



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2016 Ekim Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

27 Ekim 2016
İstanbul

2016 Ekim Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

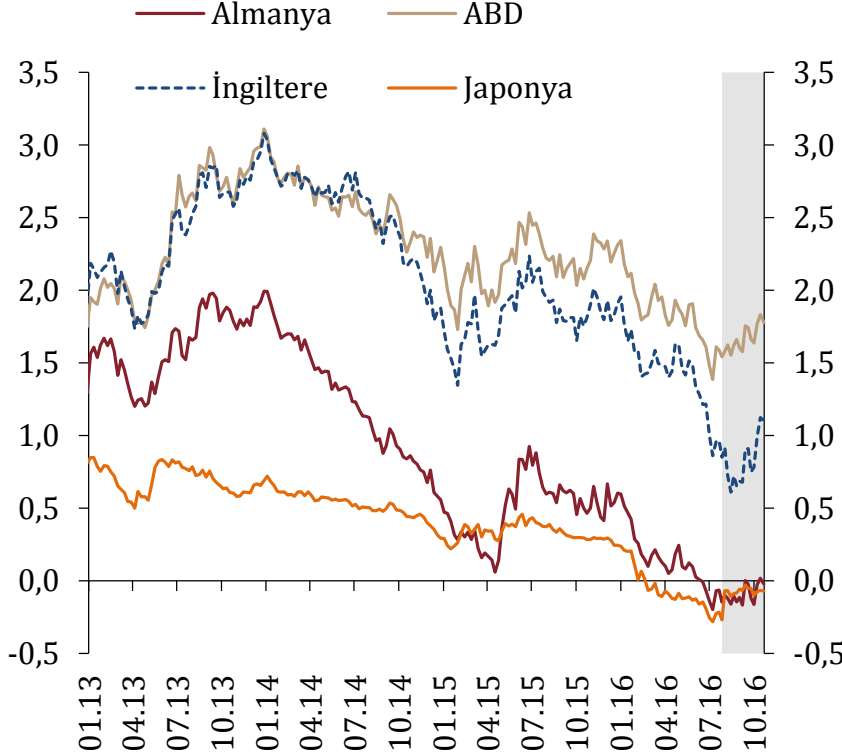
- Genel Deęerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Piyasalar ve Finansal Aracılık
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

2016 Ekim Enflasyon Raporu: Kutular

- Son On Yılda Enflasyon Dinamikleri: Tarihsel Bir Muhasebe
- Turizm Sektöründeki Gelişmelerin Gıda Enflasyonuna Etkisi
- Turizm Gelişmelerinin Temel Makroekonomik Büyüklüklere Etkisi
- Avrupa Birliği Pazarında Türkiye'nin İhracat Performansındaki Kazanımların Rekabet Gücü Açısından Değerlendirilmesi
- Tarım Bankacılığının Tarımsal Verimliliğe Etkisi
- Teminat Döviz Depo Uygulaması ve Kur Takası Piyasalarına Etkisi
- Yakın Dönem Kredi Gelişmeleri: Kredi Arzı ve Talebine İlişkin Bazı Göstergeler
- Türkiye'de Son Dönemde Uygulamaya Konan Teşvik Sistemlerinin Temel Özellikleri

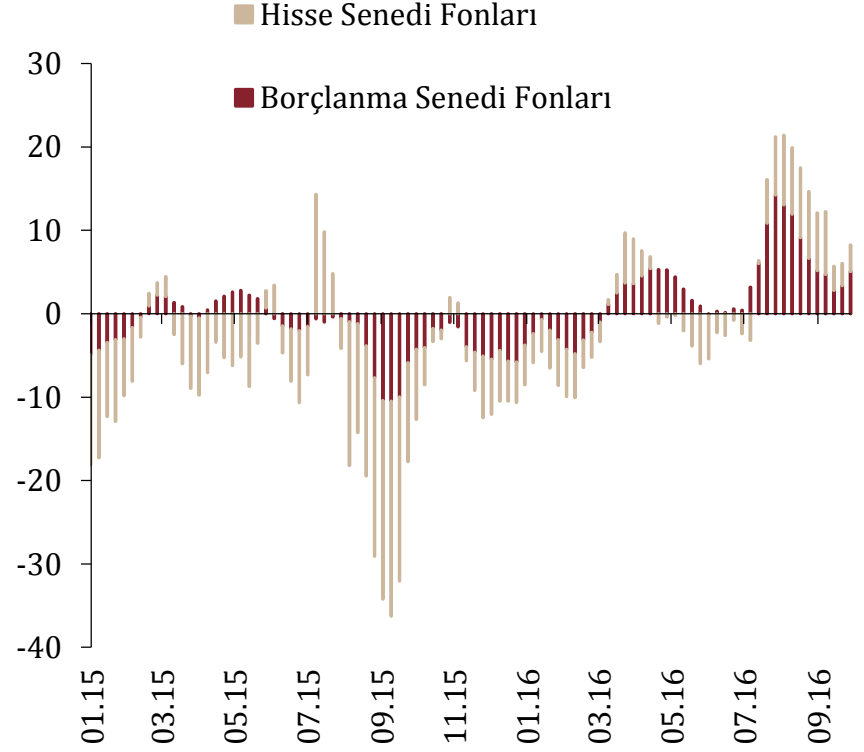
Küresel Belirsizlikler ve Portföy Akımları

10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

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



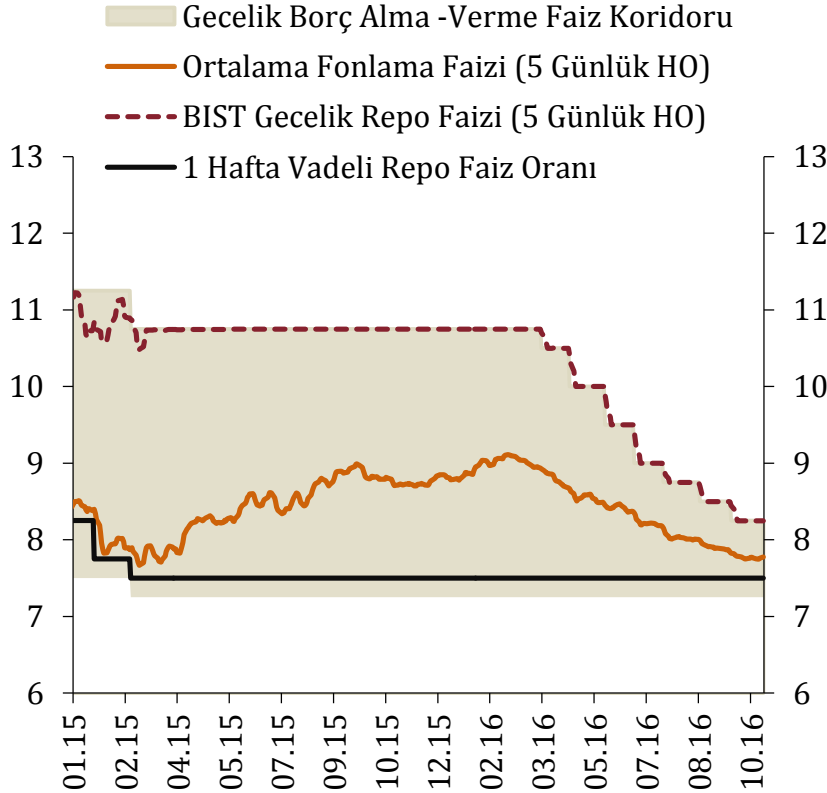
Kaynak: EPFR, Bloomberg.

- Fed faiz artırım beklentisi ve diğer GÜ merkez bankalarının para politikalarına dair belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelik portföy akımları, son dönemde zayıflama eğilimi göstermiştir.

Para Politikası ve Finansal İstikrar

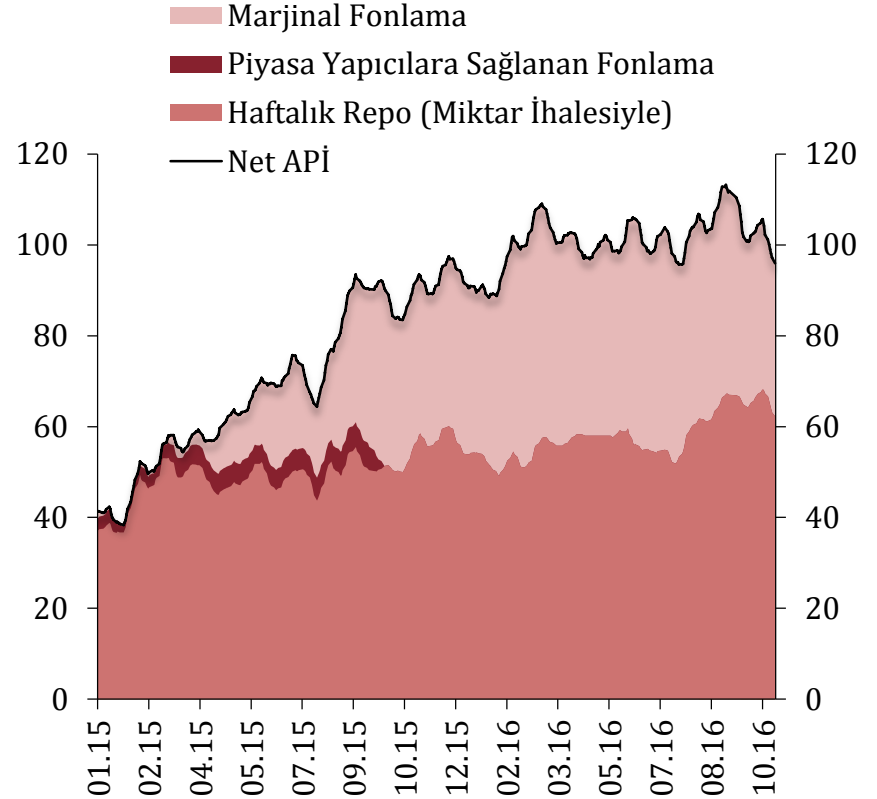
Para Politikası

TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizi (Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

TCMB Fonlaması (2 Haftalık HO, Milyar TL)

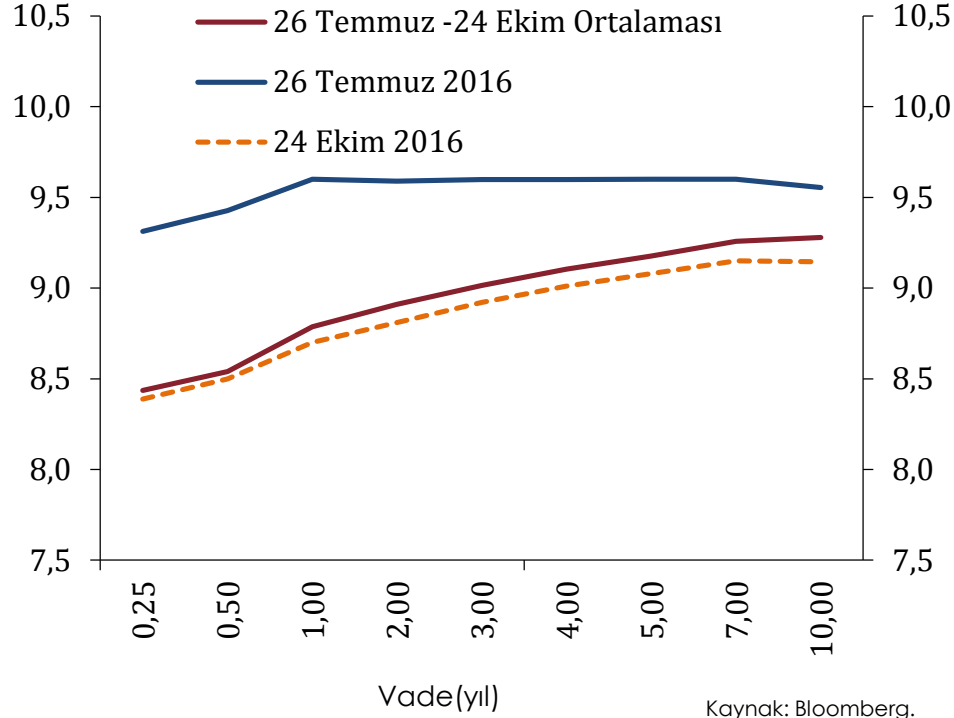


Kaynak: TCMB.

- Çekirdek enflasyon göstergelerindeki olumlu gidişat ve küresel risk iştahının olumlu seyri TCMB'nin üçüncü çeyrekte para politikasındaki sadeleşme sürecine devam etmesini sağlamıştır.

Parasal Koşullar

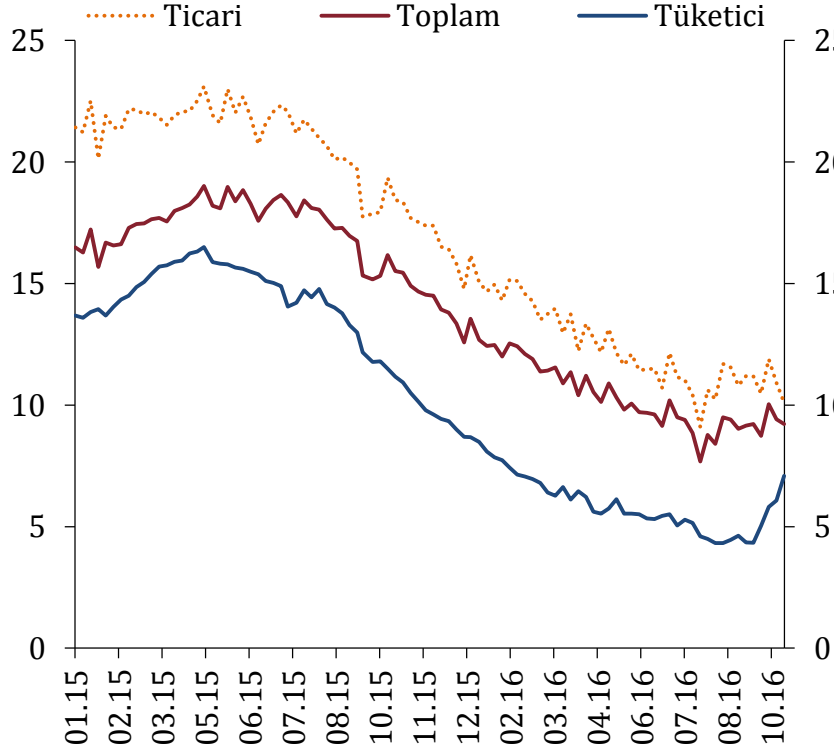
Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (Yüzde)



- GÜ'lerde faiz oranlarının düşük düzeylerde kalacağı öngörüsü, Türkiye'ye ilişkin makroekonomik göstergelerin olumlu seyri ve para politikasındaki sadeleşme sürecinin etkisiyle getiri eğrisi tüm vadelerde aşağı kaymıştır.

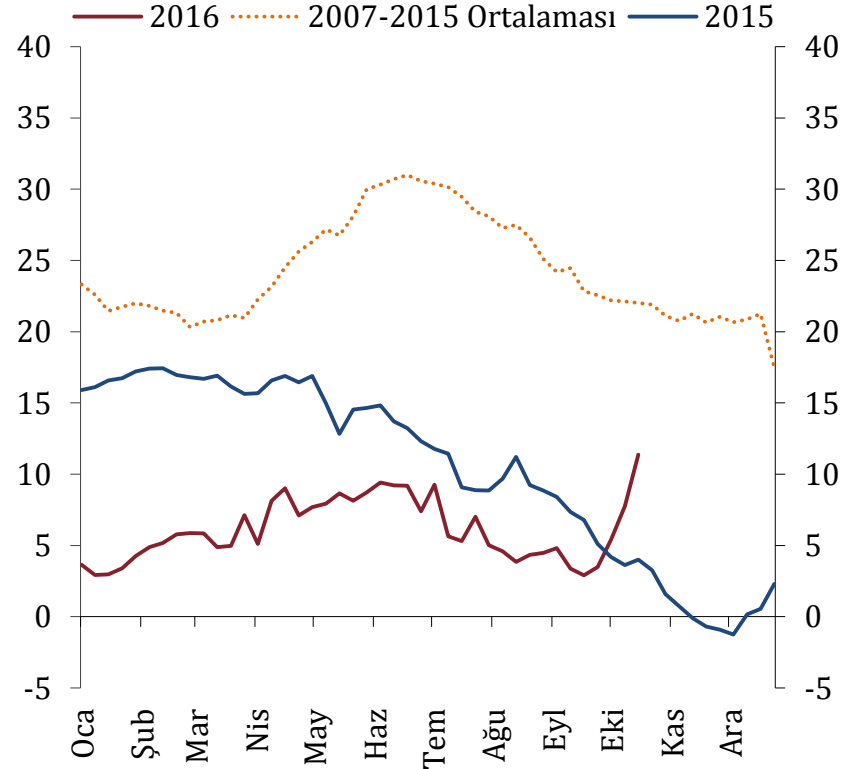
Finansal İstikrar

Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Tüketici Kredilerinin Yıllıklandırılmış Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması
(13 Haftalık HO, Yüzde)



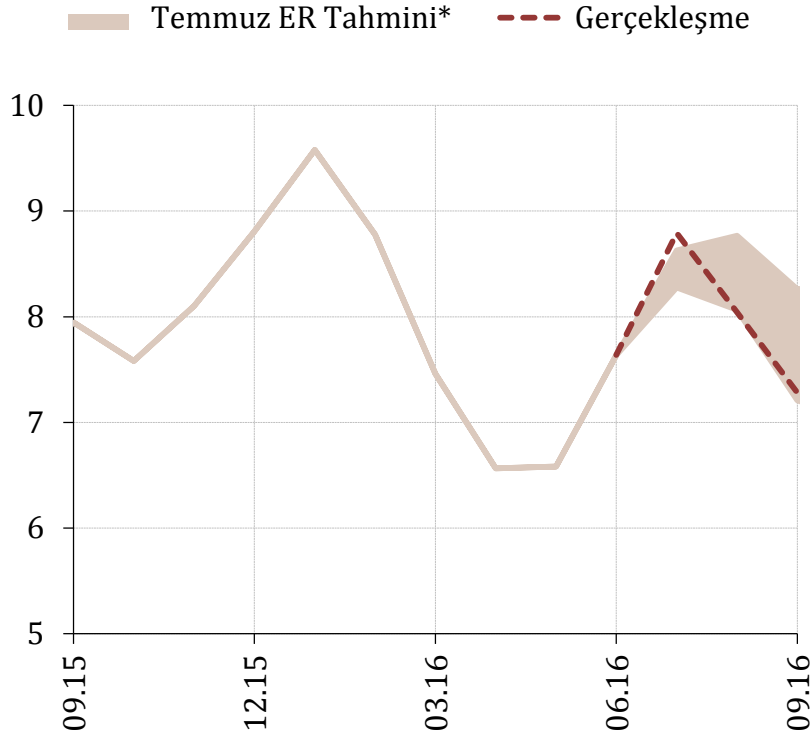
Kaynak: TCMB.

- Parasal koşulların desteği ve makroihtiyati politikaların etkisiyle yakın dönemde tüketici kredilerinde canlanma sinyalleri gözlenmiştir.

Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

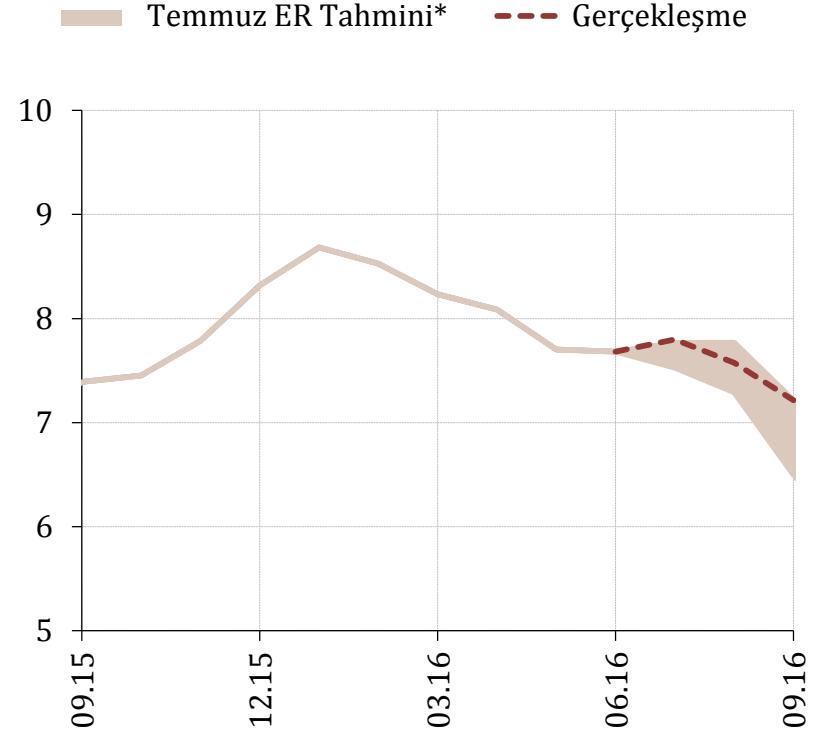
2016 Temmuz Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

Tüketici Enflasyonu (Yüzde)



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

İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon (Yüzde)

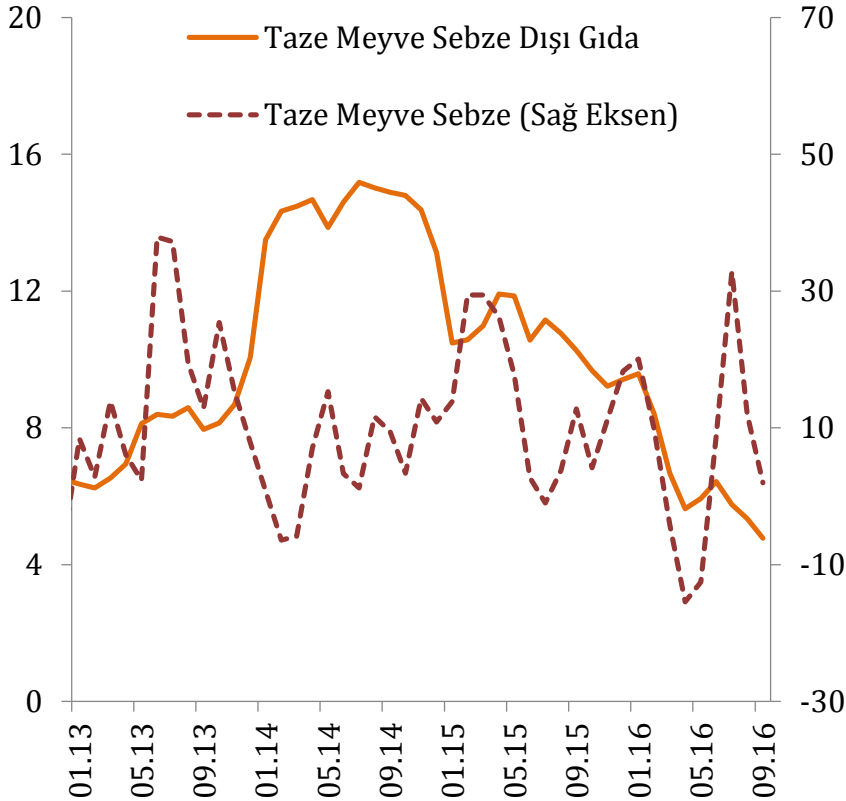


Kaynak: TÜİK, TCMB.

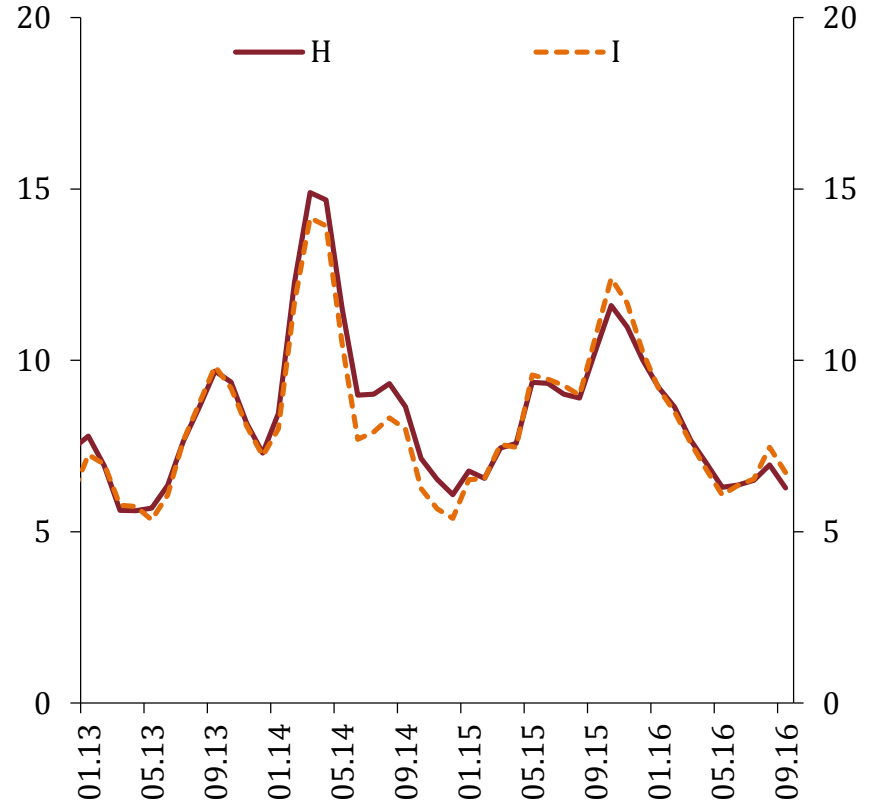
- 2016 yılı üçüncü çeyreğinde tüketici enflasyonu dalgalı bir seyir izlerken çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonundaki yavaşlama eğilimi sürmüştür.

Enflasyon

Gıda Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)



Çekirdek Enflasyon Göstergeleri H ve I
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

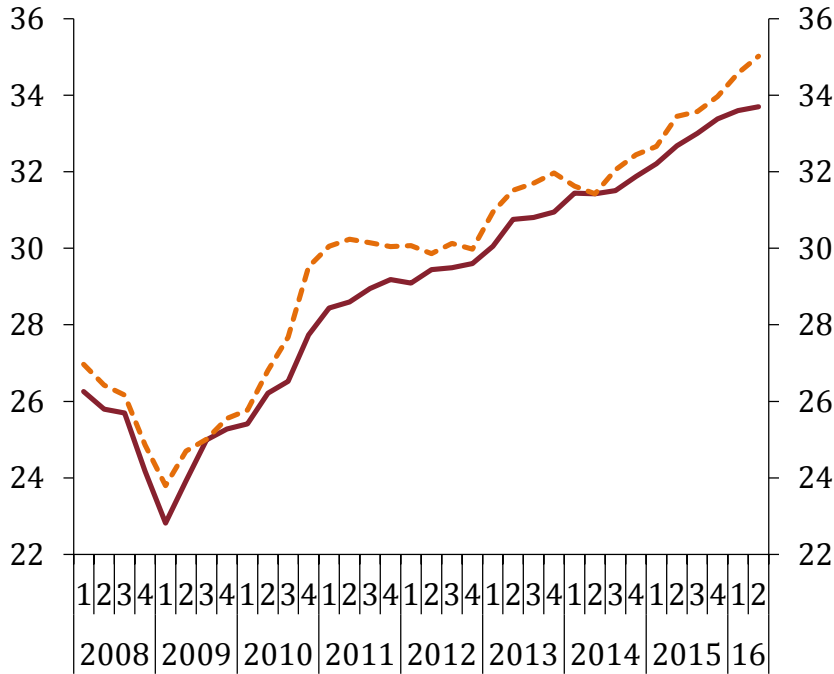
- Çekirdek göstergelerin ana eğilimleri önceki çeyreğe kıyasla yataya yakın seyretmiştir.

Toplam Talep

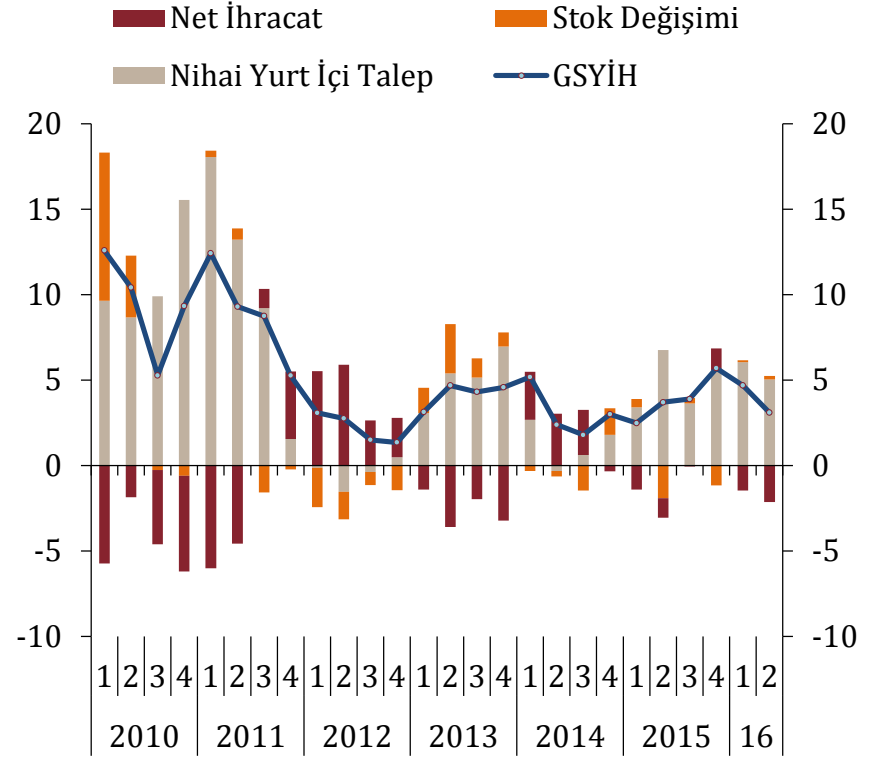
GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)

— GSYİH — Nihai Yurt İçi Talep



Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (Yüzde Puan)

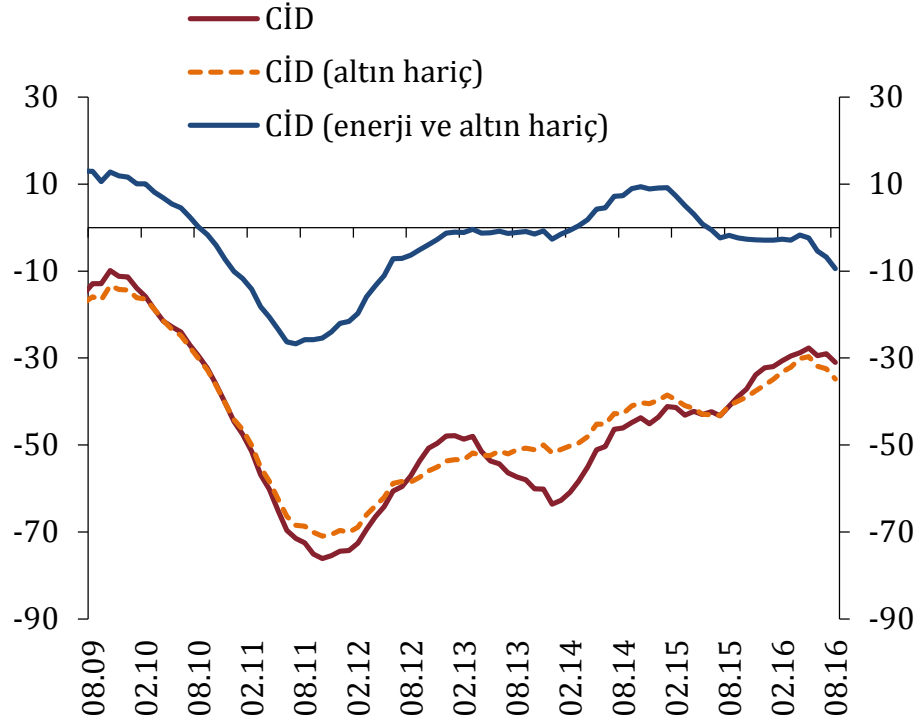


Kaynak: TÜİK.

- Yıllık büyümenin temel sürükleyicisi nihai yurt içi talep olurken turizm sektöründeki daralmaya bağlı olarak net ihracat büyümeye olumsuz katkı vermiştir.

Dış Denge

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

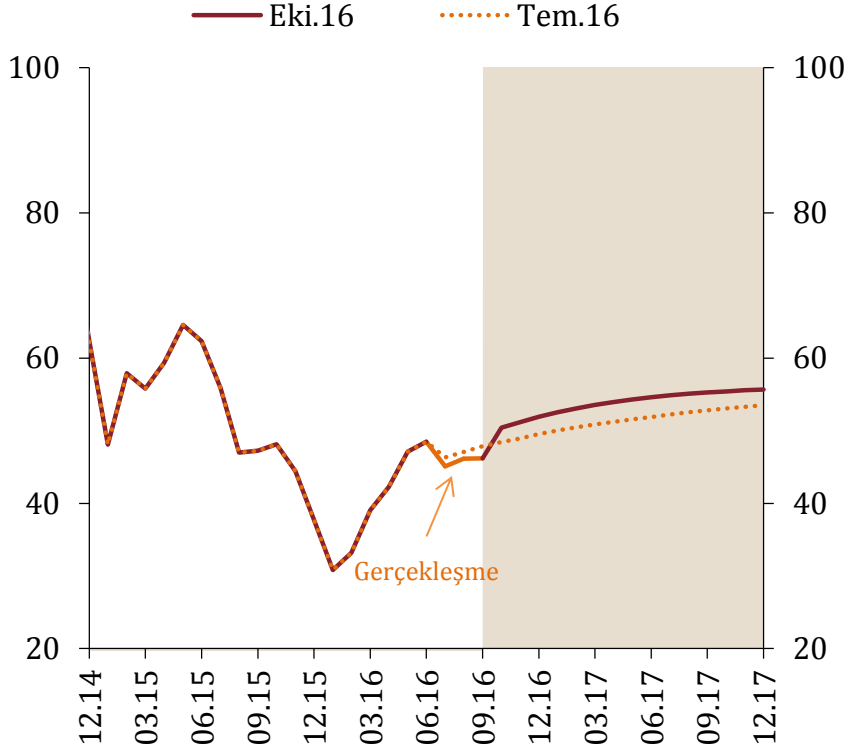


Kaynak: TCMB.

- Turizm sektöründeki daralmanın sürmesi ve emtia fiyatlarının olumlu etkisinin kademeli olarak azalmaya başlamasıyla cari işlemler açığında kısa dönemde bir miktar artış görüleceği tahmin edilmektedir.

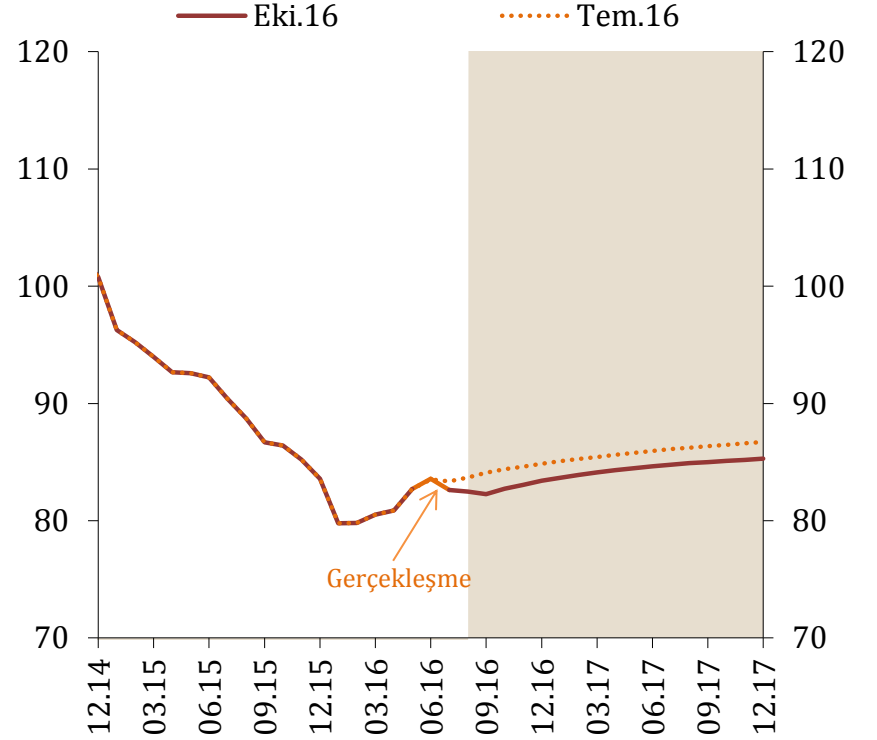
Petrol ve İthalat Fiyat Varsayımlarındaki Güncellemeler

Petrol Fiyatları
(ABD Doları/Varil)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

İthalat Fiyatları
(Endeks, 2010=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Yakın dönem gelişmeleri çerçevesinde ham petrol fiyatları varsayımı yukarı yönlü, ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımı ise bir miktar aşağı yönlü güncellenmiştir.

Varsayımlardaki Güncellemeler

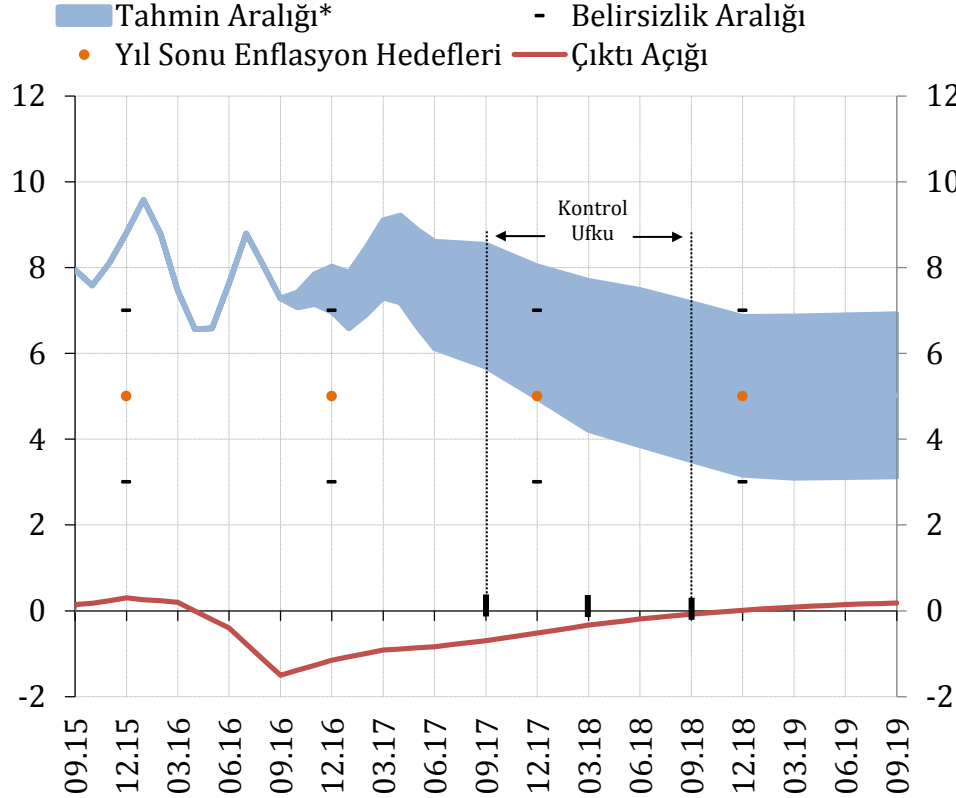
		Temmuz 2016	Ekim 2016
Çıktı Açığı	2016 Ç2	-0,2	-0,4
	2016 Ç3	-0,3	-1,5
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2016	8,0	6,0
	2017	8,0	7,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2016	-8,5	-9,2
	2017	4,0	3,2
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2016	44	44
	2017	52	54
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2016	1,7	1,7
	2017	1,8	1,8

Para Politikası Duruşu

- Enflasyonu düşürmeye odaklı ve temkinli bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı;
- 2016 yılında yüzde 7,5 olarak gerçekleşeceği; 2017 yılında ise yüzde 6,5'e geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri (Yüzde)



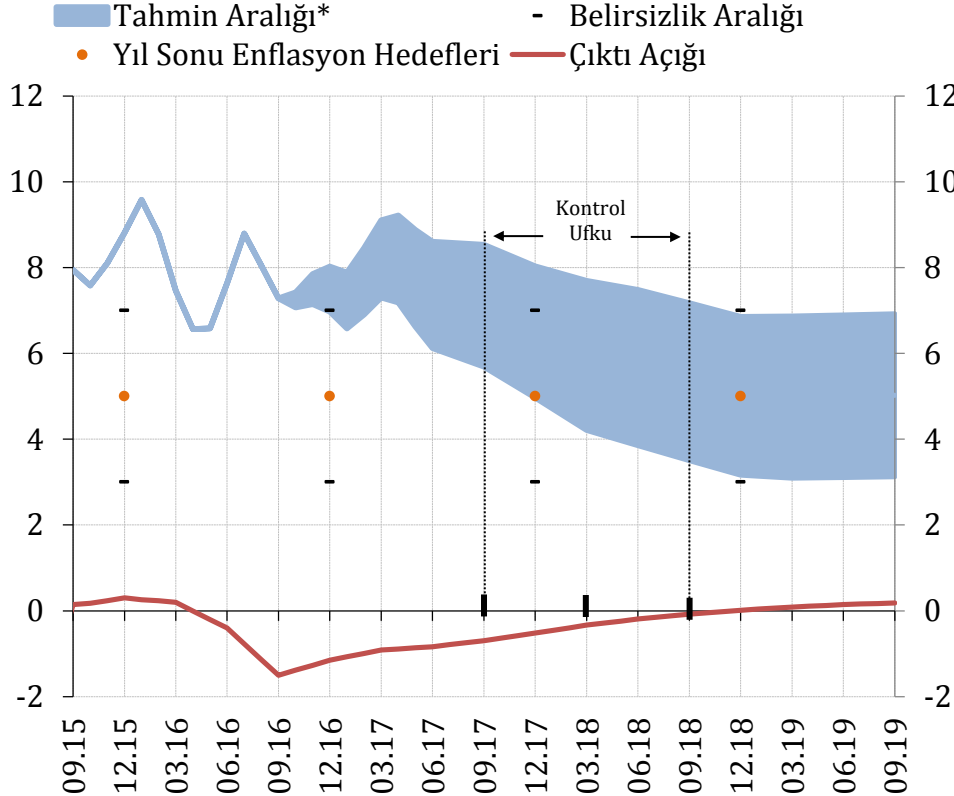
* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

- Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla
 - 2016 yılı sonunda yüzde 7 ile yüzde 8 aralığında (orta noktası yüzde 7,5),
 - 2017 yılı sonunda yüzde 5 ile yüzde 8 aralığında (orta noktası yüzde 6,5)

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri (Yüzde)



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

- Yakın dönemde yaşanan yurt içi gelişmelerin özellikle kısa vadede iç talebi sınırlayacağı öngörüsüyle çıktı açığı tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir.
- Çıktı açığı ve gıda enflasyonundaki aşağı yönlü güncellenmenin, ithalat fiyatlarından kaynaklanan yukarı yönlü etkileri kısmen telafi etmesi beklenmektedir.

Yapısal Alanda Atılan Adımlar

■ Gıda Komitesi

- Gıda Komitesi sekretaryasının TCMB tarafından yürütülmesine karar verilmiştir.
- Komite Başbakan Yardımcısı başkanlığında toplanacak ve gıda fiyatlarına ilişkin tedbirler etkin bir şekilde değerlendirilecektir.
- Komite yeni yapısıyla ilk toplantısını gerçekleştirmiş ve çalışmalara başlamıştır.
- Komite gündemi çerçevesinde çeşitli alanlarda teknik çalışmalar yapılmakta ve tedbir önerileri tartışılmaktadır.

Gıda Fiyatları ve Diğer Yapısal Konular

- Gıda konusunun, dezenflasyon sürecini yavaşlatan yapısal unsurlardan sadece bir tanesi olduğu vurgulanmalıdır.
- Enflasyonda katılığa neden olan diğer yapısal konulara ilişkin çalışmalarımızı da yakın zamanda kamuoyunun gündemine sunacağız.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**2016 Ekim Enflasyon Raporu
Bilgilendirme Toplantısı**

27 Ekim 2016
İstanbul