



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2017–IV Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

1 Kasım 2017
İstanbul

2017 Ekim Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

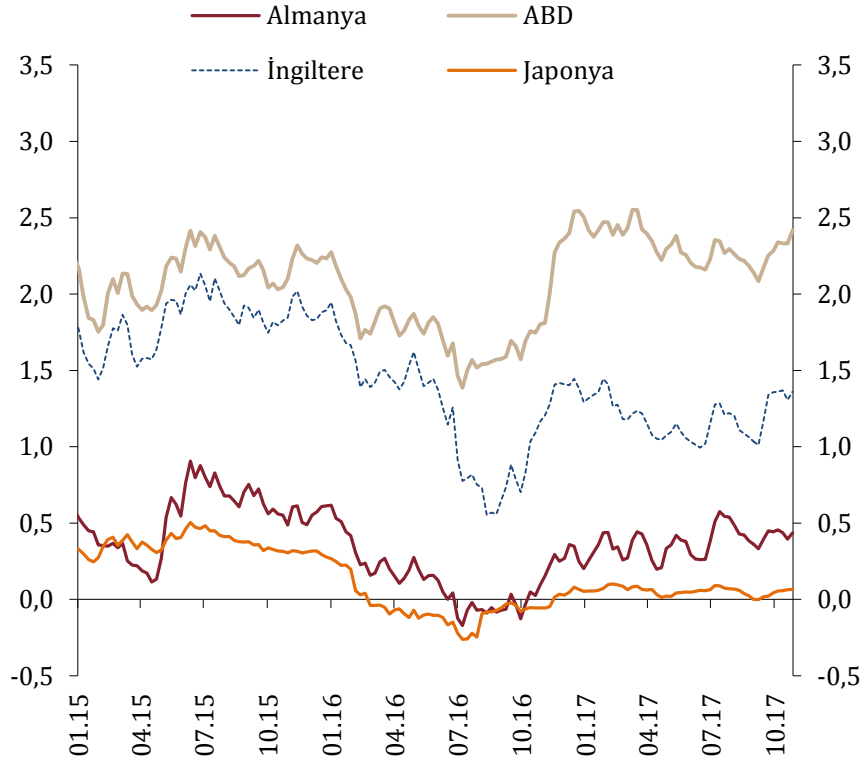
- Genel Değerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Koşullar ve Para Politikası
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

2017 Ekim Enflasyon Raporu: Kutular

- Fed Bilançosunun Küçültülmesi ve Olası Etkileri
- Üretici Fiyatlarından Tüketici Fiyatlarına Geçişkenlik
- Türkiye'nin Cari İşlemler Açığında Reel İyileşme
- Birim İşgücü Maliyeti Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksinin Kapsamının Genişletilmesi
- İmalat Sanayiinde Kapasite Kullanımı ve Yatırıma Etkileri
- Kredi Kanalının Para Politikasının Aktarımındaki Rolü: Türkiye Ekonomisine Dair Anket Temelli Bir Analiz

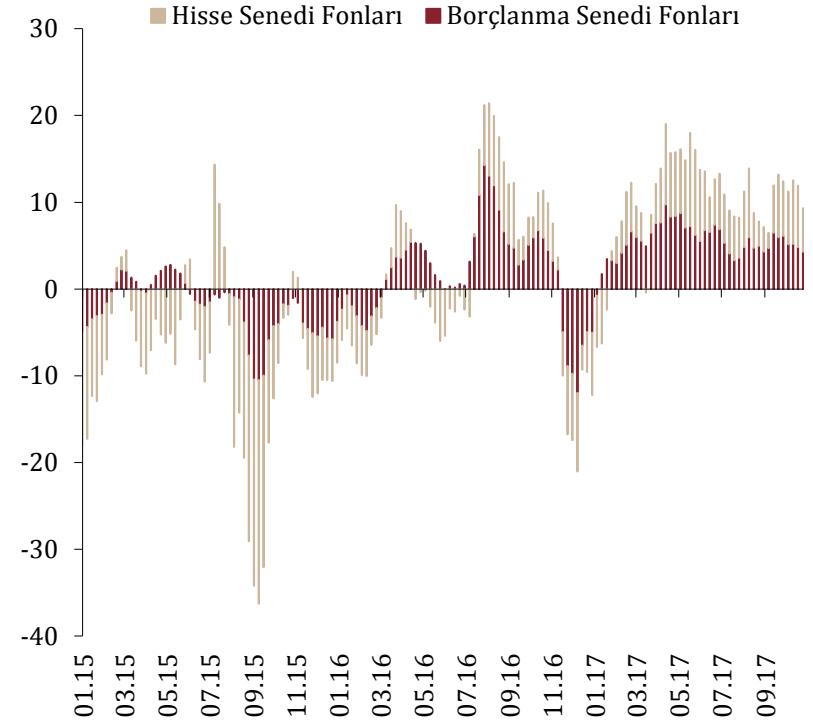
Küresel Gelişmeler ve Portföy Akımları

10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

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



Kaynak: EPFR.

- Üçüncü çeyrekte gelişmiş ülke faiz oranlarında sınırlı yükseliş kaydedilmiş; gelişmekte olan ülke borçlanma senedi ve hisse senedi piyasalarına güçlü portföy girişleri devam etmiştir.

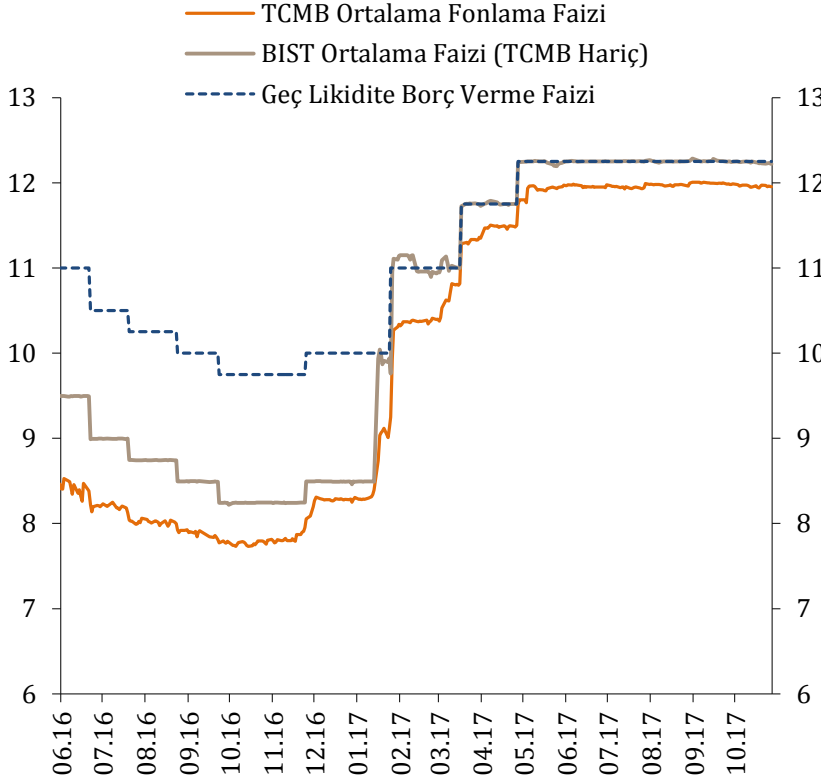
Yurt İçi İktisadi Görünüm

- Döviz kuru oynaklığı ve risk primi göstergeleri, Temmuz ayı sonuna göre diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha olumsuz bir seyir izlemiştir.
- Petrol fiyatlarındaki yükseliş ve Türk lirasındaki değer kaybı, üçüncü çeyrekte maliyet yönlü baskıların yükselmesine neden olmuştur.
- İktisadi faaliyetteki güçlü seyir nedeniyle talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği desteğin ortadan kalktığı görülmektedir.
- İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler ekonominin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna ve canlanmanın genele yayıldığına işaret etmektedir.
- Net ihracatın büyümeye katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir.

Para Politikası ve Finansal Koşullar

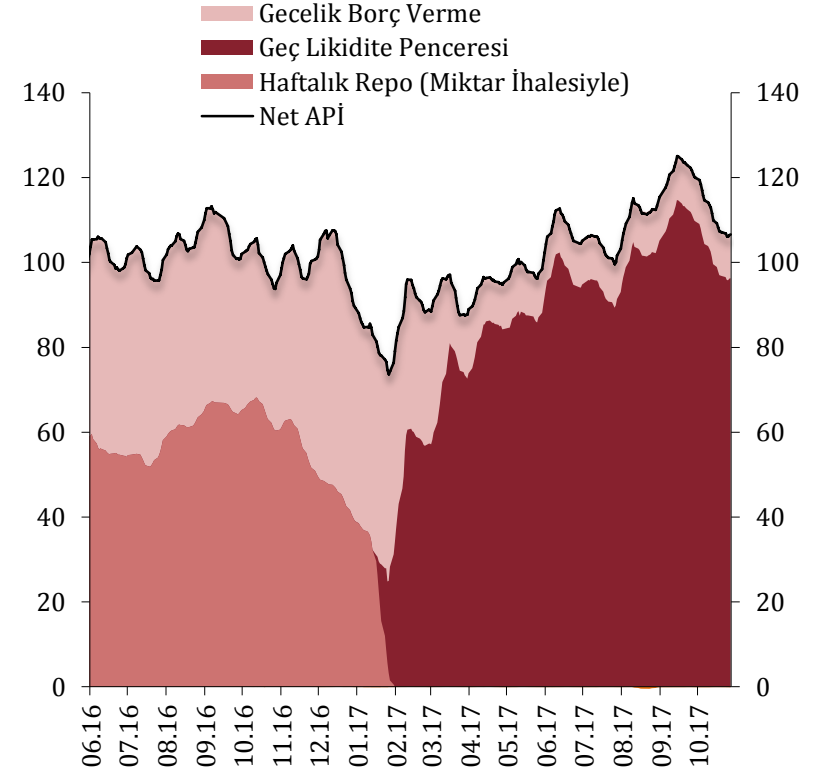
Para Politikası

Kısa Vadeli Faizler
(5 Günlük Hareketli Ortalama, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

TCMB Fonlaması
(2 Haftalık HO, Milyar TL)

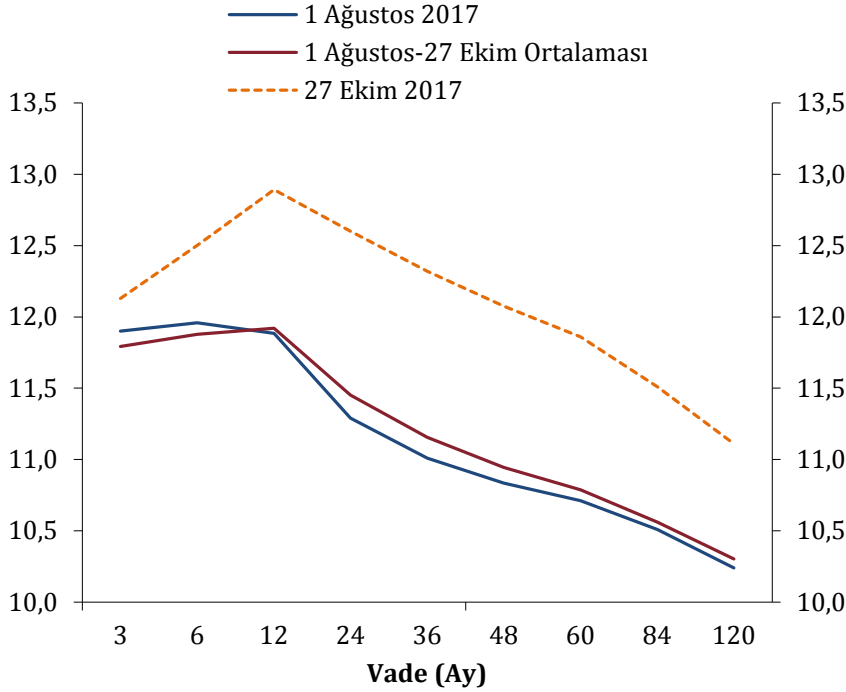


Kaynak: BIST, TCMB.

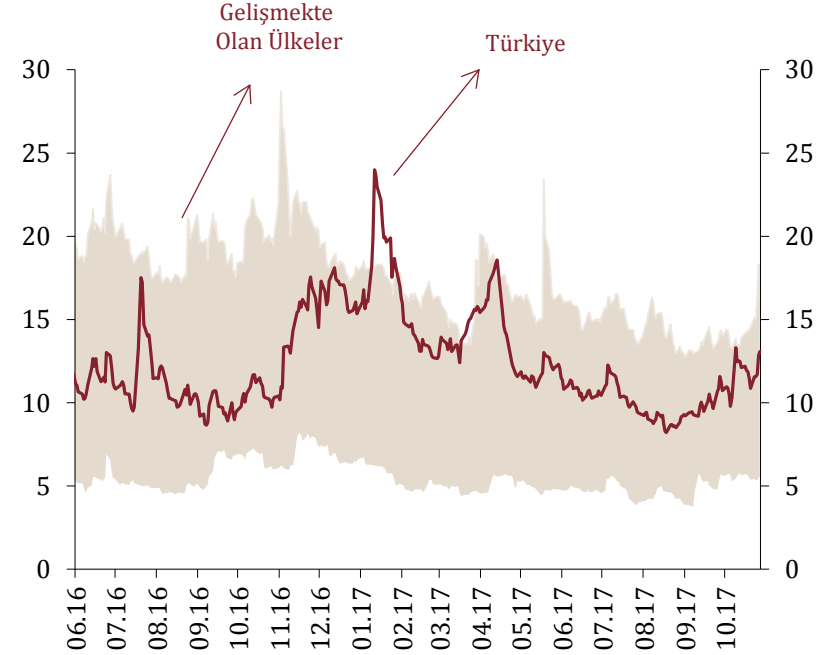
- Fiyatlama davranışına dair riskleri sınırlamak amacıyla para politikasındaki sıkı duruş korunmuştur.

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.

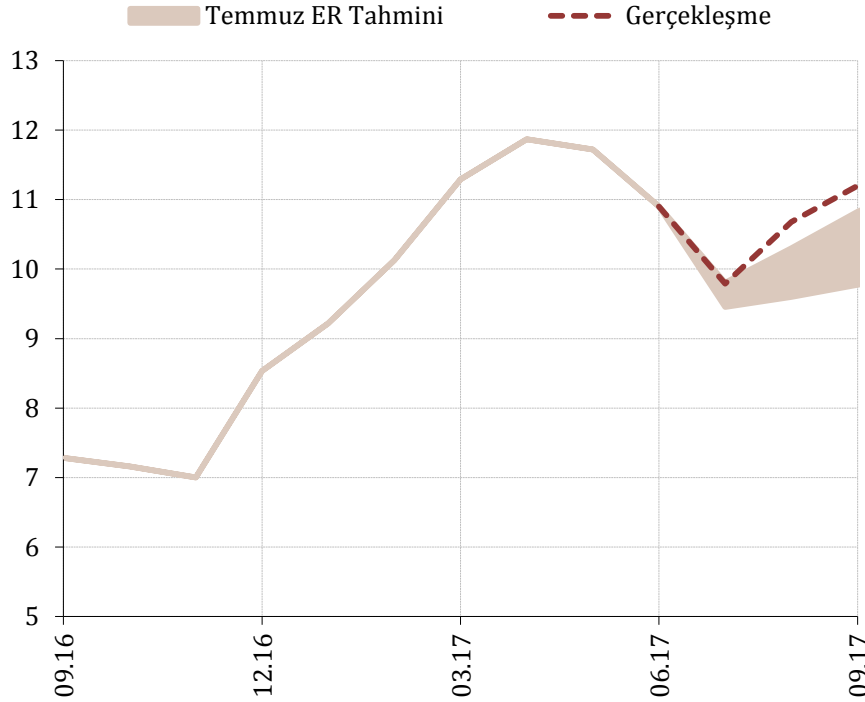
Kaynak: Bloomberg.

- Geçtiğimiz Rapor dönemine göre kur takası getirilerinde bir miktar artış gözlenmiş, küresel ve jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle ima edilen döviz kuru oynaklığı yükselmiştir.

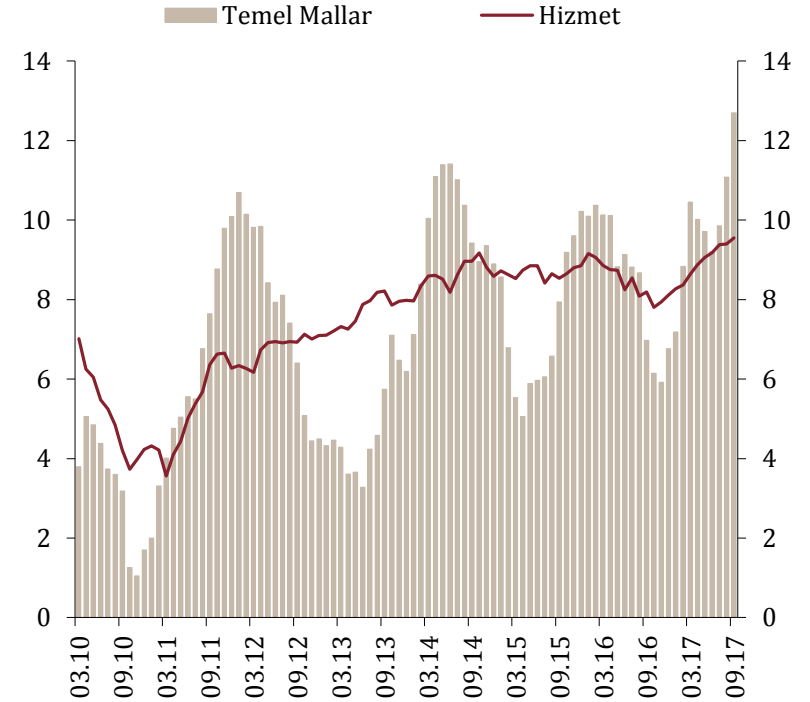
Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

Enflasyon

Tüketici Enflasyonu* (Yüzde)



Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları (Yıllık Yüzde Değişim)



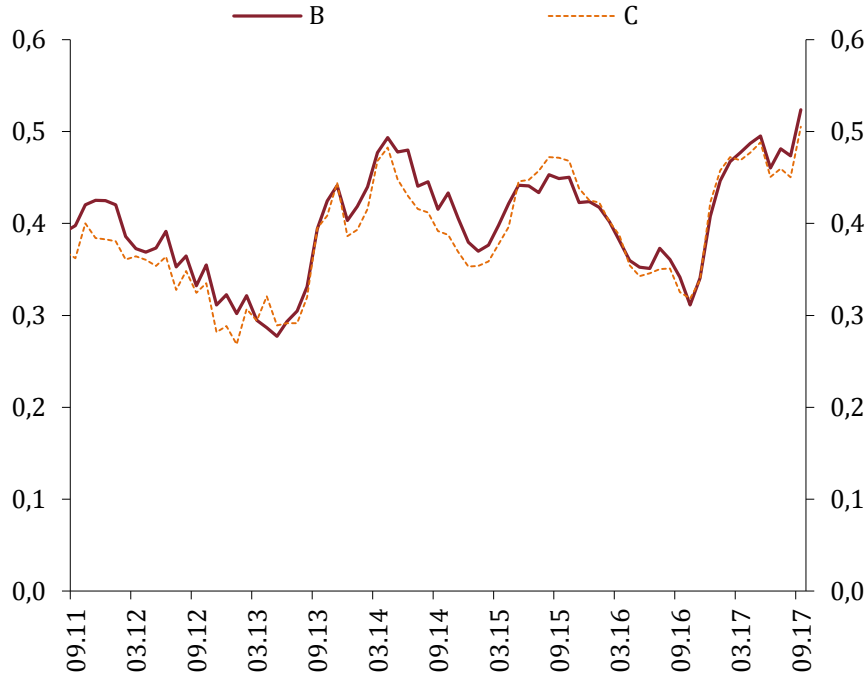
*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TCMB, TÜİK.

Kaynak: TCMB, TÜİK.

- Temel mallar grubunda euronun yükselişi etkili olurken, hizmet fiyatlarındaki artış sürmüştür.
- Tüketici enflasyonu, üçüncü çeyrekte Temmuz Enflasyon Raporu öngörülerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

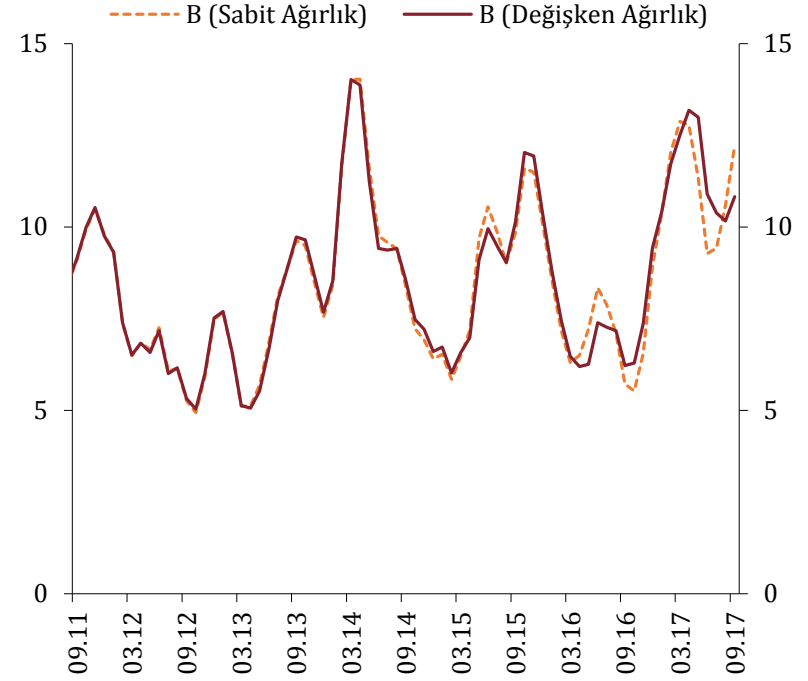
Enflasyon

B ve C Yayılım Endeksleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

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

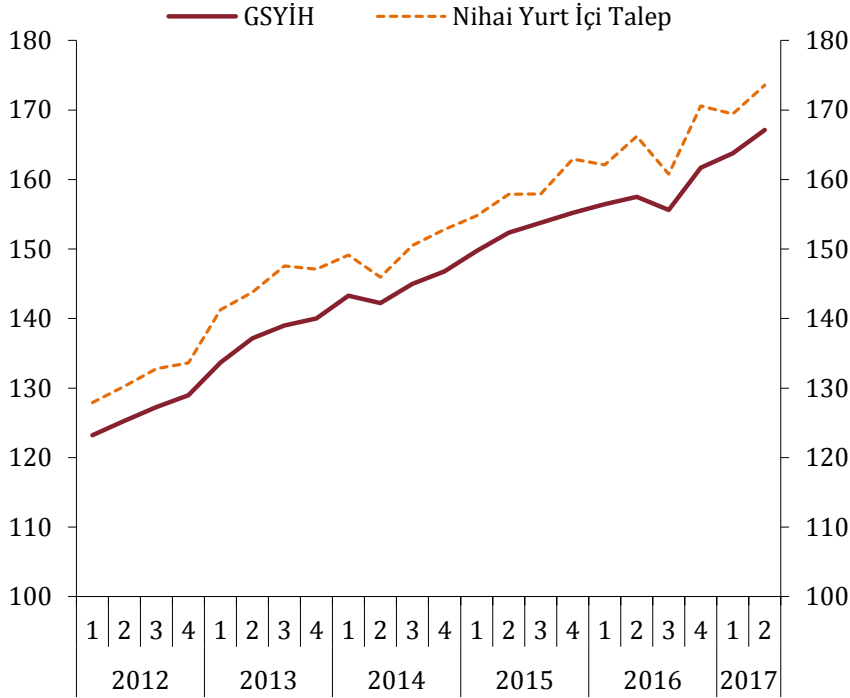


Kaynak: TCMB, TÜİK.

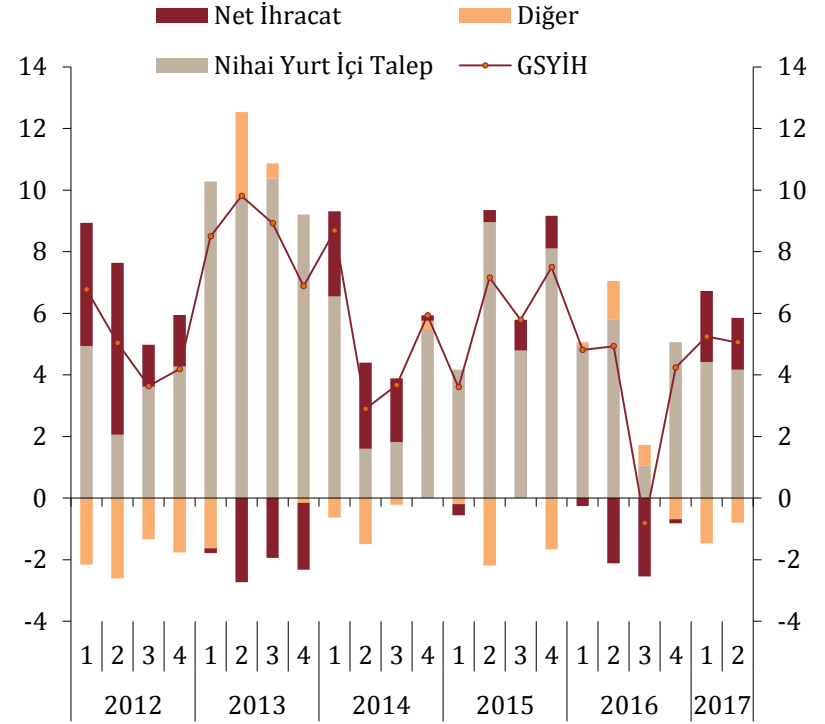
- Yayılım endeksinin ima ettiği fiyat artırma eğilimi güçlenmiştir.
- Giyim fiyatlarındaki yöntem değişikliğinin etkileri arındırıldığında çekirdek enflasyon eğiliminin Temmuz ve Ağustos aylarında gerilediği, Eylül ayında ise yeniden yükseldiği gözlenmiştir.

Toplam Talep

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



Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları*
(Yüzde Puan)



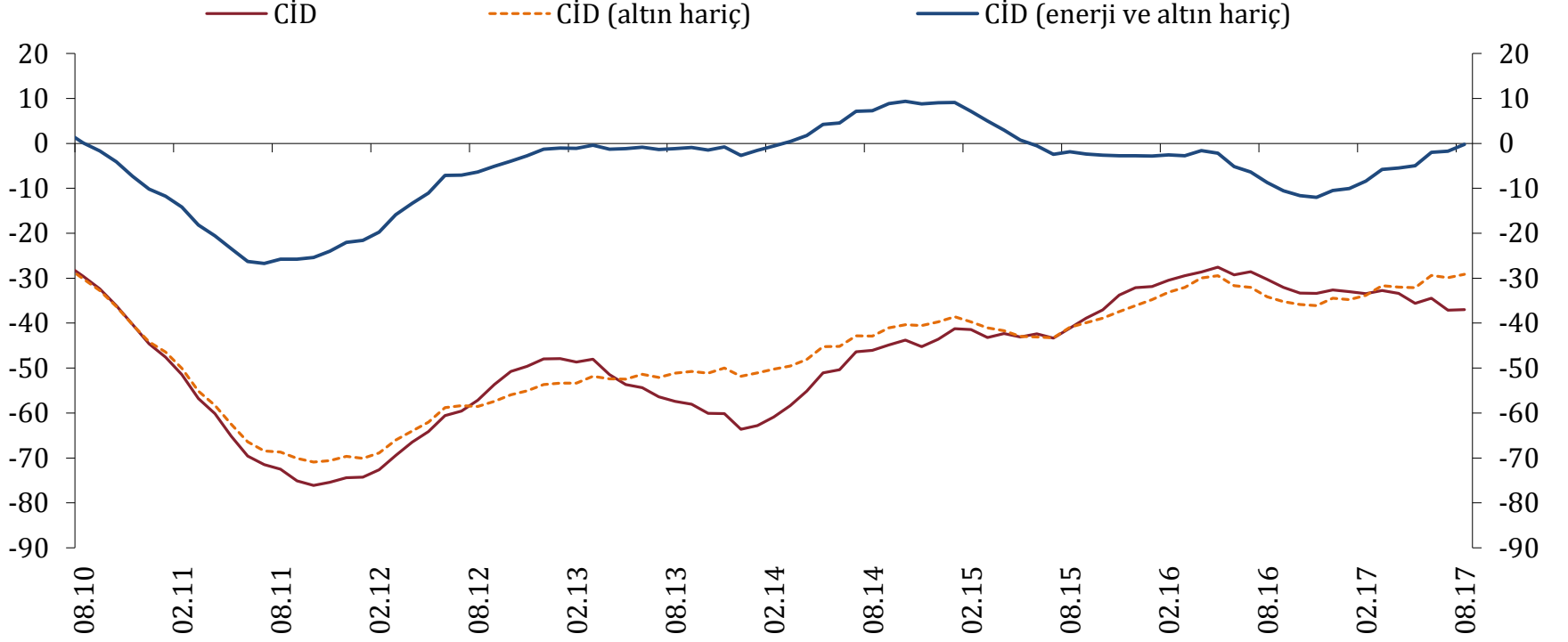
Kaynak: TCMB, TÜİK.

*Diğer kalemi stokları ve zincirleme endeksten kaynaklanan istatistiksel sapmayı kapsamaktadır.
Kaynak: TCMB, TÜİK.

- İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünümüne kıyasla daha güçlü seyretmiştir.

Dış Denge

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

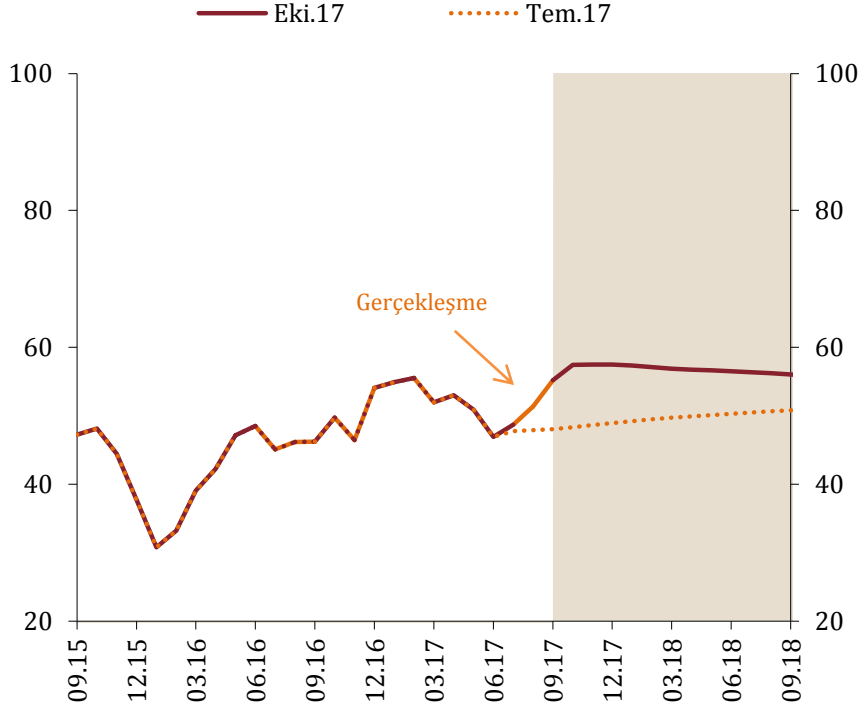


Kaynak: TCMB.

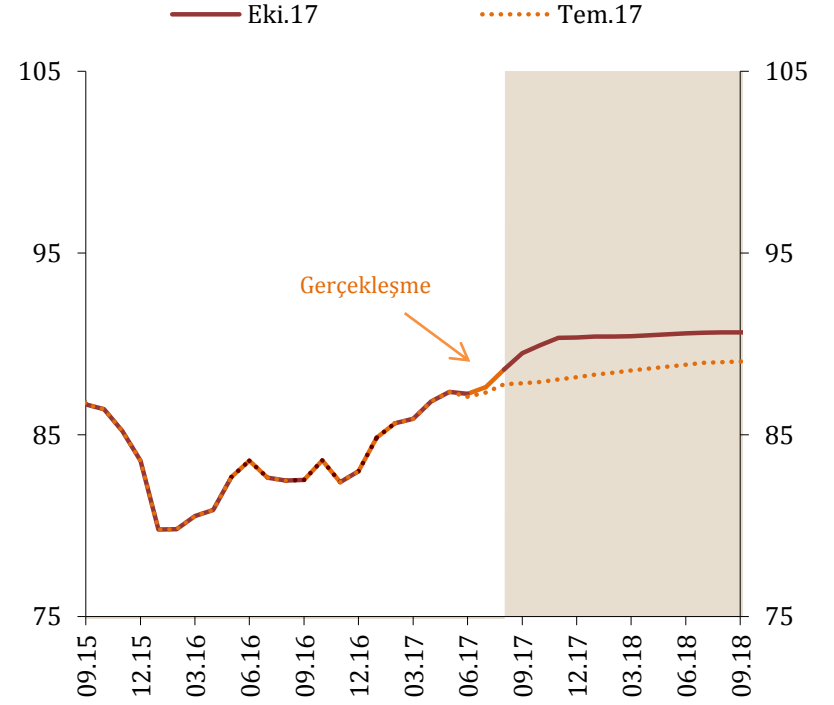
- Altın hariç cari denge istikrarlı bir seyir izlemektedir.

Petrol ve İthalat Fiyat Varsayımlarındaki Güncellemeler

Petrol Fiyatları*
(ABD Doları/Varil)



İthalat Fiyatları*
(Endeks, 2010=100)



*Taralı alan tahmin dönemini göstermektedir.
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Kaynak: TCMB, TÜİK.

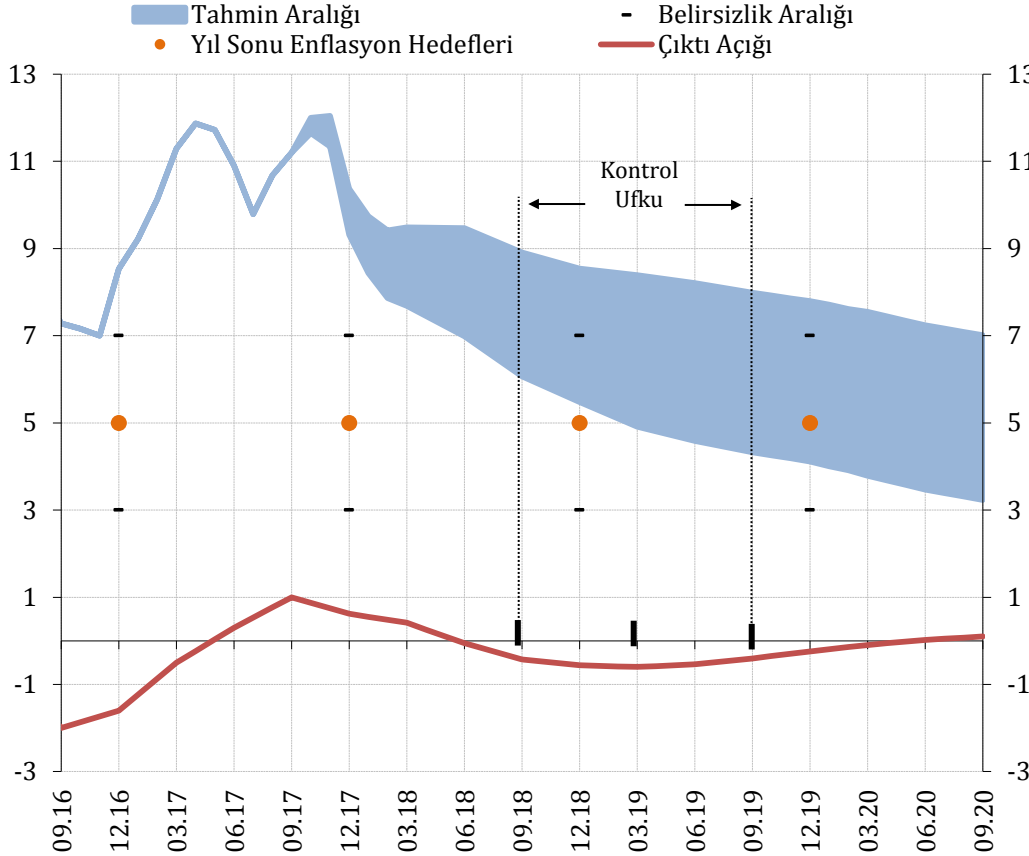
- 2017 ve 2018 yılı için ham petrol fiyatı ve ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımları yukarı yönlü güncellenmiştir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Temmuz 2017	Ekim 2017
Çıktı Açığı	2017 Ç2	-0,6	0,3
	2017 Ç3	-0,3	1,0
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2017	10,0	10,0
	2018	7,0	7,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	6,2	7,1
	2018	2,0	3,1
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2017	50	53
	2018	50	56
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2017	2,1	2,3
	2018	2,2	2,3

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (Yüzde)



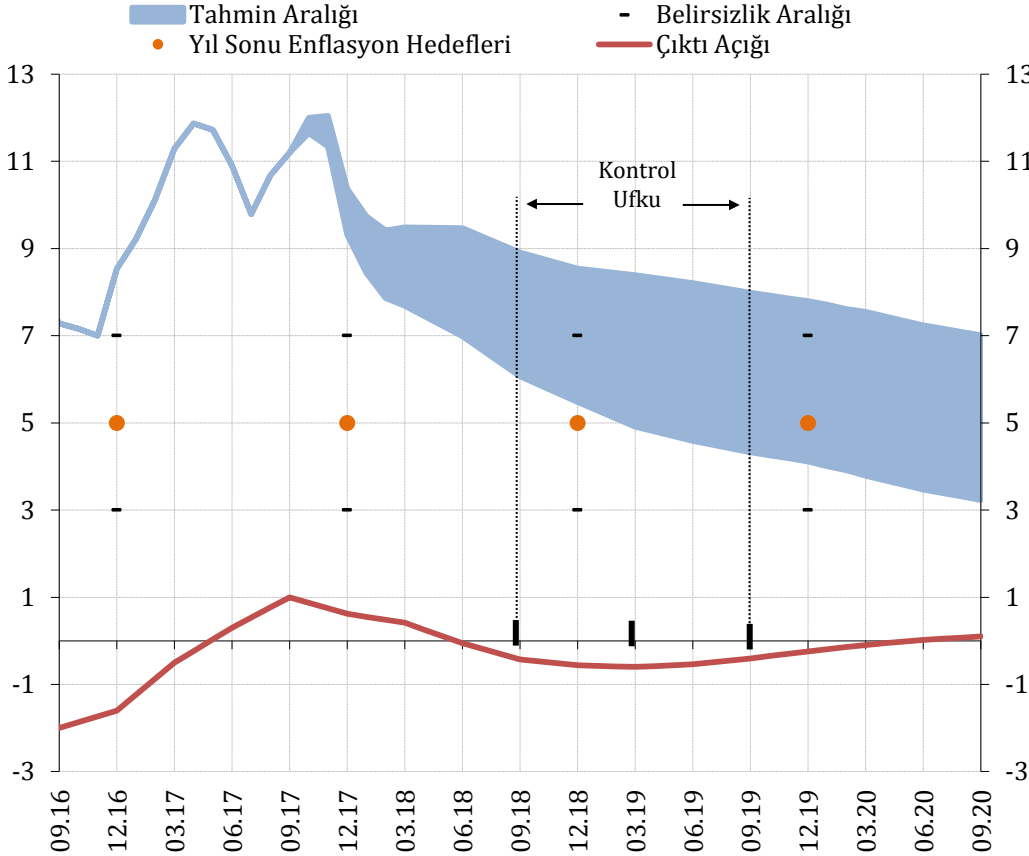
- Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı;
- 2017 yıl sonunda yüzde 9,8 olarak gerçekleşeceği; 2018 yıl sonunda yüzde 7'ye, 2019 yıl sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir.
- Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla
 - 2017 yılı sonunda yüzde 9,3 ile yüzde 10,3 aralığında (orta noktası yüzde 9,8),
 - 2018 yılı sonunda yüzde 5,5 ile yüzde 8,5 aralığında (orta noktası yüzde 7)

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

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

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (Yüzde)



2017 yıl sonu enflasyon tahmininin Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 1,1 puan yukarı yönlü güncellenmesine;

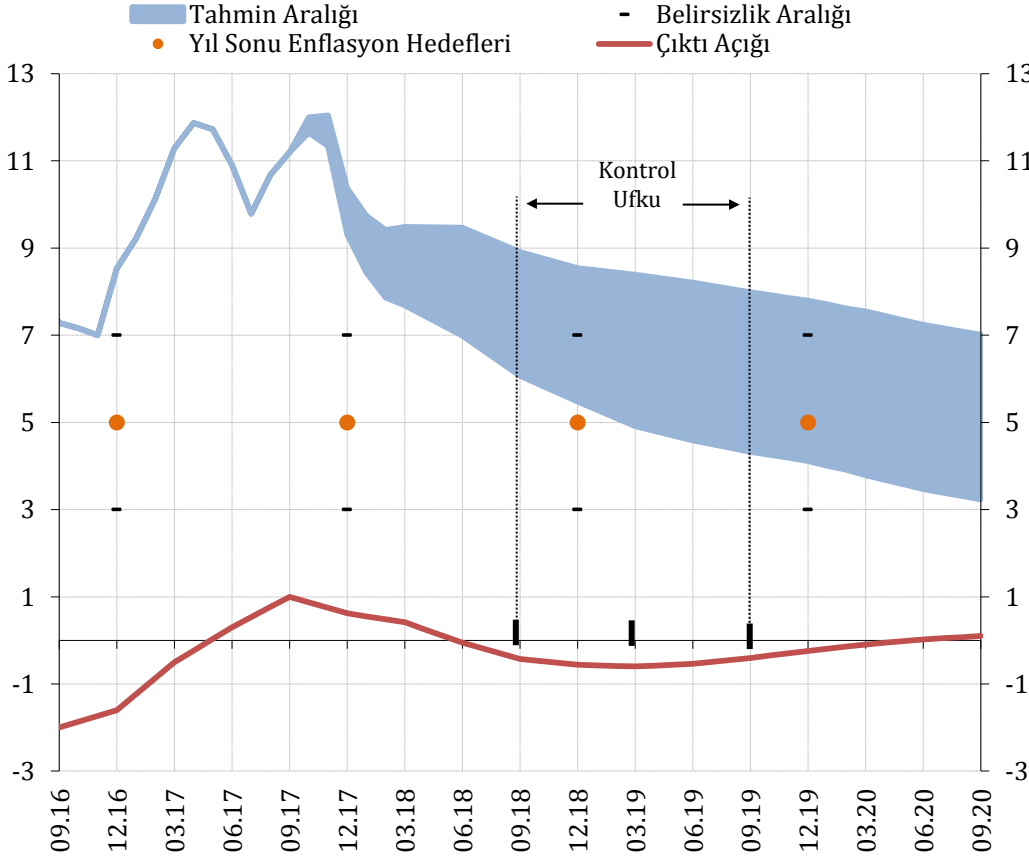
- Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki yukarı yönlü güncelleme +0,5 puan,
- Çıktı açığındaki yukarı yönlü güncelleme +0,4 puan,
- 2017 Ç3 enflasyon gerçekleştirmelerinin önceki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş +0,2 puan,

katkı yapmıştır.

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

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (Yüzde)



2018 yıl sonu enflasyon tahmininin Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 0,6 puan yukarı yönlü güncellenmesine;

- Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki yukarı yönlü güncelleme +0,4 puan,
- Çıktı açığındaki yukarı yönlü güncelleme +0,1 puan,
- 2017 yıl sonu enflasyon tahminin yükseltilmesi ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş +0,1 puan,

katkı yapmıştır.

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

Para Politikası Görünümü

- Merkez Bankası fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir.
- Enflasyonun 2018 yılı sonunda yüzde 7 düzeyine düşürülmesi, sonrasında ise kademeli olarak yüzde 5'e doğru çekilmesi amaçlanmaktadır.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2017–IV Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

1 Kasım 2017
İstanbul