

2019-III Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı

2019 Temmuz 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

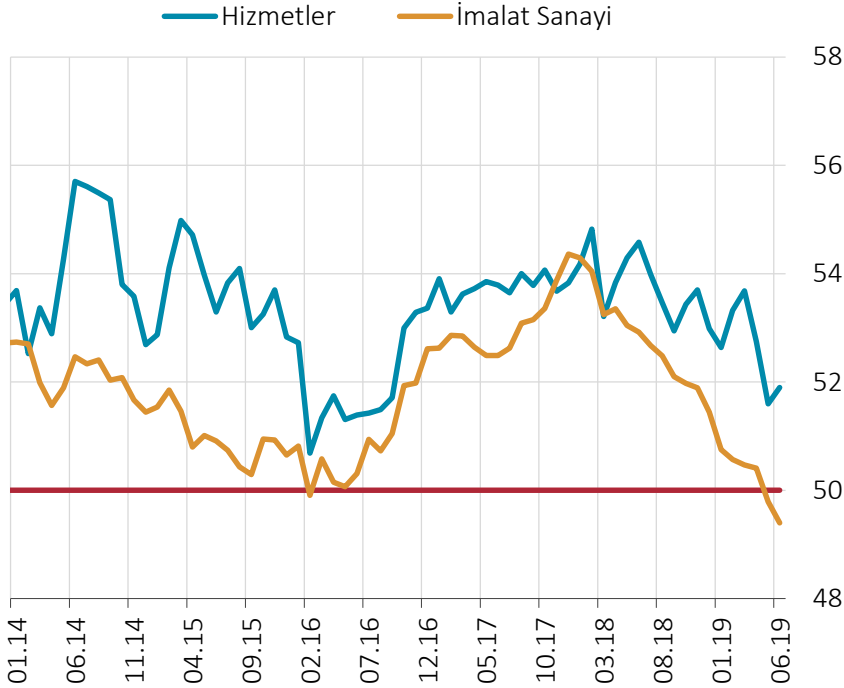
2019 Temmuz Enflasyon Raporu: Kutular

- ▶ Gelişmekte Olan Ülkelerin Borçlanma Yapısına İlişkin Gözlemler
- ▶ Elektrik ve Doğalgaz Fiyat Artışlarının Tüketici Fiyatlarına Dolaylı Etkileri
- ▶ İmalat Sanayi Üretimi ve PMI Göstergeleri İlişkisi
- ▶ Türkiye'nin Küresel Değer Zincirleri İçerisindeki Konumu
- ▶ Merkez Bankası Enflasyon Tahminleri ve Parasal Duruş

Küresel İktisadi Görünüm

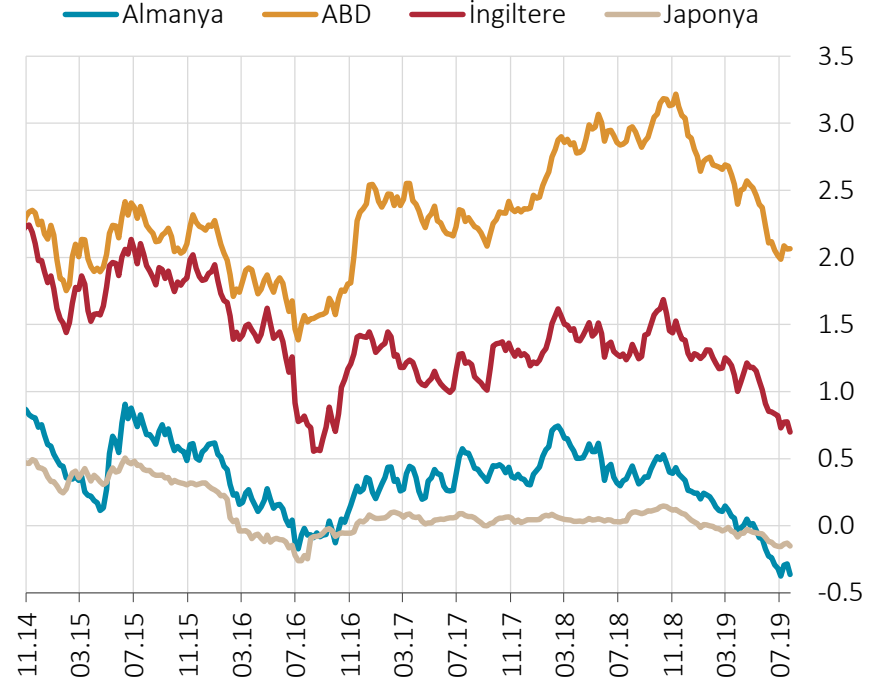
- ▶ Küresel iktisadi faaliyetin zayıflaması ve enflasyona dair aşağı yönlü risklerin belirginleşmesiyle gelişmiş ülke merkez bankalarının genişleyici para politikası adımları atma olasılığı güçlenmiş, piyasa faizleri gerilemiştir.
- ▶ Ancak, korumacılık önlemlerinin ve küresel ekonomi politikalarına dair diğer belirsizliklerin oluşturabileceği etkiler yakından takip edilmektedir.

Küresel PMI Endeksleri



Kaynak: IHS Markit

10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (%)



Kaynak: Bloomberg

Yurt İçi İktisadi Görünüm

- ▶ İktisadi faaliyet ılımlı bir toparlanma eğilimi sergilemektedir.
- ▶ Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya rağmen rekabet gücündeki gelişmelerin etkisiyle mal ve hizmet ihracatı iktisadi faaliyeti desteklemektedir.
- ▶ Cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir.
- ▶ Enflasyondaki düşüş eğilimi ve finansal koşullardaki kısmi iyileşmeyle birlikte ekonomideki kademeli toparlanmanın devam edeceği öngörülmektedir.
- ▶ Enflasyonun ana eğilimine dair göstergeler, arz yönlü faktörler ve ithalat fiyatları enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir.

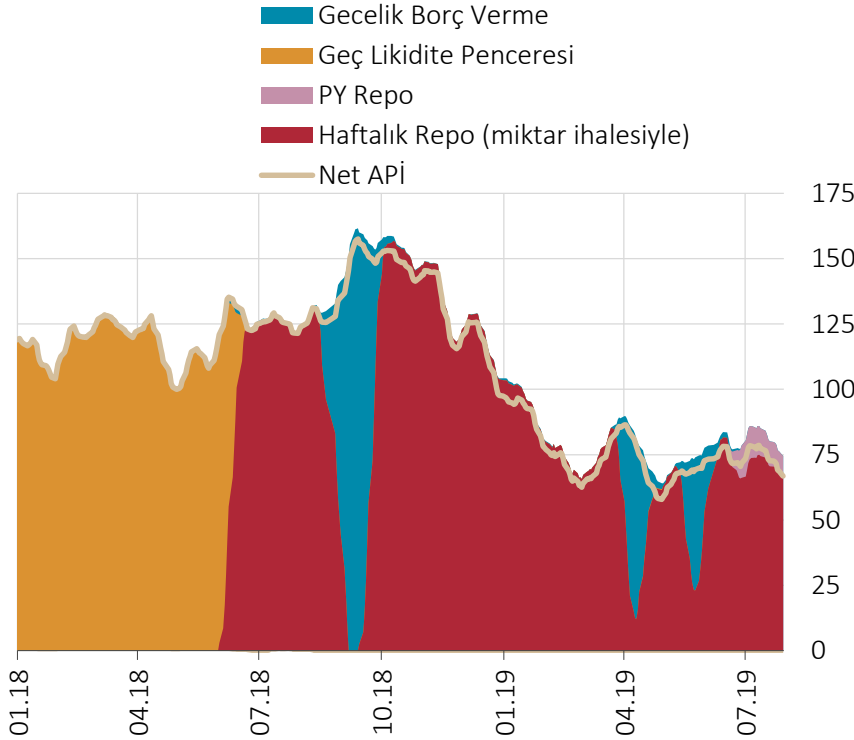
Para Politikası ve Finansal Koşullar



Para Politikası

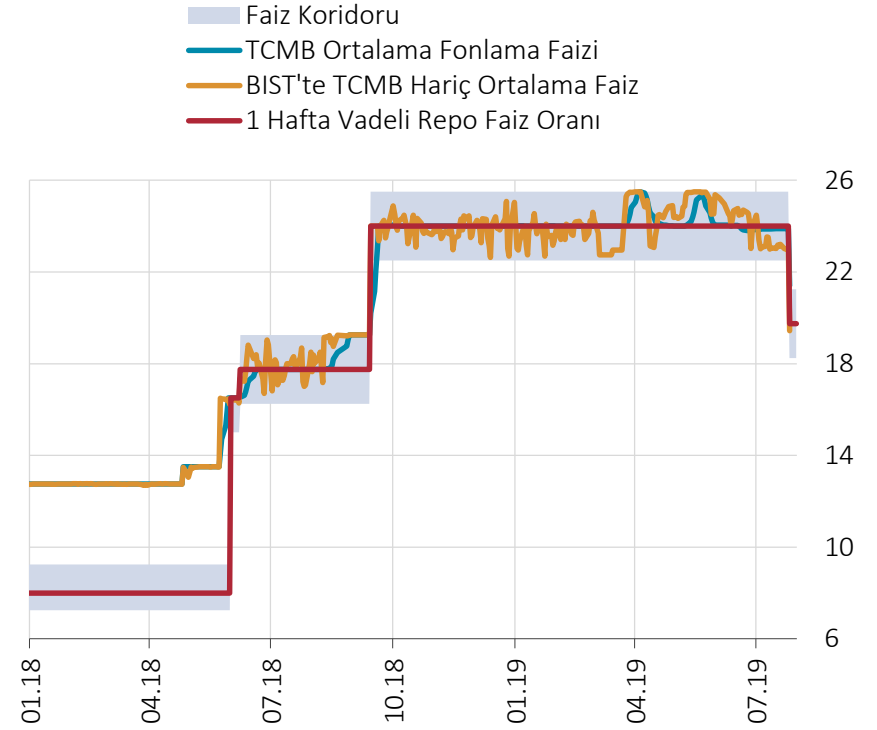
- Enflasyon görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak bir hafta vadeli repo ihale faizi yüzde 19,75'e indirilmiştir.

TCMB Açık Piyasa İşlemleri (2 Haftalık HO, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Kısa Vadeli Faizler (%)

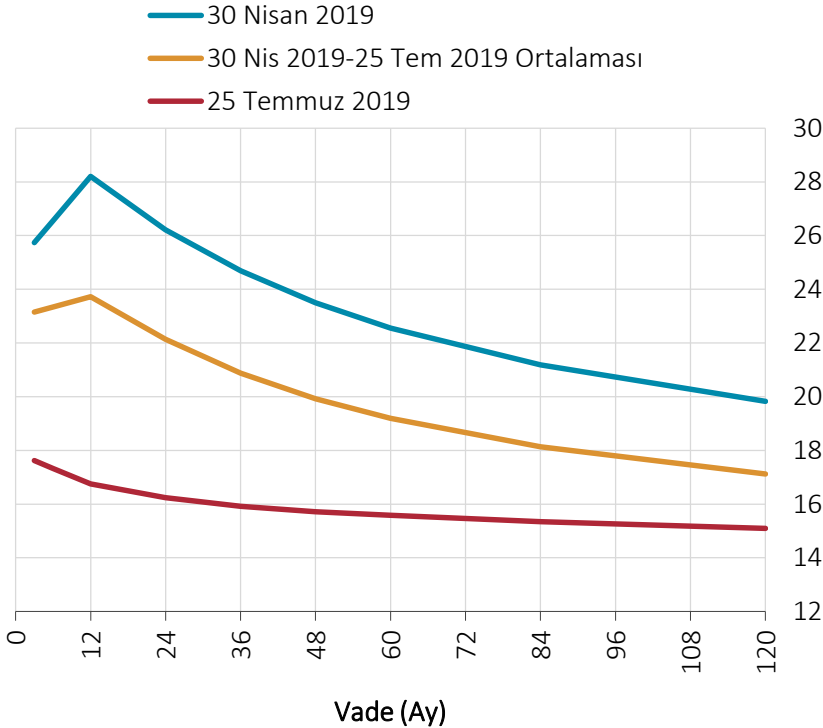


Kaynak: BIST, TCMB

Parasal Koşullar

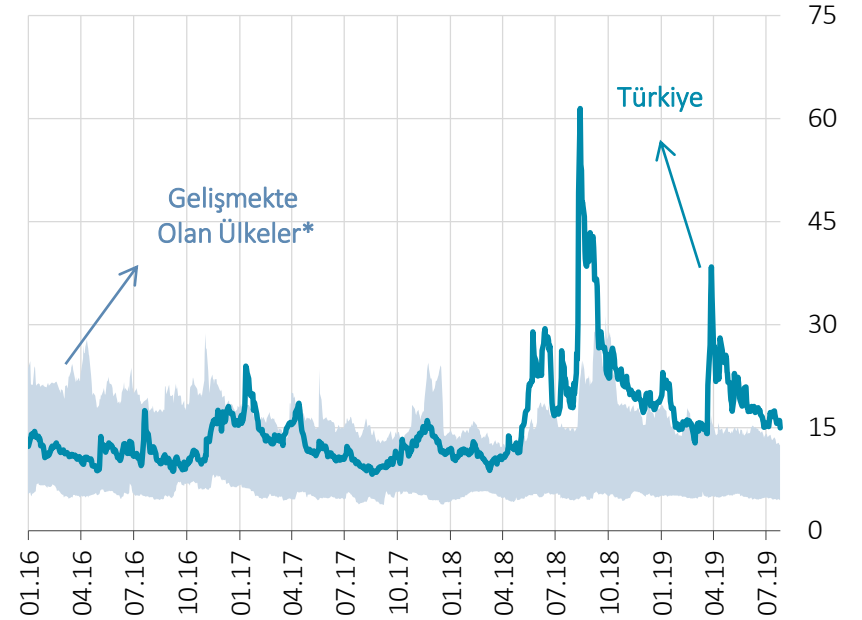
- ▶ Sıkı para politikasıyla birlikte enflasyon beklentilerinin gerilemesi, ülke risk primindeki düşüş ve olumlu makroekonomik gelişmelere bağlı olarak kur takası faizleri, tüm vadelerde bir önceki döneme göre gerilemiştir.
- ▶ Türk lirasının ima edilen oynaklığında Nisan ayından bu yana önemli ölçüde düşüş gözlenmiştir.

Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (%)



Kaynak: Bloomberg

Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Ay Vadeli, %)



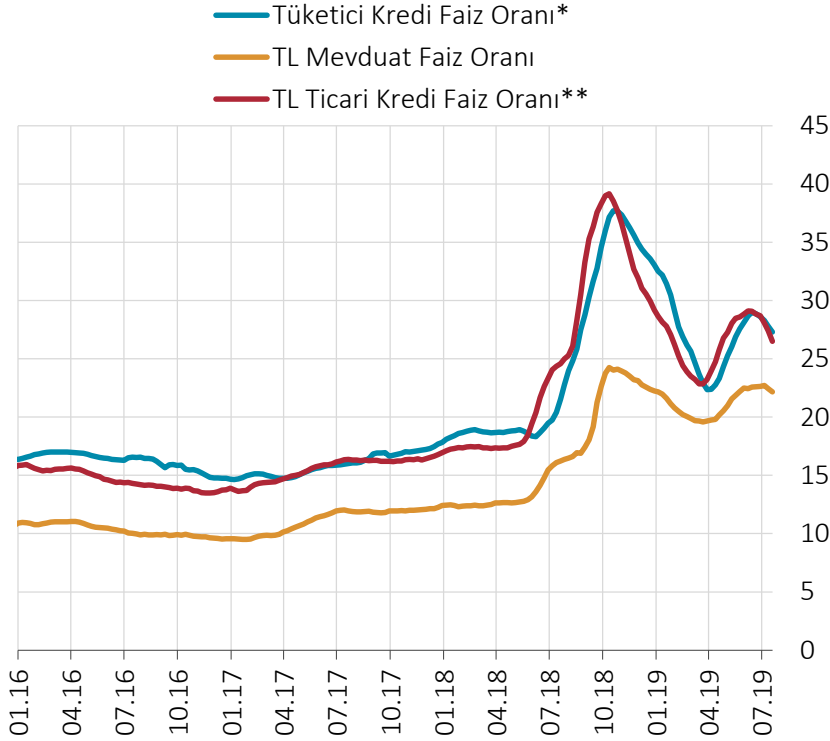
Kaynak: Bloomberg

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

Finansal Koşullar

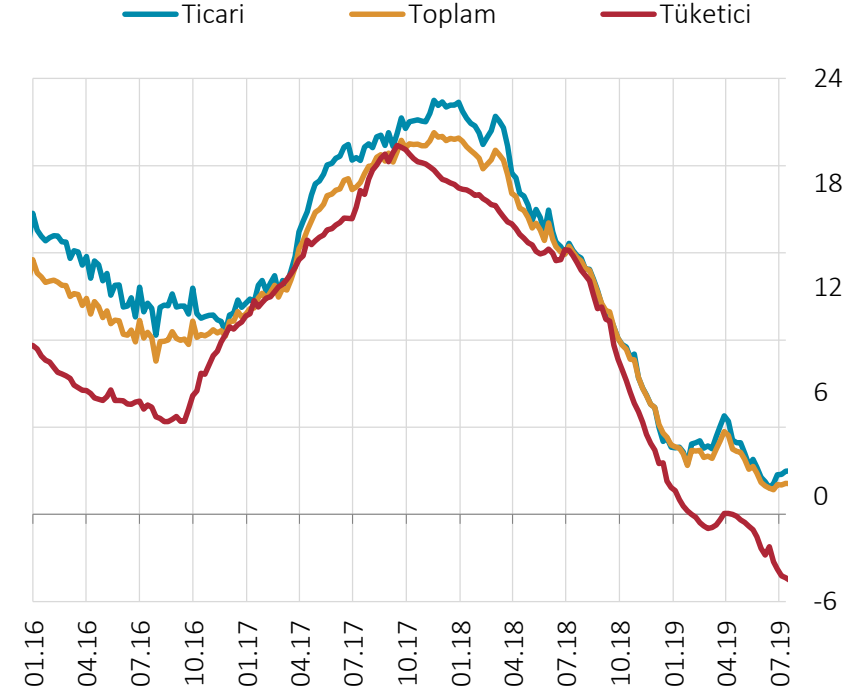
► Kredi büyümesi zayıf seyretmektedir.

Kredi ve Mevduat Faizleri (Akım Veriler, Yıllık Faizler, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)



Kaynak: TCMB

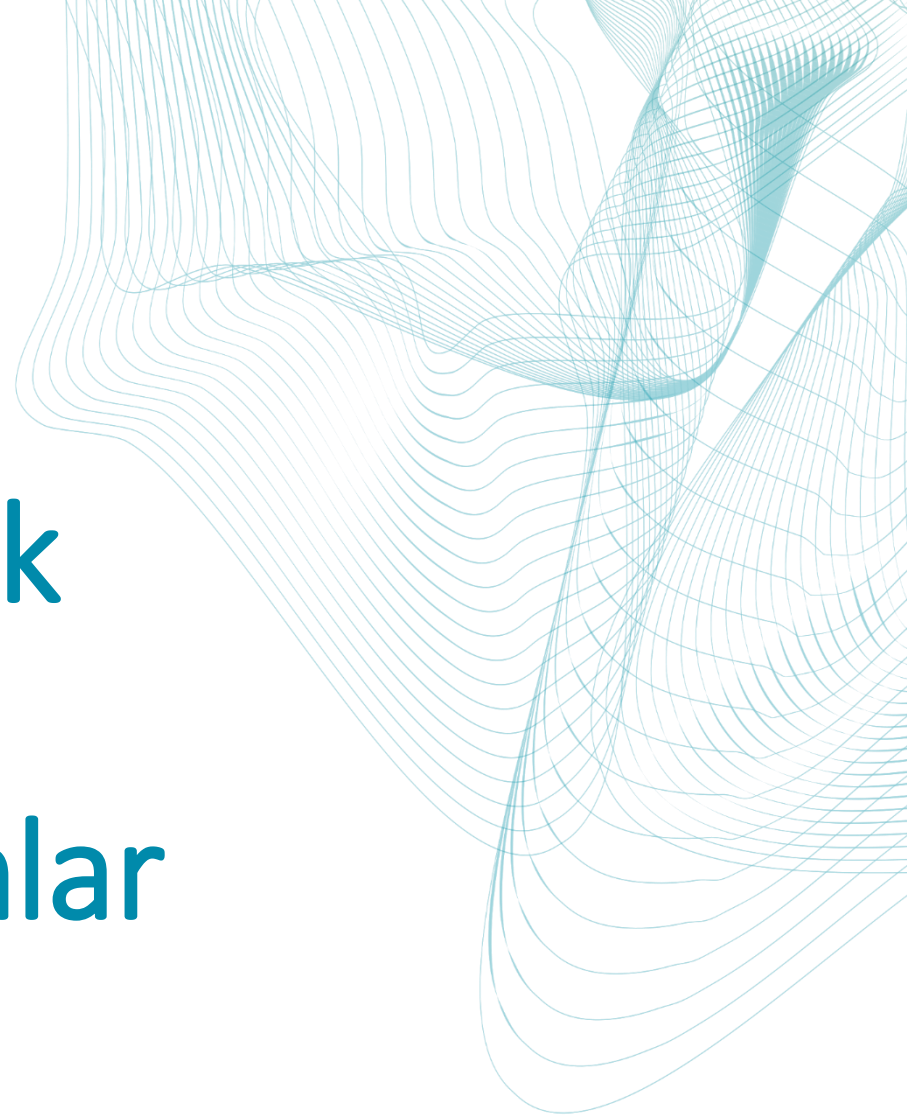
Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları (Kur Etkisinden Arındırılmış, % Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB



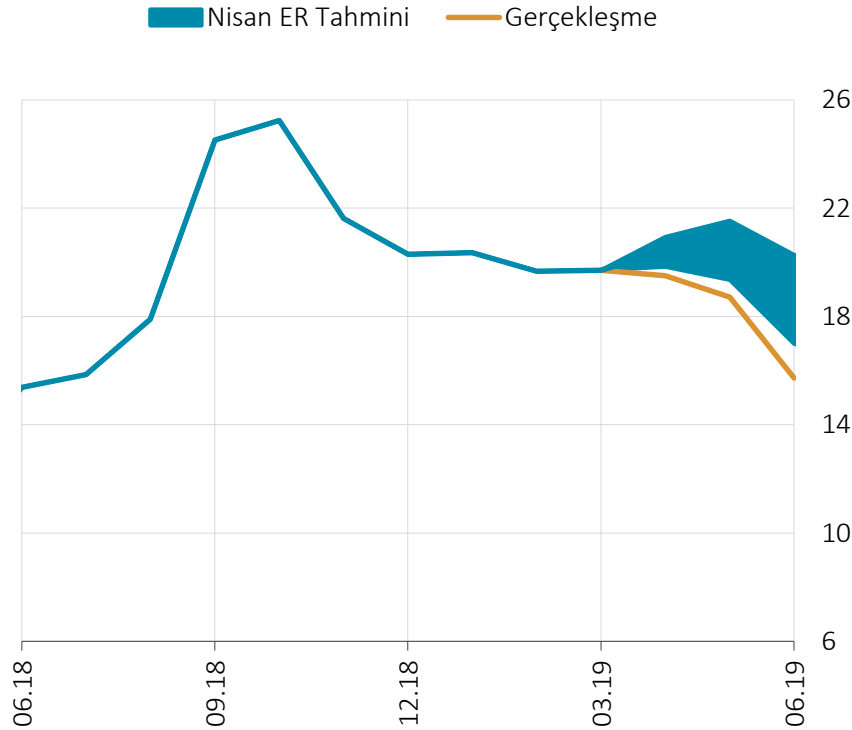
Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar



2019 Nisan Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

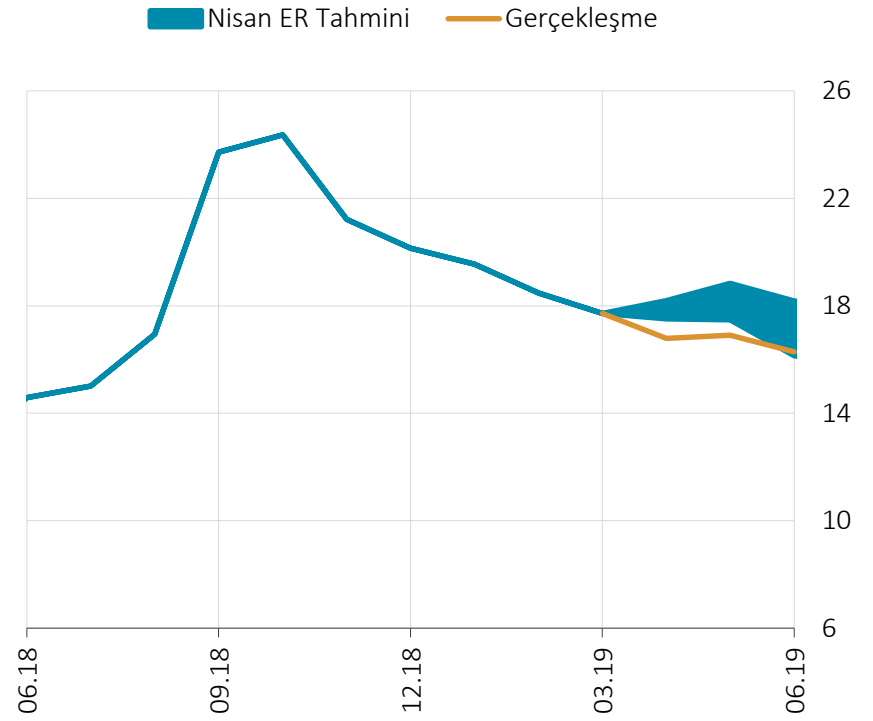
- 2019 yılının ikinci çeyreğinde enflasyon gerçekleştirmeleri, TÜFE için daha belirgin olmak üzere, Nisan Enflasyon Raporunda verilen tahminlerin altında kalmıştır.

Nisan 2019 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

İşlenmemiş Gıda, Enerji, Alkol-Tütün ve Altın Dışı Enflasyon için Nisan 2019 Tahminleri ve Gerçekleşmeler* (%)

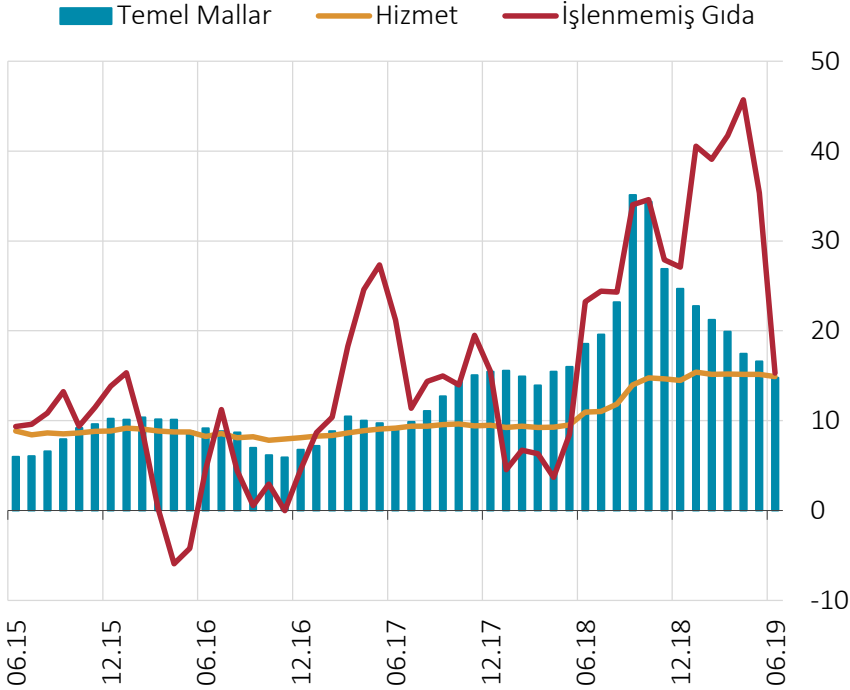


Kaynak: TCMB, TÜİK

Enflasyon

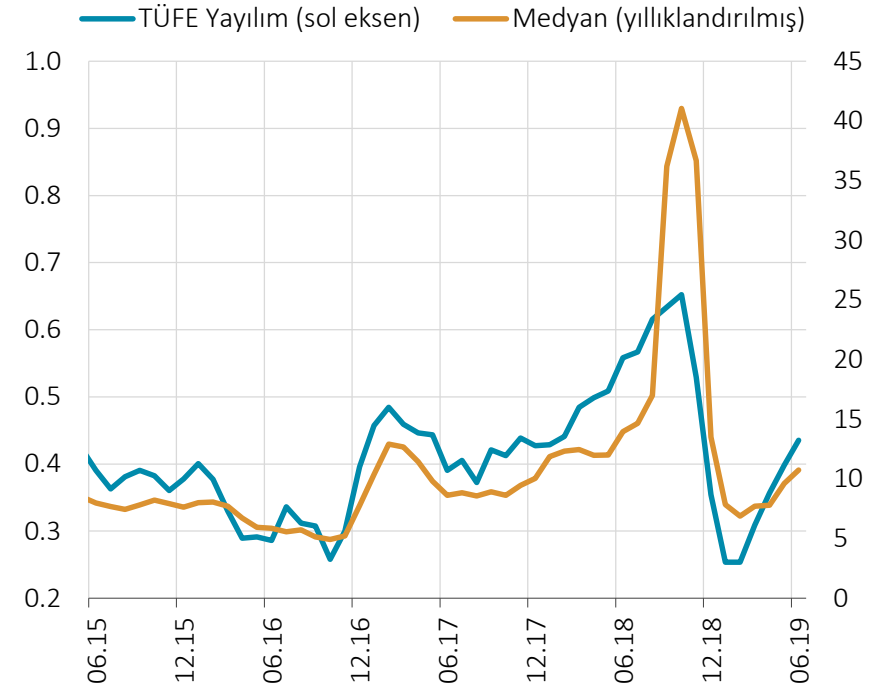
- ▶ Yıllık enflasyondaki azalışta gıda, temel mal ve enerji grupları başlıca sürükleyici olmuştur.
- ▶ Fiyatlama davranışına dair göstergeler bu dönemde bir miktar yukarı yönlü seyir izlese de, arz yönlü faktörler ve ithalat fiyatları enflasyon görünümünü olumlu etkilemektedir.

Temel Mal, Hizmet ve İşlenmemiş Gıda Fiyatları (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK

TÜFE Yayılım Endeksi ve Medyan Enflasyon* (Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Ortalama)

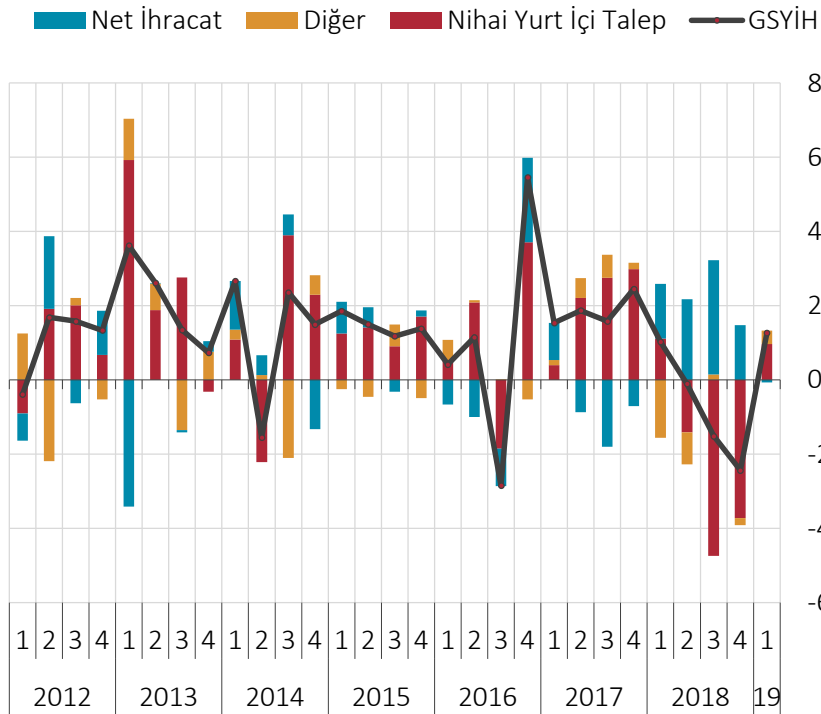


Kaynak: TCMB, TÜİK

Toplam Talep

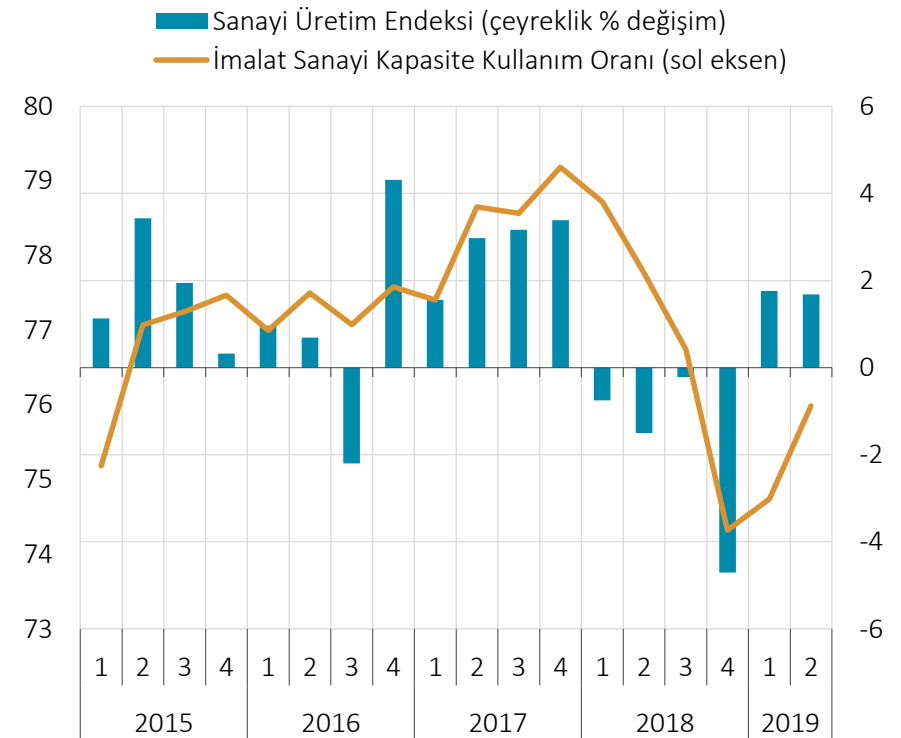
► İktisadi faaliyet ılımlı bir toparlanma eğilimi sergilemektedir.

Harcama Yönünden Dönemlik Büyüme Katkıları* (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Sanayi Üretimi** ve Kapasite Kullanım Oranı (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK



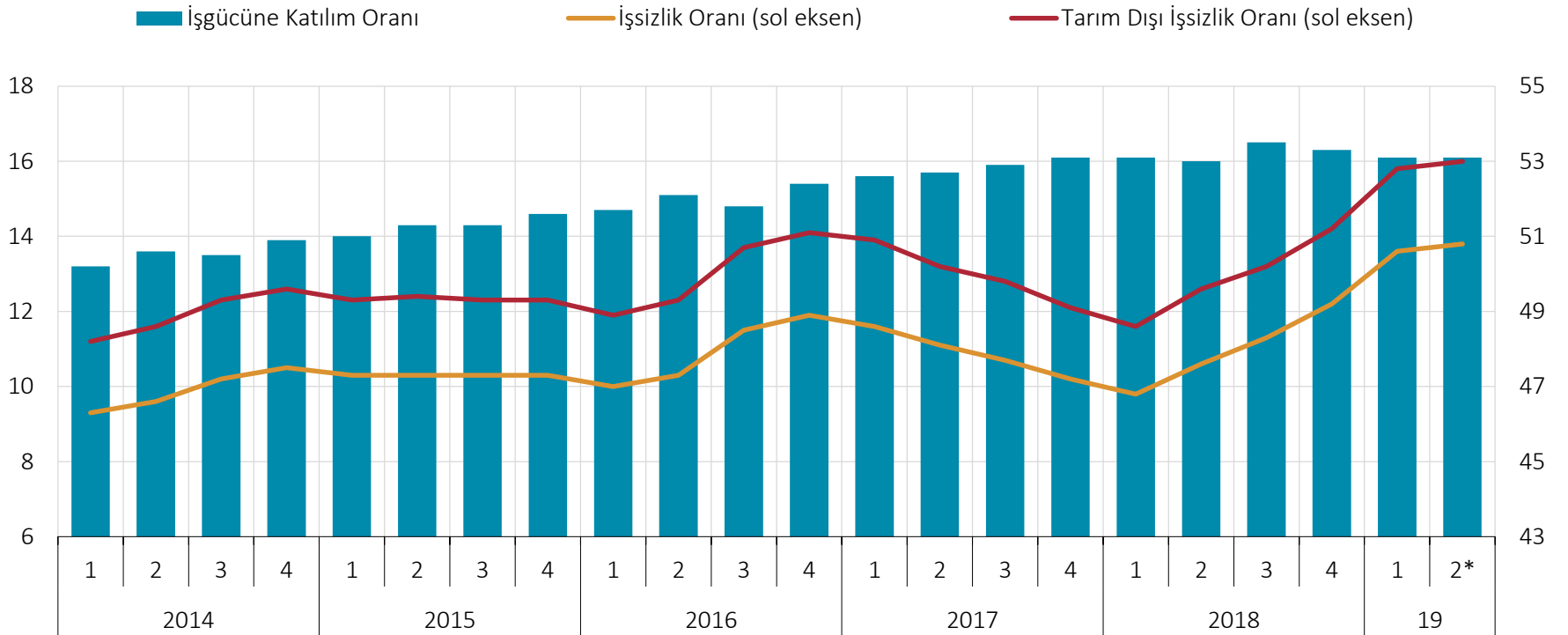
* Diğer kalemi, stokları ve zincirleme endeksten kaynaklanan istatistiki sapmayı kapsamaktadır.

** Sanayi üretimi Nisan-Mayıs dönemini kapsamaktadır.

İşgücü Piyasası

► İşgücü piyasasındaki zayıf görünüm devam etmektedir.

İşsizlik Oranları (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



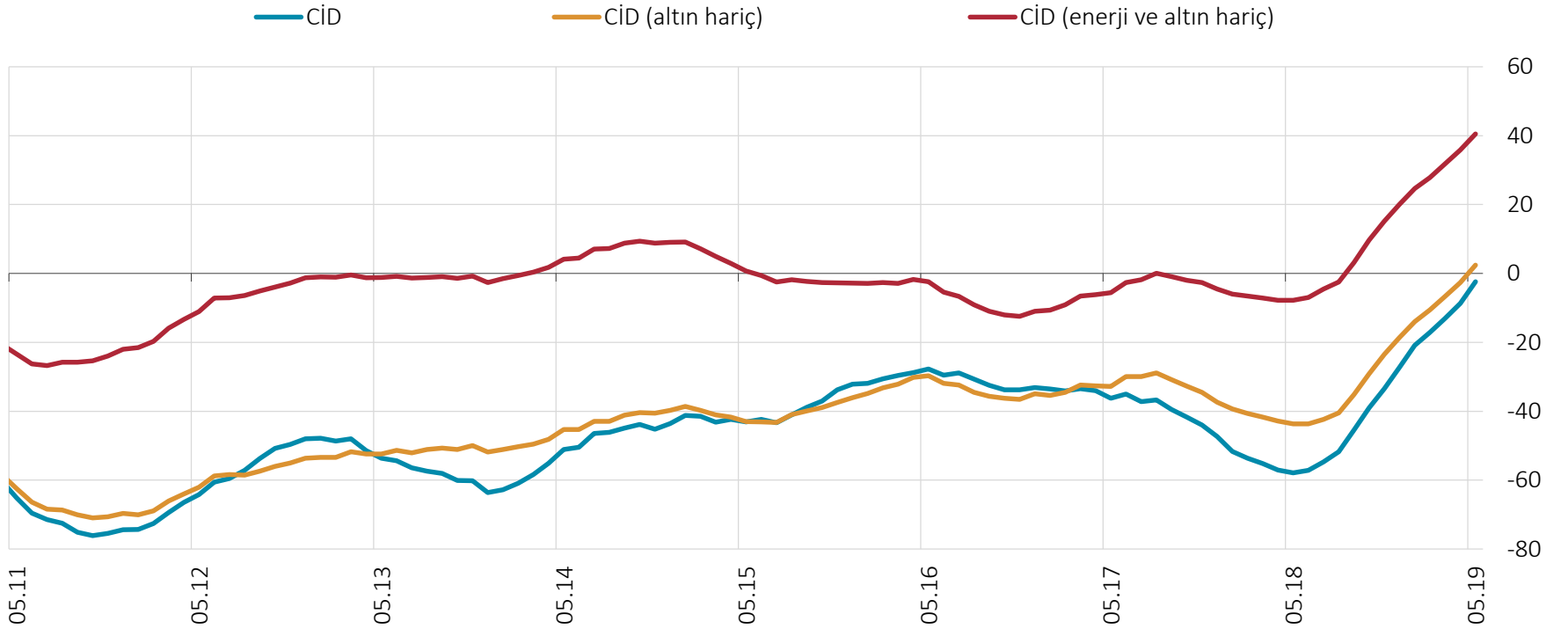
Kaynak: TÜİK



Dış Denge

- ▶ Rekabet gücündeki iyileşme ve büyüme kompozisyonu dış dengeyi olumlu etkilemektedir.

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



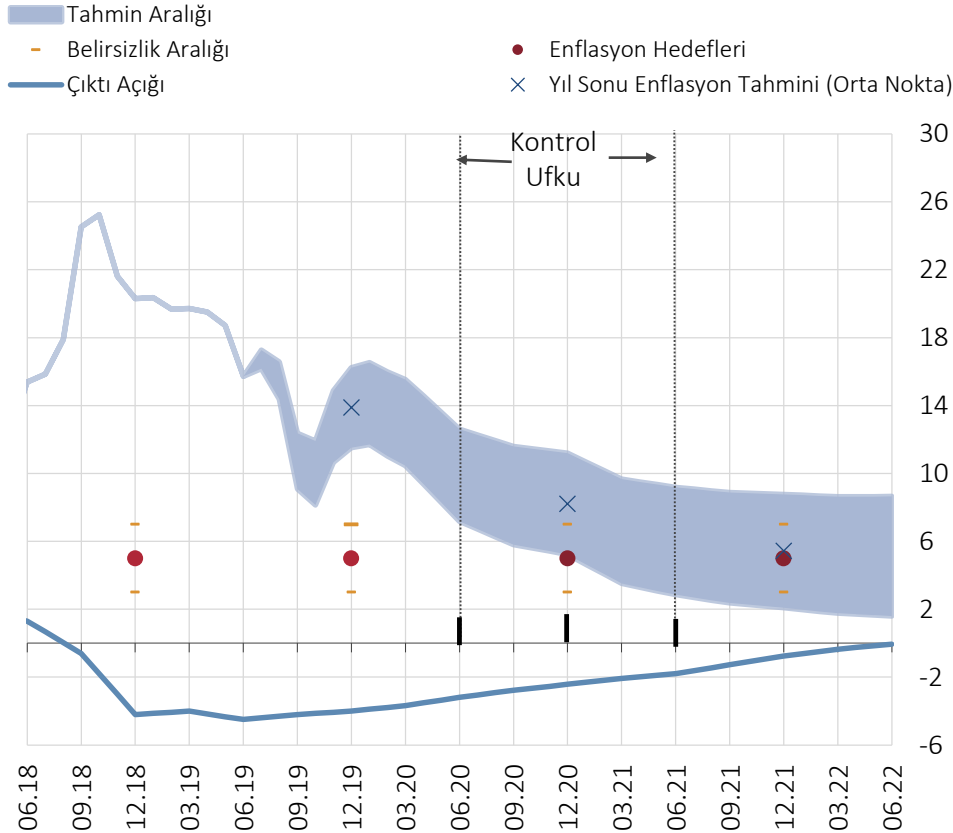
Kaynak: TCMB

Varsayımlardaki Güncellemeler

		Nisan 2019	Temmuz 2019
Çıktı Açığı	2019 Ç1	-4,2	-4,0
	2019 Ç2	-4,7	-4,5
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2019	2,07	2,03
	2020	2,37	2,14
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2019	67,2	65,0
	2020	66,2	62,6
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2019	0,0	-3,1
	2020	0,8	-0,5
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2019	16,0	15,0
	2020	11,0	11,0

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



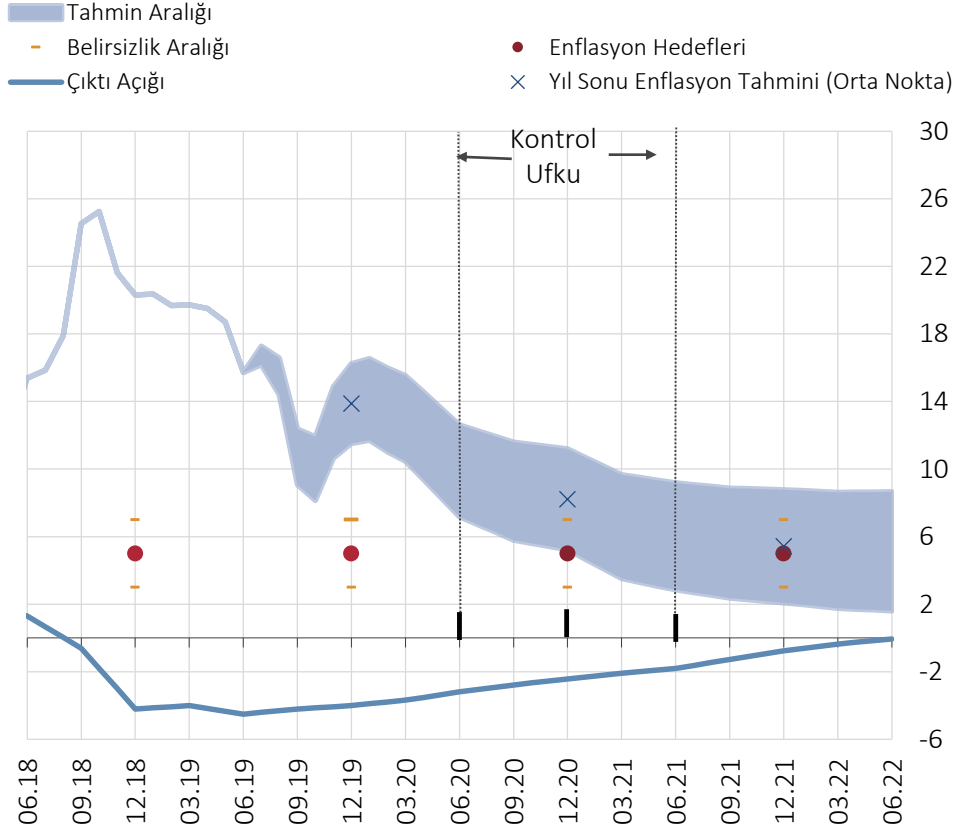
Kaynak: TCMB, TÜİK

- ▶ Enflasyonu düşürmeye odaklı, sıkı bir para politikası duruşu ve güçlü bir politika koordinasyonu altında, enflasyonun kademeli olarak hedeflere yakınsayacağı;
- ▶ 2019 yıl sonunda yüzde 13,9 olarak gerçekleşeceği; 2020 yıl sonunda yüzde 8,2'ye geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı tahmin edilmektedir.
- ▶ Bu çerçevede enflasyonun yüzde 70 olasılıkla
 - 2019 yılı sonunda orta noktası yüzde 13,9 olmak üzere, yüzde 11,5 ile yüzde 16,3 aralığında;
 - 2020 yılı sonunda orta noktası yüzde 8,2 olmak üzere yüzde 5,2 ile yüzde 11,2 aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

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

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



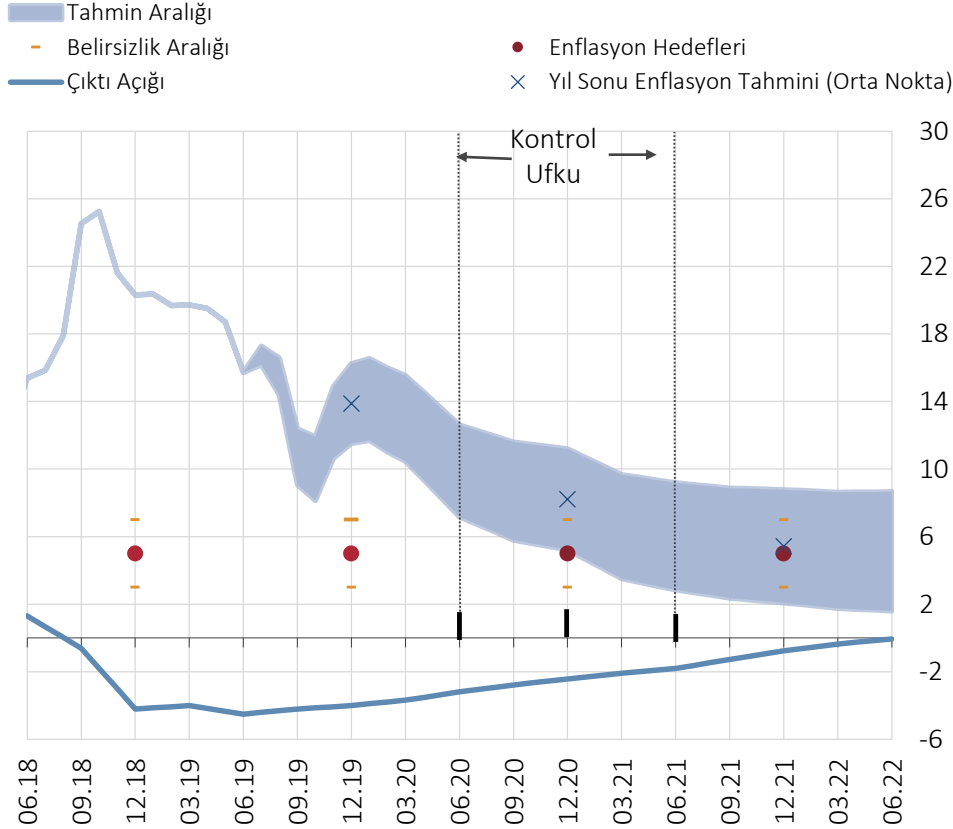
Kaynak: TCMB, TÜİK

- ▶ 2019 yıl sonu enflasyon tahmininin Nisan Enflasyon Raporu'na göre 0,7 puan aşağı yönlü güncellenmesine;
 - Çıktı açığındaki güncelleme +0,2 puan,
 - Vergi ve yönetilen yönlendirilen fiyatlardaki ayarlamalar +0,2 puan,
 - Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki gerileme -0,3 puan,
 - Başlangıç noktasındaki güncelleme -0,6 puan,
 - Gıda fiyatları varsayımındaki aşağı yönlü güncelleme -0,2 puan
- katkı yapmıştır.

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

Enflasyon Görünümü

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

- ▶ 2020 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki Rapor ile kıyaslandığında,
 - Çıktı açığındaki güncelleme +0,3 puan,
 - Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarındaki gerileme -0,2 puan,
 - Enflasyon ana eğilimindeki düzelme -0,1 puan aşağı yönlü etki yapmıştır.
- ▶ Aşağı ve yukarı yönlü unsurların birbirini dengelemesiyle 2020 yıl sonu tahminlerinde değişiklik olmamıştır.

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

2019-III Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı