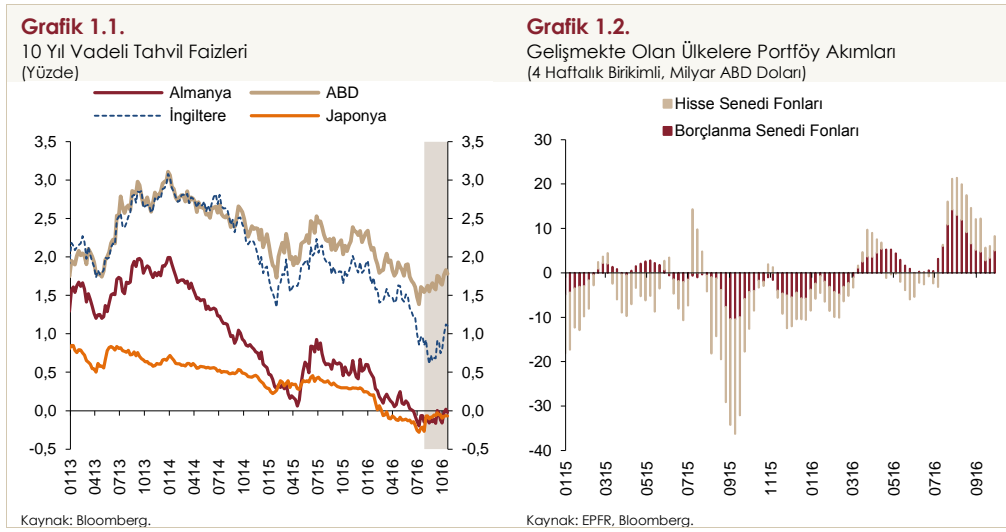


1. Genel Değerlendirme

2016 yılının üçüncü çeyreğinde, gelişmiş ülkelerin para politikalarına dair gelişmeler küresel piyasalarda oynaklığı besleyen en önemli etmen olmuştur. Söz konusu dönemde, gelişmiş ülke merkez bankaları parasal genişleme uygulamalarına devam etmiş; ancak ABD Merkez Bankası'nın (Fed) olası faiz artırımına ilişkin beklentilerin güçlenmesi ve diğer gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarına dair belirsizlikler nedeniyle tahvil getirilerinde bir süredir devam eden gerileme eğilimi durmuştur (Grafik 1.1). Bu çerçevede, geçtiğimiz Rapor dönemi sonrasında belirgin şekilde artan gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları, son dönemde tekrar zayıflama eğilimi göstermiştir (Grafik 1.2).

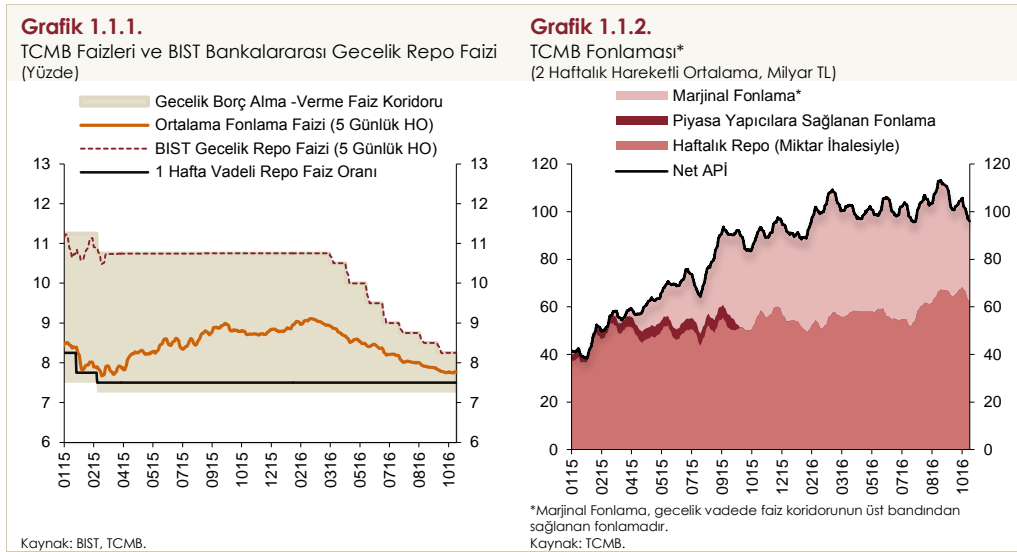


Küresel piyasalarda yaşanan oynaklığın yanı sıra, jeopolitik gelişmeler ve kredi derecelendirme kuruluşlarının kararları 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yurt içi finansal piyasaların dalgalı bir seyir izlemesine neden olmuştur. Bu dönemde, Türkiye'ye yönelen portföy akımları diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla sınırlı düzeylerde kalırken, Türk lirası ABD doları karşısında değer kaybetmiş ve ülke risk priminde sınırlı bir artış olmuştur. TCMB politika uygulamalarının da etkisiyle parasal koşullardaki sıkılığın azalması ve makroihtiyati alandaki düzenlemeler genel finansal koşulları desteklemektedir. Marjinal fonlama faizindeki kademeli düşüşün kredi ve mevduat faizlerine kısmen yansıtıldığı ve son aylarda tüketici kredilerinin kısmen toparlanmaya başladığı gözlenmiştir. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde tüketici enflasyonu Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki öngörüler ile uyumlu gerçekleşmiş, enflasyon eğilimindeki düşüşte temel mal ve işlenmemiş gıda enflasyonu etkili olmuştur. Üçüncü çeyrekte yurt içi talep yavaşlarken, öncü göstergeler ekonomik aktivitenin yılın son çeyreğinden itibaren toparlanacağına işaret etmektedir. Ayrıca, dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın da etkisiyle dış ticaret dengesindeki iyileşme devam etmektedir. Bununla birlikte, turizm gelirlerine dair gelişmeler cari açığa sınırlı bir artışa neden olmaktadır.

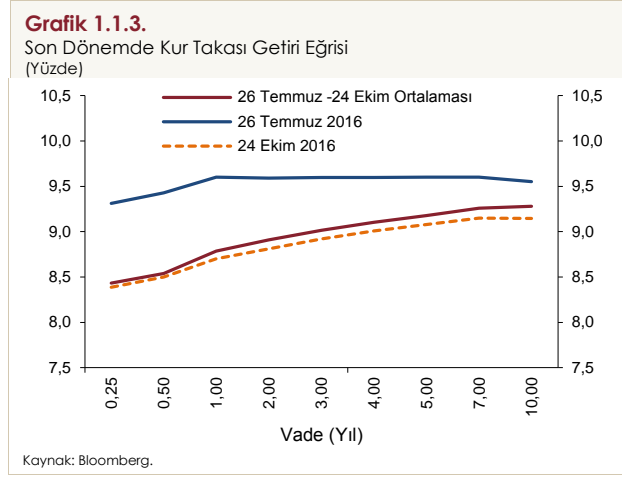
1.1. Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Koşullar

Çekirdek enflasyon göstergelerindeki olumlu gidişat, küresel risk iştahının olumlu seyri ve para politikası araçlarının etkili bir şekilde kullanılması TCMB'nin üçüncü çeyrekte para politikasındaki sadeleşme sürecine devam etmesini sağlamıştır. Bu doğrultuda marjinal fonlama faizi Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarında 25'er baz puan düşürülerek yüzde 8,25 seviyesine indirilmiştir. Ekim ayında ise, finansal koşullardaki sıkılığın azalması ve döviz kuru ile diğer maliyet unsurlarındaki gelişmelerin enflasyon görünümü üzerindeki olası etkileri dikkate alınarak faiz oranları değiştirilmemiştir. Marjinal fonlama faizi, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ve gecelik borç alma faizi sırasıyla yüzde 8,25, yüzde 7,5 ve yüzde 7,25 oranlarında sabit tutulmuştur (Grafik 1.1.1).

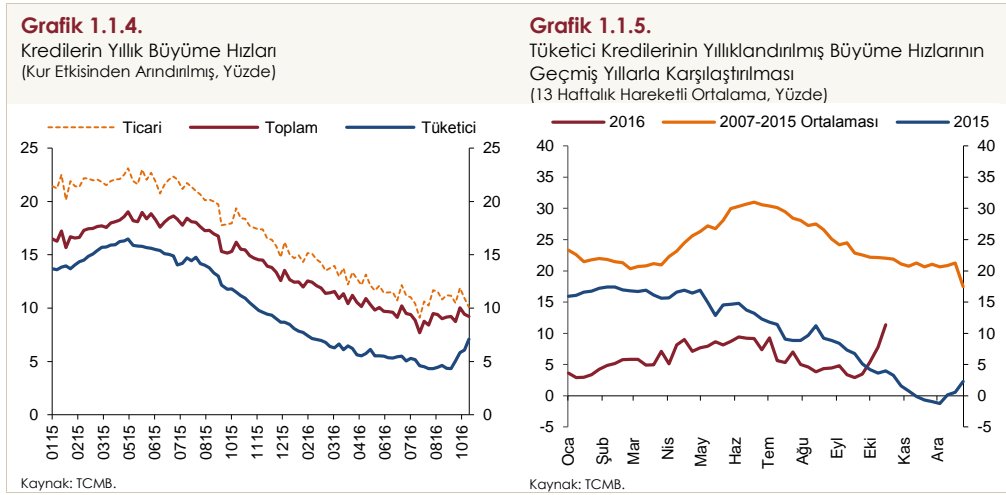
TCMB fonlaması bu dönemde ağırlıklı olarak bir hafta vadeli repo ihaleleriyle yapılmaya devam ederken, marjinal fonlamanın payı azalmıştır (Grafik 1.1.2). Ağırlıklı ortalama fonlama faizi Ekim ayı itibarıyla yaklaşık yüzde 7,8 seviyesine gerilemiştir. Bankalararası gecelik repo faizleri de koridorun üst bandında gerçekleştirilen indirimlere paralel olarak düşmeye devam etmiştir. Önümüzdeki dönemde para politikası duruşu enflasyon görünümüne bağlı olmaya devam edecektir. TCMB, enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer gelişmeleri dikkate alarak, para politikasındaki temkinli duruşunu sürdürecektir.



Gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının uzunca bir müddet düşük düzeylerde kalacağı öngörüsünün devam etmesi, Türkiye'ye ilişkin makroekonomik göstergelerin olumlu seyri ve para politikasındaki sadeleşme sürecinin etkisiyle getiri eğrisi geçtiğimiz Rapor dönemine göre tüm vadelerde aşağı kaymıştır (Grafik 1.1.3). TCMB'nin fonlama faizindeki düşüşle uyumlu olarak kısa vadeli faizlerdeki azalış daha belirgin olmuştur.



Finansal olmayan kesime kullanılan kredilerin yıllık büyüme oranında görülen aşağı yönlü seyir, parasal koşullardaki sıklığın azalması, finansal sistemi destekleyici makroihtiyati önlemler ve kamu maliyesi teşviklerinin etkisiyle, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde durmuştur (Grafik 1.1.4). Bu dönemde, 2014 yılı başından itibaren olduğu gibi, ticari krediler tüketici kredilerine göre daha yüksek bir oranda büyümeye devam etmiştir. TCMB'nin marjinal fonlama faizindeki kademeli düşüş kredi ve mevduat faizlerine kısmen yansımakla beraber, yılın üçüncü çeyreğinde kredi koşullarındaki sıklık devam etmiştir. Öte yandan, uygulanan likidite politikalarının bankaların yurt içi fonlama koşullarına olumlu katkısıyla ve makroihtiyati politikaların da etkilerinin gözlenmeye başlamasıyla yakın dönemde tüketici kredilerinde canlanma sinyalleri gözlenmiştir (Grafik 1.1.5).

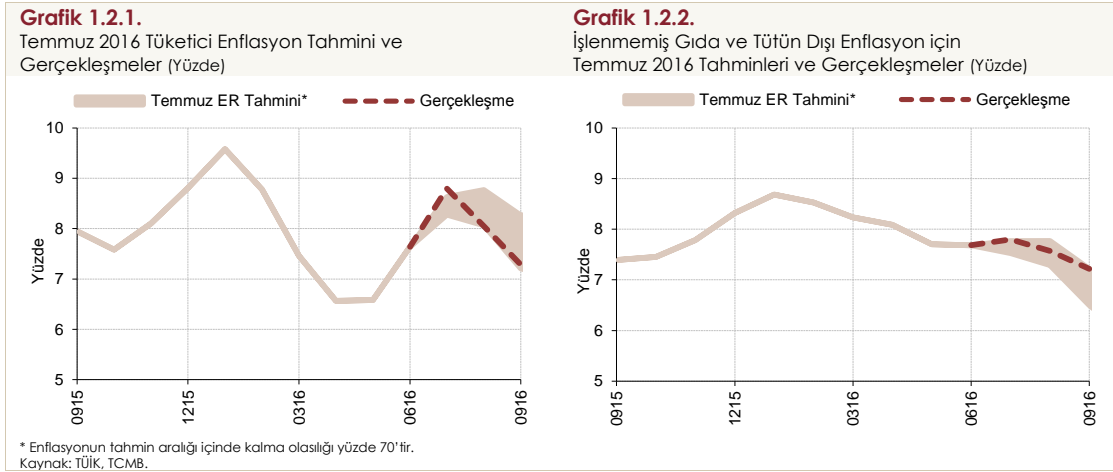


1.2. Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

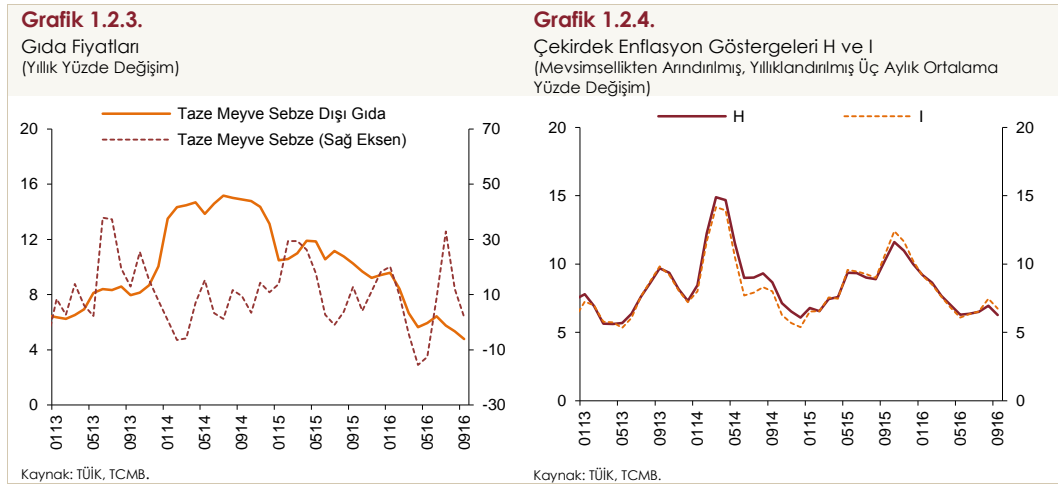
Enflasyon

Üçüncü çeyrek sonu itibarıyla tüketici enflasyonu yüzde 7,28 oranına gerileyerek Temmuz Enflasyon Raporu tahminlerinin alt bandına yakın gerçekleşmiştir (Grafik 1.2.1). Enflasyonda kaydedilen düşüşte temel mal ve işlenmemiş gıda enflasyonu etkili olurken tütün ve enerji gruplarında yıllık enflasyon yükselmiştir. Böylece, işlenmemiş gıda ve tütün dışı enflasyondaki azalış daha sınırlı olmuş ve

bu kalemde Temmuz Enflasyon Raporu tahminlerinin üst bandına yakın bir gerçekleşme kaydedilmiştir (Grafik 1.2.2). Döviz kurunun birikimli etkilerinin azalması ve talep koşullarının zayıflamasının yanı sıra Eylül ayı itibarıyla ılımlı seyreden ithalat fiyatları enflasyon görünümüne olumlu katkı sunmuştur. Üretici fiyatları kaynaklı maliyet yönlü baskılar bu dönemde zayıf seyretmiştir. Diğer taraftan tütün ürünlerindeki fiyat artışı ve akaryakıt ürünlerinden alınan vergi oranlarındaki düzenlemeler, enflasyondaki iyileşmeyi sınırlayan unsurlar olarak öne çıkmıştır. Bu çerçevede, yılın üçüncü çeyreğinde tüketici enflasyonu dalgalı bir seyir izlerken çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonundaki yavaşlama eğilimi sürmüştür.



Bir önceki çeyrekte bir miktar yükselen gıda yıllık enflasyonu, yılın üçüncü çeyreğinde belirgin oranda gerileyerek Temmuz Enflasyon Raporu'nda öngörülen patikanın oldukça altında gerçekleşmiştir. Gıda enflasyonundaki yavaşlamada turizm sektörü talebindeki gerileme, Rusya'ya yapılan ihracatta kaydedilen düşüş ve kırmızı ette alınan tedbirlerin etkileri hissedilmiştir. Taze meyve ve sebze dışı gıda enflasyonu Eylül ayı itibarıyla yüzde 4,78 ile son beş yılın en düşük seviyesine gerilemiştir (Grafik 1.2.3). Diğer taraftan hizmet enflasyonu, iktisadi faaliyet ve gıda enflasyonundaki yavaşlamaya karşın, özellikle reel birim işgücü maliyetleri ve kira artışına bağlı olarak yüksek seyrini korumuştur.

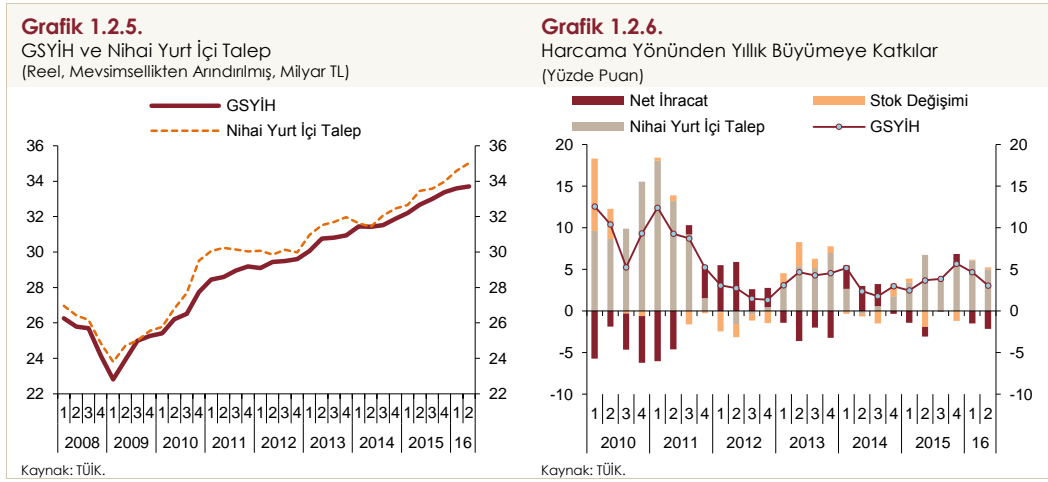


Yılın üçüncü çeyreğinde, döviz kurundaki ılımlı seyrin yanı sıra yurt içi talep koşullarındaki yavaşlamanın da etkisiyle temel mal enflasyonu ana eğilimi zayıflamıştır. Buna karşılık, hizmet enflasyonunda ana eğilim yükselmiştir. Böylece, çekirdek göstergelerin ana eğilimleri önceki çeyreğe

kiyasla yataya yakın seyretmiştir (Grafik 1.2.4). Diğer taraftan, çekirdek göstergelere ilişkin yayılım endekslerine göre fiyat artırıma eğilimi bir önceki çeyreğe kıyasla azalmış, TCMB bünyesinde takip edilen alternatif temel enflasyon göstergelerindeki yavaşlama belirginleşmiştir. Özetle, eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin takip edilen göstergeler bir arada değerlendirildiğinde, enflasyonun ana eğilimindeki iyileşmenin yılın üçüncü çeyreğinde de sürdürüldüğü gözlenmiştir.

Arz ve Talep

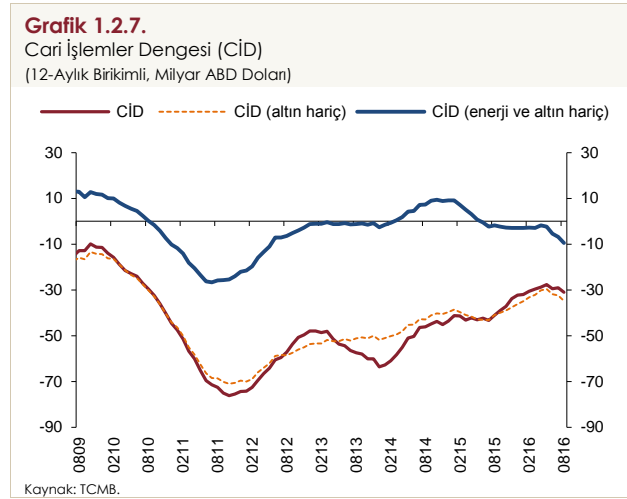
İkinci çeyrekte iktisadi faaliyet Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki öngörülerle uyumlu bir şekilde yavaşlamıştır. Bu dönemde Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise yüzde 3,1 oranında artış kaydetmiştir (Grafik 1.2.5). Yıllık büyümenin temel sürükleyicisi nihai yurt içi talep olurken turizm sektöründeki daralmaya bağlı olarak net ihracatın büyümeye olumsuz katkısı artmıştır (Grafik 1.2.6). Nihai yurt içi talebin büyümeye katkısı hem kamu hem özel kesim kaynaklı olarak tüketim harcamalarından gelmiş, yatırımlar ise zayıf seyrini sürdürmüştür. Kamu tüketimi ilk çeyrekte olduğu gibi bu dönemde de büyümeye yüksek bir katkı (1,7 puan) yapmıştır. Öte yandan turizm bağlantısı güçlü sanayi ve hizmet kollarında katma değer artışları sınırlanmıştır.



2016 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin göstergeler, iktisadi faaliyetteki ivme kaybının sürdüğüne işaret etmiştir. Turizmdeki daralmanın derinleşmesine ek olarak Temmuz ayı ortasındaki yurt içi gelişmeler ve bayram tatiline bağlı iş günü kayıpları üretim faaliyetlerini olumsuz etkilemiştir. Bu doğrultuda Temmuz ayı sanayi üretiminde gözlenen sert düşüş, Ağustos ayındaki hızlı toparlanmayla telafi edilmiş olsa da üçüncü çeyrek genelinde üretimin ikinci çeyrek düzeyinin altında kalacağı tahmin edilmektedir. Bununla birlikte Temmuz ayında olduğu gibi Eylül ayında da bayram tatiline bağlı iş günü kayıplarının, üretimdeki ana eğilimin takibini güçleştireceği not edilmelidir. Üçüncü çeyrekte iç talepteki yavaşlamaya karşılık Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmüştür. Dış talep üzerindeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilere karşın dış piyasalarda pazar çeşitlendirme esnekliği ihracatı desteklemeye devam etmektedir.

Yılın son çeyreğinde iç talep ve iktisadi faaliyetin toparlanma eğilimine gireceği öngörülmektedir. Parasal koşulların daha destekleyici bir konuma gelmesi ve alınan diğer tedbirlerin etkisiyle tüketici kredilerinde son aylarda gözlenen toparlanma yılın son çeyreğine ilişkin iyileşme öngörülerini desteklemektedir. Bu görünüm altında, bir dizi olumsuz şokun bir arada yaşandığı 2016 yılında

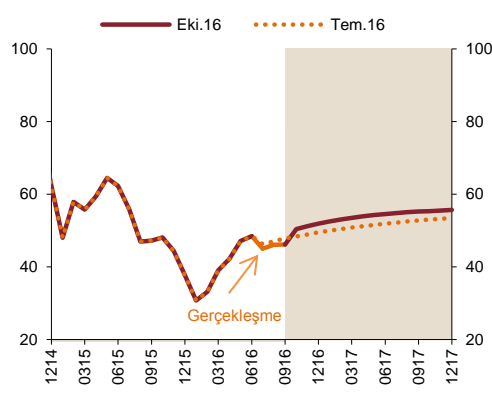
ekonomideki büyümenin ılımlı bir oranda gerçekleşmesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde belirsizliklerin azalmasıyla üretici ve tüketici güveninin yeniden tesis edilmesi, talep artırıcı politikaların tüketim harcamalarını desteklemesi ve net ihracatın olumsuz katkısının azalmasının ekonomideki toparlanmanın başlıca unsurları olacağı değerlendirilmektedir. Normalleşme sürecinde gerek turizm gelirlerinde gerekse Rusya'ya yapılan ihracatta öngörülen kısmi iyileşmeye ek olarak son dönemde açıklanan teşvik paketlerinin önümüzdeki yıl büyümeye olumlu katkı yapacağı öngörülmektedir. Buna karşılık, küresel ekonominin büyüme hızı ve gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler, sermaye akımlarının seyri ve jeopolitik gelişmeler büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Ayrıca, turizm sektöründeki daralmanın sürmesi ve emtia fiyatlarının olumlu etkisinin kademeli olarak azalmaya başlamasıyla cari işlemler açığında kısa dönemde bir miktar artış görüleceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.2.7).



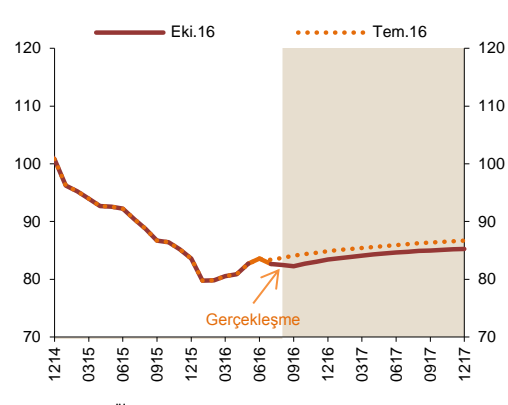
Petrol, İthalat ve Gıda Fiyatları

Yakın dönem gelişmeleri çerçevesinde önümüzdeki döneme ilişkin ham petrol fiyatları varsayımı Temmuz Enflasyon Raporu'na göre yukarı yönlü güncellenirken, ABD doları cinsinden ithalat fiyatları varsayımı bir miktar aşağı yönlü güncellenmiştir (Grafik 1.2.8 ve Grafik 1.2.9). Yıllık ortalamalar itibarıyla ham petrol fiyatları varsayımı 2016 yılı için 44 ABD dolarında sabit tutulmuş; 2017 yılı için 54 ABD dolarına yükseltilmiştir.

2016 yılı üçüncü çeyreğinde gıda enflasyonu, işlenmemiş gıda enflasyonu kaynaklı olarak, Temmuz Enflasyon Raporu'nda öngörülen düzeyin belirgin oranda altında kalmıştır. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki mevcut eğilimin yanı sıra turizm sektöründeki daralmanın gıda talebini düşürücü etkisi de dikkate alınarak, Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 8 olacağı varsayılan 2016 yıl sonu gıda enflasyonu yüzde 6'ya güncellenmiştir. Gıda talebindeki turizm sektörü kaynaklı nispeten zayıf seyrin 2017 yılında da devam etmesi ve Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme Komitesi (Gıda Komitesi) kapsamında alınacak tedbirlerin etkisiyle 2017 yılında da gıda enflasyonunun tarihsel ortalamalarına göre düşük seviyelerde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Bu çerçevede, 2017 yıl sonu gıda enflasyonu varsayımı yüzde 8'den yüzde 7'ye düşürülmüştür.

Grafik 1.2.8.Petrol Fiyatları Varsayımlarındaki Güncellemeler
(ABD Doları/Varil)

Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Grafik 1.2.9.İthalat Fiyatları Varsayımlarındaki Güncellemeler
(Endeks, 2010=100)

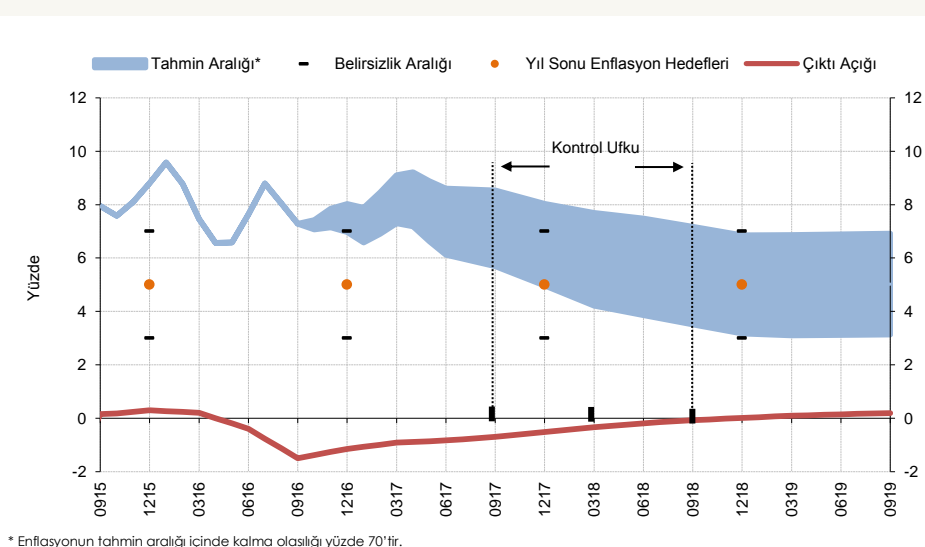
Kaynak: TCMB, TÜİK.

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 2017-2019 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program projeksiyonları temel alınmıştır.

1.3. Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

Enflasyonu düşürmeye odaklı ve temkinli bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5 olarak gerçekleşeceği; 2017 yılında ise yüzde 6,5'e geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda yüzde 7 ile yüzde 8 aralığında (orta noktası yüzde 7,5), 2017 yılı sonunda ise yüzde 5 ile yüzde 8 aralığında (orta noktası yüzde 6,5) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.3.1).

Grafik 1.3.1 Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri

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

2016 Temmuz Enflasyon Raporu sonrası dönemde Türk lirası dalgalı bir seyir izlerken, petrol fiyatları yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde Türk lirası cinsinden ithalat fiyatı varsayımlarında önceki Rapor dönemine kıyasla yukarı yönlü güncelleme yapılmıştır. Öte yandan, yakın dönemde yaşanan yurt içi gelişmelerin özellikle kısa vadede iç talebi sınırlayacağı öngörülmüştür. Bu doğrultuda, çıktı açığına dair tahminler aşağı yönlü güncellenmiştir. Bu çerçevede, 2016 yılı için enflasyonu aşağı ve yukarı yönlü etkileyen faktörler birbirini telafi ettiğinden enflasyon tahmini değiştirilmemiştir. 2017 yıl sonu tüketici enflasyonu tahmini ise, toplam talep ve gıda enflasyonundaki aşağı yönlü güncellemeye rağmen ithalat fiyatlarından kaynaklanan yukarı yönlü etkiler nedeniyle bir önceki Rapor'a göre 0,5 puan yukarı yönlü güncellenmiştir.

1.4. Riskler ve Para Politikası

TCMB politika uygulamalarının da etkisiyle parasal koşullardaki sıklığın azalması ve makroihtiyati alandaki düzenlemeler genel finansal koşulları desteklemektedir. Marjinal fonlama faizindeki kademeli düşüşün kredi ve mevduat faizlerine kısmen de olsa yansıdığı görülmektedir. Yakın dönemde tüketici kredilerini desteklemeye yönelik makroihtiyati önlemlerin de etkisiyle son aylarda tüketici kredilerinde toparlanma sinyalleri gözlenmiştir. Öte yandan, küresel ve jeopolitik gelişmelerin yurt içi finansal piyasalara yansımalarının da etkisiyle kredi koşullarındaki sıklıkta henüz belirgin bir azalma gözlenmemektedir. Eylül ayı sonunda Türkiye'nin uluslararası kredi notunun yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürülmesi piyasalar tarafından büyük ölçüde beklenen bir gelişme olduğu için, finansal piyasaların tepkisi sınırlı olmuştur. Söz konusu gelişme yurt dışı fonlama maliyetlerini artırsa da, alınan likidite tedbirleri, makroihtiyati düzenlemeler ve diğer teşvikler kredi koşullarını desteklemektedir. Bununla birlikte, finansal koşullarda öngörülerin ötesinde bir sıkışmanın ortaya çıkması durumunda, TCMB zorunlu karşılıklar ve diğer likidite araçlarını destekleyici yönde kullanabilecektir.

Son dönemde açıklanan veriler yılın üçüncü çeyreğinde ekonominin kayda değer bir yavaşlama gösterdiğine işaret etmektedir. Alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin katkısıyla son çeyrekte itibaren iç talepte toparlanma eğiliminin başlaması beklenmektedir. Bu çerçevede, 2016 yılının geri kalan kısmında ve 2017'de iktisadi faaliyetin ılımlı bir büyüme sergilemesi beklenmektedir. Diğer taraftan, turizm gelirlerindeki toparlanmanın hızı, küresel ekonomik görünüm, gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin belirsizlikler ve jeopolitik gelişmeler iktisadi faaliyet üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. TCMB, iktisadi faaliyetteki gelişmelerin fiyat istikrarı ve finansal istikrar üzerindeki yansımalarını yakından izlemeye devam edecektir.

Yılın üçüncü çeyreğinde enflasyon, işlenmemiş gıda ve çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşmeye bağlı olarak düşüş kaydetmiştir. Birikimli döviz kuru hareketlerinin yıllık enflasyon üzerindeki gecikmeli etkileri hafiflemeye devam ederken toplam talepteki yavaşlama enflasyondaki düşüşü desteklemiş ve çekirdek enflasyonun ana eğiliminde iyileşme gözlenmiştir. Buna karşılık akaryakıt ürünlerindeki vergi artışı, enerji ve ulaştırma hizmetleri kanalıyla enflasyondaki iyileşmeyi sınırlamıştır. Türk lirası cinsinden ithalat fiyatlarında gözlenen gelişmelerin enflasyon üzerinde yukarı yönlü etki yapması beklenmekle birlikte, toplam talebin ılımlı seyrinin çekirdek enflasyondaki kademeli düşüşü destekleyeceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, tahminler oluşturulurken gıda talebindeki turizm kaynaklı yavaşlama ve Gıda Komitesi çalışmaları çerçevesinde 2016 ve 2017 yılsonu gıda enflasyonunun bir önceki Rapor dönemine kıyasla daha düşük gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Enflasyon tahminlerine dair aşağı ve yukarı yönlü riskler bulunmaktadır. Önümüzdeki dönemde iktisadi faaliyetteki toparlanmanın öngörülenden daha yavaş gerçekleşmesi durumunda enflasyon beklenenden daha düşük bir seyir izleyebilecektir. Öte yandan petrol fiyatlarına ve küresel piyasalara ilişkin belirsizlikler maliyet kanalından enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Gıda fiyatlarındaki oynaklık ise 2017 yılı için her iki yönde risk oluşturmaktadır. TCMB enflasyon görünümünü etkileyen gelişmeleri yakından takip ederek fiyat istikrarını tesis etmek için gerekli politika önlemlerini almaya devam edecektir.

2016 yılının üçüncü çeyreğine ilişkin olarak açıklanan öncü göstergeler küresel iktisadi faaliyette ılımlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Buna karşın tarihsel olarak halen zayıf seyreden küresel büyüme performansı ve ticaret hacmi, gelişmiş ülke faizlerinin düşük seviyelerini sürdürmesine neden olmaktadır. Bu çerçevede, son aylarda gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahı güçlü bir seyir izlemiştir. Bununla birlikte, küresel para politikalarına ilişkin belirsizlikler portföy girişlerinde dalgalanmaya neden olmaktadır. Nitekim, ABD Merkez Bankası'nın olası faiz artırımına ilişkin beklentilerin güçlenmesi ve diğer gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarına dair belirsizlikler nedeniyle, geçtiğimiz Rapor dönemi sonrasında belirgin şekilde artan gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları, son dönemde tekrar zayıflama eğilimi göstermiştir.

Tüm bu değerlendirmeler çerçevesinde 2016 yılı Mart ayından itibaren sadeleşme süreci kapsamında kademeli olarak indirilen marjinal fonlama faizi Ekim ayında sabit tutulmuştur. Sadeleşme politikasıyla fonlamanın tek faizden yapılması ve kısa vadeli piyasa faizlerinin TCMB fonlama faizine yakınsaması hedeflenmektedir. Sadeleşmenin, para politikası duruşunun daha sağlıklı bir şekilde değerlendirilmesini sağlayarak aktarım mekanizmasının etkinliğine katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, para politikası sadeleşme sürecinin uygun bir zaman diliminde sonuçlandırılması planlanmaktadır. Sadeleşme kapsamında atılacak bir sonraki adımın yönü ve zamanlaması enflasyon görünümünü ve finansal istikrarı etkileyen gelişmelere bağlı olacaktır.

Son yıllarda yaşanan önemli dış şoklara rağmen, uygulanan politika çerçevesi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki bozulmayı sınırlı seviyelerde tutabilmiştir. Bununla birlikte, 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 da dikkate alındığı bütüncül bir yaklaşım çerçevesinde 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 konulara dair farkındalığı artırma yönünde çalışmalar yapmaya devam edecektir.

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 öngörülmeyen 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 konjunktürde 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.