



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**2016 Nisan Enflasyon Raporu  
Bilgilendirme Toplantısı**

**Murat ÇETİNKAYA  
Başkan**

**26 Nisan 2016  
İstanbul**

# 2016 Nisan Enflasyon Raporu: Ana Bölümler

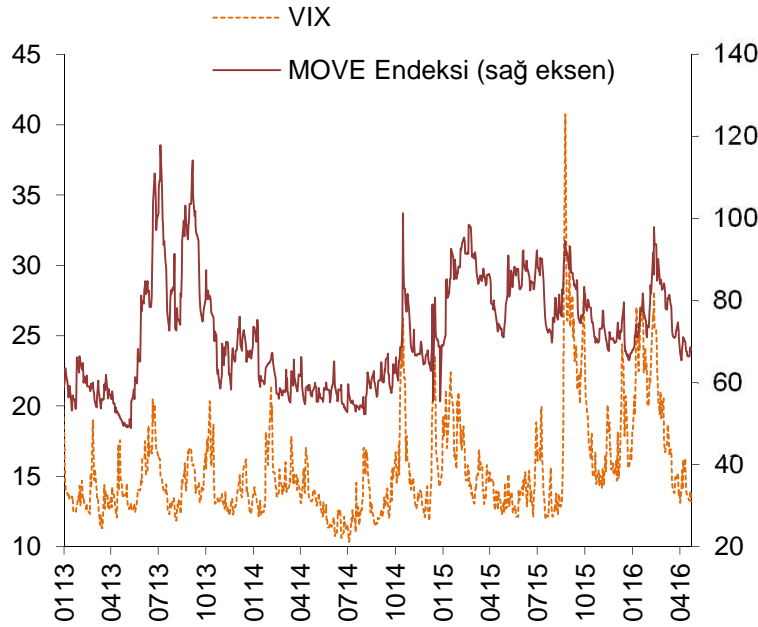
- Genel Değerlendirme
- Uluslararası Ekonomik Gelişmeler
- Enflasyon Gelişmeleri
- Arz ve Talep Gelişmeleri
- Finansal Piyasalar ve Finansal Aracılık
- Kamu Maliyesi
- Orta Vadeli Öngörüler

# 2016 Nisan Enflasyon Raporu: Kutular

- Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kredi Notlarını Etkileyen Faktörler
- Suriyeli Mültecilerin Tüketici Fiyatlarına Etkisi
- Türkiye Konut Fiyat Endeksi'nin Kalite Değişimi Etkisinden Arındırılması: Hedonik Konut Fiyat Endeksi
- Asgari Ücret Artışının Tüketici Kredilerine Etkisi
- Konut Hariç Tüketici Kredisi ve Tüketim Malı İthalatı Arasındaki İlişki

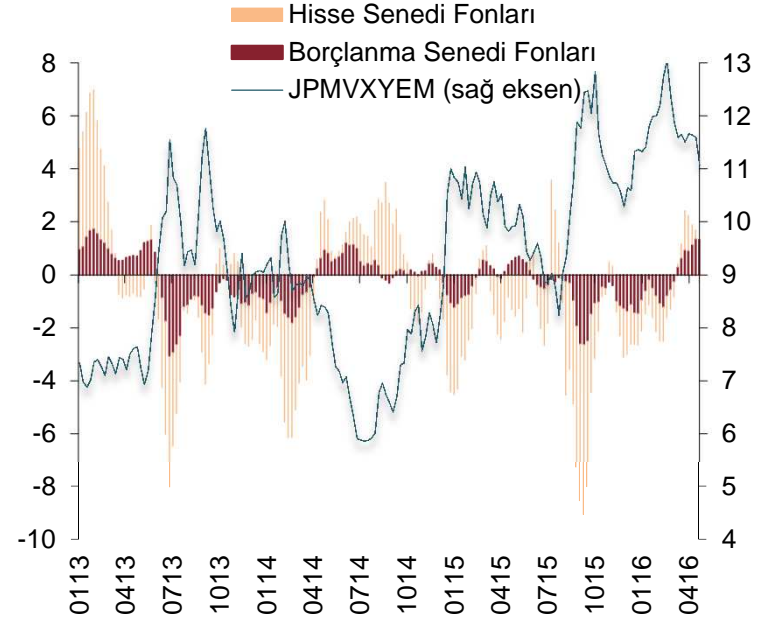
# Küresel Belirsizlikler ve Portföy Akımları

## VIX ve ABD Faiz Oynaklığı (MOVE) 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.

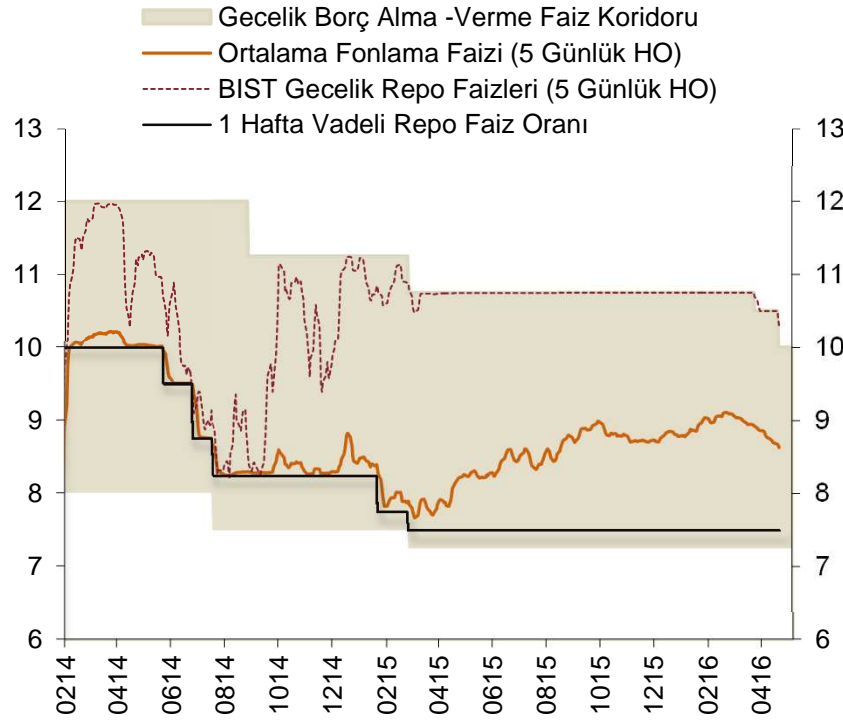
- Yakın dönemde küresel oynaklıklarda gözlenen düşüş sürmüştü ve küresel finansal koşullarda iyileşme yaşanmıştır.

# Para Politikası ve Finansal İstikrar

# Para Politikası

## TCMB Faizleri ve BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri

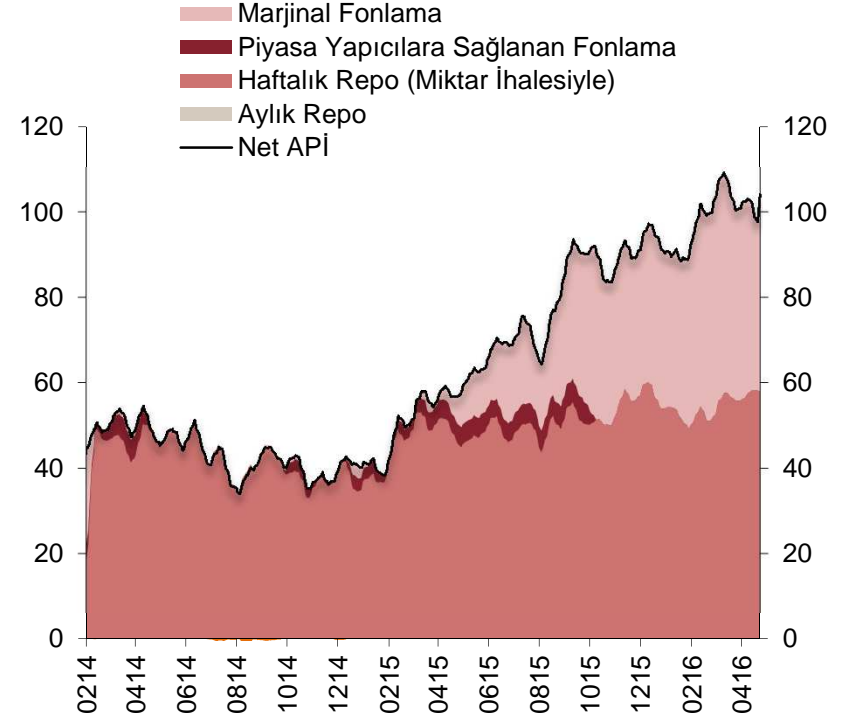
(Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

## TCMB Fonlaması\*

(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



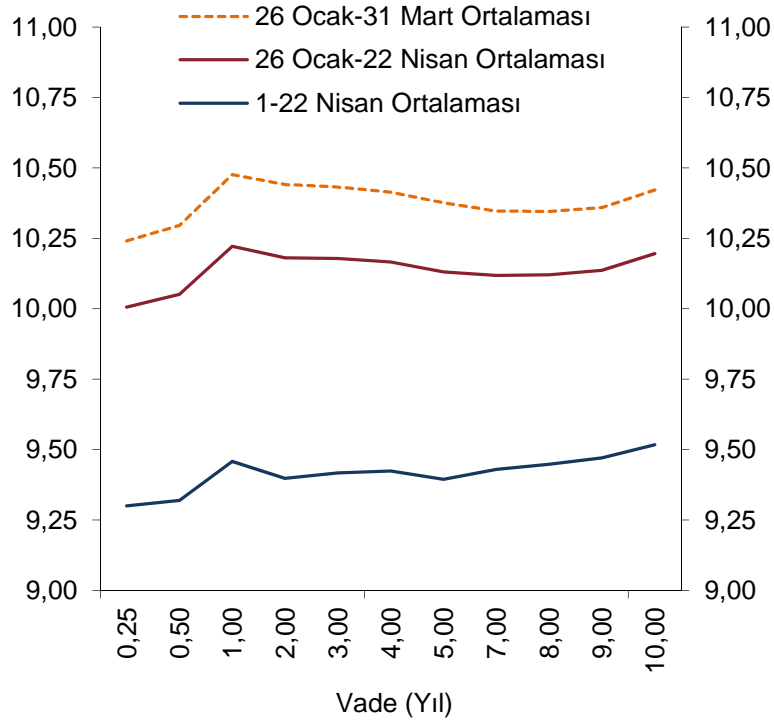
\*Marjinal Fonlama gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.

Kaynak: BIST, TCMB.

TCMB para politikası çerçevesinde sadeleşmeye yönelik adımlar atmıştır.

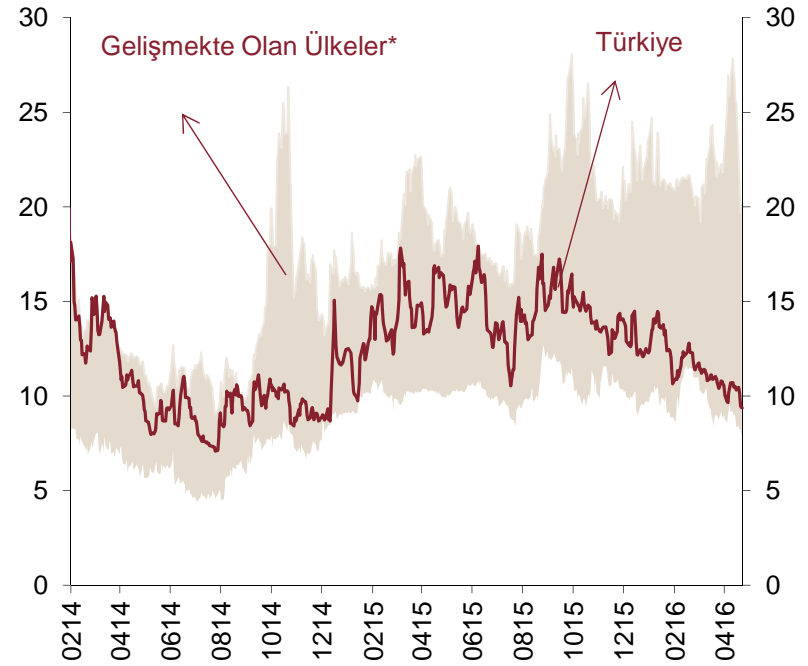
# Parasal Koşullar ve Kur Oynaklıkları

**Getiri Eğrisi**  
(Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

**Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı**  
(1 Ay Vadeli Yüzde)



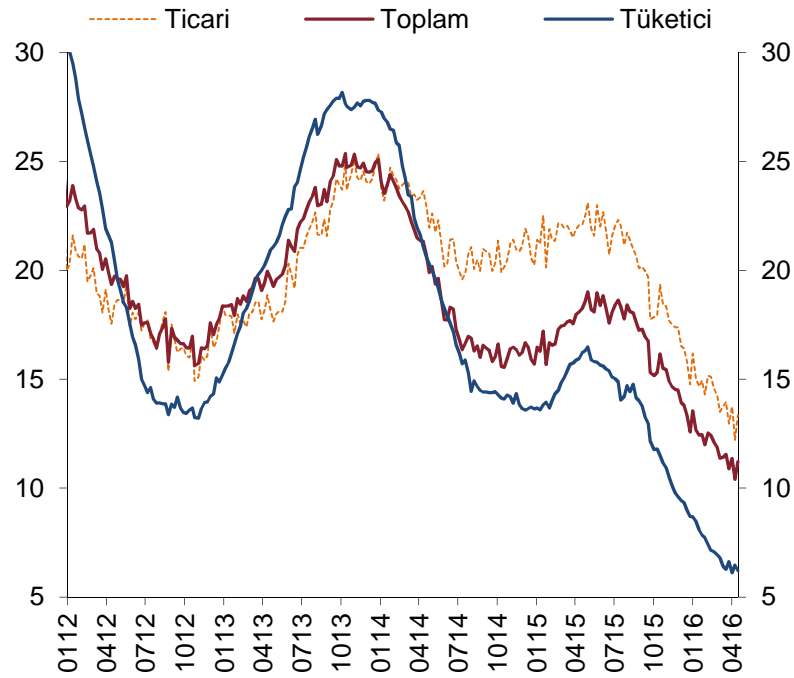
\*Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Şili, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Meksika, Polonya, G. Afrika, Hindistan, Endonezya, Romanya ve Kolombiya.  
Kaynak: Bloomberg.

➡ Yakın dönemde getiri eğrisi tüm vadelerde aşağı kaymış, kur oynaklıkları düşüşünü sürdürmüştür.

# Finansal İstikrar

## Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları

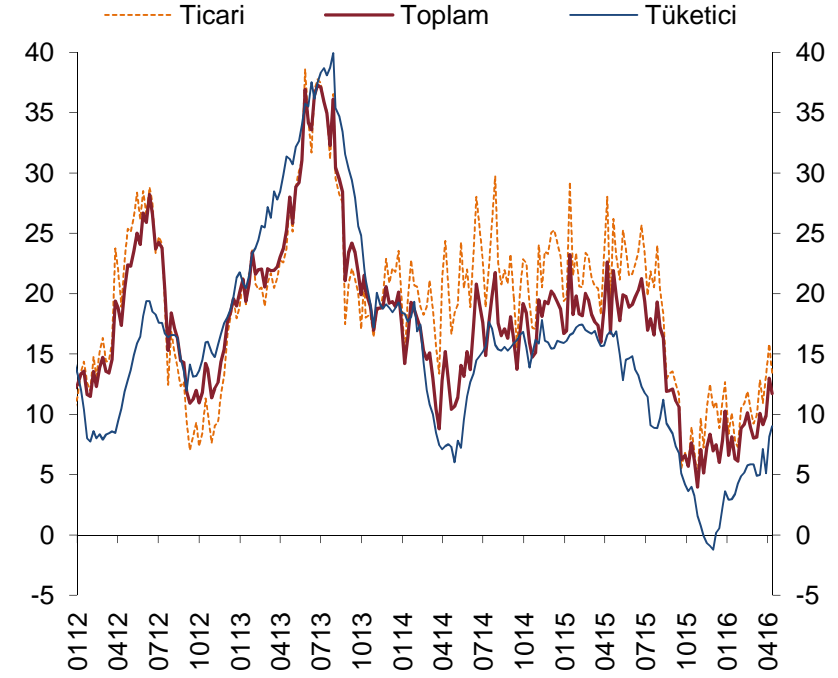
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

## Kredilerin Yıllıklandırılmış Büyüme Hızları

(Kur Etkisinden Arındırılmış, 13 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

➤ Kredi büyüme eğilimleri 2016 yılı ilk çeyreğinde artış göstermiştir.

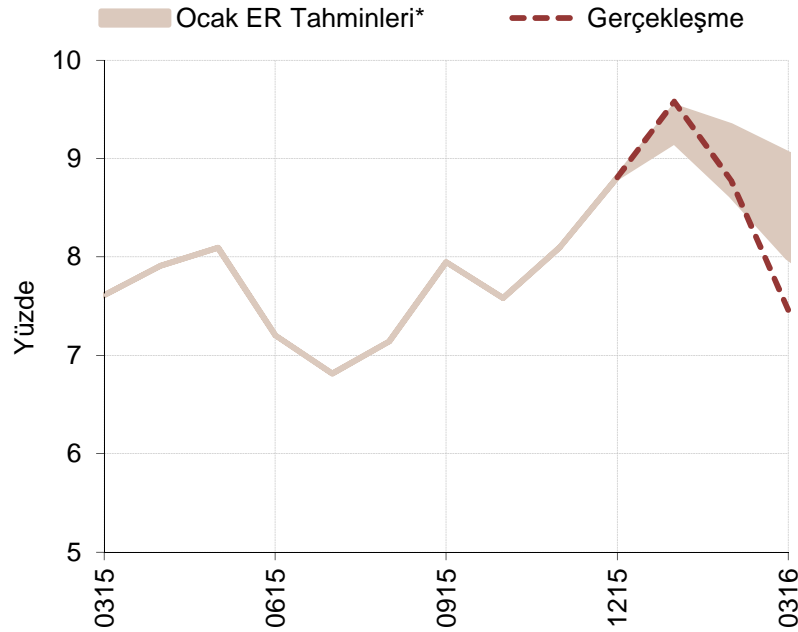


# Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

# 2016 Ocak Enflasyon Raporu Tahminleri ve Gerçekleşmeler

## Ocak 2016 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler

(Yüzde)

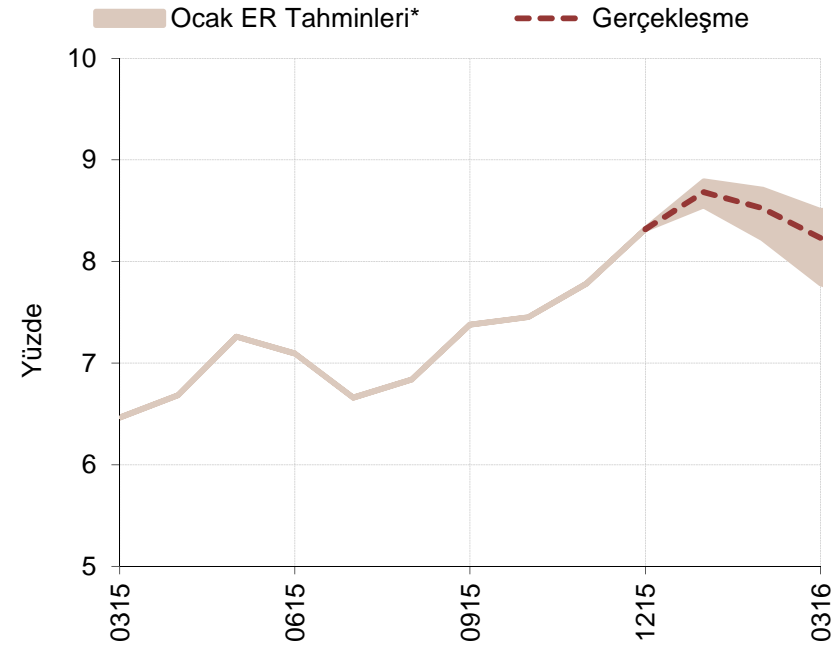


\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70 olarak verilmiştir.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

## İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon İçin Ocak 2016 Tahminleri ve Gerçekleşmeler

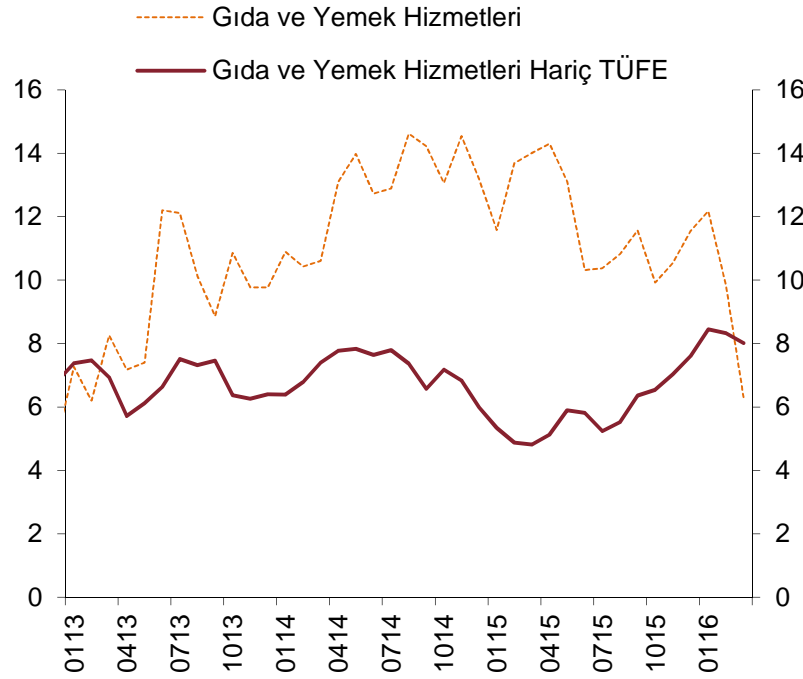
(Yüzde)



- 2016 yılı ilk çeyreğinde enflasyonda, temelde işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olmak üzere, belirgin bir düşüş gerçekleşmiştir.

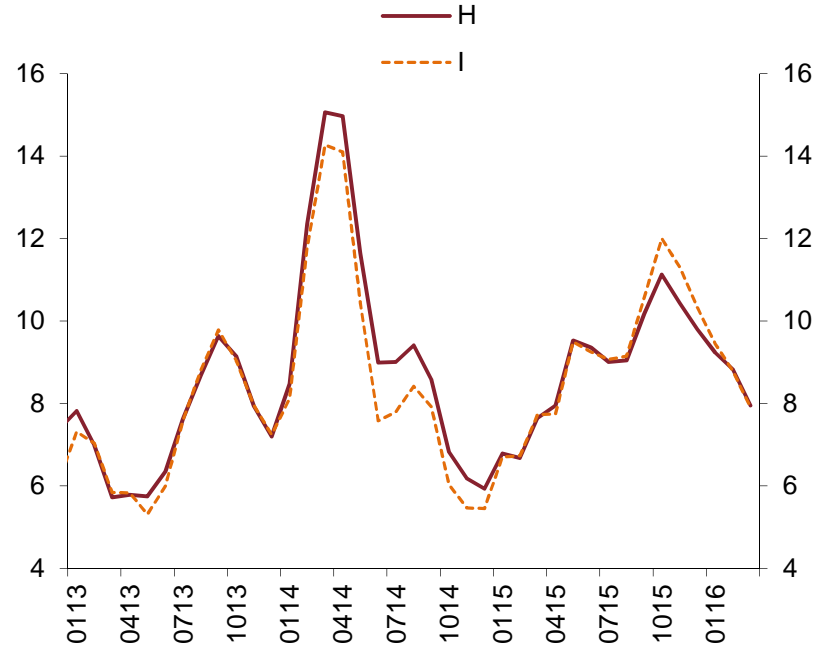
# Enflasyon

**Gıda ve Gıda Dışı Fiyatlar**  
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

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

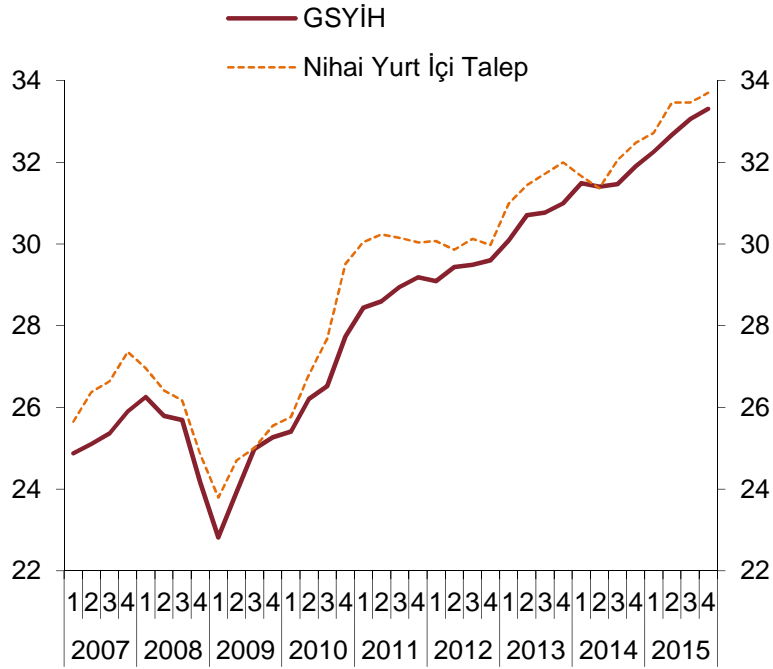


- Çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimlerinde temel mal grubu kaynaklı olarak yavaşlama kaydedilmiştir.

# Toplam Talep Gelişmeleri

## GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

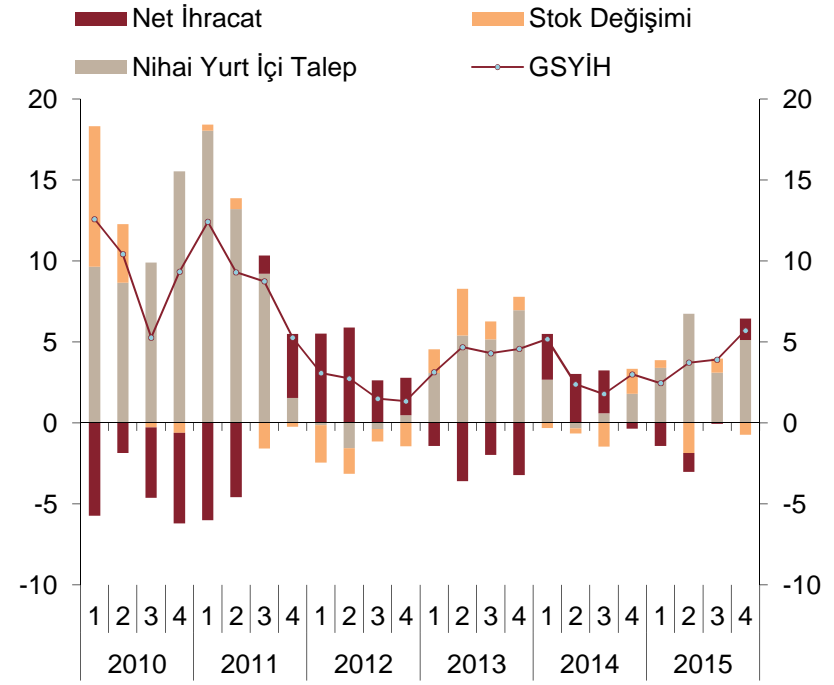
(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK.

## Talep Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları

(Yüzde Puan)

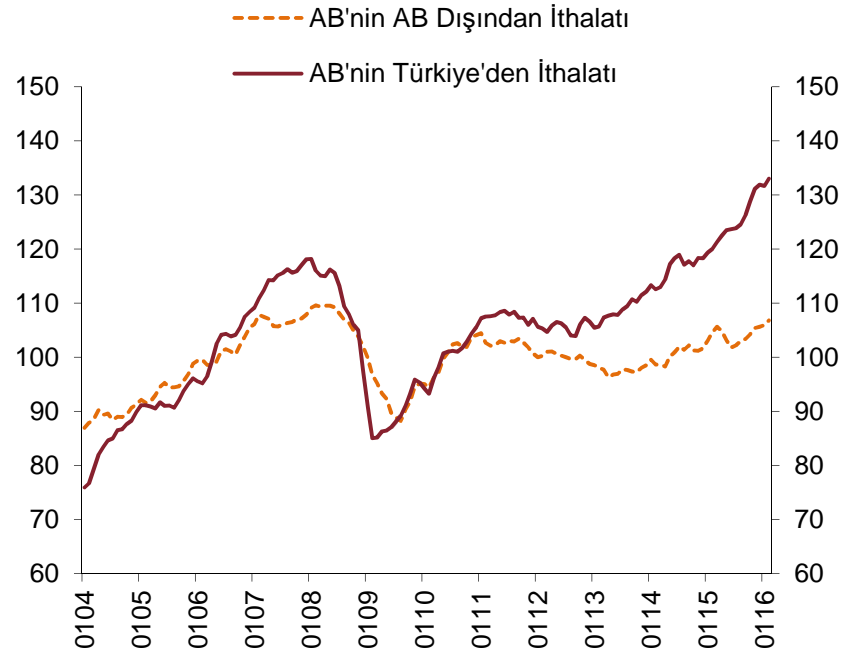


➤ İktisadi faaliyetteki ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimi devam etmektedir.

# Dış Denge

## Avrupa Birliği İthalatı

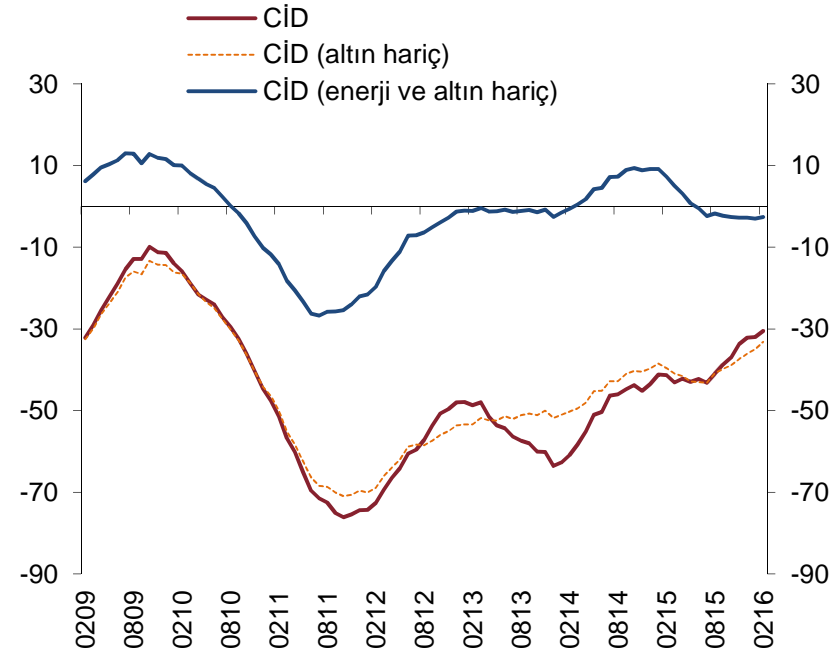
(Reel, Mevs. Arın., 3-aylık ortalama 2010=100)



Kaynak: Eurostat.

## Cari İşlemler Dengesi (CiD)

(12-Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



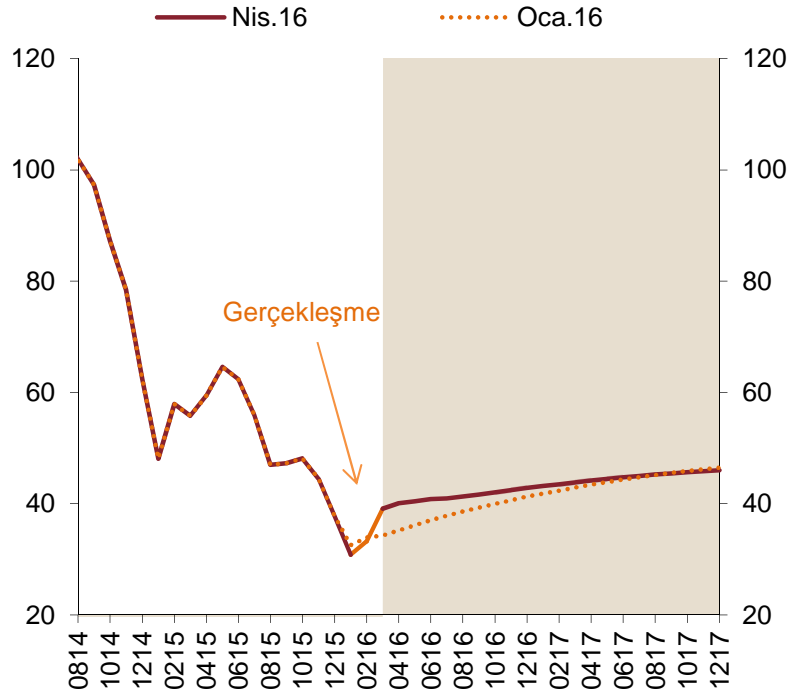
Kaynak: TCMB.

- Artan jeopolitik risklere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir. Cari açıkta gözlenen iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir.

# Petrol ve İthalat Fiyatları

## Petrol Fiyatları\*

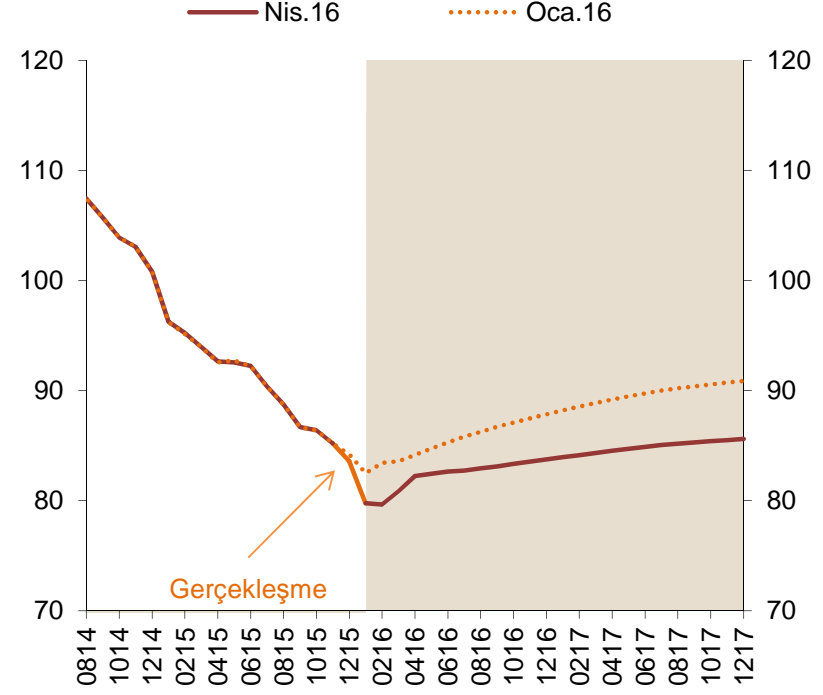
(ABD Doları/Varil)



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

## İthalat Fiyatları\*

(ABD doları, 2010=100)



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

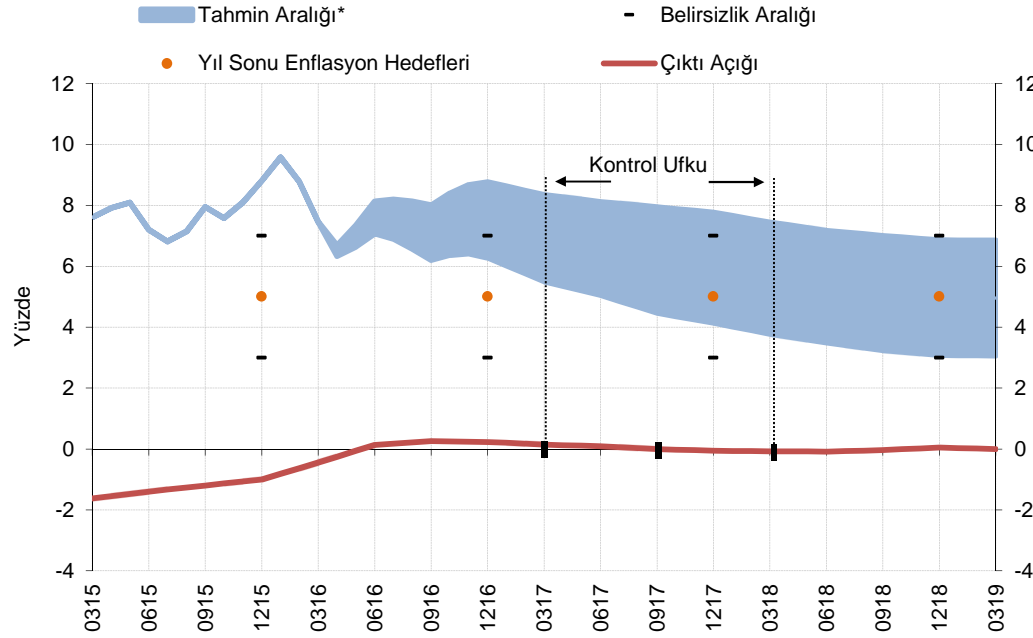
- Ham petrol fiyatlarına dair varsayımlarda yukarı yönlü güncellemeler yapılmıştır.

## Para Politikası Duruşu

- 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.

# Enflasyon Görünümü

## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

Bu çerçevede enflasyonun %70 olasılıkla

➤ **2016 yılı sonunda % 6,3 ile % 8,7 aralığında (orta noktası yüzde 7,5),**

➤ **2017 yılı sonunda % 4,2 ile % 7,8 aralığında (orta noktası % 6),**

➤ **Orta vadede ise % 5 düzeyinde**

gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.





**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**2016 Nisan Enflasyon Raporu  
Bilgilendirme Toplantısı**

**Murat ÇETİNKAYA  
Başkan**

**26 Nisan 2016  
İstanbul**