



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**2015 Ekim Enflasyon Raporu  
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI  
Başkan**

**28 Ekim 2015  
İstanbul**

# 2015 Ekim Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

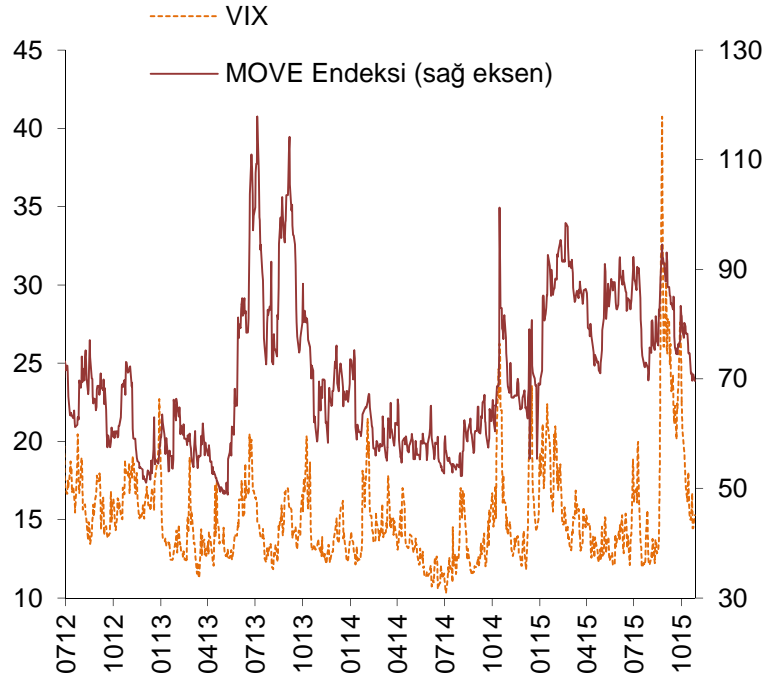
- Genel Değerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Piyasalar ve Finansal Aracılık
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

# 2015 Ekim Enflasyon Raporu: Kutular

- Türkiye’de Tüketici Güven Endeksini Belirleyen Unsurlar
- Türkiye İhracatının Gelir ve Fiyat Esnekliklerinin Heterojen Panel Zaman Serisi Yöntemleri ile Tahmini
- İşsizlik Oranı Tahmininde Öncü Göstergelerin Kullanımı
- İşgücüne Katılım Oranı Öngörülleri
- Krediler ile Özel Kesim Tasarruf İlişkisi
- Tüketici ve Ticari Kredilerin Cari Açıkla İlişkisi: Türkiye’ye ve Diğer Ülkelere Dair Bulgular
- Kamu Borç Stoku ve Bütçe Açığındaki Gelişmeler: Uluslararası Karşılaştırma

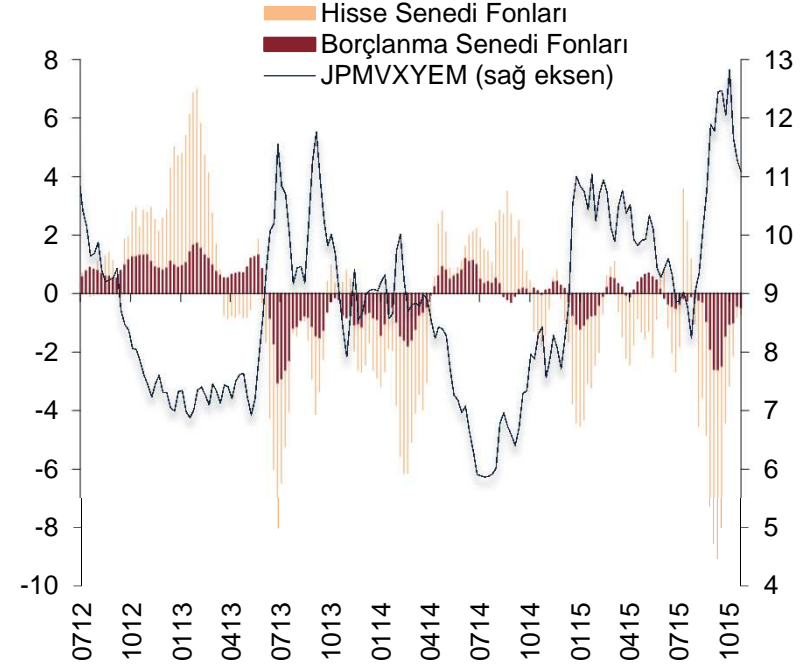
# Küresel Belirsizlikler ve Portföy Akımları

**VIX Endeksi ve ABD Faiz Oynaklığı Endeksi**  
(MOVE Endeksi) (Baz Puan)



Kaynak: Bloomberg.

**Gelişmekte Olan Ükelere Portföy Akımları**  
(4 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar ABD Doları)  
ve **Döviz Kurları Oynaklık Endeksi (JPMVXYEM)**(Yüzde)



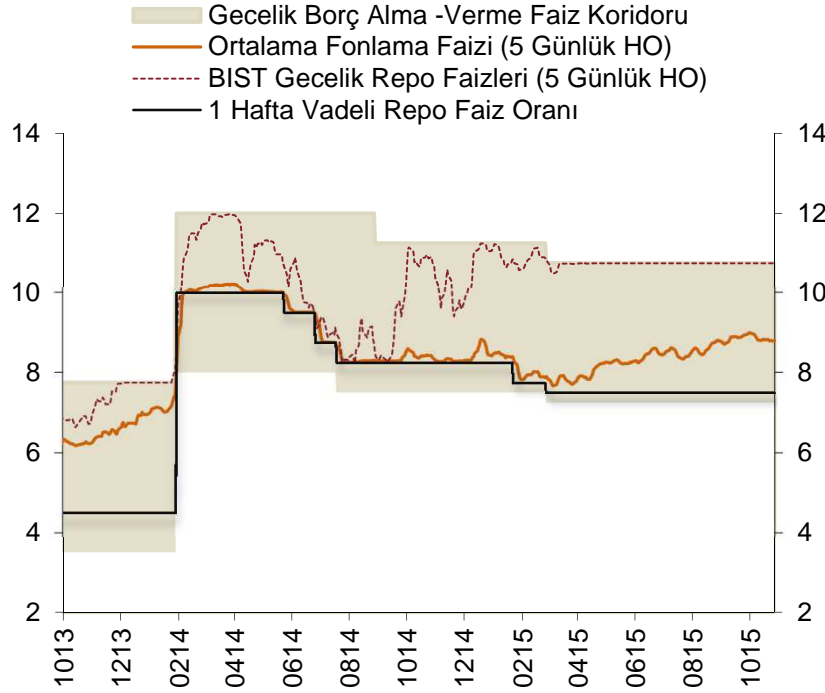
Kaynak: EPFR, Bloomberg.

➤ Küresel finans piyasalarındaki oynaklıklar devam etmektedir.

# Para Politikası Uygulamaları ve Parasal Koşullar

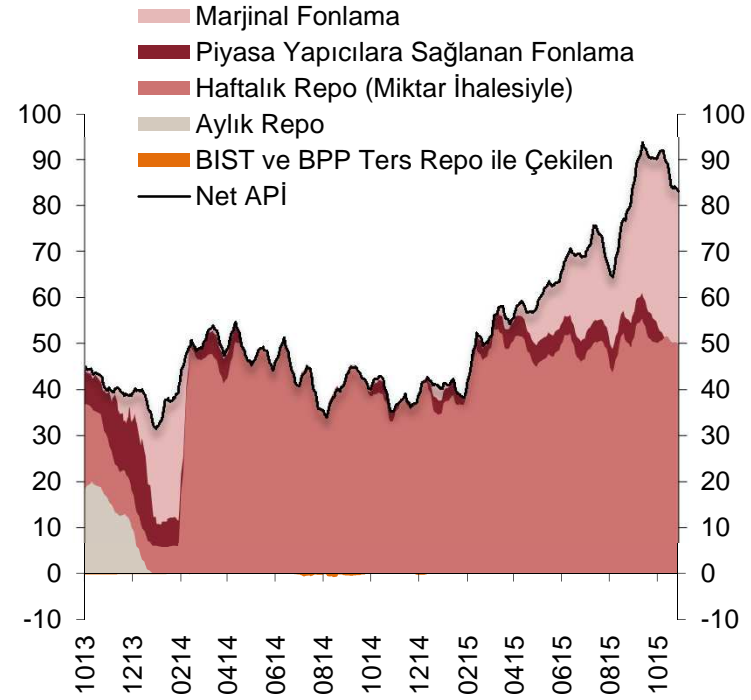
# Para Politikası

**TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri**  
(Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

**TCMB Fonlaması\***  
(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)

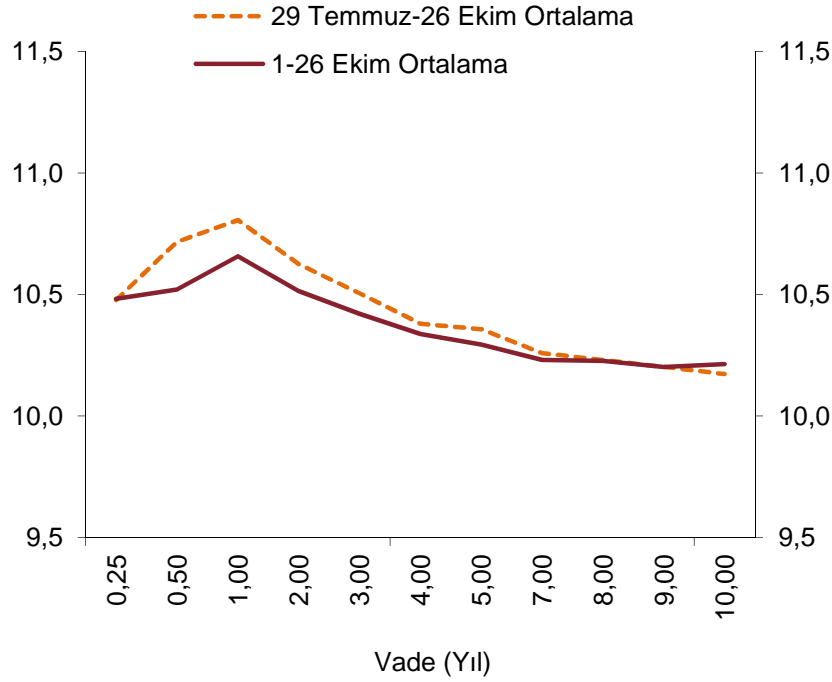


\*Marjinal Fonlama gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.

TCMB fiyat istikrarını sağlamak amacıyla para politikasındaki sıkı duruşunu sürdürmektedir.

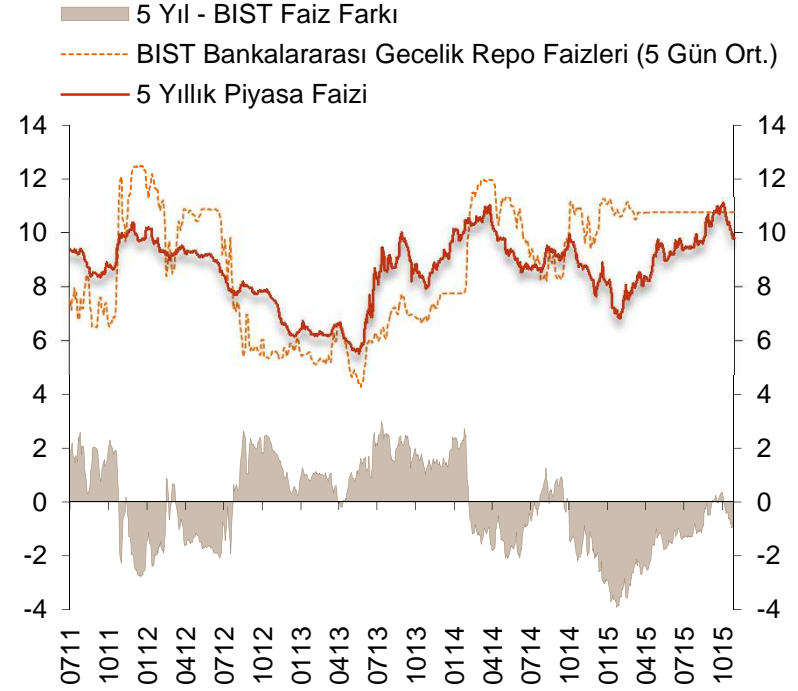
# Parasal Koşullar

**Getiri Eğrisi**  
(Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

**Piyasa Faizleri ve TCMB Fonlama Faizi**  
(Yüzde)

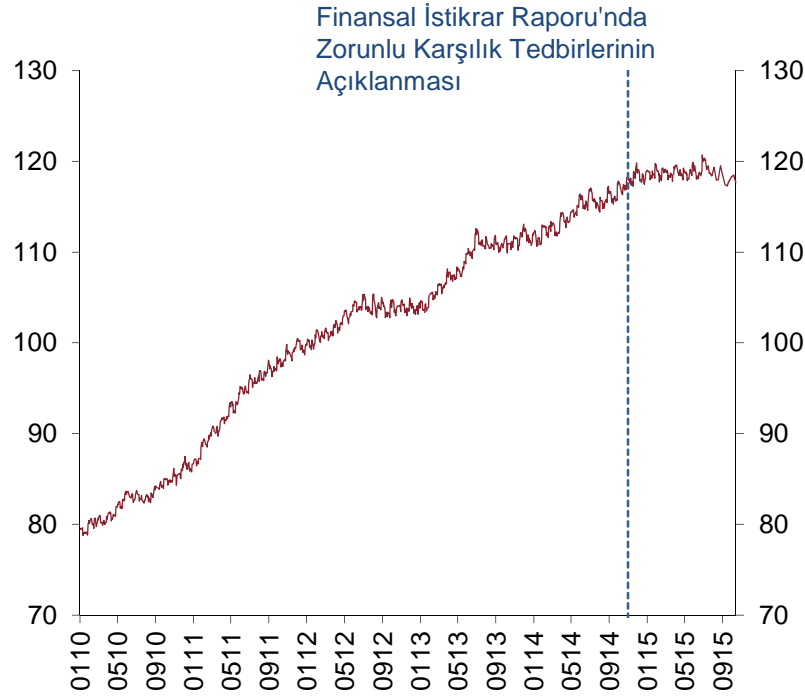


Kaynak: BIST, TCMB, Bloomberg.

➡ Getiri eğrisi bu dönemde de yataya yakın konumunu sürdürmüştür.

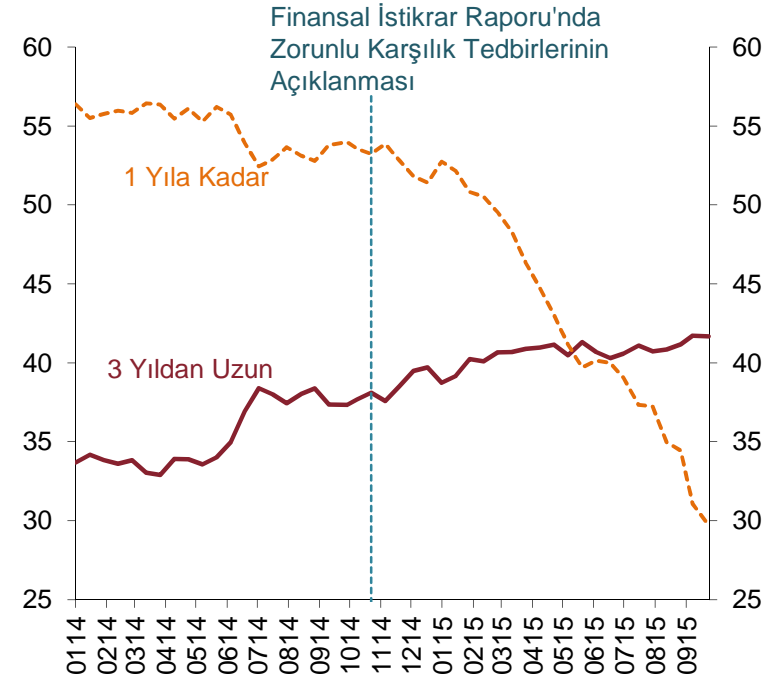
# Finansal İstikrar

**Kredi/Mevduat Oranı**  
(Yüzde)



Kaynak: TCMB

**Mevduat Dışı YP Yükümlülüklerinin Vade Dağılımı**  
(Yüzde Pay)



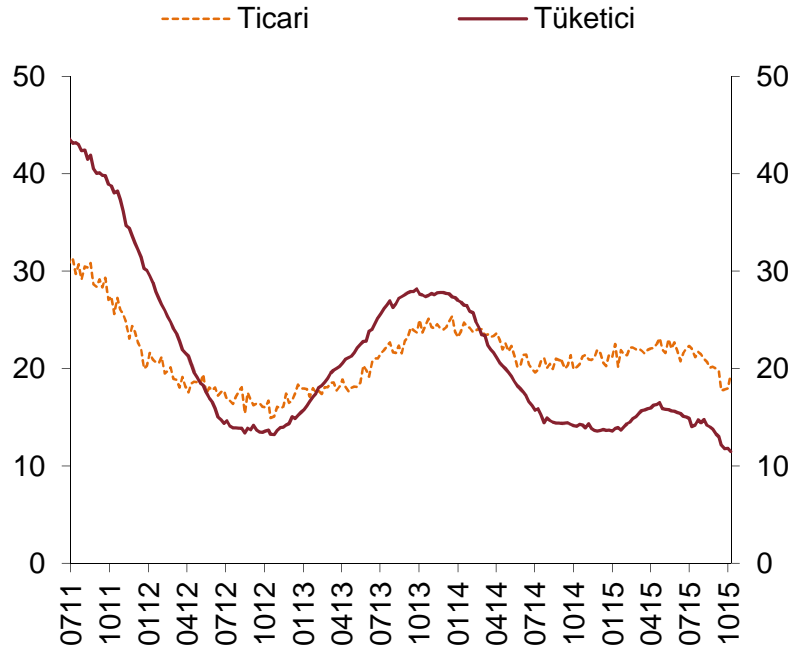
Kaynak: TCMB.

- Son dönemde döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı destekleyici yönde atılan adımlar ekonominin dayanıklılığını artırmaktadır.



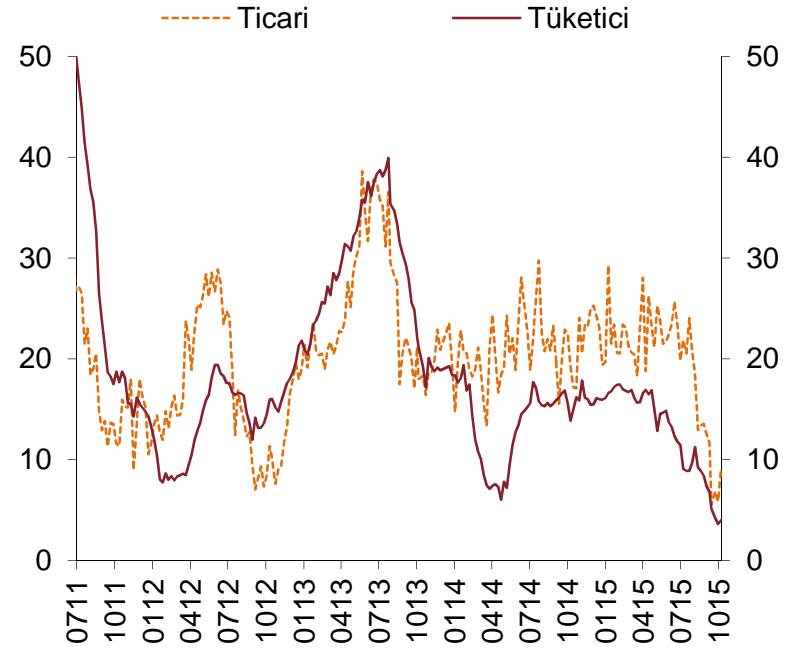
# Finansal İstikrar

**Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları**  
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: TCMB

**Kredilerin Yıllıklandırılmış Büyüme Hızları**  
(Kur Etkisinden Arındırılmış, 13 Haftalık Hareketli Ortalama, Yıllıklandırılmış, Yüzde)



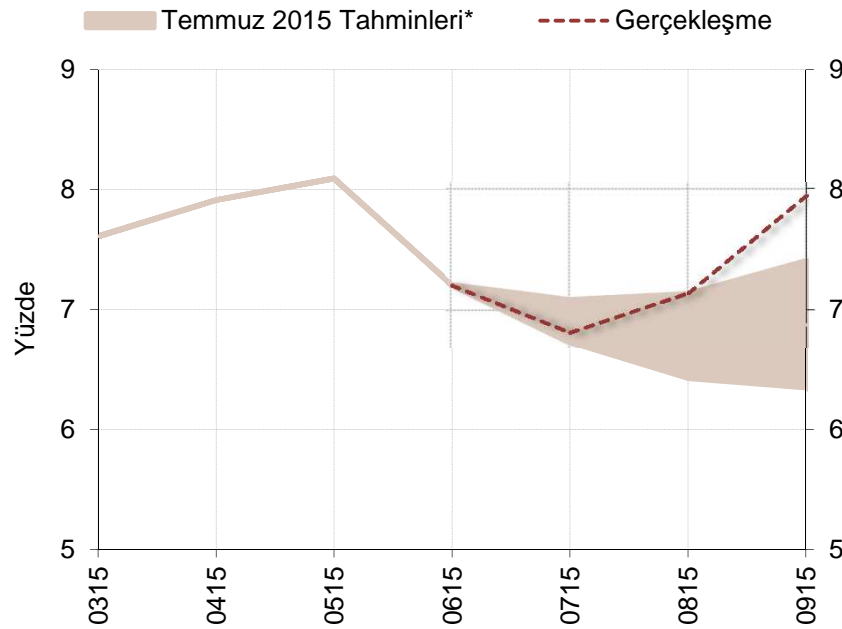
Kaynak: TCMB.

- Ticari krediler tüketici kredilerine göre daha hızlı büyümekte ve bu gelişme fiyat istikrarına, finansal istikrara ve dengelenme sürecine katkı yapmaktadır.

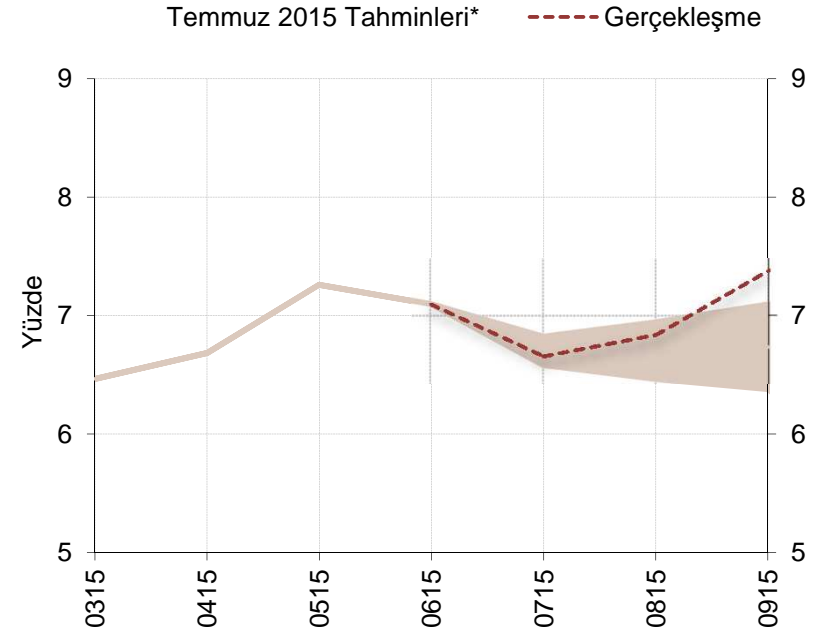
# Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

# Temmuz Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

Temmuz 2015 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler  
(Yüzde)



İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon İçin Temmuz Tahminleri ve Gerçekleşmeler  
(Yüzde)



\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70 olarak verilmiştir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

- 2015 yılı üçüncü çeyreğinde enflasyon gıda fiyatları ve döviz kuru gelişmeleri kaynaklı Temmuz Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

# Enflasyon

## Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I

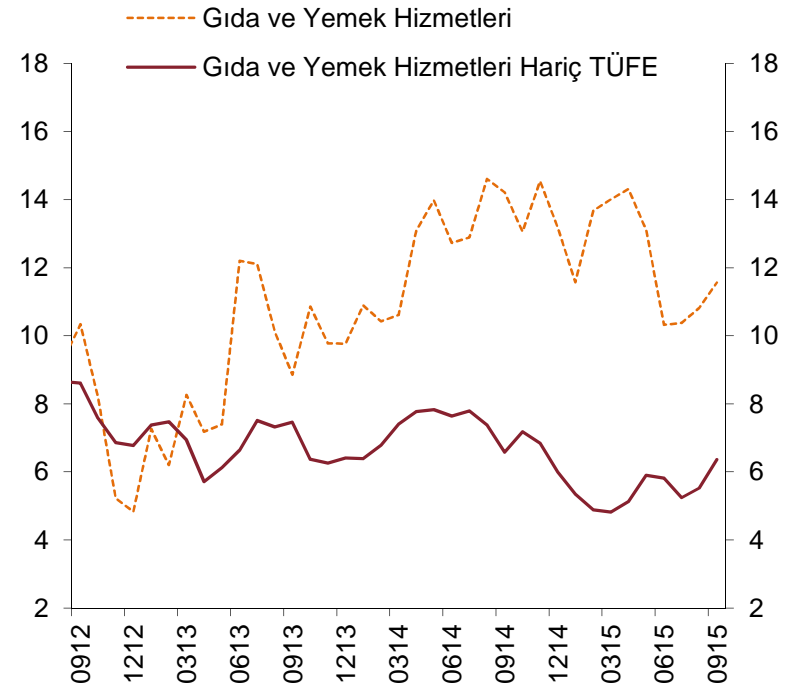
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama, Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

## Gıda ve Gıda Dışı Fiyatlar

(Yıllık Yüzde Değişim)

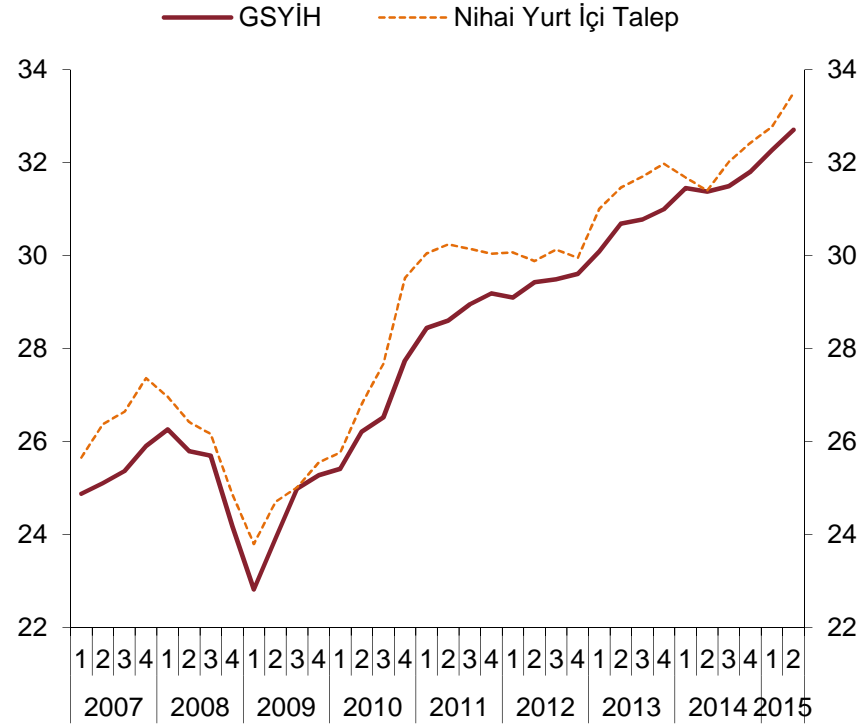


- Para politikasında sürdürülen sıkı duruş ve yurt içi talepteki ılımlı seyir nedeniyle döviz kuru artışlarının fiyatlara geçişi sınırlı olmuştur.

# Toplam Talep Gelişmeleri

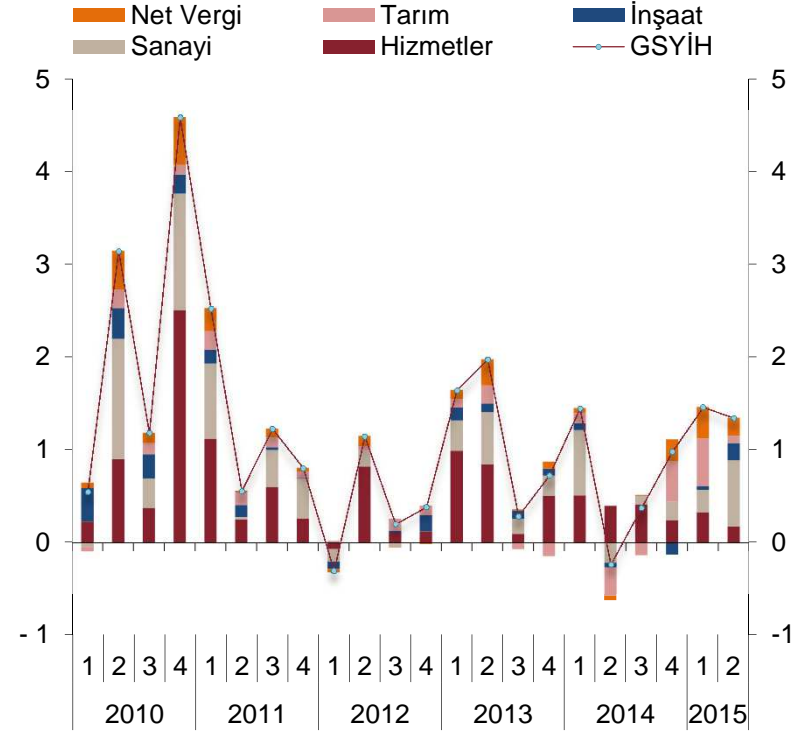
## GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

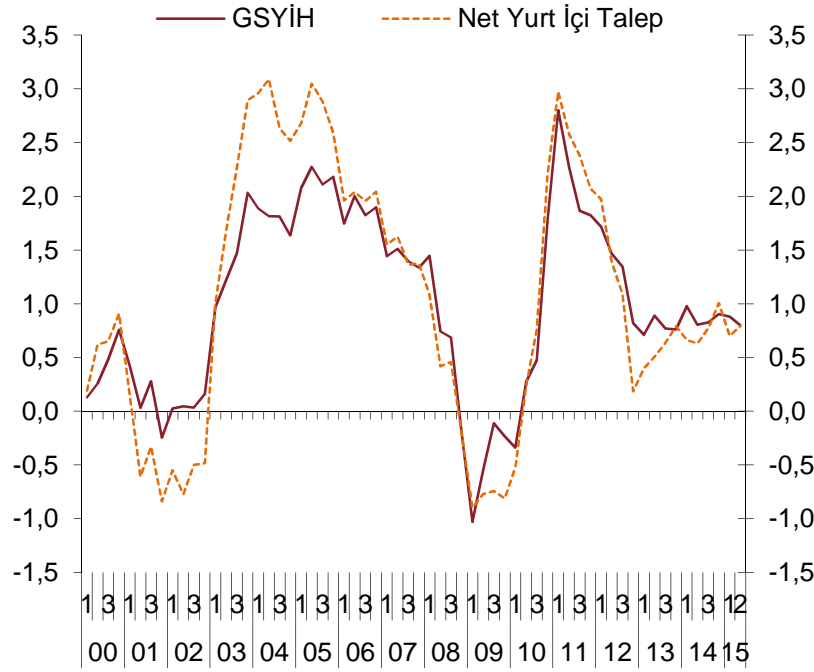
## GSYİH Dönemlik Büyümesi ve Üretim Yönünden Katkıları (Yüzde Puan)



➤ İktisadi faaliyetteki ılımlı artış eğilimi devam etmektedir.

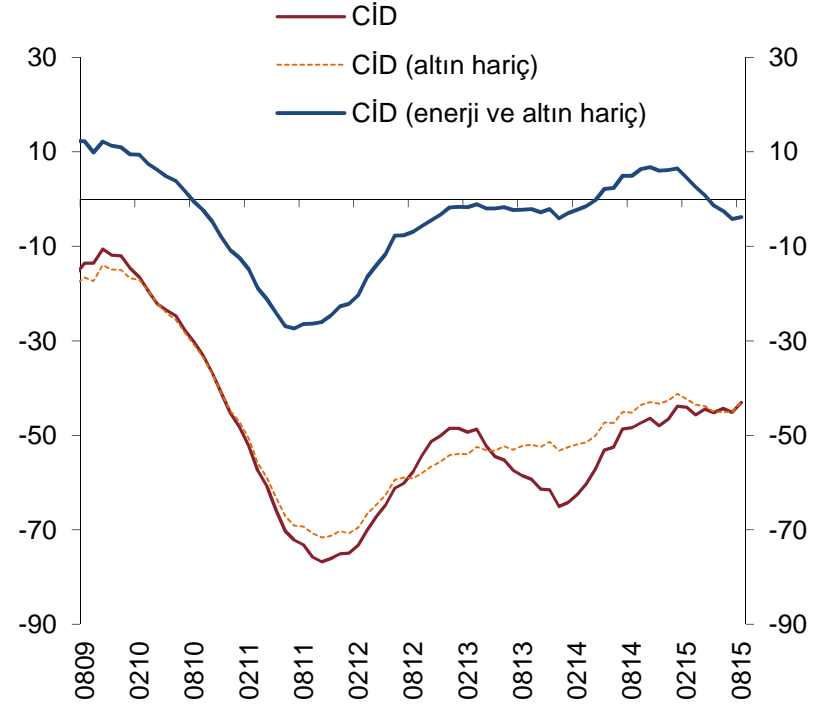
# Dış Denge

**Milli Gelir ve Nihai Yurt İçi Talep Ortalama Büyüme**  
(8 Çeyrek Hareketli Ortalama Büyüme)\*



\*Grafikte yatay eksendeki tarih, sekiz çeyrek kayan ortalamaların hesaplandığı son dönemi göstermektedir. Kaynak: TÜİK.

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

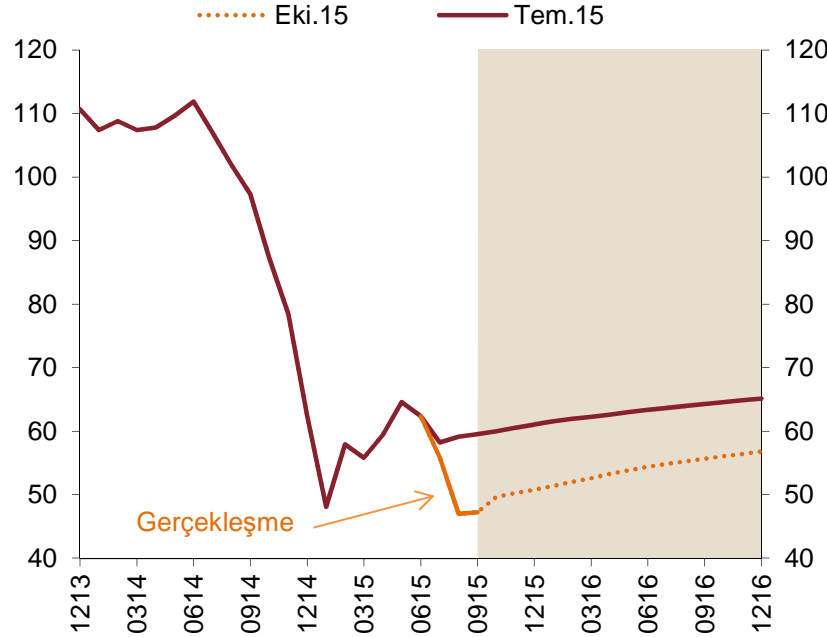


Kaynak: TCMB.

➡ Cari açıkta gözlenen iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir.

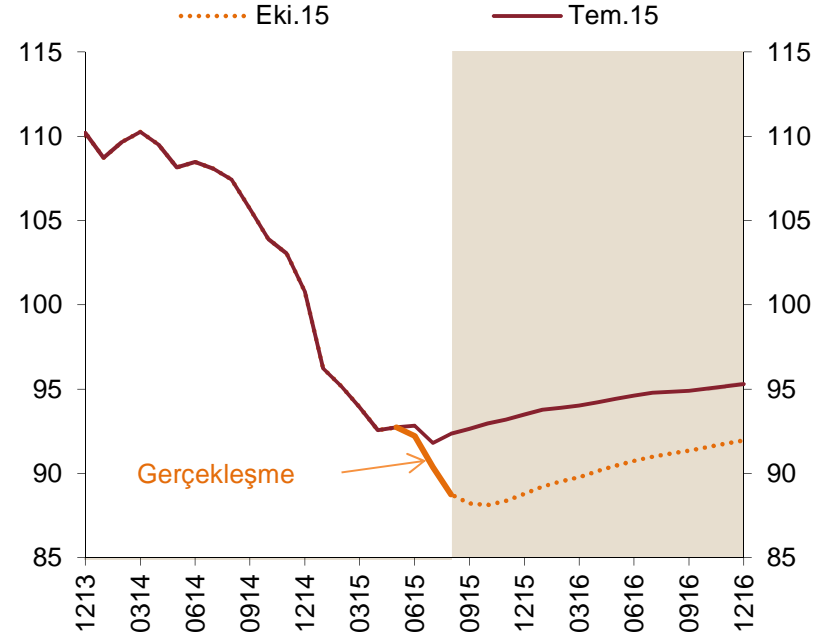
# Petrol ve İthalat Fiyatları

**Petrol Fiyatları\***  
(ABD Doları/Varil)



\* Taralı alan tahmin dönemini ifade etmektedir.  
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

**İthalat Fiyatları\***  
(ABD doları, 2010=100)



\* Taralı alan tahmin dönemini ifade etmektedir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

- Ham petrol fiyatları ve ABD doları cinsinden ithalat fiyatlarına dair varsayımlarda aşağı yönlü güncellemeler yapılmıştır.

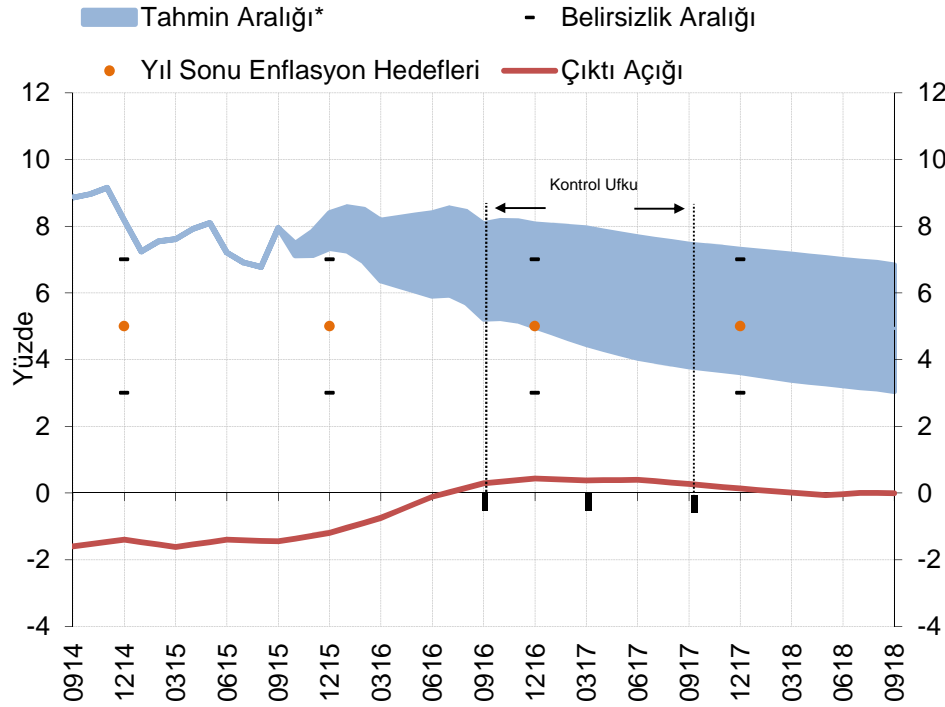
## Para Politikası Duruşu

- Orta vadeli tahminler oluşturulurken enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği bir çerçeve esas alınmıştır.
- Sıkı makroihtiyati çerçevenin de katkısıyla yıllık kredi büyüme oranının makul seviyelerde seyretmeye devam edeceği değerlendirilmektedir.



# Enflasyon Görünümü

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

Bu çerçevede enflasyonun %70 olasılıkla

➤ **2015 yılı sonunda % 7,4 ile % 8,4 aralığında (orta noktası % 7,9),**

➤ **2016 yılı sonunda % 5,0 ile % 8,0 aralığında (orta noktası % 6,5)**

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Enflasyonun

➤ **2017 yılı sonunda yüzde 5'e yakın gerçekleşeceği,**

➤ **orta vadede ise % 5 düzeyinde istikrar kazanacağı**

öngörülmektedir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**2015 Ekim Enflasyon Raporu  
Bilgilendirme Toplantısı**

**Erdem BAŞÇI  
Başkan**

**28 Ekim 2015  
İstanbul**