



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

**2014 NİSAN ENFLASYON RAPORU  
BİLGİLENDİRME TOPLANTISI**

**Erdem BAŞÇI**

**30 Nisan 2014, İstanbul**

Değerli Konuklar,

2014 Nisan Enflasyon Raporu'nun ana mesajlarını sizlerle paylaşacağımız bilgilendirme toplantısına hoş geldiniz. Sizlere birazdan İnternet sayfamızda yayımlanacak olan Rapor'un genel bir değerlendirmesini sunmak istiyorum.

Rapor'da, her zaman olduğu gibi, para politikası kararlarına temel oluşturan iktisadi görünüm ile makroekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerimizi paylaşıyor ve son üç aydaki gelişmeler doğrultusunda güncellenen orta vadeli enflasyon tahminlerimiz ile para politikası duruşumuzu sunuyoruz. Ayrıca Rapor'da ana bölümlere ilave olarak çeşitli konularda dört adet kutuya yer verdik. Bu kutularda güncel ve ilgi çekici konulara ilişkin analizler yer alıyor. Örneğin, Rapor'da getiri eğrisinin seviyesi yanında eğiminin de kurlar üzerinde etkisini gösteren bir kutu bulunuyor. Ayrıca inşaat yatırım harcamalarına dair güncellemelere ilişkin, Fed'in nicel genişlemeden çıkış politikasının sermaye akımlarına olan etkisine ilişkin ve Türkiye'deki şirketlerin yabancı para borçluluğu ve kur riskine ilişkin kutular mevcut. Kutuların başlıklarını yansıda görüyorsunuz. Her biri Türkiye ekonomisi ile ilgili önemli konulara ışık tutuyor. Birazdan Enflasyon Raporu dahilinde İnternet sayfamızda yayımlanacak olan bu çalışmalarını okumanızı tavsiye ederim.

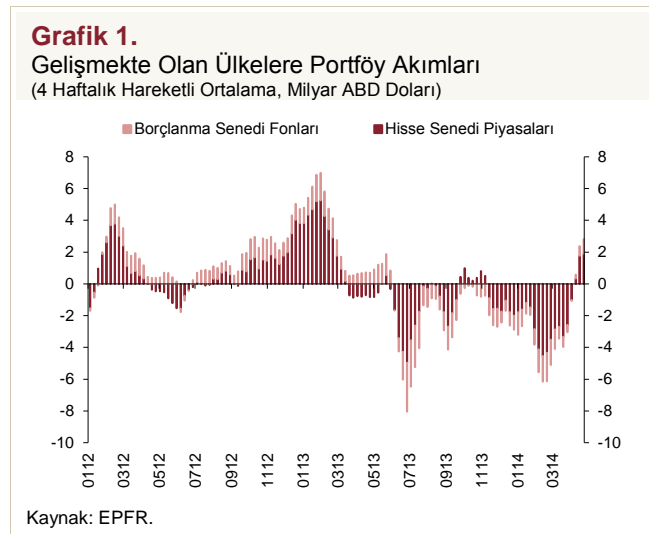
Değerli Konuklar,

Konuşmama politikalarımız üzerinde önemli rol oynamaya devam eden küresel iktisadi görünüme değinerek başlayacağım.

Yılın ilk çeyreğinde, para politikalarına dair küresel belirsizliklerin sürmesi sonucu, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarındaki zayıflık devam etmiştir. Ancak yılın ikinci çeyreği başı itibarıyla bu ülkelere sınırlı miktarlarda portföy girişleri olduğu görülmektedir (Grafik 1). Bildiğiniz gibi 2013 yılının son çeyreğinde küresel iktisadi faaliyette büyümenin itici gücü gelişmiş ülke ekonomileri olmuştur. Geçtiğimiz yıl küresel büyümede gözlenen güçlenme eğiliminin 2014 yılında da devam etmesini bekliyoruz. Gelişmiş ülkelerdeki olumlu büyüme seyrinin ihracat koşullarını iyileştirmek suretiyle gelişmekte olan ülkelerdeki büyümeye de katkı sağlayabileceğini düşünüyoruz. Bununla beraber

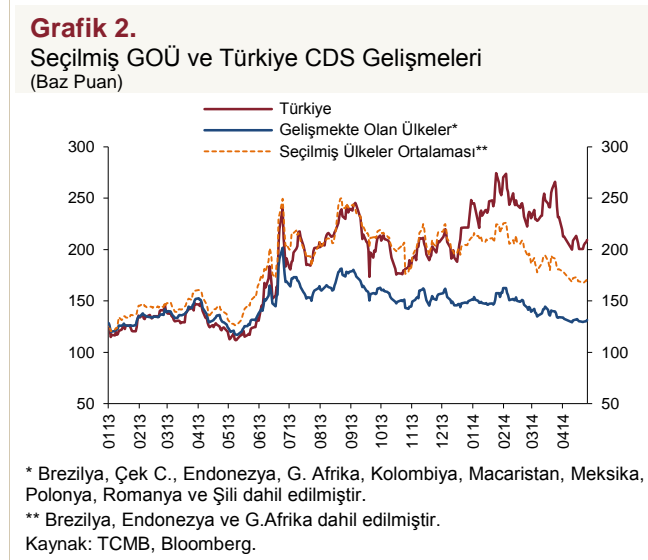
zayıf seyreden portföy akımlarının ve sıkılaştan finansal koşulların bu ülkelerde yurt içi talebi sınırlamaya devam etmesi de olasılık dahilindedir.

Küresel finansal piyasalarda Fed'in varlık alımlarını nasıl sonlandıracağına dair belirsizliğin büyük ölçüde azalmasıyla mevcut durumda faiz artırımının zamanlamasına ve hızına ilişkin beklentiler önem taşıyacaktır. Öte yandan, faiz artırımının finansal piyasalardaki belirsizlik etkisinin varlık alımından çıkış politikasına göre daha sınırlı olabileceğini düşünüyoruz. Çünkü bu süreçte hem faiz kanalının aktarım mekanizması varlık alımlarına göre daha iyi biliniyor, hem de para politikasının yüksek frekanslı veriye bağıllığı azaltılmış durumda.



Değerli Konuklar,

Küresel gelişmelere ek olarak, yakın dönemde yaşanan belirsizlik artışları Türkiye'de ekonomik görünümü etkileyen önemli bir gelişme oldu. 2013 yılı sonunda artan belirsizlikler neticesinde Türkiye'ye özgü risk primi göstergelerinde kayda değer bir bozulma gözledik (Grafik 2). Yaşanan süreçteki döviz kuru hareketleri ve finansal piyasalardaki oynaklık artışı enflasyon görünümü ve makro-finansal istikrarı olumsuz etkiledi. 28 Ocak'ta gerçekleştirdiğimiz güçlü ve önden yüklemeli parasal sıkılaştırma ile enflasyon görünümündeki bozulmayı kontrol altına almayı ve finansal istikrarı desteklemeyi amaçladık. Nitekim, sıkı para politikası duruşumuz ve yakın dönemde azalan belirsizlikler sayesinde orta vadeli enflasyon beklentilerindeki bozulma sınırlandı, finansal piyasalardaki oynaklık düştü ve risk primlerinde kısmi iyileşme yaşandı.



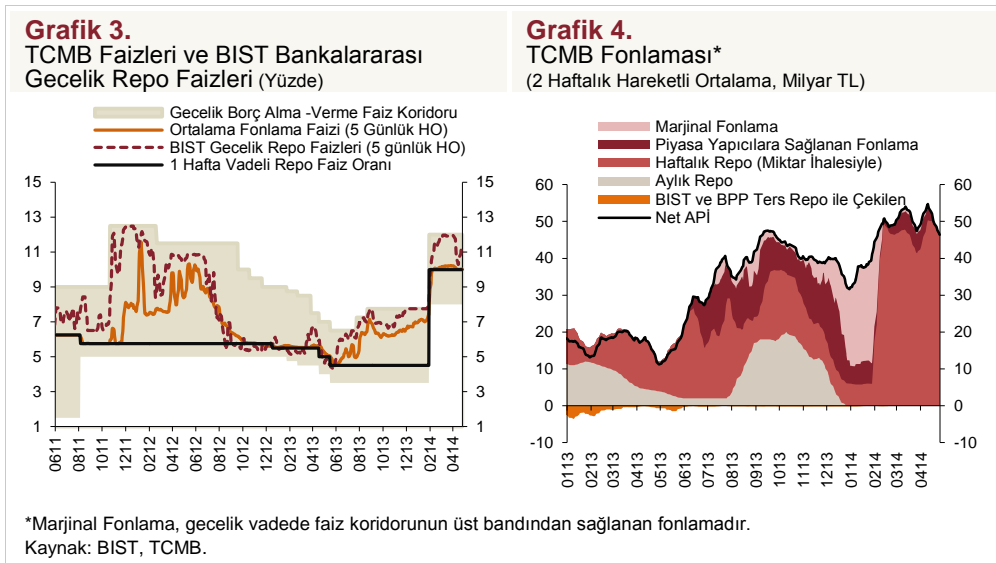
## 1. Para Politikası Uygulamaları ve Parasal Koşullar

Saygıdeğer Konuklar,

2013 yılı Mayıs ayında başlayan küresel finansal belirsizlikler sonrasında diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'den de portföy çıkışları oldu. Ayrıca bu dönemde risk primlerinde artışlar ve Türk lirasında değer kayıpları yaşandı. Temelde kur gelişmelerinin etkisi ile Türkiye'de enflasyon 2013 yılı ikinci yarısında yükselerek yıl sonunda yüzde 7,4 değerine ulaştı ve böylece belirsizlik aralığının üzerine çıktı. Bu dönemde enflasyon görünümündeki bozulmayı kontrol altına almak için temkinli bir para politikası duruşu oluşturduk ve politika öngörülebilirliğini artırdık.

Bildiğiniz gibi, 2013 yılı sonu ve 2014 yılı başlarında ise iç ve dış piyasalardaki belirsizlikler önemli ölçüde arttı. Bu süreçte diğer gelişmekte olan ülkelere göre Türk lirasında belirgin bir değer kaybı ve risk primi göstergelerinde kayda değer bir artış gözledik (Grafik 2 ve Grafik 5). Bu gelişmeler enflasyonun uzun bir süre hedefin belirgin olarak üzerinde seyretmesi ihtimalini artırdı. Enflasyon beklentilerindeki ve fiyatlandırma davranışlarındaki bozulmayı kontrol altına alabilmek ve aynı zamanda makroekonomik ve finansal istikrarı korumak amacı ile 28 Ocak tarihinde yaptığımız ara toplantıda güçlü ve önden yüklemeli bir parasal sıkılaştırmaya gittik (Grafik 3). Ayrıca operasyonel çerçevede

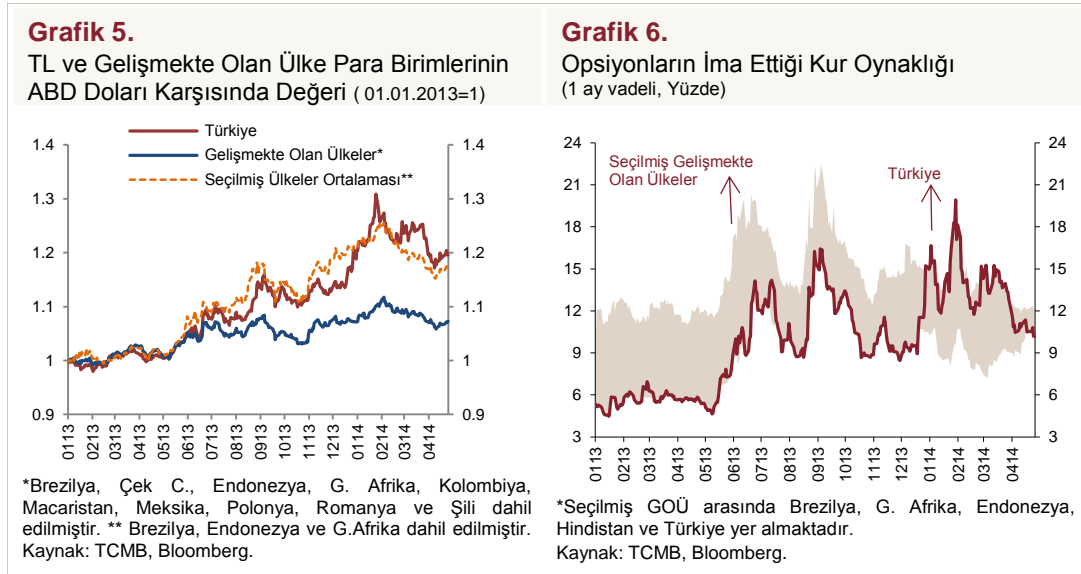
sadeleştirmeye gittik ve fonlamayı temel olarak bir hafta vadeli repo ihale faiz oranından sağlamaya başladık (Grafik 4). Faiz artışı öncesi dönemde TCMB olarak piyasaya döviz satım ihaleleri yoluyla önemli miktarlarda döviz likiditesi sağlamaya devam ettik. Ayrıca, döviz piyasasında fiyatlama mekanizmasının bozulduğu Ocak ayında doğrudan döviz müdahalesi gerçekleştirdik. Döviz satışları sonucunda finansal sektörün likidite ihtiyacı yükseldi ve 2014 yılı ilk çeyreğinde Merkez Bankası fonlaması önemli miktarda artış gösterdi (Grafik 4). Bu dönemde, finansal sistemin likidite ihtiyacının artmış olmasının para politikasındaki sıkılığı güçlendiren bir unsur olduğunu belirtmek isterim.



Küresel finansal belirsizliklerin arttığı 2013 Mayıs ayından 2013 yılı sonuna kadar olan dönemde diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türk lirasında da belirgin değer kayıpları ve kur oynaklıklarında artışlar gözledik (Grafik 5 ve Grafik 6). Fakat bu dönemde temkinli ve öngörülebilirliği artırılan para politikamızın katkısı ile cari açık veren seçilmiş benzer gelişmekte olan ülkelere göre Türk lirasındaki değer kaybı daha sınırlı oldu. Ayrıca ima edilen kur oynaklığı görece olarak en düşük seviyede kalmaya devam etti. 2013 yılı sonunda başlayan belirsizlik artışı sonrasında ise Türkiye'ye özgü artan risk primleri ile birlikte hem Türk lirası önemli oranda değer kaybetti hem de ima edilen oynaklık yükseldi.

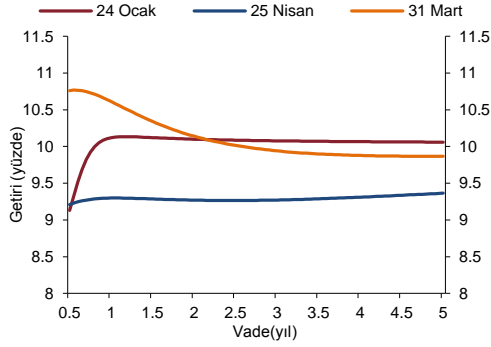
2014 Ocak ayı sonunda gerçekleştirdiğimiz güçlü para politikası sıkılaştırması sonrasında risk algıları iyileşti. Böylece Türk lirasındaki değer kaybının bir kısmı geri alındı ve ima edilen oynaklık düşüş gösterdi. Yakın dönemde belirsizliklerin azalmasının da katkısıyla Türk lirasındaki değer kazancının devam ettiğini ve

ima edilen kur oynaklığının tekrar benzer ülkelere göre daha düşük seviyelere gerilediğini görüyoruz (Grafik 5 ve Grafik 6).

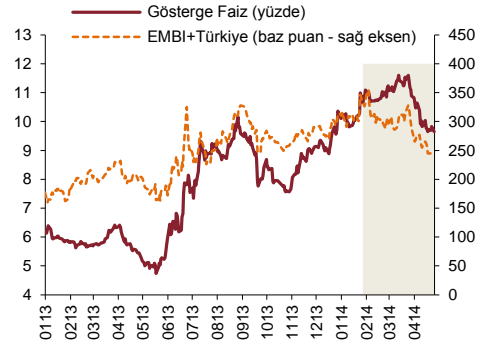


#### Değerli Konuklar,

Son üç aylık dönemde piyasa faizleri; para politikası duruşumuza, Fed'den gelen nicel genişlemeye ilişkin haberlere ve belirsizliklerin gelişimine bağlı olarak değişken bir seyir izledi. 28 Ocak ara PPK toplantımız öncesinde belirsizliklerdeki artış, risk primlerindeki ve enflasyon görünümündeki bozulmalar nedeniyle kısa vadeler dışındaki tüm vadelerde getiri eğrisi yukarı yönlü hareket etti. Ara toplantıda gerçekleştirdiğimiz güçlü ve önden yüklemeli para politikası sıkılaştırması sonrasında ise Mart ayının sonuna kadar kısa vadeli faizler TCMB ortalama fonlama ve gecelik fonlama faizleri ile uyumlu bir şekilde yükseldi. Aynı zamanda uzun vadeli faizlerde düşüşler gözlenmesiyle getiri eğrisinin eğimi eksiye döndü. Yansıda da gördüğünüz gibi yakın dönemde risk primindeki iyileşme ve azalan belirsizlikler ile birlikte tüm vadelerde faizler düştü ve getiri eğrisi daha yatay bir şekil aldı (Grafik 7). Mevcut durumda getiri eğrisinin yatay seyri ve gerektiğinde eğiminin eksiye döndürülmesi para politikasındaki sıkı duruşa işaret ediyor. Gösterge faiz de diğer faizlere benzer bir şekilde Nisan ayına kadar artış eğilimi gösterdi, daha sonra ise düşen risk primleriyle birlikte azaldı (Grafik 8).

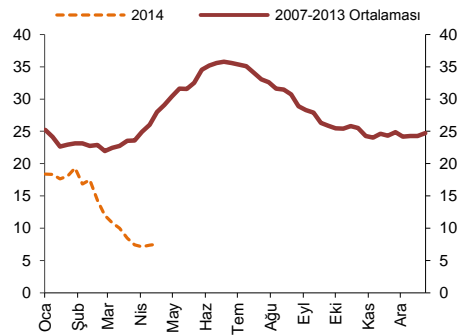
**Grafik 7.****Getiri Eğrisi\***  
(Yüzde)

\*BIST Tahvil ve Bono Piyasasında işlem gören tahvillerin fiyatları kullanılarak, Extended Nelson-Siegel (ENS) yöntemiyle oluşturulmuştur.  
Kaynak: BİST, TCMB.

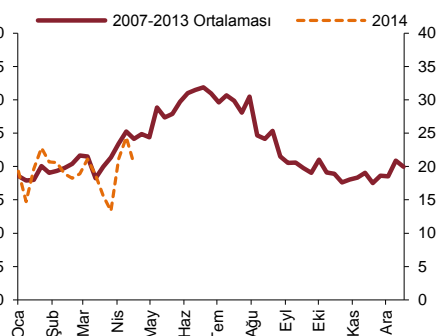
**Grafik 8.****Gösterge Faiz ve EMBI+ Türkiye**

Kaynak: BIST, Bloomberg.

Artan piyasa faizi oranlarına bağlı olarak bankacılık fonlama maliyetlerindeki yükseliş hem tüketici hem de ticari kredi faizi oranlarına yansdı. Bunun yanında, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun aldığı makro ihtiyati kararların da etkisi ile tüketici kredilerinin ve kredi kartı borçlanmalarının büyüme hızları geçmiş yıllar ortalamasının oldukça altında seyrediyor (Grafik 9). Ayrıca Merkez Bankası olarak finansal sistemin fonlama ihtiyacını artırmış ve fonlama vadesini kısaltmış olmamızın da tüketici kredilerinde yavaşlatıcı bir etki yaptığını değerlendiriyoruz. Öte yandan, ticari kredilerinin büyüme hızında geçmiş yıllara kıyasla bir farklılık gözlenmiyor (Grafik 10). Bu noktada tüketici kredilerinin büyüme hızlarının daha makul seviyelere gelirken ticari kredilerin büyüme hızlarını korumasının makro finansal istikrarı, dengelenme sürecini ve enflasyondaki düşüş eğilimini destekleyeceğini vurgulamak isterim.

**Grafik 9.****Tüketici Kredilerinin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması**  
(13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Yüzde)

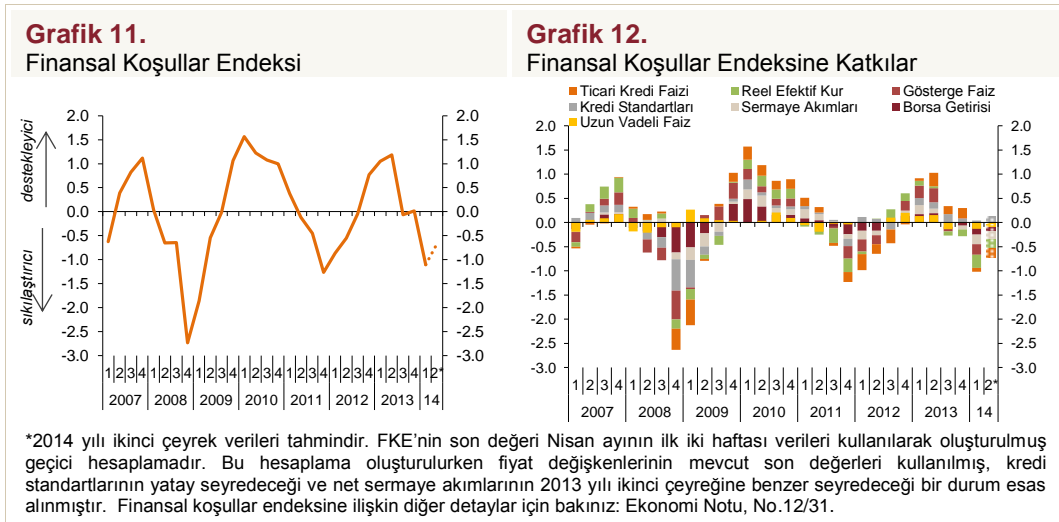
Kaynak: TCMB.

**Grafik 10.****Ticari Kredilerinin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması**  
(3 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)

Kaynak: TCMB.

Değerli Konuklar,

Az önce bahsetmiş olduğum faktörlerin bir özeti olarak yorumlanabilecek, çeşitli finansal göstergelerin ağırlıklı ortalaması alınarak Türkiye için hesaplanan finansal koşullar endeksi de yılın ilk çeyreğinde önemli bir sıkılaşmaya işaret ediyor (Grafik 11). Bu durumda Türk lirasındaki değer kaybı, portföy akımlarındaki yavaşlama, borsa endeksindeki gerileme ve piyasa faizlerindeki artış etkili oldu (Grafik 12). Yılın ikinci çeyreğinden itibaren azalan belirsizlikler ve risk primlerindeki kısmi iyileşme ile finansal sıkılığın bir miktar azalacağını düşünüyoruz. Bununla birlikte, finansal koşullardaki görece sıkılığın enflasyondaki düşüşü ve cari dengeyi desteklemeye devam etmesini bekliyoruz.



## 2. Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

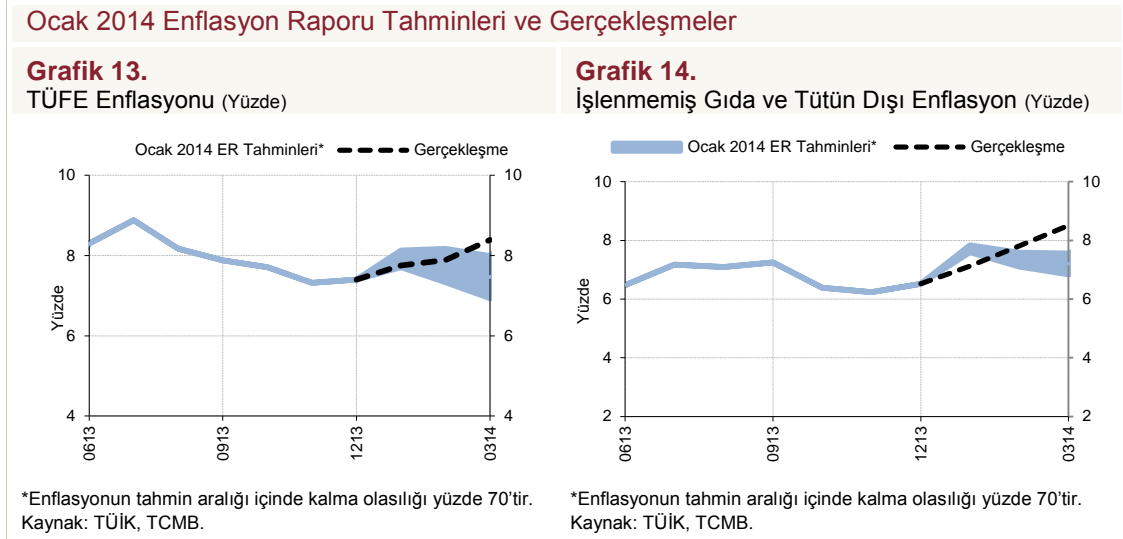
Saygıdeğer Konuklar,

Şimdi tahminlerimize temel oluşturan makroekonomik görünüme ve varsayımlarımıza değineceğim. Öncelikle yakın dönem enflasyon gelişmelerini özetlemek istiyorum. Ardından da tahminlerimizi üretirken baz senaryoda temel aldığımız yurt içi ve yurt dışı talep görünümünden bahsedeceğim.

2014 yılının ilk çeyreğinde yıllık tüketici enflasyonu yüzde 8,4 oranına yükselirken işlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyon yüzde 8,5 oldu (Grafik 13 ve 14). Yılın ilk çeyreğindeki bu yükselişte, Türk lirasındaki değer kaybı nedeniyle kayda değer bir artış gösteren temel mal fiyatları belirleyici oldu. Buna ek olarak, hizmet enflasyonundaki yukarı yönlü seyrin de etkisiyle çekirdek enflasyon göstergelerinde belirgin bir artış kaydedildi (Grafik 15). Gıda



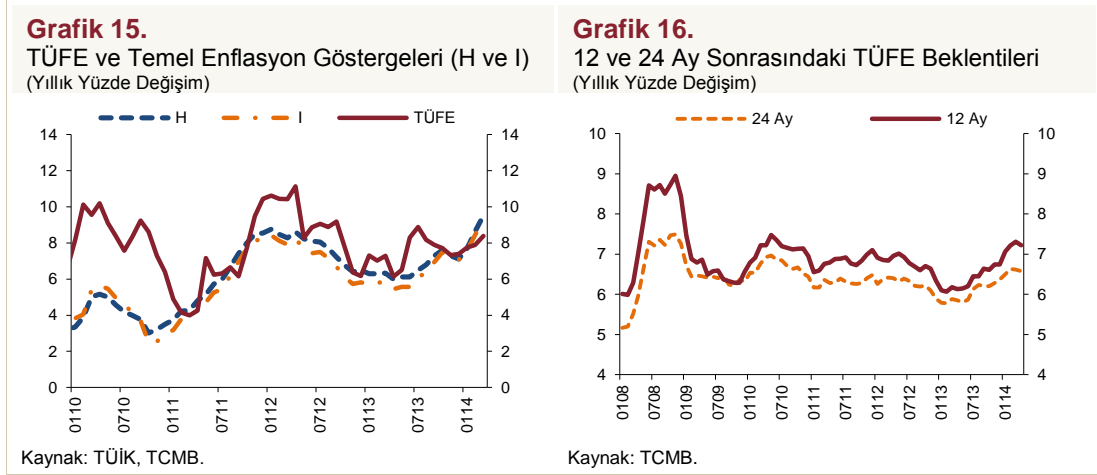
fiyatlarında, döviz kuru hareketlerine ve olumsuz hava koşullarına bağlı olarak gözlenen yukarı yönlü hareket bu dönemde enflasyon görünümünü olumsuz etkileyen diğer bir unsur oldu. Bu çerçevede, yılın ilk çeyreğinde enflasyon eğilimi ve beklentileri ile fiyatlama davranışına ilişkin göstergelerde bir miktar bozulma gözledik.



Alt gruplar bazında enflasyon kalemlerini incelediğimizde yılın ilk çeyreğinde enflasyonda kaydedilen yükselişin büyük ölçüde maliyet artışlarının etkilerini yansıttığını görüyoruz. Hizmet grubunda; ücretler, talep koşulları, geriye dönük fiyatlama davranışının yanı sıra, gıda fiyatları ve döviz kuru gibi girdilerde gözlenen hareket de enflasyondaki yükselişte etkili oldu. Temel mallarda ise, vergi artışları ve döviz kuru geçişkenliği enflasyondaki yükselişin temel sürükleyicisi oldu. Ancak, hem temel mallarda maliyet etkilerinin ima ettiği düzeylerin üzerinde gerçekleşen artışlar, hem de hizmet enflasyonunun 2009 yılının ilk çeyreğinden bu yana en yüksek seviyesine ulaşmış olması, ilk çeyrekte enflasyonun seyrinde maliyet baskılarının ötesinde bir artış olduğuna işaret ediyor.

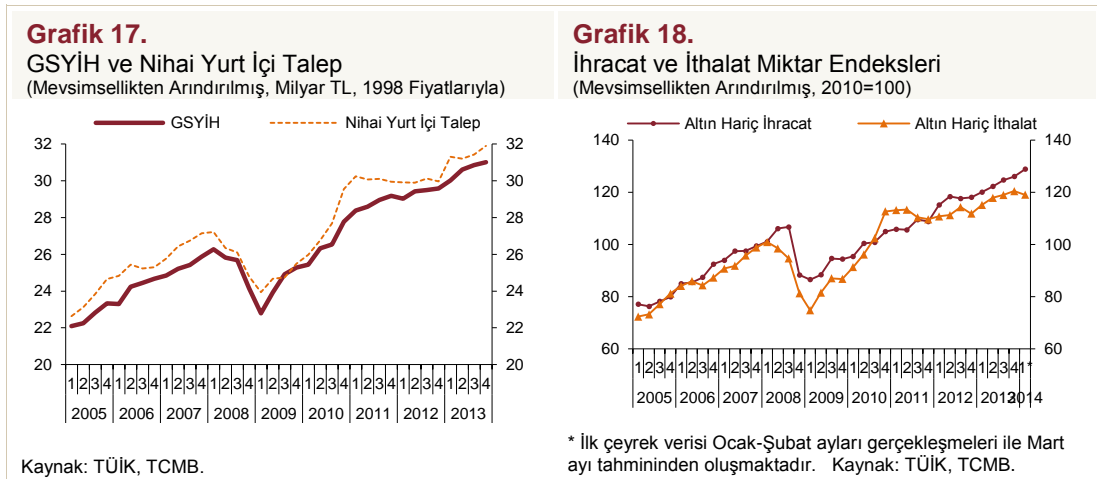
Enflasyon göstergelerinin 2014 yılına ilişkin görünümü iktisadi faaliyet ve döviz kurunun seyri ile gıda fiyatlarındaki görünüme göre şekillenecek. Halihazırda etkisi hissedilen vergi ayarlamaları ve döviz kuru gelişmeleri dâhilinde yıllık enflasyon bir süre daha yüksek seyredecek. Ancak son dönemde Türk lirasında gözlenen değerlenme ve iç talebin ılımlı seyri nedeniyle önümüzdeki dönemde enflasyonda bir yavaşlama bekliyoruz. Bunun yanı sıra baz etkisinin de Haziran'dan itibaren tersine döneceğini belirtmek isterim. Ayrıca, sıkı para

politikası duruşumuz ile enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınacağını öngörüyoruz. Nitekim, bu ay itibarıyla enflasyon beklentilerindeki bozulmanın durakladığını gözlemledik (Grafik 16). Bununla birlikte enflasyonun halen hedefin belirgin olarak üzerinde seyretmesi sıkı bir duruş gerektiriyor.



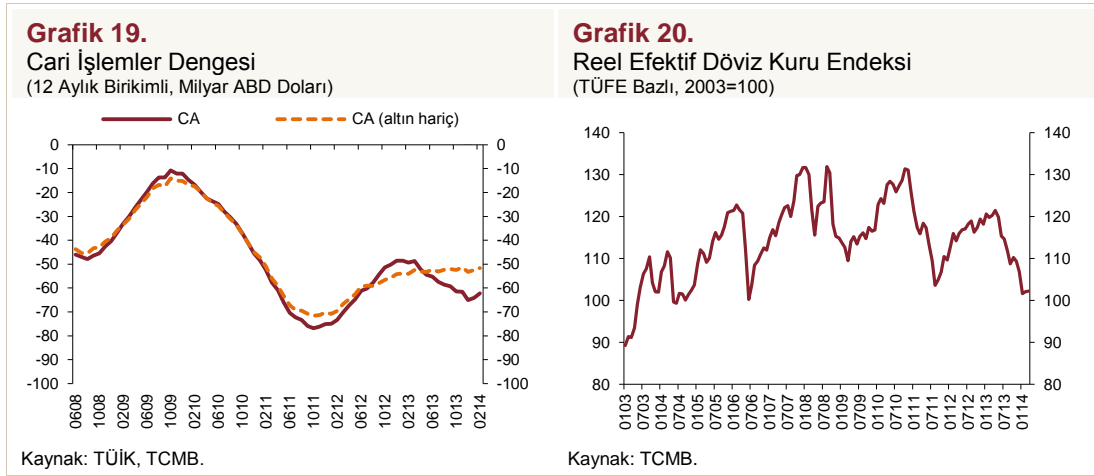
Değerli Konuklar,

Şimdi enflasyon tahminlerine temel oluşturan iktisadi faaliyet gelişmelerini ve kısa vadeli görünümü özetlemek istiyorum. 2013 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) verilerine göre iktisadi faaliyet Ocak Enflasyon Raporu'nda sunduğumuz görünümle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti. Nihai yurt içi talep yılın ikinci ve üçüncü çeyreğine göre daha güçlü bir seyir izledi (Grafik 17). Nihai yurt içi talebin bileşenleri, bu dönemde kamu kesimi talebinin özel kesim talebine göre daha yüksek oranda arttığını gösteriyor. İhracatın ithalattan dönemlik olarak daha hızlı artması ise, talep bileşenlerindeki dengelenmeyi olumlu yönde etkiledi (Grafik 18).



2014 yılının ilk çeyreğine ilişkin veriler, iktisadi faaliyette ılımlı bir artışa işaret ediyor. Üretim tarafından baktığımızda, sanayi üretim endeksinin dönemlik bazdaki istikrarlı artış eğilimini koruduğunu görüyoruz. Harcama tarafına ilişkin veriler ise özel kesim talebinin zayıfladığını gösteriyor. Nitekim finansal koşullar ve yurt içi belirsizlikler sonucunda dayanıklı mal tüketimi ile makine-teçhizat yatırımlarında bir gerileme gözluyoruz. Olumlu seyreden inşaat yatırımları ve dayanıksız mal tüketimi ise bu gerilemeyi kısmen telafi ediyor.

Mal ve hizmet ihracatı Türk lirasındaki değer kaybı ve küresel ekonomideki toparlanmanın desteğiyle artarken, mal ve hizmet ithalatı kur ve yurt içi talep kaynaklı olarak geriledi. Bu doğrultuda, altın hariç mal ticaretinde dengelenme sürecinin devam ettiğini ve cari işlemler dengesinin bir miktar iyileştiğini görüyoruz (Grafik 18 ve Grafik 19). Reel döviz kuru ise Mayıs 2013 sonrası dönemde değer kaybetti (Grafik 20). Reel kur gelişmelerinin cari dengedeki iyileşmeyi destekleyici bir unsur olmaya devam etmesini bekliyoruz.



Yılın ikinci çeyreğe ilişkin ilk göstergeler ilk çeyreğe kıyasla bir iyileşme olabileceğine işaret ediyor. Belirsizlik algısındaki azalma ile Türk lirasının değer kazanması ve tüketici güvenindeki iyileşme sonucunda yurt içi özel kesim talebinin ikinci çeyrek ile birlikte toparlanmaya başlamasını bekliyoruz. Ancak belirsizliklerin tamamen ortadan kalkmaması ve finansal koşullardaki sıkılığın devam etmesi nedeniyle yurt içi özel kesim talebinin yılın ilk yarısında zayıf seyrini sürdüreceğini düşünüyoruz. Öte yandan net ihracat ve kamu kesimi talebinin, yurt içi özel kesim talebindeki bu seyri telafi edebileceğini öngörüyoruz. Yılın ikinci yarısında ise belirsizliklerin azalması ile birlikte özel kesim talebinin daha olumlu bir görünüm kazanmasını bekliyoruz. Bununla birlikte, yurt içi talep üzerinde aşağı yönlü riskler bulunduğunu hatırlatmakta

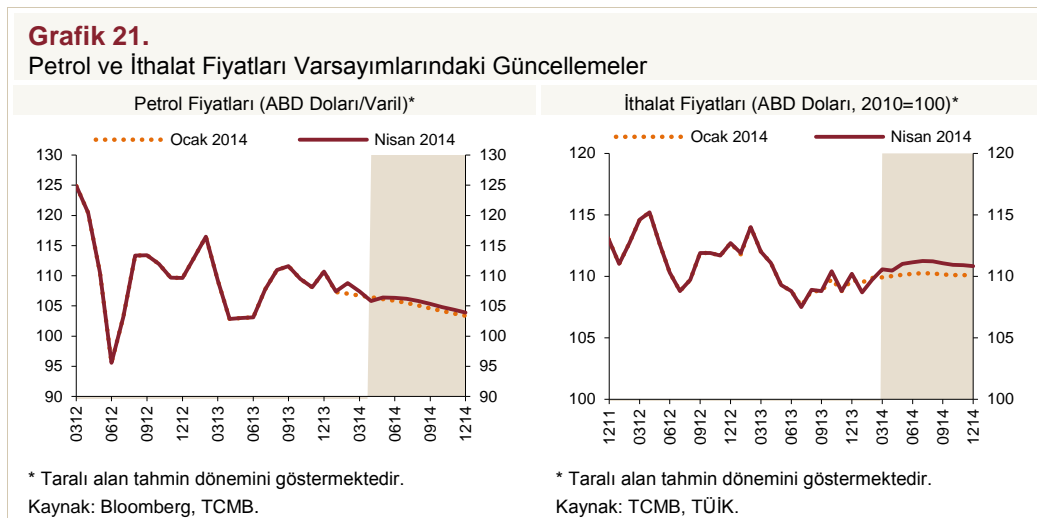
yarar görüyorum. Bu çerçevede, yurt içi talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde destek vermesi ve cari açıkta son dönemde gözlenen iyileşmeye katkıda bulunmasını bekliyoruz.

Saygıdeğer Konuklar,

Bildiğiniz gibi, enflasyon tahminlerinde gıda, enerji ve ithalat fiyatları da önemli rol oynuyor. Dolayısıyla, tahminlere geçmeden önce kısaca söz konusu değişkenlere dair varsayımlarımızı aktaracağım.

Yılın ilk çeyreğinde petrol ve ithalat fiyatları Ocak Enflasyon Raporu'ndaki öngörülerimizle büyük oranda uyumlu gerçekleşti (Grafik 21). Bununla beraber, 2014 yılı ortalama petrol fiyatı ve ithalat fiyat artışı varsayımını sınırlı ölçüde yukarı yönlü güncelledik. Bu güncellemenin 2014 yıl sonu enflasyon tahminimize etkisi yaklaşık 0,1 puan yukarı yönlü oldu.

Hepinizin takip ettiği gibi, yakın dönemde gıda fiyatlarında yükselişler gözledik. Bu yükselişler meyve-sebze grubu dışında kalan tüm alt gruplar geneline yayılmış durumda. Buna ek olarak ilk çeyrekteki olumsuz hava koşulları, meyve-sebze üretimi üzerinde önemli bir risk unsuru oluşturuyor. Tüm bu gelişmeleri dikkate alarak Ocak Enflasyon Raporu'nda yüzde 8 olan 2014 yıl sonu gıda fiyat artışı varsayımını bu rapor döneminde yüzde 9'a çektik. Bu güncelleme, 2014 yıl sonu enflasyon tahminimizi yaklaşık 0,3 puan yukarı yönlü etkiledi.



Orta vadeli tahminlerimizi üretirken vergi ayarlamalarının ve yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyon hedefleri ve otomatik fiyatlama mekanizmaları ile uyumlu olacağı bir görünümü esas aldık. Dolayısıyla, yıl sonu

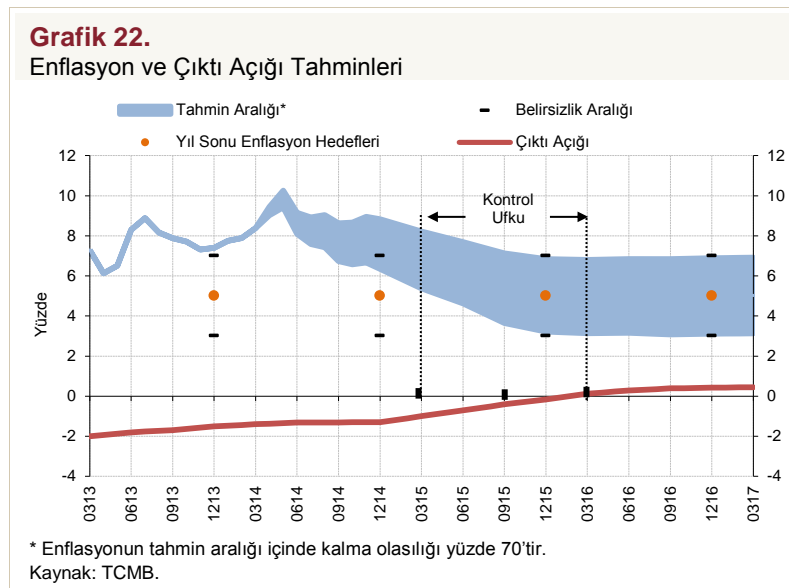
enflasyon tahminimizde maliye politikasından kaynaklanan bir güncelleme yapmadık. Maliye politikasının duruşu için ise her zaman olduğu gibi Orta Vadeli Program projeksiyonlarını temel aldık. Bu çerçevede, temkinli mali duruşun devam edeceğini ve faiz dışı harcamaların kontrol altında tutulacağını varsaydık.

### 3. Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

Saygıdeğer Konuklar,

Şimdi sizlere, çizmiş olduğum çerçeve dâhilinde ürettiğimiz enflasyon ve çıktı açığı tahminlerimizi sunacağım.

Orta vadeli tahminlerimizi oluştururken enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve risk primi göstergelerinde gözlenen iyileşmenin devam edeceğini varsaydık. Ayrıca, alınan makroihtiyati tedbirlerin de katkısı ile yıllık kredi büyüme oranının 2014 yılının sonuna doğru yüzde 15 düzeyine yakınsayacağı bir çerçeveyi esas aldık. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2014 yılı sonunda orta noktası yüzde 7,6 olmak üzere yüzde 6,4 ile yüzde 8,8 aralığında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. 2015 yıl sonu tahminimiz ise orta noktası yüzde 5 olmak üzere yüzde 3,2 ile yüzde 6,8 aralığında yer alıyor. Enflasyonun orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağını öngörüyoruz (Grafik 22).



Özetle, yıllık enflasyonun gıda fiyatlarındaki artışlar ve Türk lirasında yaşanan değer kaybının gecikmeli etkilerine bağlı olarak bir süre daha yüksek

seyredeceğini ve yıl sonunda yüzde 5 hedefinin belirgin bir şekilde üzerinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Döviz kurundan kaynaklanan maliyet baskılarının azalması, parasal sıkılaştırmanın enflasyon üzerindeki olumlu etkisinin belirli bir gecikme ile ortaya çıkması ve özel kesim talep koşullarındaki zayıflığın etkisiyle enflasyonun yılın ikinci yarısından itibaren düşmeye başlamasını ve yıl sonunda yüzde 7,6 düzeyine inmesini bekliyoruz (Grafik 22).

Sonuç olarak, 2014 yıl sonu enflasyon tahminimizi Ocak Enflasyon Raporu'na göre 1 puan yukarı yönlü güncelledik. Bu güncellemenin 0,3 puanı Türk lirasının öngörülenden fazla değer kaybetmesinden, 0,1 puanı ise 2014 yılı ithalat ve petrol fiyatları varsayımındaki sınırlı yükselişten kaynaklandı. Gıda fiyat artışlarına dair varsayımı yukarı yönlü güncellenmemiz de yıl sonu tahmininde 0,3 puanlık bir artışa neden oldu. Bir önceki Rapor dönemine göre fiyatlama davranışında gözlenen kısmi bozulma da enflasyonun ana eğilimini etkilemek suretiyle yıl sonu enflasyon tahminimize yaklaşık 0,3 puan yükseltici yönde etkide bulunmuştur.

Değerli Konuklar,

Bahsetmiş olduğum bu tahminlere ek olarak Enflasyon Raporu'nun Riskler bölümünde enflasyon görünümüne ve küresel ekonomiye dair alternatif senaryolara değiniyoruz. Detaylar için Rapor'u inceleyebilirsiniz.

Konuşmama burada son verirken, başta Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğümüz çalışanları ve Para Politikası Kurulu üyeleri olmak üzere, Rapor'un hazırlanmasında emeği geçen tüm çalışma arkadaşlarıma ve katılımcılara teşekkürlerimi sunuyorum.