



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

2013 TEMMUZ ENFLASYON RAPORU
BASIN TOPLANTISI

Erdem BAŞÇI

30 Temmuz 2013, Ankara

Değerli Konuklar,

Enflasyon Raporu'nun ana mesajlarını sizlerle paylaşacağımız basın toplantısına hoş geldiniz. Öncelikle birazdan İnternet sayfamızda yayımlanacak olan Rapor'un genel bir değerlendirmesini sunmak istiyorum.

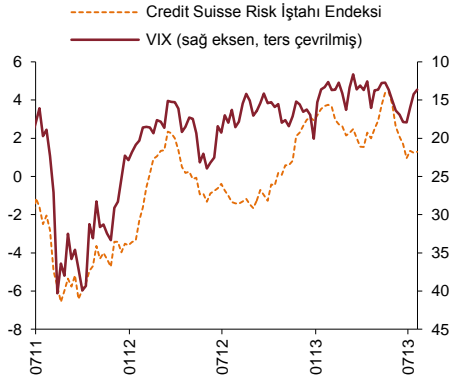
Rapor'da, her zaman olduğu gibi, para politikası kararlarına temel oluşturan iktisadi görünüm ile makroekonomik gelişmelere ilişkin değerlendirmelerimizi paylaşıyor ve son üç aydaki gelişmeler doğrultusunda güncellenen orta vadeli enflasyon tahminlerimiz ile para politikası duruşumuzu sunuyoruz. Ayrıca Rapor'da ana bölümlere ilave olarak çeşitli konularda dokuz adet kutuya yer verdik. Bu kutuların her birinde güncel ve ilgi çekici konulara ilişkin analizler yer alıyor. Örneğin, Rapor'da son yıllardaki cari dengenin izlediği ana eğilime dair dinamiklerin daha iyi anlaşılmasına katkıda bulunacak bir kutu bulunuyor. Ayrıca rezerv opsiyonu mekanizmasının etkilerini ve likidite politikamızı inceleyen çalışmalar var. Bunun yanında yurt içi maliyet unsurlarının enflasyon üzerindeki etkilerini analiz eden bir kutu da mevcut. Bu raporda reel sektöre ilgili olarak tarım dışı sektörde çalışılan saat ve ihracat dinamiklerine ilişkin çalışmalara da yer verdik. Kutuların başlıklarını yansıda görüyorsunuz. Her biri Türkiye ekonomisi ile ilgili önemli konulara ışık tutuyor. Birazdan Enflasyon Raporu dahilinde İnternet sayfamızda yayımlanacak olan bu çalışmaları okumaya zaman ayırmanızı tavsiye ederim.

Değerli Konuklar,

Şimdi Rapor'un ana bölümlerinin bir özetini sunmak istiyorum. Küresel ekonomiye dair gelişmeler politikalarımız üzerinde önemli rol oynamaya devam ettiğinden, konuşmama küresel iktisadi görünüme değinerek başlayacağım.

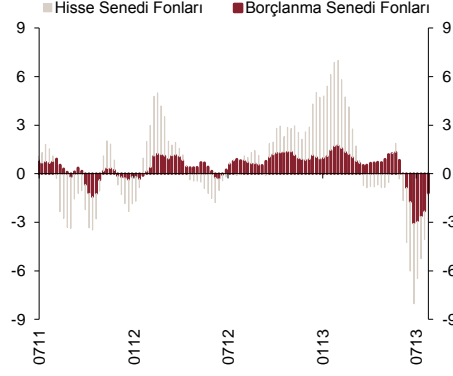
Yılın ikinci çeyreğinde küresel para politikasına dair gelişmeler finansal piyasalar üzerinde belirleyici oldu. Küresel ekonomide süregelen kırılganlıklar ve gelişmiş ülkelerin para politikalarına dair artan belirsizlik sonucu risk iştahındaki oynaklığın arttığını gördük (Grafik 1). Özellikle ABD Merkez Bankası'nın tahvil alımlarını yakın bir gelecekte azaltabileceğine dair verdiği sinyaller Mayıs ayından itibaren gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışına yol açtı (Grafik 2).

Grafik 1.
Küresel Risk İştahı Endeksleri



Kaynak: Credit Suisse, Bloomberg.

Grafik 2.
Gelişmekte Olan Ülkelere Portföy Akımları
(4 Haftalık HO, Milyar ABD doları)



Kaynak: EPFR, Bloomberg.

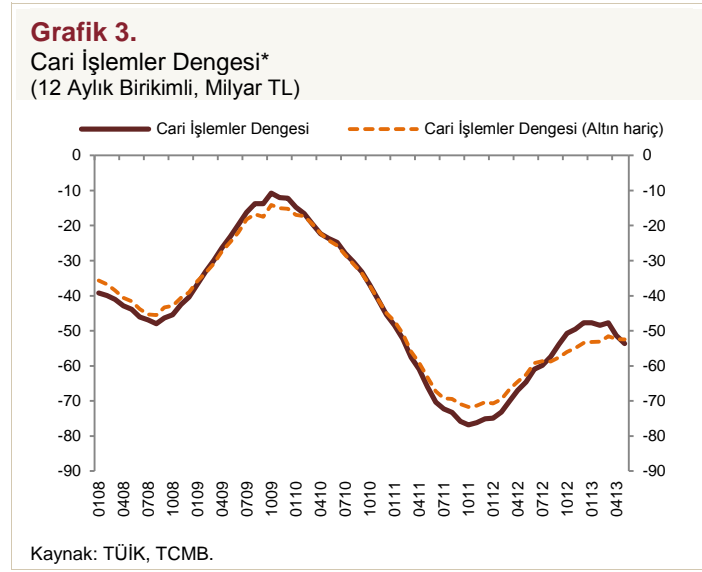
Son dönemde küresel iktisadi faaliyet zayıf seyrini korurken küresel büyümeye dair tahminlerin aşağı yönlü güncellenmeye devam ettiğini görüyoruz. ABD ekonomisindeki istikrarlı büyümeye rağmen, gerek Euro Bölgesi ekonomilerindeki zayıf seyir gerekse gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlama eğilimi devam ediyor. Son aylarda sermaye hareketlerinde gözlenen oynaklık kredi ve beklenti kanalı üzerinden gelişmekte olan ülke ekonomilerine dair aşağı yönlü riskleri artırıyor. Böyle bir konjonktür, hem fiyat istikrarını koruyabilmek hem de finansal istikrarı gözetebilmek açısından çok araçlı ve esnek bir politika çerçevesine sahip olmanın önemini bir kez daha ortaya koyuyor.

1. Para Politikası Uygulamaları ve Parasal Koşullar

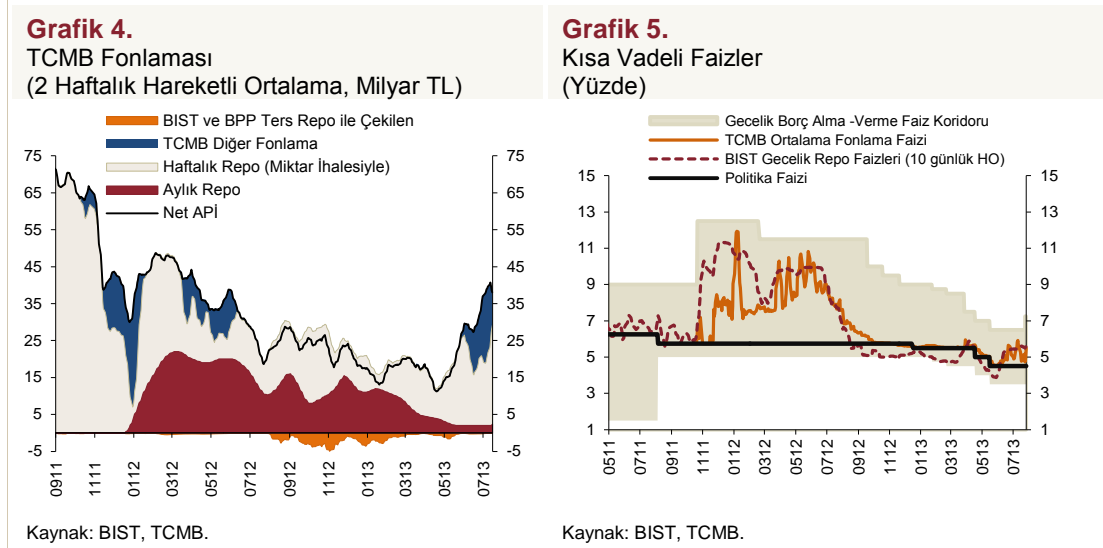
Değerli Konuklar,

Merkez Bankası olarak 2010 yılının sonlarından itibaren tasarladığımız makro finansal riskleri de gözetken esnek para politikası çerçevesini uygulamaya devam ediyoruz. Bu doğrultuda, özellikle sermaye akımlarındaki oynaklığın fiyat istikrarını ve finansal istikrarı bozucu etkilerinin sınırlandırılmasına özel önem atfediyoruz. Nitekim, yeni uyguladığımız politika çerçevesi cari dengenin konjonktür etkilerinden kaynaklanan kısmının belirgin olarak azalmasına önemli katkıda bulundu. Yansıda da gördüğümüz gibi altın hariç cari dengede 2012 yılında kayda değer bir düzelmeye gördük. Son dönemde dengelenme eğilimi yavaşlasa da tersine dönüş söz konusu değil. Kısa vadede altından kaynaklanan baz etkisi ile cari açığa sınırlı bir yükseliş görebiliriz, ancak ana eğilimde bir bozulma beklemediğimizi, hatta yılın ikinci yarısında altın hariç cari

dengenin istikrarlı bir şekilde iyileşeceğini tahmin ettiğimizi bu vesileyle vurgulamak istiyorum (Grafik 3).



Şimdi konuşmama son dönemdeki para politikası gelişmeleri ile devam edeceğim. Hatırlayacağınız gibi geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreğinden itibaren enflasyon görünümünün iyileşmesi ve sermaye girişlerinin güçlenmesi nedeniyle kademeli olarak parasal genişlemeye gitmiştik. Bu süreçte küresel risk iştahına bağlı olarak dönem dönem dalgalanmalar gözlene de likidite politikası büyük ölçüde destekleyici konumdaydı (Grafik 4 ve Grafik 5). 2013 yılının Mayıs ayına kadar kısa vadeli faiz oranlarını daha düşük seviyelere indirirken TCMB ortalama fonlama faizini düşürdük. Ayrıca sermaye girişlerinin finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla da Rezerv Opsiyonu Katsayılarını kademeli olarak artırdık. Böylelikle hızlı sermaye girişlerinin makroekonomik istikrar üzerindeki olumsuz etkilerini sınırladık.



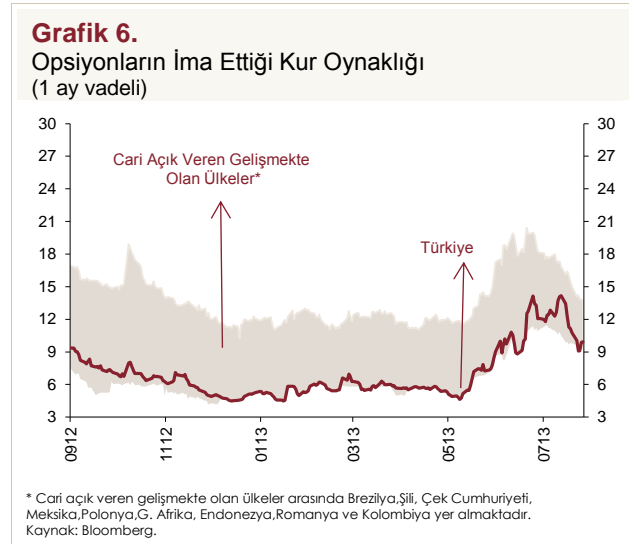
Mayıs ayının sonlarından itibaren ise küresel gelişmeler para politikası duruşunu değiştirmemizi gerektirdi. Bu dönemde küresel para politikalarına dair artan belirsizlikler bütün gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi bizde de sermaye akımlarında ciddi oynaklığa yol açtı. Bu gelişmenin Türk lirasında aşırı değer kaybına ve finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açması üzerine piyasaya verdiğimiz likiditenin kompozisyonunu değiştirerek likidite politikasını sıkılaştırdık (Grafik 4).

Son aylarda enflasyonu artıran birden fazla unsurun aynı dönemde ortaya çıkması kısa vadede enflasyonun öngörülenden daha yüksek seyretmesine neden oldu. Birazdan daha ayrıntılı değineceğim bu gelişmelerin fiyatlama davranışlarında bozulmaya yol açmasını engellemek ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla Temmuz ayı toplantımıza faiz koridorunun üst sınırını 75 baz puan artırma kararı aldık.

Ayrıca, ek sıkılaştırma dönemlerinde faiz koridoru ve likidite politikasının etkisini güçlendirmek amacıyla bazı ilave düzenlemeler yaptık. Bu noktada, enflasyon görünümünü orta vadeli hedeflerle uyumlu olana kadar para politikasının temkinli duruşunu koruyacağımızı ve gerektiğinde ek parasal sıkılaştırmaya gidebileceğimizi vurgulamakta fayda görüyorum.

Öte yandan küresel ekonomiye dair belirsizlikler ve sermaye akımlarındaki oynaklık karşısında daha etkili bir politika uygulayabilmek amacıyla Türk lirası likidite politikasının esnekliğini artırdık. Bu çerçevede, fiyat istikrarını ve finansal istikrarı etkileyen gelişmeleri yakından takip ederek Türk lirası likiditesinin kompozisyonunda gereken ayarlamaları yapabileceğimizi hatırlatmak isterim.

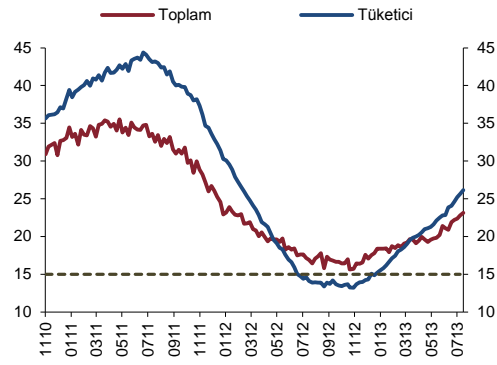
Faiz koridoruna dair aldığımız bu kararların döviz kuru oynaklığını azaltmakta oldukça etkili olduğunu görüyoruz. Bildiğiniz gibi son dönemde gelişmekte olan ülke risk primlerinde görülen artışın ve döviz piyasalarında yaşanan dalgalanmaların etkisiyle döviz kuru oynaklığımız görece olarak bir miktar yükselmişti. Ancak, faiz koridorunu genişletici yönde bir adımın Kurul gündemine alınacağına dair açıklamamız ve sonrasında üst sınırı artırmamızın ardından döviz kurumuzdaki oynaklık yeniden azalma eğilimi gösterdi. Yansıda da gördüğümüz gibi, yakın dönemde Türk lirasının ima edilen döviz kuru oynaklığı cari açık veren gelişmekte olan ülke para birimlerine kıyasla düşük seviyelerini korumaya devam ediyor (Grafik 6).



Bu noktada son aldığımız kararı finansal istikrar açısından da değerlendirmekte fayda görüyorum. Sermaye girişlerinin yoğun olduğu dönemlerde parasal sıkılaştırma yerli para üzerindeki aşırı değerlenme baskısını daha da artırarak finansal istikrarı olumsuz etkileyebiliyor. Mevcut durumda ise Türk lirasının aşırı değerli olma noktasından oldukça uzak olması nedeniyle böyle bir sakınca söz konusu değil. Bunun yanı sıra kredilerdeki artışın halen referans değer üzerinde seyrediyor olması parasal sıkılaştırmanın bu kanaldan finansal istikrarı da destekleyeceğine işaret ediyor. Sonuç olarak böyle bir konjunktürde koridorun üst sınırını artırmamızın hem fiyat istikrarı açısından gerekli olduğunu hem de finansal istikrara katkıda bulunduğunu vurgulamak istiyorum.

Grafik 7.

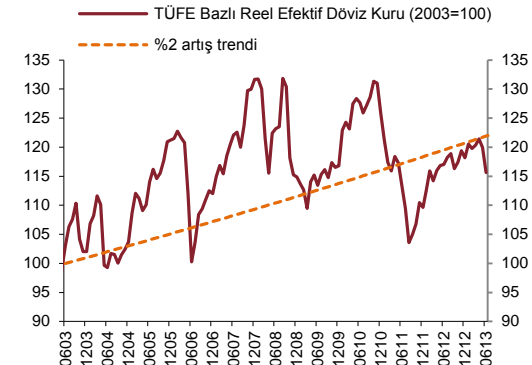
Kredilerin Yıllık Artış Oranı



Kaynak: BDDK, TCMB.

Grafik 8.

TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)

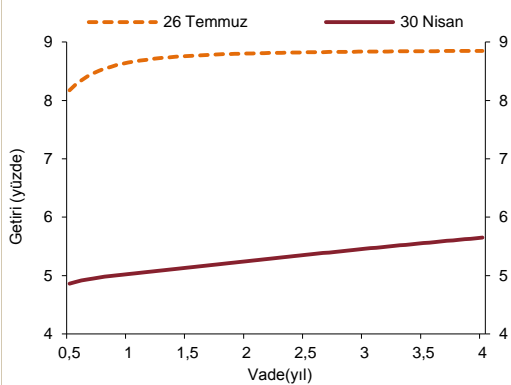


* Cari açık veren gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şili, Çek Cumhuriyeti, Meksika, Polonya, G. Afrika, Endonezya, Romanya ve Kolombiya yer almaktadır.

Kaynak: Bloomberg.

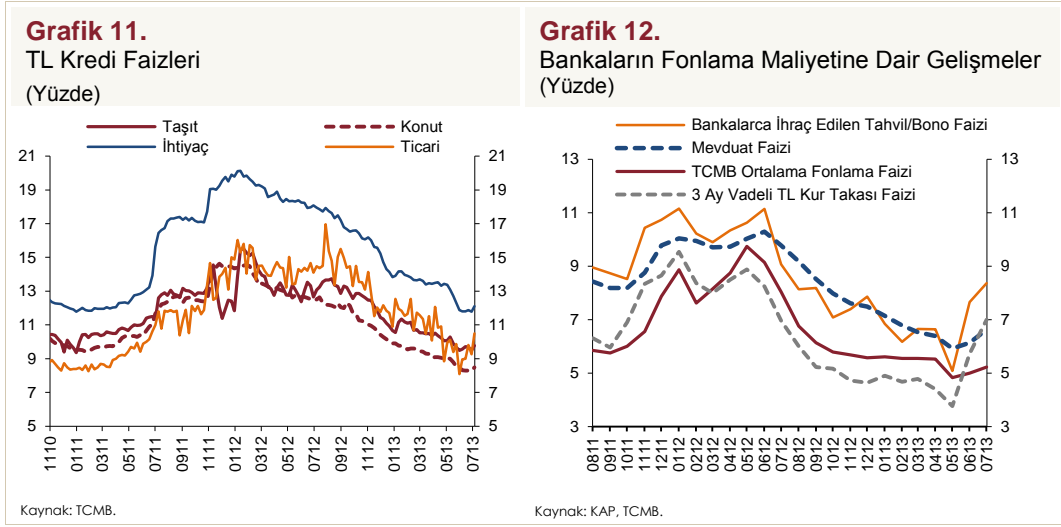
Değerli Konuklar,

Son yaşanan gelişmelerin finansal koşullar üzerindeki etkisi, beklendiği gibi bir miktar sıkılaştırıcı yönde oldu. Nitekim risk iştahındaki azalış, likidite politikasının sıkılaşması ve küresel faizlerdeki yükselişe paralel olarak piyasa nominal faizlerinde her vadede belirgin bir artış gözlenirken reel faizlerde de benzer bir eğilim gözlemlendi (Grafik 9 ve Grafik 10).

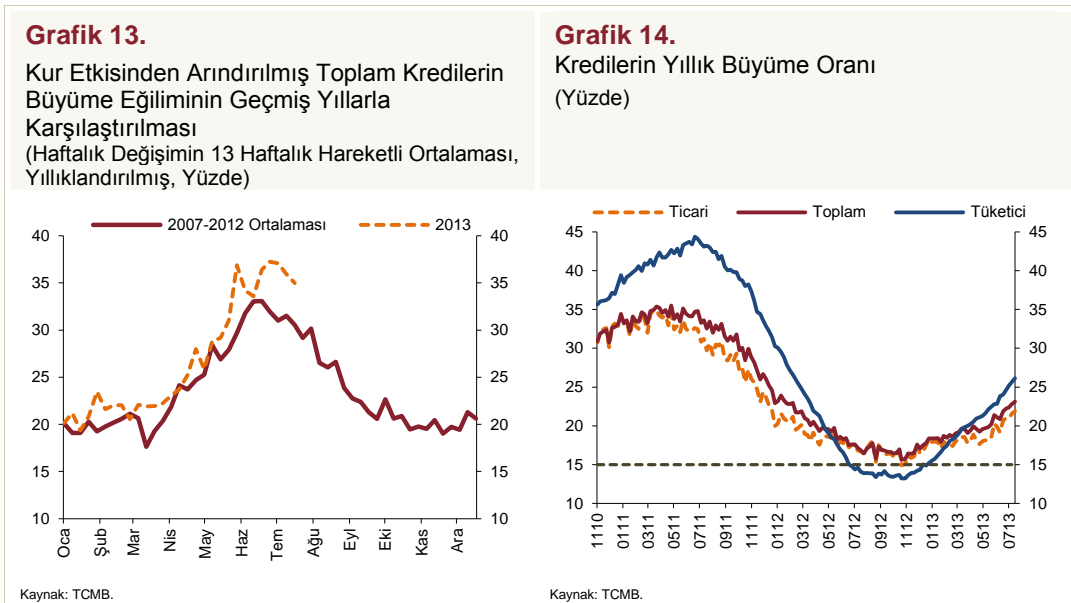
Grafik 9.Getiri Eğrisi*
(Yüzde)*BIST Tahvil ve Bono Piyasasında işlem gören tahvillerin fiyatları kullanılarak, Extended Nelson-Siegel (ENS) yöntemiyle oluşturulmuştur.
Kaynak: BIST, TCMB.**Grafik 10.**Türkiye'nin İki Yıllık Reel Faizi*
(Yüzde)* Getiri eğrisinden hesaplanan 2 yıllık iskontolu tahvil getirisinden TCMB Beklenti Anketi'nden alınan 2 yıl sonrası TÜFE enflasyon beklentisinin çıkarılmasıyla hesaplanmıştır.
Kaynak: BIST, TCMB.

Son dönemde kredi faizleri de yukarı yönlü bir hareket sergiledi. Likidite koşullarına daha hızlı tepki veren ticari kredi faizlerindeki yükseliş daha belirgin olurken, tüketici kredisi faizlerindeki artış daha sınırlı oldu (Grafik 11). Bankaların Türk lirası fonlama maliyetini temsil eden mevduat, para takası ve

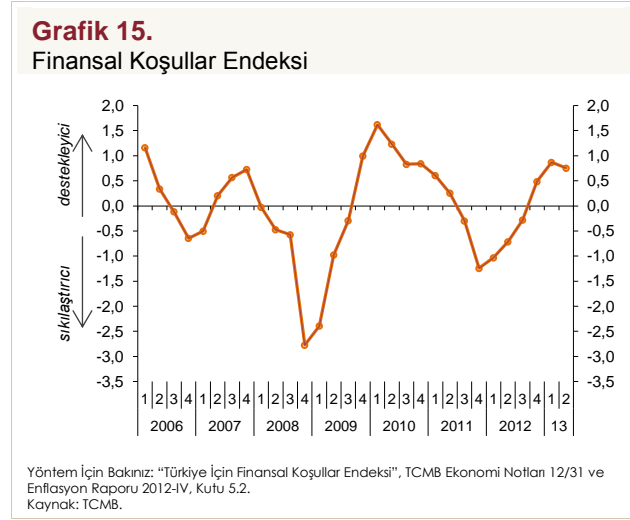
TCMB ortalama fonlama faizi ile bankalarca ihraç edilen bono ve tahvil faizlerinin de belirgin olarak yükseldiğini görüyoruz (Grafik 12).



Öte yandan, son aylarda sermaye akımlarındaki yavaşlamaya rağmen krediler güçlü seyrini devam ettirdi. Temmuz ayı itibarıyla toplam kredilerin artış eğilimi geçtiğimiz yılların ortalamasından daha hızlı bir büyümeye işaret ediyor (Grafik 13). Bu gelişmeler sonucunda yıllık kredi artış oranları da referans değer olarak açıkladığımız seviyenin belirgin olarak üzerinde seyrediyor (Grafik 14). Finansal piyasalardaki belirsizliğin artmasına bağlı olarak hem kredi arzının hem de kredi talebinin büyüme hızlarında bir miktar yavaşlama gözlenebileceğini tahmin ediyoruz. Bununla birlikte 2013 yılı sonu itibarıyla kredilerin yıllık büyümesinin referans oranın üzerinde gerçekleşmesini bekliyoruz.



Özetle, yılın ikinci çeyreğinde finansal koşullarda bir önceki çeyreğe kıyasla sınırlı bir sıkılaştırma gözlenirken, çeyrek genelinde finansal koşullar destekleyici konumunu sürdürdü (Grafik 15). Bununla birlikte, Mayıs ayının sonlarından itibaren gözlenen sermaye akımlarındaki zayıflamaya paralel olarak, Temmuz ayı itibarıyla finansal koşulların daha sıkı bir konuma geçtiğini tahmin ediyoruz. Para politikasının temkinli duruşunu da göz önüne alarak, tahminlerimizi üretirken yılın ikinci yarısında finansal koşulların iç talep ve krediler üzerindeki destekleyici etkisinin ortadan kalktığı bir görünümü esas aldık.



2. Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

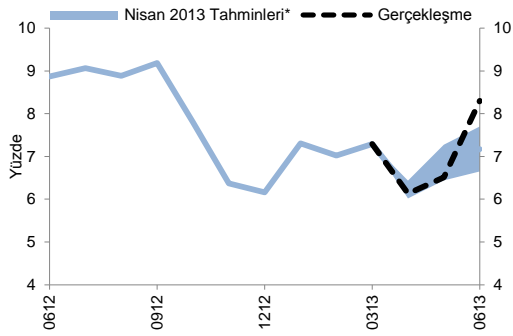
Saygıdeğer Konuklar,

Şimdi tahminlerimize temel oluşturan makroekonomik görünüme ve varsayımlarımıza değineceğim. Öncelikle yakın dönem enflasyon gelişmelerini özetlemek istiyorum. Ardından da tahminler üretilirken baz senaryoda temel alınan yurt içi ve yurt dışı talep görünümünden bahsedeceğim.

Enflasyon 2013 yılının ikinci çeyreğinde öngörülerimizin üzerinde bir artış göstererek yüzde 8,3 düzeyinde gerçekleşti (Grafik 16). Enflasyonun beklenenden yüksek seyretmesinde esas olarak Nisan Enflasyon Raporu'nda yukarı yönlü risk oluşturduğunu vurguladığımız işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gelişmeler belirleyici oldu. Nitekim yansıda da gördüğünüz gibi işlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyon, öngörülerimizle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti (Grafik 17).

Grafik 16.

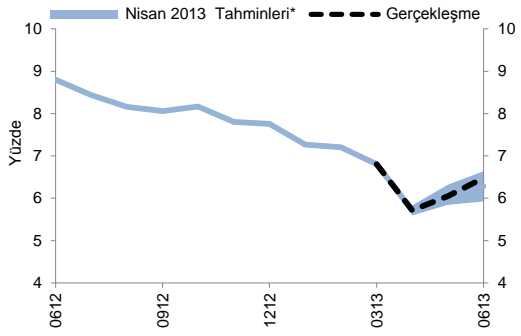
Nisan Enflasyon Tahminleri ve Gerçekleşmeler (Yüzde)



*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 17.

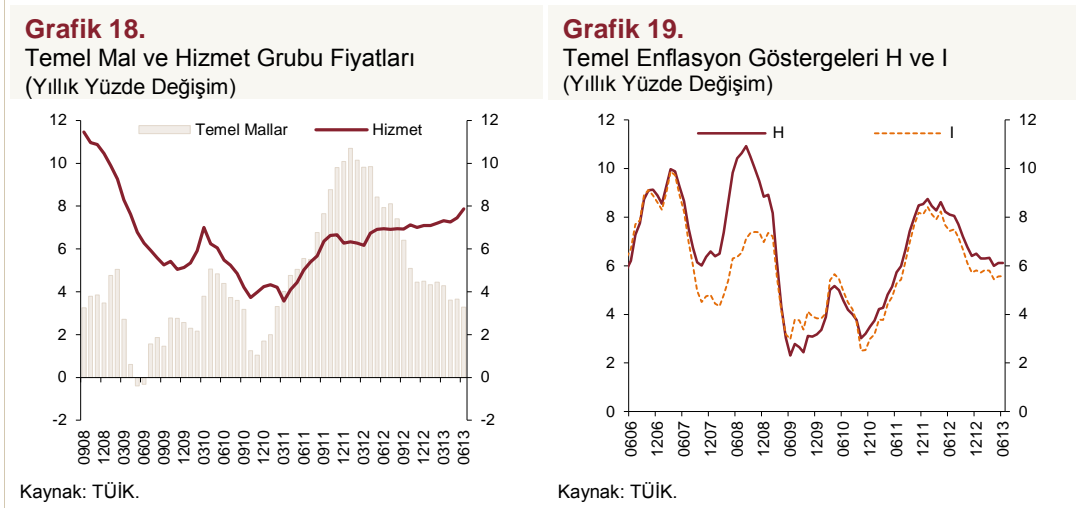
İşlenmemiş Gıda ve Tütün Dışı Enflasyon İçin Nisan Tahminleri ve Gerçekleşmeler (Yüzde)



*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Geçtiğimiz çeyrekte enflasyonun tahminlerin ötesinde bir artış göstermesinde hizmet enflasyonunun beklenenden yüksek gerçekleşmesi de kısmen rol oynadı. Bu gelişmenin 2013 yıl sonu enflasyon tahminimiz üzerindeki etkisi yaklaşık 0,1 puan artırıcı yönde oldu.

Öte yandan, döviz kurundaki hareketlerin temel mal grubu fiyatları üzerindeki etkileri Haziran ayı itibarıyla henüz gözlenmedi. Yılın ikinci çeyreğinde temel mal grubu fiyatları baz etkisinin de katkısıyla düşüş eğilimini sürdürdü (Grafik 18). Bu gelişmeler çerçevesinde temel enflasyon göstergeleri son dönemde yatay bir görünüm sergiledi (Grafik 19). Bununla beraber döviz kurundaki oynaklığın enflasyon üzerindeki yansımalarına bağlı olarak önümüzdeki dönemde temel enflasyonun bir miktar artış göstereceğini tahmin ediyoruz. Biraz önce de bahsettiğim gibi, bu artışın geçici olmasını sağlamak ve genel fiyatlama davranışları üzerindeki olumsuz etkileri sınırlamak için son dönemde faiz koridorunu genişletmek suretiyle politika duruşumuzu sıkılaştırdık. Enflasyon görünümü hedefle uyumlu hale gelene kadar bu sağlam duruşumuzu koruyacağımızı burada açıkça ifade etmek isterim.



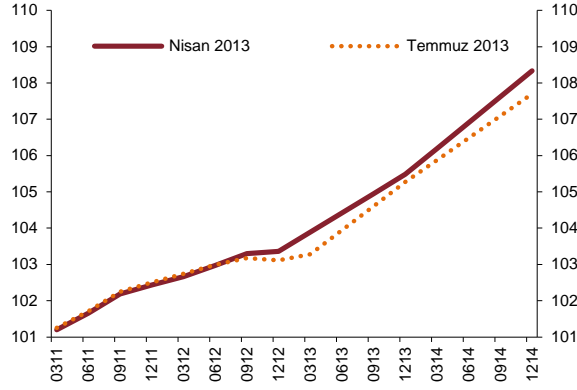
Değerli Konuklar,

Şimdi enflasyon tahminlerine temel oluşturan iktisadi faaliyet gelişmelerini ve kısa vadeli görünümü özetlemek istiyorum. 2013 yılının ilk çeyreğine ilişkin milli gelir verileri Nisan Enflasyon Raporu'nda öngördüğümüz şekilde iktisadi faaliyetin yurt içi talep kaynaklı olarak toparlanma eğilimine girdiğine işaret etti. Yılın ikinci çeyreğine dair açıklanan veriler ise tüketim talebindeki ılımlı artışın sürdüğüne işaret ediyor. Ancak yakın dönemde küresel likidite koşullarındaki değişime paralel olarak finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar, yılın ikinci yarısında iç talebin Nisan Enflasyon Raporu'nda öngörülene kıyasla daha zayıf seyretilmesine neden olabilir. Nitekim, yakın dönemde firmaların iç piyasa sipariş beklentilerinde yılın ikinci çeyreğine göre bir miktar bozulma olduğunu gözlemliyoruz.

Dış talep ise 2013 yılının ikinci çeyreğinde zayıf seyrini korudu. Bu dönemde Euro Bölgesi iktisadi faaliyetindeki zayıf seyir devam ederken küresel büyümeye ilişkin tahminler aşağı çekildi. Bu çerçevede ihracat ağırlıklı küresel büyüme endeksini de sınırlı ölçüde aşağı yönlü güncelledik (Grafik 20).

Grafik 20.

İhracat Ağırlıklı Küresel İktisadi Faaliyet Endeksi
(2008Ç2=100)*



* Yöntem için bakınız: Enflasyon Raporu 2010-II, Kutu 2.1 "Türkiye için Dış Talep Göstergesi".

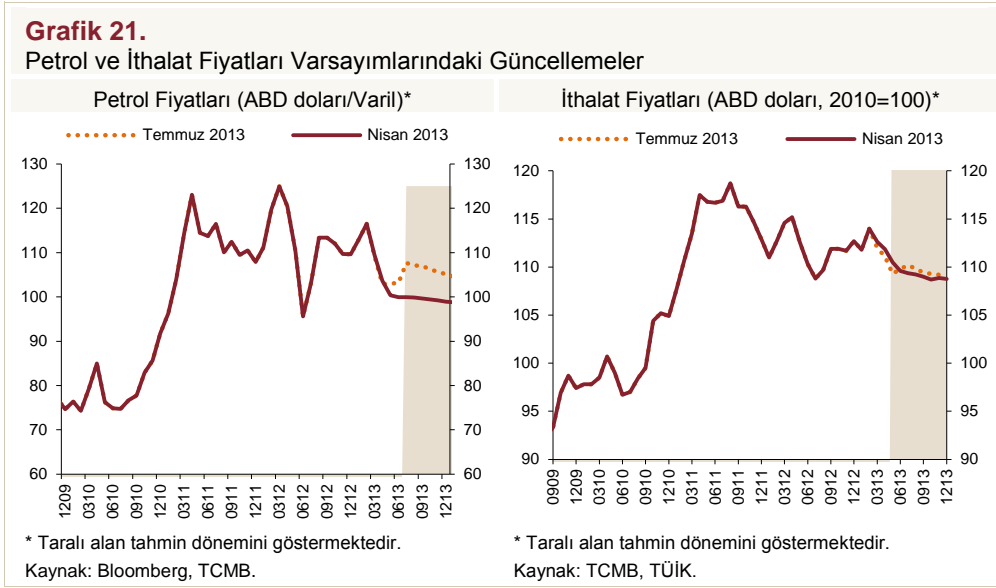
Kaynak: TCMB, Bloomberg, Consensus Forecasts Temmuz 2013 ve Nisan 2013 Bültenleri.

Özetle, iç ve dış talep gelişmelerini birlikte değerlendirdiğimizde, tahminlerimizi güncellerken toplam talep koşullarının enflasyondaki düşüşe katkısının bir önceki rapor dönemine kıyasla sınırlı ölçüde arttığı bir görünümü esas aldık. İktisadi faaliyetin enflasyon üzerindeki etkilerinin genelde gecikmeli olarak ortaya çıkması nedeniyle, bu güncelleme 2013 yıl sonu enflasyon tahminlerimizde önemli bir değişime yol açmazken 2014 yıl sonu enflasyon öngörülerimizi 0,1 puan aşağı yönlü etkiledi.

Saygıdeğer Konuklar,

Bildiğiniz gibi, enflasyon tahminlerinde gıda, enerji ve ithalat fiyatları da önemli rol oynuyor. Dolayısıyla, tahminlere geçmeden önce kısaca söz konusu değişkenlere dair varsayımlarımızı aktaracağım.

Son üç aylık dönemde ithalat fiyatları Nisan Enflasyon Raporu varsayımlarımızla uyumlu gerçekleşerek yatay seyretti (Grafik 21). Ancak yakın dönemde gözlenen döviz kuru hareketlerine bağlı olarak Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarında belirgin bir artış gözlemlendi. Bunun yanı sıra Nisan ayında 103 ABD doları olarak belirlenen 2013 yılı ortalama petrol fiyatı varsayımımızı, son dönemdeki gelişmeler doğrultusunda yukarı yönlü güncelleyerek 107 ABD dolarına yükselttik (Grafik 21). Bu gelişmeler 2013 yıl sonu enflasyon tahminini 0,8 puan, 2014 tahminini ise 0,2 puan yukarı yönlü etkiledi.



Gıda fiyatlarının yıllık artış oranına dair varsayımımızı ise bir önceki Rapor'da olduğu gibi yüzde 7 olarak koruduk. Diğer bir ifadeyle, son dönemde işlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen olumsuz seyrin geçici olacağı ve fiyatların Ağustos ayından itibaren kademeli olarak normalleşeceği varsayımını esas aldık.

Tahminlere geçmeden önce son olarak kamu maliyesine dair varsayımlarımızı aktaracağım. Orta vadeli tahminlerimizi üretirken yılın kalanında tütün ve enerji ürünlerine yönelik ek vergi ayarlaması yapılmayacağını varsaydık. Öte yandan, her zaman olduğu gibi, diğer vergi ayarlamaları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatların enflasyon hedefleri ve otomatik fiyatlandırma mekanizmaları ile uyumlu olacağı bir görünümü esas aldığımızı belirtmek isterim.

Maliye politikasının duruşu için ise her zaman olduğu gibi Orta Vadeli Program projeksiyonlarını temel aldık. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde mali disiplinin süreceğini ve faiz dışı harcamaların GSYİH'ye oranının yılın ilk yarısına kıyasla önemli bir değişim göstermeyeceğini varsaydık. Dolayısıyla, 2013 yıl sonu enflasyon tahmininde maliye politikasından kaynaklanan bir değişiklik olmadı.

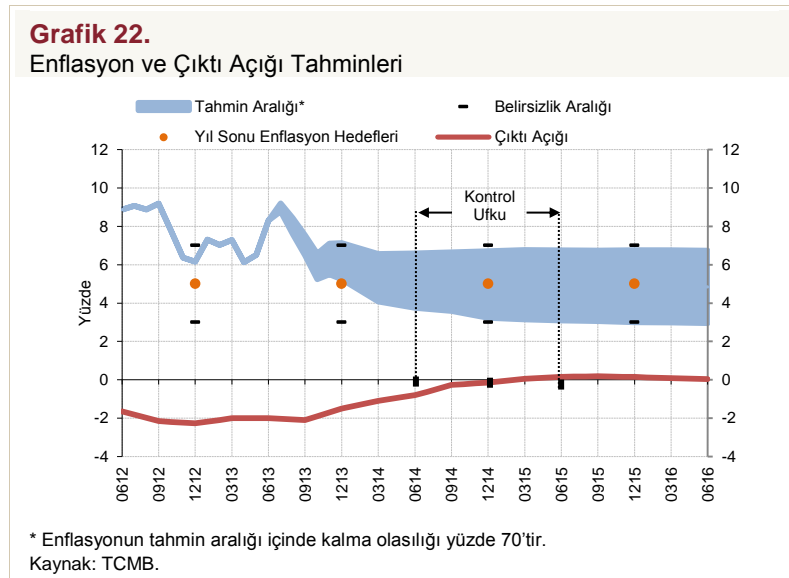
3. Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

Saygıdeğer Konuklar,

Şimdi sizlere, bu noktaya kadar çizmiş olduğum çerçeve dâhilinde ürettiğimiz enflasyon ve çıktı açığı tahminlerimizi sunacağım.

Orta vadeli tahminlerimizi oluştururken yakın dönemde küresel düzeyde para politikalarına ilişkin artan belirsizlik ve zayıflayan sermaye akımları karşısında para politikasının temkinli ve esnek duruşunu koruduğu bir çerçeveyi esas aldık. Diğer bir ifadeyle, tahminlerimiz likidite politikasının genel olarak sıkı tutulduğu ve faiz koridorunun gerektiğinde aktif olarak kullanıldığı bir çerçeveyi temel alıyor. Kredilerin yıllık büyüme oranının ise önümüzdeki dönemde kademeli olarak yavaşlayarak 2014 yılının ortalarında yüzde 15 düzeyine ineceğini varsaydık.

Bu çerçevede, enflasyonun, 2013 yılı sonunda orta noktası yüzde 6,2 olmak üzere yüzde 5,2 ile yüzde 7,2 aralığında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. 2014 yıl sonu tahminimiz ise orta noktası yüzde 5,0 olmak üzere yüzde 3,3 ile yüzde 6,7 aralığında yer alıyor (Grafik 22).



Özetle, enflasyon tahminlerimize temel oluşturan varsayımları ve dışsal koşulları bir arada değerlendirdiğimizde, temelde döviz kuru ve petrol fiyatlarındaki gelişmeleri göz önüne alarak 2013 yıl sonu enflasyon tahminimizi 0,9 puan yukarı yönlü güncelledik. Küresel ekonominin zayıf görünümü ve iç talebin ılımlı seyri nedeniyle söz konusunun gelişmelerin 2014 yıl sonu enflasyonu üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağını tahmin ediyoruz.

Yansıda da gördüğümüz gibi enflasyonun kısa vadede enerji fiyatlarındaki baz etkisi kaynaklı olarak dalgalı bir seyir izlemesini bekliyoruz. Bu çerçevede yıllık enflasyonun Temmuz ayında bu yılın tepe noktası olan yüzde 9 civarına ulaştıktan sonra Ağustos ayından itibaren aşağı yönlü bir eğilim sergileyeceğini

tahmin ediyoruz. Enflasyonun yıl sonunda yüzde 5 hedefinin sınırlı bir miktar üzerinde gerçekleşmesini beklemekle beraber, 2014 yılının başlarında yüzde 5 hedefine yaklaşacağını öngördüğümüzü vurgulamak istiyorum. Bunun sebebi 2013 yılı Ocak ayında tütün fiyatlarında gözlenen yüksek artışın yıllık enflasyon üzerindeki etkisinin önümüzdeki yılın başında büyük ölçüde ortadan kalkacak olması (Grafik 22). H ve I çekirdek enflasyon göstergelerinin ise son dönemdeki döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkilerine bağlı olarak yılın üçüncü çeyreğinde sınırlı bir yükseliş gösterdikten sonra yıl sonuna kadar genelde yatay bir seyir izlemesini bekliyoruz.

Değerli Konuklar,

Bahsetmiş olduğum bu tahminlere ek olarak Enflasyon Raporu'nun Riskler bölümünde enflasyon görünümüne ve küresel ekonomiye dair alternatif senaryolara değiniyoruz. Temel olarak, önümüzdeki dönemde küresel likidite koşullarının para politikası duruşu üzerinde belirgin rol oynayacağından bahsediyoruz. Detaylar için Rapor'u inceleyebilirsiniz.

Konuşmama burada son verirken, başta Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğümüz çalışanları ve Para Politikası Kurulu üyeleri olmak üzere, Rapor'un hazırlanmasında emeği geçen tüm çalışma arkadaşlarıma ve katılımcılara teşekkürlerimi sunuyorum.