



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**2015 Ocak Enflasyon Raporu  
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI  
Başkan**

**27 Ocak 2015  
Ankara**

# 2015 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

# 2015 Ocak Enflasyon Raporu: Kutular

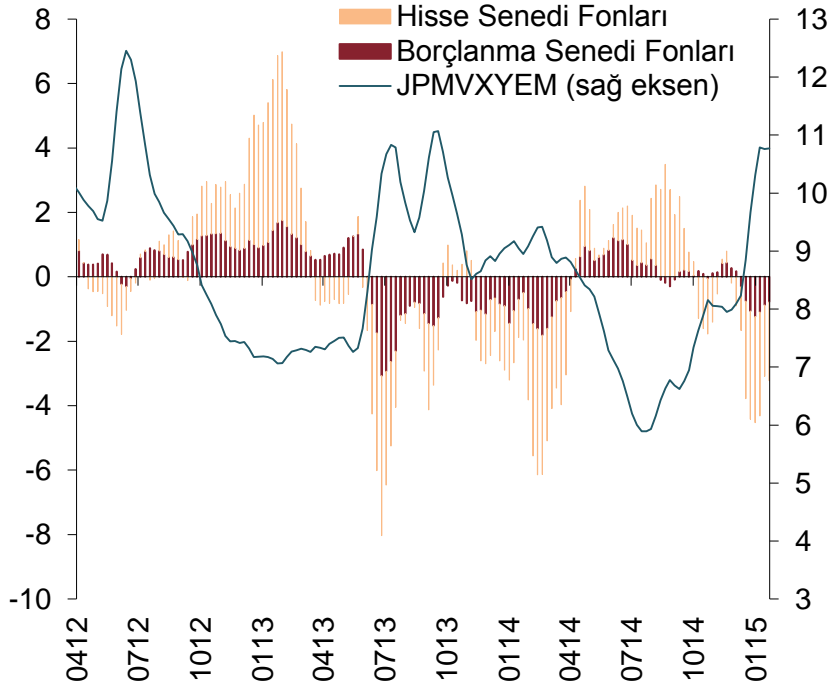
- Petrol Fiyatlarının Tüketici Fiyatları Üzerindeki Etkileri
- Uluslararası Hububat Fiyatlarının Yurt İçi Fiyatlara Yansıması
- 2015 Yılı Tüketici Enflasyonunda Baz Etkilerinin Rolü
- Türkiye’de Şirketlerin Borç Dolarizasyonu ve Büyüme Performansı
- Uluslararası Enerji Fiyatlarının Makroekonomik Etkileri
- Zorunlu Karşılıklara Faiz Ödenmesi
- 2014 Yıl Sonu Enflasyon Tahminlerindeki Değişimlerin Kaynakları

# Portföy Akımları ve Risk Primleri

## Gelişmekte Olan Ükelere Portföy Akımları

(4 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar ABD Doları)

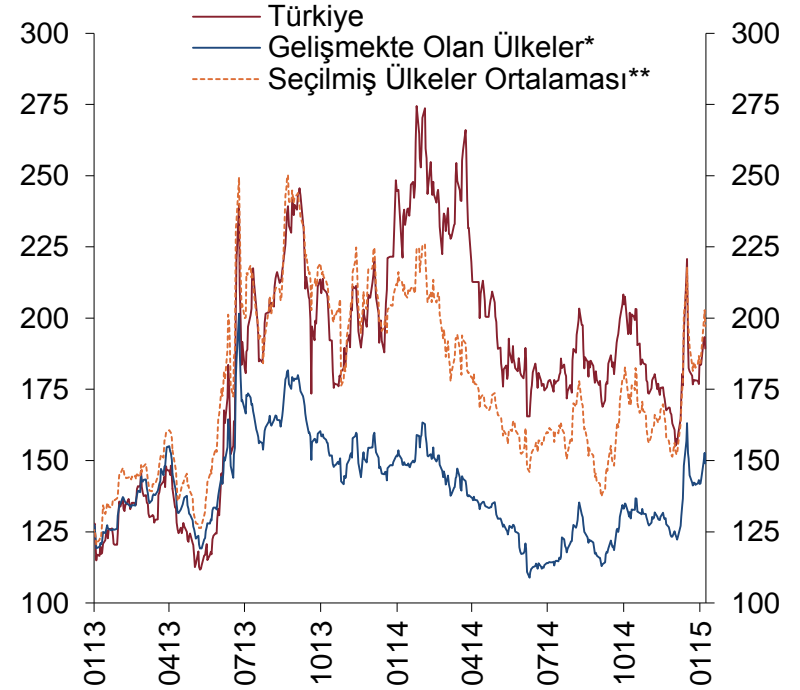
ve Döviz Kurları Oynaklık Endeksi (JPMVXYEM)(Yüzde)



Kaynak: EPFR, Bloomberg.

## Seçilmiş GOÜ ve Türkiye CDS Gelişmeleri

(Baz puan)



\*Brezilya, Çek C., Endonezya, G. Afrika, Kolombiya, Macaristan, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili.

\*\* Brezilya, Endonezya ve G.Afrika.

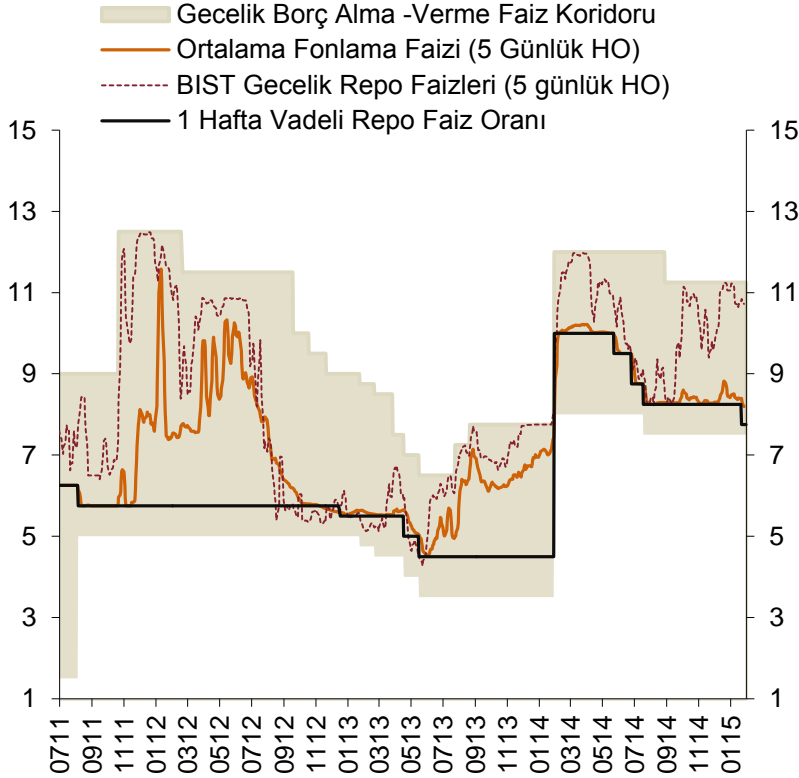
Kaynak: Bloomberg.

- Yakın dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları ve bu ülkelerin risk primleri dalgalı bir seyir izlemeye devam etmiştir.

# Para Politikası Uygulamaları ve Parasal Koşullar

# Para Politikası

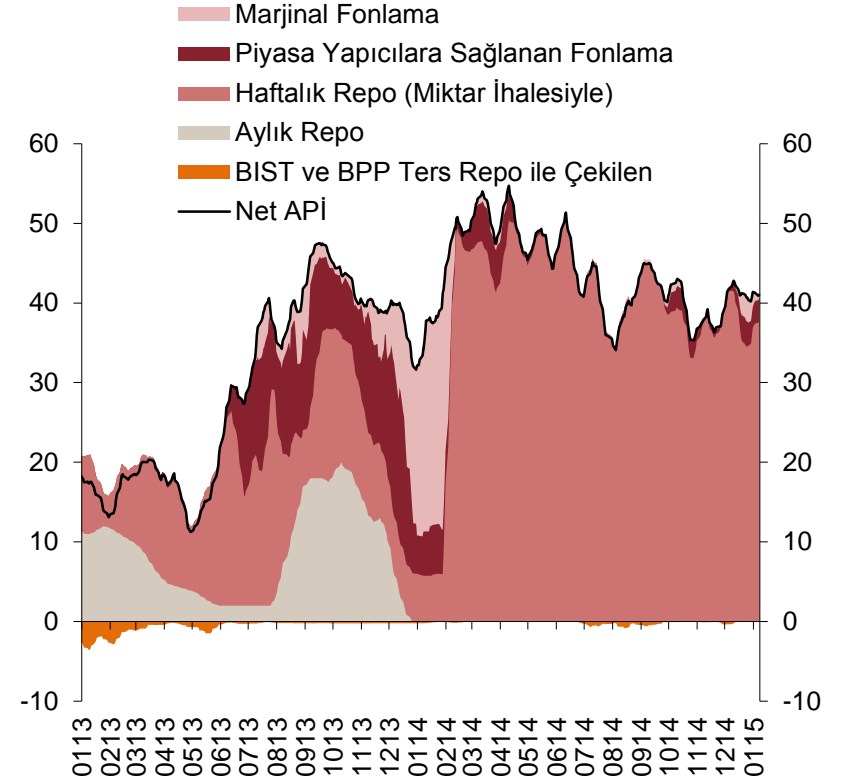
## TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri (Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

## TCMB Fonlaması\*

(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)

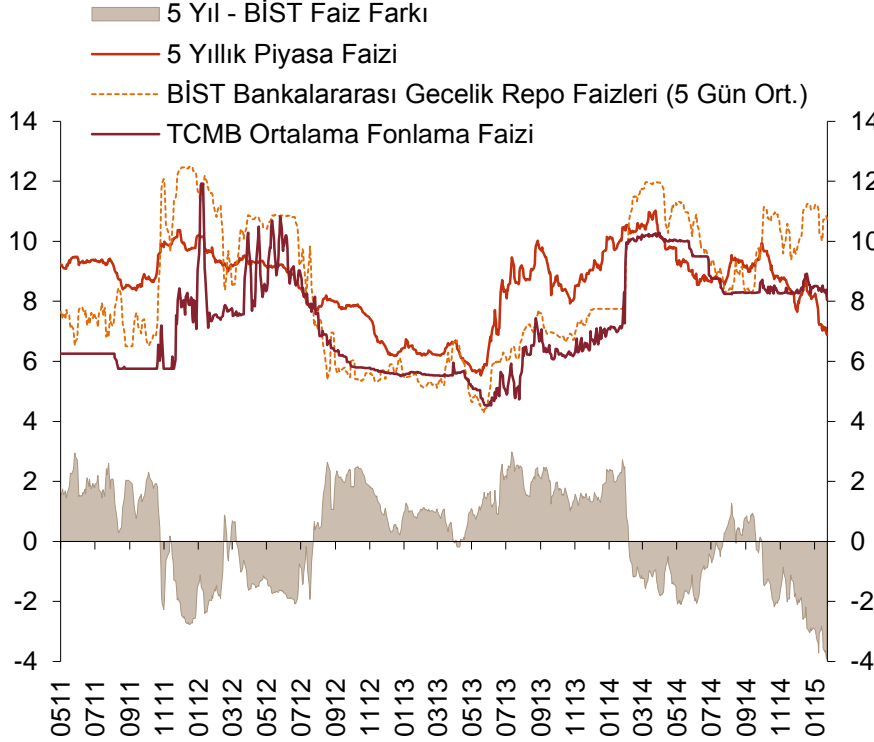


\*Marjinal Fonlama gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.

- Enflasyon görünümündeki olumlu gelişmeleri değerlendiren TCMB, Ocak ayında 1 hafta vadeli repo ihale faizinde ölçülü bir indirim yapmıştır.

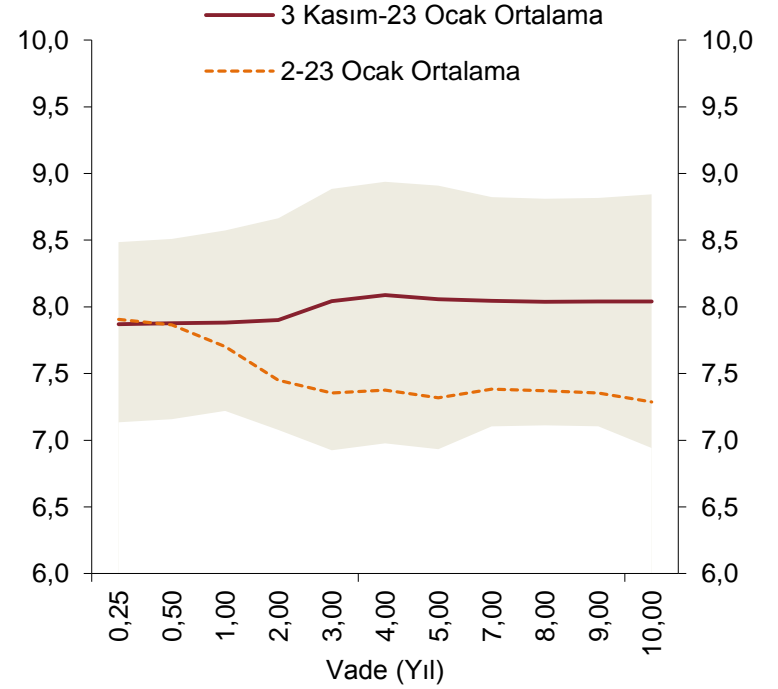
# Parasal Koşullar

**Piyasa Faizleri ve TCMB Fonlama Faizi**  
(Yüzde)



Kaynak: BİST, TCMB.

**Getiri Eğrisi**  
(Yüzde)

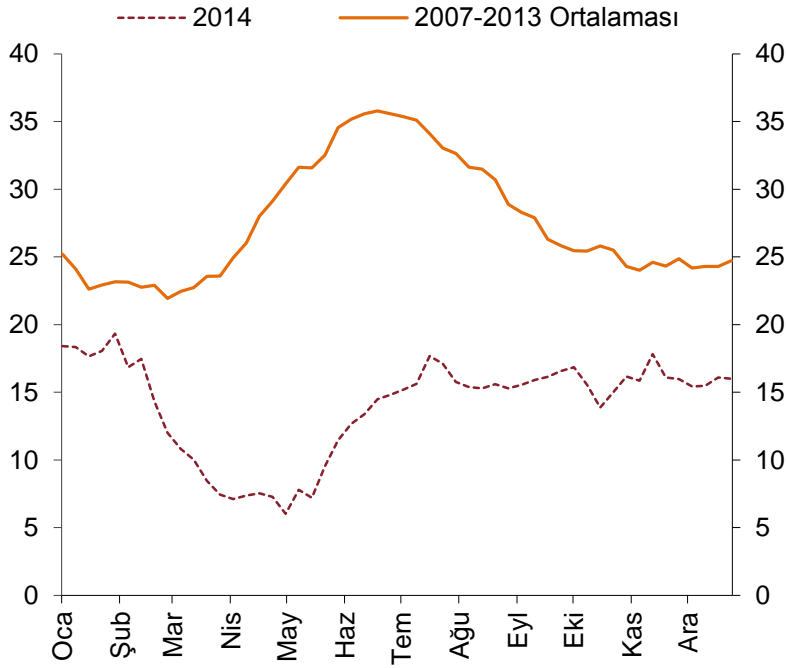


Taralı alan her vade için 3 Kasım-23 Ocak dönemindeki en düşük ve en yüksek getirilerin arasında kalan alanı göstermektedir. Kaynak: Bloomberg.

- Para politikasında, getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle sıkı duruş sürdürülmektedir.

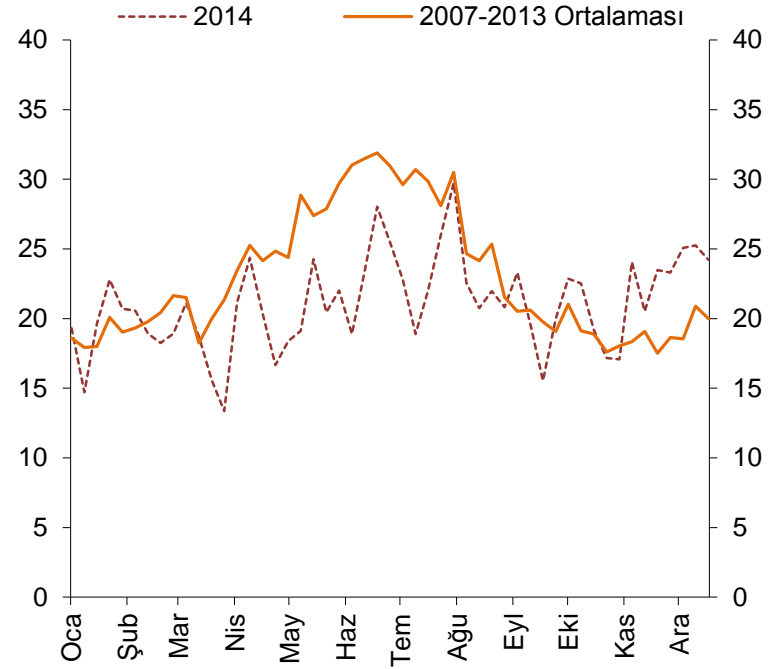
# Finansal İstikrar

**Tüketici Kredilerinin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması**  
(13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Yüzde)



Kaynak: TCMB

**Ticari Kredilerin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması**  
(13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

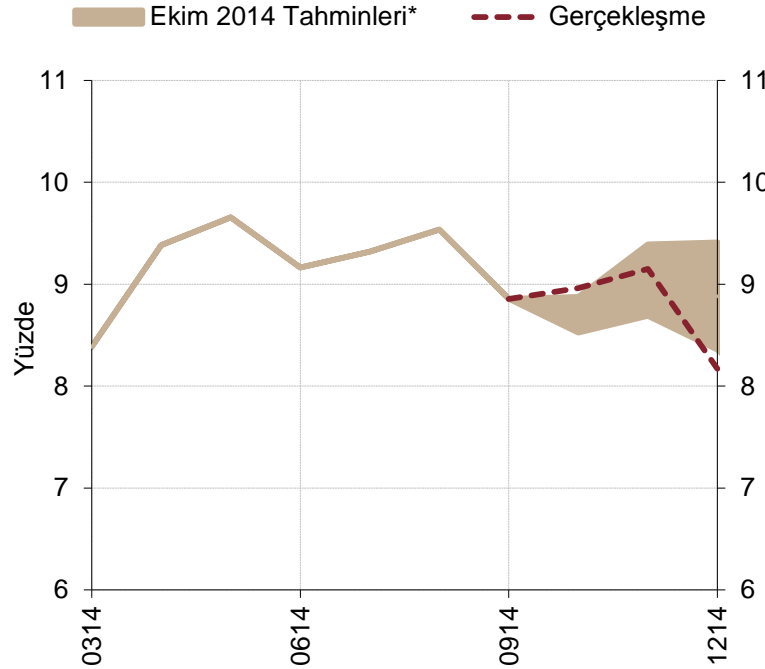
➤ Ticari krediler tüketici kredilerine göre daha hızlı büyümektedir.



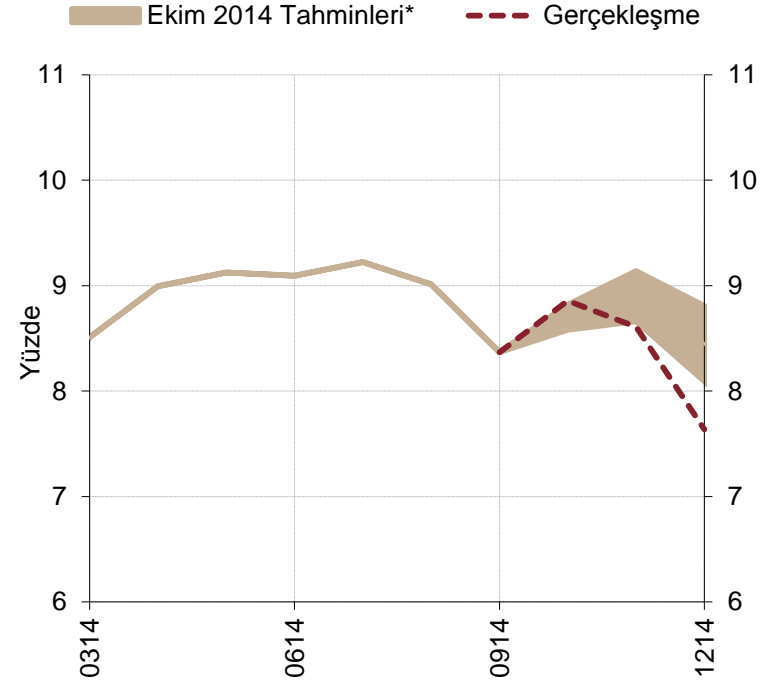
# Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

# Ekim Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

Ekim 2014 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler  
(Yüzde)



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



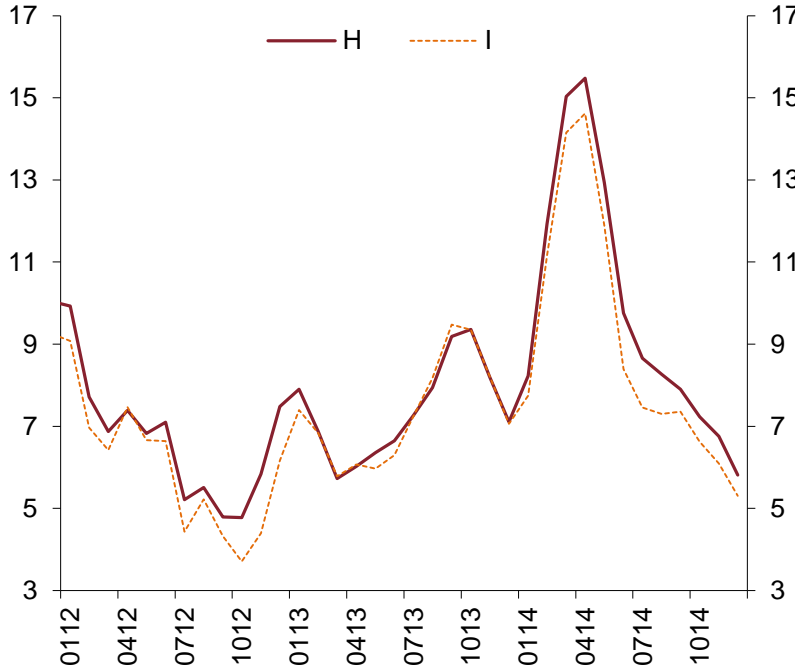
\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70 olarak verilmiştir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

➤ 2014 yıl sonunda enflasyon Ekim Enflasyon Raporu tahmininin altında gerçekleşmiştir.

# Enflasyon

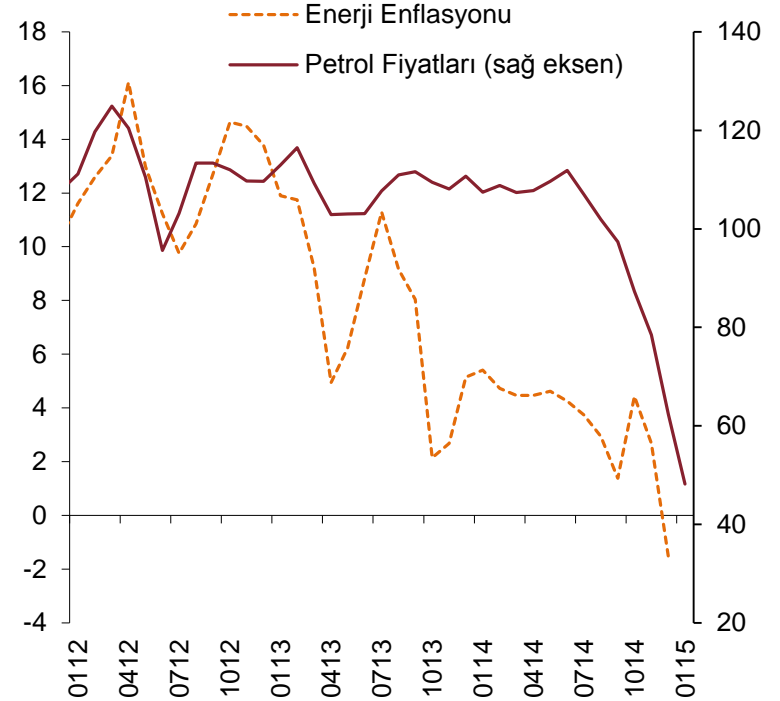
## Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

## Petrol Fiyatları (ABD Doları/Varil) ve Enerji Enflasyonu (Yıllık Yüzde Değişim)

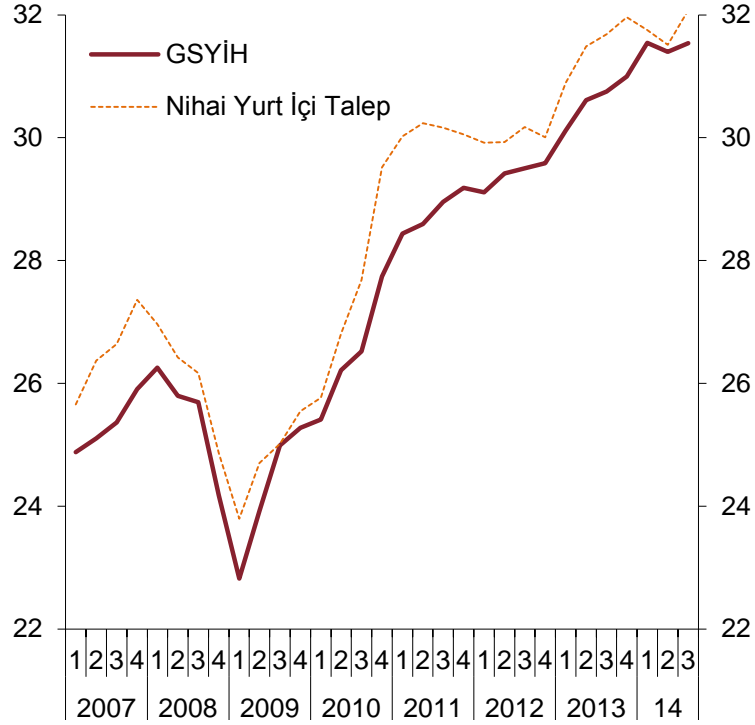


- Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin olumlu etkileriyle çekirdek enflasyon eğiliminde belirgin bir iyileşme yaşanmıştır.

# Toplam Talep Gelişmeleri

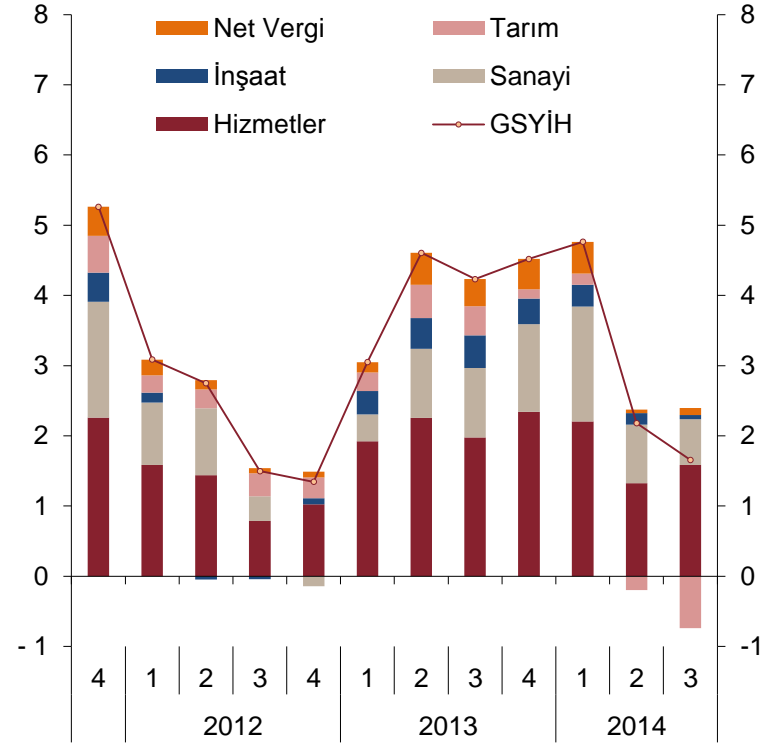
## GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

## GSYİH Yıllık Büyümesi ve Üretim Yönünden Katkılar (Yüzde Puan)

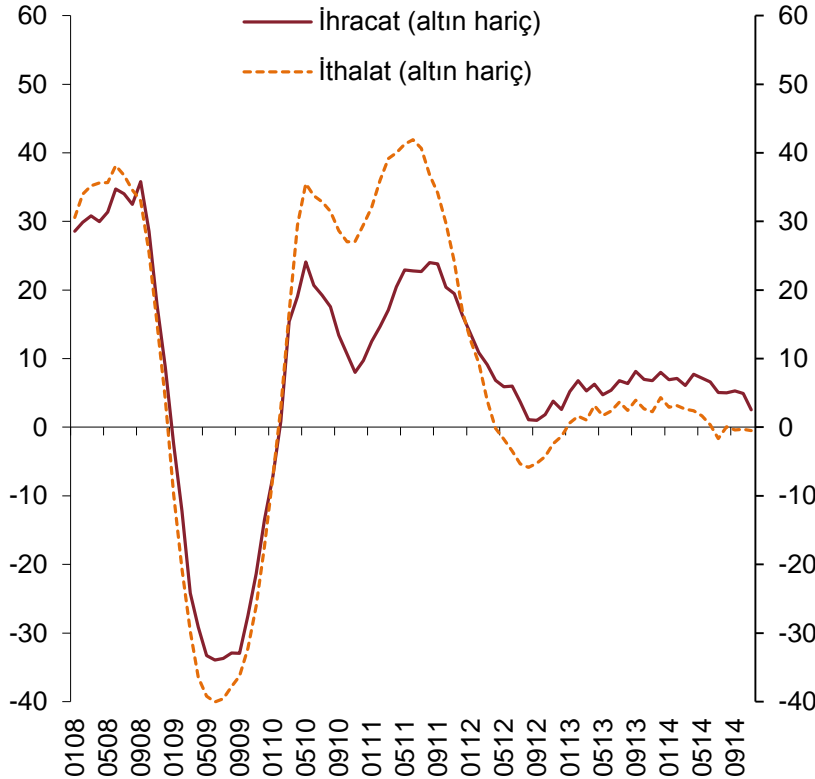


➤ 2014 yılı ilk çeyreğinden sonra büyümede bir miktar ivme kaybı yaşanmıştır.

# Dış Denge

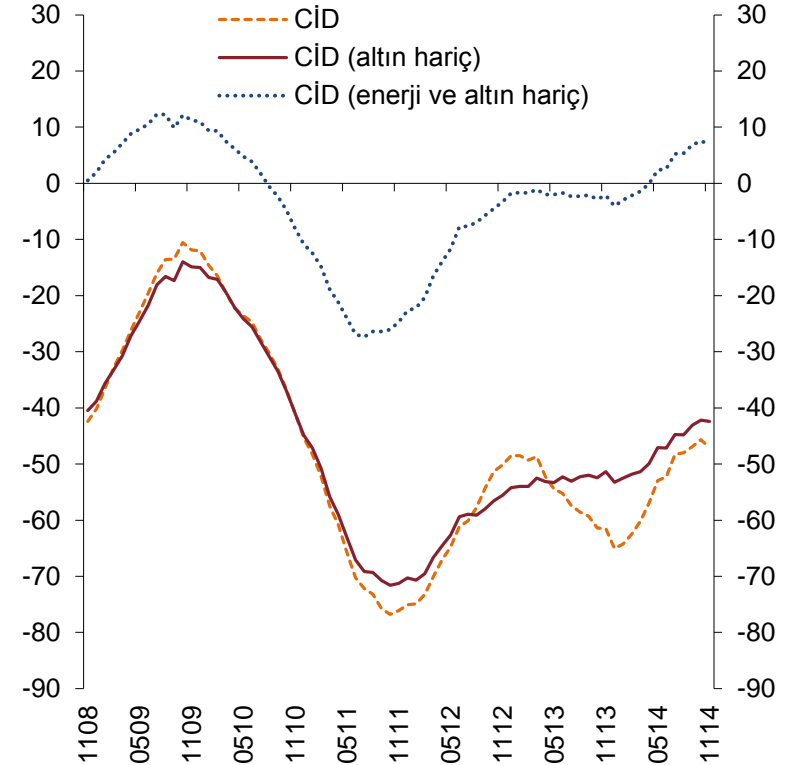
## İhracat ve İthalat

(Nominal, yıllık yüzde değişim, 6-aylık hareketli ortalama)



## Cari İşlemler Dengesi (CİD)

(12-Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)

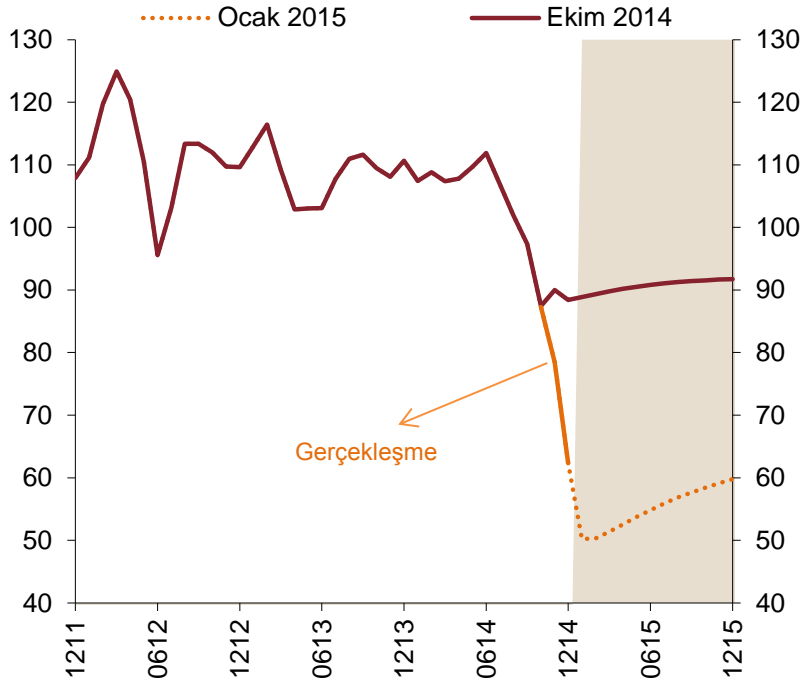


Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Zayıf seyreden dış talebe rağmen, makroihtiyati tedbirler ve petrol fiyatındaki düşüşler dış dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir.

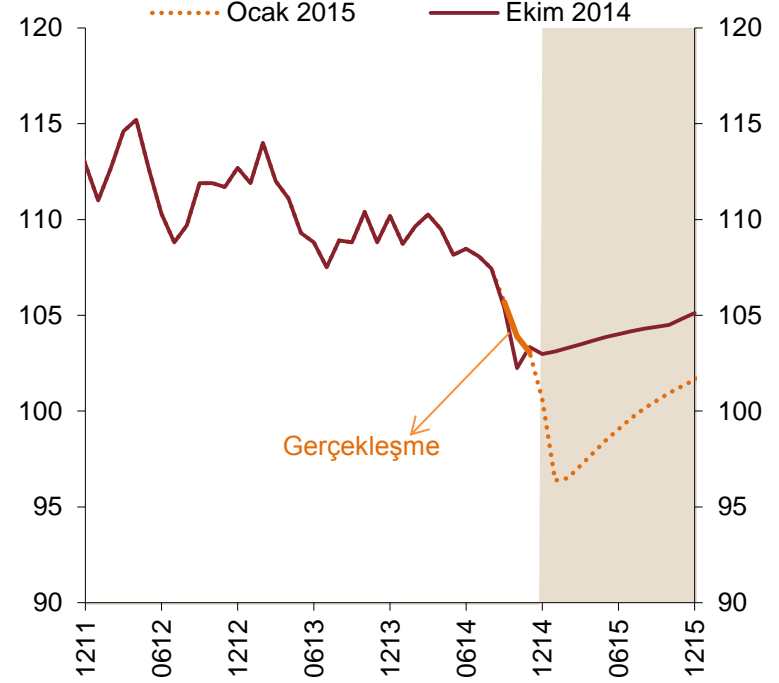
# Petrol ve İthalat Fiyatları

**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.

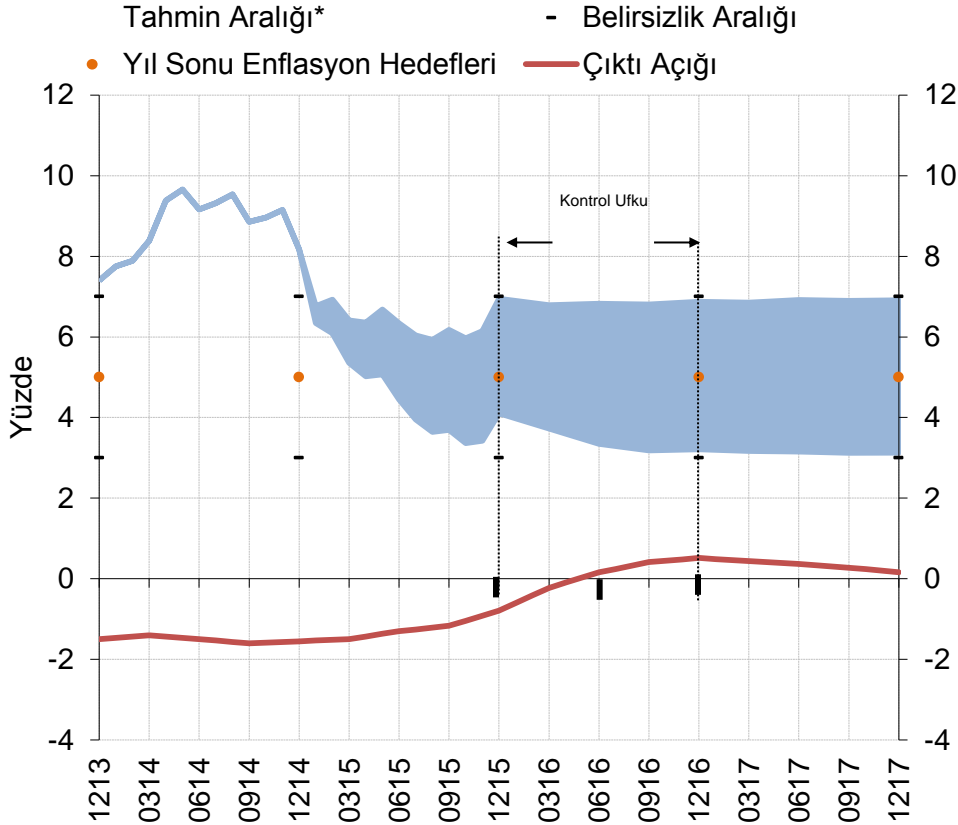
- 2014 yılı son çeyreğinde petrol ve ithalat fiyatları görünümü Ekim Enflasyon Raporu'nda öngörülen patikanın oldukça altında gerçekleşmiştir.

# Para Politikası Duruşu

- Orta vadeli tahminler oluşturulurken enflasyon görünümünde sağlanan iyileşmenin kalıcı olması için temkinli bir yaklaşım sergileneceği ve getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği bir çerçeve esas alınmıştır.
- Alınan makroihtiyati tedbirlerin de katkısıyla yıllık kredi büyüme oranının geldiği makul seviyelerin 2015 yılında devam edeceği değerlendirilmektedir.

# Enflasyon Görünümü

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

Bu çerçevede enflasyonun %70 olasılıkla

- **2015 yılı sonunda % 4,1 ile % 6,9 aralığında (orta noktası % 5,5),**
- **2016 yılı sonunda % 3,2 ile % 6,8 aralığında (orta noktası % 5,0),**
- **Orta vadede ise % 5 düzeyinde**

gerçekleşeceği öngörülmektedir





**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**2015 Ocak Enflasyon Raporu  
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI  
Başkan**

**27 Ocak 2015  
Ankara**