



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

**ENFLASYON RAPORU'NUN
TANITIMINA İLİŞKİN BASIN TOPLANTISI**

Durmuş YILMAZ

31 Ocak 2008, Ankara

Değerli Basın Mensupları, Saygıdeğer Konuklar,

Uygulamakta olduğumuz açık enflasyon hedeflemesi rejiminin en önemli iletişim araçlarından biri olan Enflasyon Raporu'nun 2008 yılı birinci sayısının tanıtım toplantısına hoş geldiniz.

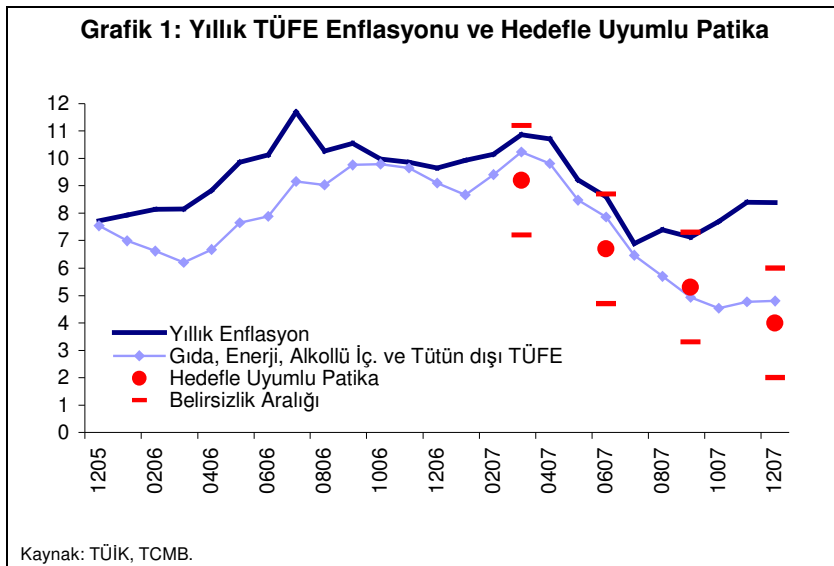
Bu toplantıda, birazdan İnternet sayfamızda yayımlanacak olan Enflasyon Raporu'nda yer alan değerlendirmelerimiz ile Merkez Bankası'nın enflasyon tahminlerini özetlemek istiyorum.

1. 2007 Yılı'nın Genel Değerlendirmesi

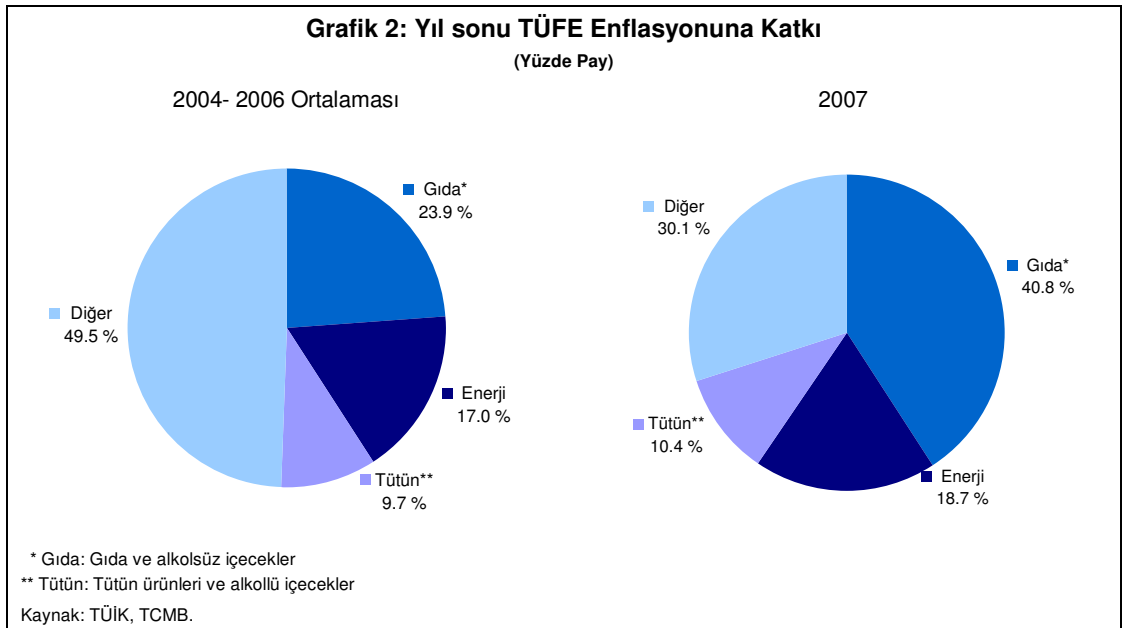
Değerli Basın Mensupları,

Konuşmama, geride bırakmış olduğumuz 2007 yılındaki enflasyon gelişmelerine ilişkin genel bir değerlendirme ile başlamak istiyorum.

2006 yılının Haziran ayından itibaren uygulanan parasal sıkılaştırma 2007 yılında temel enflasyon göstergelerinde belirgin bir düşüş sağlamıştır. Özellikle hizmet sektörü fiyatlarının yıllık artış oranının 2007 yılı boyunca 3,6 puan gerilemesi enflasyondaki belirgin yavaşlamayı teyit eder niteliktedir. Bununla birlikte, petrol, gıda ve yönetilen/yönlendirilen mal fiyatlarındaki gelişmeler gibi para politikasının etki alanı dışında kalan unsurlar enflasyondaki düşüşü sınırlamış ve enflasyon 2007 yılının sonunda yüzde 8,39 olarak gerçekleşerek belirsizlik aralığının üst sınırı olan yüzde 6 seviyesini aşmıştır. Öte yandan, gıda, enerji ve tütün ürünleri hariç TÜFE'nin yıllık artış oranı ise yüzde 4,8 olarak gerçekleşmiştir (Grafik1).

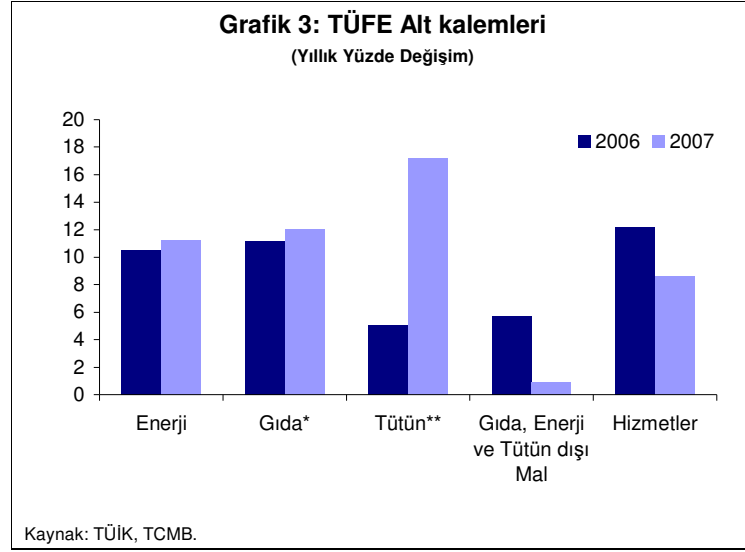


Gıda fiyatlarındaki gelişmeler 2007 yılında enflasyondaki düşüşü yavaşlatan temel unsur olmuştur. Türkiye’de 2007 yılında yaşanan kuraklık sonrası tarım ürünleri rekoltesinde görülen düşüşler arz yönlü bir şok oluşturmuştur. Bazı gıda ürünlerinin alternatif yakıt üretiminde kullanılması, dünyada artan gıda talebi ve tarımsal emtia fiyatlarındaki yükselişler gibi uluslararası gelişmeler de dış ticaret kanalıyla yurt içi gıda fiyatlarını olumsuz etkilemiştir. Söz konusu unsurlar sadece taze sebze ve meyve gibi işlenmemiş gıda fiyatlarını değil aynı zamanda tahıl ve süt ürünleri gibi işlenmiş gıda fiyatlarını da olumsuz etkilemiştir. Gıda fiyatlarının yıllık artış oranı yıl sonu itibarıyla yüzde 12 olarak gerçekleşmiş ve yıllık enflasyonun 3,4 puanı gıda fiyatlarından kaynaklanmıştır. 2007 yılında gıda fiyatlarındaki nispi artış oranı geçtiğimiz yılların ortalamalarına kıyasla çok daha yüksek olmuştur. (Grafik 2).



2007 yılında enflasyondaki düşüşü yavaşlatan bir diğer temel unsur, enerji ve yönetilen/yönlendirilen kalemlerin fiyatlarındaki gelişmeler olmuştur. Ham petrol fiyatlarının 2007 yılında yaklaşık yüzde 50 civarında bir artış göstermesi ve akaryakıt ürünlerinden alınan özel tüketim vergisindeki ayarlamalar, 2007 yılında akaryakıt ürünlerinin fiyatlarında yüksek artışlara neden olmuştur. Ayrıca belediyelerin su fiyatlarında kuraklığın da etkisiyle yaptığı artışlar enerji grubu fiyatlarını yükselten bir diğer unsur olmuştur. Böylece, enerji grubundaki fiyat artışlarının enflasyon üzerindeki doğrudan etkisi 1,6 puana ulaşmış, bu artışın büyük bölümü yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki gelişmelerden kaynaklanmıştır (Tablo 1). 2007 yılında gıda, enerji ve tütün ürünleri fiyatlarında önemli artışlar olurken, hizmetler ve temel malların (gıda, enerji ve tütün hariç mallar) fiyat artış oranlarının belirgin olarak

düşmesi, enflasyondaki yükselişin daha çok arz yönlü gelişmelerden kaynaklandığını teyit etmektedir (Grafik 3).



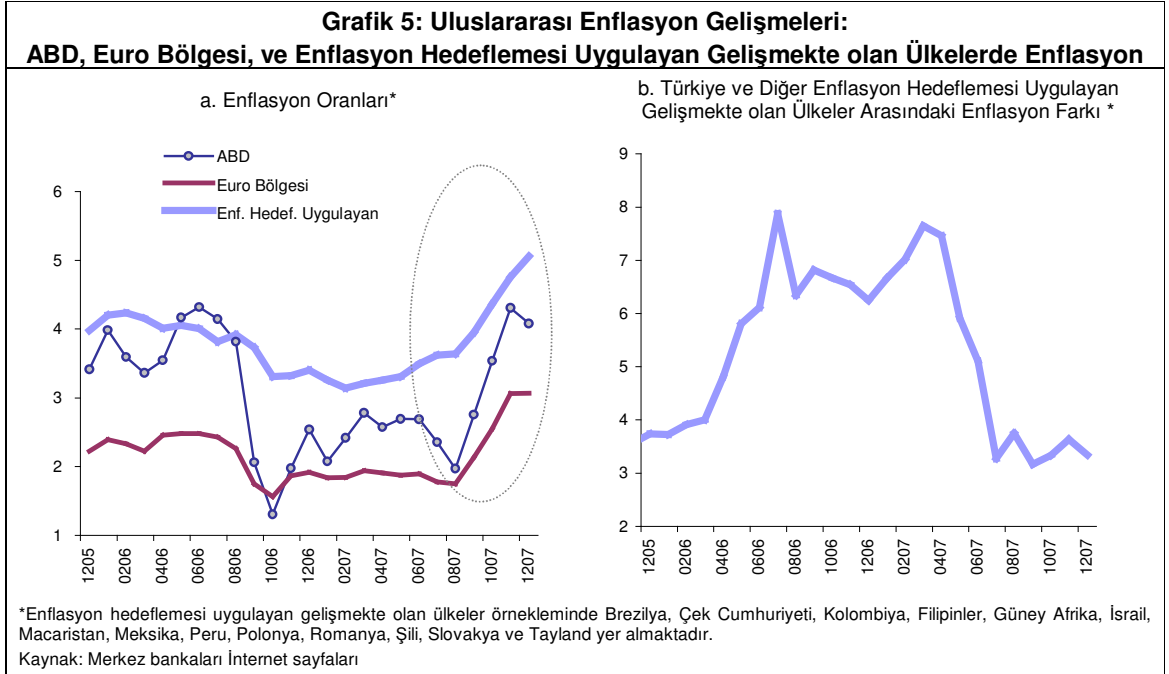
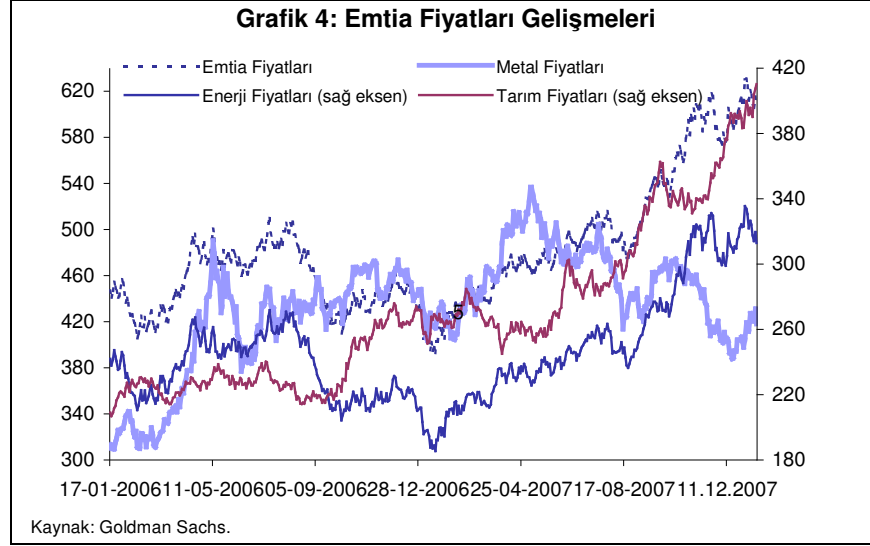
Tablo 1: Yıllık TÜFE Enflasyonuna Katkı (Yüzde Puan)

	Enerji	Gıda*	Tütün**	Gıda, Enerji ve Tütün dışı Mal	Hizmetler
2007	1.57	3.42	0.87	0.24	2.28
2006	1.51	3.09	0.28	1.43	3.33

* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler
** Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Saygıdeğer Konuklar,

Ham petrol, gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki artışlar dünya genelinde enflasyon üzerinde baskı oluşturmaktadır. Gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkelerde son dönemlerde enflasyonda kayda değer bir artış yaşanmaktadır. 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. Türkiye’de enflasyon 2006 yılı sonundaki yüzde 9,7 seviyesinden 2007 yılı sonunda yüzde 8,4 düzeyine düşerken, enflasyon hedeflemesi uygulayan gelişmekte olan ülkelerin ortalama enflasyonu aynı dönemde yüzde 3,4’ten yüzde 5,1 düzeyine yükselmiştir (Grafik 4, 5). Söz konusu ülkeler içinde 2007 yılında Türkiye dahil sadece 4 ülkede enflasyonda düşüş görülmüş; bu dört ülke içinde en fazla düşüş Türkiye’de olmuştur. Bir diğer ifadeyle Türkiye, mukayese edildiği grup içinde enflasyonda en fazla düşüş yaşayan ülke olmuştur.

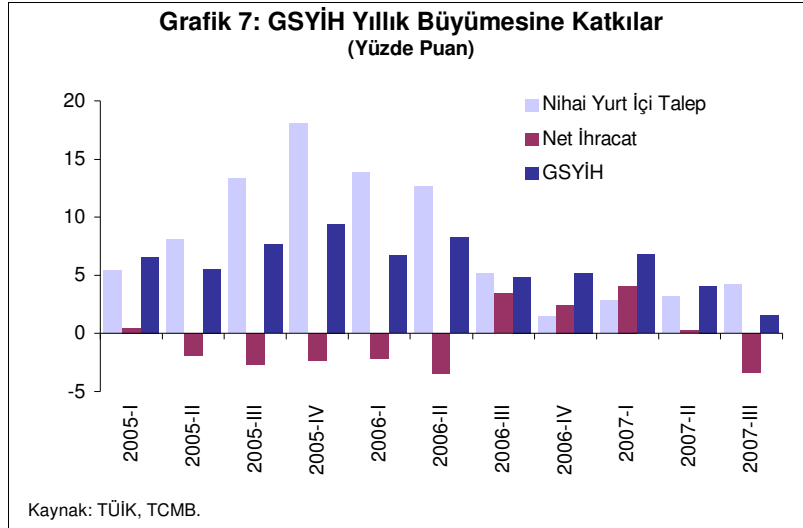
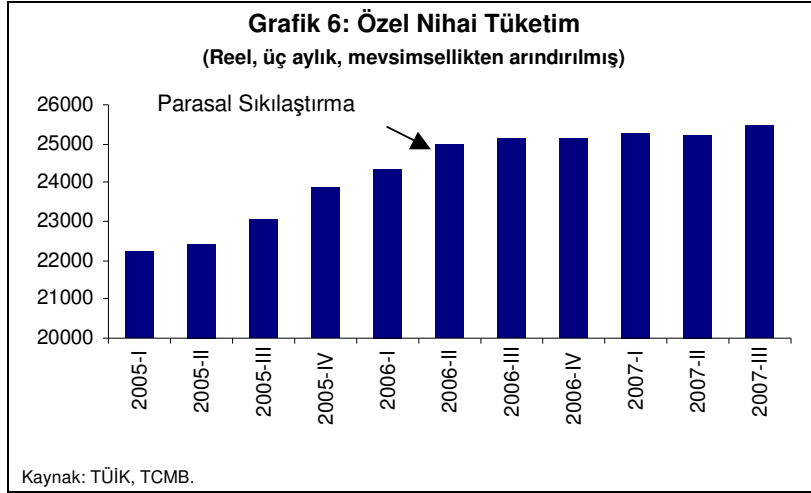


2. Para Politikası Tepkisi ve Sonuçları

Değerli Basın Mensupları,

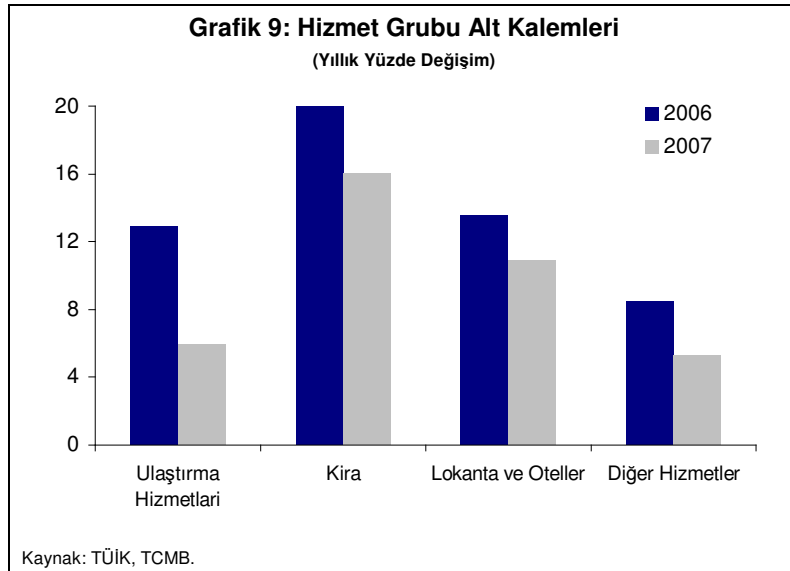
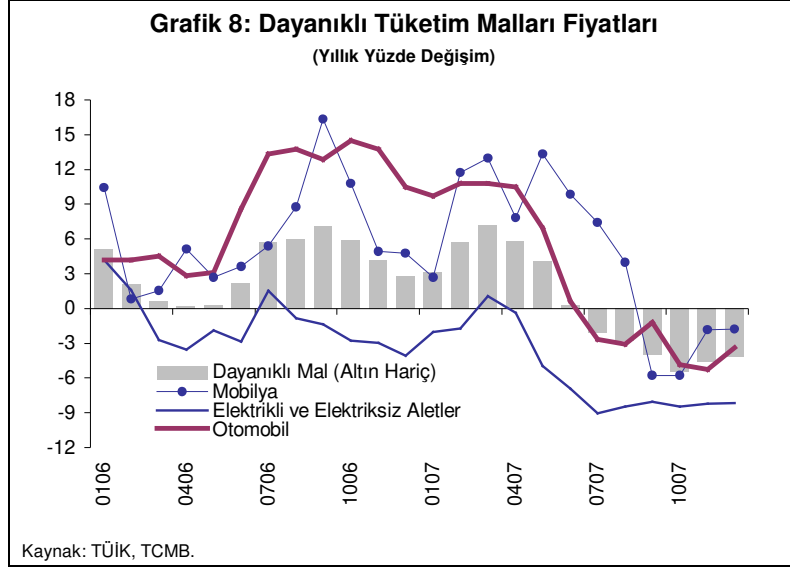
2006 yılı Haziran ayından itibaren uygulanan parasal sıkılaştırmanın özel kesim talebi üzerindeki etkisi, son bir buçuk yıl içinde açıkça görülmüştür (Grafik 6, 7). 2007 yılının ilk dokuz ayında Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) yüzde 4 oranında artarak, geçmiş yıllara kıyasla düşük bir seviyede gerçekleşmiştir. Para politikası kararları şekillendirilirken büyümeye ilişkin gelişmelerin hangi dinamiklerden kaynaklandığının ayrıştırılması büyük önem arz etmektedir. GSMH artışının geçmiş yıllara oranla sınırlı

kalmasında, parasal sıkılaştırmanın etkisi belirgin olarak hissedilmiş olsa da, üçüncü çeyrekte yaşanan gerilemede, tarım sektöründe gözlenen belirgin daralmanın da etkili olduğu vurgulanmalıdır. Bir diğer ifadeyle, büyümedeki yavaşlama kısmen arz şokundan kaynaklanmıştır. 2007 yılında tarım sektöründe gözlenen daralma yalnızca büyümeyi olumsuz etkilemekle kalmamış, konuşmamın başlarında da belirttiğim gibi enflasyonun da geçici olarak yükselmesine neden olmuştur.



Gıda fiyatlarındaki olumsuz gelişmelere rağmen, parasal sıkılaştırmadan yaklaşık bir yıl sonra (2007 yılının ikinci çeyreğinden itibaren), temel enflasyon göstergelerinde belirgin bir yavaşlama gözlenmiştir. Dayanıklı tüketim malları ve hizmetler gibi sektörlerin faaliyetlerinde gözlenen yavaşlamaya paralel olarak, ilgili kalemlerin fiyat artış oranları da belirgin bir gerileme göstermiştir. Zayıf iç talep ve Yeni Türk lirasının (YTL) güçlü konumu dayanıklı tüketim malları fiyat artış oranında kayda değer bir düşüş sağlamıştır (Grafik 8). Bu doğrultuda, hizmet sektöründeki enflasyon da

belirgin olarak yavaşlayarak 2007 yılı boyunca 3,6 puan azalmıştır. 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 (Grafik 9).



Temel enflasyon göstergelerindeki belirgin yavaşlama para politikasındaki sıkılaştırmanın kademeli olarak azaltılabilmesi için elverişli bir ortam sağlamıştır. Bu çerçevede, 2007 yılı Eylül toplantısında 0,25 puanla başlattığımız ölçülü faiz indirimlerini, son çeyrekte 0,50 puanla sürdürmüş bulunmaktayız. Ancak, bu noktada, söz konusu faiz indirimlerine rağmen kısa vadeli faizlerin seviyesinin enflasyondaki düşüşü desteklediğini hatırlatmakta yarar görmekteyim. Bununla birlikte, gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmelerin genel fiyatlamaya davranışlarına yansımaları

konusundaki risklere ve enflasyon beklentilerindeki katılığa dikkat çekmiş olduğumuz 2008 yılının ilk toplantısında faiz indirimlerini yavaşlatmış bulunmaktayız. Sonuç olarak Merkez Bankası, Eylül 2007-Ocak 2008 döneminde politika faizlerinde toplam 200 baz puan indirime gitmiştir (Tablo 2).

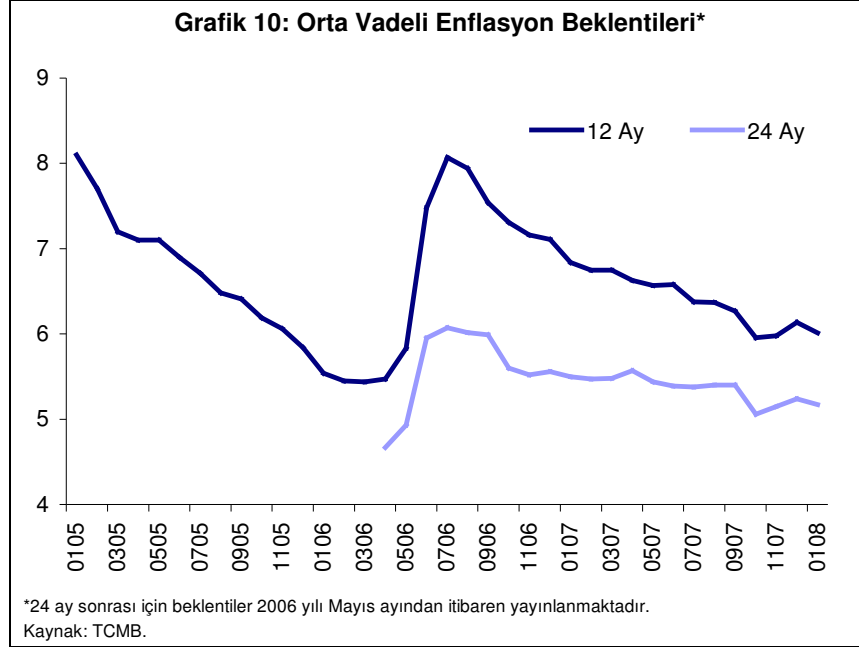
Tablo 2: 2007 ve 2008'de Para Politikası Kurulu Kararları

PPK Toplantı Tarihleri	Faiz Kararları	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	-0.25	15,50

Kaynak: TCMB.

2007 yılı boyunca gerek 12 ay sonrası gerekse 24 ay sonrası için enflasyon beklentileri düşüş eğilimi göstermiştir (Grafik 10). Bununla birlikte, 2007 yılında, özellikle son çeyrekte, beklentilerdeki iyileşme sınırlı kalmıştır. Bu gelişmede fiyatlama davranışlarının geçmiş enflasyona kısmen endeksli olmasının yanı sıra yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda yapılan ve yapılması planlanan ayarlamaların da etkisi olduğunu düşünmekteyiz. Diğer yandan, Kasım ayı içinde gerçekleşen fiyat ayarlamalarının orta vadeli enflasyon beklentileri üzerindeki etkisinin sınırlı kalması, ekonomik birimlerin enflasyon hedeflerini büyük oranda referans almaya devam ettiklerini işaret etmektedir. Ancak, orta vadeli enflasyon beklentilerinin yüzde 4 olan enflasyon hedefinin halen üzerinde seyretmesi, para politikasının temkinli olmasını gerektirmektedir¹.

¹ Ocak ayı itibarıyla, bir yıl ve iki yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri sırasıyla yüzde 6,01 ve 5,17 düzeyindedir.



3. Enflasyon ve Para Politikasının Görünümü

Saygıdeğer Basın Mensupları, Değerli Konuklar,

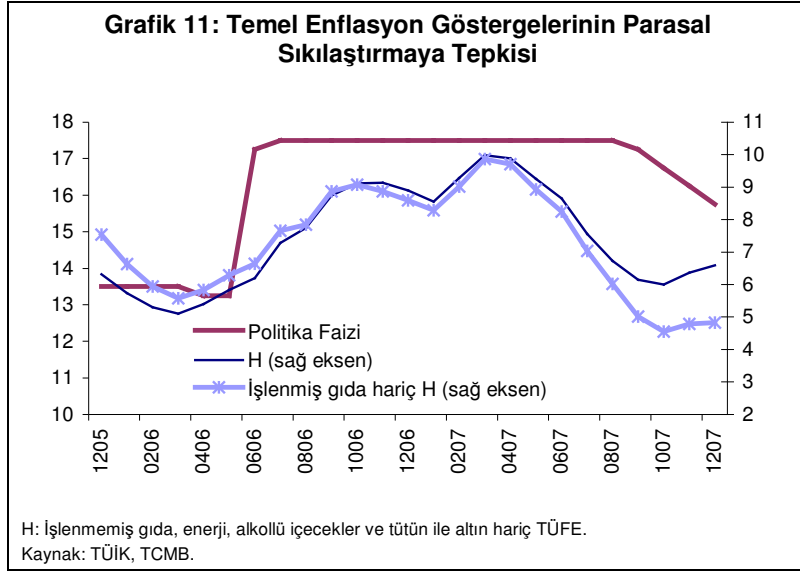
2007 yılına ilişkin enflasyon ve para politikası gelişmelerini özetledikten sonra konuşmamın bu bölümünde enflasyon ve para politikasının görünümüne ilişkin değerlendirmelerimizi sizlerle paylaşmak istiyorum.

Değerli Konuklar,

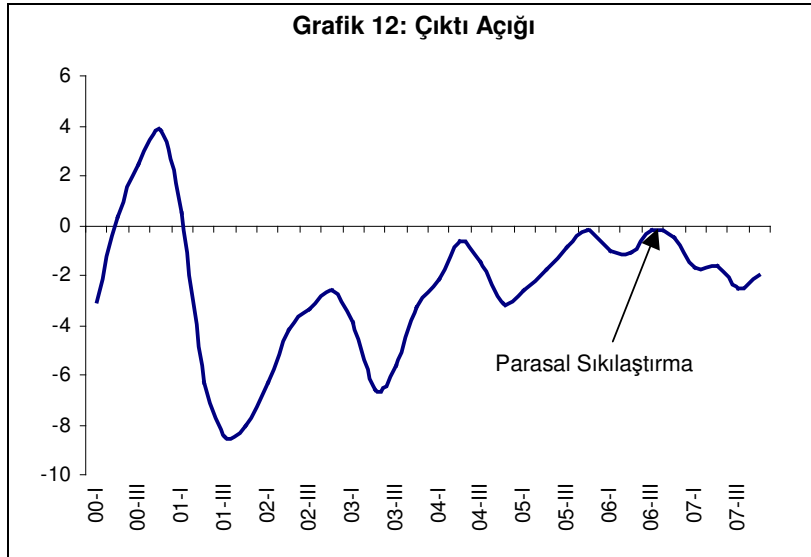
Öncelikle, önümüzdeki dönemde enflasyonun düşmeye devam etmesini sağlayacak unsurları özetlemek istiyorum:

Gıda, enerji ve tütün ürünleri hariç TÜFE'nin yıllık artış oranı yüzde 4,8 civarında bir temel eğilime işaret etmektedir (Grafik 11)². Bir diğer ifadeyle, son bir yıl içinde enflasyonun ana eğilimi orta vadeli hedefe yakın seyretmiştir. Önümüzdeki dönemde petrol ve gıda fiyatlarının 2007 yılına kıyasla daha ılımlı bir seyir izleyeceği varsayımı altında, baz etkisinin enflasyondaki düşüşe katkıda bulunacağı öngörmekteyiz.

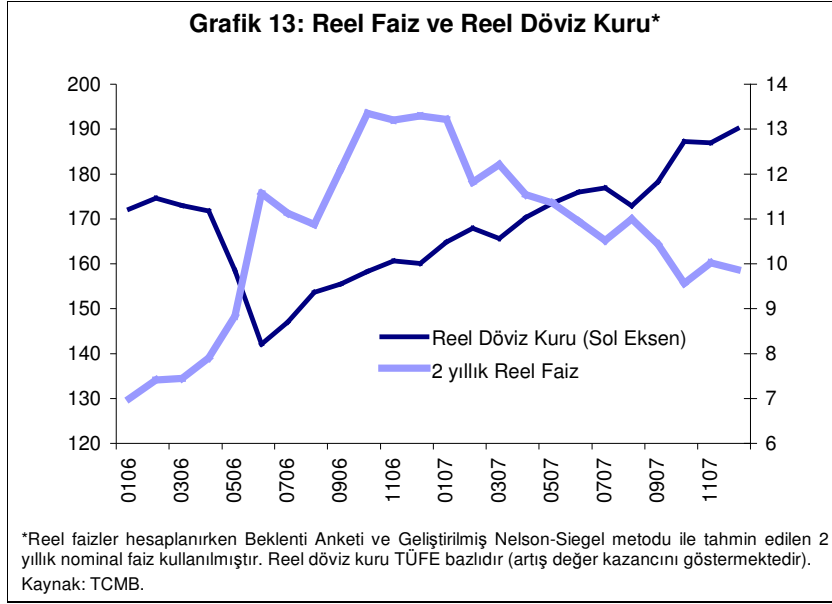
² "Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (ÖKTG)" adı altında yayımlanan temel enflasyon göstergeleri işlenmiş gıda kalemini dışlamamaktadır. Mevcut konjunktürde bu kalemi dışarıda bırakan endeksin, enflasyonun ana eğilimi hakkında daha sağlıklı bilgi edinilebilmesine katkıda bulunacağı düşünülmektedir. Uluslararası uygulamalar bu yaklaşımı büyük oranda desteklemektedir.



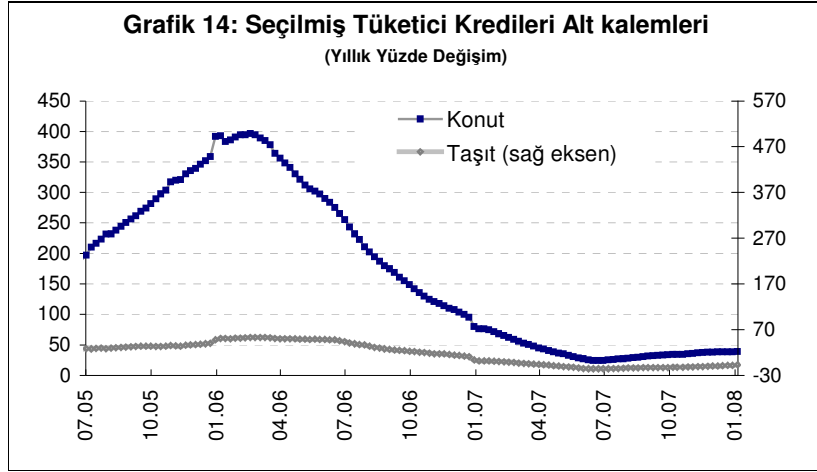
Mevcut arz ve talep koşullarının enflasyondaki düşüşü desteklemeye devam ettiğini düşünmekteyiz. 2006 yılının ortasındaki parasal sıkılaştırma, ekonomik faaliyeti önemli ölçüde yavaşlatmış ve toplam talep koşullarının enflasyondaki düşüşe verdiği desteği artırmıştır (Grafik 12). 2007 yılının ikinci yarısında iç talepte toparlanma eğilimi gözlenirse de iktisadi faaliyete ilişkin mevcut veriler söz konusu eğilimin enflasyon üzerinde baskı oluşturacak düzeye ulaşmadığına işaret etmektedir. Ayrıca, gelişmiş ülkelerin kredi piyasalarındaki sorunların finansal piyasalara ve dünya ekonomisine yansımalarına ilişkin artan endişelerin önümüzdeki dönemde tüketim ve yatırım eğilimini olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir. Bu doğrultuda, orta vadeli tahminler oluşturulurken 2008 yılında yurt içi talep ve kapasite koşullarının enflasyondaki düşüş sürecine katkıda bulunmaya devam ettiği bir çerçeveyi esas almış bulunmaktayız.



Parasal koşullar enflasyondaki düşüşe destek vermeye devam etmektedir. Son dönemdeki faiz indirimlerine rağmen para politikası halen sıkı durumdadır. Parasal büyüklüklerin artış hızı da bu görünümü desteklemektedir. Son çeyrekte orta vadeli faizler aşağı yönlü bir hareket göstermiş olsa da, 2 yıllık reel faizler halen yüzde 9 ile 10 arasında dalgalanmakta ve enflasyondaki düşüş sürecini desteklemektedir. Ayrıca, Yeni Türk Lirasının güçlü konumu emtia fiyatlarındaki artışların yurt içi piyasalara yansımalarını sınırlamakta ve enflasyondaki düşüşe katkıda bulunmaktadır (Grafik 13).



Kredilere ilişkin veriler de para politikasının sıkı olmaya devam ettiğini teyit etmektedir. Otomobil ve konut kredilerindeki yıllık artış oranları iç talebin canlı olduğu dönemlere kıyasla halen oldukça düşük seviyelerde seyretmektedir (Grafik 14). 2006 yılının ikinci yarısındaki belirgin yavaşlamanın ardından 2007 yılının ikinci çeyreğinden itibaren tüketici kredilerinde toparlanma eğilimi gözlenmiştir (Tablo 3). Bununla birlikte, para politikasının temkinli duruşunun ve küresel kredi koşullarındaki sıkılaştırmanın önümüzdeki dönemde yurt içi kredi genişlemesini sınırlayacağını tahmin etmekteyiz.



Tablo 3: Tüketici Kredileri ve Kredi Kartlarından Alacaklar
(Reel Üç Aylık Yüzde Değişim)

	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	2007-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.

Önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüş sürecini destekleyeceğini tahmin ettiğimiz bir diğer unsur ise dış talep gelişmeleridir. Dünya ekonomisindeki yavaşlama beklentilerinin belirginleşmesi, dış talebe ilişkin aşağı yönlü riskleri artırmıştır. Bu çerçevede, orta vadeli tahminler oluşturulurken dış talebin kademeli olarak yavaşladığı bir görünüm esas alınmıştır.

Değerli Basın Mensupları,

Bütün bu değerlendirmelerimiz ışığında, toplam talep koşullarının önümüzdeki dönemde enflasyonun temel eğilimindeki düşüşü desteklemesi beklenmektedir. Burada “enflasyonun temel eğilimi” ile kastedilen, gıda, enerji ve tütün gibi para politikasının kontrolü dışındaki kalemlerin TÜFE’den arındırılmasıyla elde edilen enflasyondur. Dolayısıyla, yeni arz şoklarının ortaya çıkmadığı bir senaryo altında enflasyonun aşağı doğru eğilimini sürdürmesini beklemekteyiz. Bu süreçte enflasyonun hedefe yaklaşma hızını büyük oranda gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmeler belirleyecektir.

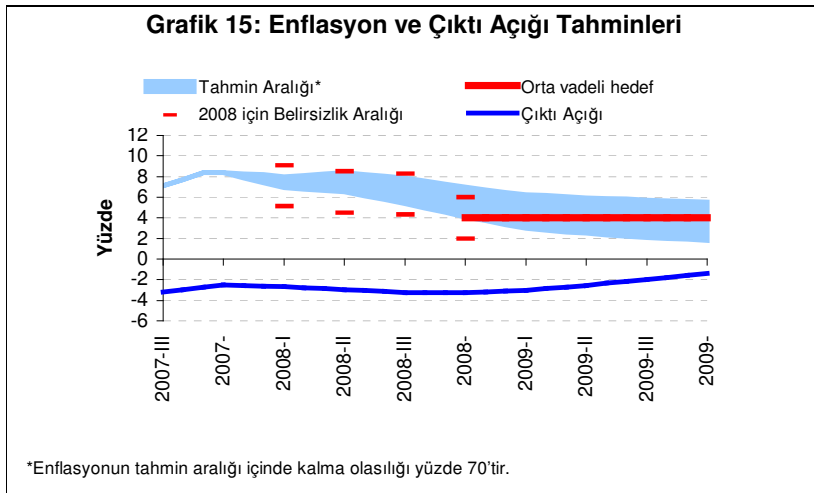
Saygıdeğer Konuklar,

Ekim 2007 Enflasyon Raporu'nda petrol fiyatlarının 70 ABD doları seviyesinde seyredeceği, gıda fiyatlarının artış hızının ise geçtiğimiz yıllardaki yüksek bazın etkisiyle kademeli bir yavaşlama sergileyerek orta vadede hedefle uyumlu düzeylerde gerçekleşeceği varsayımında bulunmuştuk. Ancak, 2007 yılı boyunca ham petrol ve tarımsal emtia fiyatları yükselmeye devam etmiş ve böylece gıda ve enerji sektöründeki fiyat artışları varsayımlarımıza kıyasla daha kalıcı olmuştur. Bu gelişmeler, enflasyonun önceki raporlarda öngörülen düzeyin üzerinde seyretmesine neden olduğu gibi aynı zamanda petrol ve gıda fiyatlarına ilişkin varsayımlarımızın yukarı yönlü güncellenmesi gereğini doğurmuştur.

Bu çerçevede, 2008 yılı için petrol fiyatlarına ilişkin varsayımımız 70 ABD dolarından 85 ABD dolarına yükseltilmiştir. Petrol fiyatlarında yapılan bu güncelleme 2008 yılı enflasyon tahminlerimizi 0,5 puan yukarı çekmiştir. Ayrıca, son dönemdeki elektrik ve doğal gaz fiyat ayarlamalarının 2008 yıl sonu enflasyonu üzerindeki doğrudan etkilerinin yaklaşık 0,6 puan olması beklenmektedir. Öte yandan, geçtiğimiz yıl yaşanan kuraklığın gecikmeli etkileri ve emtia fiyatlarının yüksek seviyesi göz önüne alınarak, işlenmiş gıdadaki fiyat artışlarının bir müddet daha süreceği ve bu kalemdeki enflasyonun azalmakla birlikte görece olarak yüksek seviyelerde seyretmeye devam edeceği bir çerçeve esas alınmıştır.

Kıymetli Basın Mensupları, Değerli Konuklar,

Enerji ve gıda fiyatlarına ilişkin yapılan yukarı yönlü güncellemeler, enflasyonun hedefe yaklaşması için öngörülen sürenin bir önceki Enflasyon Raporu'na kıyasla daha uzun olabileceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla, gıda fiyatlarında belirgin bir düzeltme olmadığı taktirde, 2008 yılı sonunda enflasyon büyük bir olasılıkla yüzde 4 hedefinin üzerinde gerçekleşecektir.



Bu noktaya kadar çizmiş olduğum çerçeve doğrultusunda, enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2008 yılı sonunda orta noktası yüzde 5,5 olmak üzere yüzde 4,1 ile yüzde 6,9 arasında, 2009 yılı sonunda ise orta noktası yüzde 3,7 olmak üzere yüzde 1,8 ile 5,5 arasında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 15). Tahminler üretilirken, 2008 yılında politika faizlerinde sınırlı bir indirim yapılacağı varsayılmıştır. Tahminlerin ana mesajı, 2007 Eylül ayında başlattığımız ölçülü indirim sürecinin devamının olumlu veri ve gelişmelere bağlı olacağıdır. Bir diğer ifadeyle, mevcut tahminler bir önceki Enflasyon Raporu'na kıyasla daha temkinli bir faiz patikasını içermektedir.

Enflasyon görünümüne ilişkin açıklanacak her türlü yeni veri ve haberin, Merkez Bankası'nın geleceğe yönelik duruşunu değiştirmesine neden olabileceğini bir kez daha önemle vurgulamak istiyorum. Dolayısıyla, yukarıda ifade etmiş olduğum para politikası duruşunun Merkez Bankası tarafından verilmiş bir taahhüt olarak algılanmaması büyük önem taşımaktadır.

4. Riskler ve Para Politikası

Değerli Konuklar,

Konuşmamın son bölümünü, önümüzdeki dönemde enflasyon ve para politikasına ilişkin aşağı ve yukarı yönlü risklere ayırmak istiyorum

Arz şoklarının ikincil etkileri ve bununla ilişkili olarak enflasyonun beklenenden daha fazla katılık gösterme olasılığı, orta vadeli enflasyon görünümüne ilişkin temel bir risk unsuru olarak değerlendirilmektedir. Mevcut durumda orta vadeli enflasyon beklentilerinin hedefin üzerinde seyrettiği göz önüne alındığında bu risk daha da belirginleşmektedir. Bugün itibarıyla gıda fiyatlarındaki artışların ikincil etkileri yemek hizmetleri gibi alt kalemlerle sınırlı kalmıştır. Ancak, gıda ve enerji fiyatlarındaki yüksek artışların ekonominin geneline yayılma riski göz ardı edilmemelidir. Bu nedenle, fiyatlama davranışları ve temel enflasyon göstergeleri yakından izlenmeye devam edilmektedir. Önümüzdeki dönemde Merkez Bankası, gıda, enerji ve yönetilen/yönlendirilen fiyat gelişmelerinin enflasyon üzerindeki doğrudan yansımalarına tepki vermeyecek, bununla birlikte genel fiyatlamadaki olası bozulmalara karşı duyarlı olacaktır.

Merkez Bankası, uluslararası piyasalardaki gelişmeleri yakından takip etmektedir. ABD kredi piyasalarındaki sorunların finansal piyasalara ve reel ekonomiye yansımalarına ilişkin artan endişeler nedeniyle küresel ekonomideki belirsizlikler sürmektedir. Merkez Bankası, orta vadeli enflasyon ve para politikası görünümünü oluştururken, gelişmiş ülkelerin iktisadi faaliyetindeki yavaşlamanın yumuşak bir şekilde gerçekleştiği ve bu çerçevede ülkemiz piyasalarının önemli bir portföy şokuna

maruz kalmadığı bir senaryoyu temel almıştır. Ancak küresel ekonomide sert bir yavaşlama olma riski de göz ardı edilmemelidir. Böylesi bir senaryonun gerçekleşme olasılığı portföy hareketleri ve döviz kuru kanalıyla kısa vadeli enflasyon üzerinde yukarı yönlü bir risk anlamına gelse de kredi genişlemesinin ve dış talebin yavaşlaması yoluyla orta vadeli enflasyona ilişkin aşağı yönlü bir risk oluşturmaktadır.

Saygıdeğer Basın Mensupları,

Son yıllarda uygulanan disiplinli maliye politikası, risk priminde kayda değer düşüşler sağlamış ve enflasyonun hızla aşağı indiği bir dönemde aynı anda yüksek büyüme oranlarının gerçekleştirilebilmesini mümkün kılmıştır. Bu bakımdan, küresel risk iştahının azaldığı bir dönemde mali disiplinin devam etmesinin özel bir önem taşıdığını vurgulamakta büyük yarar görmekteyim.

Orta vadeli tahminlerimiz oluşturulurken kamu harcamalarının bütçe hedefleri doğrultusunda şekillendiği bir çerçeveyi esas almış bulunmaktayız. Bunun yanında, faiz dışı bütçe fazlası hedefine ulaşılabilmesi için ek finansman gereksinimi doğması halinde, bu ihtiyacın dolaylı vergi artışlarıyla değil öncelikle harcama kısıcı tedbirlerle karşılanacağı varsayılmıştır. Dolayısıyla, yukarıda belirtmiş olduğum orta vadeli görünüm, Ocak ayında elektrik ve doğal gaz tarifelerinde yapılan ayarlamalar dışında, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardan kaynaklanabilecek önemli bir etki içermemektedir. Bu varsayımların gerçekleşmemesi durumunda enflasyon ve para politikası görünümünün de değişebileceği unutulmamalıdır.

Enerji fiyatlarında son dönemde yapılan ayarlamalar, kısa vadede enflasyonu olumsuz etkileme potansiyeli taşısa da orta vadede mali disiplini güçlendireceği ve enerji üretimini destekleyeceği için enflasyondaki düşüşe katkıda bulunacaktır. Bu nedenle Merkez Bankası, söz konusu fiyat artışlarının doğrudan etkilerine tepki vermeyecek, ikincil etkilerini ise dikkatle izleyecektir.

Gıda ürünleri TÜFE sepetinin dörtte birinden fazlasını oluşturduğundan, bu gruba ilişkin riskler dikkatle değerlendirilmektedir. Gıda fiyatlarının seyri, bölgesel iklim koşullarının yanı sıra küresel gelişmelere de duyarlılık göstermektedir. Orta vadeli enflasyon görünümü oluşturulurken gıda kaleminde Ekim 2007 Enflasyon Raporu'na kıyasla daha temkinli bir varsayım yapılmıştır. Bununla birlikte, geçtiğimiz iki yıldaki yüksek artışların oluşturduğu baz etkisi göz önüne alındığında gıda fiyatlarının aşağı yönlü bir düzeltme yapma ihtimali bulunmaktadır. Diğer yandan, artan küresel talep ve bazı gıda kalemlerinin alternatif yakıt üretiminde kullanılması gibi nedenlerle, gıda fiyatlarının hızlı artmaya devam etmesi de mümkündür. Dolayısıyla, gıda fiyatlarının seyri enflasyon görünümüne ilişkin her iki yönde de risk oluşturmaktadır.

Değerli Basın Mensupları, Saygıdeğer Konuklar,

Gelinen noktada, Türkiye ekonomisinin küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardan önemli ölçüde etkilenmediği görülmektedir. Ancak, dünya ekonomisine ilişkin belirsizliklerin ortadan kalkmadığı göz önüne alındığında, küresel risk algılamalarının bozulmaya devam etmesi ihtimaline karşı, Türkiye ekonomisinin direncini koruması için mali disiplin ve yapısal reformlar kritik önem taşımaktadır. Bu çerçevede, Avrupa Birliği'ne uyum ve yakınsama sürecinin devam etmesi ve programda öngörülen yapısal reformların hayata geçirilmesi konusundaki çabaların devamlılığı kritik önemini korumaktadır. Özellikle mali disiplinin kalitesini artırmaya ve verimlilik artışının devamlılığını sağlamaya yönelik yapısal reformlar konusundaki gelişmeleri, gerek makroekonomik istikrar gerekse fiyat istikrarı açısından yakından izlediğimizi belirterek konuşmama son veriyor ve hepinize teşekkürlerimi sunuyorum.