



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

2017 Temmuz Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı

1 Ağustos 2017
Ankara

2017 Temmuz Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

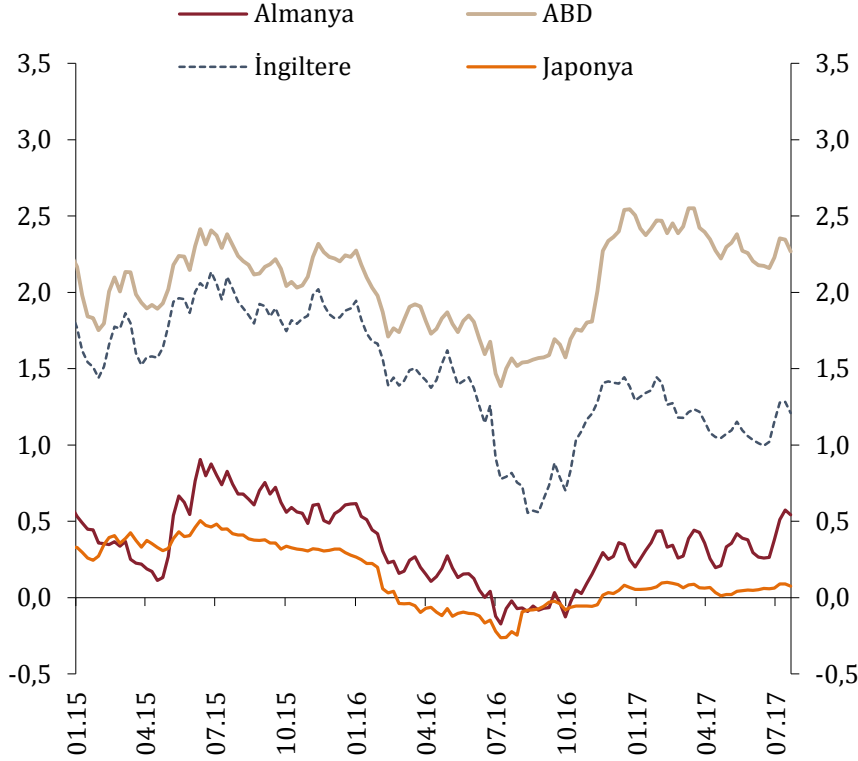
- Genel Değerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Koşullar ve Para Politikası
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

2017 Temmuz Enflasyon Raporu: Kutular

- İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksinin Kapsamının Genişletilmesi
- Gıda Fiyatlarında Son Dönem Gelişmeleri
- Büyüme Tahminleri: Yeni Milli Gelir Serisi ile Bir Uygulama
- Türkiye'nin İhracatının Dış Talep Şoklarına Dayanıklılığı: Yaş Meyve ve Sebze Örneği
- Para Politikasının Kur Takası Piyasası Faizlerine Aktarımı
- Yabancı Yatırımcı Payının Uzun Dönem Borçlanma Faiz Oranı Üzerindeki Etkileri
- Kredi Arzındaki Değişimlerin Makroekonomik Etkileri

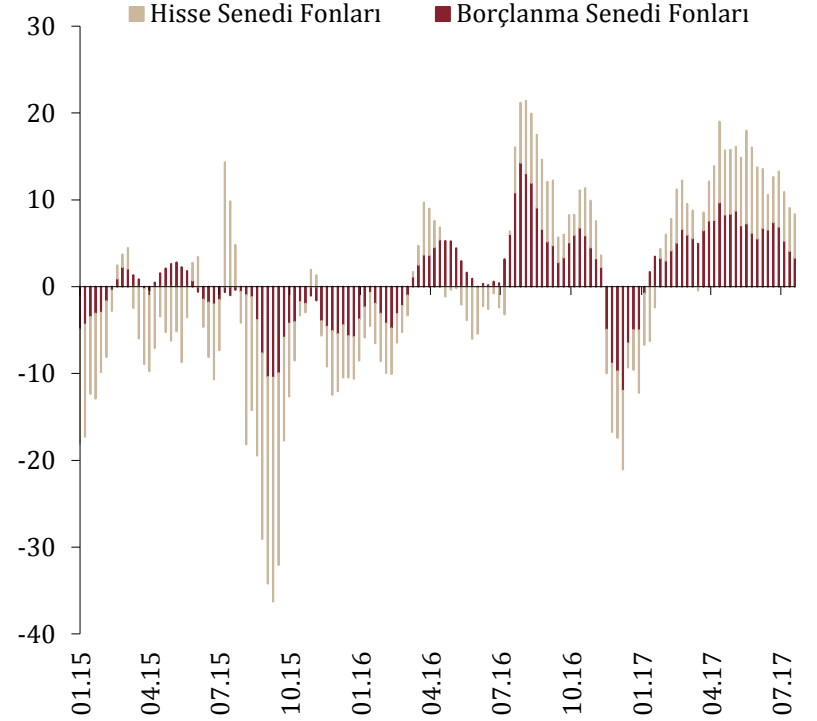
Küresel Gelişmeler ve Portföy Akımları

10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

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



Kaynak: EPFR.

- İkinci çeyrekte gelişmiş ülke faiz oranları yataya yakın seyretmiş; gelişmekte olan ülke borçlanma senedi ve hisse senedi piyasalarına güçlü portföy girişleri devam etmiştir.

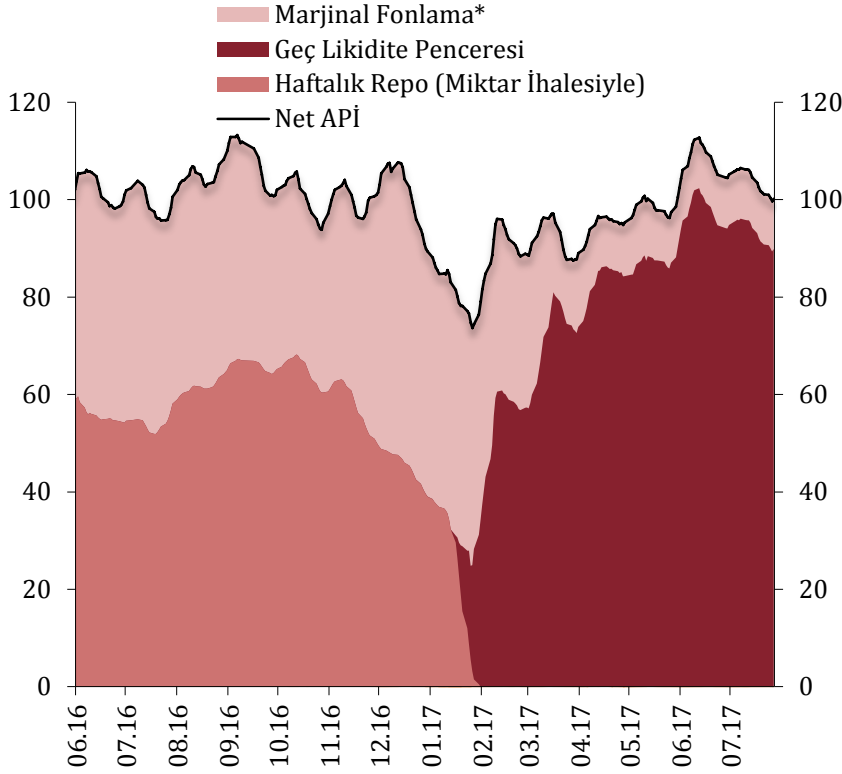
Yurt İçi İktisadi Görünüm

- Döviz kuru oynaklığı ve risk primi göstergeleri, Ocak ayı sonuna göre diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha olumlu bir seyir izlemiştir.
- Alınan tedbirler sayesinde, kredi kullanımında ikinci çeyrekte kaydedilen belirgin ivmelenme çeyrek sonundan itibaren dengelenmeye başlamıştır.
- Petrol fiyatlarındaki düşüş ve Türk lirasındaki değer kazancı, ikinci çeyrekte maliyet yönlü baskıların hafiflemesine neden olmuştur.
- İç talepte iyileşme gözlenirken, Avrupa Birliđi lkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir.
- Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyet gücünü korumaktadır.

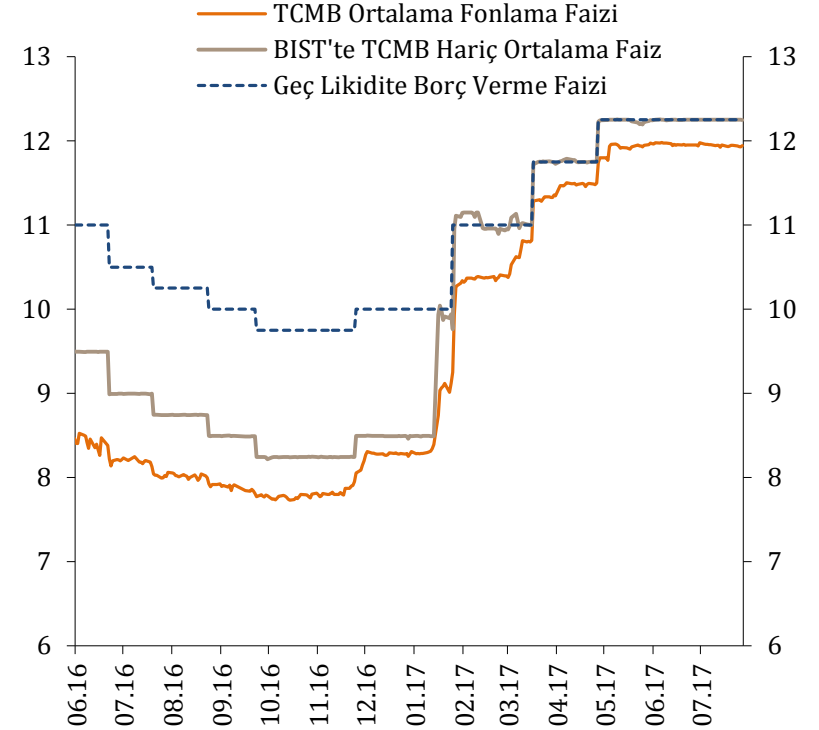
Para Politikası ve Finansal Koşullar

Para Politikası

TCMB Fonlaması (2 Haftalık HO, Milyar TL)



Kısa Vadeli Faizler (5 Günlük Hareketli Ortalama, Yüzde)



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

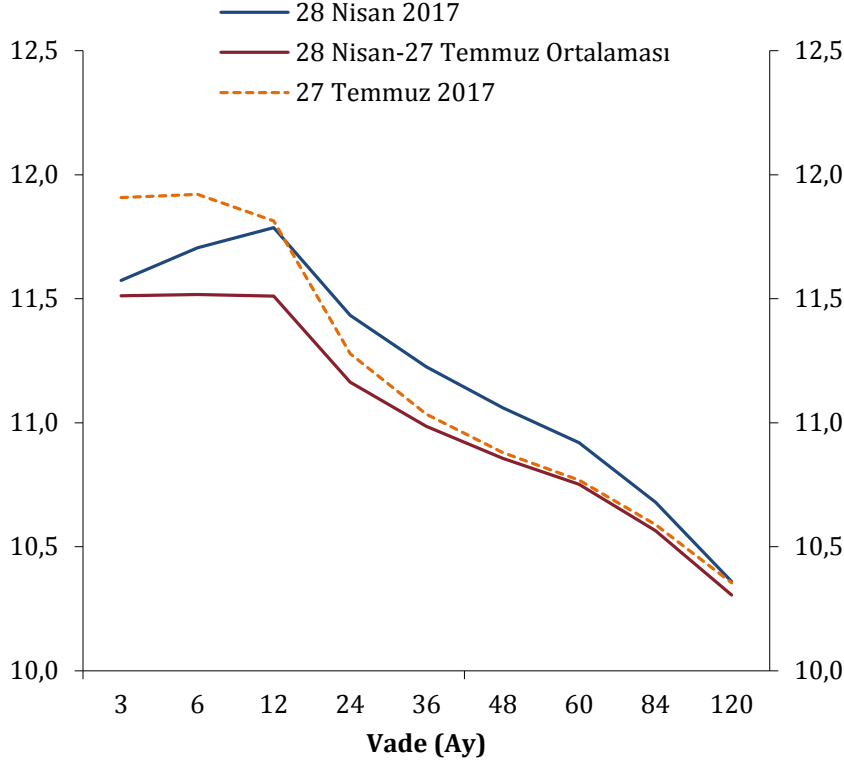
Kaynak: TCMB.

Kaynak: BIST, TCMB.

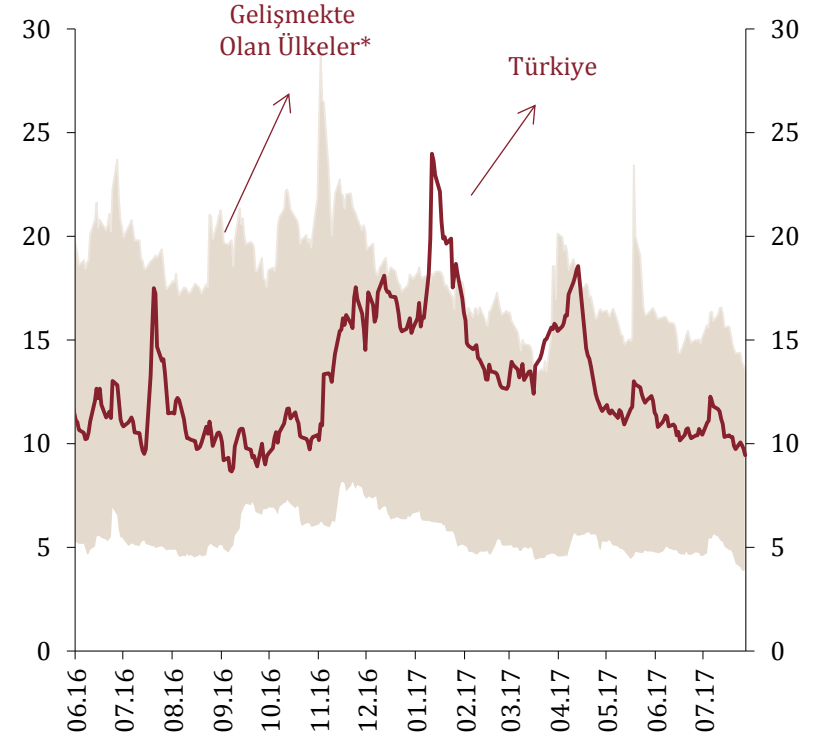
- Fiyatlama davranışına dair riskleri sınırlamak amacıyla para politikasındaki sıkı duruş korunmuştur.

Parasal Koşullar

Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (Yüzde)



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



*Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili yer almaktadır.
Kaynak: Bloomberg.

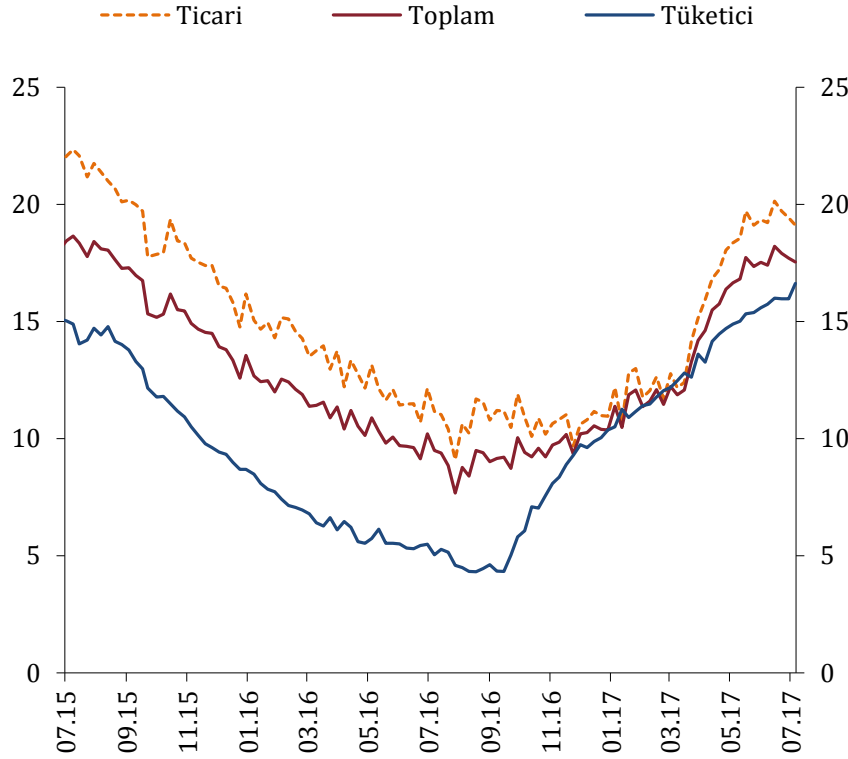
Kaynak: Bloomberg.

- Geçtiğimiz Rapor dönemine göre, sıkı para politikası duruşunun da etkisiyle orta ve uzun vadeli kur takası getirileri düşmüş; ima edilen döviz kuru oynaklığı gerilemiştir.

Finansal Koşullar

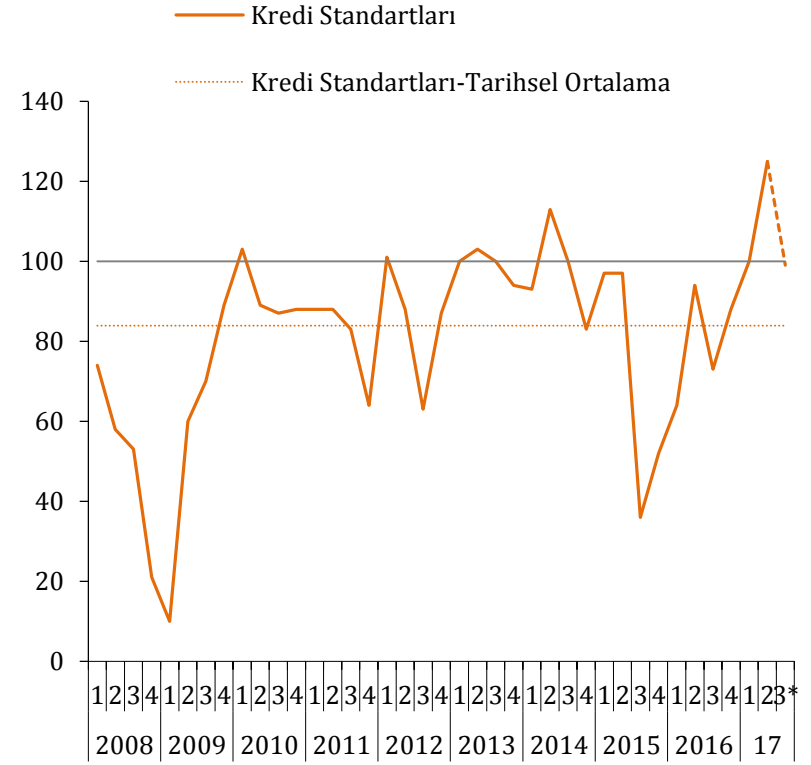
Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları

(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

İşletmelere Verilen Kredi Standartları**



*2017 üçüncü çeyrek verisi beklenti değeridir.

**Endeksin 100'ün üzerinde olması kredi standartlarında gevşemeyi ifade etmektedir.

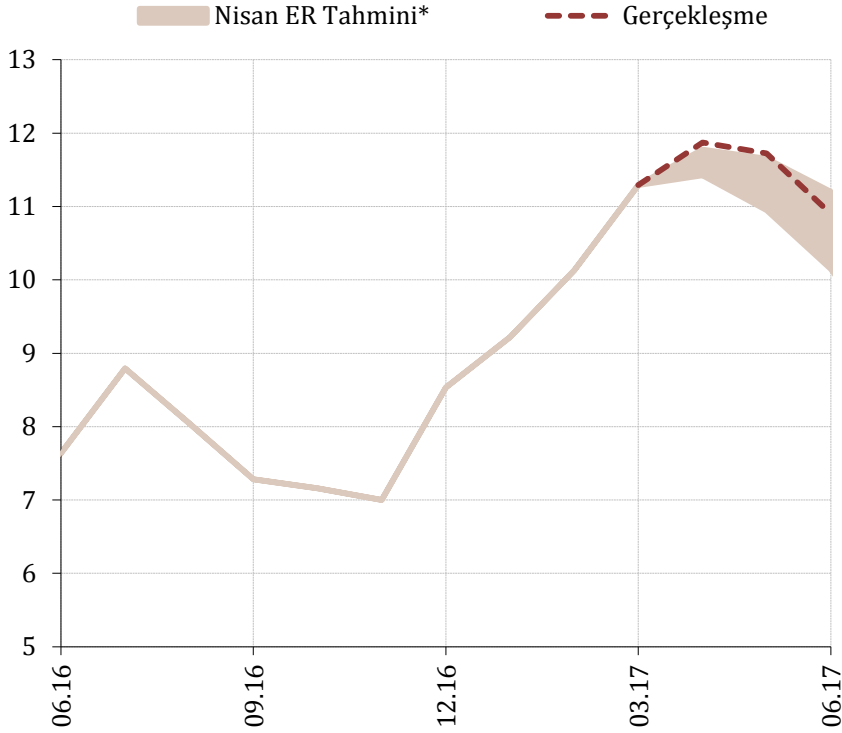
Kaynak: TCMB.

- 2017 yılının ikinci çeyreğinde teşvik ve önlemlerin etkisiyle kredi kullanımı ivmelenmiş, kredi standartları ise gevşemiştir.

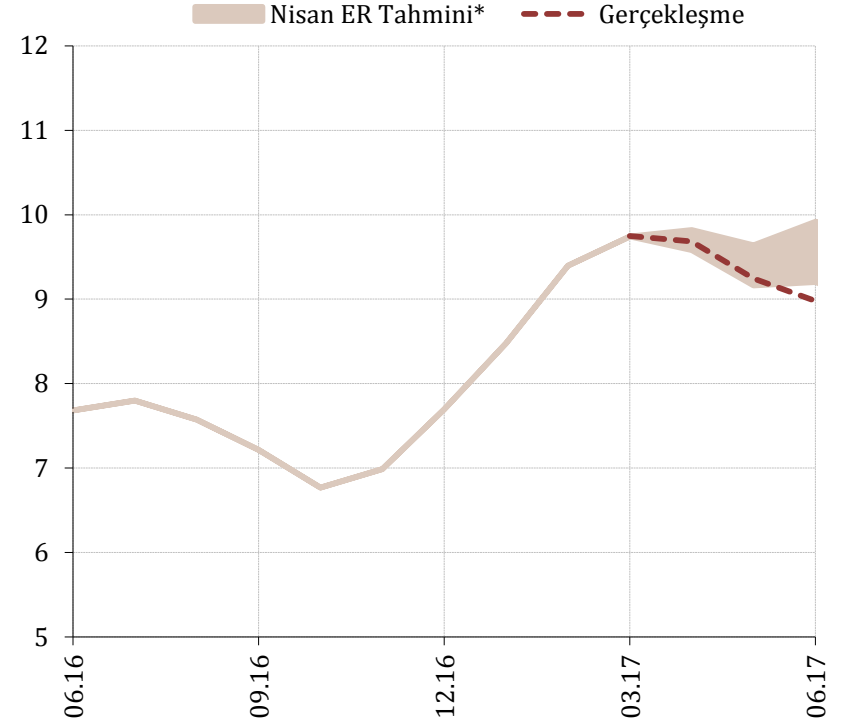
Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

2017 Nisan Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

Tüketici Enflasyonu (Yüzde)



İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon (Yüzde)



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

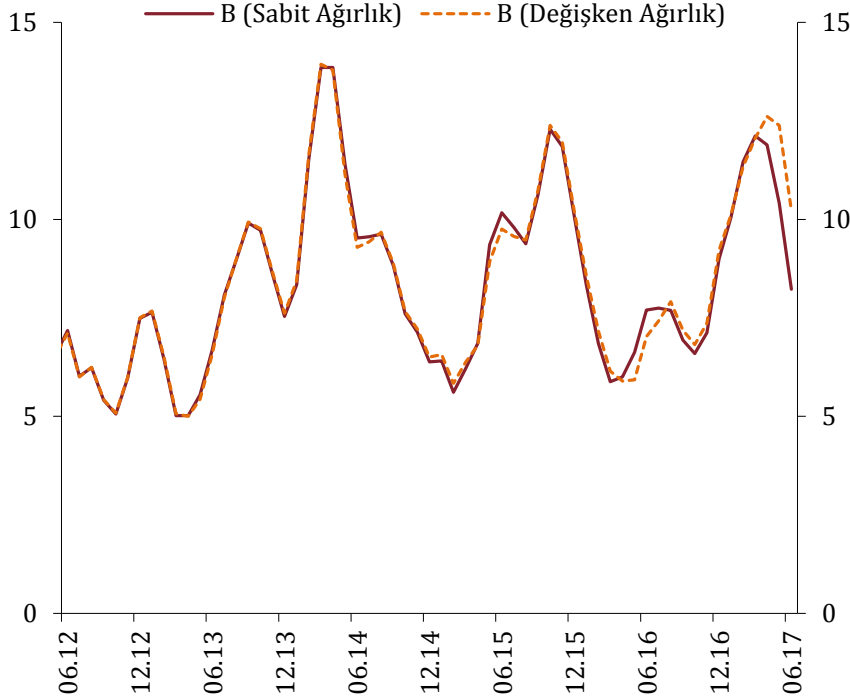
Kaynak: TÜİK, TCMB.

- İkinci çeyrekte tüketici enflasyonu Nisan Enflasyon Raporu öngörülerıyla uyumlu gerçekleşirken, işlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı tüketici enflasyonu tahminlerin sınırlı ölçüde altında kalmıştır.

Enflasyon

Çekirdek Enflasyon Ana Eğilimi

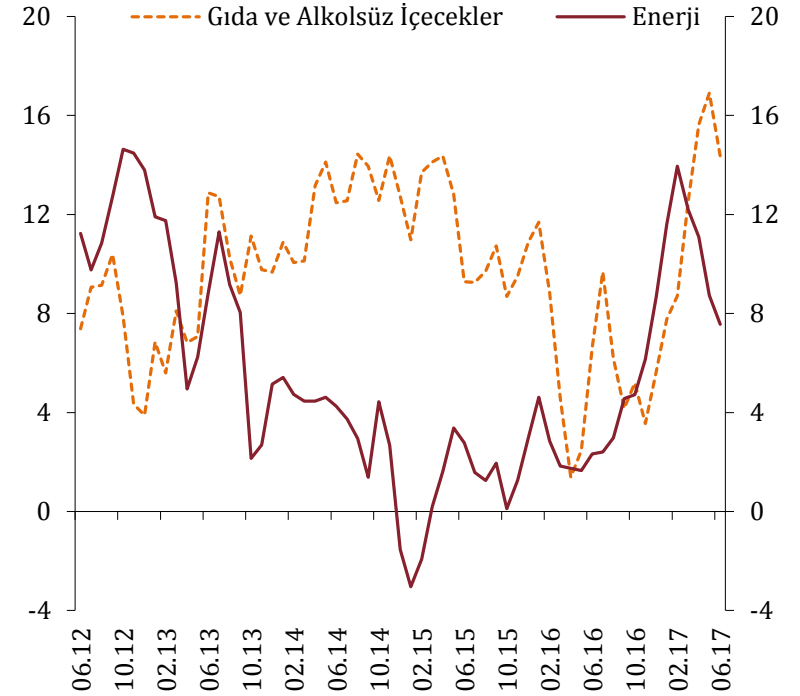
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Gıda ve Enerji Fiyatları

(Yıllık Yüzde Değişim)

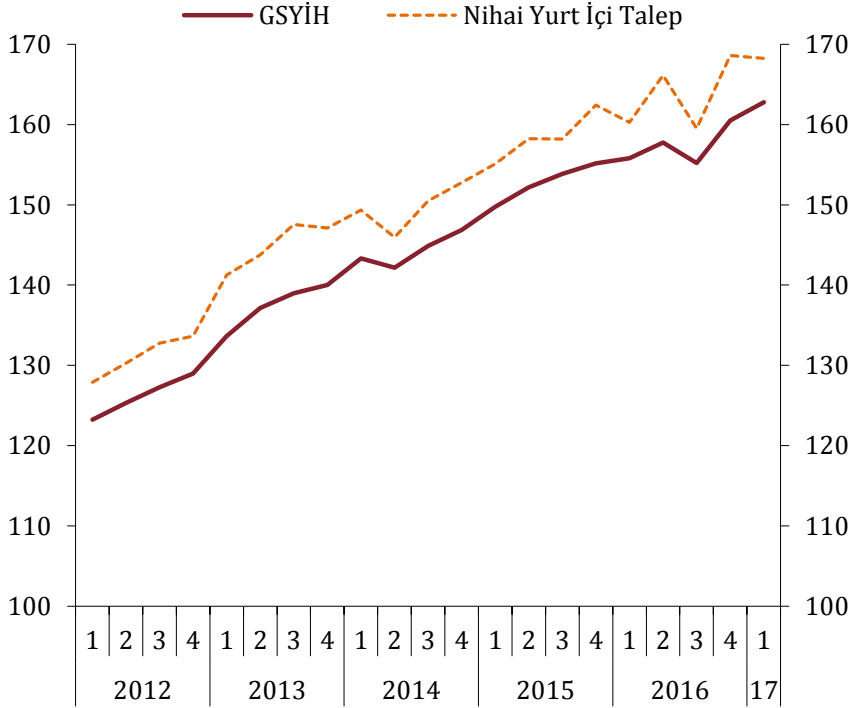


Kaynak: TÜİK, TCMB.

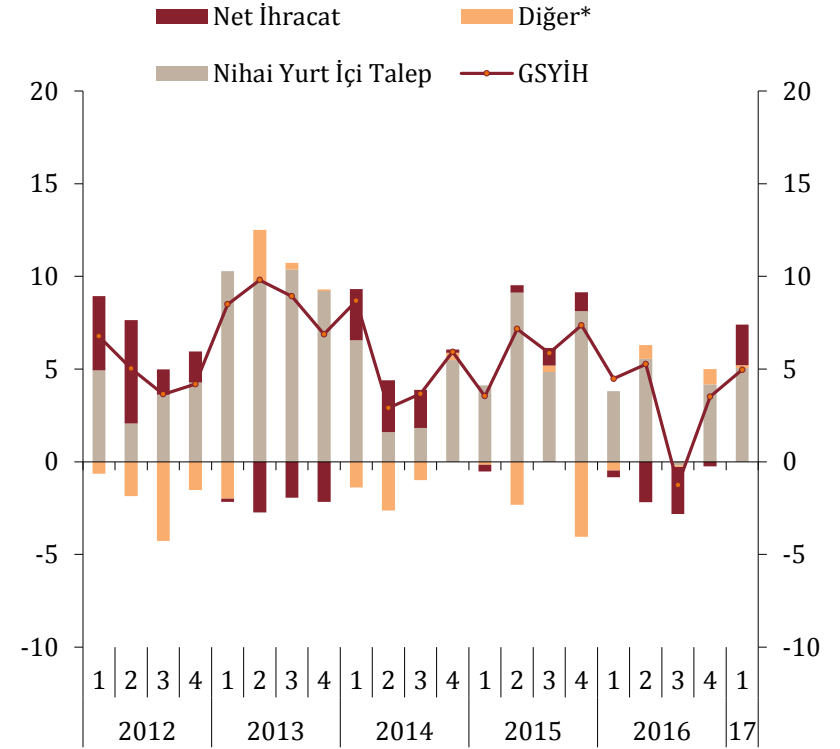
- Enflasyon eğiliminde yavaşlama gözlenmesine karşın yüksek seviyeler korunmuştur.
- İkinci çeyrekte gıda enflasyonu olumsuz bir seyir izlemiş, enerji fiyatlarındaki gerileme ise tüketici enflasyonunu sınırlamıştır.

Toplam Talep

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



Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları
(Yüzde Puan)



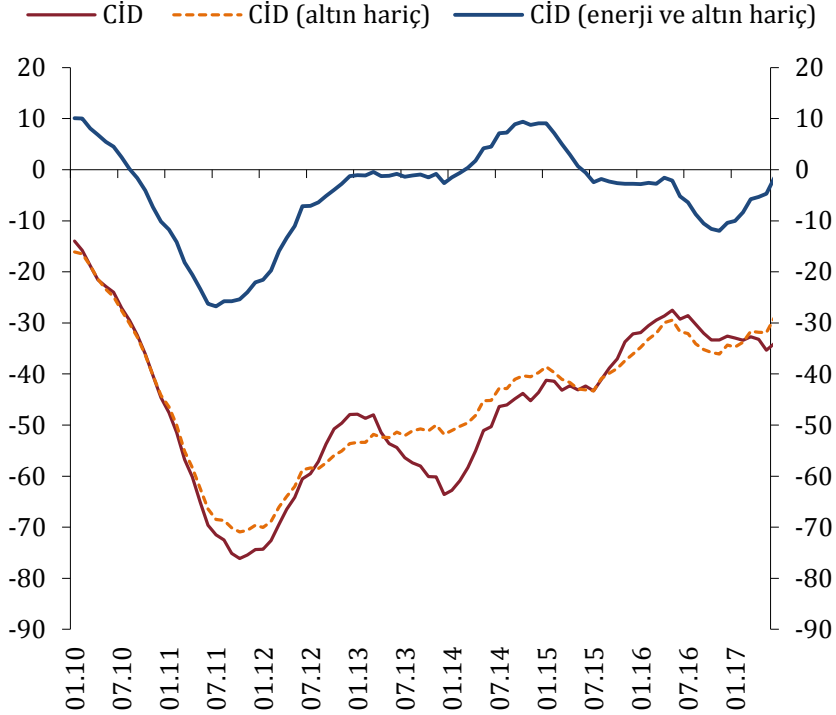
*Diğer kalemi stokları ve zincirleme endeksten kaynaklanan istatistikî sapmayı kapsamaktadır.
Kaynak: TÜİK.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

- İktisadi faaliyet, yılın ilk çeyreğinde, Nisan Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha güçlü bir seyir izlemiştir.

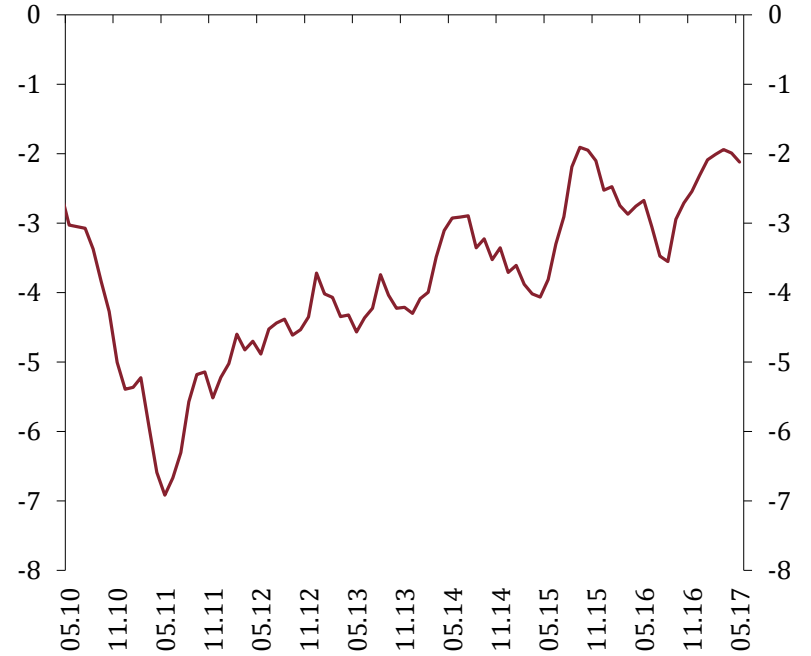
Dış Denge

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



Kaynak: TCMB.

Cari İşlemler Dengesi
(Altın Hariç, Mevsimsellikten Arındırılmış, 3-Aylık HO, Milyar ABD doları)

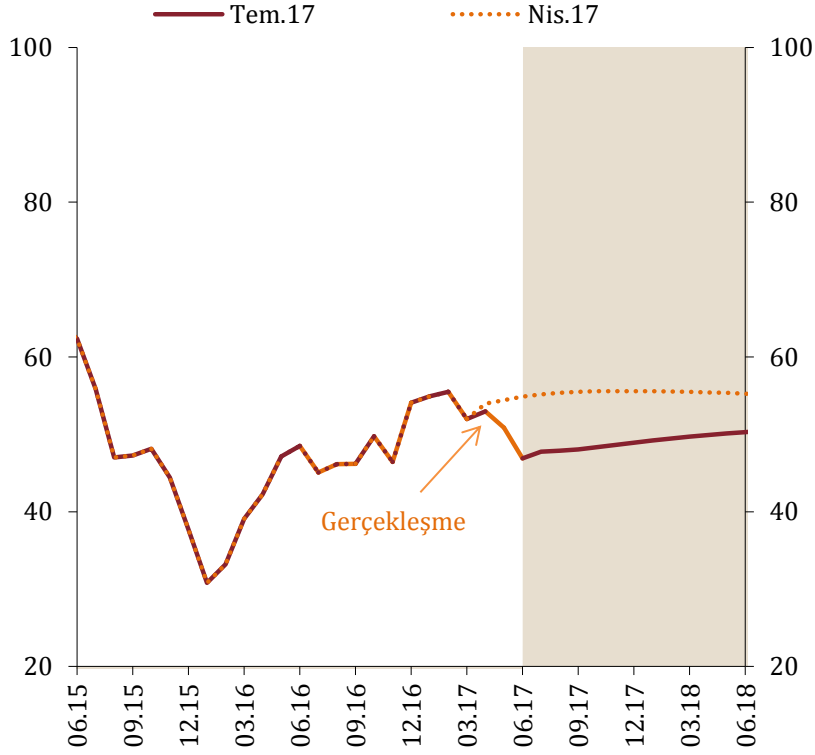


Kaynak: TCMB.

- Mal ihracatındaki güçlü seyrin cari dengeye olumlu katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir.

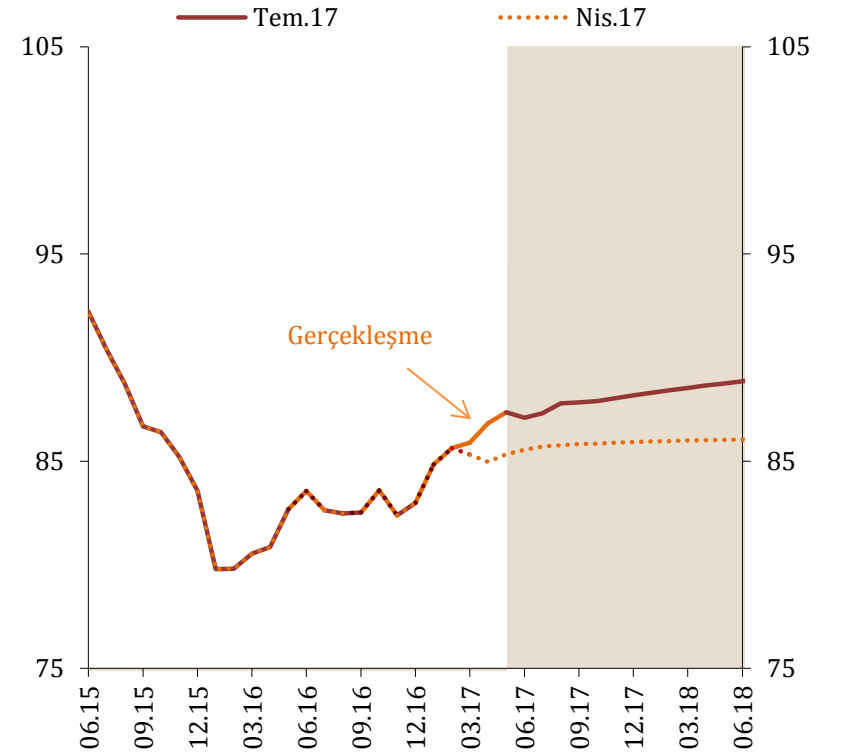
Petrol ve İthalat Fiyat Varsayımlarındaki Güncellemeler

Petrol Fiyatları
(ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

İthalat Fiyatları
(Endeks, 2010=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

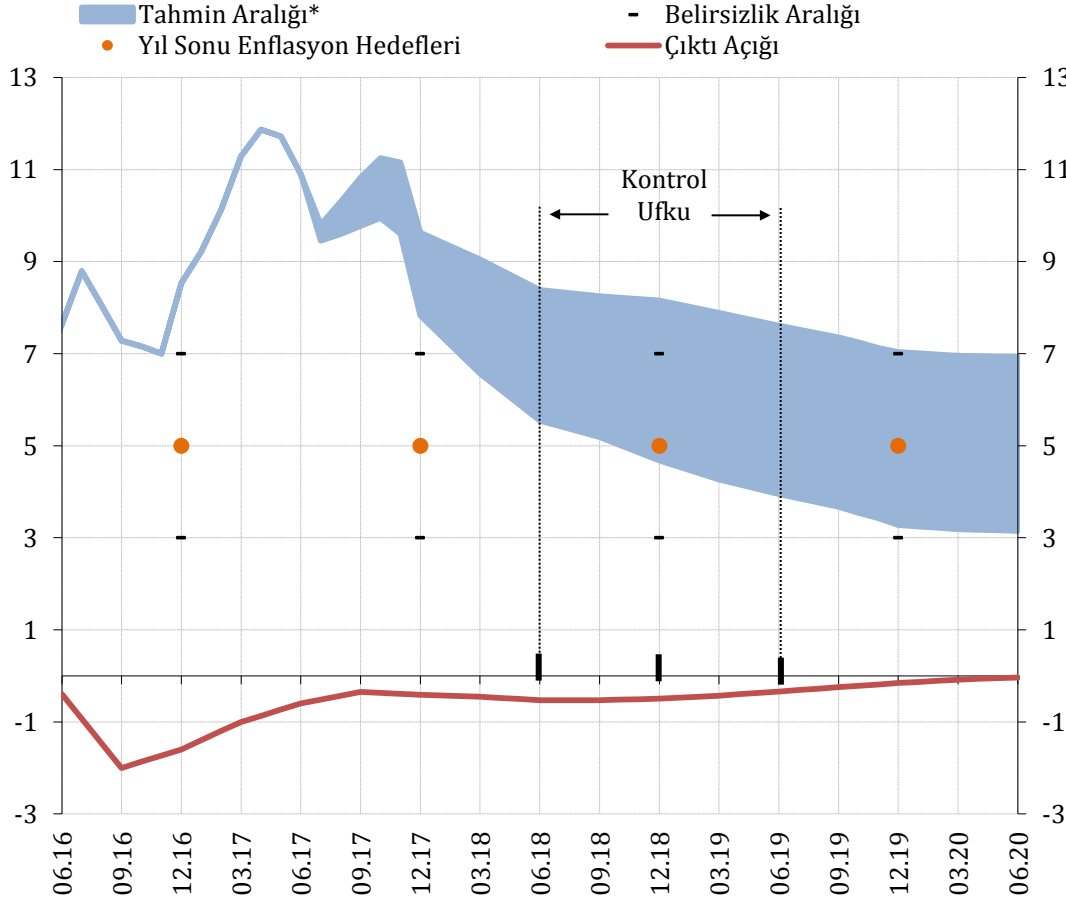
- 2017 yılı için ham petrol fiyatı varsayımı aşağı yönlü, ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımı ise yukarı yönlü güncellenmiştir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Nisan 2017	Temmuz 2017
Çıktı Açığı	2017 Ç1	-1,7	-1,0
	2017 Ç2	-1,5	-0,6
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2017	9,0	10,0
	2018	7,0	7,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	4,4	6,2
	2018	0,5	2,0
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2017	55	50
	2018	55	50
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	1,8	2,1
	2018	2,0	2,2

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri (Yüzde)



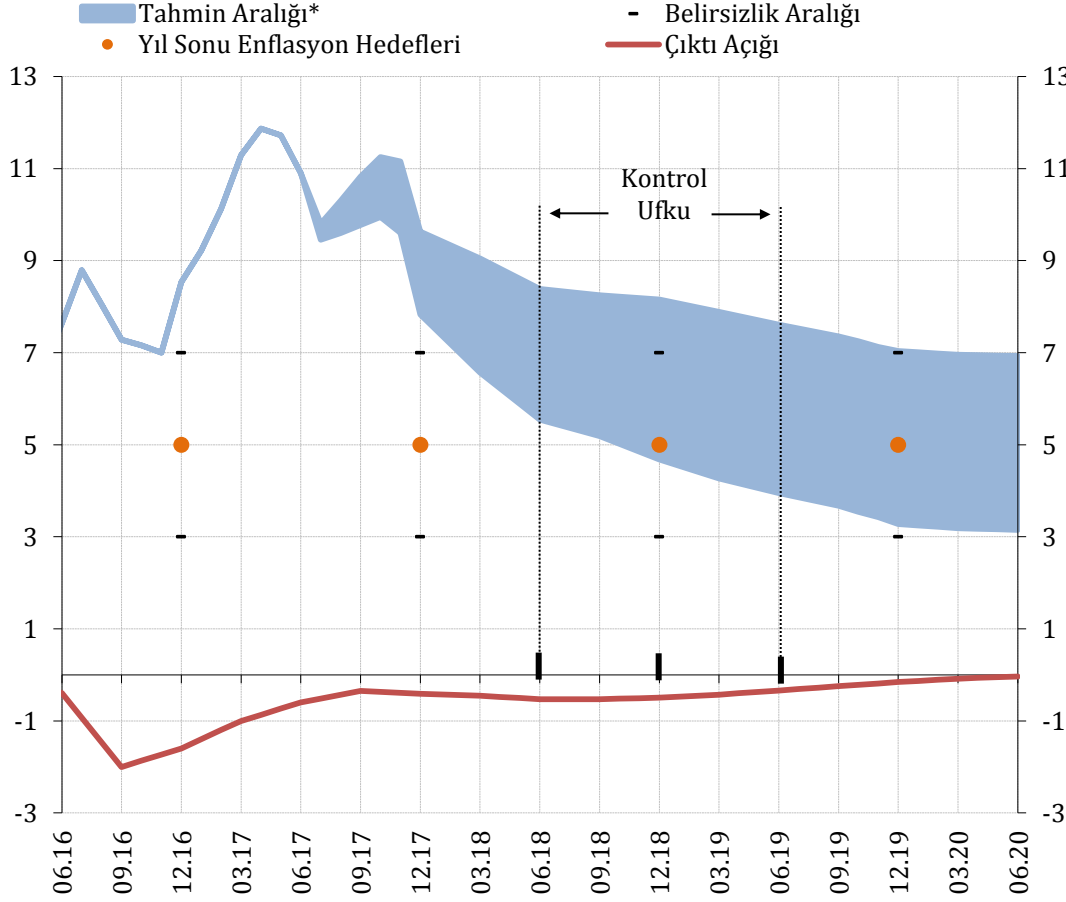
* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

- Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı;
- 2017 yıl sonunda yüzde 8,7 olarak gerçekleşeceği; 2018 yıl sonunda ise yüzde 6,4'e geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir.
- Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla
 - 2017 yılı sonunda yüzde 7,8 ile yüzde 9,6 aralığında (orta noktası yüzde 8,7),
 - 2018 yılı sonunda yüzde 4,7 ile yüzde 8,1 aralığında (orta noktası yüzde 6,4)

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri (Yüzde)



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

2017 yıl sonu enflasyon tahmininin Nisan Enflasyon Raporu'na göre 0,2 puan yukarı yönlü güncellenmesine;

- Çıktı açığındaki yukarı yönlü güncelleme +0,2 puan
- Gıda enflasyonu varsayımlarındaki yukarı yönlü güncelleme +0,2 puan,
- Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki aşağı yönlü güncelleme -0,1 puan,
- Tütün ürünlerinde otomatik vergi artışının gerçekleşmemesi -0,1 puan

katkı yapmıştır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

2017 Temmuz Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı

1 Ağustos 2017
Ankara