



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2015 Nisan Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI
Başkan**

**30 Nisan 2015
İstanbul**

2015 Nisan 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 Nisan Enflasyon Raporu: Kutular

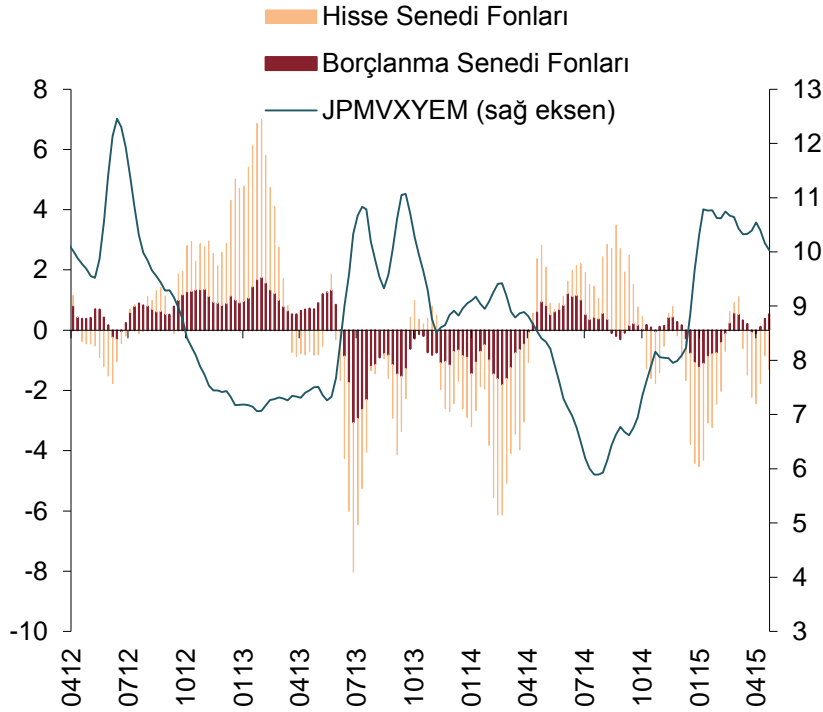
- Taze Meyve-Sebze Tedarik Zincirindeki Engelleri Azaltıcı Tedbirlerin Fiyatlar Üzerindeki Etkisi
- Akaryakıt Fiyatlarının Nakliye Maliyetleri Kanalı ile Taze Meyve-Sebze Fiyatları Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi
- Firma Maliyet Yapısı ve Maliyet Kaynaklı Enflasyon Baskıları
- Altın Hariç İhracat ve İthalat Fiyatlarında Parite ve Enerji Etkileri
- Asgari Ücret ve Ücret Dağılımı
- Türkiye'nin Yakınsama Deneyimi Üzerine Bazı Gözlemler
- Firmaların İhracat Kararlarında Gözlemlenemeyen Firma Farklılıkları ve Belirsizlik
- Türkiye'de İşsizliğin Akım Dinamikleri

Portföy Akımları ve Risk Primleri

Gelişmekte Olan Ükelere Portföy Akımları

(4 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar ABD Doları)

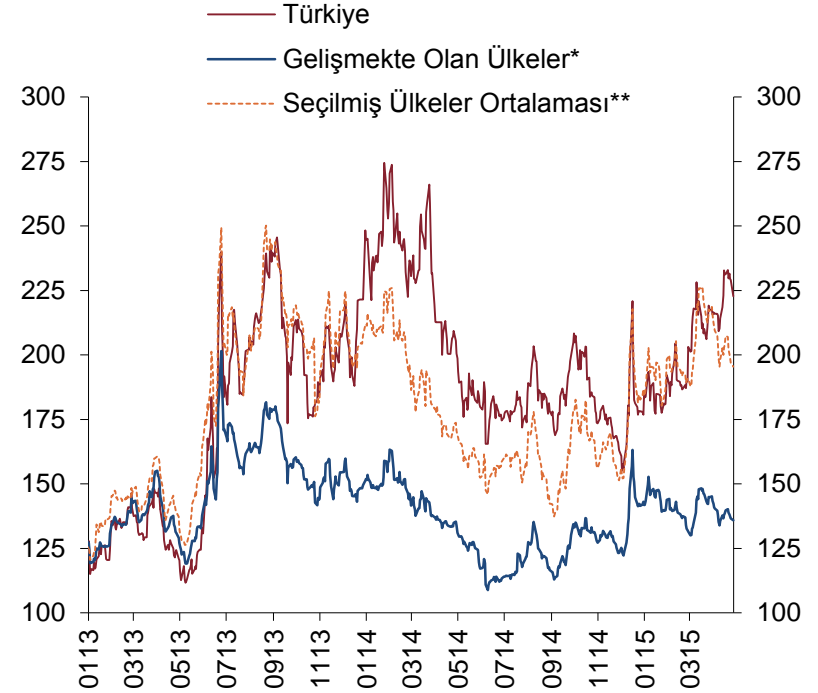
ve Döviz Kurları Oynaklık Endeksi (JPMVXYEM)(Yüzde)



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.

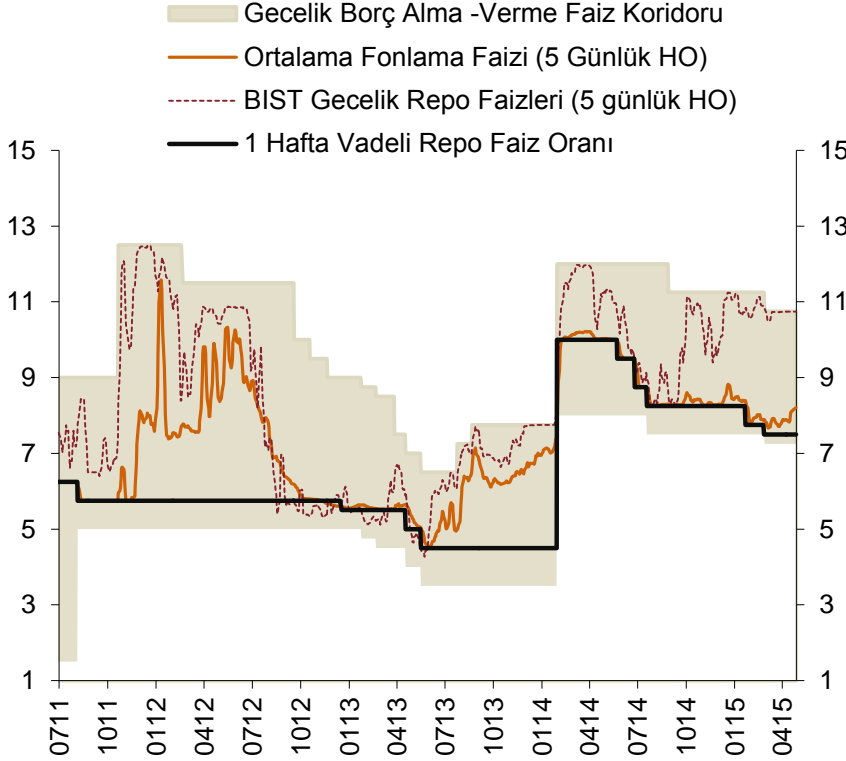
Kaynak: Bloomberg.

- 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

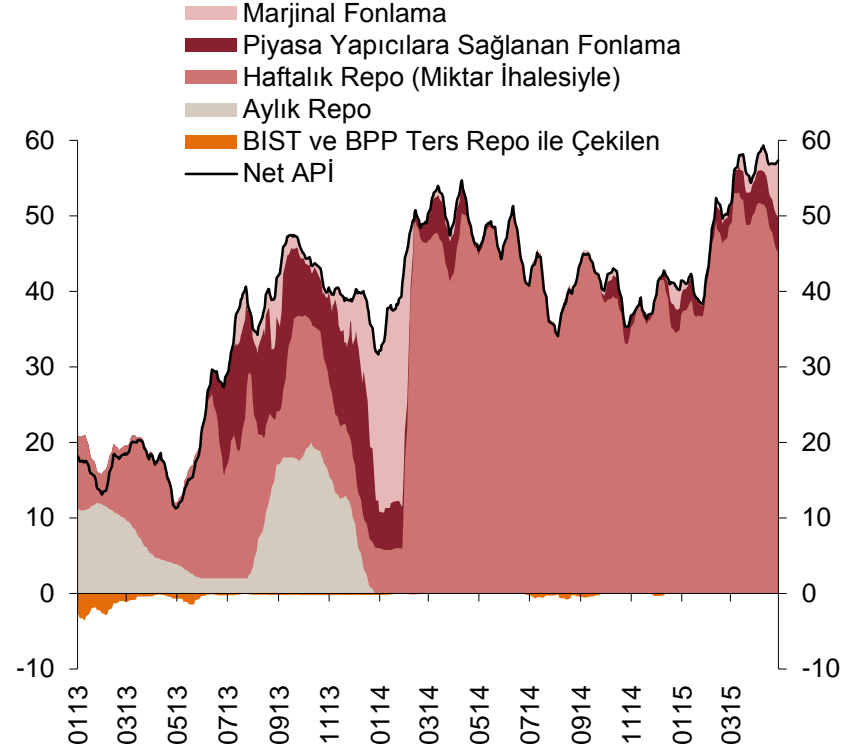
Para Politikası

TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri (Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

TCMB Fonlaması* (2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)

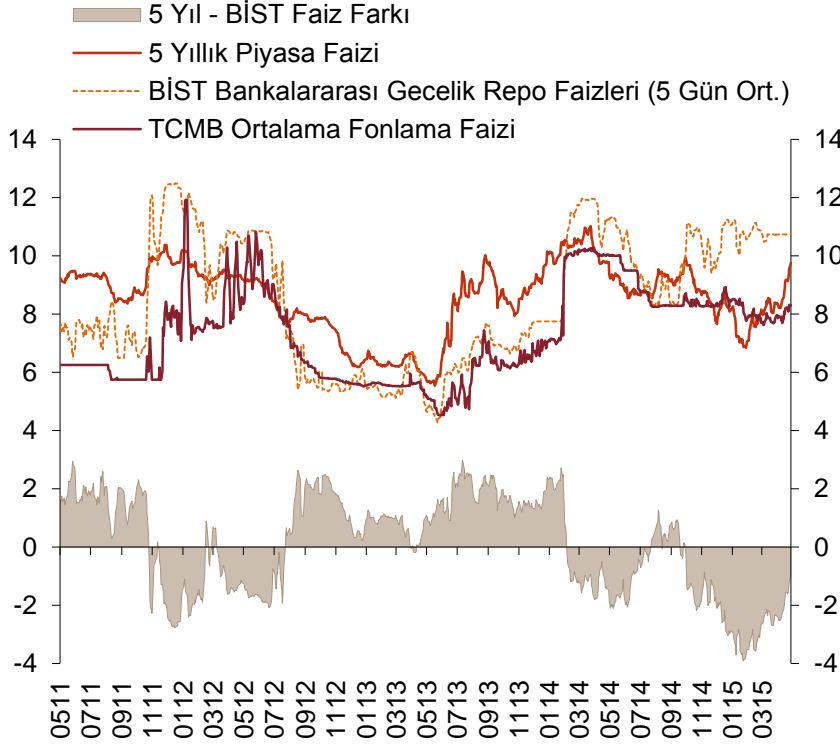


*Marjinal Fonlama gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.

TCMB fiyat istikrarını sağlamak amacıyla temkinli para politikası duruşunu sürdürmektedir.

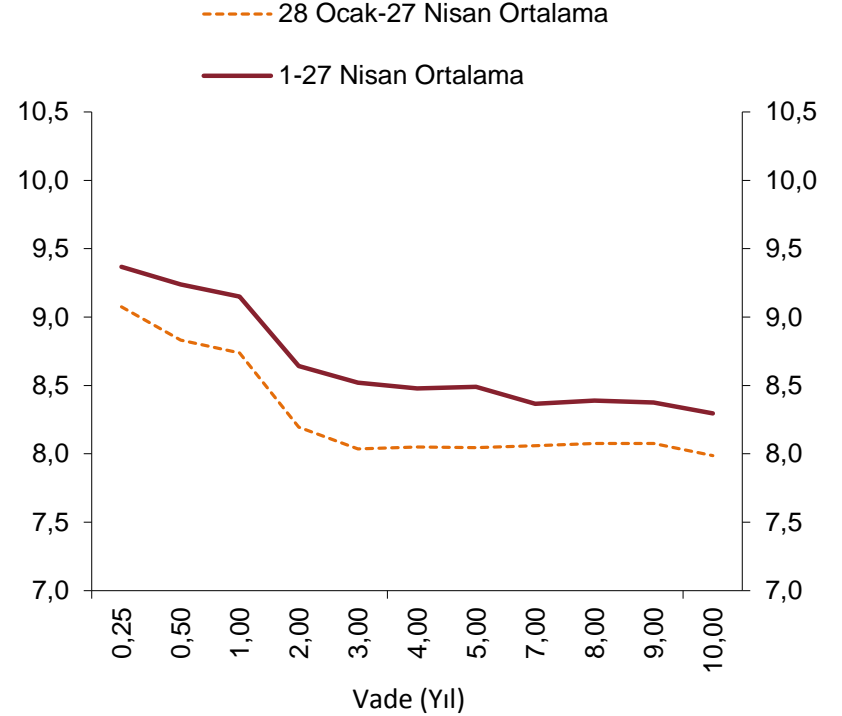
Parasal Koşullar

Piyasa Faizleri ve TCMB Fonlama Faizi (Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB, Bloomberg.

Getiri Eğrisi (Yüzde)

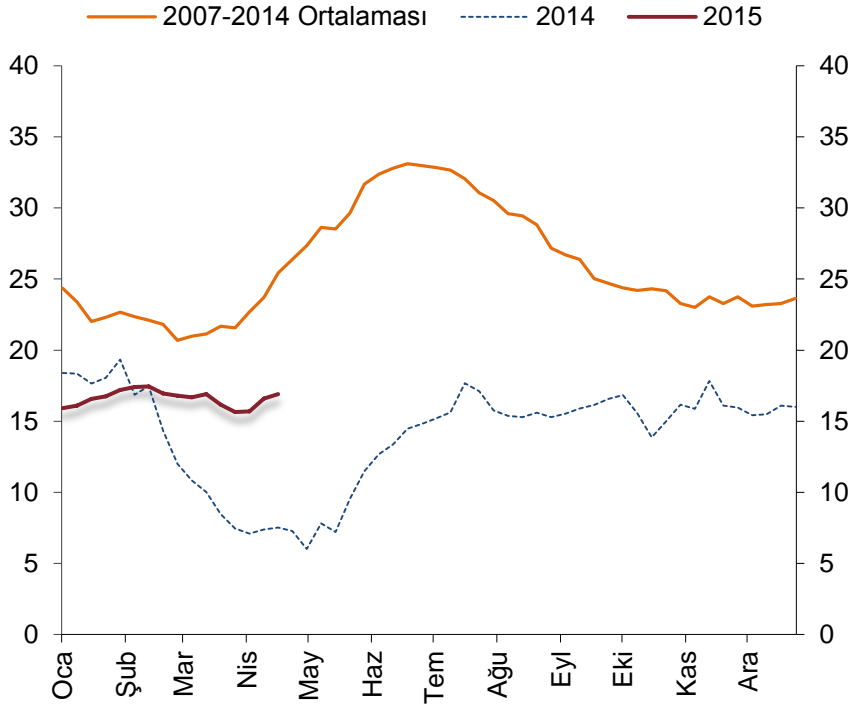


Kaynak: Bloomberg.

➤ Getiri eğrisinin eğimi TCMB'nin sıkı likidite politikasını yansıtmaktadır.

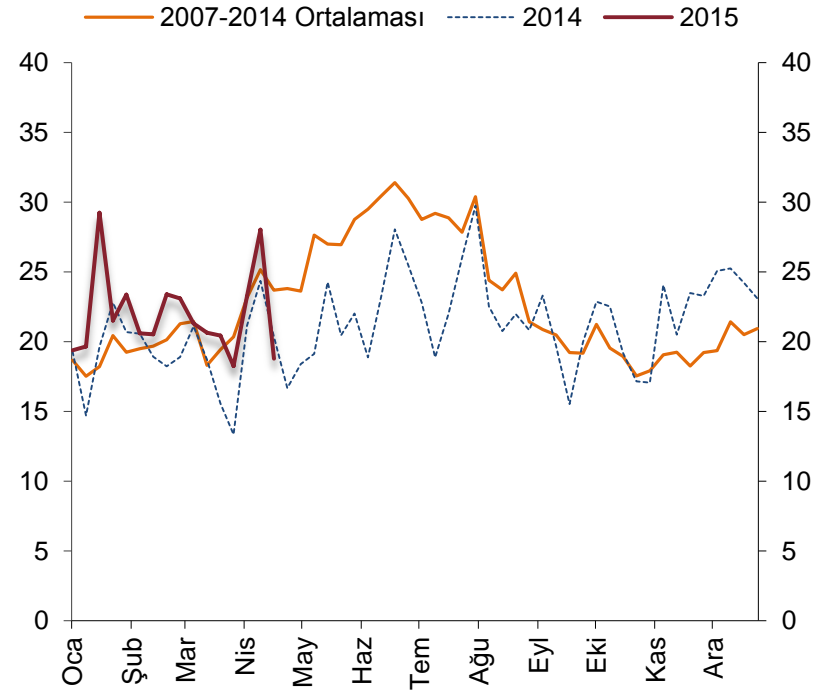
Finansal İstikrar

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)



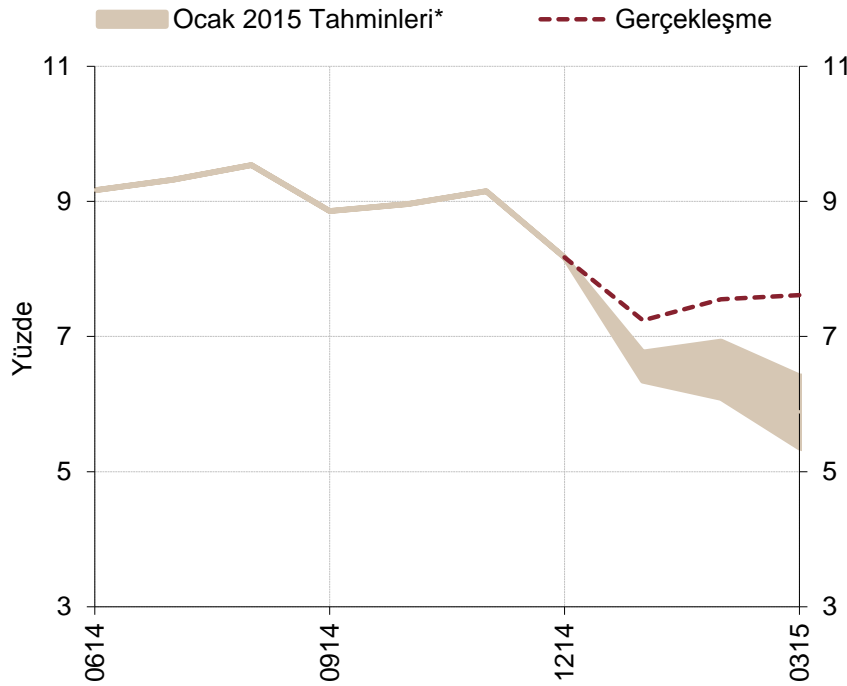
Kaynak: TCMB.

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

Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

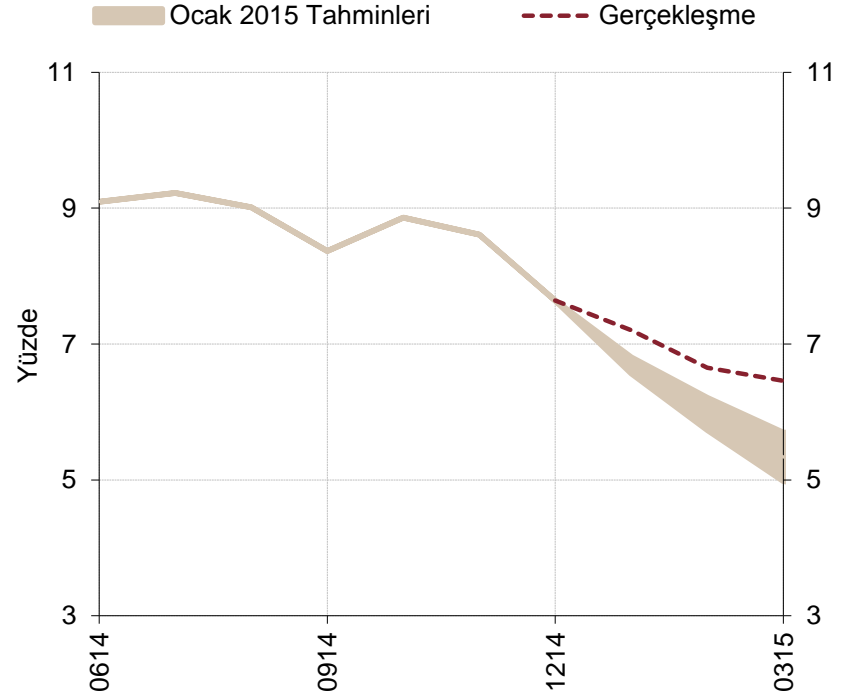
Ocak Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

Ocak 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 Ocak Tahminleri ve Gerçekleşmeler
(Yüzde)



➤ 2015 yılı ilk çeyreğinde enflasyon Ocak Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Enflasyon

Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I

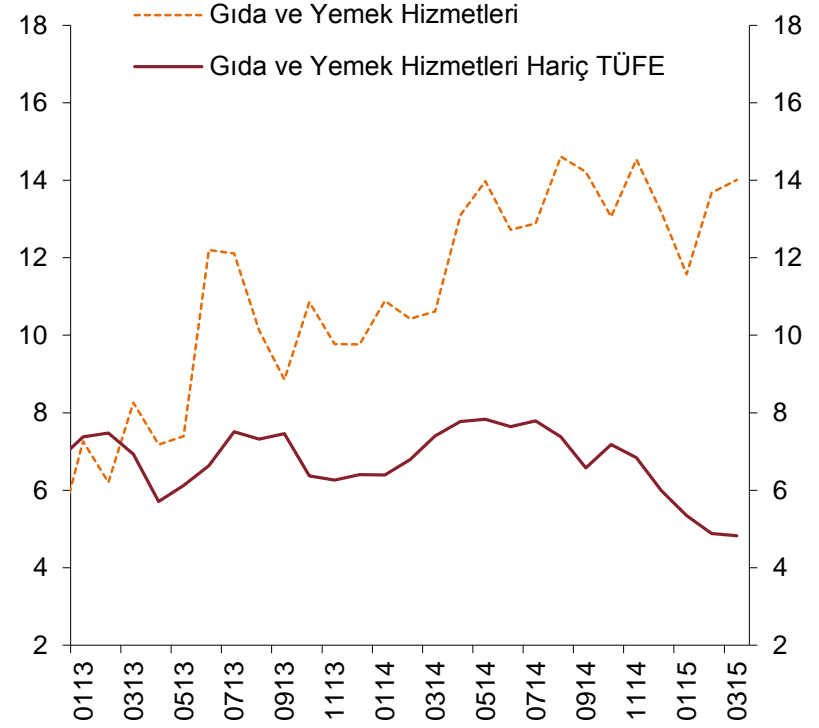
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama, Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Gıda ve Gıda Dışı Fiyatlar

(Yıllık Yüzde Değişim)

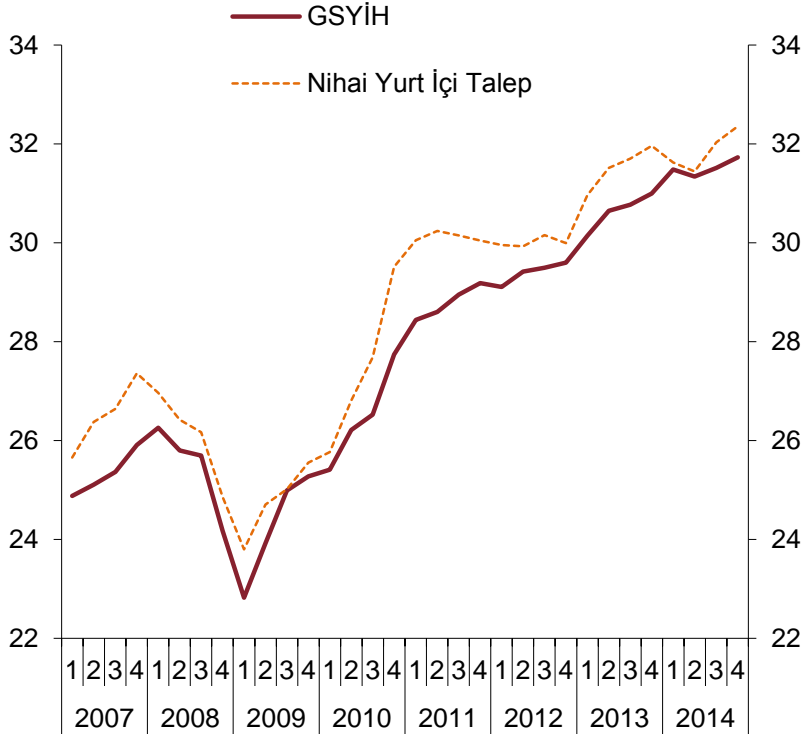


- Temkinli para politikası duruşu çekirdek enflasyon eğilimini olumlu etkilerken, gıda fiyatlarının yüksek seyri tüketici enflasyonundaki düşüşü geciktirmektedir.

Toplam Talep Gelişmeleri

GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

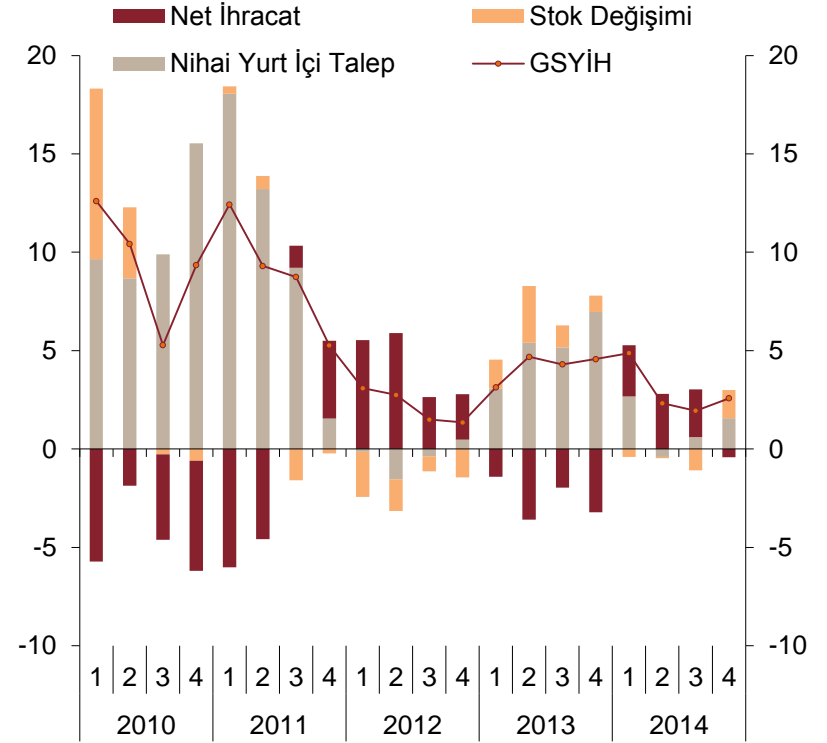
(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

GSYİH Yıllık Büyümesi ve Harcama Yönünden

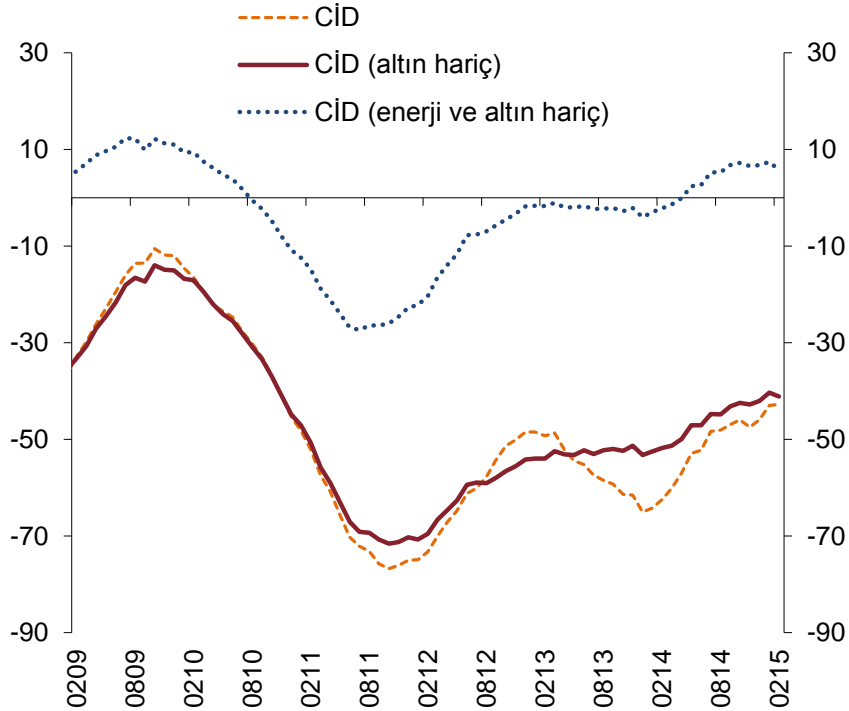
Katkılar (Yüzde Puan)



- 2014 yılında milli gelir yüzde 2,9 oranında büyümüş ve zayıf dış talebe rağmen net ihracat büyümeye en fazla katkı sağlayan kalem olmuştur.

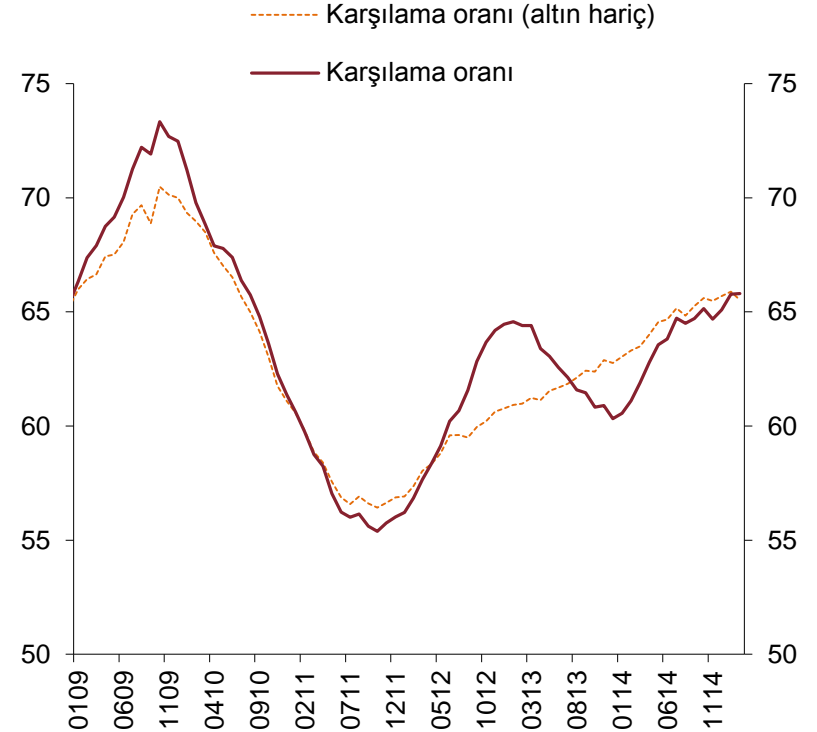
Dış Denge

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



Kaynak: TCMB.

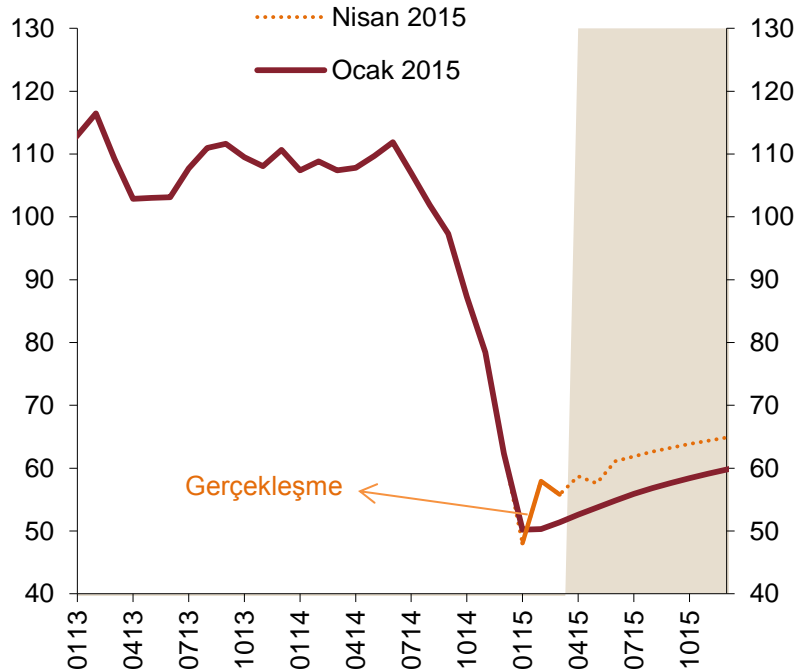
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
(12-Aylık Birikimli, Yüzde)



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

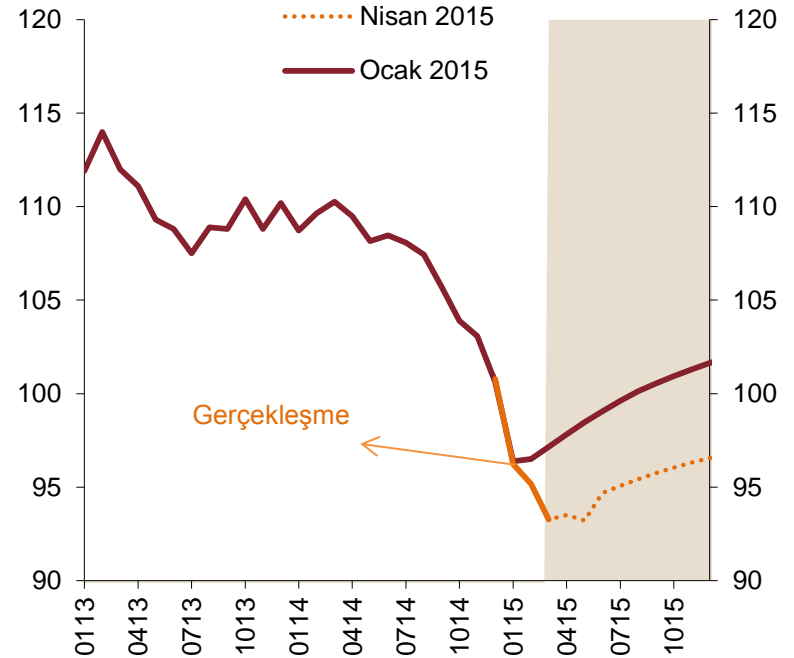
Petrol ve İthalat Fiyatları

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.

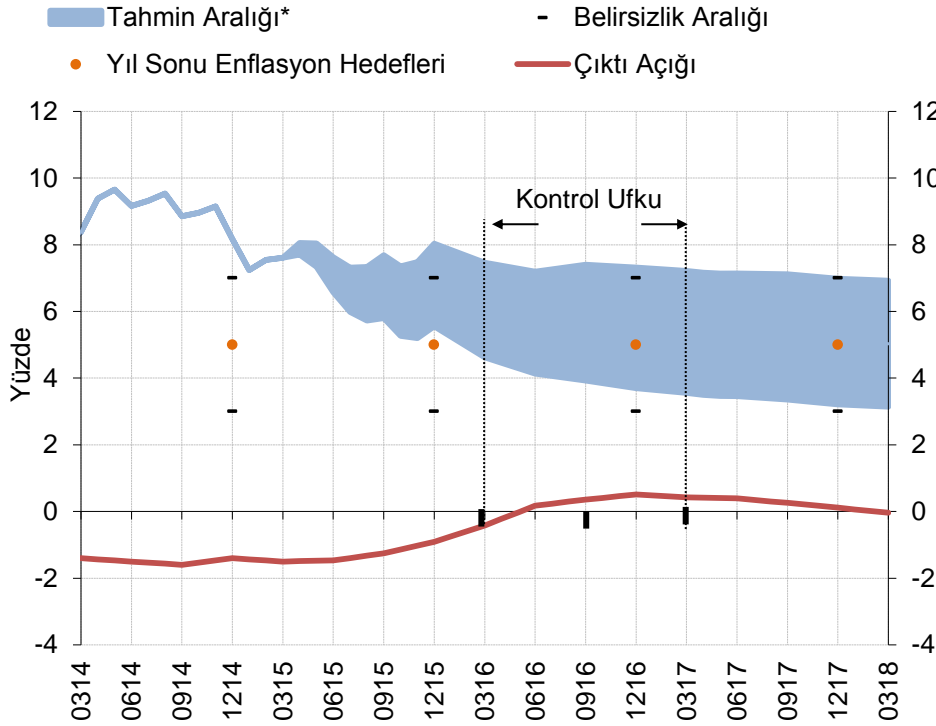
- 2015 yılı ilk çeyreğinde petrol fiyatları bir önceki Rapor'da öngörülen patikanın üzerinde; ABD doları cinsinden ithalat fiyatları ise öngörülen patikanın altında gerçekleşmiştir .

Para Politikası Duruşu

- Orta vadeli tahminler oluşturulurken enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki temkinli 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



Bu çerçevede enflasyonun %70 olasılıkla

➤ **2015 yılı sonunda % 5,6 ile % 8,0 aralığında (orta noktası % 6,8),**

➤ **2016 yılı sonunda % 3,7 ile % 7,3 aralığında (orta noktası % 5,5),**

➤ **Orta vadede ise % 5 düzeyinde**

gerçekleşeceği öngörülmektedir

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



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2015 Nisan Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI
Başkan**

**30 Nisan 2015
İstanbul**