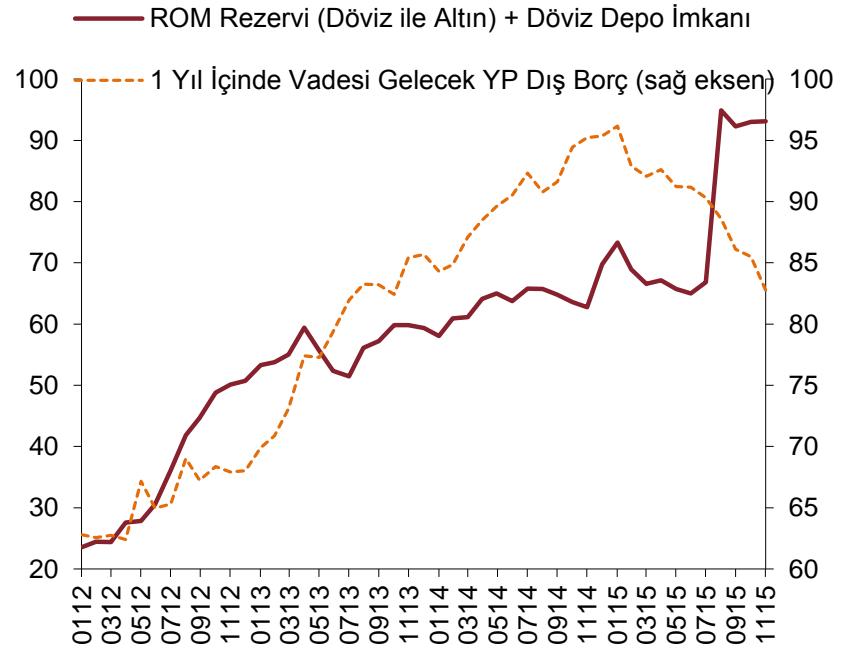
Finansal İstikrar

Mevduat Dışı YP Yükümlülüklerinin Vade Dağılımı
(Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB

ROM Rezervleri ve Döviz Depo İmkânı ile Bankaların
1 Yıl İçinde Vadesi Gelecek YP Dış Borcu
(Milyar ABD Doları)

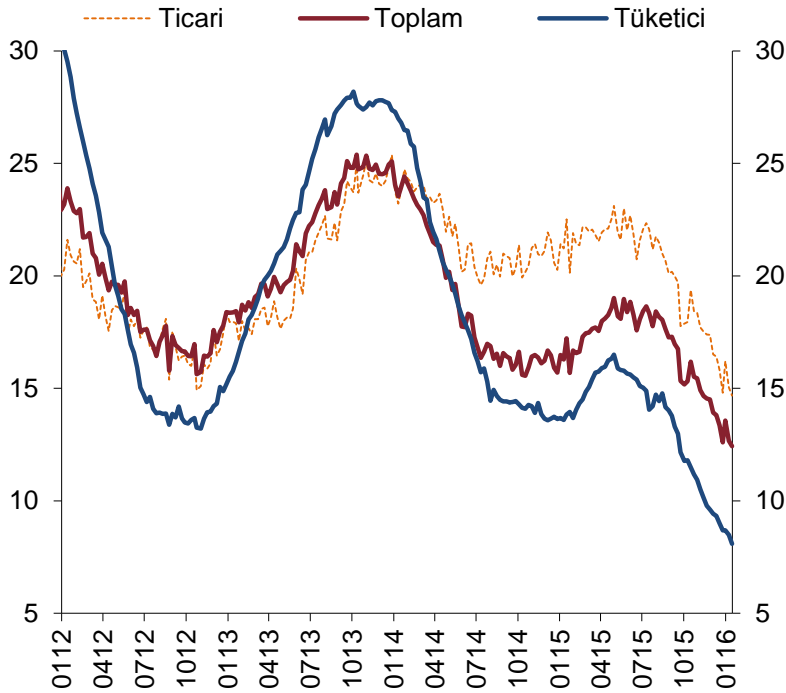


Kaynak: TCMB.

➤ Son dönemde döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı destekleyici yönde atılan adımlar ekonominin dayanıklılığını artırmaktadır.

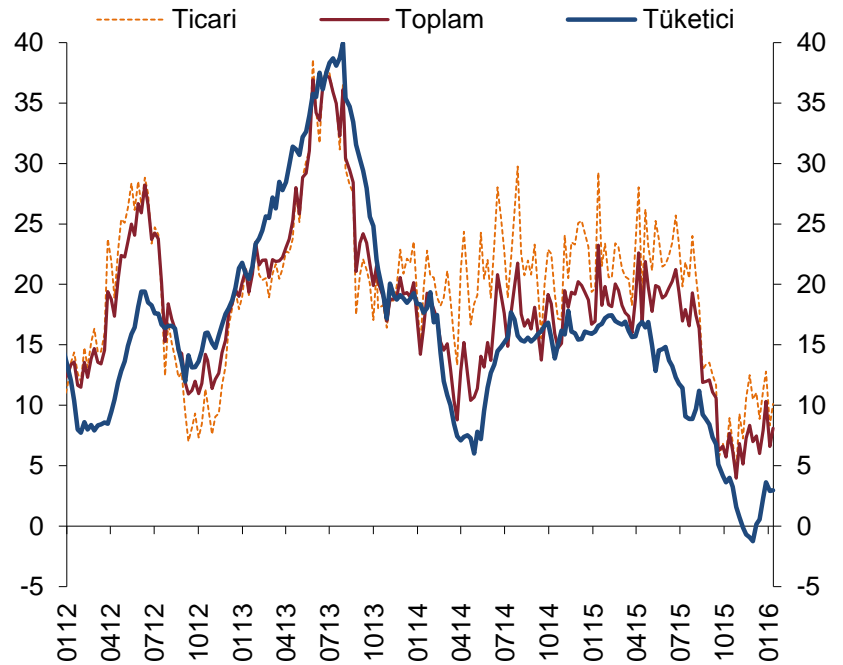
Finansal İstikrar

Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB

Kredilerin Yıllıklandırılmış Büyüme Hızları
(Kur Etkisinden Arındırılmış, 13 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüzde)



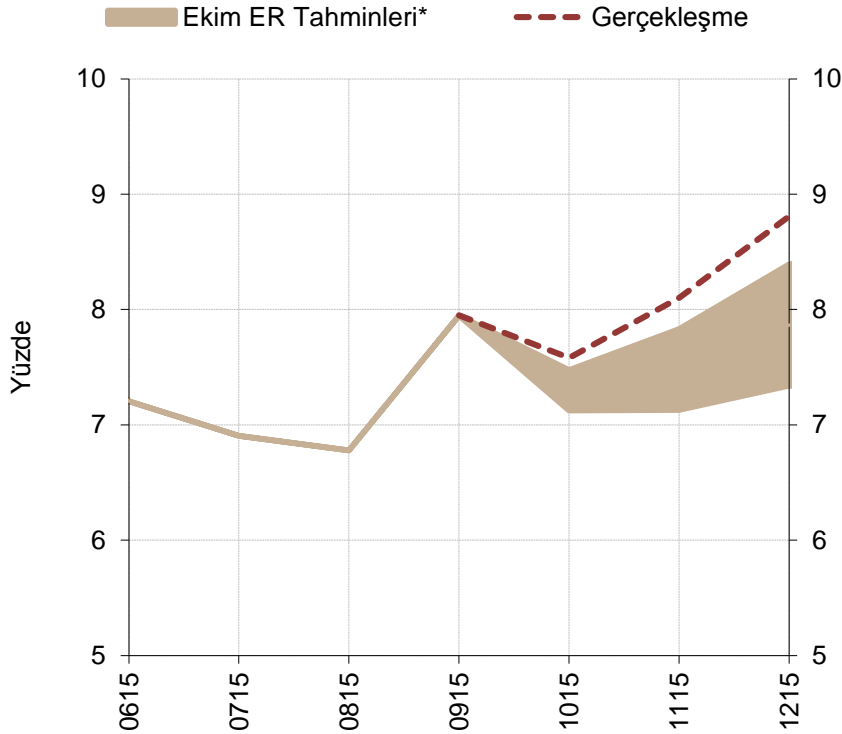
Kaynak: TCMB.

- Ticari krediler tüketici kredilerine göre daha hızlı büyümekte ve bu gelişme fiyat istikrarına, finansal istikrara ve dengelenme sürecine katkı yapmaktadır.

Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

2015 Ekim Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

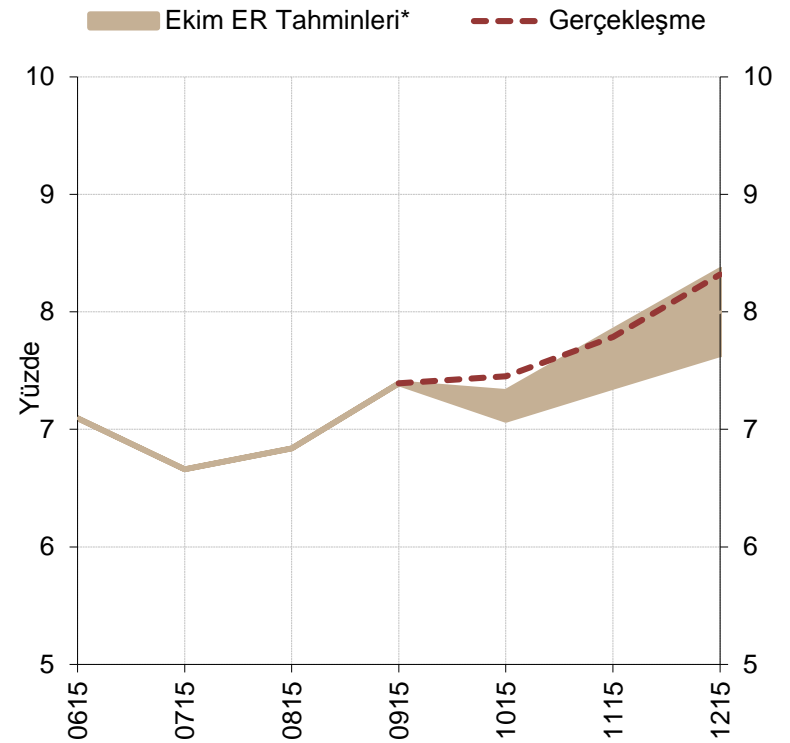
Ekim 2015 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler
(Yüzde)



* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70 olarak verilmiştir.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon İçin Ekim 2015 Tahminleri ve Gerçekleşmeler
(Yüzde)



- 2015 yılı son çeyreğinde enflasyon işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olarak Ekim Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Enflasyon

Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I

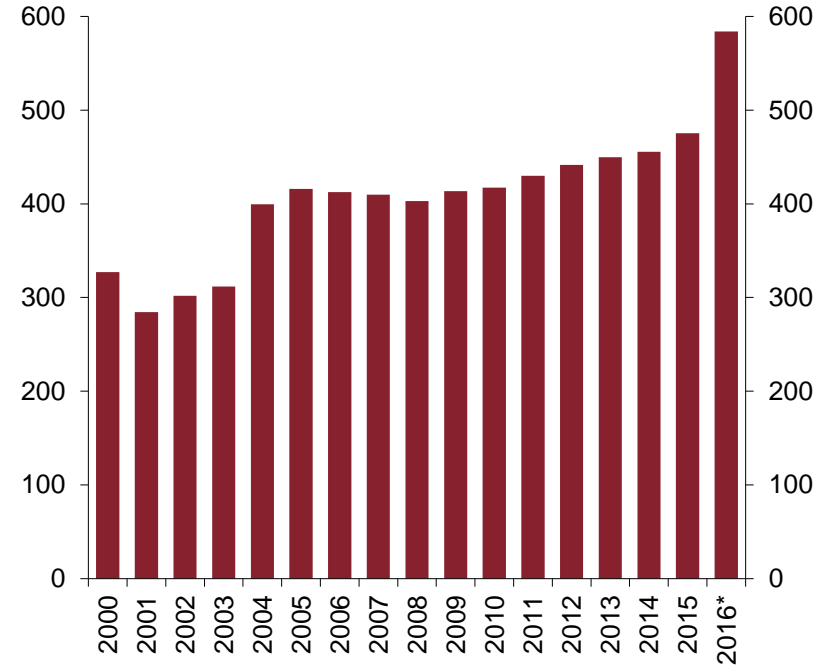
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama, Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Reel Brüt Asgari Ücret

(2003 fiyatlarıyla, TL)



Kaynak: ÇSGB, TÜİK, TCMB.

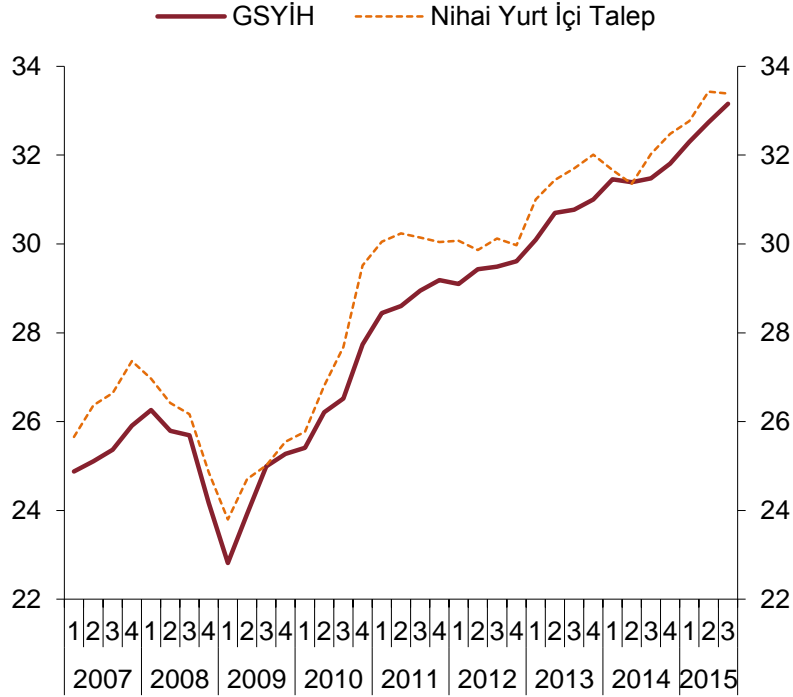
*Reel brüt asgari ücret ilgili yıldaki ortalama cari brüt asgari ücretin ortalama tüketici fiyatları endeksine bölünmesi ile elde edilmiştir. Tüketici fiyatları endeksi 2003=1 olarak alınmıştır. 2016 tüketici fiyatları için 2016 Ocak Enflasyon Raporu varsayımı kullanılmıştır.

- Artan maliyet unsurları çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. Asgari ücrette yapılan ayarlamaların genel ücretler ile enflasyon üzerindeki yansımaları yakından izlenecektir.

Toplam Talep Gelişmeleri

GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

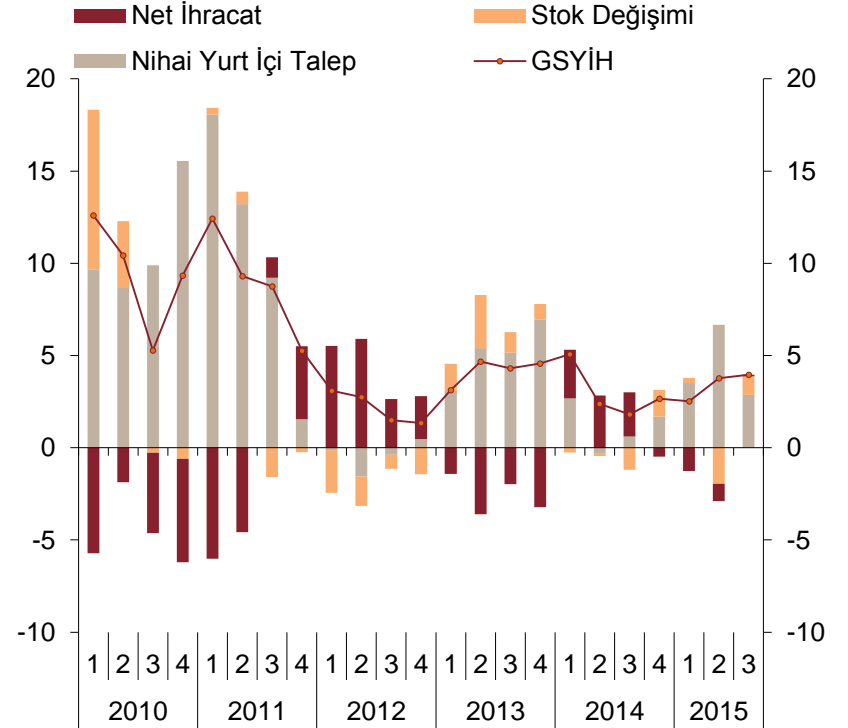
(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK

Talep Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları

(Yüzde Puan)



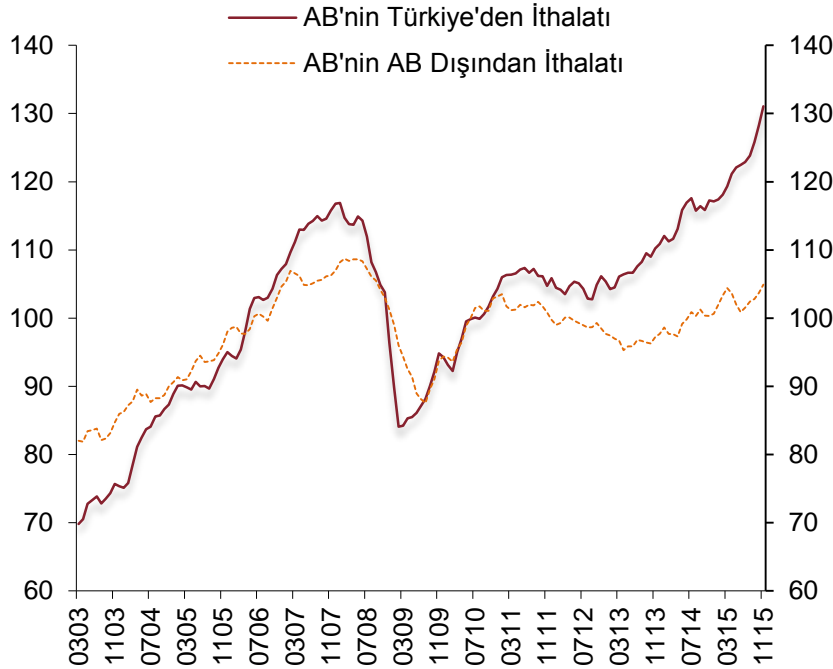
Kaynak: TÜİK

➤ İktisadi faaliyetteki ılımlı artış eğilimi devam etmektedir.

Dış Denge

Avrupa Birliği İthalatı

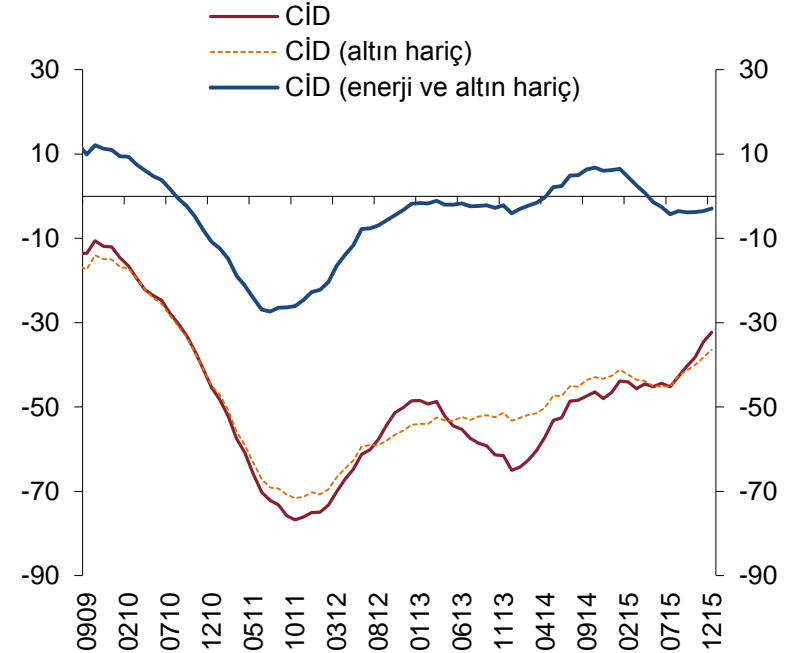
(Reel, Mevs. Arın., 3-aylık ortalama 2010=100)



*Kaynak: Eurostat.

Cari İşlemler Dengesi (CİD)

(12-Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)

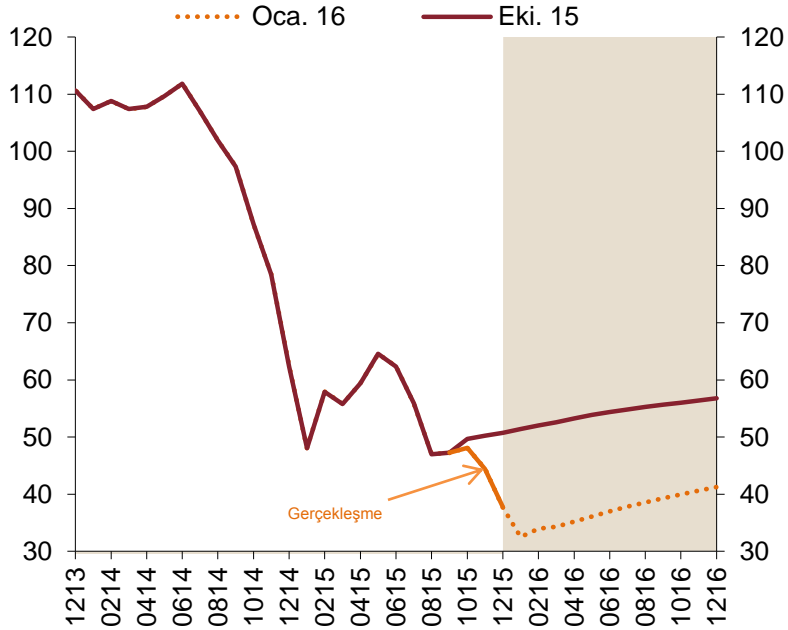


Kaynak: TCMB.

- Artan jeopolitik risklere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Cari açığa gözlenen iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir.

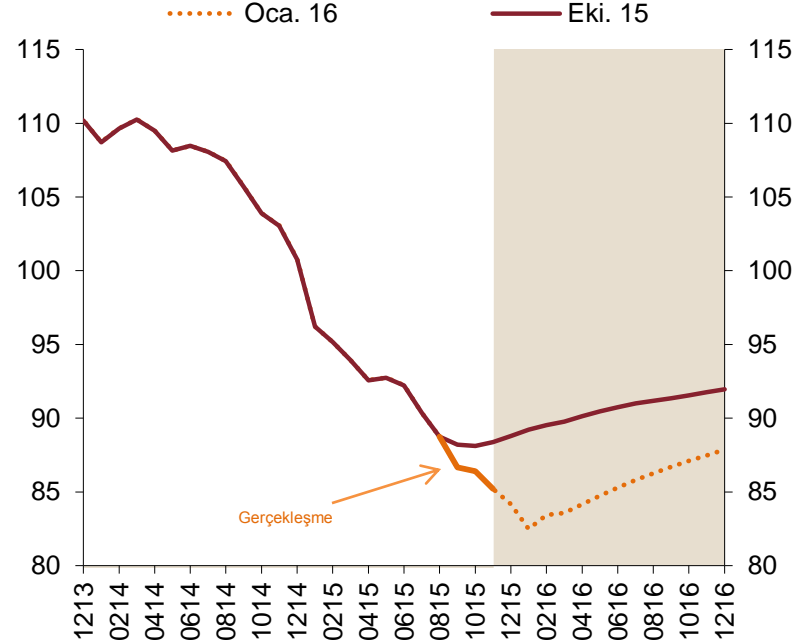
Petrol ve İthalat Fiyatları

Petrol Fiyatları*
(ABD Doları/Varil)



* Taralı alan tahmin dönemini ifade etmektedir.
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

İthalat Fiyatları*
(ABD doları, 2010=100)



* Taralı alan tahmin dönemini ifade etmektedir.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

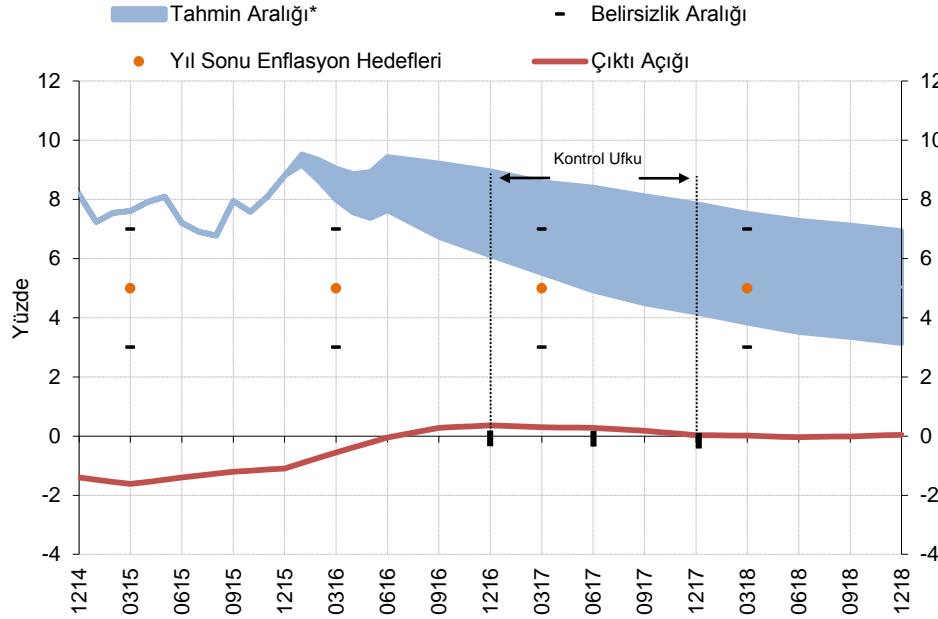
- Ham petrol fiyatları ve ABD doları cinsinden ithalat fiyatlarına dair varsayımlarda aşağı yönlü güncellemeler yapılmıştır.

Para Politikası Duruşu

- Enflasyonu düşürmeye odaklı ve kararlı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı;
- 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



Bu çerçevede enflasyonun %70 olasılıkla

- **2016 yılı sonunda % 6,1 ile % 8,9 aralığında (orta noktası yüzde 7,5),**
- **2017 yılı sonunda % 4,2 ile % 7,8 aralığında (orta noktası % 6),**
- **Orta vadede ise % 5 düzeyinde**

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Enflasyon Görünümü

2016 Yıl Sonu Enflasyon Tahminindeki Güncelleme ve Kaynakları

	2016
Ekim Enflasyon Raporu'na Göre 2016 Yıl sonu Enflasyon Tahminlerindeki Güncelleme (puan katkı)	+1,0
Güncellemenin Kaynakları	
Asgari Ücret Artışı (Toplam Etki)	+1,0
Gıda Enflasyonuna Etkisi	+0,3
İGTD* Enflasyonuna Etkisi	+0,7
Türk lirası Cinsinden İthalat Fiyatları Enflasyonunun Ana Eğilimi (Döviz Kuru Etkisi Dahil)	-0,6
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyatlar	+0,2
	+0,4

*İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Tüketici Fiyatları

Kaynak: TCMB.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2016 Ocak Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI
Başkan**

**26 Ocak 2016
Ankara**