



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2017 Nisan Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

28 Nisan 2017
İstanbul

2017 Nisan Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

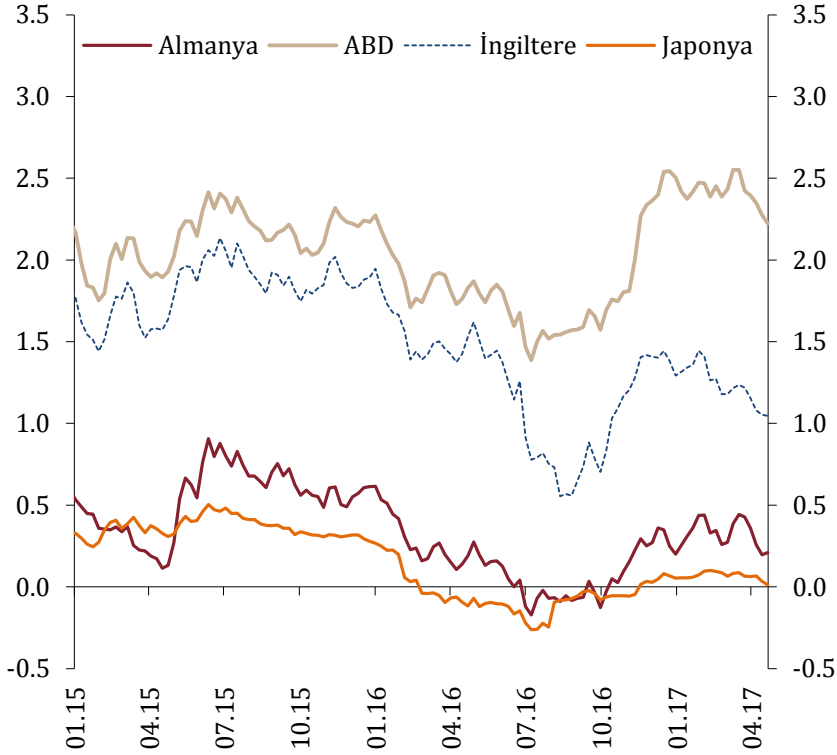
- Genel Değerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Koşullar ve Para Politikası
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

2017 Nisan Enflasyon Raporu: Kutular

- Enflasyon Dinamiklerindeki Değişim
- Giyim ve Ayakkabı Grubunun Ağırlık Yapısındaki Değişim
- Türkiye'nin Otomotiv İhracatındaki İvmelenme ve AB Talebi
- TL Depoları Karşılığı Döviz Depo İşlemleri
- Türkiye'de Vergi Gelirlerinin Döngüsel Özellikleri
- Kredi Kanalının Yapısal bir Model Aracılığıyla Anlatımı

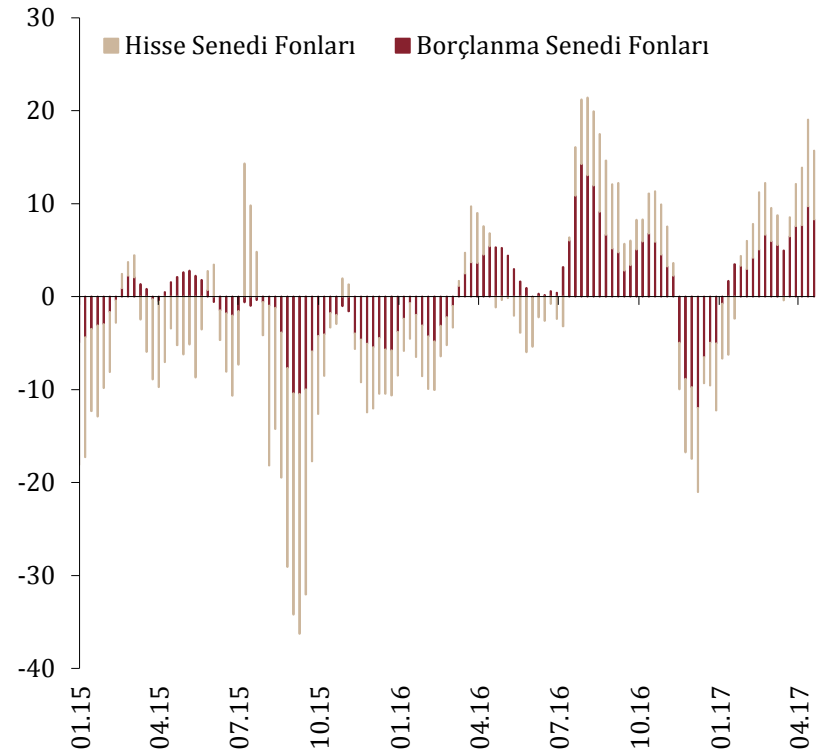
Küresel Belirsizlikler ve Portföy Akımları

10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

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



Kaynak: EPFR.

- 2017 yılı ilk çeyreğinde gelişmiş ülke faiz oranlarındaki artış eğilimi durmuş ve gelişmekte olan ülke borçlanma senedi ve hisse senedi piyasalarına portföy girişleri gözlenmiştir.

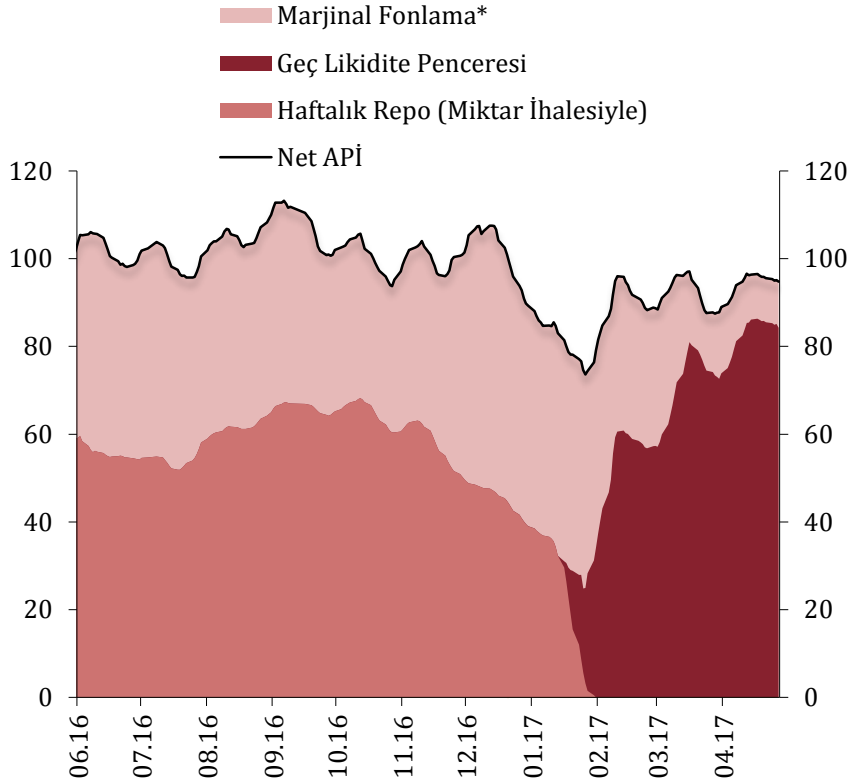
Yurt İçi İktisadi Görünüm

- 2017 yılı ilk çeyreğinde para politikasındaki sıkılaşma adımlarının etkisiyle, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüştür.
- Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir.
- Alınan tedbirler sayesinde, kredi kullanımı geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde seyretmektedir.
- Yılın ilk eyreğ, üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiğ ve çekirdek enflasyon göstergelerinin ykseldiğ bir dönem olmuştur.
- Talep koşullarındaki görelili toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır.
- 2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir.
- Mal ihracatındaki güçlü artış eğiliminin yanı sıra alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetteki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren g kazanması beklenmektedir.

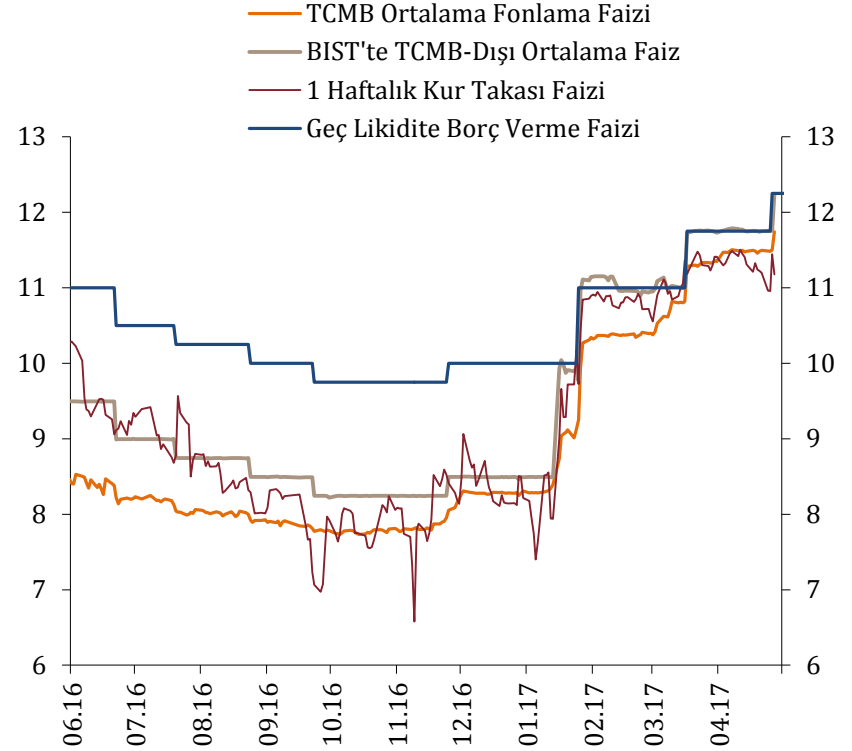
Para Politikası ve Finansal İstikrar

Para Politikası

TCMB Fonlaması (2 Haftalık HO, Milyar TL)



Bankaların Para Piyasalarında Finansman Maliyetleri (5 Günlük Hareketli Ortalama, Yüzde)



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

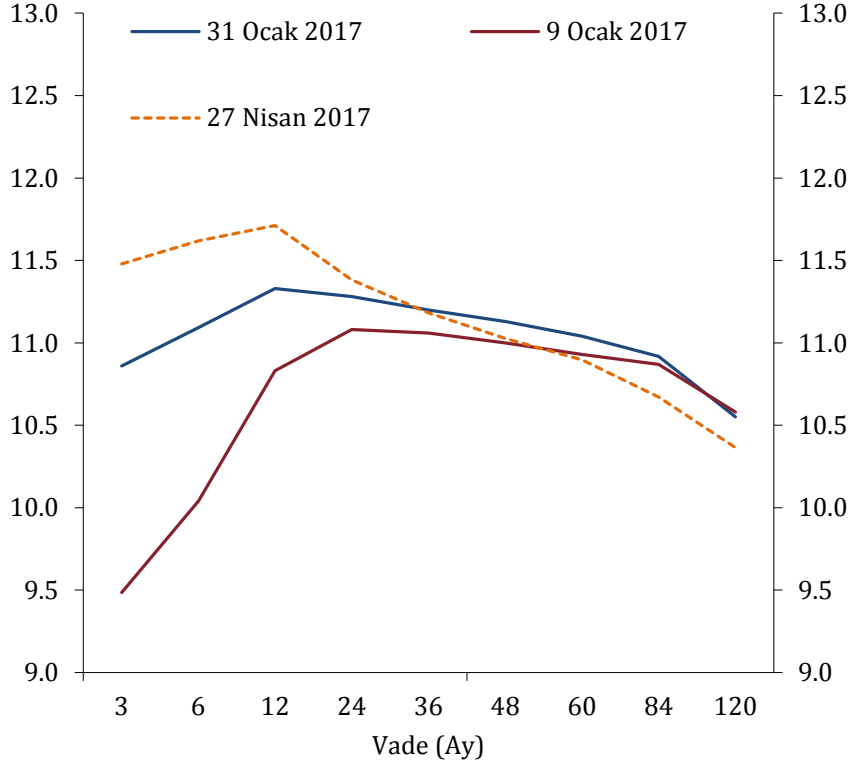
Kaynak: TCMB.

Kaynak: BIST, TCMB.

- 2017 yılı başından bu yana enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirilmiştir.

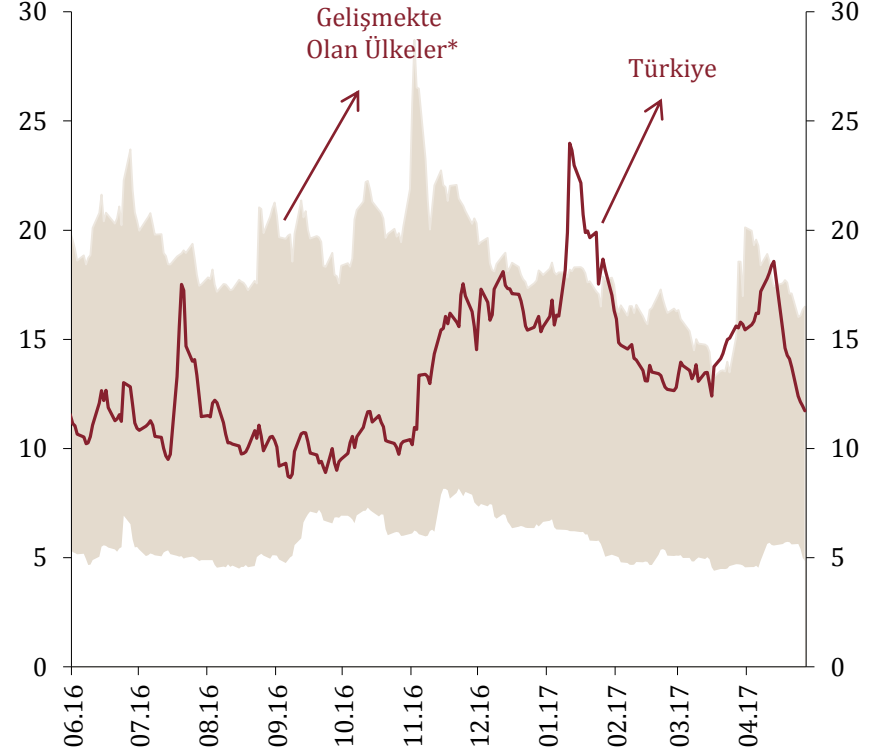
Parasal Koşullar

Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

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



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

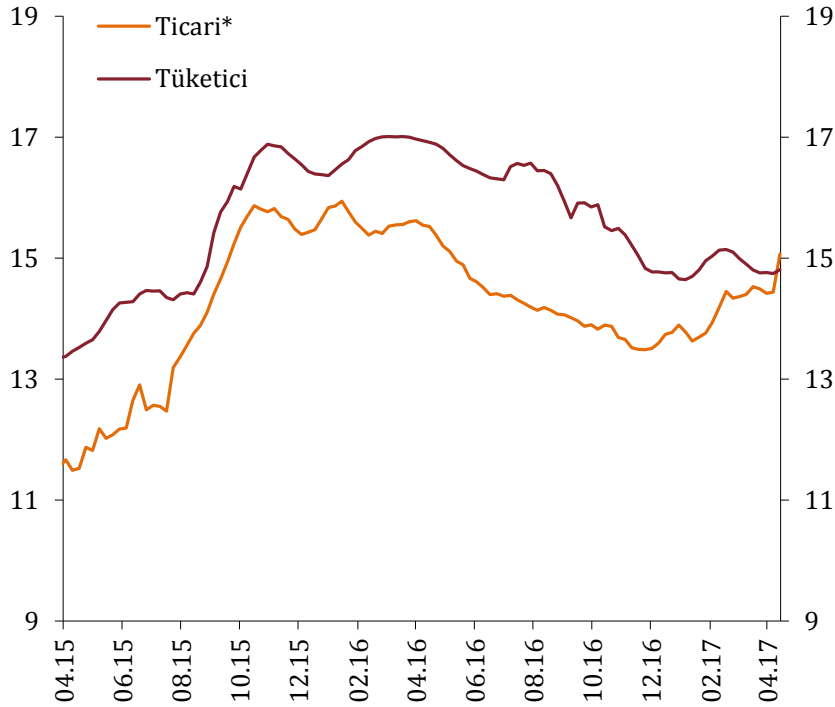
Kaynak: Bloomberg.

- 2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıklığa işaret etmektedir.

Finansal İstikrar

Kredi Faizleri

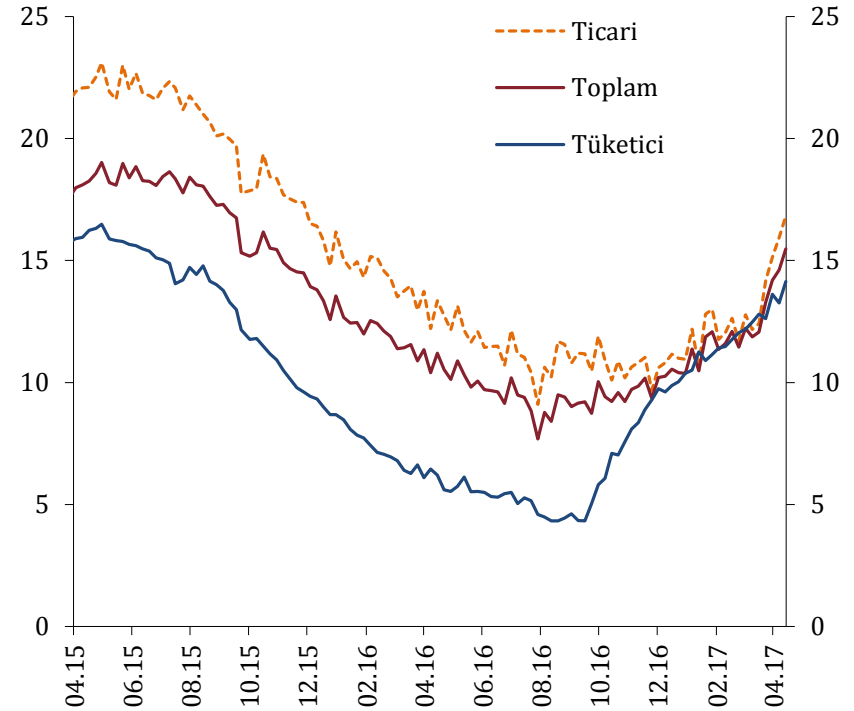
(Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık HO, Yüzde)



*Kredili mevduat hesabı, kredi kartı ve sıfır faizli krediler hariç.
Kaynak: TCMB.

Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları

(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde Değişim, Yıllık)



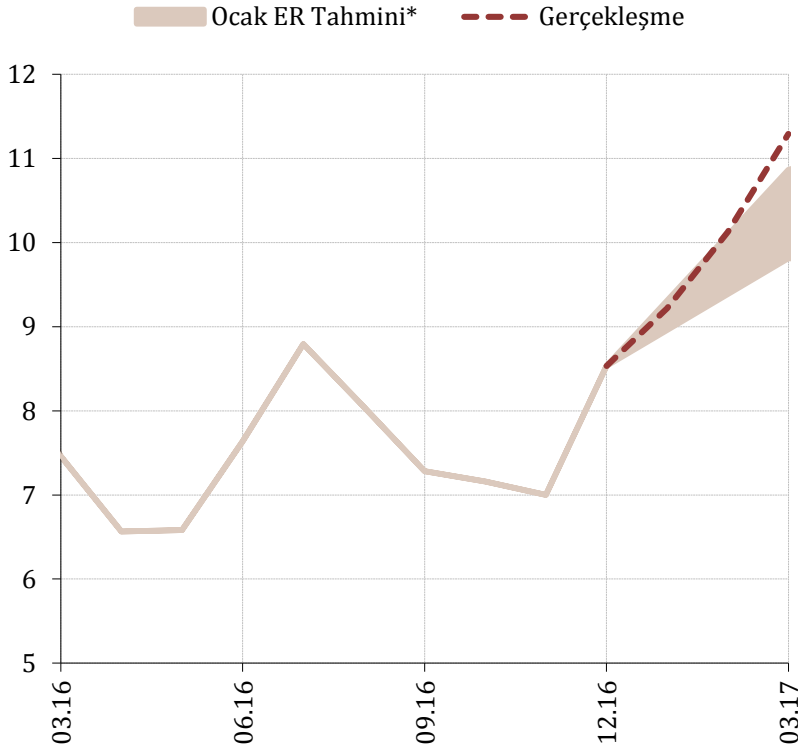
Kaynak: TCMB.

- 2017 yılının ilk çeyreğinde, finansal sistemi destekleyici teşvik ve önlemlerin etkisiyle kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir.

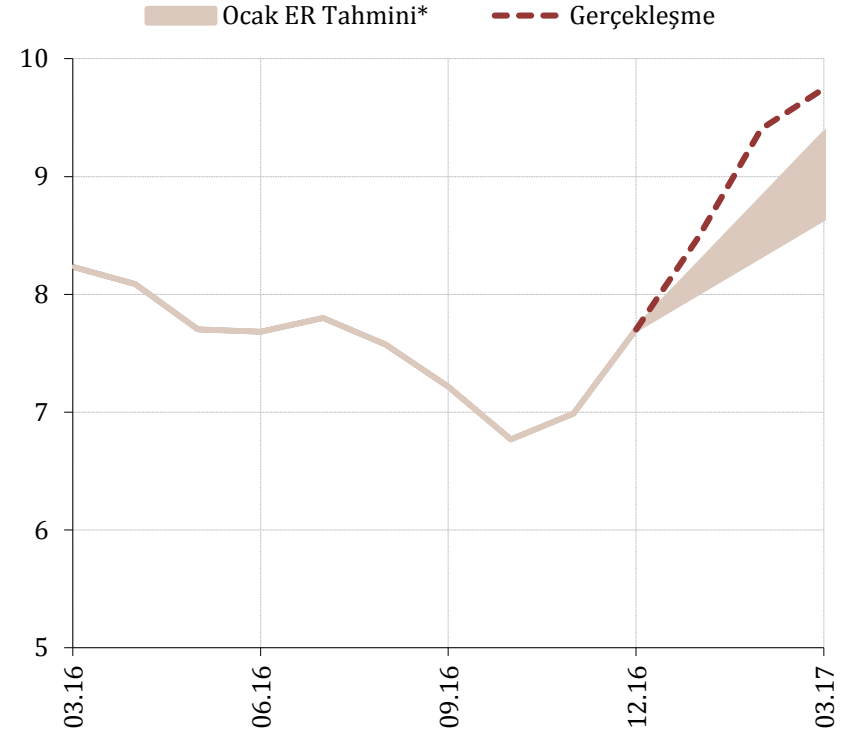
Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

2017 Ocak Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

Tüketici Enflasyonu (Yüzde)



İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon (Yüzde)

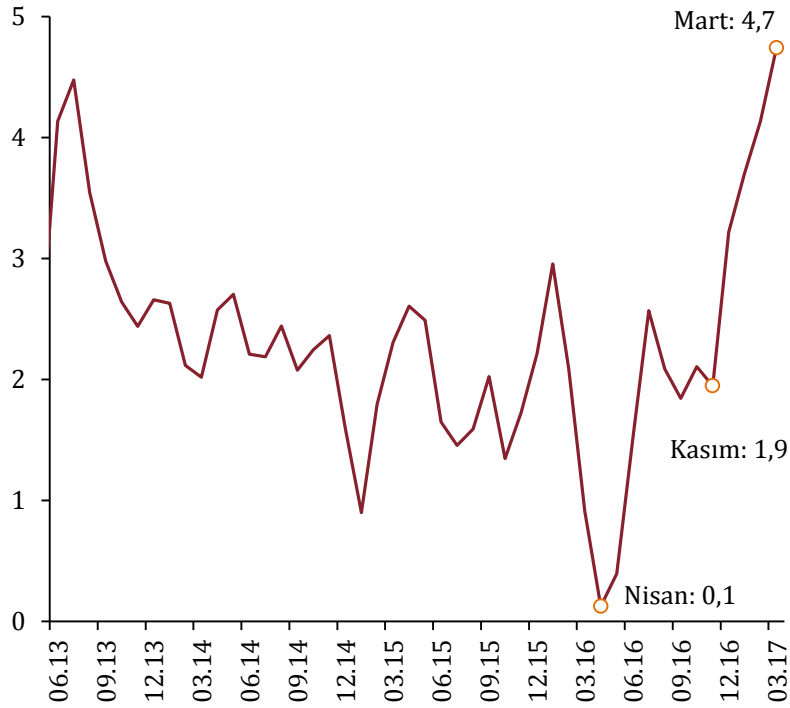


*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Tüketici enflasyonu, Türk lirasındaki değer kaybı ve ithalat fiyatlarındaki yükselişe ek olarak gıda fiyatlarındaki artışın etkisi ile Mart ayında yüzde 11,29 olmuştur.

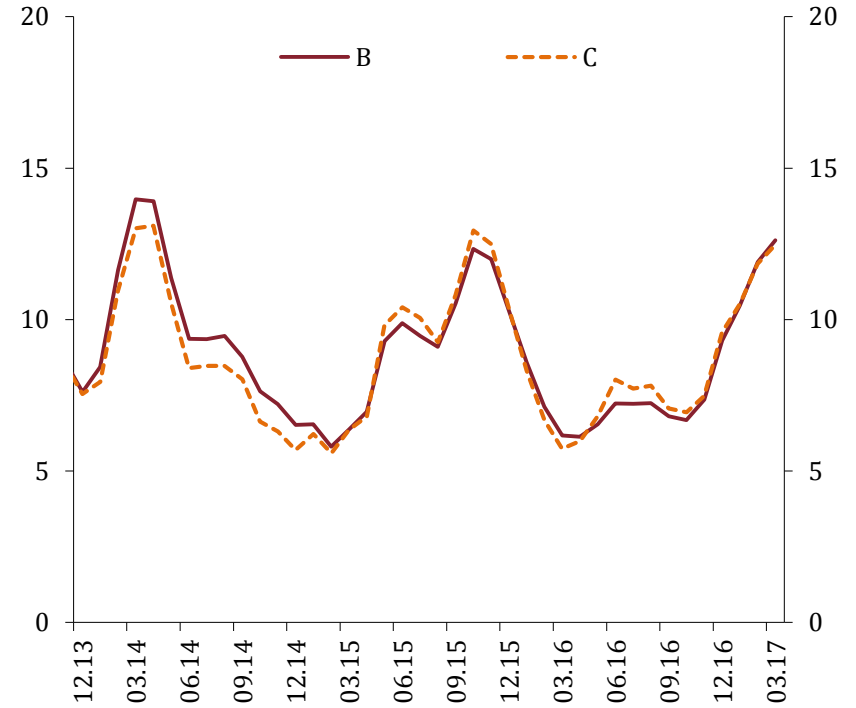
Enflasyon

İşlenmemiş Gıda, Enerji ve Alkol-Tütün Ürünleri Fiyatlarının Tüketici Enflasyonuna Katkısı (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Temel Enflasyon Göstergeleri B ve C (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)

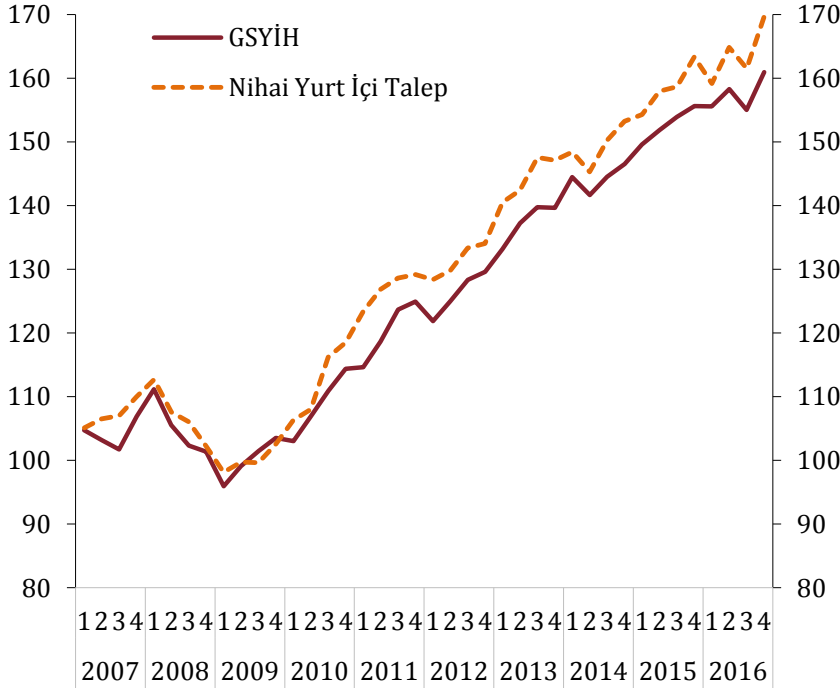


Kaynak: TÜİK, TCMB.

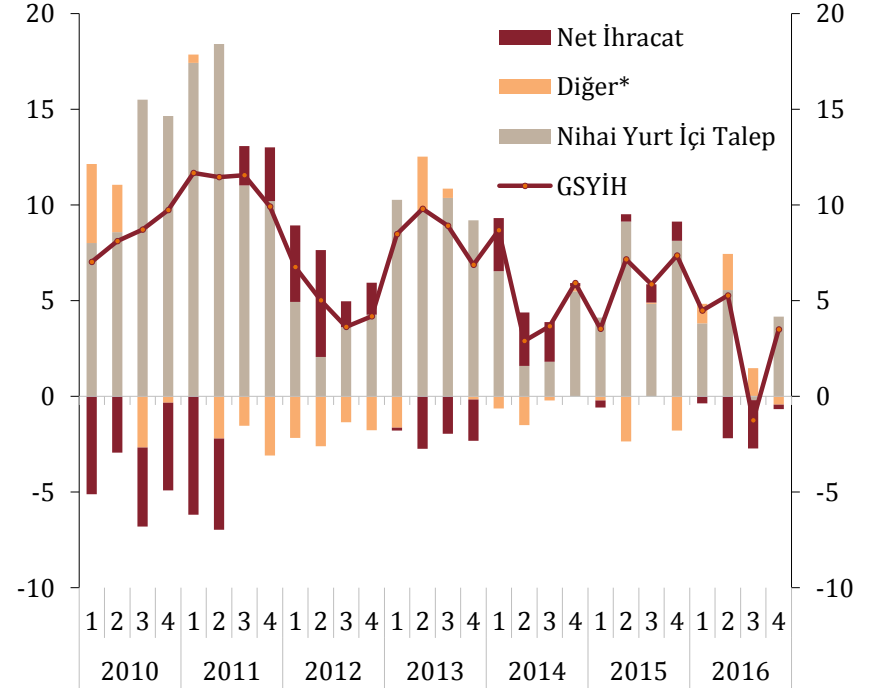
- 2017Ç1'de çekirdek enflasyon yükselirken, işlenmemiş gıda, enerji ve alkol-tütün gibi çekirdek dışı kalemlerin enflasyona katkısındaki artış daha belirgin olmuştur.

Toplam Talep

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



Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları
(Yüzde Puan)



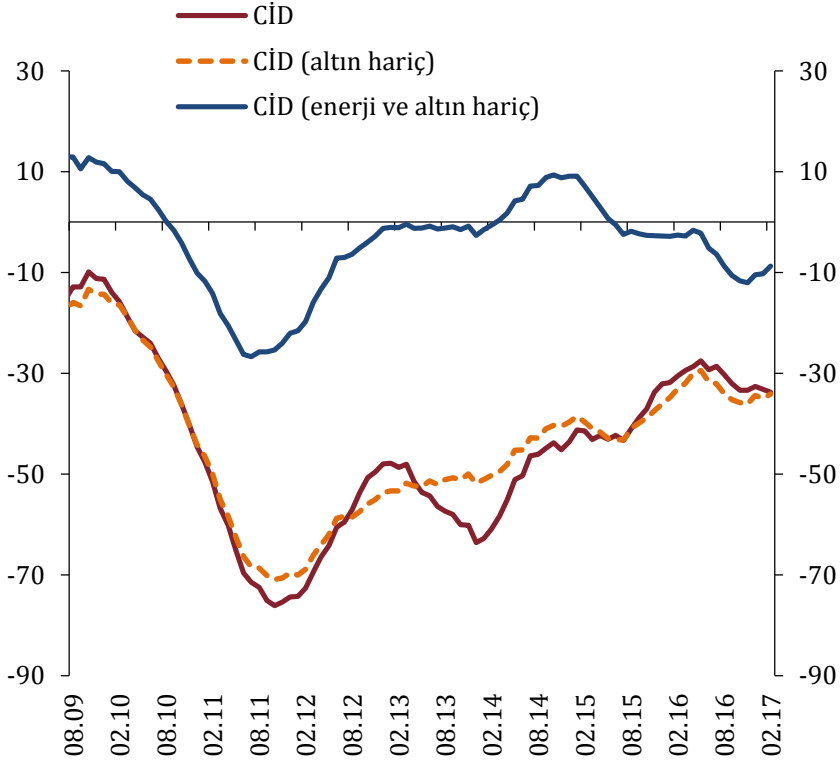
Kaynak: TÜİK.

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

- Son çeyrekte iktisadi faaliyette yurt içi talep kaynaklı ılımlı bir toparlanma gözlenmiştir.

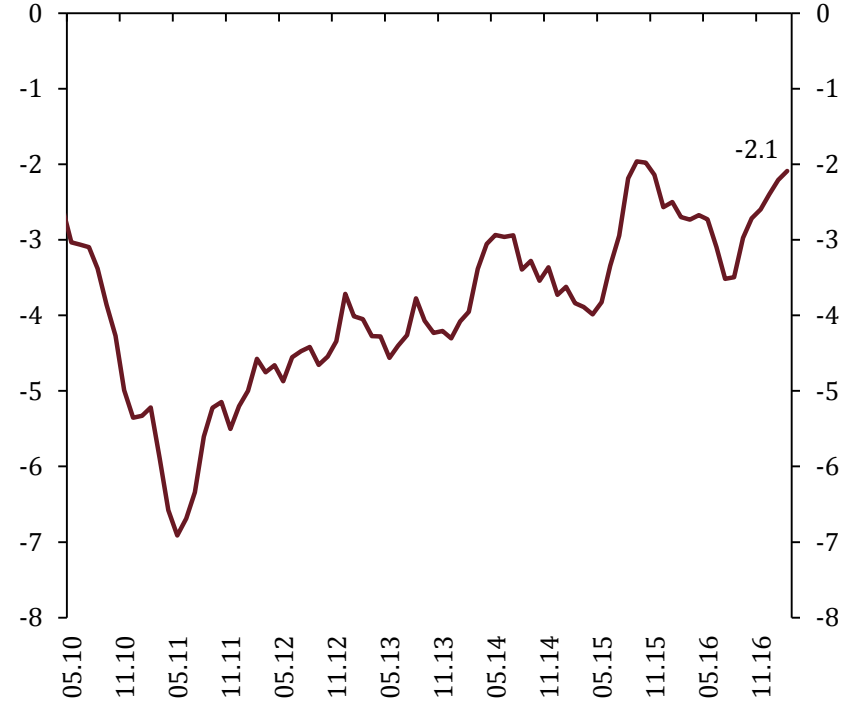
Dış Denge

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)

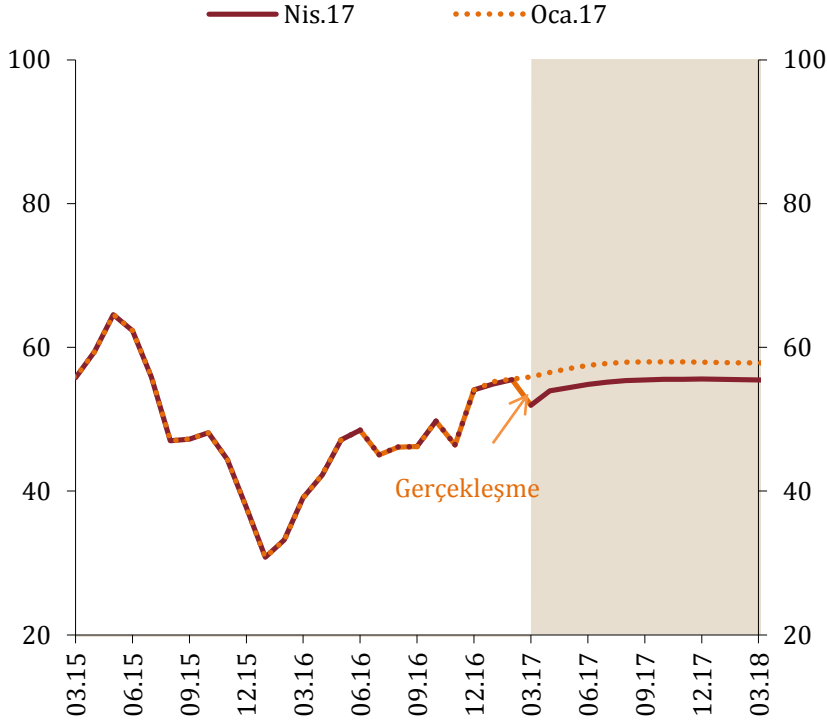


Kaynak: TCMB.

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

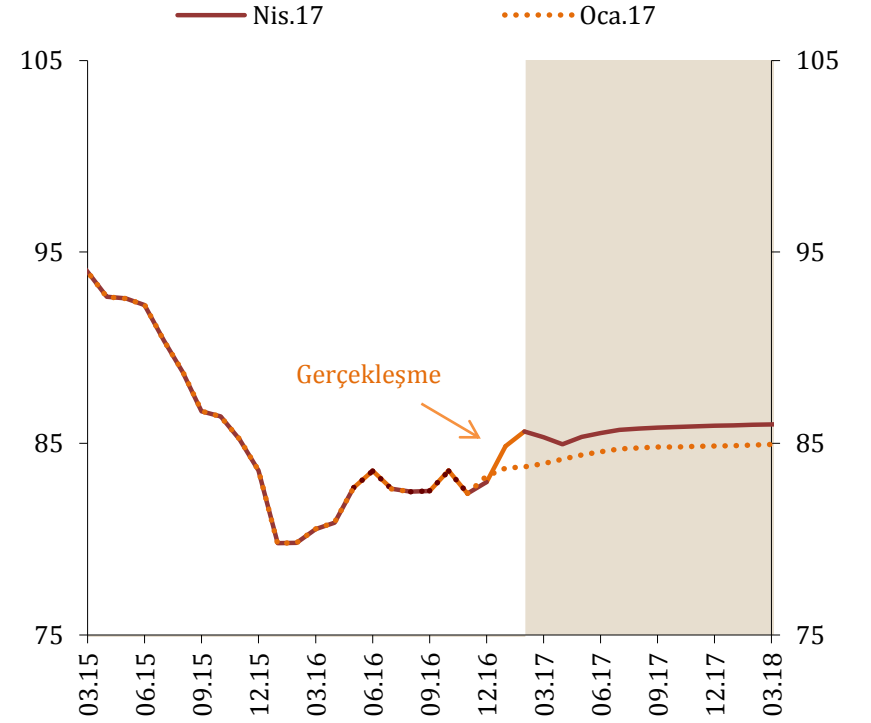
Petrol ve İthalat Fiyat Varsayımlarındaki Güncellemeler

Petrol Fiyatları
(ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

İthalat Fiyatları
(Endeks, 2010=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

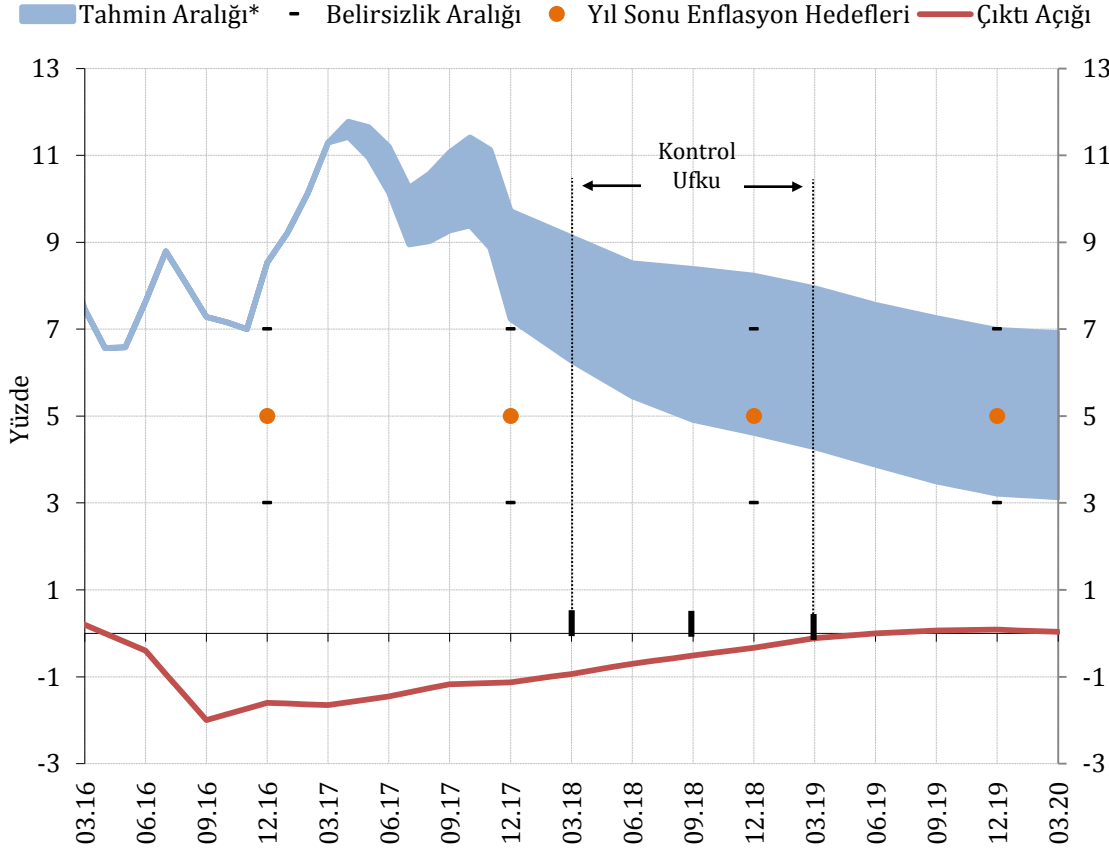
- Yakın dönem gelişmeleri çerçevesinde 2017 yılı için ham petrol fiyatı varsayımı aşağı yönlü, ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımı ise belirgin miktarda yukarı yönlü güncellenmiştir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Ocak 2017	Nisan 2017
Çıktı Açığı	2016 Ç4	-2,0	-1,6
	2017 Ç1	-2,2	-1,7
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2017	9,0	9,0
	2018	7,0	7,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	3,0	4,4
	2018	0,7	0,5
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2017	57	55
	2018	58	55
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	1,9	1,8
	2018	1,9	2,0

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri (Yüzde)



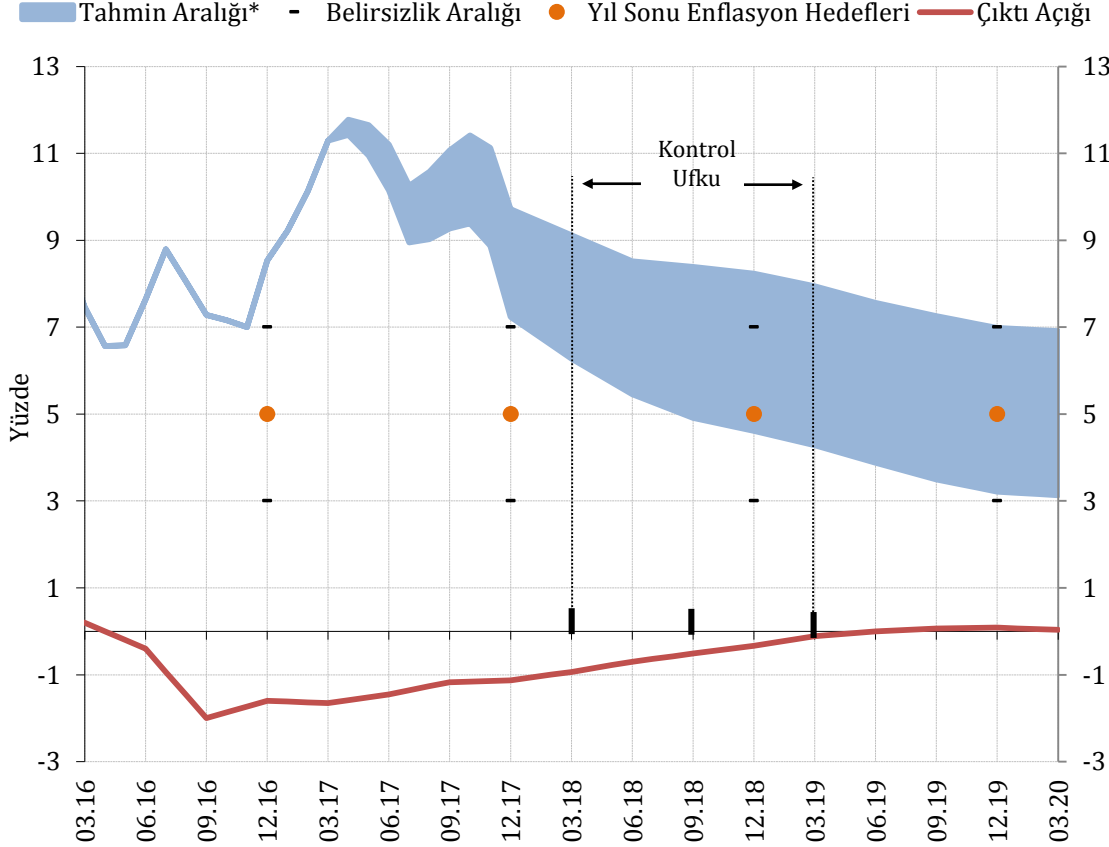
* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

- Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı;
- 2017 yıl sonunda yüzde 8,5 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 7,3 ile yüzde 9,7 aralığında (orta noktası yüzde 8,5),
 - 2018 yılı sonunda yüzde 4,6 ile yüzde 8,2 aralığında (orta noktası yüzde 6,4)

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri (Yüzde)



2017 yıl sonu enflasyon tahmininin Ocak Enflasyon Raporu'na göre 0,5 puan yukarı yönlü güncellenmesine;

- TL cinsinden ithalat fiyatı varsayımlarındaki yukarı yönlü güncelleme 0,1 puan,
- Çıktı açığındaki yukarı yönlü güncelleme 0,2 puan,
- 2017 Ç1 enflasyonunun önceki tahmine göre yüksek gerçekleşmesi ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş 0,2 puan katkı yapmıştır.

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



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2017 Nisan Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

28 Nisan 2017
İstanbul