

7. Orta Vadeli Öngörüler

Bu bölümde tahminlere temel oluşturan varsayımlar özetlenmekte, bu çerçevede üretilen orta vadeli enflasyon ve çıktı açığı tahminleri ile para politikası görünümü önümüzdeki üç yıllık dönemi kapsayacak şekilde sunulmaktadır.

7.1. Mevcut Durum, Kısa Vadeli Görünüm ve Varsayımlar

Finansal Koşullar

2017 yılının üçüncü çeyreğinde, küresel ekonomiye dair olumlu görünümün yanı sıra küresel risk iştahının sürmesiyle gelişmekte olan ülkelere portföy akımları güçlü seyrini korumuştur. Ancak bu dönemde jeopolitik gelişmelerin etkisiyle, Türkiye'ye yönelen portföy akımlarında bir miktar ivme kaybı gözlenmiştir. Küresel finans piyasalarındaki olumlu seyre paralel olarak yurt içinde de finansal koşullar iktisadi faaliyeti desteklemeye devam etmiştir. KGF teminatlı kredilerde limitlere yaklaşmış olması ve öne çekilen firma kredi talebindeki normalleşme ile kredi büyümesi yılın üçüncü çeyreğinde geçmiş yıllar ortalamasına yakın seviyelerde dengelenmeye başlamıştır.

2017 yılı üçüncü çeyreğinde risk iştahının olumlu seyrine rağmen enflasyonun ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyeler ile çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturmaktadır. Bu bağlamda, TCMB Haziran-Ekim döneminde enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini belirterek faiz oranlarını sabit tutmuş; Eylül ve Ekim aylarında ise yaptığı iletişimde para politikasının temkin düzeyini kademeli olarak güçlendirmiştir.

Enflasyon

2017 yılının üçüncü çeyreğinde tüketici enflasyonu önceki çeyrek sonuna kıyasla 0,3 puan artarak yüzde 11,2 ile Temmuz Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Enflasyondaki bu yükselişte Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısında değer kaybetmesi, ithalat fiyatlarında gözlenen artış ve giyim grubundaki yöntem değişikliği belirleyici olmuştur. Bunun yanında, üçüncü çeyrekte üretici fiyatları kaynaklı baskıların güçlü seyrini koruduğu gözlenmiştir.

Talep Koşulları

Eylül ayında açıklanan GSYİH verilerine göre, 2017 yılının ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyet, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha güçlü bir seyir izlemiştir. Bu dönemde, büyümenin temel sürükleyicileri özel tüketim ve inşaat yatırımları başta olmak üzere yurt içi talep olmuştur. Makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir sürerken, net ihracat yıllık büyümeye yüksek katkısını sürdürmüştür. Geçmiş dönemlere ait verilerdeki yukarı yönlü güncellemeler de iktisadi faaliyetin gücü açısından not edilmiş ve ikinci çeyrek itibarıyla talep koşullarının enflasyona düşüş yönlü desteğinin önemli ölçüde azaldığı gözlenmiştir.

Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte de güçlü seyrini sürdürdüğüne işaret etmektedir. İhracatta bir miktar ivme kaybına rağmen kuvvetli seyir devam etmekte ve iç talepte süregelen toparlanmayla birlikte yatırımlarda iyileşme sinyalleri alınmaktadır. Bu gelişmeler ışığında 2017

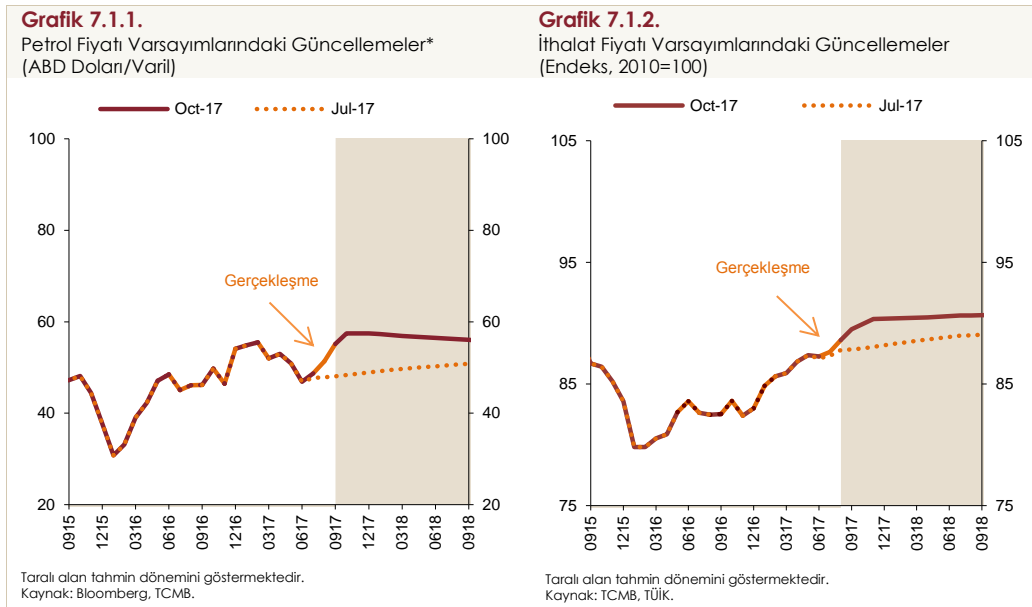
yılı birinci, ikinci ve üçüncü çeyreğine ilişkin çıktı açığı tahminleri, Temmuz Enflasyon Raporu'na göre yukarı yönlü güncellenmiştir (Tablo 7.1.1, Grafik 7.2.3).

Dış talep göstergesi olarak kullanılan ihracat ağırlıklı küresel üretim endeksinin yıllık büyüme oranına dair varsayım, dış ticaret ortaklarımızın büyüme tahminlerindeki yukarı yönlü güncelleme nedeniyle Temmuz Enflasyon Raporu dönemine göre yükseltilmiştir (Tablo 7.1.1).

Petrol, İthalat ve Gıda Fiyatları

Yakın dönem gelişmeleri çerçevesinde, önümüzdeki döneme ilişkin ham petrol fiyatları varsayımı Temmuz Enflasyon Raporu'na göre yukarı yönlü güncellenmiştir. Yıllık ortalamalar itibarıyla ham petrol fiyatları varsayımı önceki Rapor dönemi varsayımı olan 50 ABD dolarından 2017 yılı için 53 ABD dolarına, 2018 yılı için ise 56 ABD dolarına yükseltilmiştir. Ham petrol ve diğer enerji kalemlerinin yanı sıra endüstriyel metal gibi üretime girdi oluşturan emtia fiyatlarında da son dönemde yükseliş gözlenmiştir. Bu çerçevede, ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımında da 2017 ve 2018 yılları için yukarı yönlü güncelleme yapılmıştır (Tablo 7.1.1, Grafik 7.1.1 ve Grafik 7.1.2).

2017 yılı ilk yarısında hızlı bir artış gösteren gıda enflasyonu, üçüncü çeyrekte yüzde 12,50'ye gerileyerek Temmuz Enflasyon Raporu öngörülerinin bir miktar altında gerçekleşmiştir. Bu gelişmenin Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi (Gıda Komitesi) kapsamında alınan tedbirlerin de etkisiyle işlenmemiş gıda enflasyonundaki düşüşten kaynaklandığı gözlenmektedir. Öte yandan, 2017 yılı üçüncü çeyreğinde iç talepteki güçlü seyrin ve turizmdeki toparlanmanın katkısıyla işlenmiş gıda enflasyonunun yükseldiği gözlenmektedir. Bu çerçevede, gıda enflasyonu varsayımı 2017 yıl sonu için yüzde 10 ve 2018 yıl sonu için ise yüzde 7 olarak korunmuştur.



Maliye Politikası ve Vergi Ayarlamaları

Orta vadeli tahminler üretilirken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ile vergilerde öngörülme bir artış gerçekleşmeyeceği varsayılmıştır. Tahminler üretilirken vergi

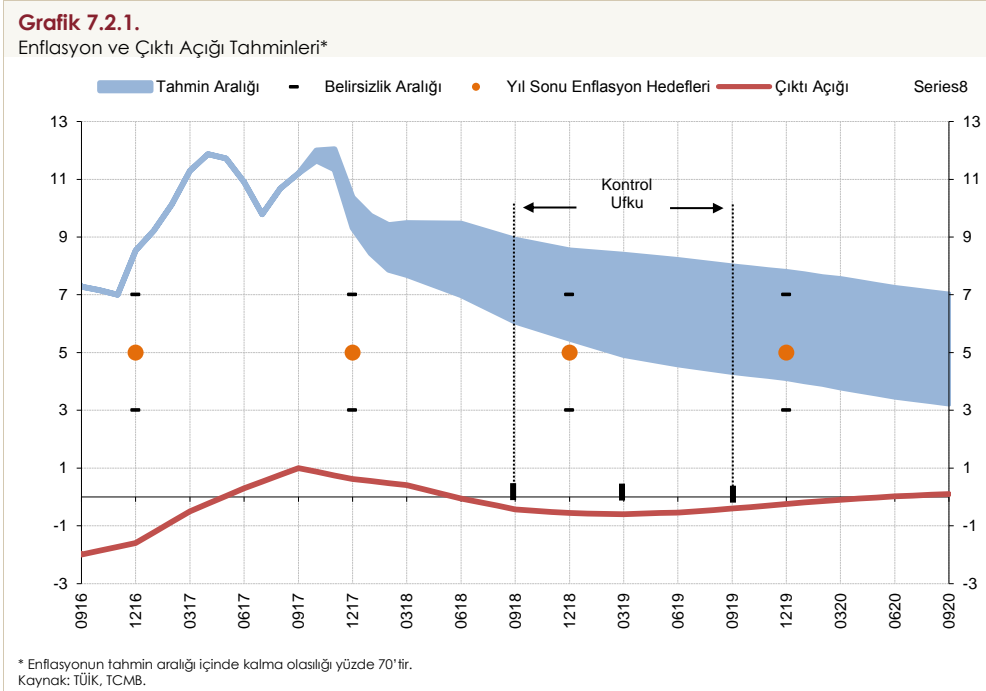
ayarlamalarının ve yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyon hedefini aşmayacağı ve otomatik fiyatlama mekanizmaları ile uyumlu olacağı bir görünüm esas alınmıştır. Maliye politikasının orta vadeli duruşu için 2018-2019 dönemini kapsayan OVP projeksiyonları temel alınmıştır.

Tablo 7.1.1.
Varsayımlardaki Güncellemeler

		Temmuz 2017	Ekim 2017
Çıktı Açığı	2017 Ç2	-0,6	0,3
	2017 Ç3	-0,3	1,0
Gıda Fiyat 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

7.2. Orta Vadeli Görünüm

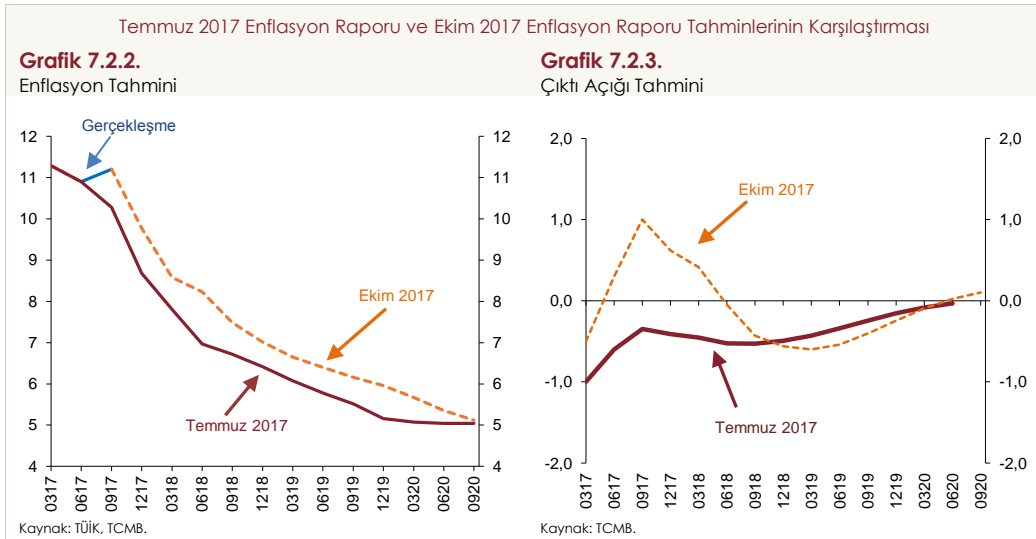
Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağı, 2017 yıl sonunda yüzde 9,8 olarak gerçekleşeceği, 2018 yıl sonunda yüzde 7'ye, 2019 sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı 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 ise yüzde 5,5 ile yüzde 8,5 aralığında (orta noktası yüzde 7) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 7.2.1).



2017 Temmuz Enflasyon Raporu'nu takip eden dönemde Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ve uluslararası emtia fiyatlarındaki yükseliş enflasyon üzerindeki maliyet yönlü baskıları artırmıştır. Maliyet yönlü baskılara ilave olarak, iktisadi faaliyetteki güçlü seyir nedeniyle talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği desteğin ortadan kalktığı görülmektedir. Eylül ayında açıklanan GSYİH verilerine göre, 2017 yılının ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyet, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha olumlu bir seyir izlemiştir. Öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın yılın üçüncü çeyreğinde güç kazandığına işaret etmektedir. Bu çerçevede, 2017 yılına ilişkin çıktı açığı tahminleri yukarı yönlü güncellenmiştir (Grafik 7.2.3). KGF kapsamında kullanılan kredilerin ve makro ihtiyati teşviklerin büyümeye etkisinin üçüncü çeyrekte en yükseğe ulaştıktan sonra, takip eden dönemde kademeli olarak azalacağı ve ekonominin ana eğilimine yönelmeye başlayacağı öngörülmektedir.

Bu çerçevede, 2017 yıl sonu enflasyon tahmini, Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 1,1 puan yukarı çekilmiştir (Grafik 7.2.2). Türk lirası cinsinden ithalat fiyatları varsayımına dair yapılan yukarı yönlü güncellenmenin 2017 yıl sonu enflasyon tahminini 0,5 puan yukarı çekeceği değerlendirilmiştir. İktisadi faaliyet görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak bir önceki Rapor dönemine göre yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı 2017 yıl sonu tahminine 0,4 puan yükseltici yönde etki yapmıştır. Ayrıca, üçüncü çeyrekteki enflasyon gerçekleştirmelerinin Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş 2017 yıl sonu enflasyon tahminini 0,2 puan yukarı yönde etkilemiştir. Bu çerçevede, Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 8,7 olarak açıklanan 2017 yıl sonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 9,8'e yükseltilmiştir.

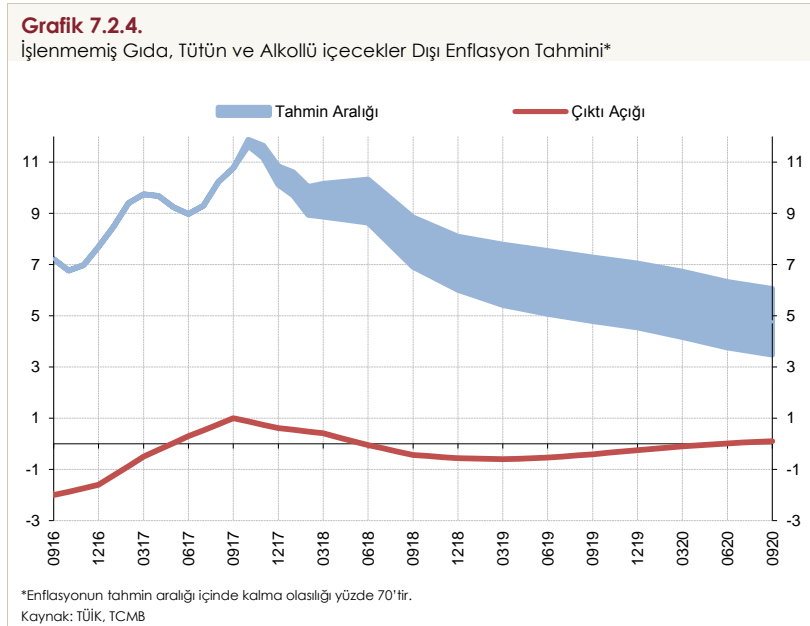
Diğer taraftan, 2018 yıl sonu tüketici enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 0,6 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Özellikle, petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki güncelleme enflasyon tahminini 0,4 puan yukarı çekmektedir. Öte yandan, çıktı açığındaki yukarı yönlü güncellenmenin 2018 yıl sonu enflasyon tahminini 0,1 puan yukarı yönde etkileyeceği değerlendirilmiştir. Ayrıca, 2017 yıl sonu enflasyon tahmininin yükseltilmesi ve enflasyon ana eğilimindeki artışın 2018 yıl sonu enflasyon tahminini 0,1 puan artırıcı etkisi olmuştur. Böylece Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 6,4 olarak açıklanan 2018 yıl sonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 7'ye yükseltilmiştir.



Yakın döneme ilişkin göstergeler, enflasyonun Ekim ve Kasım aylarında da yüksek seyredeceğine, Aralık ayında ise baz etkileriyle belirgin oranda gerileyeceğine işaret etmektedir (Grafik 7.2.1). 2018 yılının ilk aylarında enflasyon görünümünde daha belirgin bir iyileşme olacağı öngörülmektedir. Gıda enflasyonunda beklenen düşüğe ilave olarak, döviz kuru ve ithalat fiyatlarından enflasyona gelen birikimli etkilerin kademeli olarak ortadan kalkması ve 2018 yılının ikinci yarısından itibaren iktisadi faaliyetin ana eğilimine yakınsamasının enflasyonda beklenen düşüğe katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir.

Son dönemde Türk lirasında gözlenen değer kaybı, petrol fiyatlarındaki artış ve Ekim ayında geçici vergi indirimlerinin geri alınması çekirdek enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Ayrıca, enflasyonun bulunduğu yüksek seviye ve çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmeler fiyatlamaya davranışlarına dair risk oluşturmaya devam etmektedir. TCMB, önümüzdeki dönemde enflasyonda geçici dalgalanmalardan ziyade ana eğilime odaklanmaya devam edecek ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir. Para politikasındaki sıkı duruşun kararlılıkla sürdürülmesinin yanı sıra para ve maliye politikalarının eşgüdümünün kuvvetlendirilmesi ve enflasyonda katılığa neden olan yapısal unsurların giderilmesine yönelik çalışmaların devam etmesi önümüzdeki dönemde enflasyonun tahminlerle uyumlu seviyelere gerilemesi açısından büyük önem taşımaktadır.

İşlenmemiş gıda ve tütün gibi para politikasının kontrolü dışındaki kalemlerde öngörülemeyen oynaklıklar, enflasyon tahminlerinin sapmasına neden olan başlıca unsurlar arasındadır. Bu nedenle, işlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyon tahminleri de kamuoyuyla paylaşılmaktadır. Bu çerçevede, işlenmemiş gıda ile tütün ve alkollü içecekler kalemlerini dışlayan enflasyon tahminleri Grafik 7.2.4'te sunulmaktadır. Tüketici enflasyonundaki dalgalı seyre karşın, işlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyonun, 2017 yılı sonu itibarıyla düşüş eğilimine gireceği ve orta vadede kademeli bir şekilde yüzde 4,6 civarına gerileyeceği tahmin edilmektedir.



TCMB Tahminlerinin Enflasyon Beklentileri ile Kıyaslanması

İktisadi birimlerin sözleşme ve plânlamalarında enflasyon hedeflerini esas almaları, geçici fiyat dalgalanmalarından ziyade enflasyonun orta vadeli eğilimine odaklanmaları büyük önem taşımaktadır. Bu çerçevede, referans teşkil etmesi açısından, TCMB'nin mevcut enflasyon tahminlerinin diğer iktisadi birimlerin enflasyon beklentileri ile kıyaslanması önem taşımaktadır. Mevcut durumda Beklenti Anketi'ne yanıt veren katılımcıların yıl sonu ile 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin beklentilerinin TCMB'nin baz senaryo tahminlerinin üzerinde seyrettiği gözlenmektedir (Tablo 7.2.1). Enflasyon beklentilerinin TCMB tahminlerinin üzerinde seyretmesi ve özellikle 24 ay sonrası beklentilerin enflasyon hedefi etrafındaki belirsizlik bandının dışına çıkması, para politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerekli kılmaktadır.

Tablo 7.2.1.
TCMB Enflasyon Tahminleri ve Beklentiler

	TCMB Tahmini	TCMB Beklenti Anketi*	Enflasyon Hedefi
2017 Yıl Sonu	9,8	9,9	5,0
12 Ay Sonrası	7,3	8,5	5,0
24 Ay Sonrası	6,0	8,0	5,0

* Ekim ayı Beklenti Anketi verileri.
Kaynak: TCMB.

7.3. Riskler ve Para Politikası

Küresel iktisadi faaliyette yaşanan olumlu büyüme performansının, yılın geri kalanında ve 2018 yılında da devam edeceği beklenmektedir. Yılın üçüncü çeyreğinde finansal piyasalardaki oynaklığın bir miktar yükselmiş olmasına karşın, risk iştahının halen güçlü seyretmesi ile beraber küresel finansal koşulların iktisadi faaliyeti destekleyici etkisi devam etmektedir. Küresel iktisadi faaliyetteki olumlu büyüme performansı, OPEC'in üretimi kısıma kararı ve ABD'de yaşanan kasırganın üretimi sekteye uğratması nedeniyle ham petrol fiyatlarında üçüncü çeyrekte meydana gelen artışa karşın, petrol piyasasına özgü arz ve talep yönlü faktörler enerji fiyatlarına ilişkin riskleri sınırlamaktadır. Öte yandan, küresel büyüme eğilimine bağlı olarak diğer emtia fiyatlarına dair risklerin yukarı yönlü olduğu değerlendirilmektedir.

Küresel ekonomik görünümü olumsuz etkileyecek risk faktörlerinin başında, gelişmiş ülkelerde para politikalarının normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler gelmektedir. Fed'in Eylül ayındaki toplantısı sonrasında finansal piyasalardaki algılama Fed'in önceden açıklamış olduğu normalleşme sürecine sadık kalacağı yönünde ağırlık kazanmıştır. Fed, bilanço küçültme sürecini 2017 yılı Ekim ayı itibarıyla başlatmış bulunmaktadır. Fed'in yanı sıra, diğer gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından açıklanmaya başlanan normalleşme süreçlerinin de beklenenden hızlı olması durumunda, finansal piyasalarda gözlenen yüksek risk iştahı-düşük oynaklık döngüsünün tersine dönmesi olasılığı mevcuttur. Ekonomi politikalarındaki bu belirsizliklere ek olarak İngiltere'nin AB'den çıkış sürecine ilişkin net bir yol haritasının henüz ortaya konulamaması, Avrupa ülkelerinde daha içe dönük politikaların ön plana çıkması, Asya ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik sorunların sürmesi, önümüzdeki aylarda finansal piyasalar ve küresel ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecek diğer risk faktörleri olarak karşımıza çıkmaktadır. Çin başta

olmak üzere, gelişmekte olan ülkelerin bir kısmında özel sektör borçluluğunun yüksek seviyelere ulaşmış olması, finansal piyasalara yönelik risklerin etkisini büyütebilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Küresel iktisadi faaliyet ve ticaret hacmindeki olumlu görünümün yanı sıra küresel risk iştahının sürmesi sayesinde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy girişleri son dönemde de güçlü seyretmiş, ancak jeopolitik risklerin artması Türkiye'ye yönelen portföy yatırımlarında bir miktar ivme kaybına yol açmıştır. Eylül ayından bu yana Türkiye'ye yönelik portföy akımları daha ziyade DİBS piyasasında yoğunlaşırken, hisse senedi piyasasına olan girişler oynak ve zayıf bir seyir izlemiştir. Döviz kuru piyasasındaki oynaklık neticesinde uzun vadeli enflasyon telafilerinde bir miktar yükseliş gözlenmiştir. Söz konusu gelişmelere karşın, finansal koşullar yılın üçüncü çeyreğinde de genel olarak iktisadi faaliyeti destekleyici olmuştur. KGF teminatlı kredilerde tanımlanan üst sınıra oldukça yaklaşmış olmasından ötürü, kredi büyümesi yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı seviyelerde dengelenmiş bulunmaktadır. Yılın ilk yarısında kaydedilen güçlü ivmelenmenin ardından, yılın ikinci yarısında kademeli olarak yavaşlayan kredi büyümesinin toplam talep ve iktisadi faaliyete yansımaları yakından takip edilmektedir.

Üçüncü çeyrekteki iktisadi faaliyet ve toplam talep gelişmeleri, önceki Rapor dönemindeki öngörülerle büyük ölçüde uyumlu şekilde gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrek sonrasında, ek kredi ivmesinin büyümeye verdiği desteğin zayıflaması ve dayanıklı mallara uygulanan vergi teşviklerinin son bulmasıyla yurt içi talepte bir miktar yavaşlama beklenmekte ve ekonominin ana eğilimine yönelmeye başlayacağı öngörülmektedir. 2017 yılındaki destekleyici politikaların etkisinin ortadan kalkmasına ek olarak yakın dönemde OVP kapsamında açıklanan mali tedbirlerin iktisadi faaliyet üzerindeki etkileri yakından takip edilmektedir. Önümüzdeki dönemde, turizmde süregelen toparlanmanın, küresel büyüme görünümündeki iyileşmenin ve reel kurun destekleyici seyrinin ihracat kanalıyla büyümeye ve cari dengeye olumlu katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir. Belirsizlik algılamalarında gözlenen iyileşmenin yatırımlarda üçüncü çeyrekte gözlenen canlanmayı önümüzdeki dönemde de destekleyeceği değerlendirilmektedir. Toparlanmanın genele yayılan bir nitelik kazanmasıyla birlikte, ekonomik büyümenin devamını sağlayacak istihdam ve yatırım eğiliminde olumlu gelişmeler beklenmektedir. Mevcut görünüm altında, gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler, sermaye akımlarının seyri ve jeopolitik gelişmeler iktisadi faaliyet açısından önemli rol oynamaya devam etmektedir. Bu faktörlerden kaynaklanabilecek döviz kuru oynaklıkları, finansal koşulların iktisadi faaliyete verebileceği desteğin zamanlaması ve gücü üzerinde aşığı yönlü risk oluşmaktadır.

Temmuz Enflasyon Raporu'ndan sonraki dönemde, petrol ve metal başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki yükseliş ve döviz kuru gelişmeleri, maliyet kanalıyla enflasyonu yukarı çekerek çekirdek enflasyon göstergelerinin öngörülerin üzerine çıkmasına neden olmuştur. Enflasyonun Ekim ve Kasım aylarında da yüksek seyredeceği, Aralık ayında ise baz etkileriyle birlikte belirgin oranda gerileyeceği, ancak yüksek seviyesini koruyacağı beklenmektedir. Gıda grubundaki baz etkileri, beyaz eşya ve mobilya sektöründeki geçici vergi indirimlerinin Ekim ayında geri alınması ve giyim grubundaki yöntem değişikliği, kısa vadede enflasyonda dalgalanmaya ve çekirdek enflasyonun geçici olarak yükselmesine neden olacak gelişmeler olarak öne çıkmaktadır. Yılın son ayından itibaren ise enflasyon görünümünde kademeli bir iyileşme beklenmektedir.

Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturmaya devam etmektedir. Söz konusu riskler ve enflasyon

beklentilerinin yüksek seyri enflasyon görünümünde yılın son ayından başlayarak 2018 yılının ilk aylarında gözlenmesi beklenen iyileşmeyi sınırlayabilecektir. Enflasyon beklentilerinde ve fiyatlama davranışlarında henüz bir iyileşme gözlenmemesi, enflasyon görünümünü olumsuz etkilemektedir. Bütün bu gelişmeler para politikasındaki sıkı duruşun sürdürülmesini gerektirmektedir. Nitekim TCMB, Eylül ve Ekim aylarında yaptığı iletişimde para politikasının temkin düzeyini kademeli olarak güçlendirmiştir.

Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir. Bu doğrultuda, para politikası enflasyonu 2018 yılı sonunda yüzde 7'ye düşürdükten sonra kademeli olarak yüzde 5'lere doğru çekmeyi amaçlayacaktır. Mevcut veriler itibarıyla bu duruş, enflasyon trendinde ikna edici bir düşüş sağlanana kadar sıkı para politikasının korunmasını gerektirmektedir. TCMB, para politikasını oluştururken orta vadeli enflasyon görünümünü dikkate almakta ve dolayısıyla enflasyonda yıl içinde gözlenmesi beklenen baz etkileri kaynaklı dalgalanmalardan ziyade enflasyonun ana eğilimindeki gelişmelere odaklanmaktadır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabilecektir.

Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ile vergilerde öngörülmeleyen bir artış gerçekleşmeyeceği varsayılmaktadır. Maliye politikasının söz konusu çerçeveden belirgin olarak sapması ve bu durumun orta vadeli enflasyon görünümünü olumsuz etkilemesi halinde para politikası duruşunun da güncellenmesi söz konusu olabilecektir.

Son yıllarda mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Mali disiplinin sağlamış olduğu alan kullanılarak yakın dönemde dengeleyici maliye politikası uygulanabilmiştir. Döngü karşıtı maliye politikası uygulama kapasitesini güçlendirecek yapısal tedbirler, maliye ve para politikası eşgüdümüne katkıda bulunarak makroekonomik istikrarı destekleyecektir.