

2018–I Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı

2018 Ocak Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

- ▶ Genel Değerlendirme
- ▶ Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- ▶ Enflasyon Gelişmeleri
- ▶ Arz ve Talep Gelişmeleri
- ▶ Finansal Koşullar ve Para Politikası
- ▶ Kamu Maliyesi
- ▶ Orta Vadeli Öngörüler

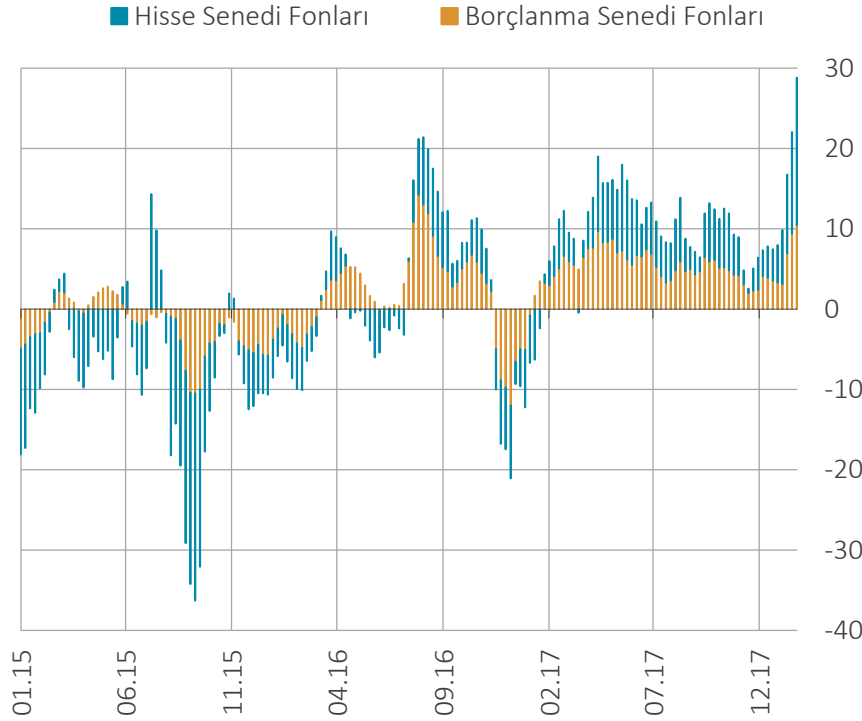
2018 Ocak Enflasyon Raporu: Kutular

- ▶ ABD Vergi Reformunun Olası Etkileri
- ▶ Çekirdek Enflasyon Dinamiklerine Bakış
- ▶ 2017 Yılı İthalat Dinamikleri: Yatırım ve Tüketim Mallarındaki Zayıf Seyir
- ▶ Para Piyasası Faiz Oranları Üzerinde TCMB Etkinliği
- ▶ Türk Lirası Uzlaşmalı Vadeli Döviz Satım İhalelerine (TUVDİ) İlişkin Güncel Gelişmeler
- ▶ İç Borç Stoku Alıcılarının Borçlanma Araçlarına Göre Dağılımı
- ▶ 2017 Yıl Sonu Enflasyon Tahminlerinin Değerlendirilmesi

Küresel Gelişmeler ve Portföy Akımları

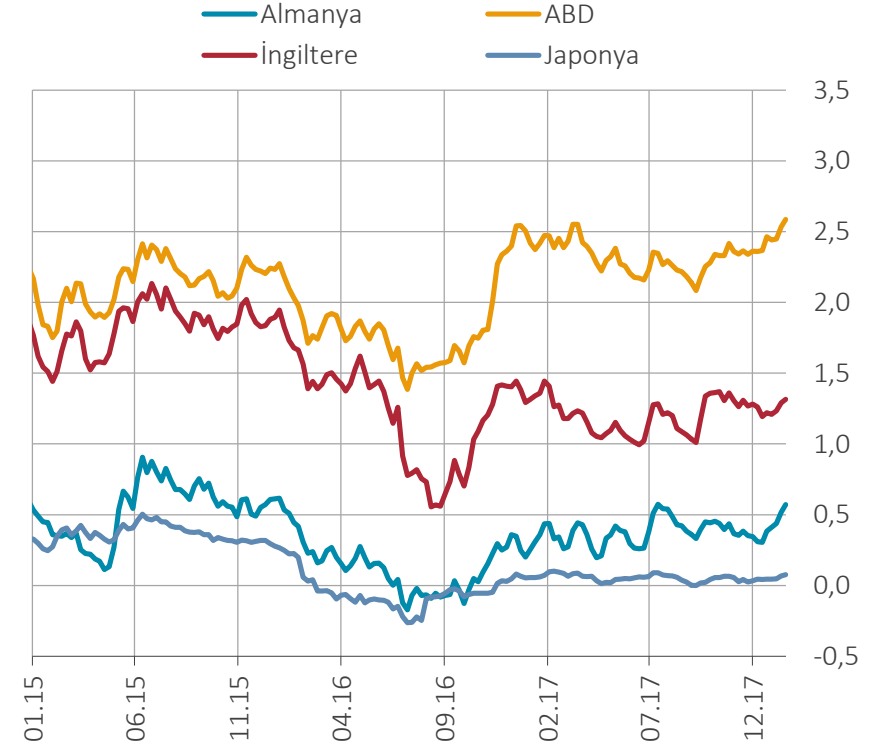
- 2017 yılı son çeyreğinde gelişmekte olan ülkelere portföy akımları istikrarlı bir şekilde devam etmiş; gelişmiş ülkelerin uzun vadeli faizlerindeki artışlar sınırlı kalmıştır.

Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Portföy Akımları (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)



Kaynak: EPFR.

10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (%)



Kaynak: Bloomberg.

Yurt İçi İktisadi Görünüm

- ▶ Döviz kuru oynaklığı ve risk primi göstergeleri, Kasım ayı sonundan bu yana iyileşme kaydetmiştir.
- ▶ İktisadi faaliyetteki olumlu görünümün etkisiyle bankaların kredi verme iştahı yılın son çeyreğinde de devam etmiştir.
- ▶ Petrol ve ithalat fiyatlarındaki artışlar ile Türk lirasındaki değer kaybı, maliyet yönlü baskıların önceki dönemlere göre belirgin ölçüde ivmelenmesine neden olmuştur.
- ▶ Son çeyrekte gücünü koruduğu değerlendirilen iktisadi faaliyet, tüketici enflasyonundaki yukarı yönlü seyirde etkili olmuştur.
- ▶ Net ihracattaki olumlu seyre rağmen, ithalat fiyatlarında gözlenen belirgin yükseliş, cari işlemler dengesinde yılın son çeyreğinde sınırlı bir bozulmaya yol açmıştır.

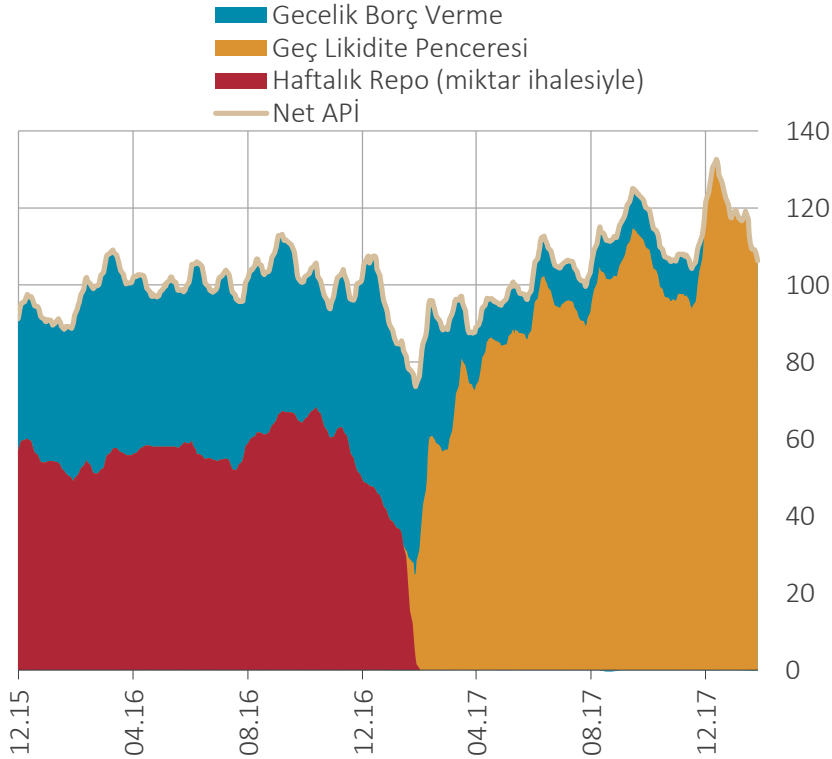
Para Politikası ve Finansal Koşullar



Para Politikası

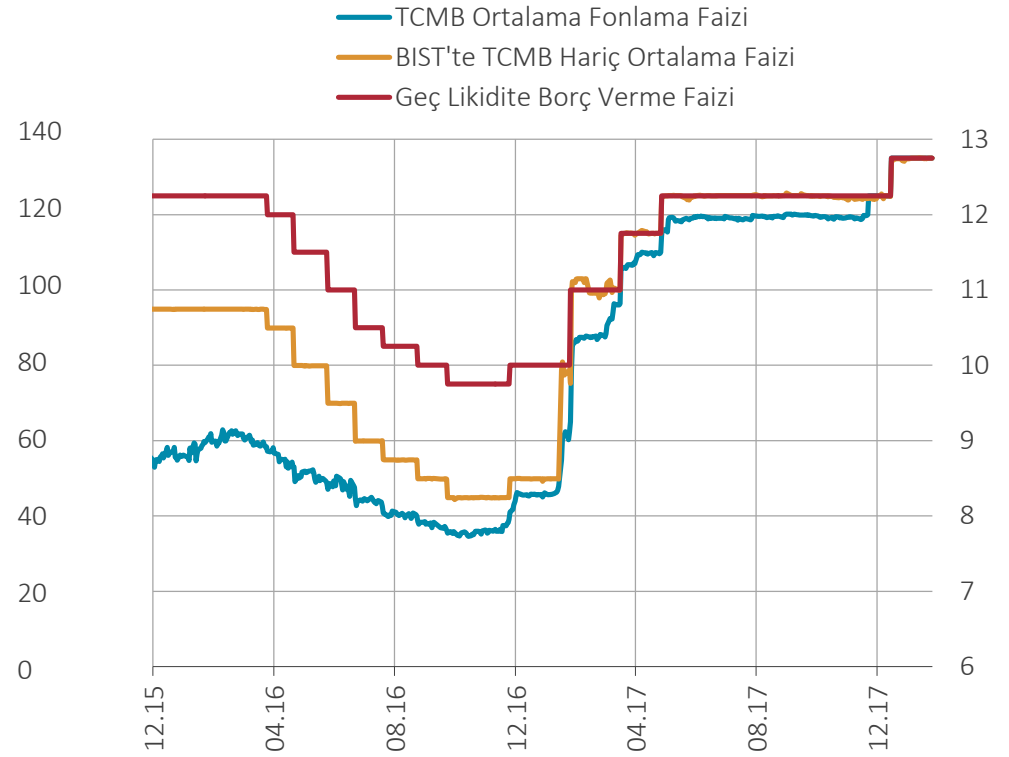
- TCMB, enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak amacıyla para politikasındaki sıkı duruşunu sürdürmüştür.

TCMB Fonlaması (2 Haftalık HO, Milyar TL)



Kaynak: TCMB.

Kısa Vadeli Faizler (5 Günlük Hareketli Ortalama, %)

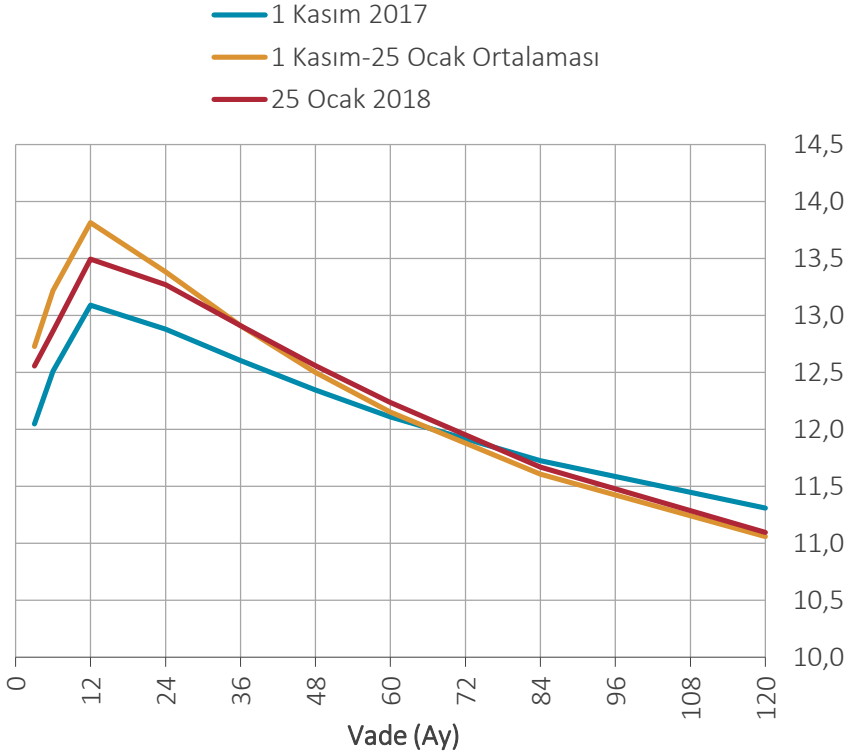


Kaynak: BIST, TCMB.

Parasal Koşullar

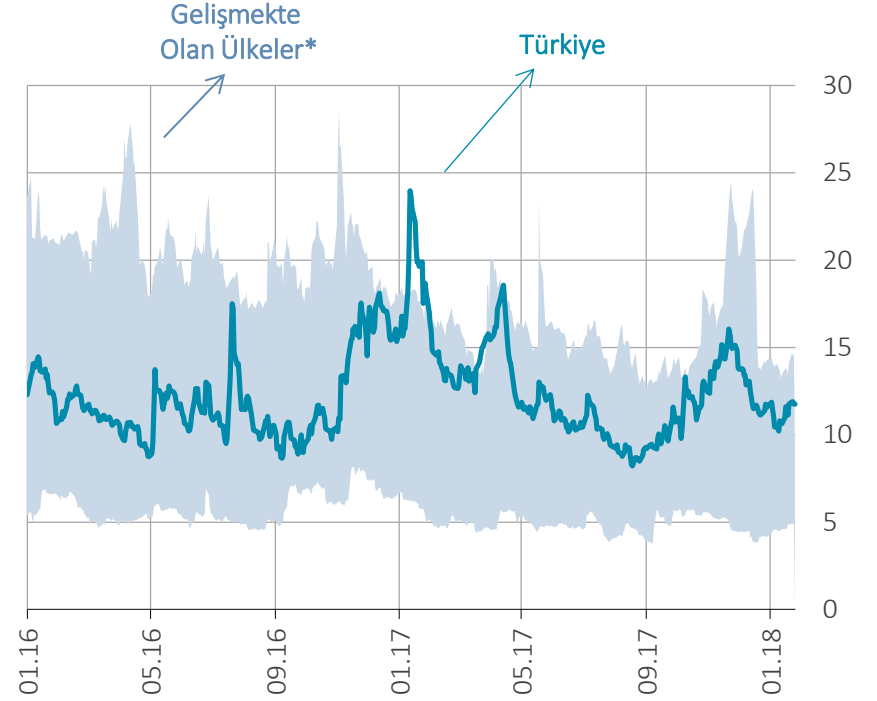
- Kısa ve orta vadeli kur takası getirileri geçtiğimiz Rapor dönemine göre bir miktar artmış, ima edilen döviz kuru oynaklığı ise yakın dönemde diğer gelişmekte olan ülkelerle uyumlu olarak gerilemiştir.

Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (%)



Kaynak: Bloomberg.

Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı* (1 Ay Vadeli, %)

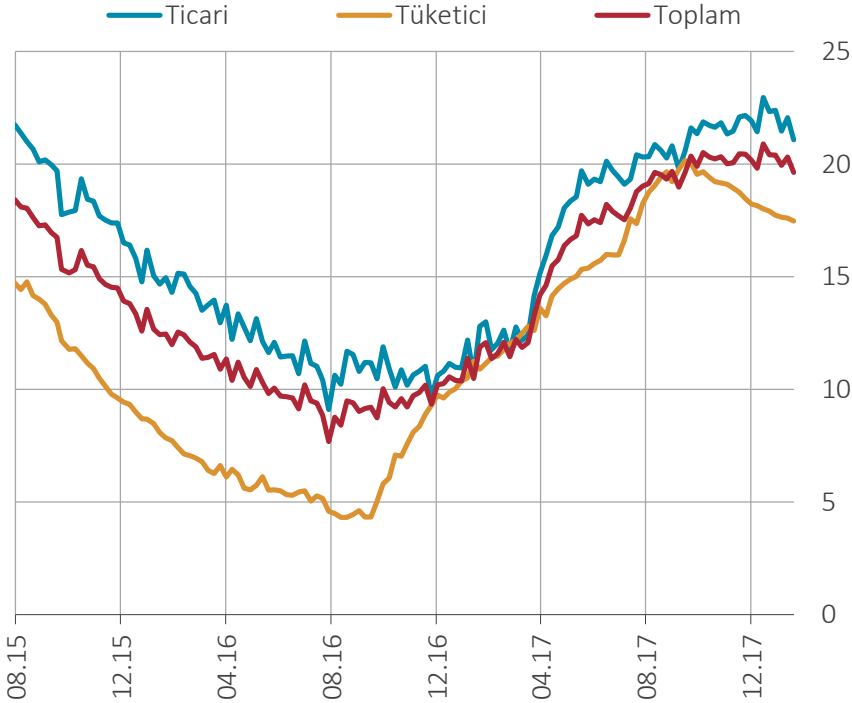


Kaynak: Bloomberg.

Finansal Koşullar

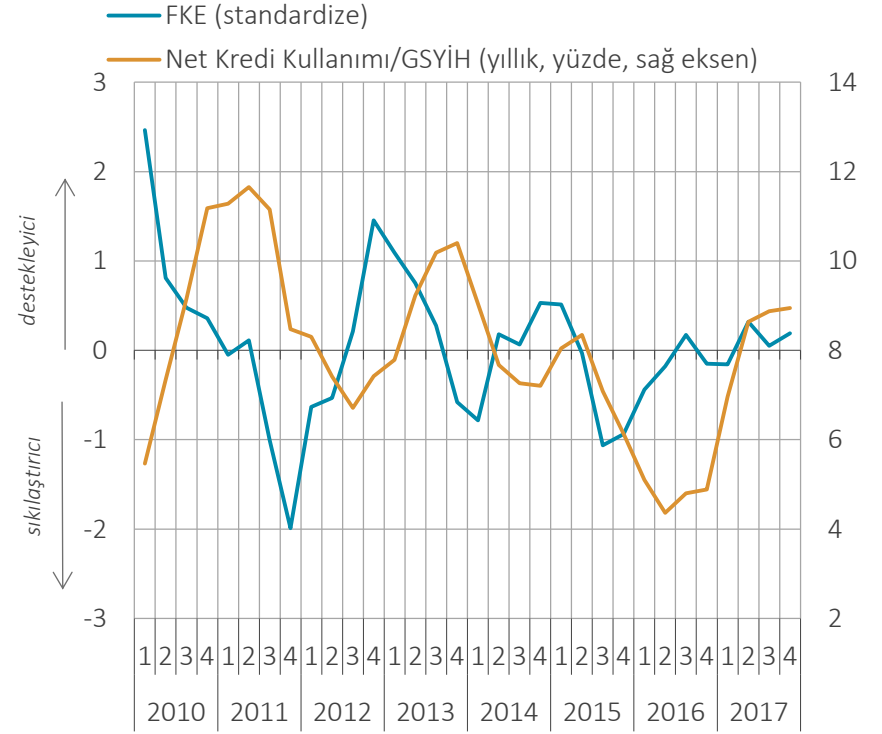
- ▶ Son çeyrekte kredilerde dengelenme süreci devam ederken, toplam kredi büyüme hızı yatay seyretmiştir.
- ▶ 2017 yılı genelinde, toplam finansal koşullar iktisadi faaliyetteki canlanmayı desteklemiştir.

Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları (Kur Etkisinden Arındırılmış, % Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

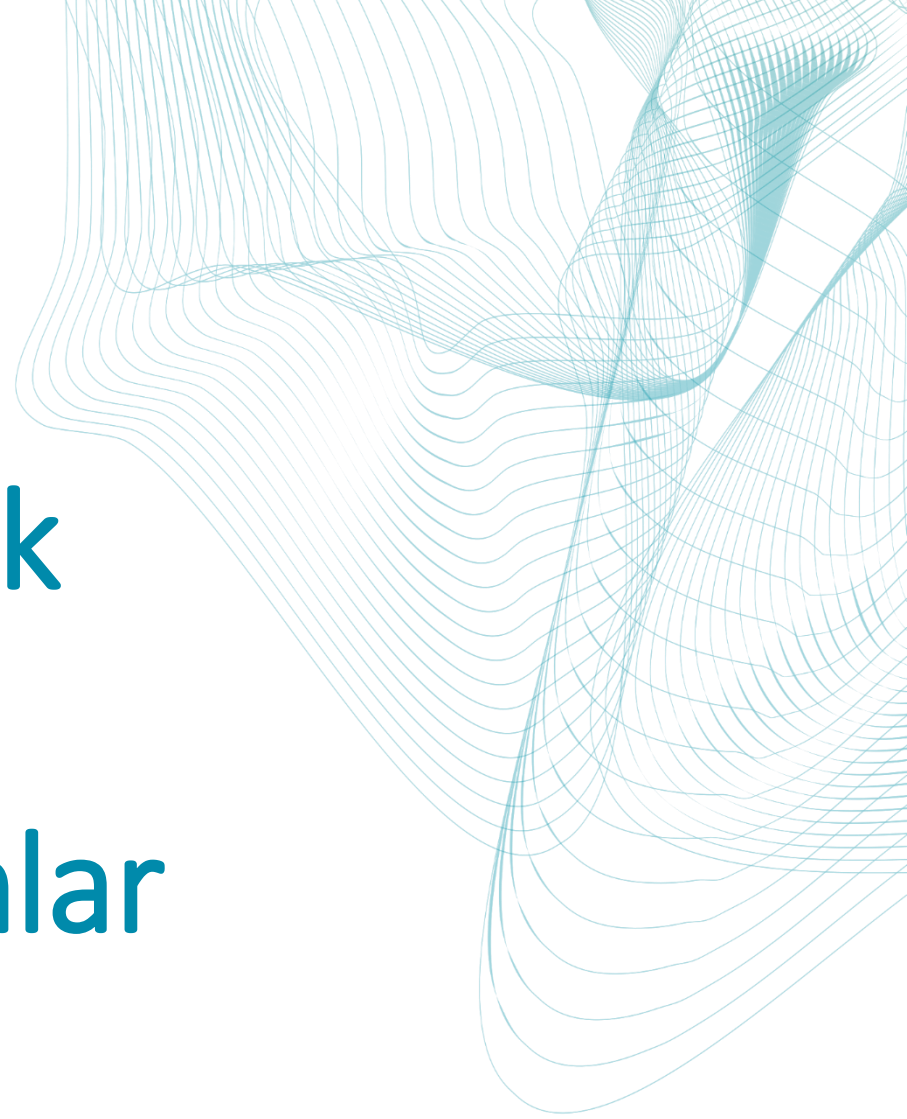
Finansal Koşullar ve Kredi Büyümesi*



Kaynak: TCMB.

* FKE'ye ilişkin detaylar için bkz: TCMB Çalışma Tebliği:15/13.

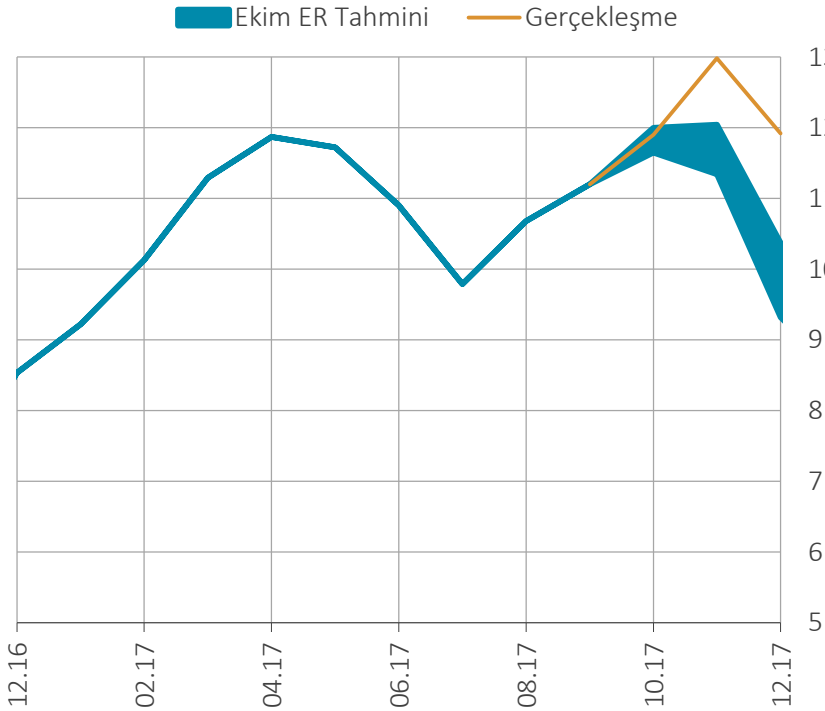
Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar



2017 Ekim Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

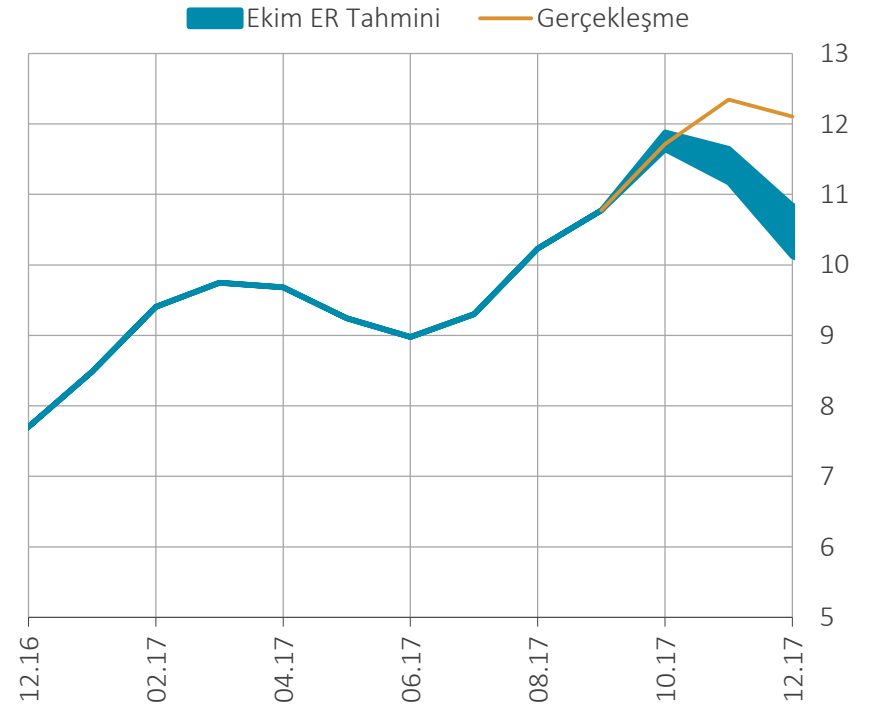
- Tüketici enflasyonu ile işlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı enflasyon, son çeyrekte Ekim Enflasyon Raporu öngörülerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Ekim 2017 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

İşlenmemiş Gıda ve Alkol-Tütün Dışı Enflasyon için Ekim 2017 Tahminleri ve Gerçekleşmeler* (%)

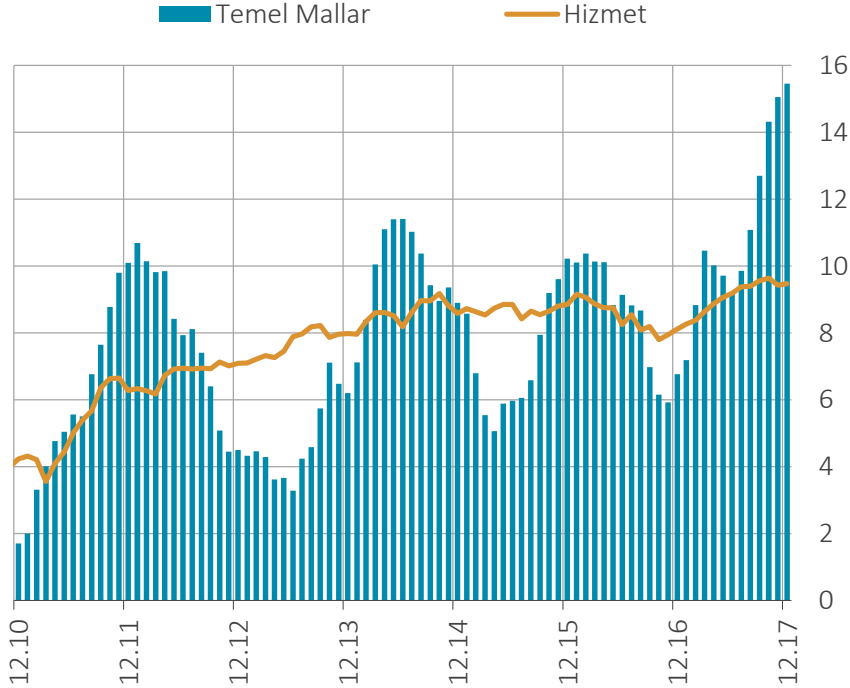


Kaynak: TCMB, TÜİK.

Enflasyon

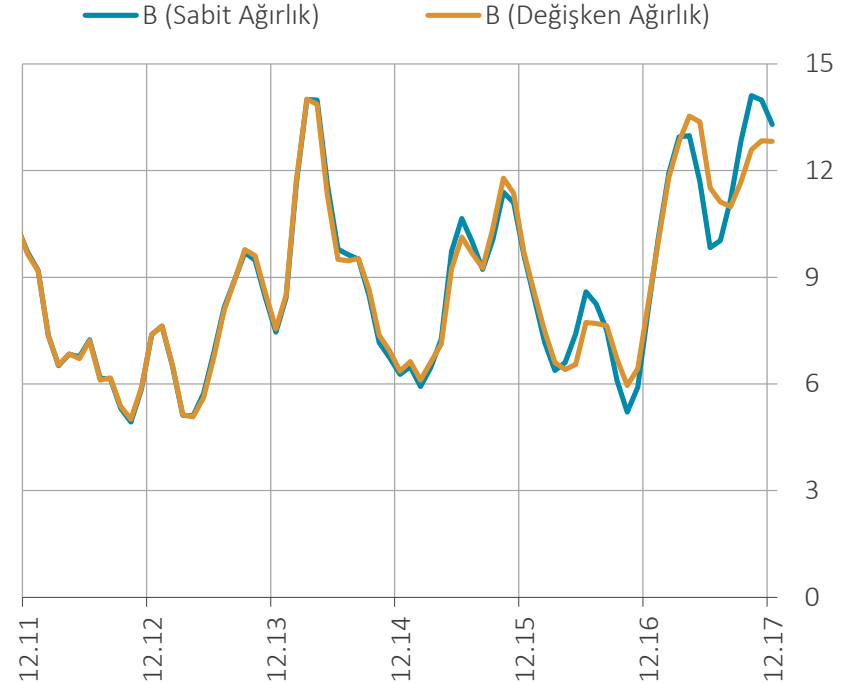
- ▶ Temel mallar grubunda enflasyon, birikimli kur etkileri ile belirgin bir ölçüde yükselirken, hizmet enflasyonunda sınırlı bir azalış gözlenmiştir.
- ▶ Çekirdek göstergelerin ana eğilimi yüksek seviyesini korumuştur.

Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

B Endeksi Ana Eğilimi* (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama % Değişim)

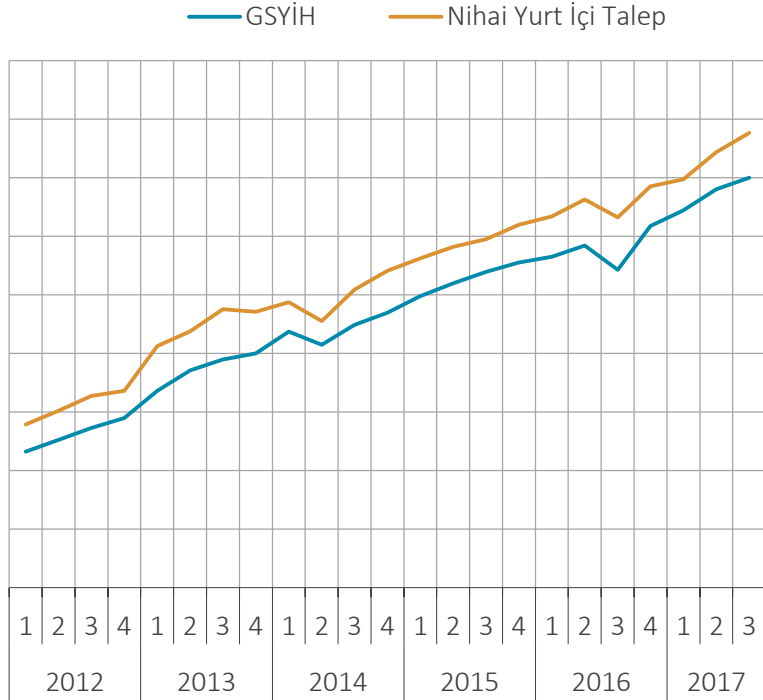


Kaynak: TCMB, TÜİK.

Toplam Talep

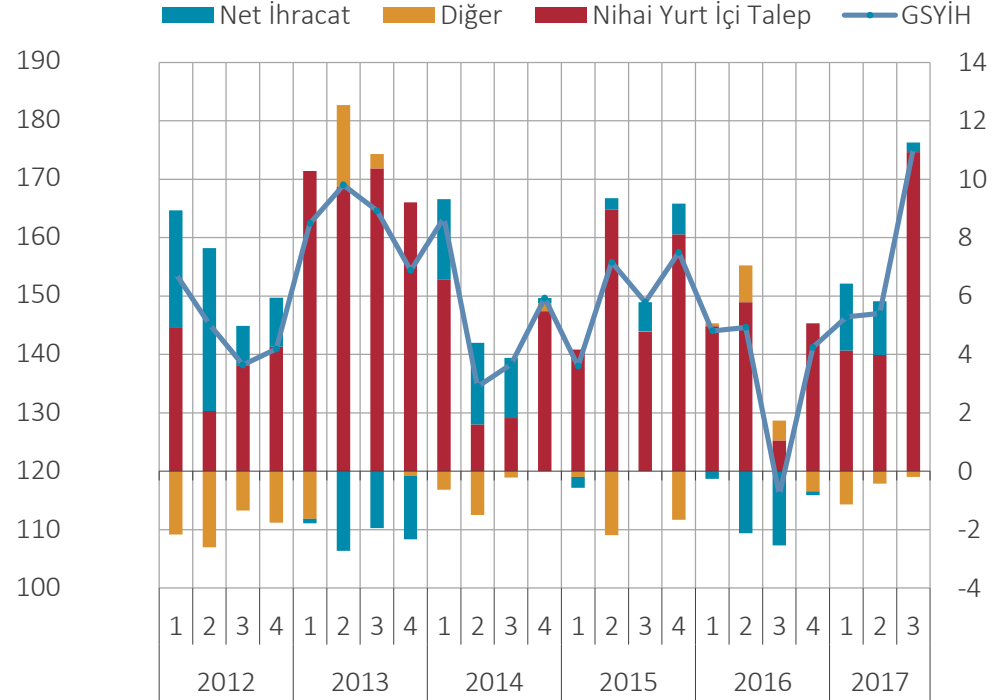
- İktisadi faaliyet, yılın üçüncü çeyreğinde, Ekim Enflasyon Raporu öngörülleri ile uyumlu şekilde yurt içi talep kaynaklı olarak gücünü korumuştur.

GSYİH ve Yurt İçi Talep (Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2009=100)



Kaynak: TCMB,TÜİK.

Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları* (% puan)

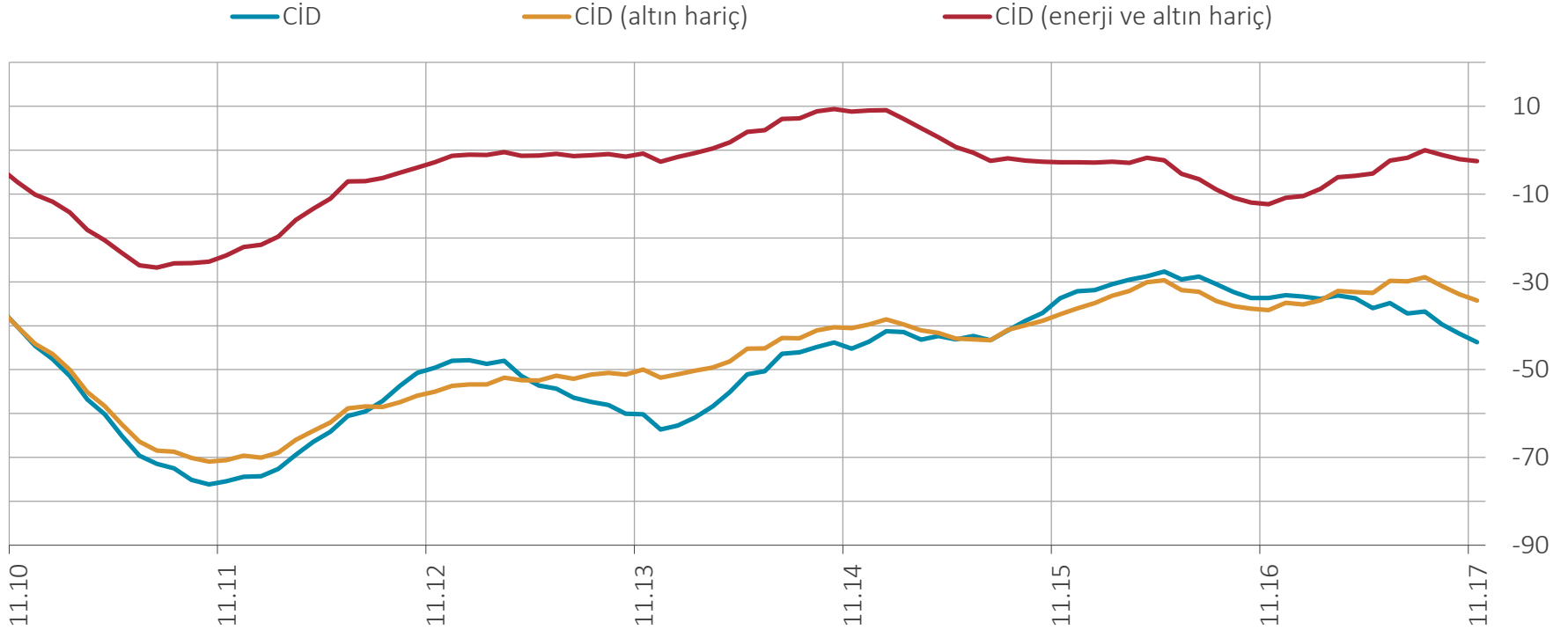


Kaynak: TÜİK.

Dış Denge

- İhracattaki artış ve ithalattaki ivme kaybına rağmen, başta petrol olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen belirgin yükseliş, cari işlemler dengesinde yılın son çeyreğinde sınırlı bir bozulmaya yol açmıştır.

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

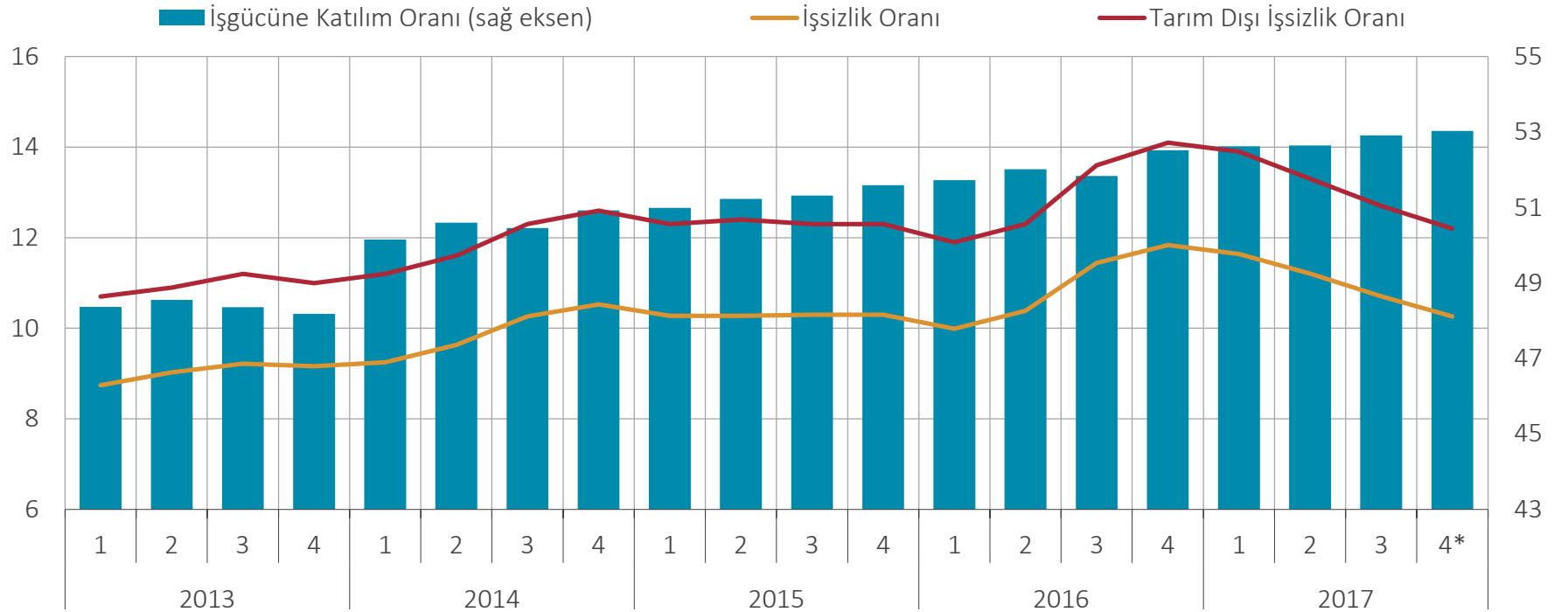


Kaynak: TCMB.

İşgücü Piyasası

- İktisadi faaliyetteki toparlanmanın sektörel yayılımının artmasıyla birlikte büyümenin işgücü piyasasına yansımaları belirginleşmektedir.

İşsizlik Oranları (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

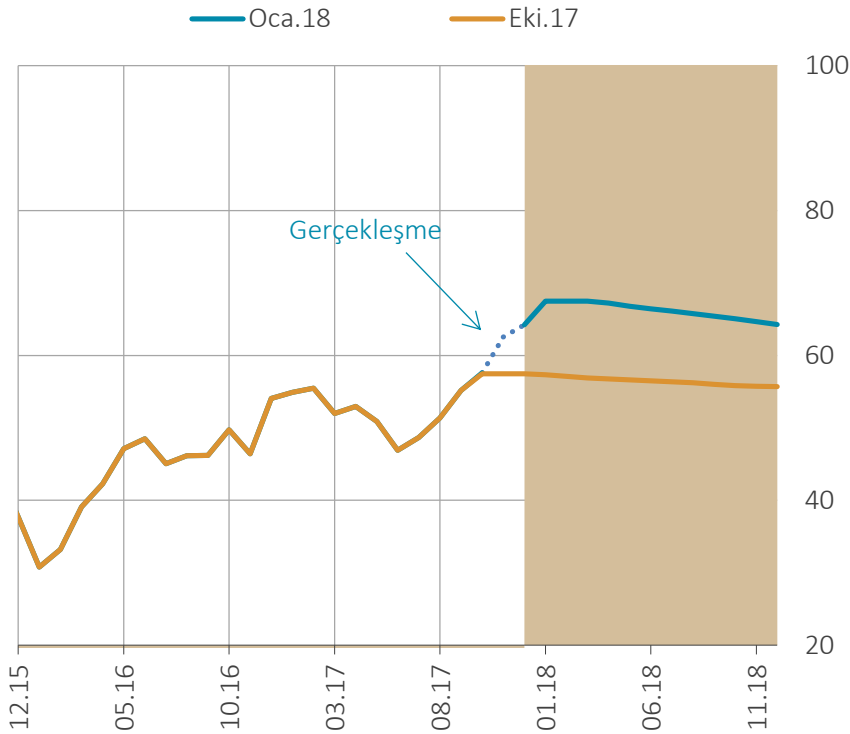


Kaynak: TÜİK.

Petrol ve İthalat Fiyat Varsayımlarındaki Güncellemeler

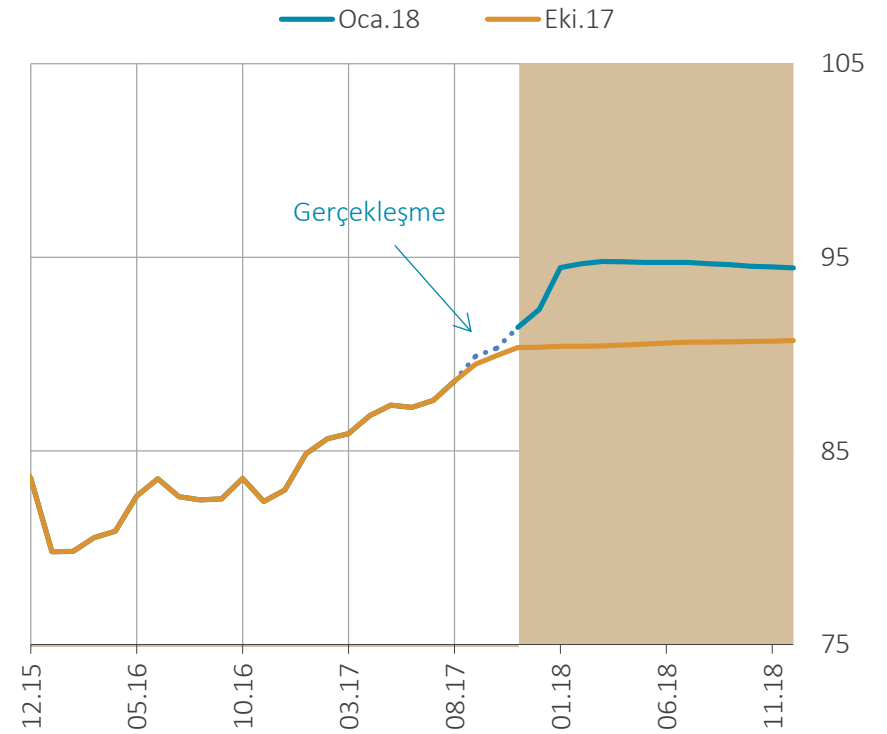
- Yakın dönem gelişmeleri çerçevesinde önümüzdeki döneme ilişkin ham petrol fiyatı ve ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımları yukarı yönlü güncellenmiştir.

Petrol Fiyatları* (ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

İthalat Fiyatları* (Endeks, 2010=100)



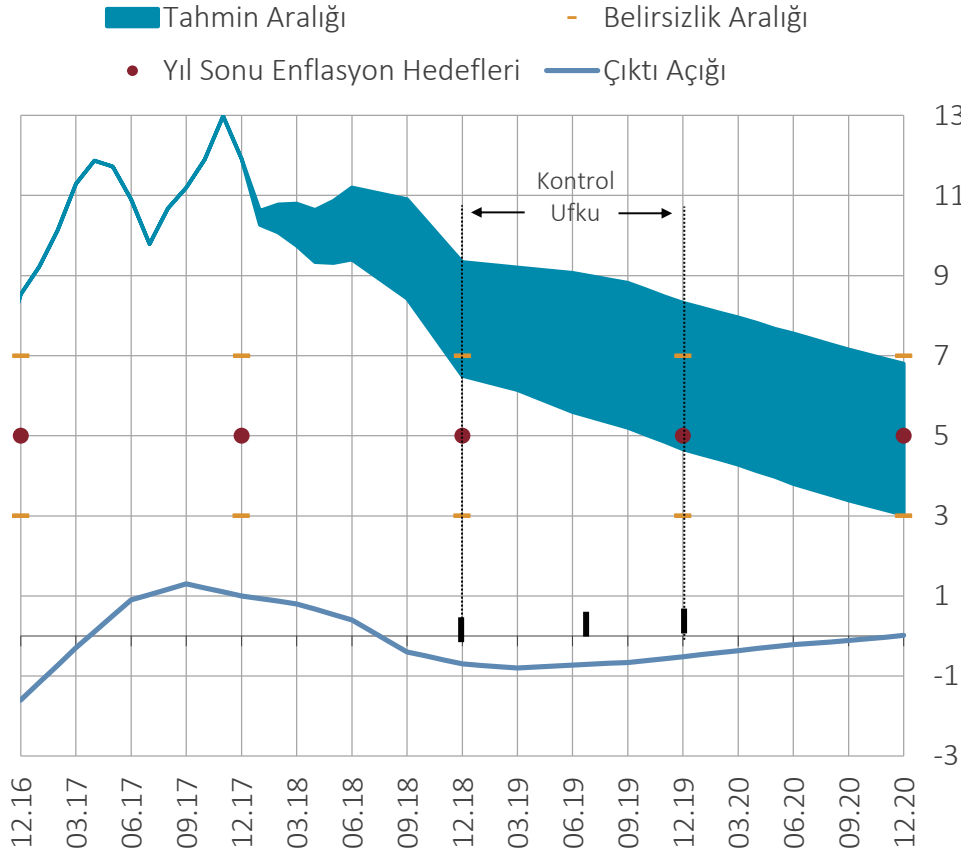
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Ekim 2017	Ocak 2018
Çıktı Açığı	2017 Ç3	1,0	1,3
	2017 Ç4	0,6	1,0
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2018	7,0	7,0
	2019	7,0	7,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	7,1	7,5
	2018	3,1	7,4
	2019	-	-0,5
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2017	53	54
	2018	56	66
	2019	-	62
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	2,3	2,5
	2018	2,3	2,7
	2019	-	2,5

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



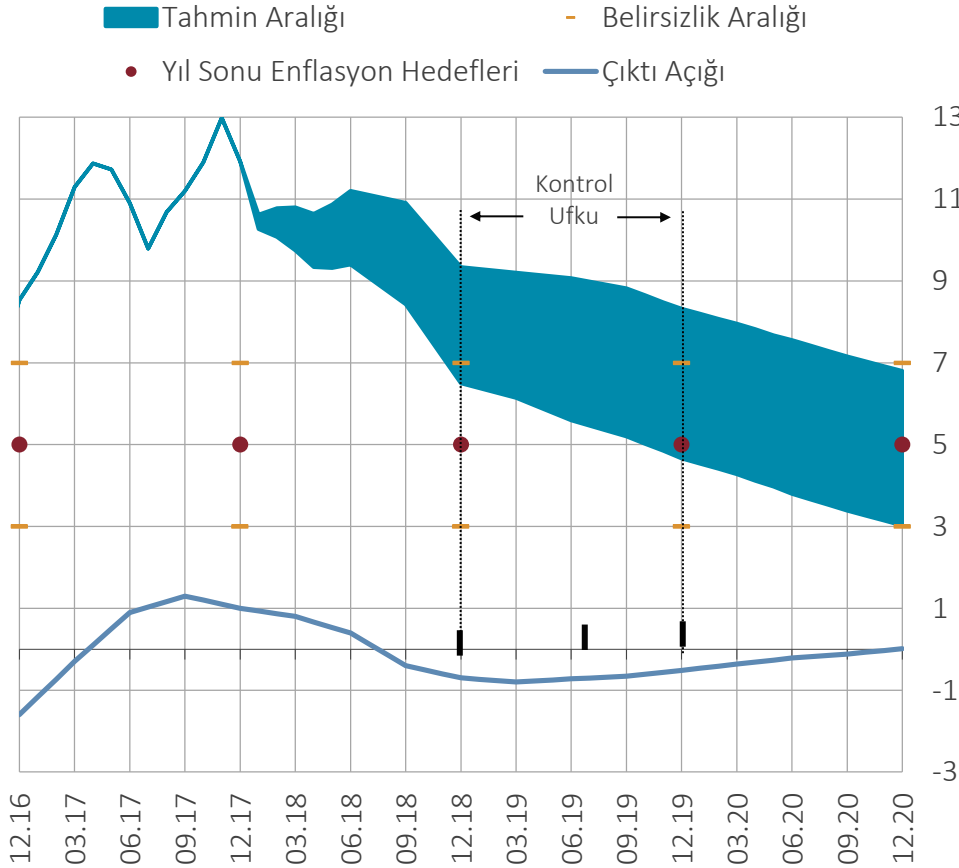
Kaynak: TCMB, TÜİK.

- ▶ Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı;
- ▶ 2018 yıl sonunda yüzde 7,9 olarak gerçekleşeceği; 2019 yıl sonunda yüzde 6,5'e geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir.
- ▶ Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla
 - 2018 yılı sonunda orta noktası yüzde 7,9 olmak üzere, yüzde 6,5 ile yüzde 9,3 aralığında;
 - 2019 yılı sonunda orta noktası yüzde 6,5 olmak üzere yüzde 4,7 ile yüzde 8,3 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

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

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

2018 yıl sonu enflasyon tahmininin Ekim Enflasyon Raporu'na göre 0,9 puan yukarı yönlü güncellenmesine;

- ▶ Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki yukarı yönlü güncelleme +0,7 puan,
- ▶ Çıktı açığındaki yukarı yönlü güncelleme +0,1 puan,
- ▶ 2017 Ç4 enflasyon gerçekleştirmelerinin önceki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş +0,1 puan,

katkı yapmıştır.

2019 yıl sonu enflasyon tahmini Ekim Enflasyon Raporu'na göre Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki güncellemeye bağlı olarak 0,5 puan yukarı yönlü güncellenmiştir.

2018–I Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı