

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

Küresel finansal koşullar bağlamında 2016 yılı ikinci çeyreğinde en belirleyici faktör İngiltere'nin AB'den çıkmasını konu alan Brexit referandumu olmuştur. Çıkış yönündeki referandum kararı, gelişmiş piyasalardaki büyüme ve deflasyon riskleri ile dünya ticaret hacmine dair riskleri artırıcı yönde etkilemiştir. Bunun sonucu olarak ABD Merkez Bankası (Fed)'nin yeni bir faiz artırımının 2016 senesi sonu veya 2017 senesine ötelendiği beklentisi ağırlık kazanırken; Avrupa, Japonya ve İngiltere Merkez Bankaları ek önlemlerle ekonomilerine destek vermişlerdir. Ayrıca bu dönemde ABD tahvil piyasalarındaki çeşitli vadelerdeki oynaklık göstergesi olan MOVE endeksi Brexit sonrasında düşüş eğilimi göstermekte ve özellikle sterindeki sert hareketler sebebiyle G-7 ülkeleri para birimleri oynaklığı yüksek seviyelerde seyretmektedir.

Diğer yandan gelişmekte olan ülkelerdeki finansal ve ekonomik koşullar karışık bir seyir izlemektedir. Rusya ve Çin başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik büyüme görünümü zayıftır. Brexit referandumu öncesi yükselen gelişmekte olan ülkeler Euro-Tahvil (EMBI) ve kredi temerrüt takas (CDS) endeksleri, referandum sonrası düşmeye başlamış ve bu ülkelerin ortalama para birimleri ABD doları karşısında değer kaybetmiştir. Gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımları ise 2016 senesinin ilk çeyreğinin aksine hisse senedi çıkışlarının etkisi ile negatife dönmekle birlikte 2015 ve 2014 senelerine kıyasla daha güçlü bir seyir izlemektedir.

Sonuç olarak makroekonomik göstergelerin olumlu seyri, son dönemdeki artışlara rağmen yakın geçmişe göre düşük seviyelerini koruyan petrol fiyatları, TCMB'nin yol haritası çerçevesinde uygulamaya başladığı sadeleşme, likidite politikasının etkinliğinin ve öngörülebilirliğinin artırılması, cari açığı iyileşme eğiliminin devam etmesi ve yabancı para yükümlülüklerinin vadelerindeki uzama eğilimi gibi olumlu göstergeler finansal koşulları destekleyici niteliktedir. Ancak, son dönemde yaşanan yurt içi belirsizliklerin finansal koşullarda geçici bir sıkılaşmaya yol açma ihtimali olabileceği dikkate alınmıştır. Bu çerçevede tahminler oluşturulurken finansal koşullardaki sıkılığın sürdüğü bir çerçeve esas alınmıştır.

Enflasyon

Tüketici enflasyonu 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla 0,18 puan artarak yüzde 7,64 oranında gerçekleşmiştir. Bu dönemde, yılın ilk çeyreğinde enflasyon görünümünü destekleyici yönde hareket eden işlenmemiş gıda fiyatlarındaki iyileşmenin duraklaması ve petrol fiyatlarındaki artış enflasyonda görülen yükselişte belirgin bir rol oynamıştır. Diğer taraftan çekirdek enflasyonu oluşturan temel mal ve hizmet gruplarında yıllık enflasyon gerilemiştir. Türk lirasının görece istikrarlı seyri ile yıllık enflasyon üzerindeki birikimli kur etkileri özellikle temel mal kanalıyla azalmaya devam etmiştir. Buna karşılık, başta petrol olmak üzere, ithalat fiyatlarında bu dönemde artış

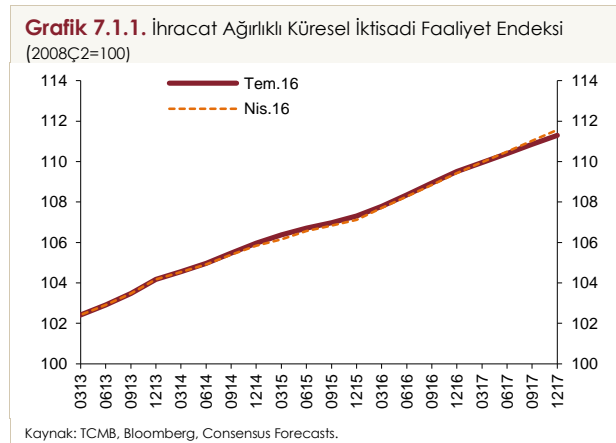
kaydedilmiştir. Dolayısıyla yılın ikinci çeyreğinde enflasyon, gıda ve enerji gruplarında yükselirken çekirdek gruplarda düşüş kaydetmiştir.

Talep Koşulları

İktisadi faaliyet 2016 yılının ilk çeyreğinde Nisan Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünümle uyumlu bir seyir izlemiştir. İlk çeyrekte GSYİH önceki çeyreğe göre yüzde 0,8, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise yüzde 4,8 oranında büyümüştür. Bu doğrultuda, 2016 yılının ilk çeyreği için çıktı açığı varsayımında bir güncelleme yapılmamıştır (Tablo 7.1.1, Grafik 7.2.3). 2016 yılının ilk çeyreğinde dönemlik büyümeye tarım ve sanayi en yüksek katkıyı yaparken inşaat ve hizmet kalemlerinin katkısı görece sınırlı olmuştur. Harcama kalemleri yönünden değerlendirildiğinde, ilk çeyrekte özel tüketim harcamaları 2010 yılı son çeyreğinden beri en yüksek dönemlik artışı kaydederek dönemlik büyümedeki artışın belirleyicisi olmuştur. Öte yandan, bu dönemde yatırım talebi ve net ihracat büyümeyi azalış yönünde etkilemiştir.

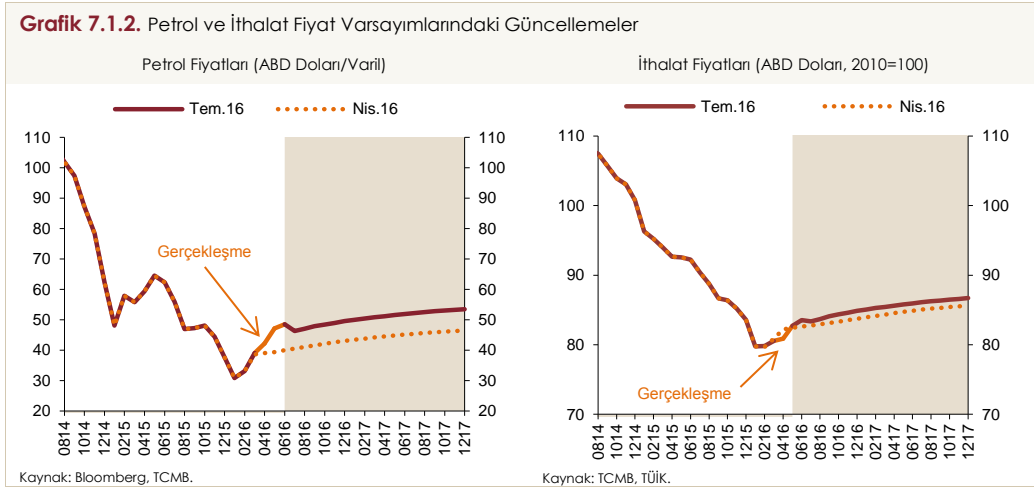
2016 yılının ikinci çeyreğine dair açıklanmış veriler iktisadi faaliyette ek bir iyileşmeye işaret etmemektedir. Sanayi üretimi Nisan-Mayıs döneminde bir önceki çeyrek ortalamasının yüzde 0,4 oranında altında kalmıştır. İç talebe ilişkin satış, üretim ve ithalat göstergeleri nihai yurt içi talepte dönemlik bazda artışa işaret ederken, artışın ilk çeyrekte daha düşük oranda gerçekleşebileceğine dair sinyaller içermektedir. Buna ek olarak, Nisan-Mayıs dönemi dış ticaret verilerine göre dış talebin büyümeye olumlu katkısının sınırlı olacağı tahmin edilmektedir. Bu gelişmeler çerçevesinde, yılın ikinci çeyreğine dair tahmin edilen çıktı açığının, önceki çeyreğe kıyasla bir miktar kapanmakla birlikte, halen enflasyonu düşürücü etkide bulunmaya devam ettiği değerlendirilmektedir (Tablo 7.1.1, Grafik 7.2.3).

Önümüzdeki dönemde iç talebin özellikle tüketim harcamaları kaynaklı olarak artış seyrini sürdüreceği ve dış talebin ihracat pazarlarımızda öngörülen ılımlı büyümenin etkisiyle toparlanma eğilimi sergileyeceği düşünülmektedir. Dış talepte küresel büyümedeki zayıflamaya bağlı olarak aşağı yönlü bir güncelleme yapılmıştır. Nitekim Temmuz ayı büyüme tahminleriyle güncellenen ihracat ağırlıklı küresel üretim endeksinin yıllık büyüme hızı Nisan Enflasyon Raporu dönemine göre sınırlı ölçüde gerilemiştir (Grafik 7.1.1).



Petrol, İthalat ve Gıda Fiyatları

Petrol fiyatlarında bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre belirgin bir artış olmuştur. Buna bağlı olarak ithalat fiyatlarının enflasyon görünümünü destekleyici rolü yılın ikinci çeyreğinde kısmen azalmıştır. Dolayısıyla, Nisan Enflasyon Raporu varsayımlarına göre, ham petrol fiyatları ve ABD doları cinsinden ithalat fiyatları yukarı yönlü güncellenmiştir (Tablo 7.1.1). Yıllık ortalamalar itibarıyla ham petrol fiyatları varsayımı 2016 yılı için 40 ABD dolarından 44 ABD dolarına yükseltilmiştir. Ayrıca, ortalama ithalat fiyatlarının yıllık yüzde değişimine dair varsayımlarda 2016 yılı için sınırlı bir yukarı yönlü güncelleme yapılmıştır. Gıda fiyatları enflasyonunda 2016 yılı ilk çeyreğinde gözlenen iyileşme işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış nedeniyle ikinci çeyrekte duraklamıştır. İşlenmemiş gıda fiyatlarında Temmuz ayında da belirgin bir artış olabileceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme Komitesi (Gıda Komitesi) kapsamında alınan tedbirler ve gıda talebindeki turizm kaynaklı dönemsel azalışa bağlı olarak 2016 yıl sonunda gıda fiyatları enflasyonunun bir önceki Rapor dönemine kıyasla daha düşük gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Bu değerlendirmeler göz önünde bulundurularak, gıda enflasyonu varsayımı 2016 yılı için yüzde 8'e indirilmiş, 2017 yılı için yüzde 8 olarak korunmuştur.



Maliye Politikası ve Vergi Ayarlamaları

Orta vadeli tahminler üretilirken vergi ayarlamalarının ve yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyon hedefini aşmayacağı ve otomatik fiyatlama mekanizmaları ile uyumlu olacağı bir görünüm varsayılmıştır. Maliye politikasının orta vadeli duruşu için 2016-2018 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program projeksiyonları temel alınmıştır. Asgari ücrette 2016 yılı başında yapılan artışın üretici maliyetlerine, toplam talebe ve enflasyona yansımaları da yakından takip edilmektedir.

Tablo 7.1.1. Varsayımlardaki Güncellemeler

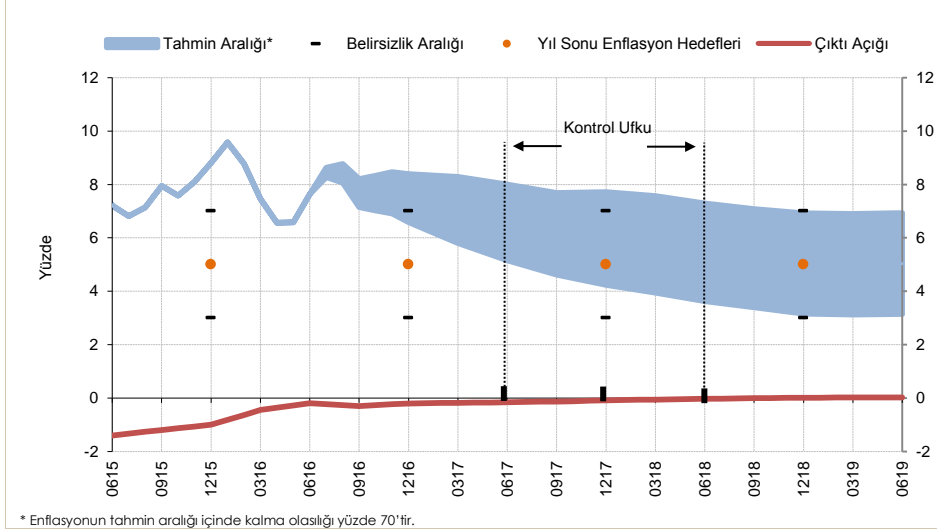
		Nisan 2016	Temmuz 2016
Çıktı Açığı	2016 Ç1	-0,5	-0,5
	2016 Ç2	0,1	-0,2
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	2016	9,0	8,0
	2017	8,0	8,0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2016	-8,9	-8,5
	2017	3,2	4,0
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	2016	40	44
	2017	45	52
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	2016	1,8	1,7
	2017	2,0	1,8

7.2. Orta Vadeli Görünüm

Yukarıda bahsedilen ekonomik koşullar, politika duruşu ve varsayımlar çerçevesinde önümüzdeki döneme dair enflasyon tahminlerinde bir önceki Rapora göre değişiklik yapılmamıştır. Enflasyonu düşürmeye odaklı ve kararlı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda yüzde 6,6 ile yüzde 8,4 aralığında (orta noktası yüzde 7,5), 2017 yılı sonunda ise yüzde 4,3 ile yüzde 7,7 aralığında (orta noktası yüzde 6) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 7.2.1).

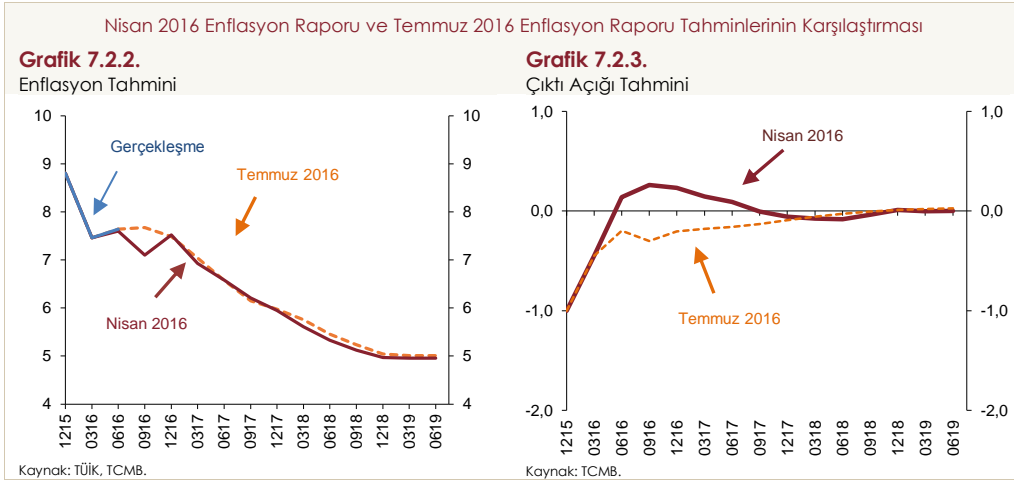
Grafik 7.2.1.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri

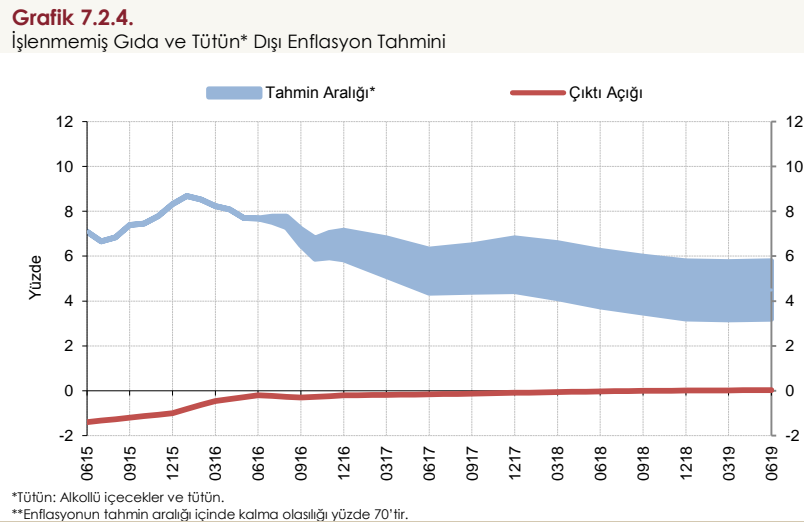


2016 Nisan Enflasyon Raporu sonrası dönemde Türk lirası dalgalı bir seyir izlerken, petrol fiyatları yükselmiş, ithalat fiyatları ise Nisan Enflasyon Raporu tahminlerine yakın bir seyir izlemiştir. Önümüzdeki dönemde Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarında önceki Rapor dönemine kıyasla sınırlı bir artış olacağı öngörülmekle birlikte bu artışın enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağı değerlendirilmektedir. Yakın dönemde işlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen yukarı yönlü hareketlenme ve bütün fiyatlarındaki ayarlamalar Temmuz ayında enflasyonun belirgin şekilde yükselmesine neden olacaktır. İlerleyen dönemlerde ise gıda fiyatlarında aşağı yönlü bir düzeltme yaşanabileceği düşünülmektedir. Ayrıca kısa vadede iktisadi faaliyet gelişmelerine bağlı olarak yıl genelinde çekirdek enflasyon tarafında bir önceki

Rapor dönemine kıyasla daha ılımlı bir eğilim beklenmektedir. Tütün fiyatlarındaki artışın 2016 yıl sonu enflasyon tahminini önceki Rapor'a kıyasla yükseltici etkide bulunacağı, ancak temel enflasyon eğiliminde gözlenen iyileşme ve iktisadi faaliyetlerdeki gelişmelerin bu artışı büyük ölçüde telafi edeceği tahmin edilmektedir. Bu değerlendirmeler ışığında 2016 yıl sonu tüketici enflasyon tahmini değiştirilmemiştir (7.2.2). Yakın dönemde yaşanan yurt içi gelişmeler talep üzerinde özellikle kısa vadede aşağı yönlü riskler oluşturmaktadır. Bu çerçevede, çıktı açığına dair tahminler aşağı yönlü güncellenmiştir (Grafik 7.2.3).



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. Bu şekilde hesaplanan enflasyon göstergesinin kademeli bir şekilde yüzde 4,5 civarına gerileyeceği tahmin edilmektedir.



TCMB Tahminlerinin Enflasyon Beklentileri ile Kıyaslanması

İktisadi birimlerin sözleşme ve planlamalarında 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. Beklenti Anketi'ne yanıt veren katılımcıların yıl sonu beklentileri ile 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin beklentilerinin TCMB'nin baz senaryo tahminlerinin üzerinde seyrettiği gözlenmektedir (Tablo 7.2.1). TCMB tahminlerinin üzerinde seyretmesi beklentilerin ve fiyatlama davranışının yakından takip edilmesini gerekli kılmaktadır.

Tablo 7.2.1.

TCMB Enflasyon Tahminleri ve Beklentiler

	TCMB Tahmini	TCMB Beklenti Anketi*	Enflasyon Hedefi
2016 Yıl Sonu	7,5	7,8	5,0
12 Ay Sonrası	6,6	7,6	5,0
24 Ay Sonrası	5,5	7,0	5,0

* Temmuz ayı anket verileri.

Kaynak: TCMB.

7.3. Riskler ve Para Politikası

Finansal koşullardaki sıklık devam etmektedir. Son dönemlerde küresel risk iştahında gözlenen artış finansal koşullardaki sıklığı azaltıcı etki yapsa da yurt içi gelişmeler ve sermaye akımlarındaki zayıflama nedeniyle kısa vadede sıklığın sürebileceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede kredi büyüme hızlarında belirgin bir toparlanma beklenmemektedir. Kredilerin ılımlı seyrinde hem talep hem de arz yönlü faktörler rol oynamaktadır. Son dönem anketlerine göre bankaların kredi standartlarında bir gevşeme olmadığı gözlenmektedir. Yakın dönemde yurt içi gelişmelere bağlı olarak piyasalarda dalgalanmalar yaşanmıştır. TCMB tarafından alınan likidite tedbirleri piyasalardaki oynaklığı kısmen sınırlamıştır. Yaşanan olaylar sonrasında piyasalarda yaşanan dalgalanmaların etkilerinin geçici olacağı ve Türkiye'nin sağlam iktisadi temelleriyle dayanıklılığını koruyacağı öngörülmektedir. Bununla birlikte TCMB, finansal koşullardaki sıkışmanın kısa vadeli etkilerini dengelemek amacıyla, gerekmesi halinde zorunlu karşılıklarda aşağı yönlü bir ayarlama yapabilecektir.

İktisadi faaliyet ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini korumaktadır. Tüketim harcamaları iç talebin sürükleyicisi olurken yatırımların görece zayıf seyri devam etmektedir. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın Avrupa Birliği ülkelerine yapılan mal ihracatı güçlü artış eğilimini korumaktadır. Rusya ile ilişkilerin düzelmesi yılın son çeyreğinden itibaren dış talebe destek verebilecektir. Bu doğrultuda, önümüzdeki dönemde ihracatın büyümeye olumlu katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir. İstihdamdaki istikrarlı artış eğilimi ve ücret gelişmeleri ise gelir kanalı üzerinden iç talebi desteklemektedir. Bu çerçevede, yıl genelinde iktisadi faaliyetin ılımlı bir büyüme sergilemesi beklenmektedir.

Son dönemde yaşanan terör olayları ve yurt içi gelişmeler, özellikle turizm sektörü kanalıyla iktisadi faaliyet üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Dolayısıyla, turizm gelirlerinin iktisadi faaliyet içindeki payının yüksek olduğu ikinci ve üçüncü çeyrekte ekonomide bir miktar yavaşlama gözlenebilecektir. Nitekim ikinci çeyreğe dair öncü göstergeler bir önceki döneme göre ivme kaybına işaret etmekte, söz konusu eğilimin üçüncü çeyrekte de devam edebileceğine dair sinyaller

alınmaktadır. Bununla birlikte, yapısal düzenlemeler ve yatırım teşviklerinin de desteğiyle ekonominin istikrarlı büyüme eğilimini sürdüreceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede iktisadi faaliyet üzerindeki risklerin orta vadede dengeli olduğu düşünülmektedir.

Dış dengedeki iyileşme sürmekle birlikte kısa vadede cari işlemler açığında sınırlı bir genişleme gözlenebileceği değerlendirilmektedir. Enerji fiyatlarındaki düşüşün gecikmeli etkileri halen cari dengeyi olumlu etkilemeye devam etmektedir. Ayrıca kredilerin ılımlı seyri ve ticari krediler lehine değişen kompozisyonu da cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir. Öte yandan, ekonominin mevcut büyüme kompozisyonunun iç talep kaynaklı olması ve turizm sektöründeki yavaşlama önümüzdeki dönemde cari dengedeki iyileşme eğiliminin yavaşlayabileceğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, yıl boyunca cari açığın makul ve öngörülebilir düzeylerde seyredeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyonda kısa vadede bir artış beklense de yıl genelinde çekirdek enflasyonun daha ılımlı bir seyir izleyeceği tahmin edilmektedir. Yakın dönemde işlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen yukarı yönlü hareketlenme ve tütün fiyatlarındaki ayarlamalar Temmuz ayında enflasyonun belirgin şekilde yükselmesine neden olacaktır. İlerleyen dönemlerde ise gıda fiyatlarında aşağı yönlü bir düzeltme yaşanabileceği düşünülmektedir. Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme Komitesi (Gıda Komitesi) kapsamında alınan tedbirler ve gıda talebindeki turizm kaynaklı dönemsel azalışa bağlı olarak 2016 yılsonunda gıda fiyatları enflasyonunun bir önceki Rapor dönemine kıyasla daha düşük gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Ayrıca, yıl genelinde çekirdek enflasyon tarafında bir önceki Rapor dönemine kıyasla daha ılımlı bir eğilim beklenmektedir. Asgari ücret artışlarının çekirdek enflasyon üzerindeki etkisinin ise devlet desteğinin katkısıyla sınırlı kalacağı tahmin edilmektedir. Bu değerlendirmeler çerçevesinde baz senaryo kapsamındaki enflasyon tahminleri değiştirilmemiştir.

Enflasyon tahminleri üzerinde yukarı ve aşağı yönlü riskler bulunmaktadır. Yakın dönemde döviz kurunda gözlenen hareketler maliyet kanalından enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Ayrıca, son dönemde bütçe harcamalarında gözlenen artışın bütçe dengesi üzerindeki etkisini telafi etmek için yapılabilecek olası kamu fiyat/vergi ayarlamaları yılın sonlarına doğru enflasyonu yukarı yönlü etkileyebilecektir. Öte yandan yakın dönemde yaşanan yurt içi gelişmeler güven kanalı ve turizm sektörü üzerinden talep ve enflasyon üzerinde aşağı yönlü riskler oluşturmaktadır. TCMB enflasyon görünümünü etkileyen gelişmeleri yakından takip ederek fiyat istikrarını tesis etmek için gerekli politika önlemlerini alacaktır.

Son yıllarda yaşanan önemli dış şoklara rağmen, uygulanan politika çerçevesi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki bozulmayı sınırlı seviyelerde tutabilmiştir. Ancak, gelinen noktada fiyat istikrarına ulaşıldığını ifade etmek mümkün değildir. Enflasyon hedeflemesinde elde edilen on yıllık tecrübe enflasyonla mücadelenin ortak bir çaba gerektirdiğini göstermiştir. Dolayısıyla, enflasyonun yüzde 5 hedefine kalıcı olarak indirilebilmesi için yapısal unsurların dikkate alınarak bütün kurumların üzerine düşeni yapması önem taşımaktadır. Bu çerçevede Gıda Komitesi kapsamında yapılan çalışmalar değerli bir örnek teşkil etmektedir. TCMB, önümüzdeki dönemde bu çabaların daha da derinleştirilmesine katkıda bulunmak amacıyla enflasyon dinamiklerinde yapısal konuların irdelenmesi üzerine kapsamlı çalışmalar yapacaktır.

Küresel finans piyasaları ve sermaye akımlarındaki yüksek oynaklık devam etmektedir. Son dönemde risk iştahında bir miktar artış gözlenirse de küresel büyümeye dair endişelerin ve küresel para politikalarına ilişkin belirsizliklerin devam etmesi oynaklığı beslemektedir. Sıkı para politikası duruşu, temkinli makroihtiyati politika çerçevesi ve 2015 yılı Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılması ekonomimizin küresel şoklara karşı dayanıklılığını bir ölçüde artırmıştır. Bununla birlikte yurt içi gelişmelerin küresel oynaklıkla birlikte ortaya çıkması durumunda oluşabilecek piyasa dalgalanmaları finansal koşullar üzerinde ilave sıkılaştırıcı etki yapabilecektir. TCMB küresel ve yurt içi piyasalardaki gelişmeleri yakından takip ederek, elinde bulundurduğu zengin araç setiyle gerekli dengeleyici tedbirleri alacaktır.

TCMB tarafından son dönemde alınan para politikası kararlarının sadeleşme süreci kapsamında değerlendirilmesi gerekmektedir. Sadeleşme ile nihai olarak amaçlanan, dar ve simetrik bir koridor uygulamasının hayata geçirilmesi ve fonlamanın tek bir faizden yapılmasıdır. Sadeleşmenin aktarım mekanizmasının etkinliğine katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir. Bu nedenle, para politikasının sadeleşme sürecinin makul bir zaman diliminde sonuçlandırılması planlanmaktadır. Sadeleşmenin hızı ve zamanlaması enflasyon ve finansal istikrarı etkileyen gelişmelere bağlı olacaktır.

Maliye politikasına ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından yakından takip edilmektedir. Para politikası duruşu oluşturulurken, mali disiplinin korunacağı ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda 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. Küresel belirsizliklerin yüksek olduğu mevcut konjonktürde bu kazanımların korunarak daha da ileriye götürülmesi önem taşımaktadır. Mali disiplini kalıcı hale getirecek ve tasarruf açığını azaltacak her türlü tedbir makroekonomik istikrarı destekleyecek ve uzun vadeli kamu borçlanma faizlerinin düşük düzeylerde seyretmesini sağlayarak toplumsal refaha olumlu katkıda bulunacaktır.