



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

**2017 OCAK ENFLASYON RAPORU
BİLGİLENDİRME TOPLANTISI**

Murat Çetinkaya

31 Ocak 2017, Ankara

Değerli Konuklar,

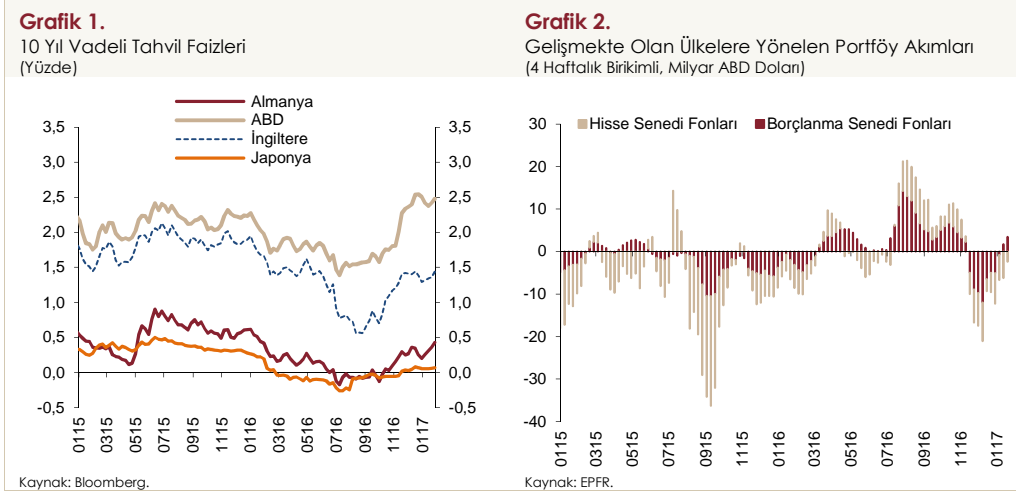
2017 yılı Ocak Enflasyon Raporu'nun ana mesajlarını sizlerle paylaşacağımız bilgilendirme toplantısına hoş geldiniz.

Raporda para politikası kararlarına temel oluşturan iktisadi görünüm ile makroekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerimizi paylaşıyor ve son üç aydaki gelişmeler doğrultusunda güncellenen orta vadeli enflasyon tahminlerimiz ile para politikası duruşumuzu sunuyoruz.

Raporda ana bölümlere ilave olarak çeşitli konularda sekiz adet kutuya yer verdik. Bu çalışmalarda güncel konulara ilişkin analizler yer alıyor. Raporda, son dönemde küresel belirsizliklerin artış nedenleri ve gelişmekte olan ülkelere olası yansımalarını irdeleyen; TÜFE ve alt grupları üzerinde döviz kuru ve ithalat fiyat geçişkenliğini detaylı fiyat endeksleri kullanarak analiz eden ve 2016 yıl sonu enflasyon tahminlerini değerlendiren kutular var. Bunlara ilaveten, Türkiye için hesaplanmış iktisadi belirsizlik göstergesini tanıtan, alternatif göstergelerle çıktı açığına bakan, reel dış ticaret açığı ile kredi büyümesi bağlantısını mercek altına alan ve Türkiye'de kamu harcama çarpanının iş çevrimlerine duyarlılığını analiz eden çalışmalar da mevcut. Kutuların başlıklarını yansıda görüyorsunuz. Her biri Türkiye ekonomisi ile ilgili önemli ve hâlihazırda güncel tartışmaların odağında olan konulara ışık tutuyor.

Saygıdeğer Konuklar,

Konuşmama politikalarımız üzerinde önemli rol oynamaya devam eden küresel iktisadi görünüme değinerek başlayacağım. Sizlerin de yakından takip ettiği gibi, 2016 yılı Kasım ayında gerçekleşen ABD seçimleri sonrasında küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler artarak devam etti. ABD'de destekleyici maliye politikasıyla büyümenin ivme kazanacağı ve Fed'in para politikasını öngörülenden hızlı sıkılaştıracağı beklentileri güçlendi. Bu gelişmelere bağlı olarak yılın son çeyreğinde gelişmiş ülke faiz oranlarında artışlar yaşandı ve ABD doları değer kazandı (Grafik 1). Söz konusu gelişmeler Kasım ayından itibaren sermaye akımlarının gelişmekte olan ülkelere yönelmesine yol açtı (Grafik 2).



Yurt içi iktisadi görünümüne baktığımızda, küresel piyasalarda yaşanan oynaklığın yanı sıra, jeopolitik gelişmeler ve belirsizlikler 2016 yılının dördüncü çeyreğinde yurt içi finansal piyasaların dalgalı bir seyir izlemesine neden oldu. Türkiye döviz kuru ve piyasa faizlerinde diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz ayrıştı. Bu dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye’den de portföy çıkışları yaşandı ve tahvil piyasasındaki çıkışlar hisse senedi piyasasına göre daha belirgin oldu.

Finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) olarak aldığımız likidite tedbirlerinin gecikmeli etkileri ve kamu teşvikleri sayesinde, son aylarda kredi kullanımında toparlanma eğilimi gözledik. 2016 yılının son çeyreğinde, tüketici kredileri ve Türk lirası cinsinden ticari kredilerdeki canlanmanın da etkisiyle kredi büyümesindeki ılımlı artış devam etti. Ayrıca, işletmelere yönelik kamu kredi destekleri sayesinde bankalar tarafından küçük ve orta ölçekli işletmelere uygulanan kredi faizleri de düşme eğilimi gösterdi.

2016 yılı sonunda tüketici enflasyonu Türk lirasındaki değer kaybı, vergi ayarlamaları ve gıda fiyatlarındaki kısmi yükselişin etkisiyle bir önceki çeyreğe kıyasla artarak yüzde 8,53 oldu. İktisadi faaliyet yılın üçüncü çeyreğinde Ekim Enflasyon Raporu’nda çizdiğimiz görünümle uyumlu olarak dönemlik bazda daralırken, mevcut göstergeler dördüncü çeyrekte ana eğilimde ılımlı bir toparlanmaya işaret etmekte. İç talep görece olarak daha zayıf seyreliyor ancak Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürüyor. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma eğiliminin devam etmesini bekliyoruz. Cari denge tarafında ise emtia fiyatlarının olumlu etkisinin önümüzdeki dönemlerde kademeli olarak azalacağını

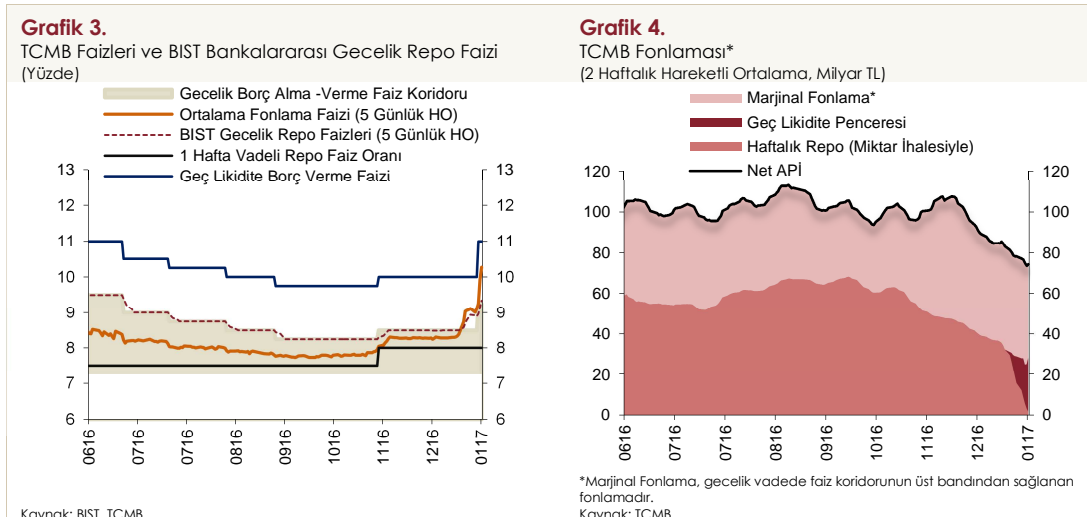
ancak net mal ihracatındaki toparlanma ile iyileşmenin devam edeceğini değerlendiriyoruz.

1. Para Politikası Uygulamaları ve Parasal Koşullar

Saygıdeğer Konuklar,

2016 yılında enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici politika duruşumuzu koruduk. 2016 yılı Mart ve Eylül ayları arasındaki dönemde para politikasında sadeleşme sürecine devam ettik. Bu doğrultuda, koridorun üst bandını Mart–Eylül 2016 döneminde ölçülü ve temkinli adımlar atmak suretiyle toplamda 250 baz puan indirdik. 2016 yılının Ekim ayına gelindiğine, toplam talepteki yavaşlama çekirdek enflasyondaki kademeli düşüşü desteklemekle birlikte, döviz kuru ve diğer maliyet unsurlarındaki gelişmeler enflasyon görünümündeki iyileşmeyi sınırladı ve para politikasındaki temkinli duruşun korunmasını gerektirdi. Bu çerçevede, Ekim ayında politika faiz oranlarını sabit tuttuk.

Kasım ayında küresel belirsizliklerdeki artış ve yüksek oynaklıklara bağlı olarak gerçekleşen döviz kuru hareketlerinin, enflasyon beklentilerini ve fiyatlama davranışlarını bozmasını engellemek amacıyla, bir miktar parasal sıkılaştırma gerçekleştirerek marjinal fonlama faizini 25 baz puan, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını ise 50 baz puan yükselttik (Grafik 3). Aralık ayında ise toplam talep gelişmelerinin enflasyon görünümü üzerindeki yukarı yönlü riskleri ne ölçüde sınırlayacağını takip edilmesinin faydalı olacağını değerlendirerek, faiz oranlarında değişiklik yapmadık.

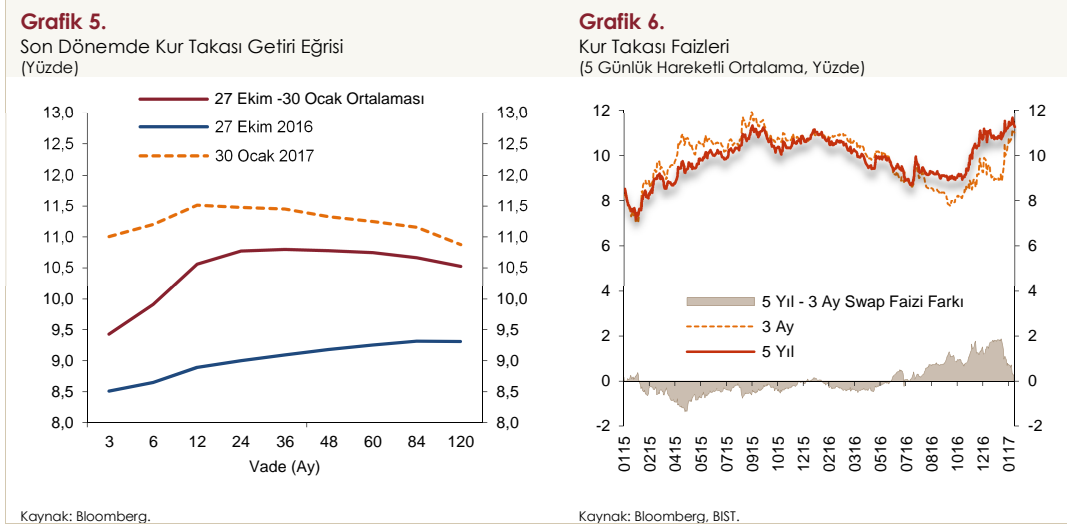


2016 yılında yaşanan birçok önemli şoka rağmen sadeleşme yönündeki adımlarımıza devam ettik. Bu adımlar para politikasında her iki yönde de gerçekleşti. Yılın özellikle ilk yarısında faiz koridorunun üst bandında indirimler gerçekleştirilirken Kasım ayında 2008 yılından bu yana ilk kez konvansiyonel bir sıkılaştırma adımı atıldı. 2017 yılının Ocak ayında ise, makro çerçeve ve iktisadi temeller değişmediği halde döviz piyasasında gözlenen aşırı hareketlilik karşısında dinamik ve farklı likidite araçlarını da içeren bir sıkılaştırma çerçevesini uygulamaya koyduk. Sade bir politika çerçevesi aktarım mekanizmasının etkinliğini artırırken bu tip dinamik tepkileri dışlamamaktadır.

Bu çerçevede, 12 Ocak 2017 tarihinden bu yana 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verdik; 16 Ocak'tan itibaren marjinal fonlamanın da sınırlandırılmasının etkisiyle gerekli görülen günlerde sistemin fonlama ihtiyacının bir kısmını geç likidite penceresi borç verme faiz oranından karşılamaktayız (Grafik 4). Söz konusu uygulamalarımızın etkisiyle ağırlıklı ortalama fonlama faizimizde ve BIST Bankalararası gecelik repo faizinde belirgin bir artış gözlemlendi (Grafik 3). Ayrıca, Türk Lirası ve döviz likiditesi yönetimindeki esnekliği ve araç çeşitliliğini artırmak amacıyla 17 Ocak'ta Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları piyasasını açtık.

24 Ocak tarihindeki PPK toplantısında ise döviz kurlarında gözlenen aşırı hareketliliğin etkisiyle enflasyon görünümünde oluşabilecek bozulmayı sınırlamak amacıyla parasal sıkılaştırmanın güçlendirilmesine karar verdik. Bu çerçevede, marjinal fonlama faizini 75 baz puan artırarak yüzde 9,25'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranını ise 100 baz puan artırarak yüzde 11'e yükselttik.

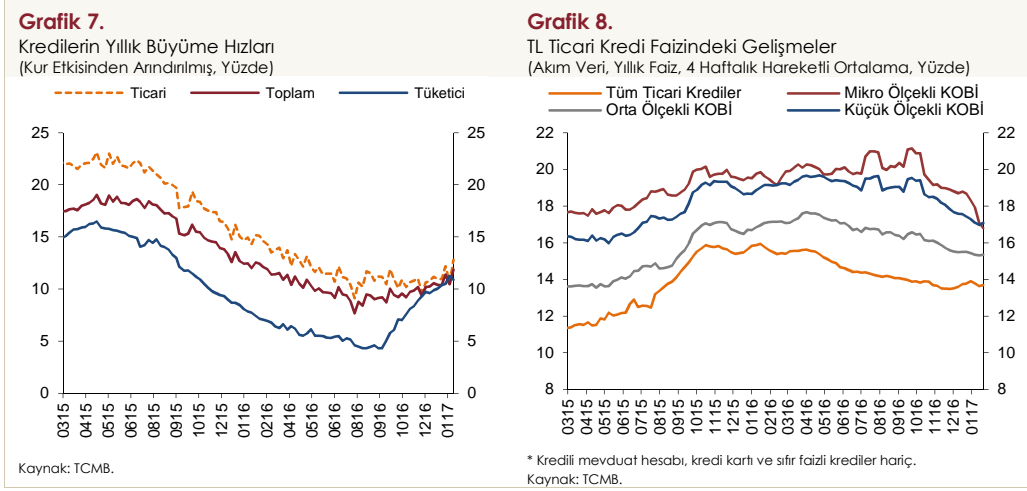
Uyguladığımız politikaların piyasalara yansımalarını yakından takip ediyoruz. Getiri eğrisi; küresel, jeopolitik ve yurt içi belirsizliklerdeki artışa ve enflasyon beklentilerindeki yükselişe bağlı olarak geçtiğimiz Rapor dönemine göre tüm vadelerde yukarı doğru kaymakla birlikte (Grafik 5) uyguladığımız parasal sıkılaştırmanın etkisiyle son dönemde, yansıda da gördüğünüz üzere, yataylaştı (Grafik 6).



Merkez Bankası olarak, fiyat istikrarı temel amacımız doğrultusunda elimizdeki bütün araçları kullanmaya devam edeceğiz. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları enflasyon görünümüne bağlı olacak. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeleri yakından izleyerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapabileceğiz. Ayrıca, döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan sağlıklı fiyat oluşumları gözlenmesi halinde likidite araçları ile gerekli tedbirleri alacağız.

Değerli Konuklar,

Finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, aldığımız likidite tedbirlerinin gecikmeli etkileri ve kamu teşvikleri sayesinde finansal olmayan kesime kullandırılan kredilerin yıllık büyüme oranında 2016 yılının son çeyreğinde ılımlı bir artış eğilimi gözlemlendi (Grafik 7). Kredilerin alt kalemlerine baktığımızda, söz konusu dönemde ticari kredilerin Türk lirası krediler kaynaklı olarak sınırlı bir oranda arttığını; tüketici güvenindeki kısmi toparlanma ve yapılan düzenlemelerin gecikmeli etkileriyle tüketici kredilerindeki artış eğiliminin güçlenerek devam ettiğini görüyoruz. Tüketici kredilerinin alt kalemlerine baktığımızda ise artışın genele yayıldığı görülmekte. Önceki dönemlerde kredi ve mevduat faizlerinde görülen düşüş eğilimi yurt içi ve yurt dışı finansman koşullarındaki sıkılaştırmanın etkisiyle 2016 yılı son çeyreğinde duraksadı ve kredi koşullarındaki sıkılık devam etti. Öte yandan, küçük ve orta ölçekli işletmelere verilen TL kredi faizleri yılın son çeyreğinde destekleyici kamu politikalarının etkisiyle geriledi (Grafik 8).



2. Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

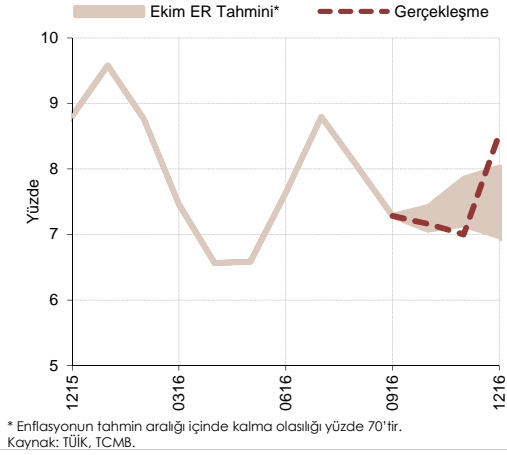
Saygıdeğer Konuklar,

Konuşmamın bu bölümünde tahminlerimize temel oluşturan makroekonomik görünümü ve varsayımlarımıza değineceğim. Öncelikle yakın dönem enflasyon gelişmelerini özetlemek istiyorum. Ardından da tahminlerimizi üretirken baz senaryoda temel aldığımız yurt içi ve yurt dışı talep görünümünden bahsedeceğim.

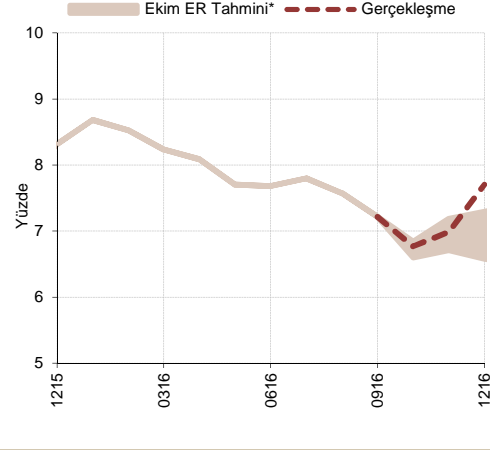
2016 yılı Temmuz ayı sonrasında kademeli bir yavaşlama eğilimi sergileyen tüketici enflasyonu Kasım ayında yüzde 7 ile Ekim Enflasyon Raporu tahminlerinin alt bandına yakın gerçekleşti. Ancak Aralık ayında enflasyon işlenmemiş gıda fiyatlarındaki oynaklık ve tütün fiyat ayarlamalarının da etkisiyle önemli bir oranda artarak yılı yüzde 8,53 ile tahmin üst bandının üzerinde tamamladı (Grafik 9). İşlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyondaki artış ise daha sınırlı oldu (Grafik 10). Bu gelişmede Türk lirasındaki değer kaybı ve vergi ayarlamalarının etkisi öne çıktı.

Grafik 9.

Ekim 2016 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler (Yüzde)

**Grafik 10.**

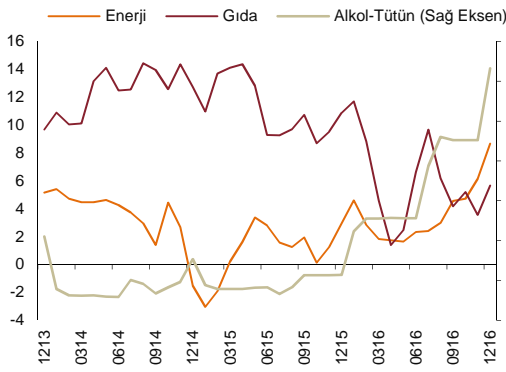
İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon için Ekim 2016 Tahminleri ve Gerçekleşmeler (Yüzde)



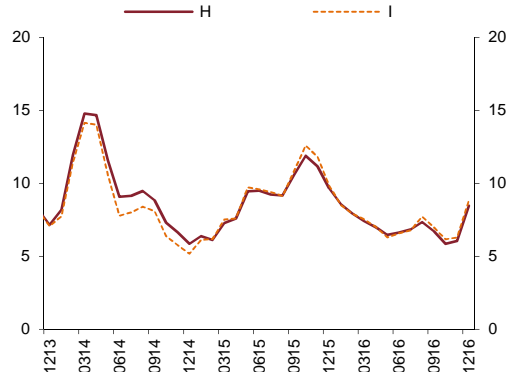
Bu dönemde Türk lirasındaki belirgin zayıflamanın ilk yansımaları kur geçişkenliğinin hızlı olduğu enerji fiyatları üzerinde gözlemlendi. Bu etkiye ek olarak ham petrol fiyatlarının da yükselmesiyle enerji enflasyonu hızlı bir artış kaydetti (Grafik 11). Döviz kurundaki artış temel mal grubu enflasyonunu da olumsuz etkiledi ve Kasım ayına kadar istikrarlı bir yavaşlama eğilimi sergileyen mal grubu enflasyonu yılın son ayında vergi artışlarının da etkisiyle yükseldi.

Başta tütün ürünlerine yönelik olmak üzere son dönemde yapılan vergi ayarlamaları enflasyon üzerinde belirgin bir yukarı yönlü etki yaptı. Kasım ayında otomobillerde Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) düzenlemesi yapıldı; Aralık ayında ise alkollü içecek ve tütün ürünlerinin ÖTV oranı 2016 yılı Ocak ayındaki vergi artışının ardından ikinci kez yükseltildi (Grafik 11). Böylelikle, 2016 yılında vergi ayarlamaları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyona katkısı tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde gerçekleşti.

Gıda enflasyonu Kasım ayına kadar ılımlı bir seyir izleyerek geçmiş yıllara kıyasla enflasyona nispeten sınırlı bir katkı yaptı. Aralık ayında ise Türk lirasındaki değer kaybı ve olumsuz hava koşullarının etkisi ile gıda enflasyonunda artış gözlemlendi (Grafik 11). Söz konusu yükselişe rağmen gıda enflasyonu gerek turizm sektöründeki daralmanın gerekse alınan tedbirlerin etkisi ile yılı yüzde 5,65 ile tarihsel olarak düşük nitelendirilebilecek bir seviyede tamamladı. Böylelikle gıda yıllık enflasyonu Ekim Enflasyon Raporu öngörümüz ile uyumlu bir seviyede gerçekleşti.

Grafik 11.Gıda, Enerji ve Alkollü İçecek-Tütün Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 12.Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)

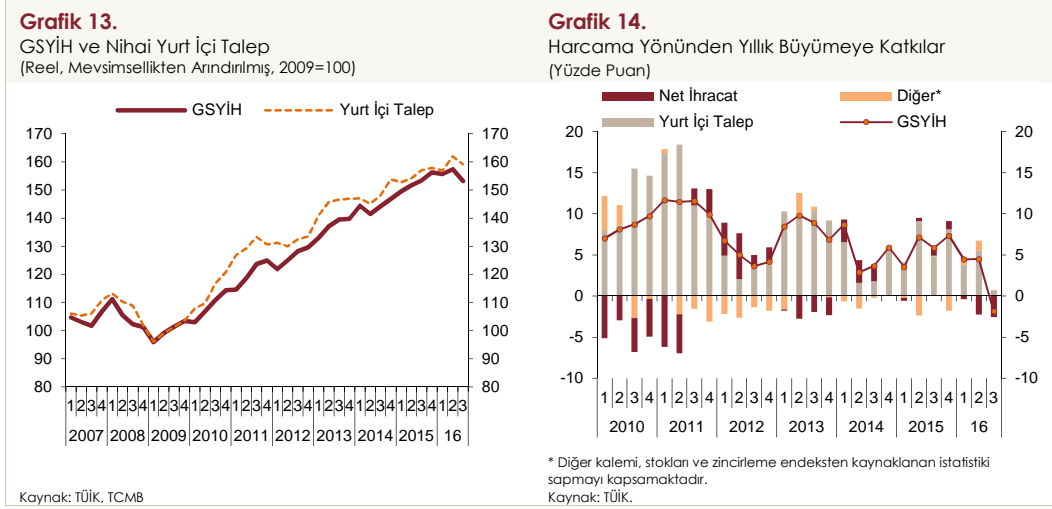
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Yılın son çeyreğinde temel mal grubu fiyatları alt gruplar bazında farklılık arz etti; giyim, mobilya gibi gruplarda enflasyon yavaşlarken iç satışların nispeten güçlü olduğu sektörlerde enflasyonda yukarı yönlü bir eğilim kaydedildi. Hizmet enflasyonu, gıda enflasyonundaki ılımlı görünüm ve talep koşullarındaki zayıf seyre karşın, özellikle reel birim işgücü maliyetleri ve İstanbul ili başta olmak üzere kiralarda yaşanan artışa bağlı olarak yüksek seyrini korudu. Yılın sonuna doğru üretici fiyatları kaynaklı baskılar belirginleşti, özellikle Aralık ayında yayılım endekslerine göre fiyat artırma eğilimi güçlendi. Bu görünüm altında, çekirdek göstergelerin ana eğilimi Aralık ayı ile birlikte yukarı yönlü bir seyir izledi (Grafik 12). Özetle, yakın dönemde enflasyon görünümü iktisadi faaliyetin sınırlayıcı etkisine rağmen vergi artışları, güçlenen maliyet yönlü baskılar ve gıda fiyatlarındaki kısmi yükseliş sonucunda bozuldu.

Değerli Konuklar,

2016 yılının üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyette belirgin bir yavaşlama gözlenmiştir. Bu dönemde, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) bir önceki çeyreğe göre yüzde 2,7, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise yüzde 1,8 oranında düşüş kaydetti (Grafik 13). İktisadi faaliyette turizm gelirlerindeki düşüş nedeniyle oluşan ivme kaybının, Temmuz ayındaki gelişmelerin yurt içi talep üzerindeki olumsuz etkileriyle derinleştiğini gördük (Grafik 14). Kamunun tüketim harcamalarındaki yıllık yüzde 23,8 oranında kuvvetli artış ile inşaat sektöründeki ılımlı görünüm, yurt içi talebin diğer bileşenlerindeki düşüşün büyüme üzerindeki etkilerini hafifletti. Bunlara ilaveten, uzatılan bayram tatilleri ve Temmuz ayı ortasındaki olumsuzluklara bağlı olarak gerçekleşen işgünü kayıplarının da faaliyet üzerinde olumsuz etkileri gözlemlendi. Bu sebeple, iktisadi faaliyetteki ana eğilimin yavaşlama yönünde olmakla birlikte açıklanan verilerin ima ettiği kadar zayıf olmadığını

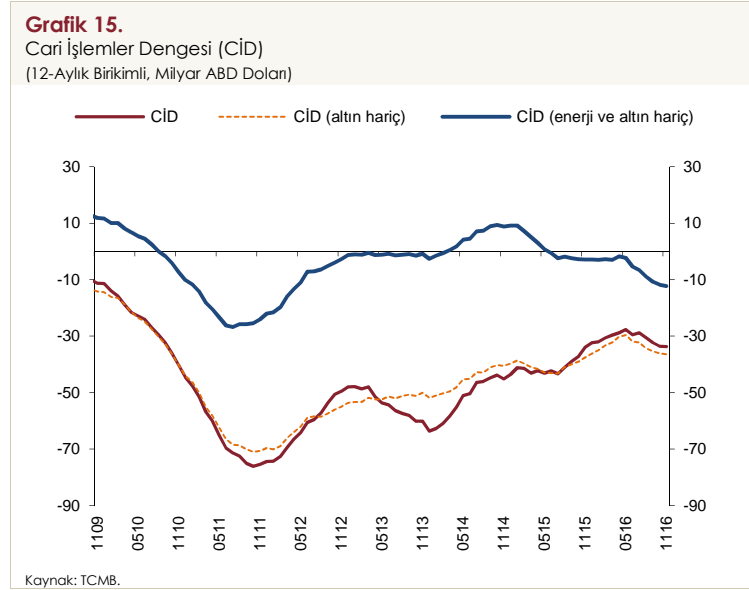
değerlendiriyoruz. Normal takvim etkilerine ek olarak, söz konusu iş günü kayıplarının da etkileri dışlandığında, üçüncü çeyrekte iktisadi faaliyetin yıllık bazda daralma yerine sınırlı bir büyüme kaydettiğini tahmin ediyoruz.



2016 yılı son çeyreğine ilişkin göstergeler, iktisadi faaliyette, üçüncü çeyrekteki iş günü kayıplarının telafisine bağlı teknik toparlanma haricinde ılımlı bir büyümeye işaret ediyor. Alınan tedbir ve uygulamaya koyulan teşviklerin etkisiyle artan kredi kullanımının yanı sıra, vergi ve döviz kuru artışlarının fiyatlara yansıtacağı yönündeki beklentiler dayanıklı tüketim mallarına talebi canlandırdı. Ancak, dayanıklı mallar haricinde kalan ürünlere olan talep zayıf seyretti ve son çeyrekte özel tüketim talebindeki toparlanmanın sektörel yayılımı sınırlı kaldı. Yatırımlardaki toparlanma ise tüketim harcamalarına göre daha yavaş oldu. Bu bilgiler ışığında, yurt içi talepte son çeyrekte yıllık bazda ılımlı bir artış öngörmekteyiz. Önümüzdeki dönemde dış ticaret hadlerinin cari açık üzerinde süregelen olumlu etkisinin azalmasını beklemekle birlikte, Rusya ile ilişkilerin normalleşmeye başlamasını ve Türk lirasındaki değer kaybının net ihracata desteğinin dönemlik toparlanmayı destekleyeceğini değerlendiriyoruz (Grafik 15).

Önümüzdeki dönemde, turizm görünümünde kayda değer bir iyileşme sinyali olmamasına rağmen, alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma eğiliminin devam etmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, son dönemde Türk lirasındaki değer kaybı ile diğer iç ve dış gelişmeler sonucunda belirsizlik algısının yükselmesinin, yurt içi talebi hem tüketim hem yatırım kanalından sınırlayabilmesi muhtemel. Küresel büyüme görünümü ve gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler, sermaye akımlarının zayıf seyri ve jeopolitik gelişmeler, yakın dönemde olduğu gibi 2017 yılında da büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturuyor. Öte yandan son dönemde alınan teşvik ve tedbirlerin olası

gecikmeli etkilerini yukarı yönlü bir risk unsuru olarak belirtebiliriz. Cari denge tarafında ise iyileşmenin sürmesini bekliyoruz. Emtia fiyatlarındaki artışa karşılık, büyümedeki ılımlı görünümün önümüzdeki dönemde ithalat artışını sınırlayacağını tahmin ediyoruz. Çevre ülkelerle normalleşmeye başlayan ilişkiler, Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın devam etmesi ve jeopolitik gelişmelerin sınırlayıcı etkilerine rağmen ihracatın pazar çeşitlendirme esnekliğinin olumlu etkileriyle cari dengenin 2017 yılında iyileşeceğini öngörüyoruz.



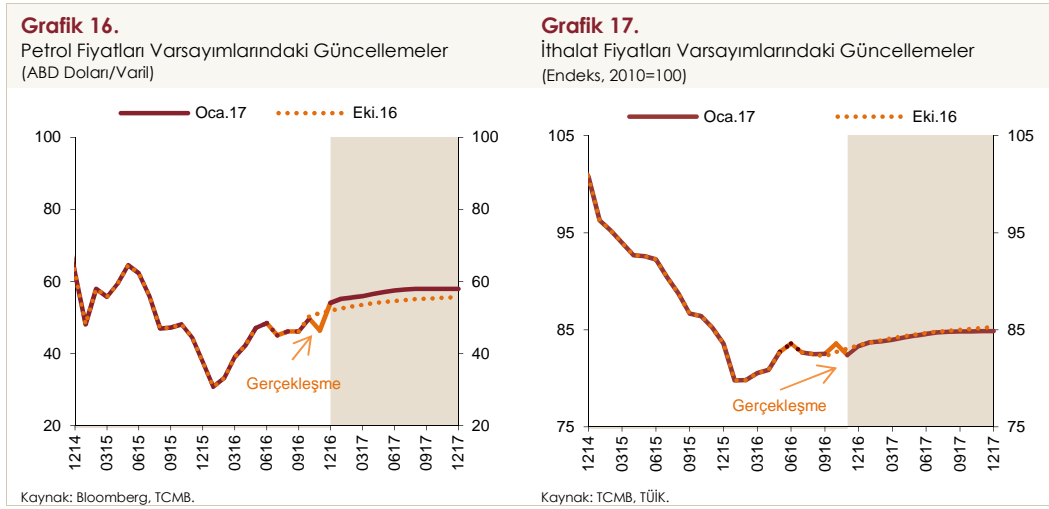
Saygıdeğer Konuklar,

Bildiğiniz gibi, enflasyon tahminlerinde enerji, ithalat ve gıda fiyatları da önemli rol oynuyor. Dolayısıyla, tahminlere geçmeden önce kısaca söz konusu değişkenlere dair varsayımlarımızı aktaracağım.

Ekim Enflasyon Raporu'nda 54 ABD doları olarak varsaydığımız ham petrol fiyatı 2017 yılı ortalamasını yakın dönem gelişmeleri çerçevesinde 57 ABD dolarına yükselttik (Grafik 16). ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımımızı ise, ham petrol dışındaki emtia fiyatlarının görece düşük seyrine bağlı olarak 2017 yılı için sınırlı miktarda aşağı yönlü güncelledik (Grafik 17). Ancak Türk lirası cinsinden baktığımızda geçtiğimiz Rapor dönemine göre ithalat fiyatlarında belirgin bir yukarı yönlü güncelleme oldu.

Gıda fiyatlarına dair varsayımlarımıza geçecek olursak, Ekim Enflasyon Raporu'nda 2016 yılı sonunda yüzde 6 olacağını varsaydığımız gıda enflasyonu yüzde 5,65 ile öngörülerimizle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Ancak, son dönemde gözlenen olumsuz hava koşullarının gıda arzı üzerindeki olası etkileri ve

Türk lirasındaki değer kaybının yansımalarına bağlı olarak 2017 yılında gıda enflasyonunda yükseliş öngörmekteyiz. Öte yandan, turizmdeki yavaşlamanın gıda talebi üzerinde süregelen etkisinin ve Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme Komitesi (Gıda Komitesi) kapsamında alınacak tedbirlerin bu yükselişi kısmen sınırlayacağını değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, Ekim Enflasyon Raporu'nda yüzde 7 olacağını varsaydığımız 2017 yıl sonu gıda enflasyonunu, yüzde 9'a güncelledik. 2018 yılı gıda enflasyonu varsayımımızı ise yansıda gördüğünüz üzere yüzde 7 olarak koruduk.



2016 yılında yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda yapılan düzenlemeler yıllık tüketici enflasyonuna tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde katkı yaptı. 2017 ve sonrası için tahminler üretilirken vergi ayarlamalarının ve yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyon hedefini aşmayacağı ve otomatik fiyatlama mekanizmaları ile uyumlu olacağı bir görünüm varsayıyoruz. Maliye politikasının orta vadeli duruşu için 2017-2019 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program projeksiyonları temel alıyoruz.

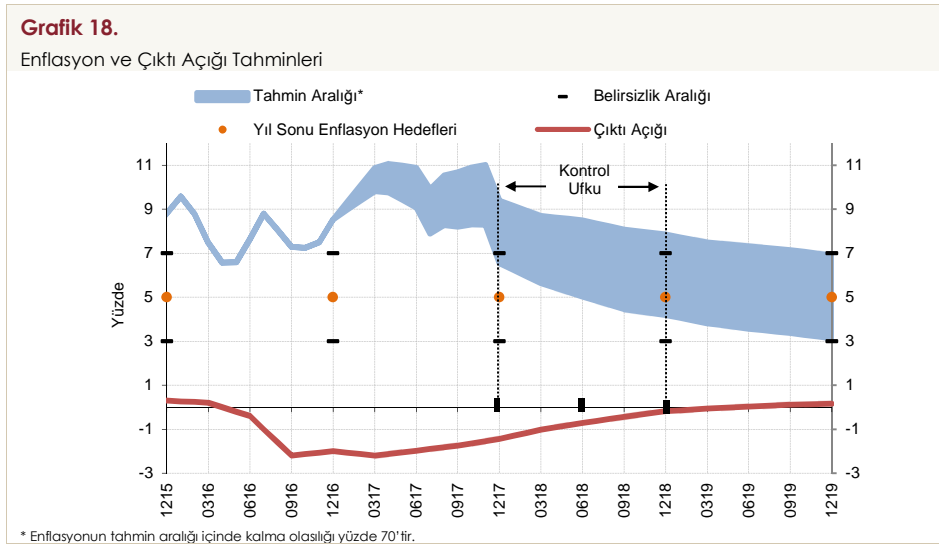
3. Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

Saygıdeğer Konuklar,

Şimdi sizlere, çizmiş olduğum çerçeve dâhilinde ürettiğimiz enflasyon ve çıktı açığı tahminlerimizi sunacağım.

Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun orta vadede yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağını tahmin ediyoruz. Bu çerçevede, enflasyonun 2017 yılında yüzde 8 olarak gerçekleşeceğini; 2018 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2019 yılında yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağını öngörüyoruz. Yansydaki grafikte tahminleri yüzde 70 olasılıkla

gerçekleşmesini öngördüğümüz aralıklar itibarıyla görüyorsunuz. Bu doğrultuda, 2017 yılı sonunda yüzde 6,6 ile yüzde 9,4 aralığında (orta noktası yüzde 8), 2018 yılı sonunda ise yüzde 4,2 ile yüzde 7,8 aralığında (orta noktası yüzde 6) bir tahmin veriyoruz (Grafik 18).



2017 ve 2018 yıl sonu enflasyon tahminlerimizi 2016 Ekim Enflasyon Raporu'na göre sırasıyla 1,5 puan ve 1 puan yukarı yönlü güncelledik. Yakın dönemde Türk lirasındaki değer kaybı ve petrol fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak önümüzdeki döneme ilişkin Türk lirası cinsinden ithalat fiyatı varsayımlarımızda bir önceki Rapor dönemine kıyasla belirgin bir yukarı yönlü güncelleme yaptık. Söz konusu güncellemenin 2017 yıl sonu enflasyon tahminini bir önceki Rapor tahminine göre 1,3 puan yukarı çekeceğini değerlendiriyoruz. Öte yandan, yakın döneme ilişkin göstergeler, 2017 yılı boyunca iç talepteki toparlanmanın Ekim Enflasyon Raporu'nda öngördüğümüzden daha yavaş olabileceğine işaret ediyor. Bu doğrultuda, çıktı açığına dair tahminlerimizi aşağı yönlü güncelledik. Çıktı açığındaki aşağı yönlü güncellemenin 2017 yıl sonu enflasyon tahminini 0,4 puan düşürücü yönde etki yapacağını tahmin ediyoruz.

Tahminlerimiz üzerinde etkili olan bir diğer unsur, 2017 yılı gıda enflasyonu varsayımımızı yüzde 7'den yüzde 9'a güncellememiz oldu. Söz konusu güncelleme, bir önceki Rapor dönemine göre 2017 yılı enflasyon tahminine 0,4 puan ekledi. Son olarak, 2016 yıl sonu enflasyonunun Ekim Enflasyon Raporu'nda verdiğimiz tahmine göre yüksek gerçekleşmesi ve çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükselişin 2017 yıl sonu enflasyonunu 0,2 puan yukarı çekeceğini değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, Ekim Enflasyon Raporu'nda yüzde 6,5 olarak

verdiğimiz 2017 yıl sonu tüketici enflasyonu tahminini yüzde 8'e yükselttik. Diğer taraftan, 2018 yıl sonu tüketici enflasyonu tahminini de yüzde 5'ten yüzde 6'ya güncelledik. 2018 yıl sonu tüketici enflasyonu tahmininde Ekim Enflasyon Raporu'na göre yaptığımız bu 1 puanlık güncellemeye, Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarındaki artış 1 puan; enflasyon eğilimindeki yükseliş 0,2 puan katkı yaparken; çıktı açığındaki aşağı yönlü güncellemenin bu etkilerin 0,2 puanını telafi edeceğini değerlendirdik.

Enflasyonun 2017 yıl sonunda yüzde 8 olarak gerçekleştikten sonra, 2018 yıl sonunda yüzde 6'ya gerileyeceği öngörümüz enflasyona odaklı para politikası duruşunun yanı sıra, birikimli döviz kuru etkilerinin ortadan kalkacağı ve iktisadi faaliyetin ılımlı seyredeceği bir görünüme dayanmaktadır.

Bahsetmiş olduğum bu tahminlere ek olarak Enflasyon Raporu'nun Riskler ve Para Politikası bölümünde genel olarak makroekonomik görünüme ve para politikasına dair farklı risk değerlendirmelerini özetliyoruz. Ayrıntıları Raporda bulabilirsiniz.

Saygıdeğer Konuklar,

Konuşmama burada son verirken, başta Para Politikası Kurulu üyeleri ve Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğümüz çalışanları olmak üzere, Raporun hazırlanmasında emeği geçen tüm çalışma arkadaşlarıma ve katılımcılara teşekkürlerimi sunuyorum. Dinlediğiniz ve sabrınız için sizlere de teşekkür ediyorum.