

# Enflasyon Gelişmeleri ve Para Politikası

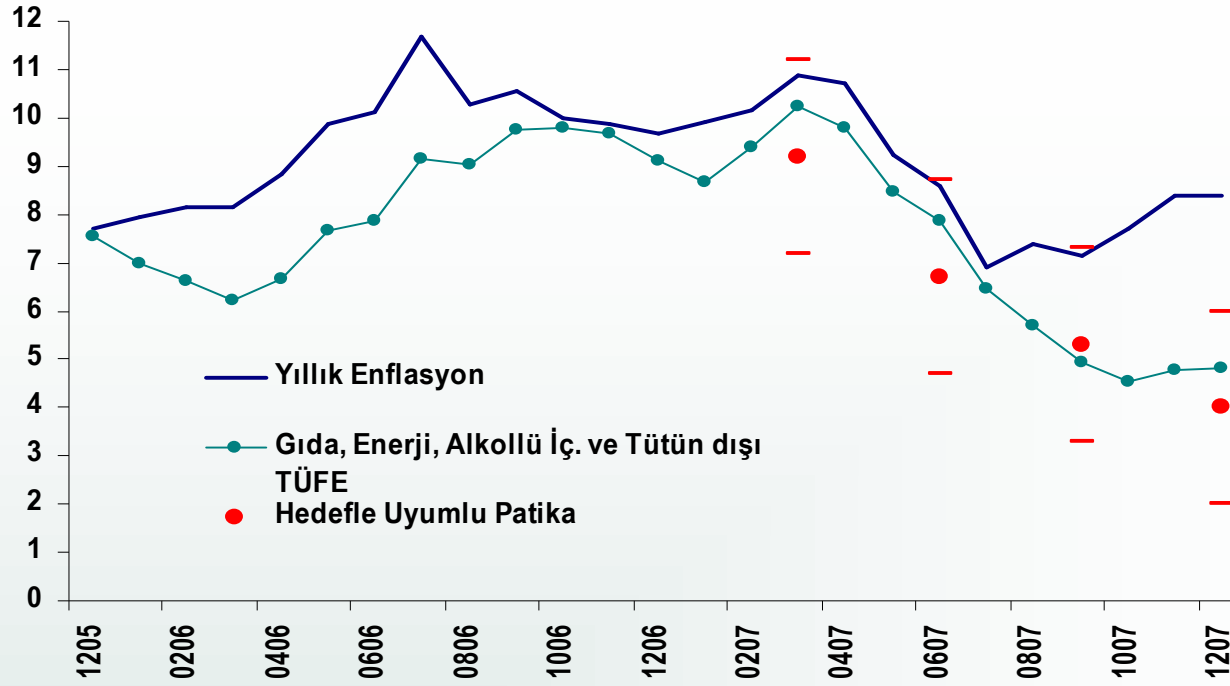
Gülbin řahinbeyođlu  
Şubat 2008

# Sunuş Planı

- **2007 Yılıının Değerlendirmesi**
- **Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları**
- **Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü**
- **Riskler ve Para Politikası**
- **Sonuç**

# 2007 Yılı'nın Değerlendirmesi-1

Hedefle Uyumlu Patika  
ve Yıllık TÜFE Enflasyonu

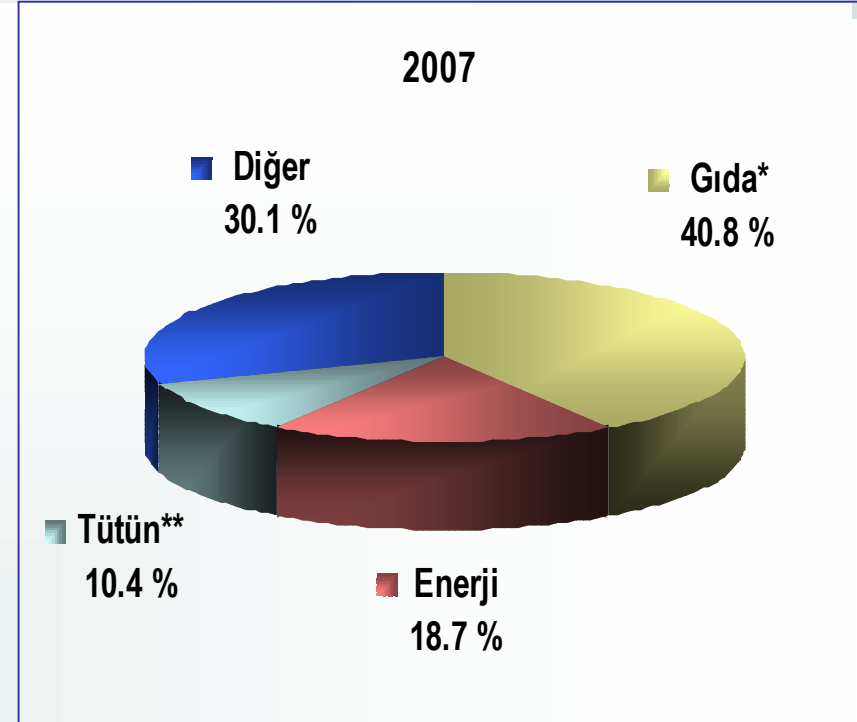
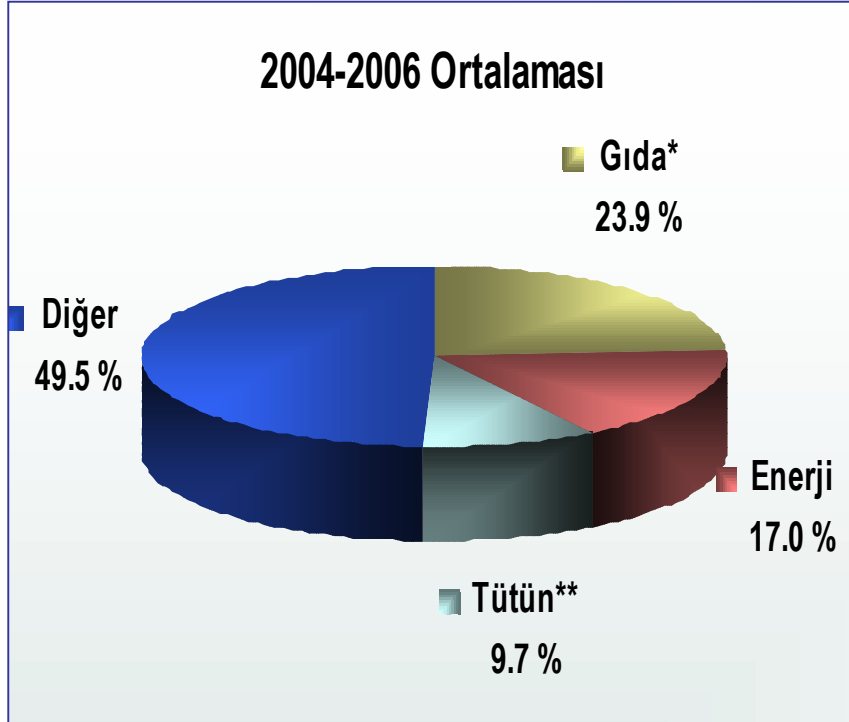


Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Enflasyon, 2007 yılının sonunda yüzde 8,39 olarak gerçekleşerek, belirsizlik aralığının üst sınırı olan yüzde 6 seviyesini aşmıştır.

# 2007 Yılı'nın Değerlendirmesi-2

## Yıl Sonu TÜFE Enflasyonuna Katkı (Yüzde Pay)



\* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler

\*\* Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler

Kaynak: TÜİK, TCMB.

**2007 yılında gıda fiyatlarındaki nispi artış oranı geçtiğimiz yılların ortalamalarına kıyasla çok daha yüksek olmuştur.**

# 2007 Yılı'nın Değerlendirmesi-3


Yıllık TÜFE Enflasyonuna Katkı  
(Yüzde Puan)

	Enerji	Gıda*	Tütün**	Gıda, Enerji ve Tütün Dışı Mal	Hizmetler
2007	1,54	3,42	0,87	0,24	2,28
2006	1,57	3,09	0,28	1,43	3,33

\* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler

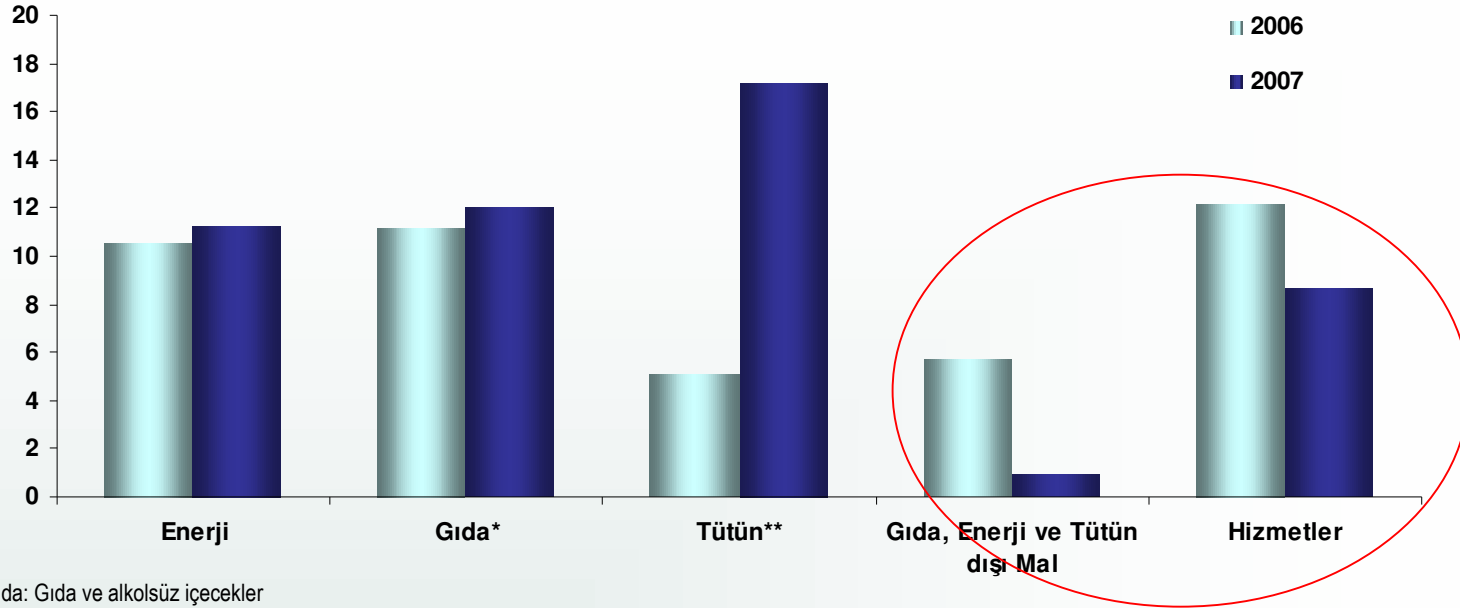
\*\* Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

 Enerji grubundaki fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki doğrudan etkisi 1,6 puana ulaşmış, bu artışın büyük bölümü yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki gelişmelerden kaynaklanmıştır.

# 2007 Yılı'nın Değerlendirmesi-4

## TÜFE Alt Kalemleri (Yıllık Yüzde Değişim)



\* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler

\*\* Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler.

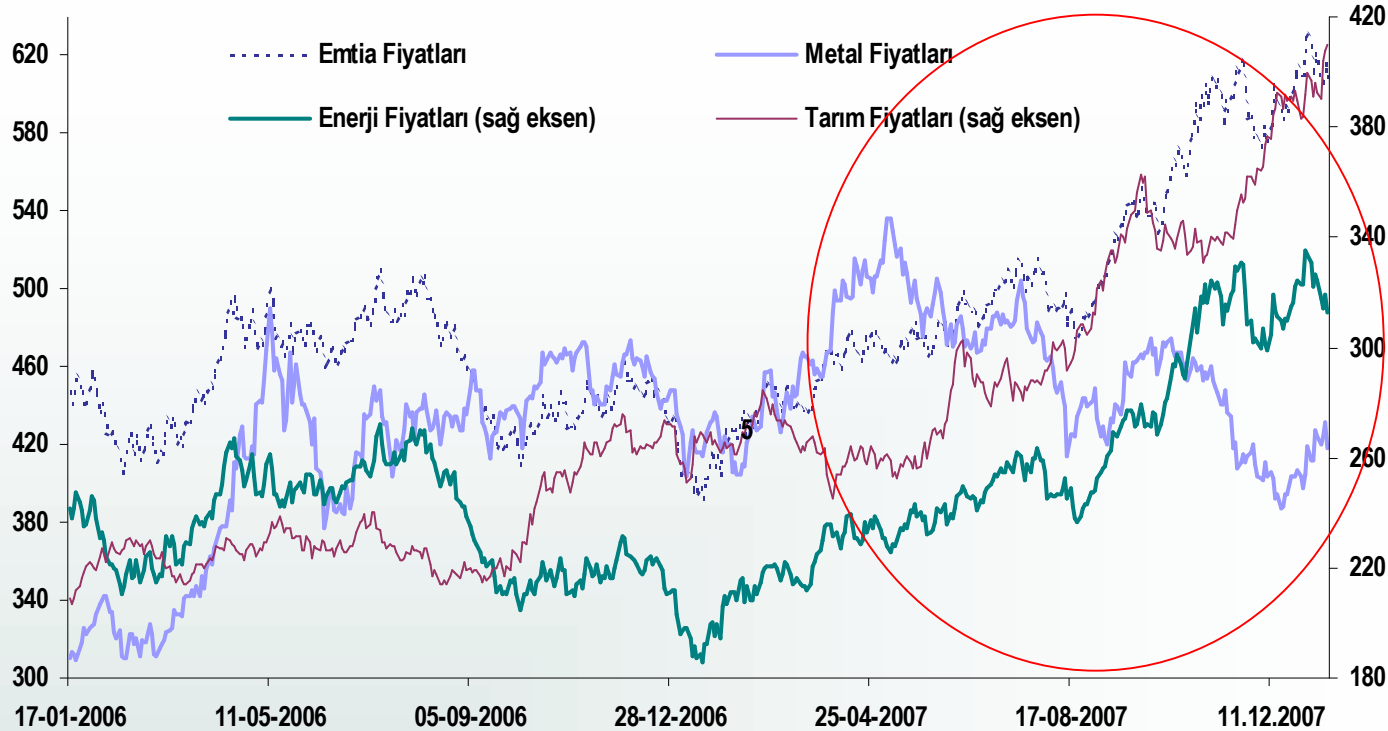
Kaynak: TÜİK, TCMB.



**2007 yılında gıda, enerji ve tütün ürünleri fiyatlarında önemli artışlar olurken, hizmetler ve temel malların fiyat artış oranları belirgin olarak düşmüştür.**

# 2007 Yılıın Değerlendirmesi-5

## Emtia Fiyatları Gelişmeleri



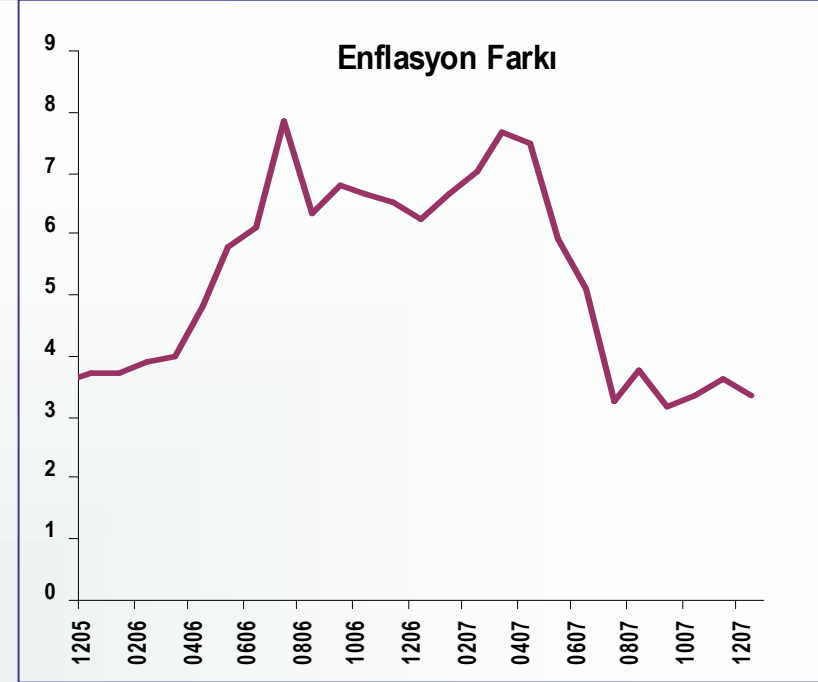
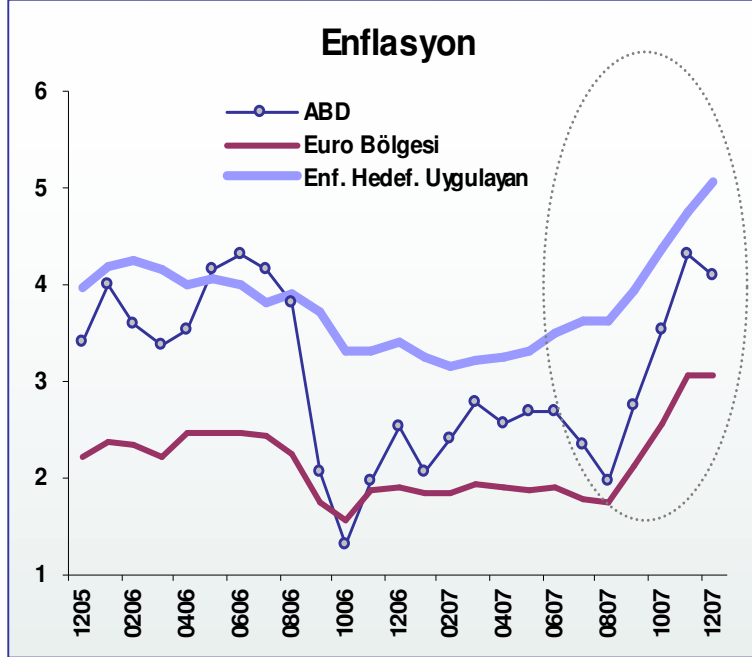
Kaynak: Goldman Sachs



**Ham petrol, gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki artışlar dünya genelinde enflasyon üzerinde baskı oluşturmaktadır.**

# 2007 Yılıın Değerlendirmesi-6

## Uluslararası Enflasyon Gelişmeleri ABD, Euro Bölgesi ve Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon



\*Enflasyon hedeflemesi uygulayan gelişmekte olan ülkeler örneğinde Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Kolombiya, Filipinler, Güney Afrika, İsrail, Macaristan, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Şili, Slovakya ve Tayland yer almaktadır.

Kaynak :Merkez Bankaları İnternet sayfaları

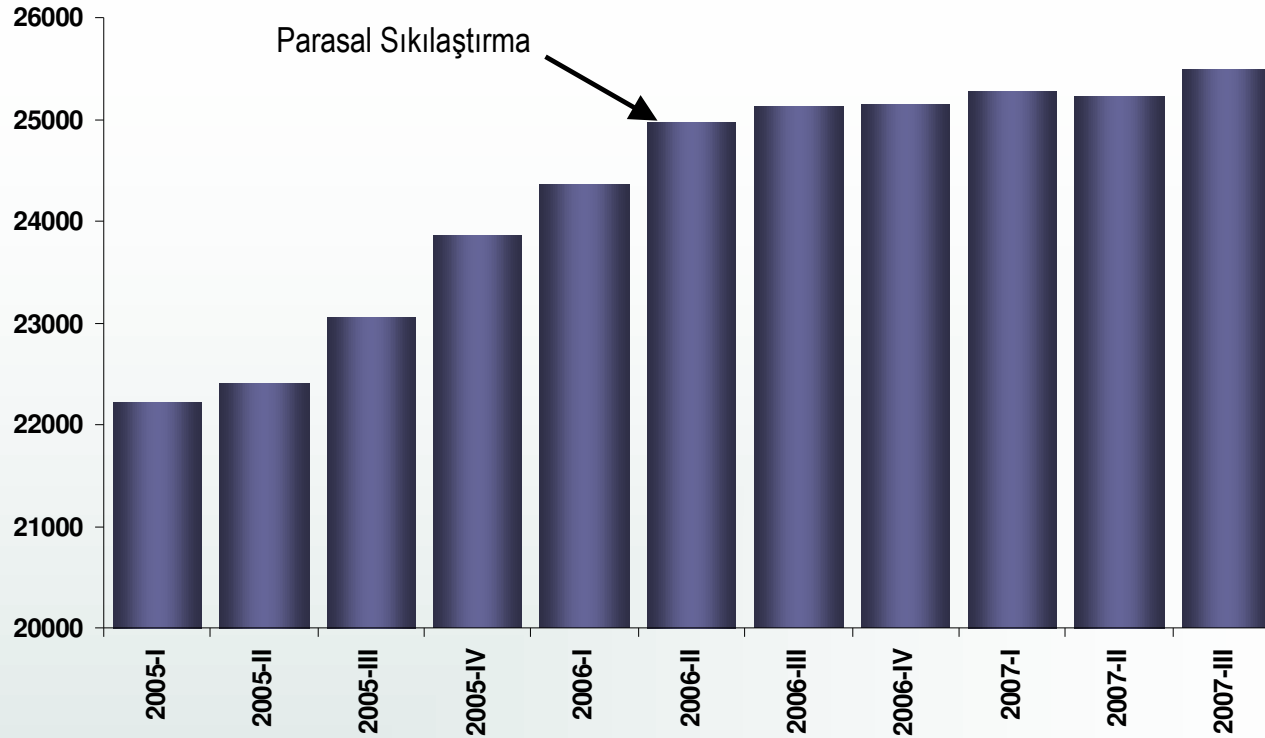


**Kasım ayında enflasyon üzerinde yaklaşık bir puanlık etki oluşturan yönetilen/yönlendirilen fiyat ayarlamalarına rağmen, 2007 yılında Türkiye'de enflasyon eğiliminin diğer ülkelere kıyasla daha olumlu seyretmiş olduğu görülmektedir.**



# Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları-1

Özel Nihai Tüketim  
(Reel, Üç Aylık, Mevsimsellikten Arındırılmış)



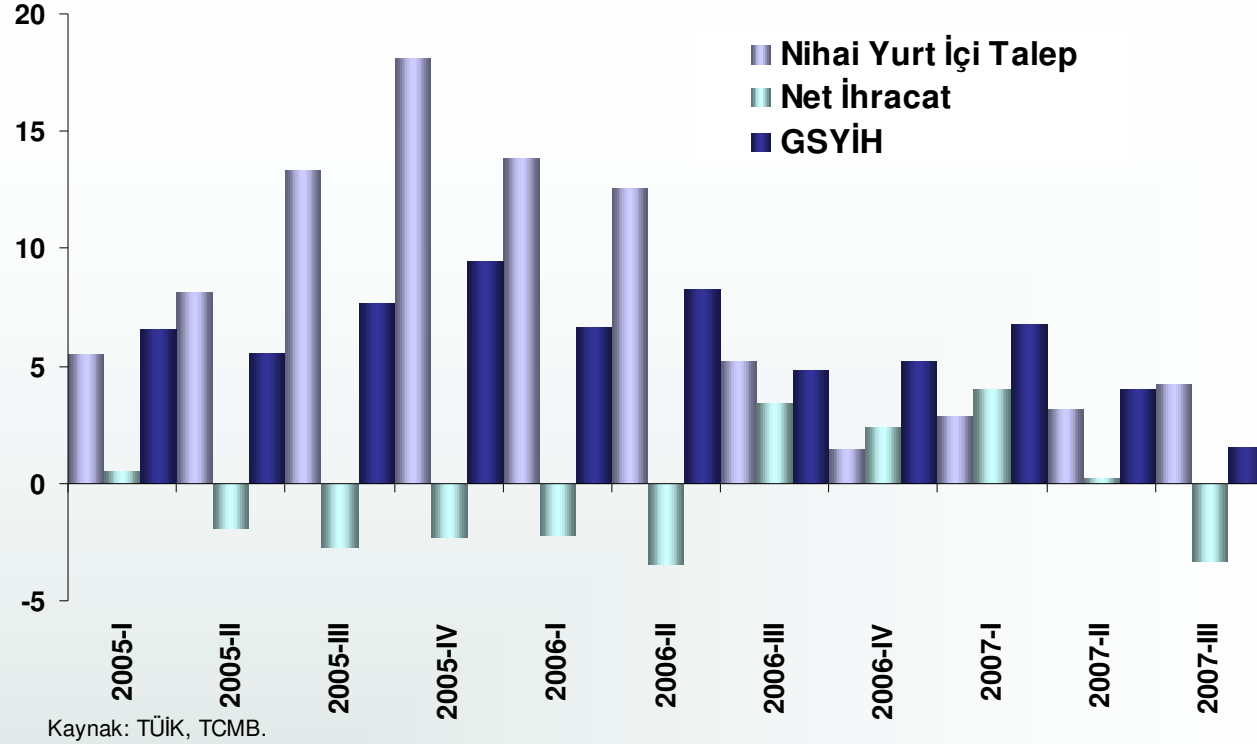
Kaynak: TÜİK, TCMB.



2006 yılı Haziran ayından itibaren uygulanan parasal sıkılaştırmanın özel kesim talebi üzerindeki etkisi, son bir buçuk yıl içinde açıkça görülmüştür.

# Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları-2

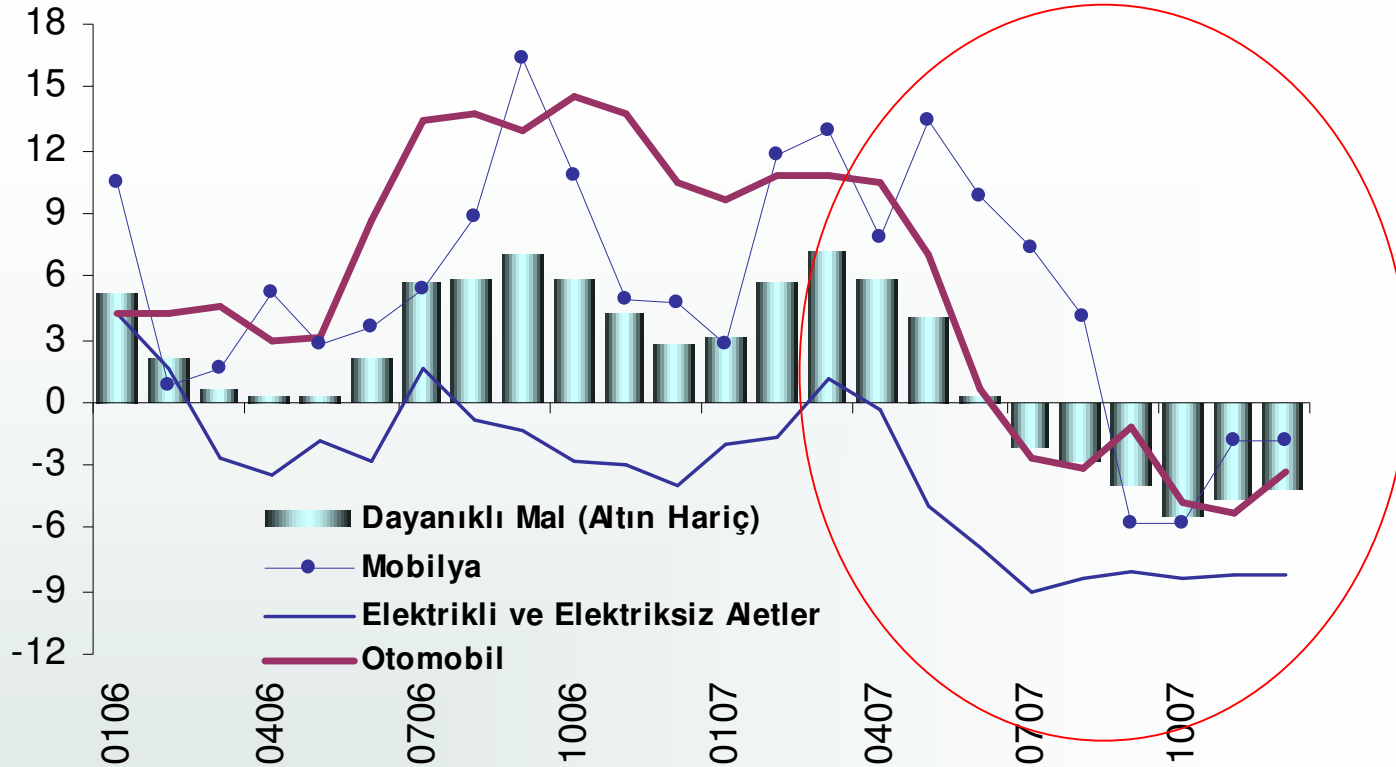
## GSYİH Yıllık Büyümesine Katkılar (Yüzde Puan)



Para politikası kararları şekillendirilirken büyümeye ilişkin gelişmelerin hangi dinamiklerden kaynaklandığının ayrıştırılması büyük önem arz etmektedir.

# Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları-3

Dayanıklı Tüketim Malları Fiyatları  
(Yıllık Yüzde Değişim)



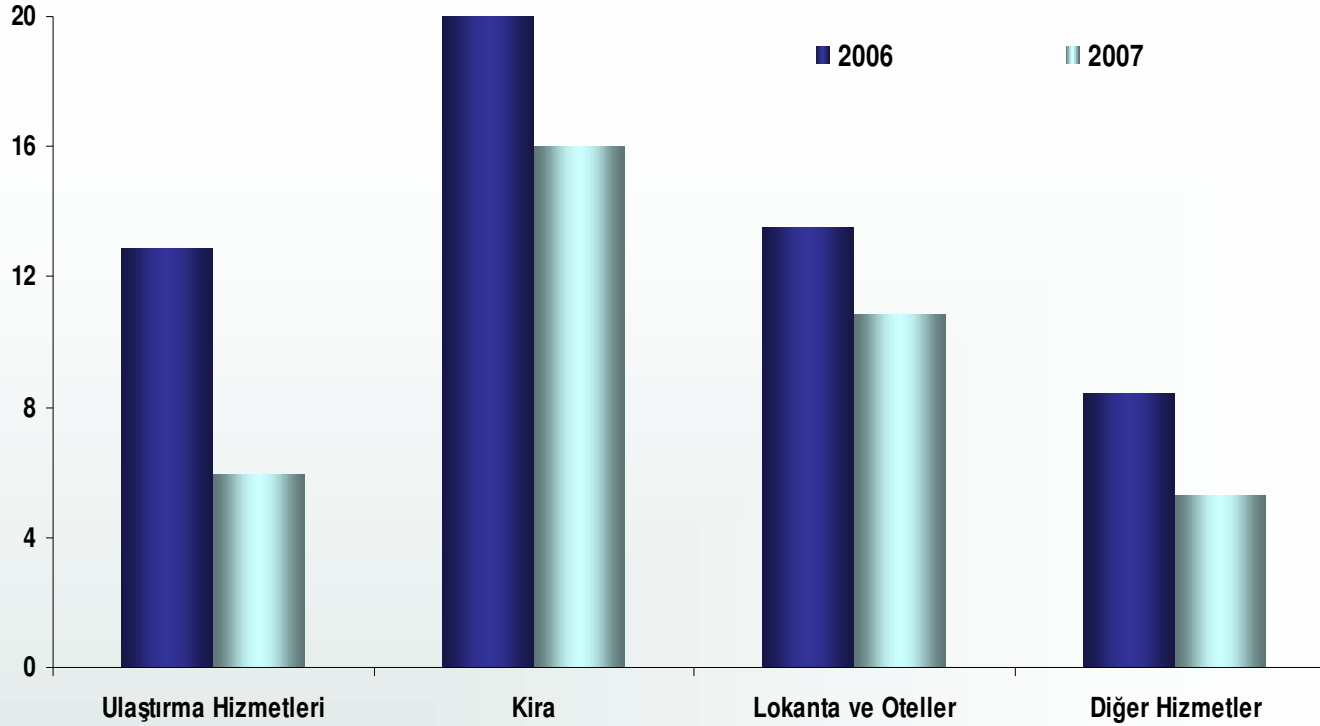
Kaynak: TÜİK, TCMB.



Zayıf iç talep ve Yeni Türk lirasının güçlü konumu dayanıklı tüketim malları fiyat artış oranında kayda değer bir düşüş sağlamıştır.

# Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları-4

Hizmet Grubu Alt Kalemleri  
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Hizmet fiyatlarındaki iyileşme bütün alt kalemlere yansımış, özellikle enflasyonun en fazla katılık gösterdiği kalemlerden biri olan kiranın artış hızındaki gerileme kayda değer bir gelişme olmuştur.

# Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları-5

## 2007 ve 2008 Yılı Para Politikası Kararları

PPK Toplantı Tarihleri	Faiz Kararı	Faiz Oranı*
16 Ocak 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
15 Şubat 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
15 Mart 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
18 Nisan 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
14 Mayıs 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
14 Haziran 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
12 Temmuz 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
14 Ağustos 2007	Değişiklik Yapılmadı	17,50
13 Eylül 2007	-0,25	17,25
16 Ekim 2007	-0,50	16,75
14 Kasım 2007	-0,50	16,25
13 Aralık 2007	-0,50	15,75
17 Ocak 2008 / 14 Şubat	-0,25 / -0,25	15,50 / 15,25

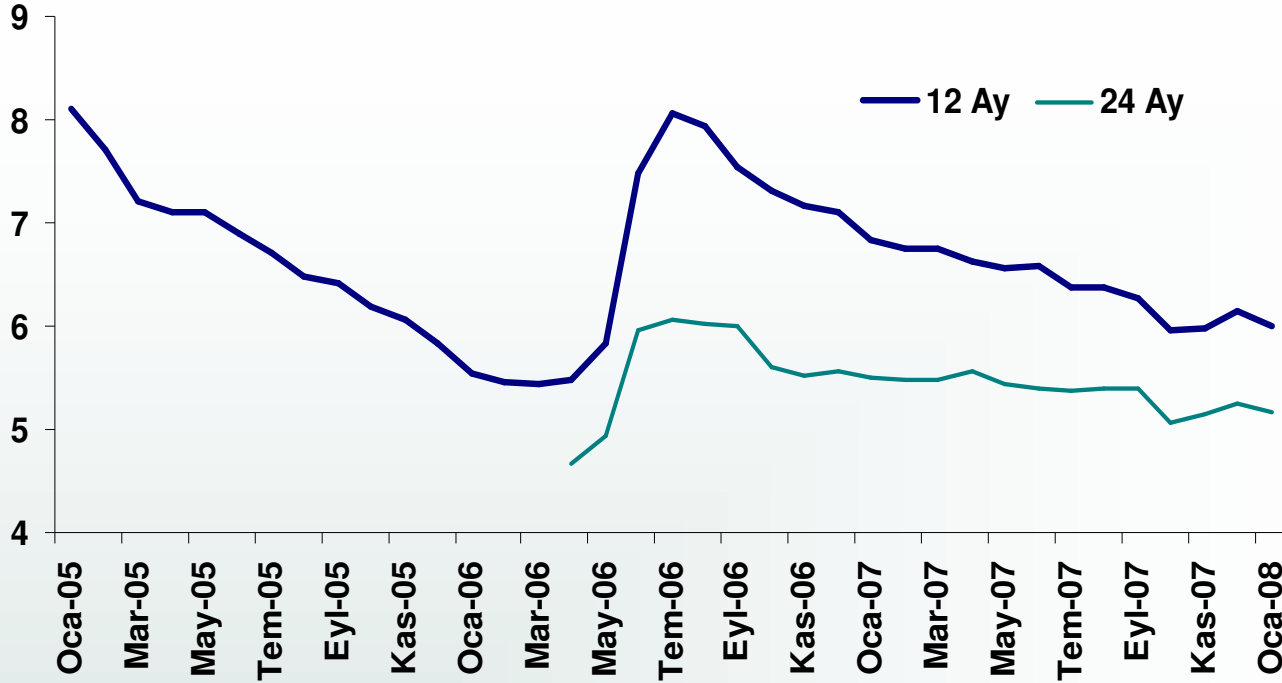
\* Merkez Bankası gecelik borçlanma faiz oranı.



**Merkez Bankası, Eylül 2007- Ocak 2008 döneminde politika faizlerinde toplam 225 baz puan indirime gitmiştir.**

# Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları-5

## 12 ve 24 Ay Sonrasındaki TÜFE Beklentileri

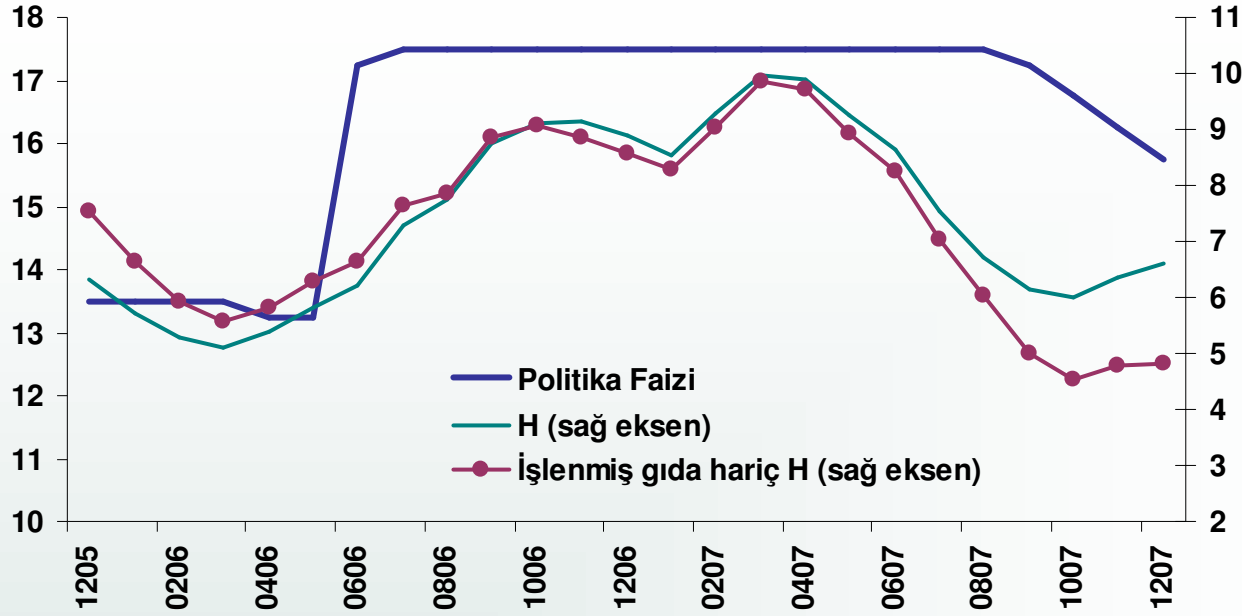


Kaynak: TCMB.

- 2007 yılı boyunca gerek 12 ay sonrası gerekse 24 ay sonrası için enflasyon beklentileri düşüş eğilimi göstermiştir.

# Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü-1

## Temel Enflasyon Göstergelerinin Parasal Sıkılaştırmaya Tepkisi

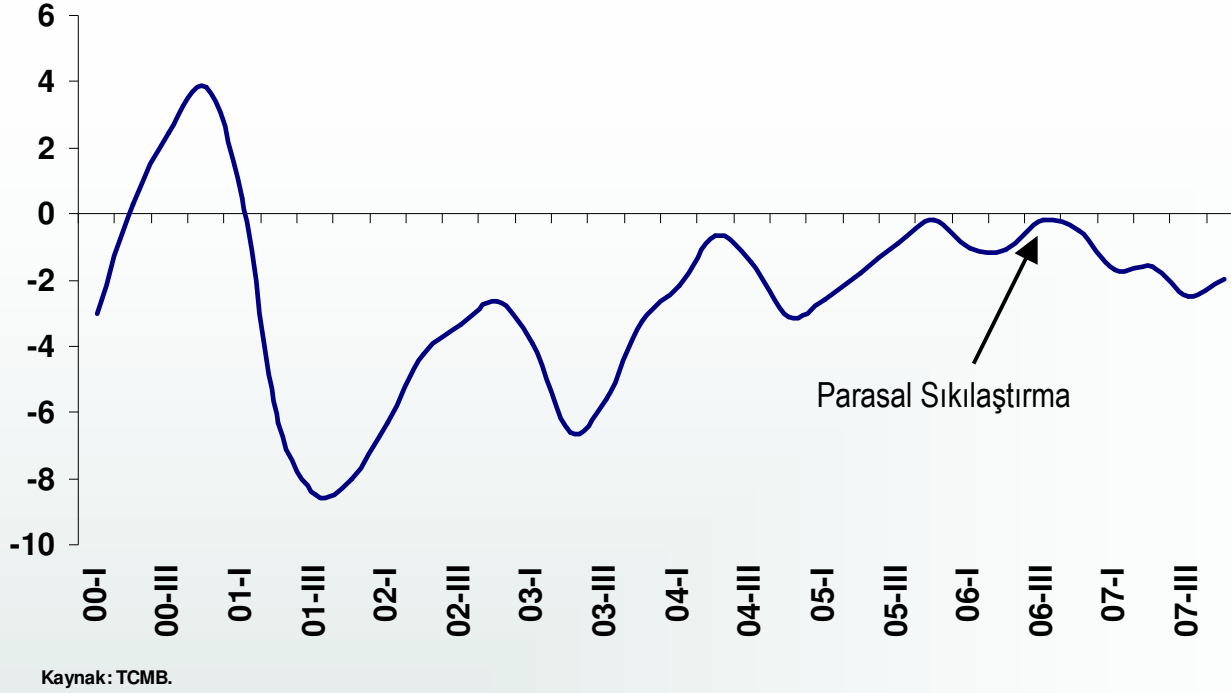


\*H: İşlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın hariç  
•Kaynak: TÜİK, TCMB.

● Son bir yıl içinde enflasyonun ana eğilimi orta vadeli hedefe yakın seyretmiştir.

# Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü-2

Çıktı Açığı  
(Yüzde)

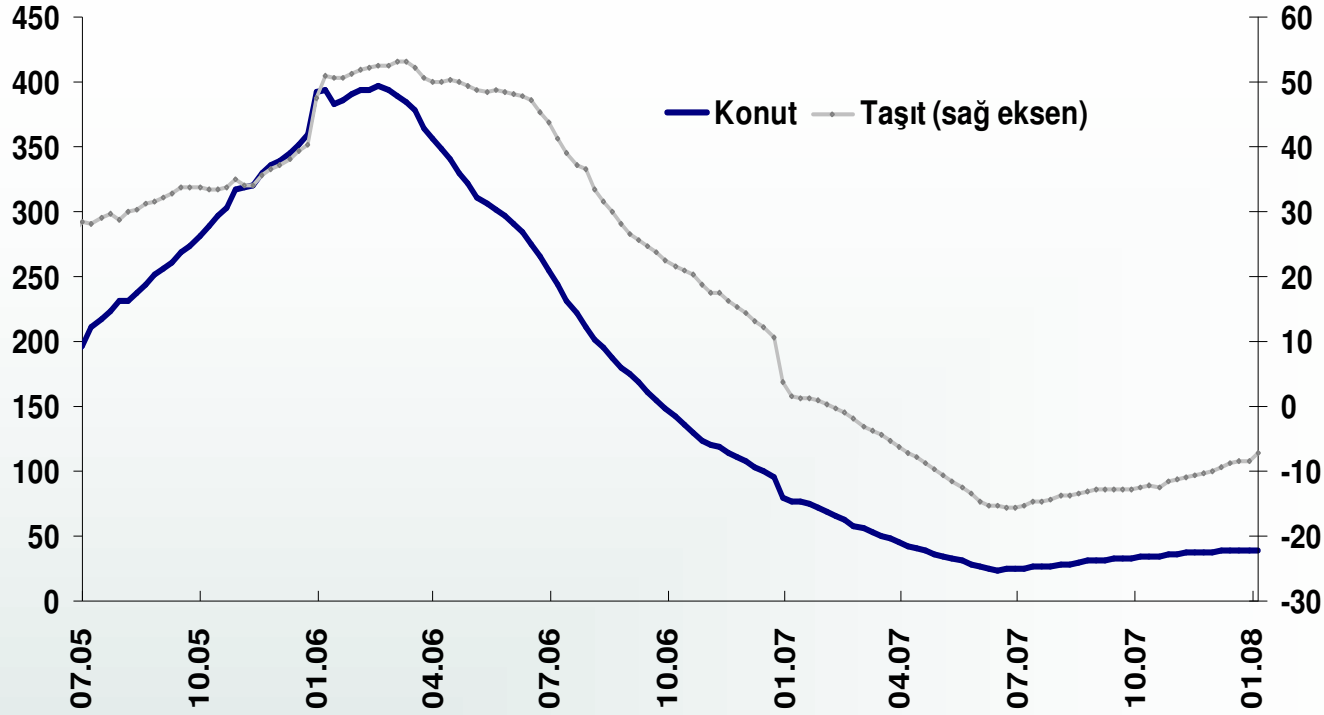


- 2006 yılının ortasındaki parasal sıkılaştırma, ekonomik faaliyeti önemli ölçüde yavaşlatmış ve toplam talep koşullarının enflasyondaki düşüşe verdiği desteği artırmıştır.



# Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü-3

## Seçilmiş Tüketici Kredileri Alt Kalemleri (Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TCMB.

- Otomobil ve konut kredilerindeki yıllık artış oranları iç talebin canlı olduğu dönemlere kıyasla halen oldukça düşük seviyelerde seyretmektedir.

# Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü-4

Tüketici Kredileri ve Kredi Kartlarından Alacaklar  
(Reel Üç Aylık Yüzde Değişim)

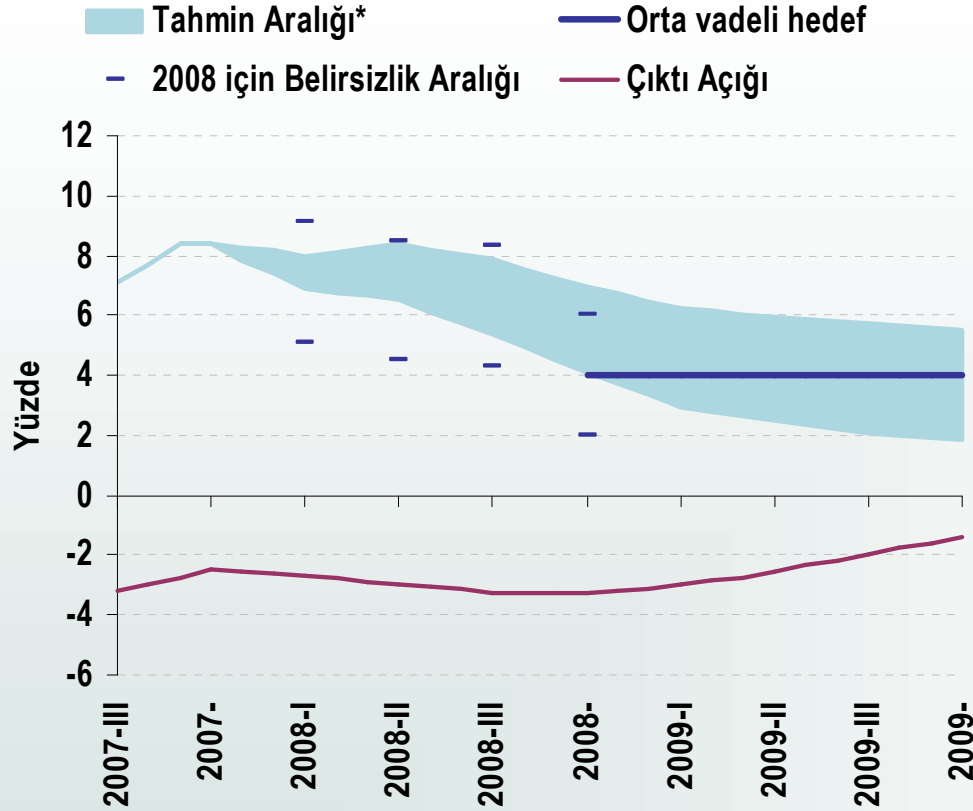
	2006			2007			
	II	III	IV	I	II	III	IV
Tüketici Kredileri	20,0	1,5	3,6	2,6	9,0	10,0	6,6
Konut Kredileri	22,8	0,9	2,2	2,7	7,5	10,2	5,4
Taşıt Kredileri	5,1	-6,4	-5,0	-8,9	-3,4	-2,0	-1,4
Diğer Krediler	24,3	6,0	8,9	6,6	14,5	12,8	9,9
Kredi Kartları	6,8	2,1	2,1	-1,6	7,7	2,4	3,2

Kaynak: TCMB

- 2007 yılının ikinci çeyreğinden itibaren tüketici kredilerinde toparlanma eğilimi gözlenmiştir.

# Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü-5

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

2008 yılında politika faizlerinde sınırlı bir indirim yapılacağı varsayımı altında:

2008 yıl sonu enflasyonu: yüzde 70 olasılıkla, yüzde 4,1 - 6,9 (orta nokta yüzde 5,5)

2009 yıl sonu enflasyonu: yüzde 70 olasılıkla, yüzde 1,8 - 5,5 aralığında (orta nokta yüzde 3,7)

# Riskler ve Para Politikası

- Arz şoklarının ikincil etkileri ve bununla ilişkili olarak enflasyonun aşağı inme yönünde beklenenden daha fazla katılık gösterme olasılığı
- Uluslararası likidite koşullarındaki ve kredi piyasalarındaki belirsizlikler
- 2008 yılı faiz dışı bütçe fazlası hedefine ulaşılabilmesi için doğabilecek ek finansman ihtiyacının dolaylı vergi artışına yönelmesi olasılığı
- Gıda fiyatlarına ilişkin her iki yönlü riskler

# Sonuç

## ● Maliye politikaları ve yapısal reformların önemi:

- Avrupa Birliđine uyum ve yakınsama sürecinin devam etmesi
- Özellikle mali disiplinin kalitesini artırmaya ve verimlilik artışının devamlılığını sağlamaya yönelik yapısal reformların planlandığı gibi kesintisiz olarak hayata geçirilmesi