



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2016 Temmuz Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

**Murat ÇETİNKAYA
Başkan**

**26 Temmuz 2016
Ankara**

2016 Temmuz 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 Temmuz Enflasyon Raporu: Kutular

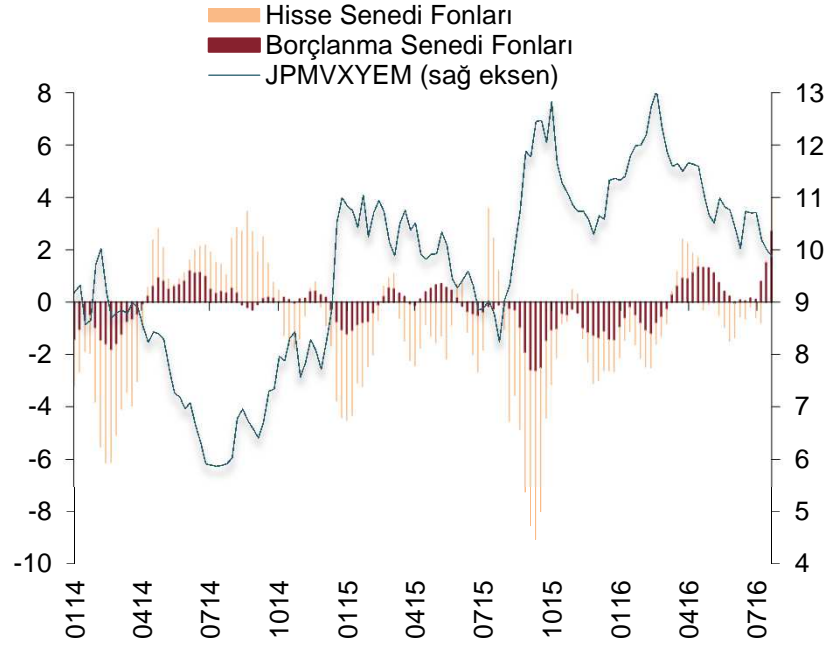
- Enflasyonla Mücadelede Gıda Fiyatlarının Önemi
- Turizm Sektöründeki Gelişmelerin Cari İşlemler Dengesi, Büyüme ve İstihdam Üzerine Etkileri
- Asgari Ücret Artışının İşgücü Piyasasına Etkileri: Ön Değerlendirme
- Kamu Yatırımlarının Tamamlanma Süresindeki Kısılmanın Refah Etkisi
- Firma Büyüklüğü, İthal Ara Malları ve İhracat Davranışı
- Para Politikası ile Kredi ve Mevduat Faizleri: Genel Bakış ve Yakın Dönem Gelişmeler

Küresel Belirsizlikler ve Portföy Akımları

Gelişmekte Olan Ülkelere Portföy Akımları

(4 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar ABD Doları)

ve Döviz Kurları Oynaklık Endeksi (JPMVXYEM) (Yüzde)

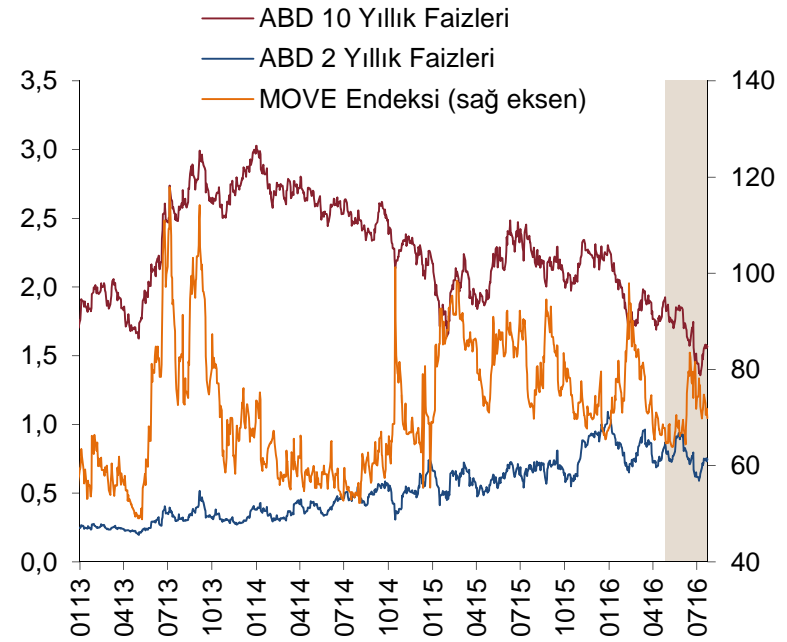


Kaynak: EPFR, Bloomberg.

ABD Hazine Tahvil Faizleri (Yüzde)

ve Faiz Oynaklığı Endeksi

(MOVE Endeksi, Baz Puan)



Kaynak: Bloomberg.

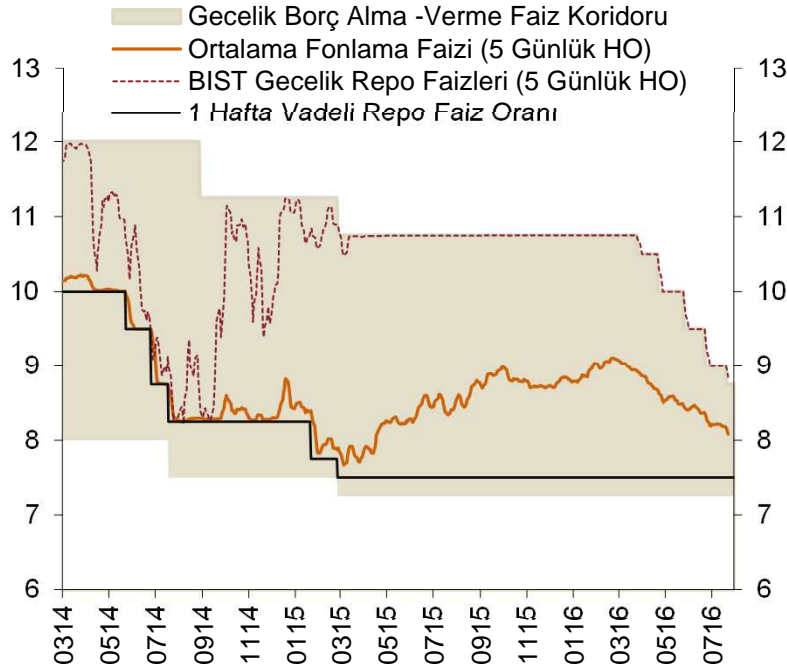
- Yakın dönemde, gelişmiş ülkelerdeki uzun vadeli faizlerin tarihsel olarak düşük seviyelere gerilemesiyle gelişmekte olan ülkelerin bono piyasalarına portföy girişleri gerçekleşmektedir.

Para Politikası ve Finansal İstikrar

Para Politikası

TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri

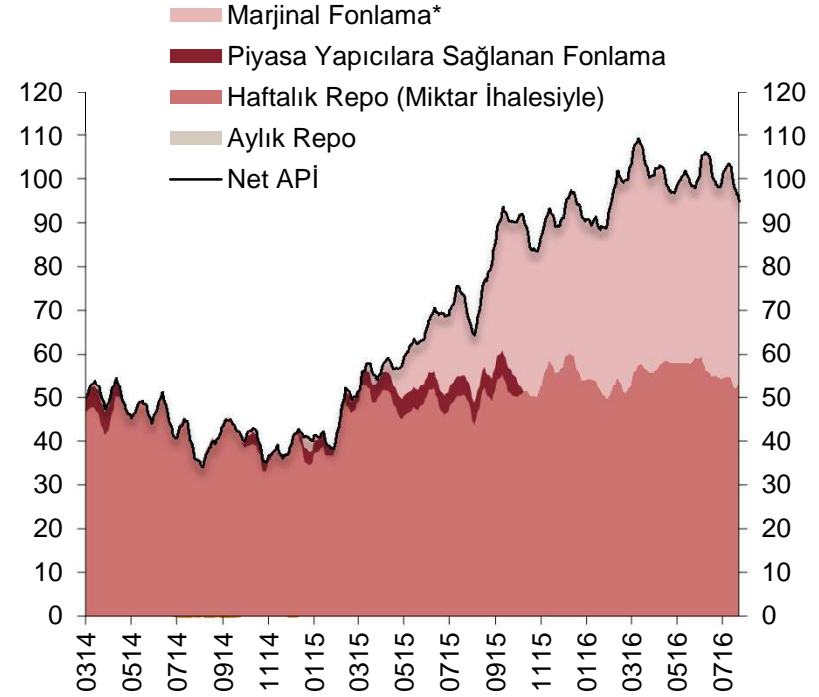
(Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

TCMB Fonlaması*

(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



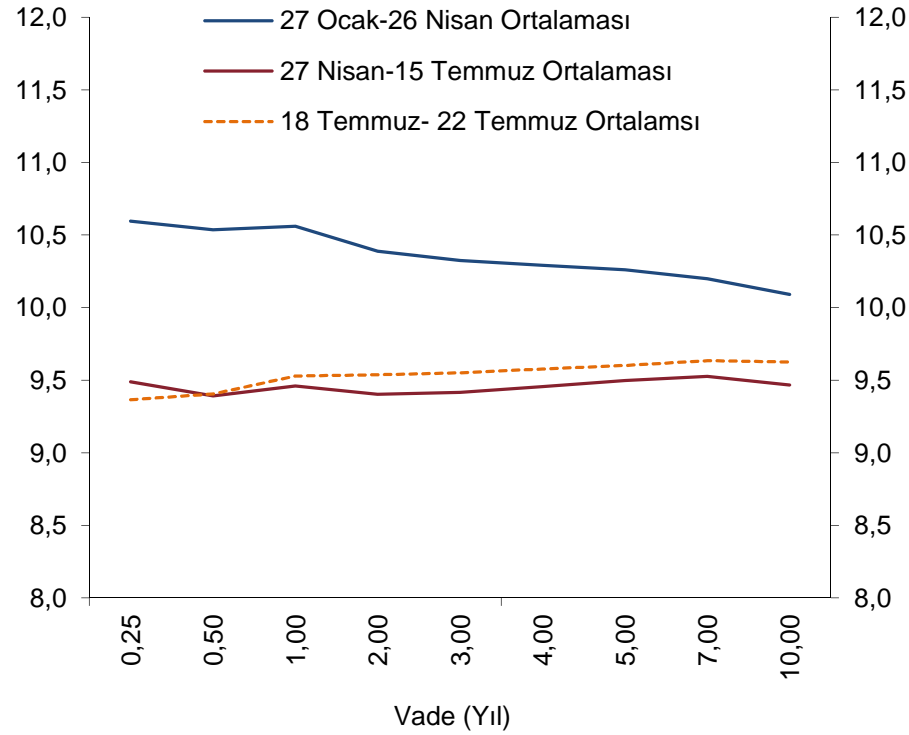
*Marjinal Fonlama gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.

Kaynak: BIST, TCMB.

TCMB, para politikası çerçevesinde sadeleşmeye yönelik adımlar atmıştır.

Parasal Koşullar

Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (Yüzde)



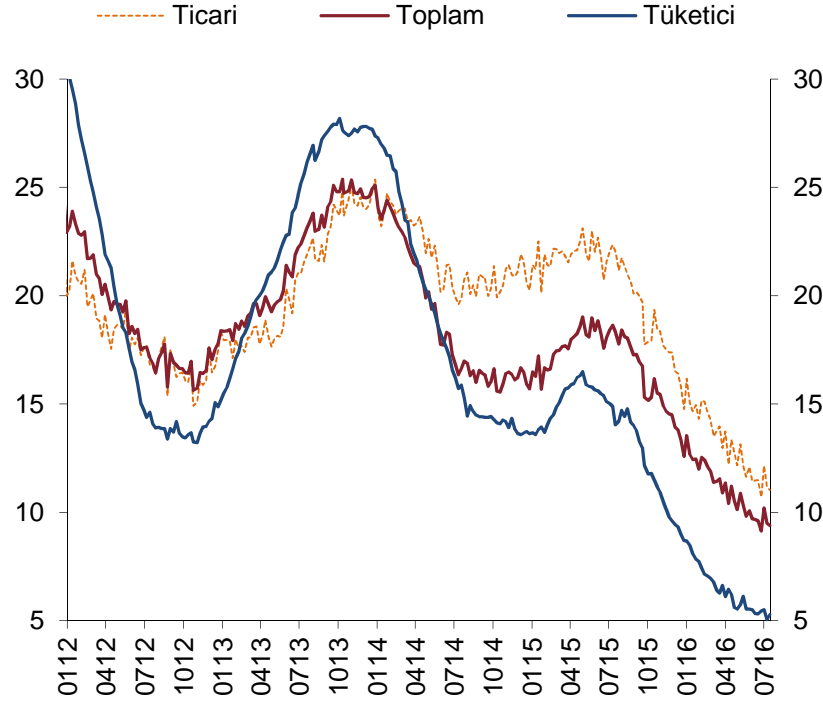
Kaynak: Bloomberg.

- Yakın dönemde yurt içi belirsizliklerin etkisiyle getiri eğrisindeki kazanımlar kısmen geri alınmıştır.

Finansal İstikrar

Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları

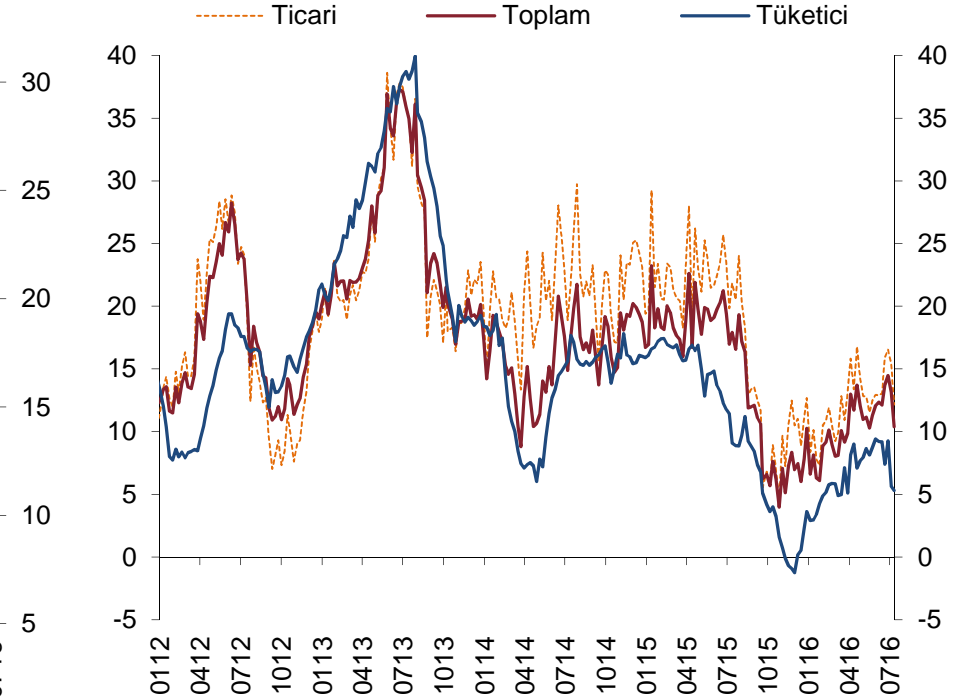
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Kredilerin Yıllıklandırılmış Büyüme Hızları

(Kur Etkisinden Arındırılmış, 13 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

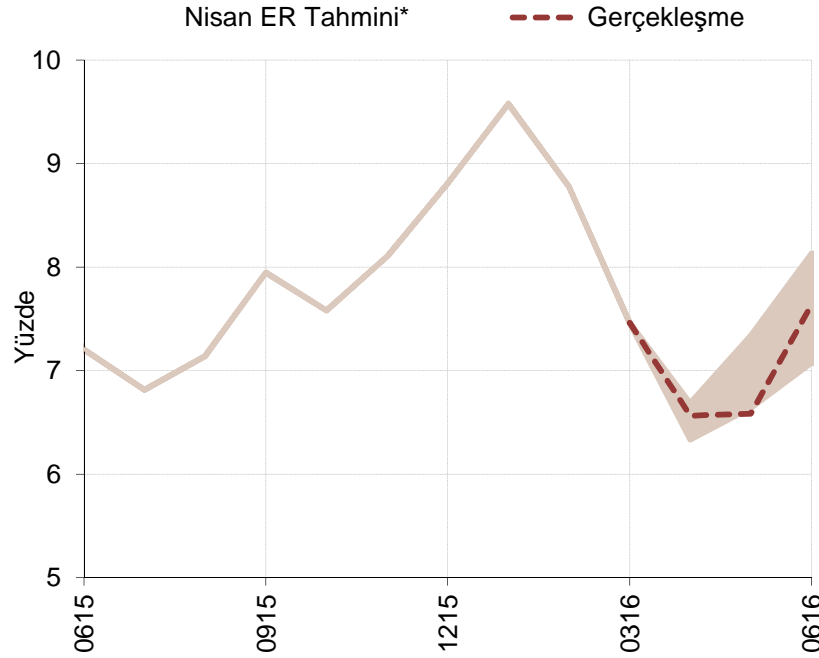
- Kredi büyüme eğilimleri 2016 yılının ikinci çeyreğinde önceki yılın altında seyretmeye devam etmiştir.

Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

2016 Nisan Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

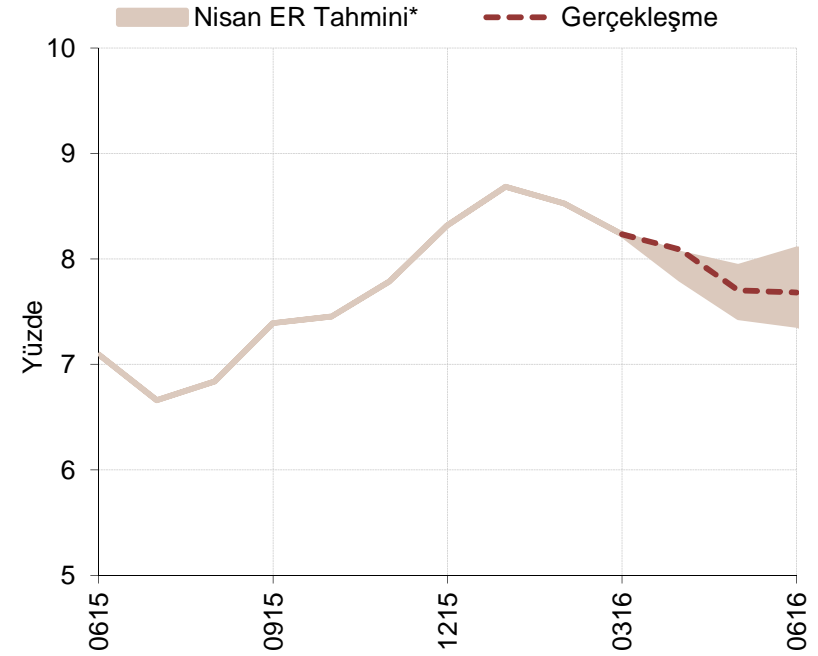
Nisan 2016 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler

(Yüzde)



İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon İçin Nisan 2016 Tahminleri ve Gerçekleşmeler

(Yüzde)



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

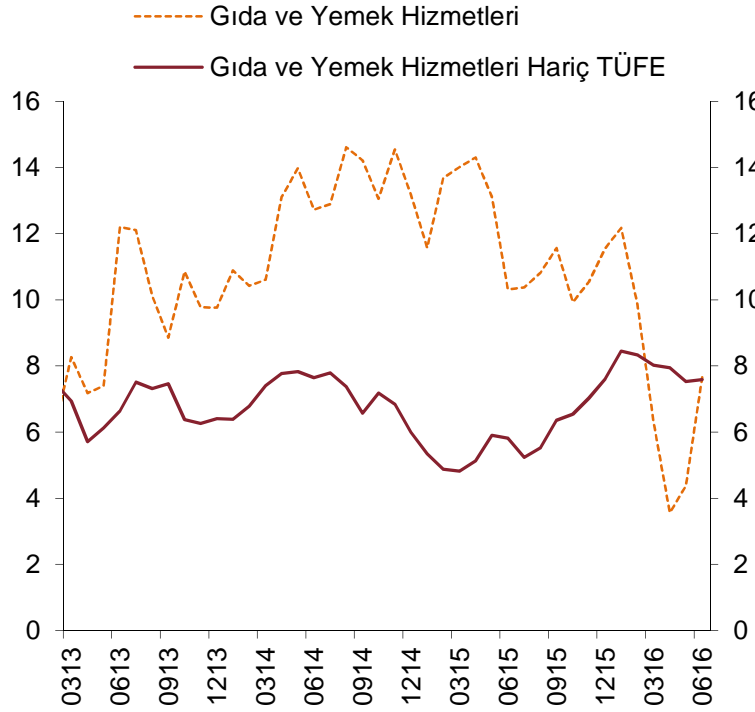
Kaynak: TÜİK, TCMB.

- 2016 yılının ikinci çeyreğinde gıda ve enerji gruplarında enflasyon yükselirken çekirdek gruplarda enflasyon gerilemiştir.

Enflasyon

Gıda ve Gıda Dışı Fiyatlar

(Yıllık Yüzde Değişim)



Çekirdek Enflasyon Göstergeleri H ve I

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



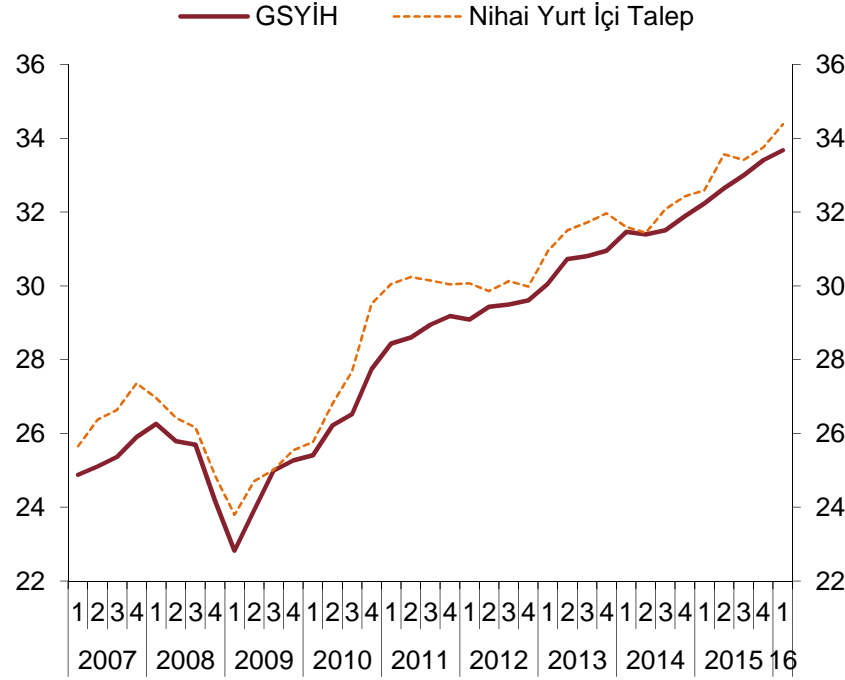
Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimlerinde gözlenen yavaşlama 2016 yılı ikinci çeyreğinde hizmet fiyatları kaynaklı olarak sürmüştür.

Toplam Talep Gelişmeleri

GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

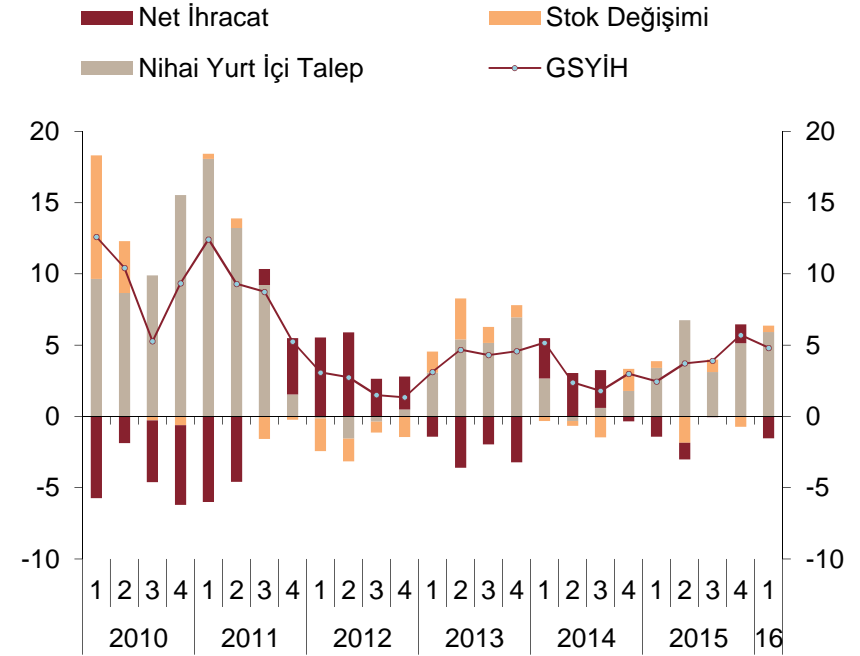
(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK.

Talep Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları

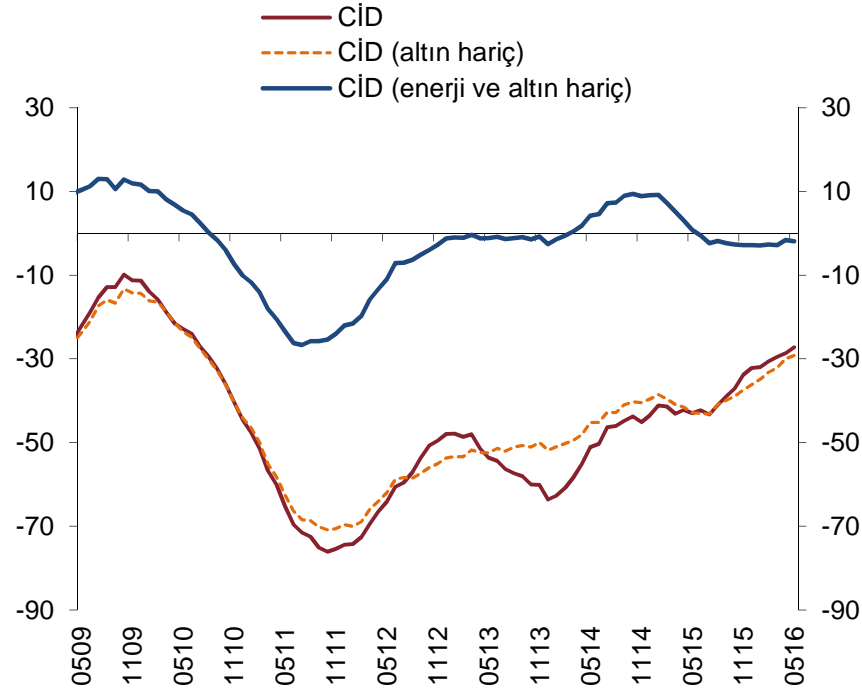
(Yüzde Puan)



➤ İktisadi faaliyetteki ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimi devam etmektedir.

Dış Denge

Cari İşlemler Dengesi (CİD) (12-Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



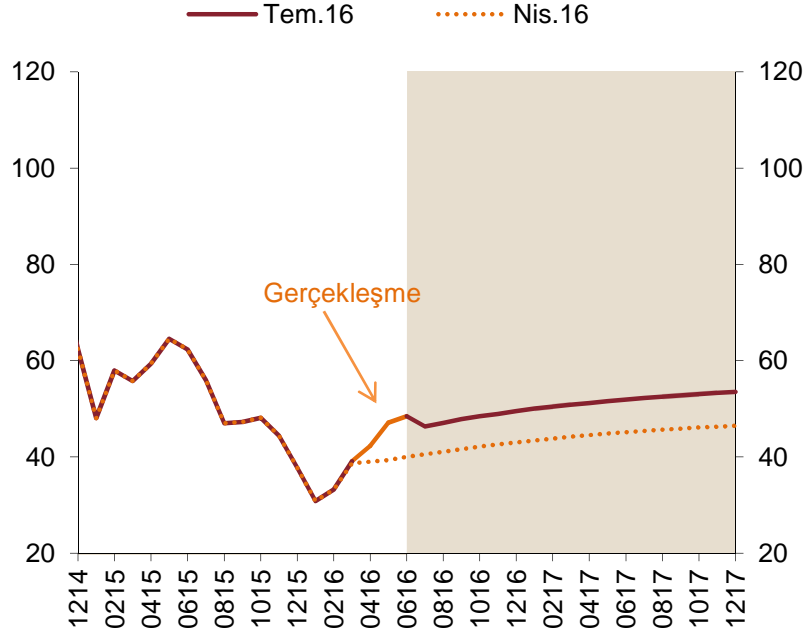
Kaynak: TCMB.

- Talep kompozisyonundaki iç talep ağırlıklı görünümüne rağmen, süregelen makroihtiyati tedbirler ve emtia fiyatlarındaki düşük seyir çerçevesinde 2016 yılında cari işlemler dengesinde iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.

Petrol ve İthalat Fiyatları

Petrol Fiyatları*

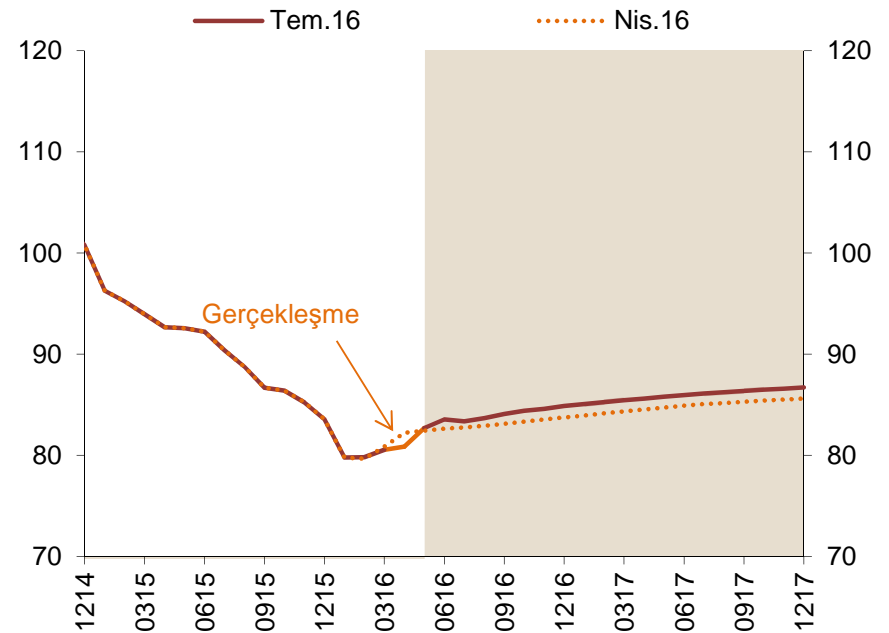
(ABD Doları/Varil)



* 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 fiyatları yukarı yönlü güncellenmiştir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Nisan 2016	Temmuz 2016
Çıktı Açığı	2016 Ç1	-0,5	-0,5
	2016 Ç2	0,1	-0,2
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2016	9,0	8,0
	2017	8,0	8,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2016	-8,9	-8,5
	2017	3,2	4,0
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2016	40	44
	2017	45	52
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2016	1,8	1,7
	2017	2,0	1,8

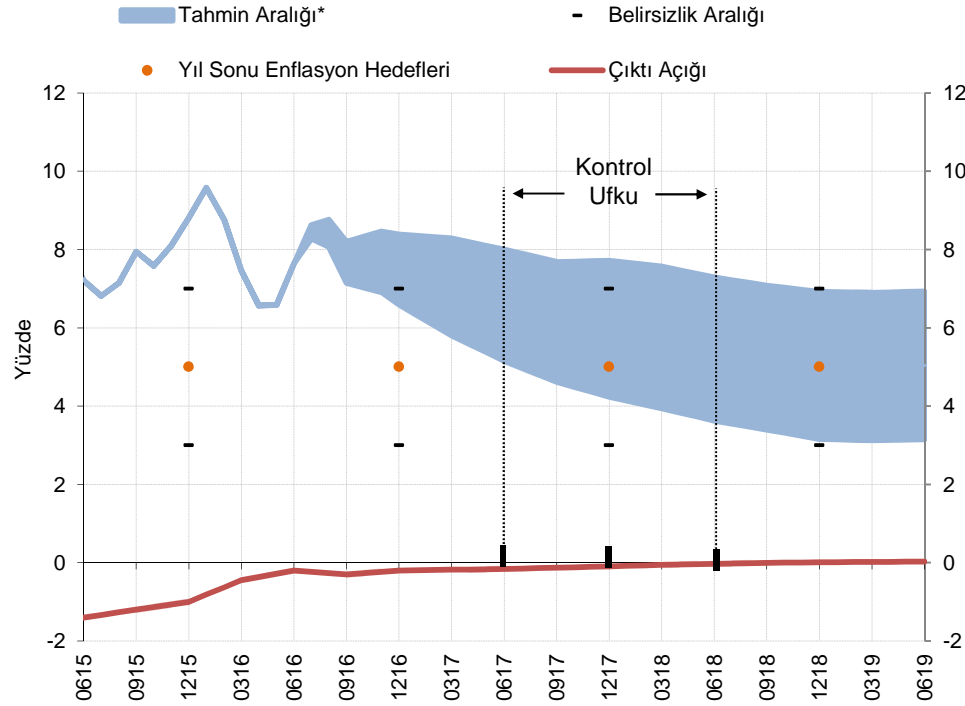
➤ Gıda fiyatları enflasyonu varsayımı aşağı yönlü güncellenmiştir.

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



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

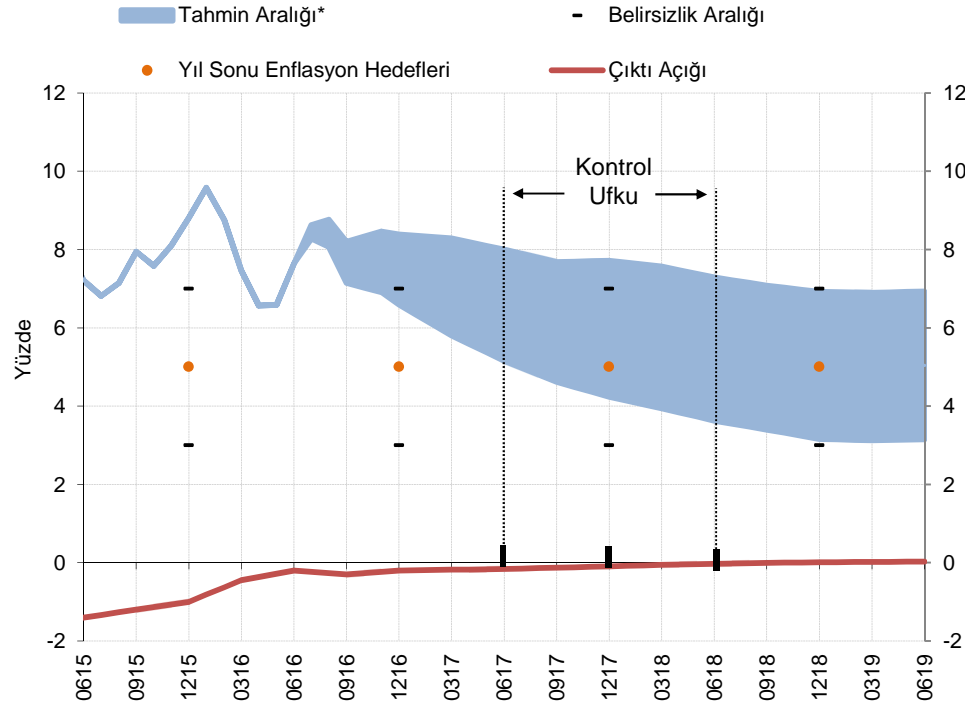
Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla

- **2016 yılı sonunda yüzde 6,6 ile yüzde 8,4 aralığında (orta noktası yüzde 7,5),**
- **2017 yılı sonunda yüzde 4,3 ile yüzde 7,7 aralığında (orta noktası yüzde 6),**
- **Orta vadede ise yüzde 5 düzeyinde**

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

- İthalat fiyatlarındaki artışın enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağı,
- İşlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen hareketlenme ve tütün fiyatlarındaki ayarlamaların Temmuz ayında enflasyonun belirgin şekilde yükselmesine neden olacağı,
- İlerleyen dönemde gıda fiyatlarında aşağı yönlü bir düzeltme yaşanacağı,
- Kısa vadede, çekirdek enflasyonda önceki Rapor dönemine kıyasla yıl genelinde daha ılımlı bir eğilim gözleneceği,

tahmin edilmektedir.

Nisan ER Döneminden Bu Yana Ortak Çaba Yönünde Atılan Adımlar

Gıda Komitesi Çalışmaları

- Enflasyonda ağırlığı yüksek kalemler öncelikli olmak üzere, fiyatları TÜFE içinde belirgin oynaklık yaratan ürünler tek tek ele alınarak somut politika önerileri üretilmeye başlanmıştır.
 - Kırmızı et konusunda Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı'nın aldığı tedbirler
- Lisanslı depoculuk, ürün ihtisas borsaları, tarımsal destekler, üretici örgütleri ile veri toplama ve derleme gibi yapısal konularda da çalışmalar yürütülmektedir.
 - Hal Yasası'nın revize edilmesi üzerinde çalışılmaktadır.

Yapısal Konular

- Yapısal konuların araştırılması konusunda teknik altyapıyı hazırlamak üzere TCMB bünyesinde “Yapısal Ekonomik Araştırmalar” birimi kurulmuştur.
- Reel sektör gelişmeleri ve fiyatlama davranışlarına dair güncel bölgesel bilgileri derlemek amacıyla kurumsal altyapı çalışmaları hızla sürdürülmektedir.
- Firmaların faaliyetleri ve beklentilerine dair konjonktür değerlendirmeleri ve sektörel olarak yapısal sorunların tespit edilmesi için TCMB yönetici ve uzmanları bir süredir düzenli olarak reel sektör firmalarını ziyaret etmektedir.

İletişim Politikası

- Yatırımcılarla ve analistlerle teknik içerikli görüşmeler yapılmaya başlanacaktır.
- Yurt dışındaki finans merkezlerinde yatırımcılarla düzenli toplantılar gerçekleştirilecektir.
- Sanayi-ticaret odaları ve diğer reel sektör temsilcileriyle görüş alışverişine imkân tanıyacak toplantılar düzenlenecektir.
- Basın yayın kuruluşlarının temsilcileri ve ekonomi medyası ile dönemsel toplantılar gerçekleştirilecektir.
- Banka ekonomistleri ile hâlihazırda yapılan aylık toplantılar, yeni uygulamalar sonrasında azalan ihtiyaca bağlı olarak, gerekli görüldüğünde düzenlenecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2016 Temmuz Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

**Murat ÇETİNKAYA
Başkan**

**26 Temmuz 2016
Ankara**