



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Bakanlar Kurulu Sunumu

Erdem Başçı
Başkan

Haziran 2014

Genel Deęerlendirme

- Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın bŸyŸme hızı yŸzde 4'e yakın seyretmektedir.
- Enflasyonda tepe noktanın Mayıs ayı verisinde gŸzleneceęi, dŸşŸşŸn Haziran ayı verisinden itibaren başlayacağı tahmin edilmektedir.
- Kredi bŸyŸme hızı %15 seviyesine yaklaşmaktadır.
- Cari işlemler açığında iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.

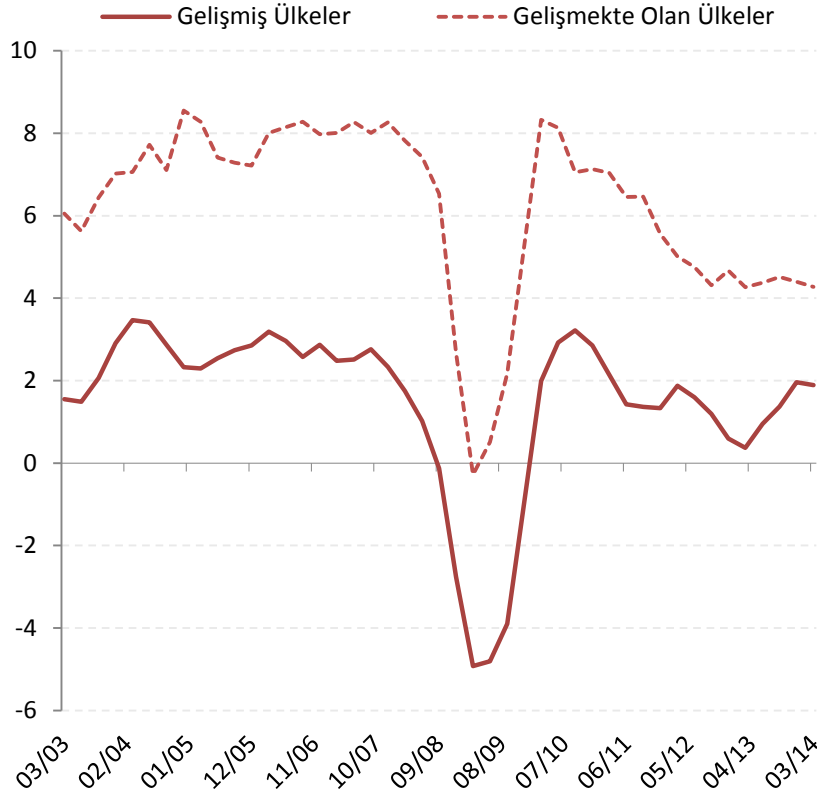
Sunum Planı

- I. Büyüme ve İstihdam
- II. Dış Denge
- III. Enflasyon
- IV. Para Politikası

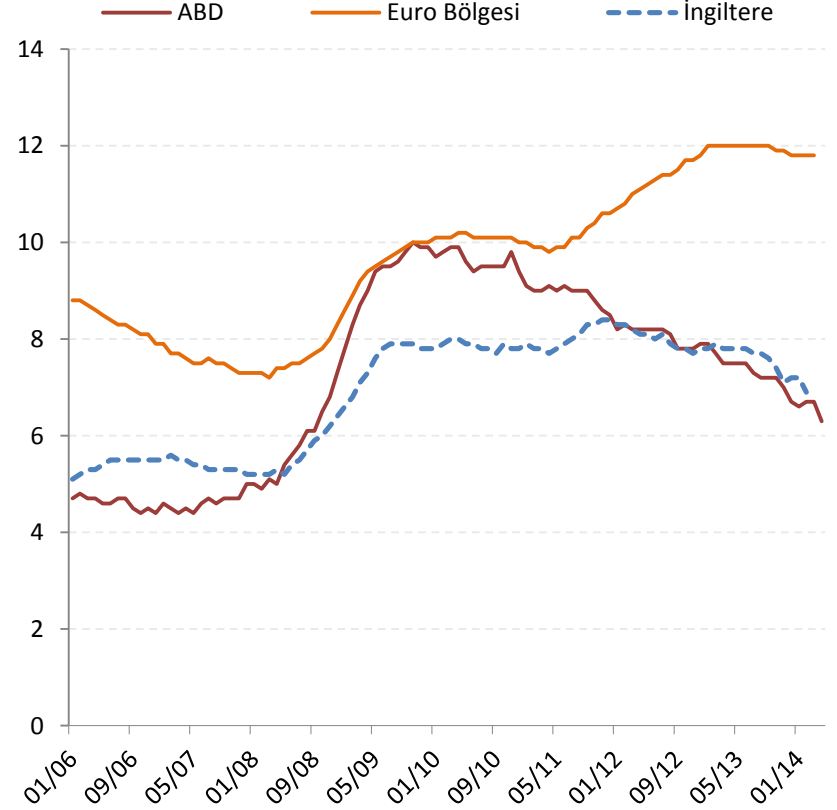
BÜYÜME VE İSTİHDAM

Küresel büyüme ılımlı seyretmektedir.

Toplaştırılmış Büyüme Oranları* (Yıllık Değişim, Yüzde)



Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

*Toplaştırma yapılırken ülkeler GSYİH değerlerine göre ağırlıklandırılmıştır.
Son Veri: 2014 1. Çeyrek.

Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: İngiltere için Şubat, Euro Bölgesi için Mart ve ABD için Nisan 2014.

2014 yılında da ılımlı seyretmeye devam etmesi beklenmektedir.

Büyüme Tahminleri
(Yüzde)

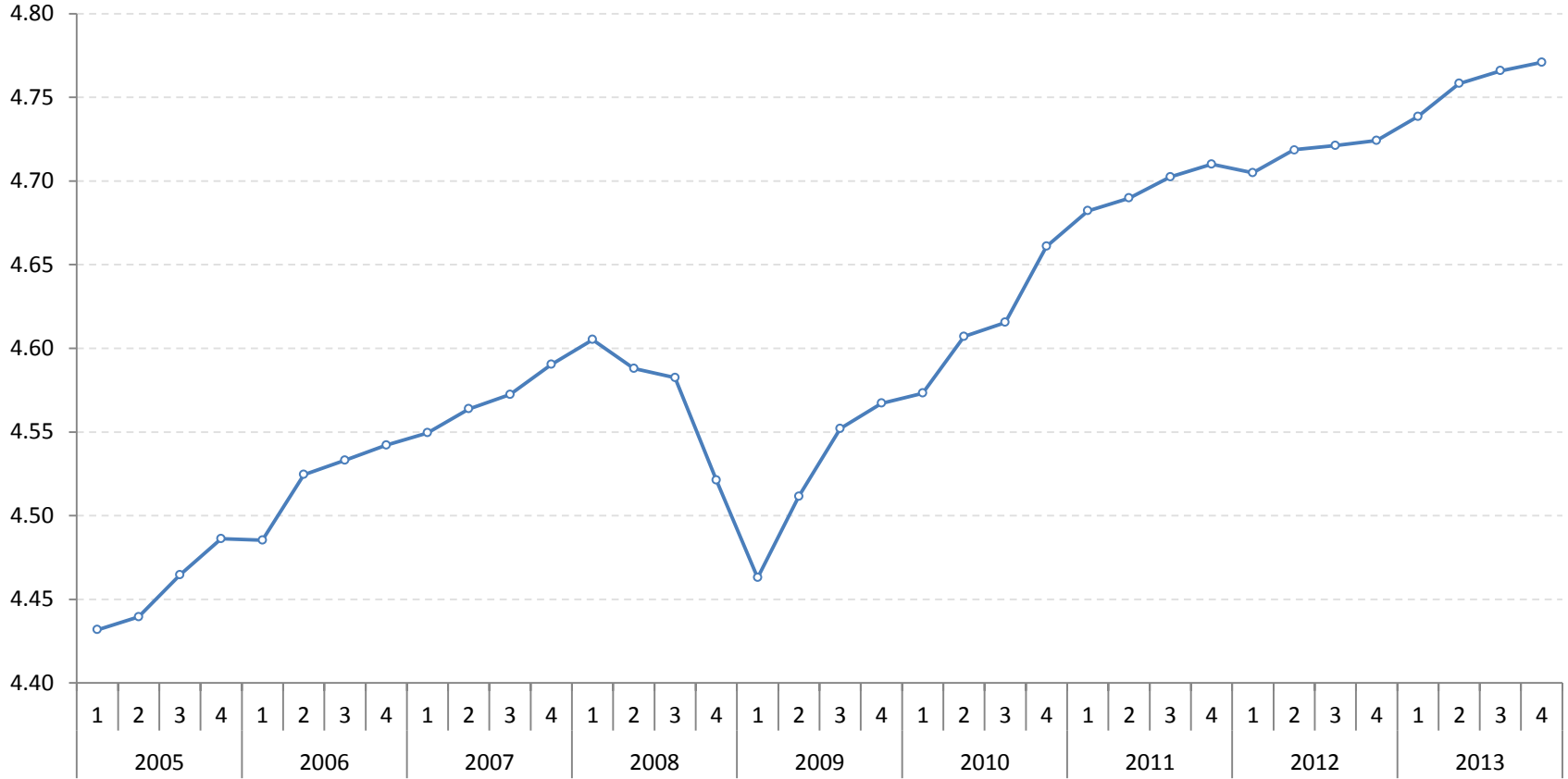
| | 2014 |
|---------------------------------------|------|
| Dünya | 2,9 |
| <u>Gelişmiş Ülkeler</u> | |
| ABD | 2,7 |
| Euro Bölgesi | 1,2 |
| <i>Almanya</i> | 1,9 |
| <i>Fransa</i> | 0,9 |
| <i>İtalya</i> | 0,6 |
| <i>İspanya</i> | 1,0 |
| İngiltere | 2,8 |
| Japonya | 1,3 |
| <u>Gelişmekte olan Ülkeler</u> | |
| Asya-Pasifik* | 6,0 |
| <i>Çin</i> | 7,3 |
| <i>Hindistan</i> | 5,4 |
| Latin Amerika | 2,1 |
| <i>Brezilya</i> | 1,7 |
| Doğu Avrupa | 1,5 |
| <i>Rusya</i> | 0,3 |

Kaynak: Mayıs 2014 Consensus Forecasts.

* Japonya hariç.

Türkiye’de 2013 yılı büyümesi yüzde 4 düzeyinde gerçekleşmiştir.

GSYİH* (Mevsimsellikten Arındırılmış)

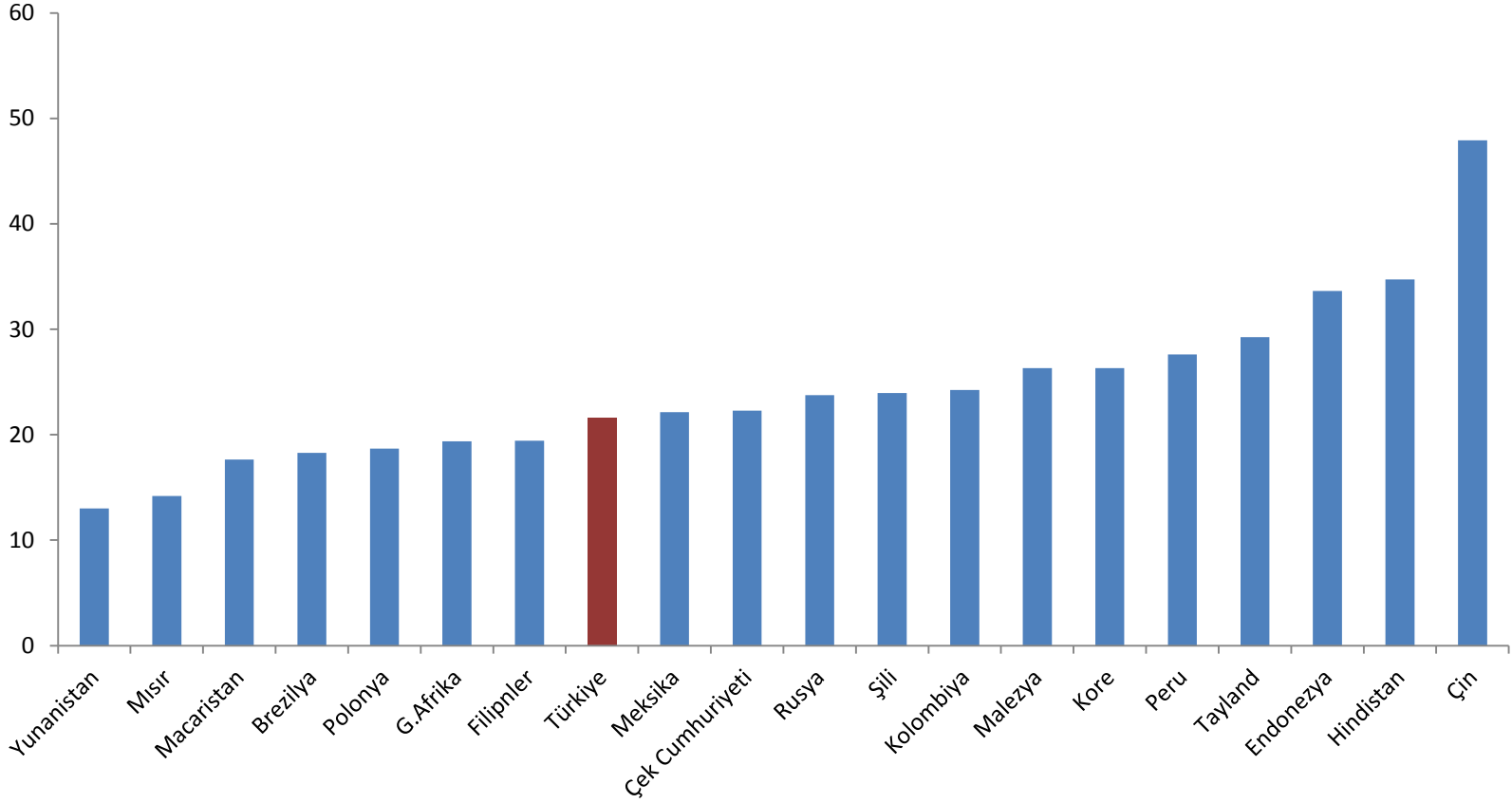


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Doğal Logaritma

Aşırı tüketim yapan ülkelerde yatırım oranları düşük düzeyde seyretmektedir.

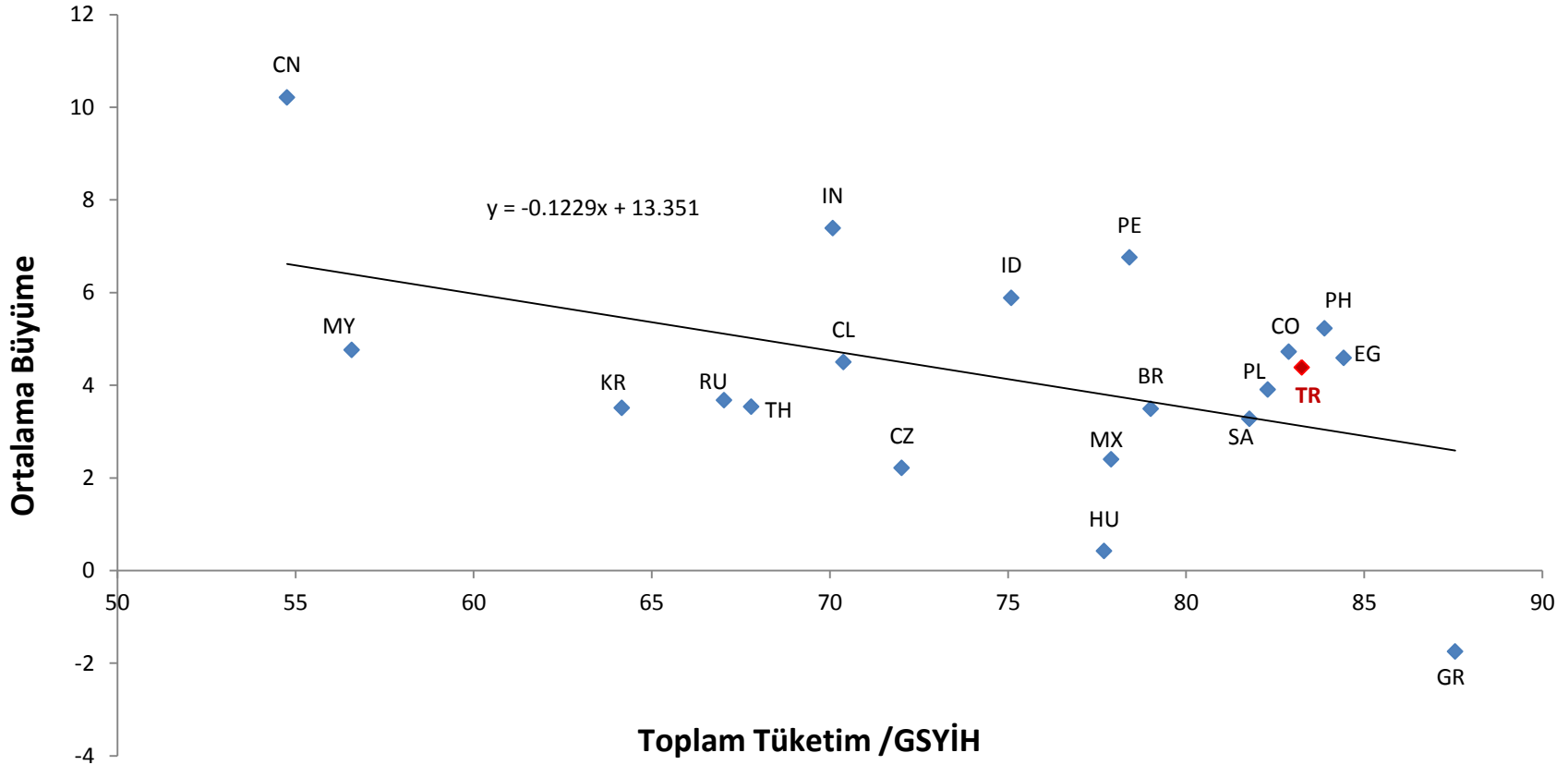
2013 Yılı Yatırım Oranları (Yatırım/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

Aşırı tüketim yapan ülkelerde büyüme oranları daha düşüktür.

Toplam Tüketim/GSYİH* ve Ortalama Büyüme** (Yüzde)



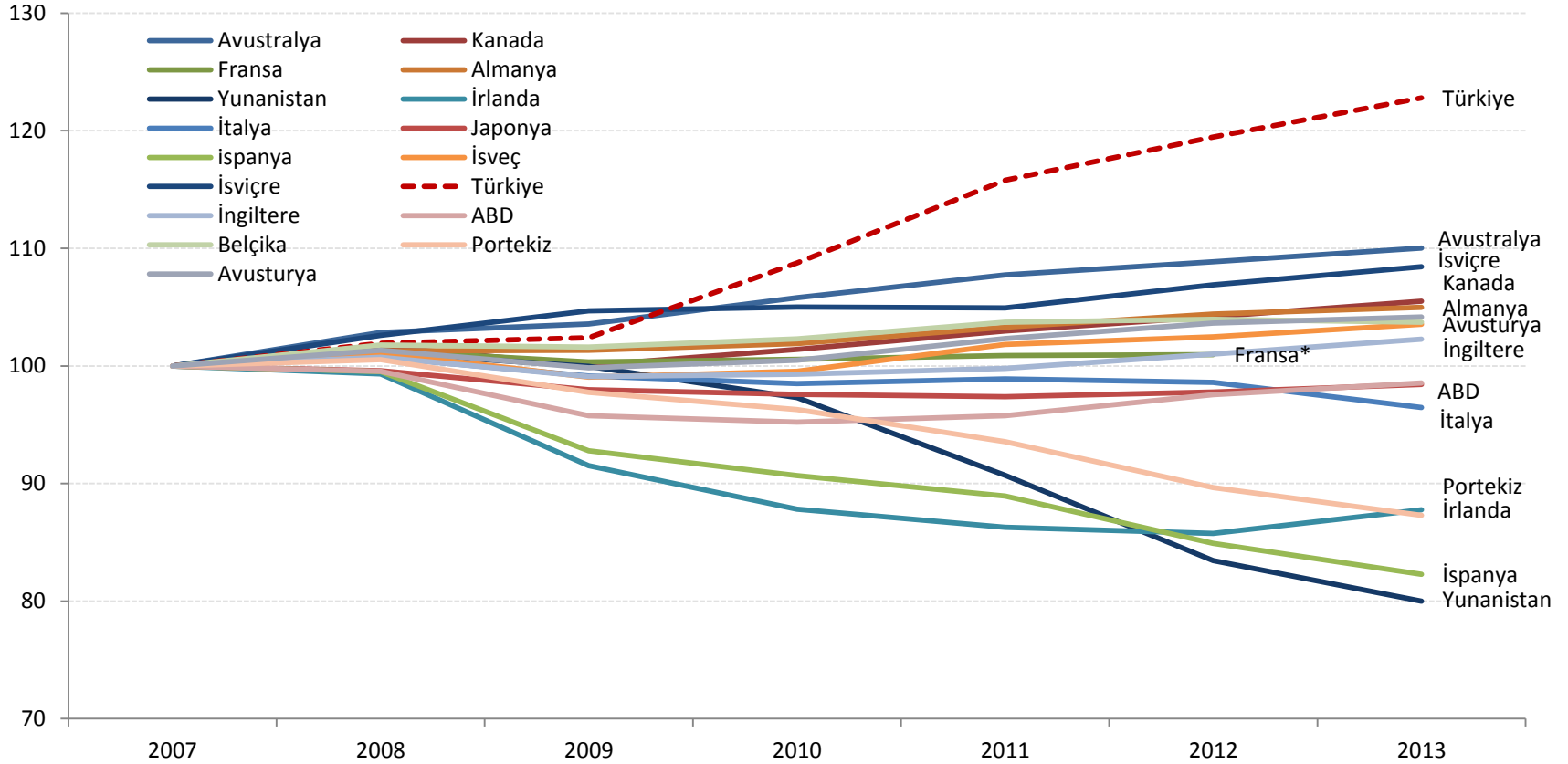
Kaynak: IMF e-Library.

*2004 yılı itibarıyla cari fiyatlarla hesaplanan toplam tüketim (özel + kamu) harcamalarının GSYİH'ye oranını göstermektedir.

**2004-2013 yılları arası ortalama yıllık büyümeyi göstermektedir.

Türkiye’de istihdam gelişmiş ülkelere kıyasla daha olumlu seyretmektedir.

Küresel Finansal Kriz Sonrası İstihdam* (2013, 2007=100)



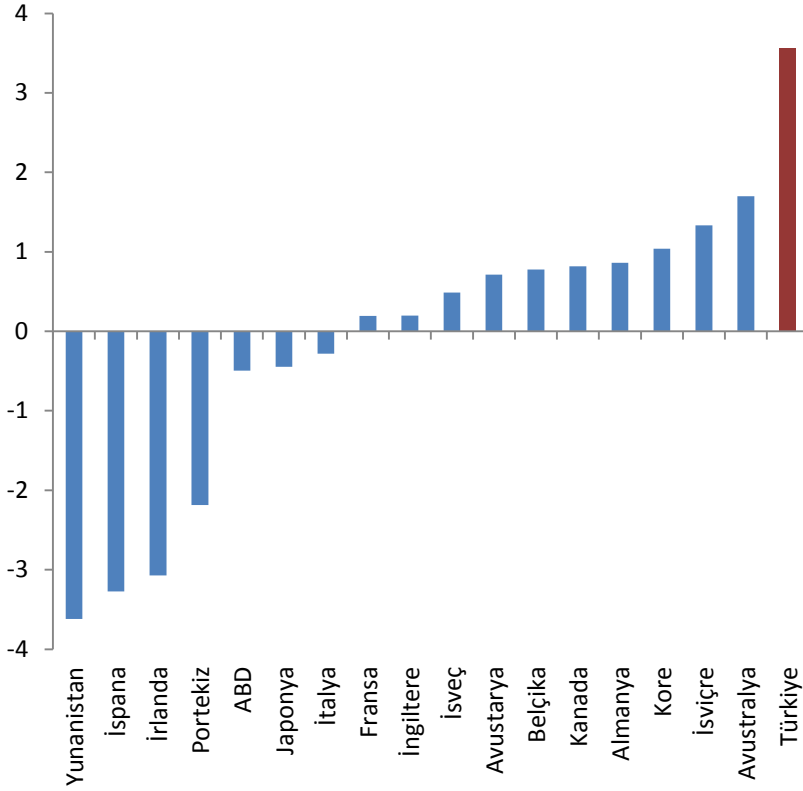
Kaynak: IMF.

* Fransa için son gözlem 2012'dir.

Son yıllarda Türkiye’de diğer ülkelere göre daha güçlü bir istihdam artışı gözlenmiştir.

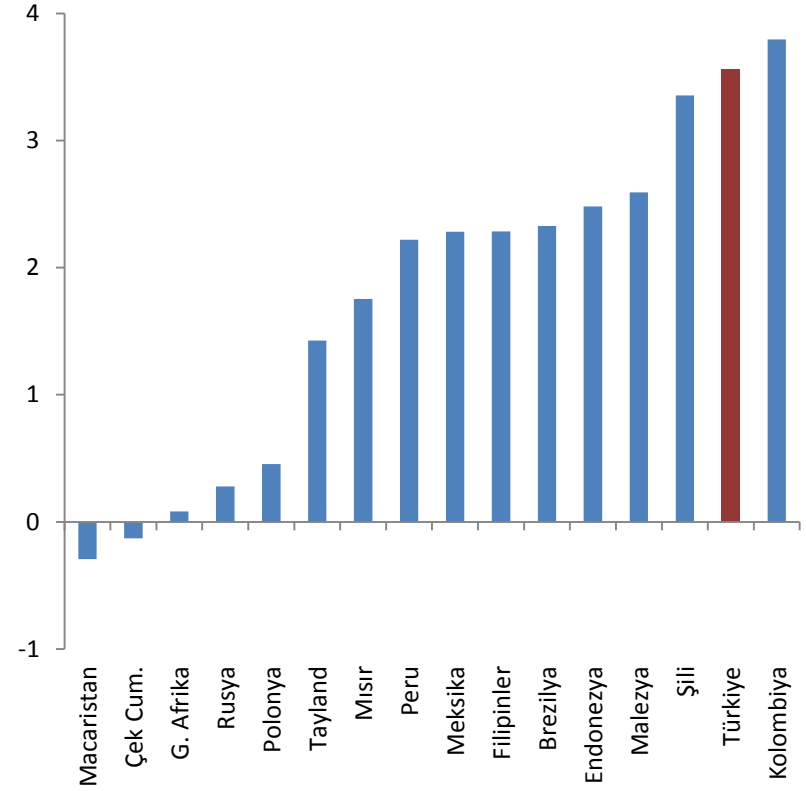
2007-2012 Yılları Ortalama Yıllık İstihdam Artış Oranları (Yüzde)

Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye



Kaynak: IMF.

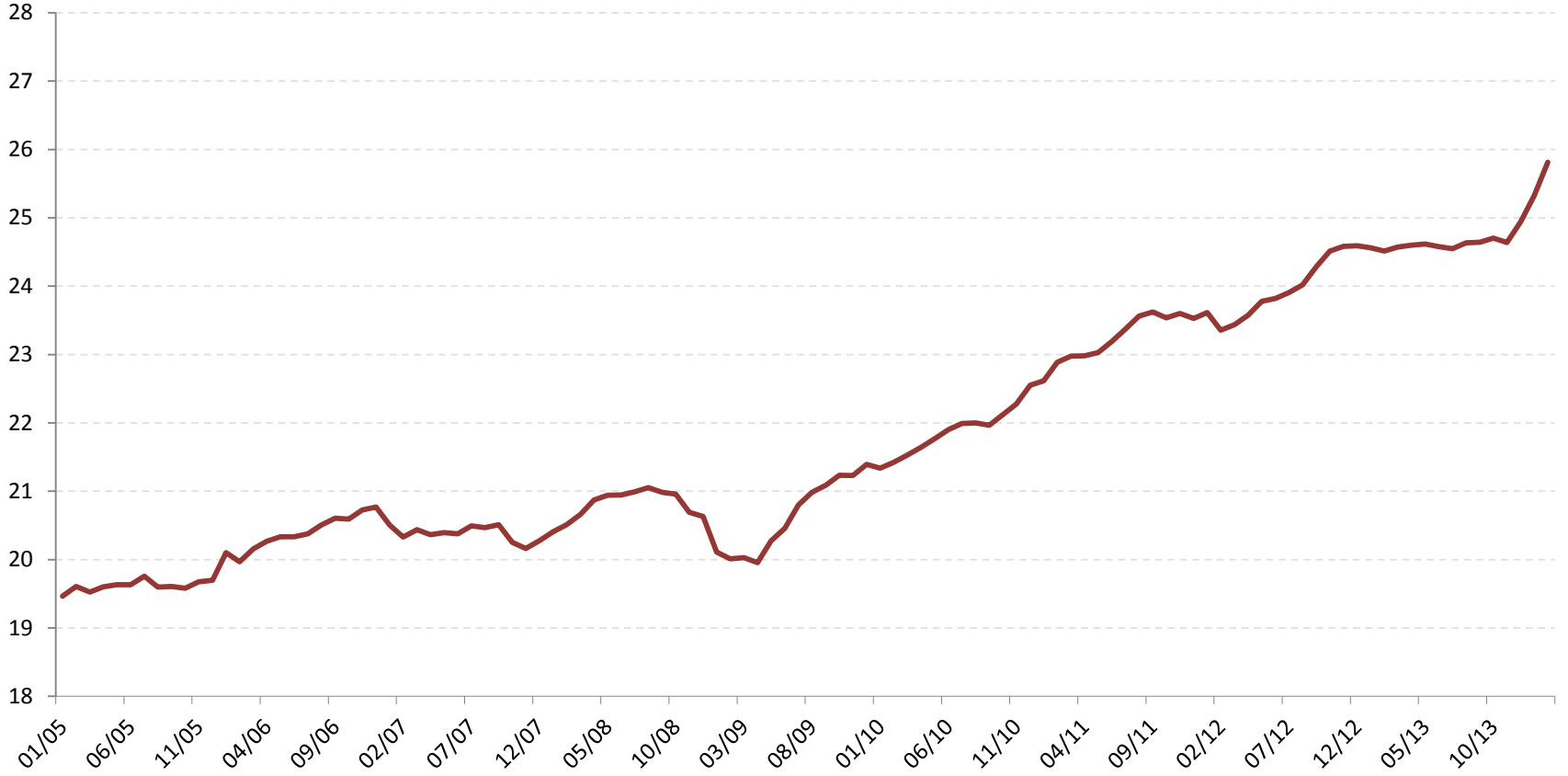
Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye



Kaynak: IMF.

İstihdamdaki artış eğilimi 2014 yılında da devam etmektedir.

İstihdam (Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)

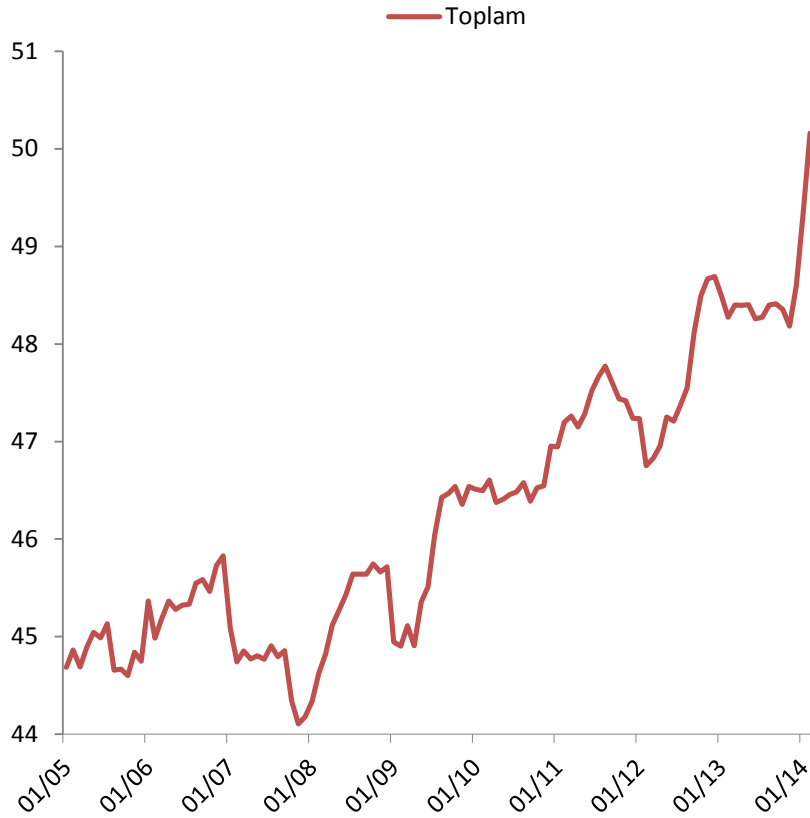


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Şubat 2014

Kadın ve erkek işgücüne katılım oranları hızla artmaktadır.

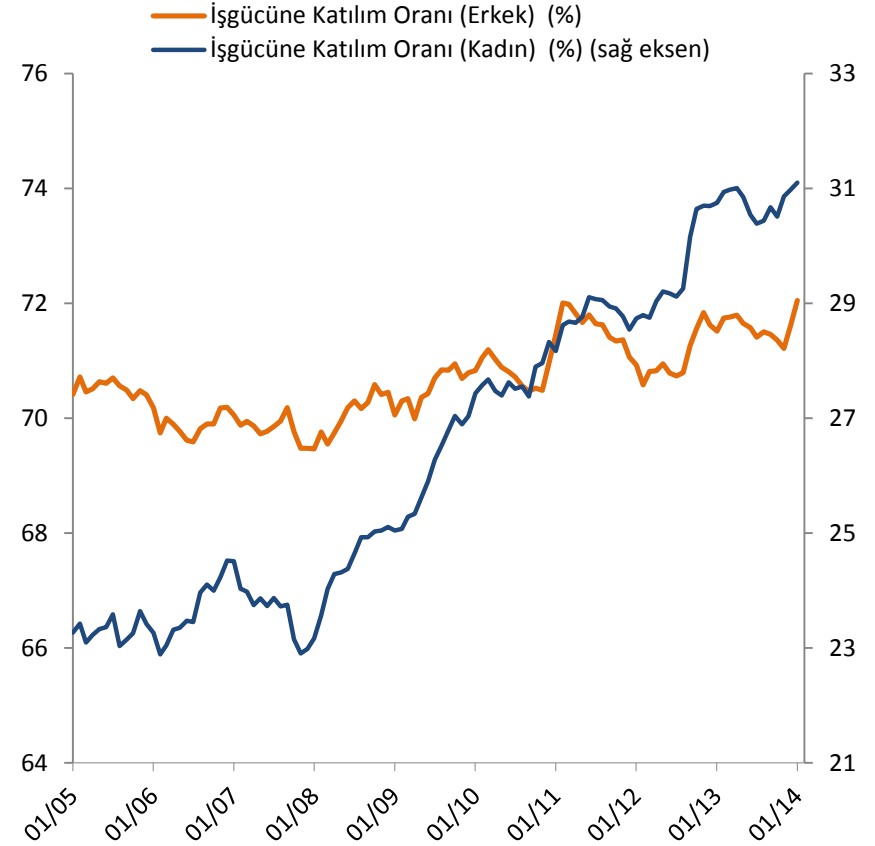
İşgücüne Katılım Oranı (İşgücü/15+ Nüfus, Mev. Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

Son Veri: Şubat 2014

İşgücüne Katılım Oranları (İşgücü/15+ Nüfus, Mev. Arındırılmış)

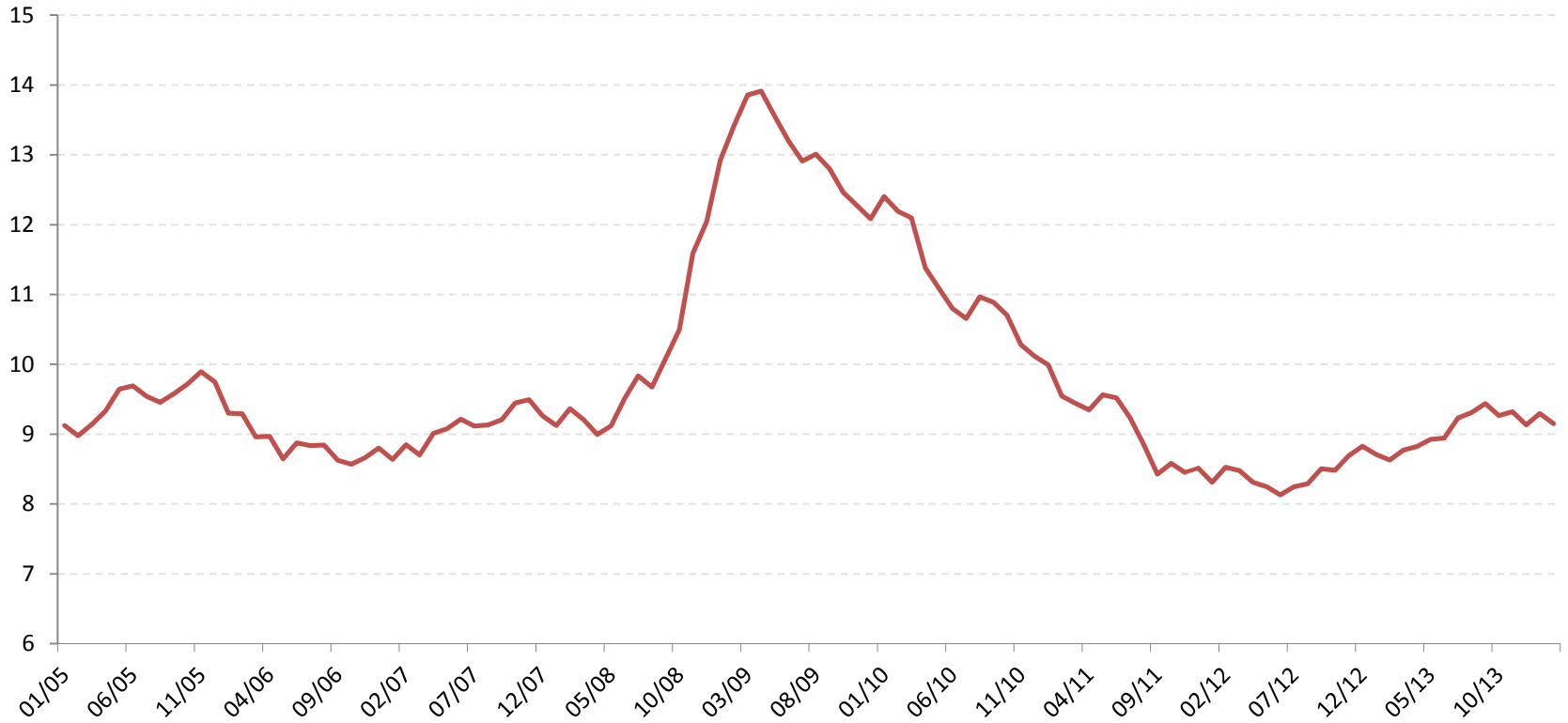


Kaynak: TÜİK

Son Veri: Şubat 2014

İşgücüne yeni katılımlara rağmen işsizlik oranı küresel kriz öncesindeki seviyelere yakın seyretmektedir.

İşsizlik Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yüzde)

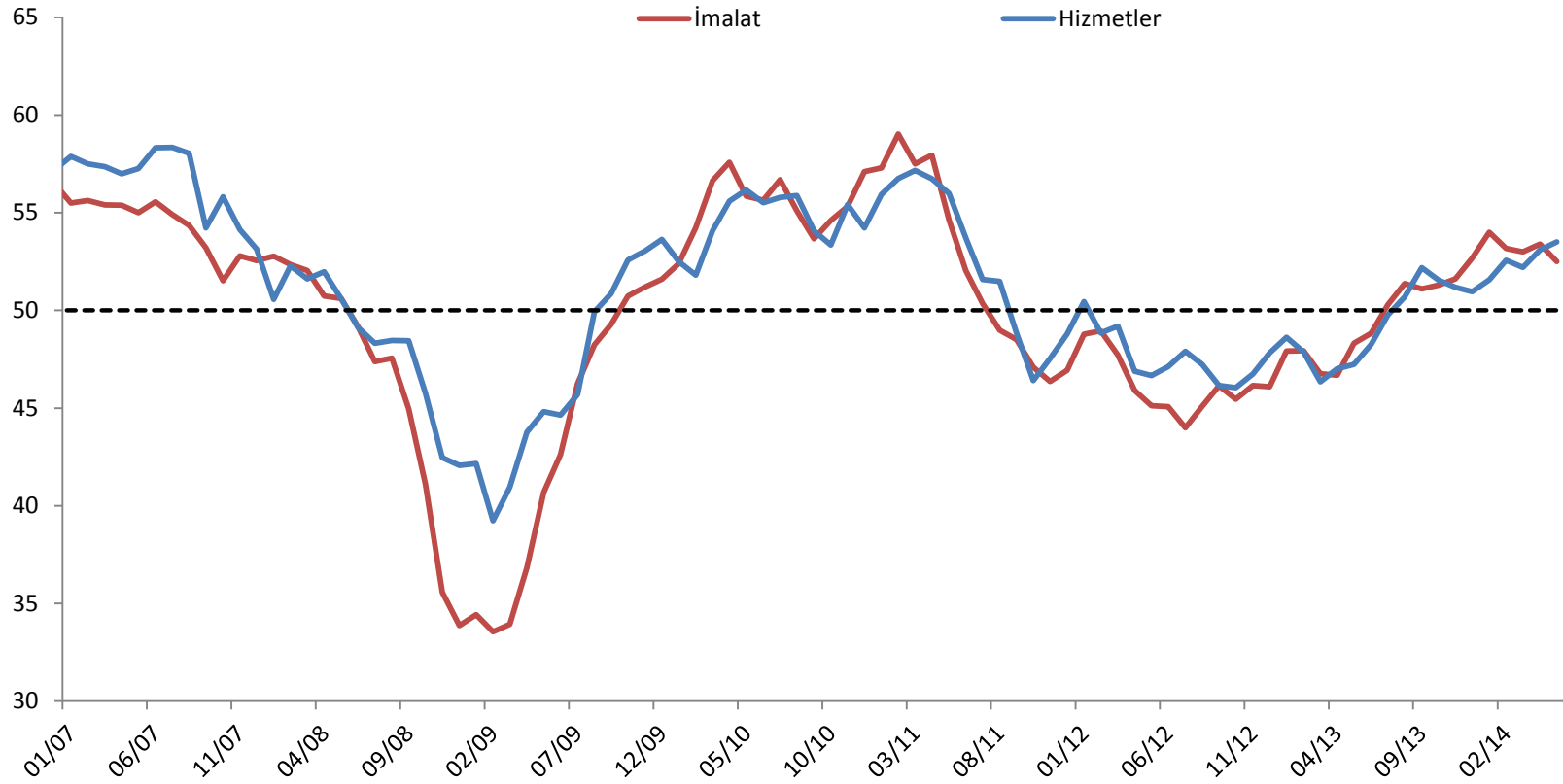


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Şubat 2014

Öncü göstergeler Euro Bölgesi'ndeki toparlanmanın süreceğine işaret etmektedir.

Euro Bölgesi İmalat Sanayi ve Hizmetler PMI Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış)

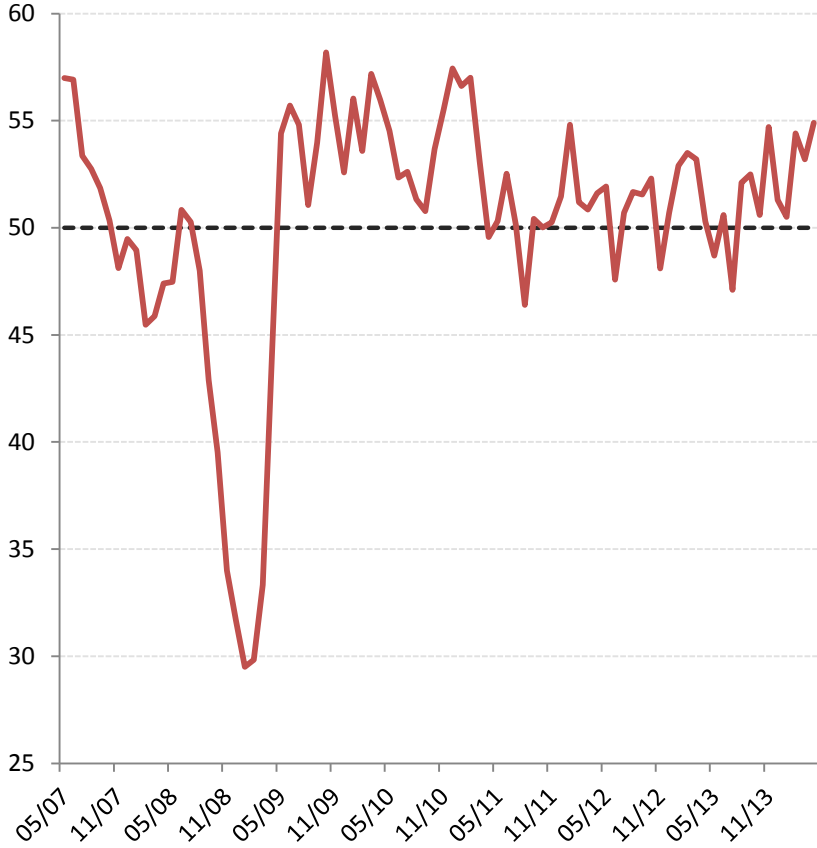


Kaynak: Markit.

Son Veri: Mayıs 2014

İhracatın büyümeyi ve dengelenmeyi desteklediği gözlemlenmektedir.

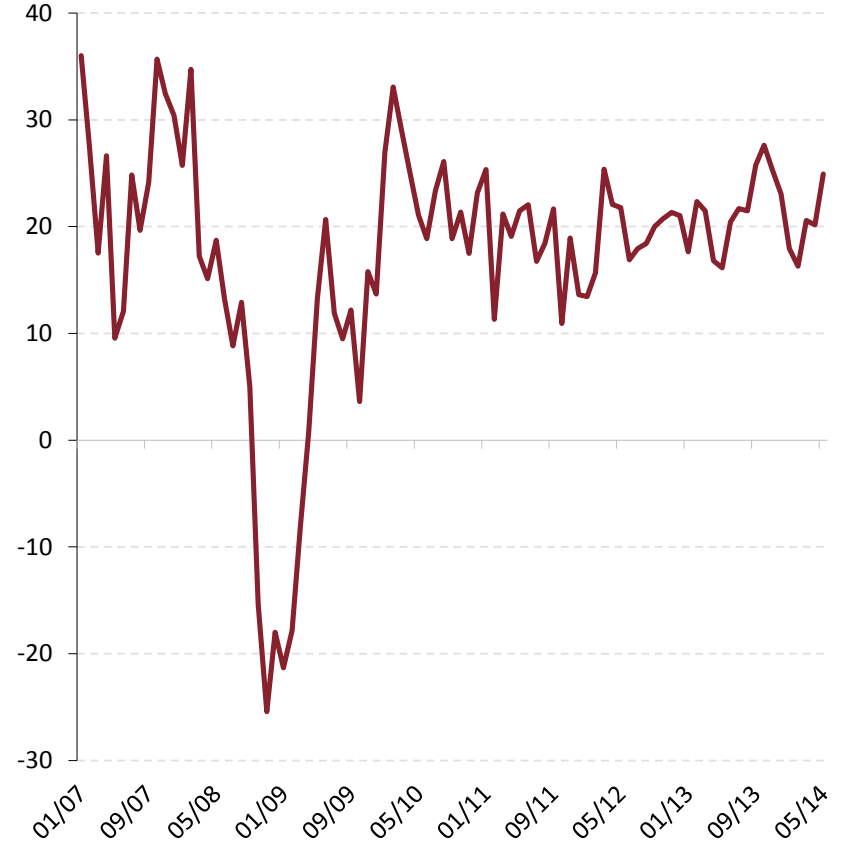
PMI İhracat Siparişleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: Markit.

Son Veri: Nisan 2014.

Yeni İhracat Siparişleri Beklentisi* (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

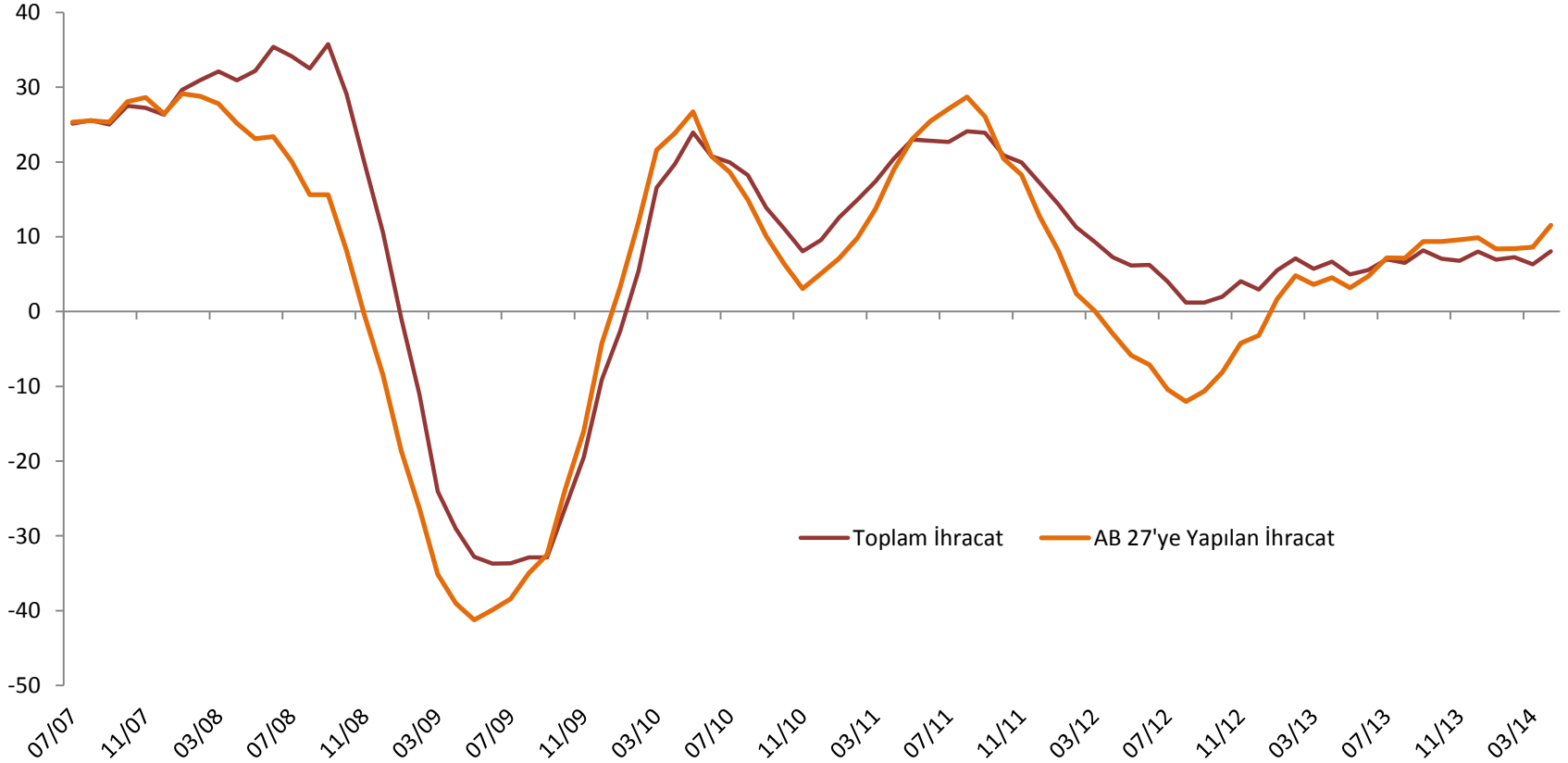
Son Veri: Mayıs 2014.

*İktisadi Yönelim Anketi: Gelecek üç ay için yeni ihracat siparişleri beklentiniz. (artacak-azalacak)

AB ülkelerindeki toparlanma ihracat artışına katkıda bulunmaktadır.

İhracat

(Altın Hariç, Nominal, Yıllık Yüzde Değişim, 6 Aylık Hareketli Ortalama)

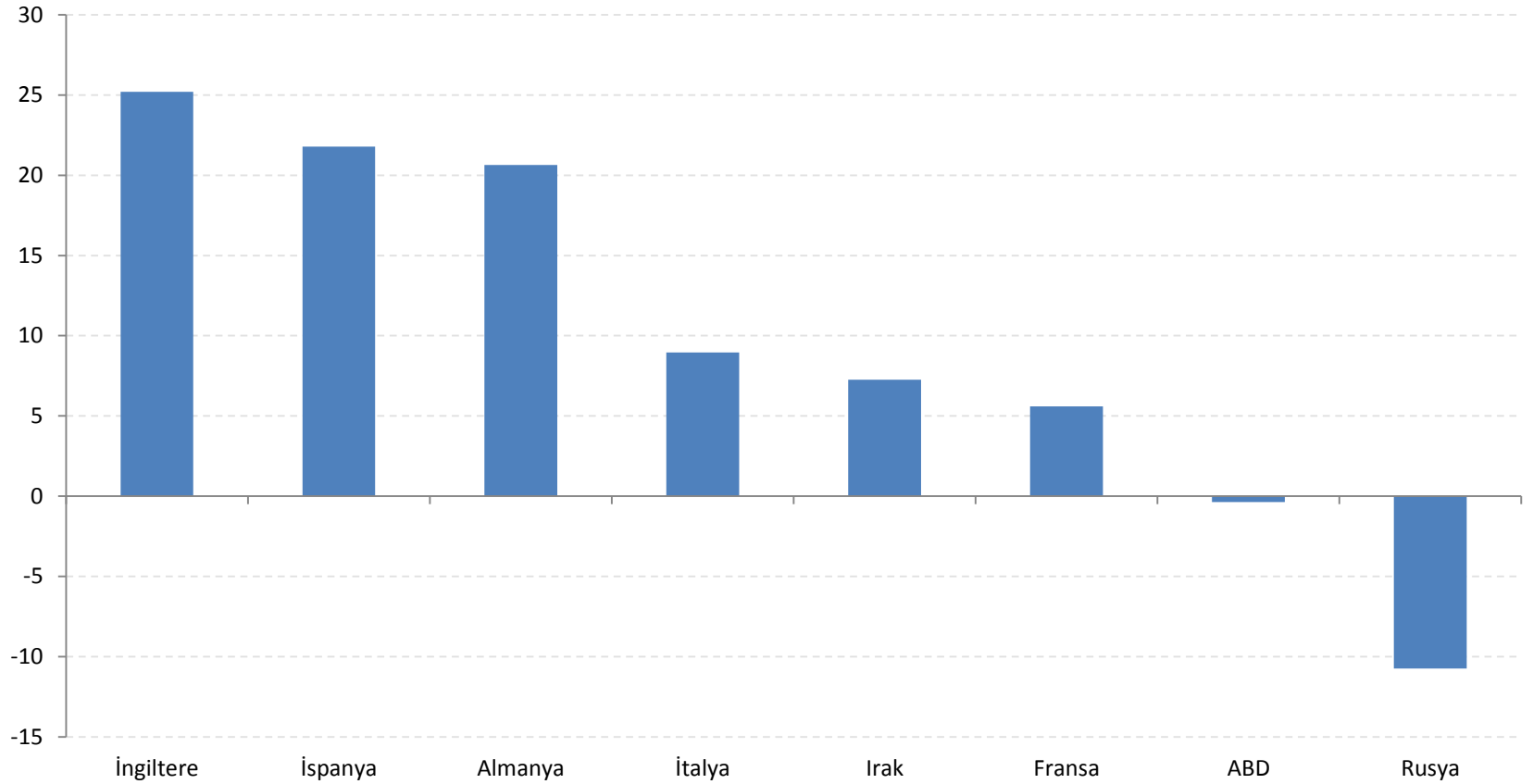


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Nisan 2014.

İhracat artışının önemli bir kısmı AB ülkelerinden kaynaklanmaktadır.

Ticaret Ortaklarına İhracat (Mayıs 2014 itibarıyla Son 3 Aylık Toplam, Yıllık Değişim, Yüzde)

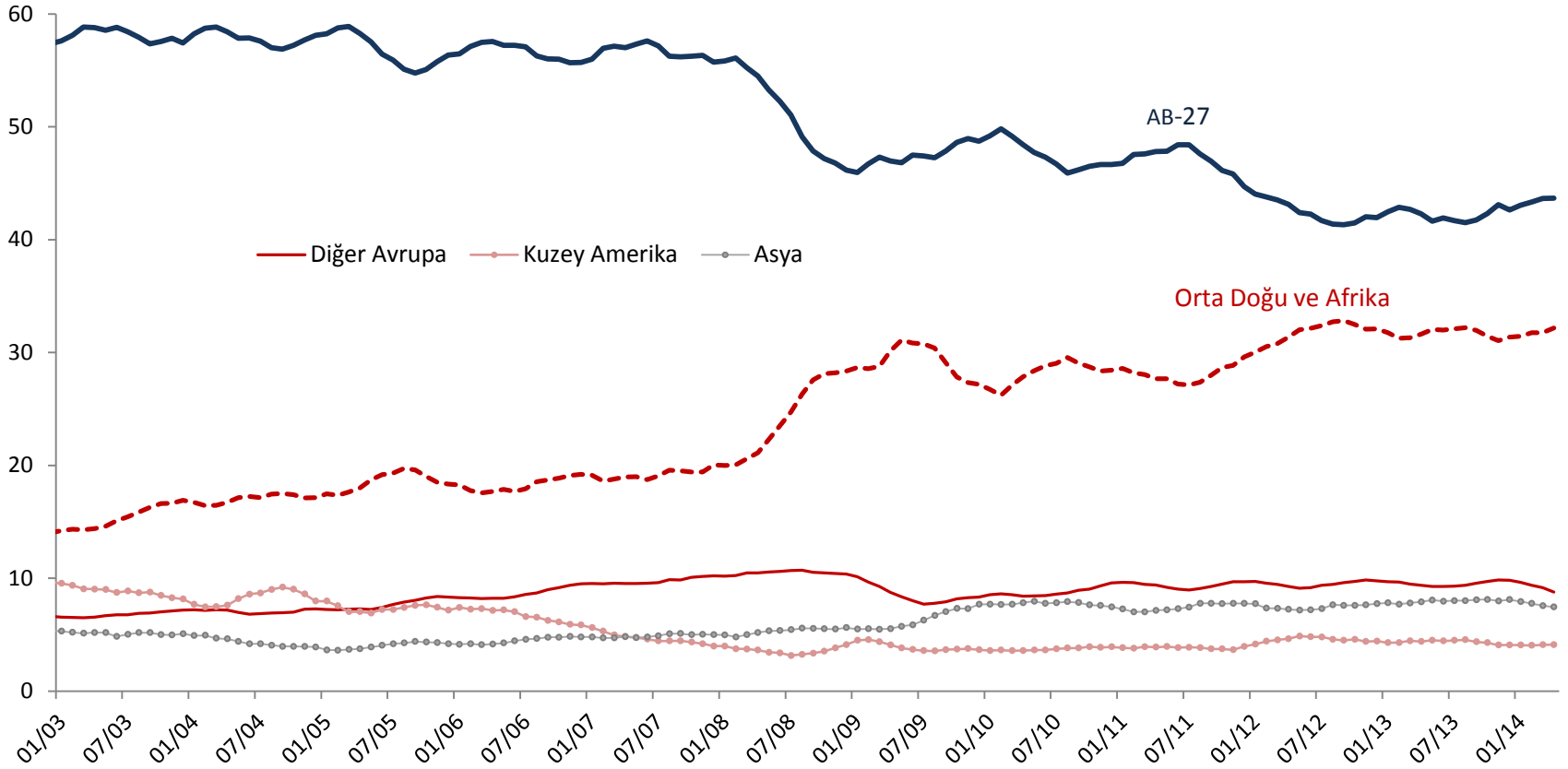


Kaynak: TİM, TCMB.

Son Veri: Mayıs 2014

AB-27'deki toparlanma ihracat pazar payına da yansımaktadır.

İhracat Pazar Payı* (6 Aylık Hareketli Ortalama, Yüzde)

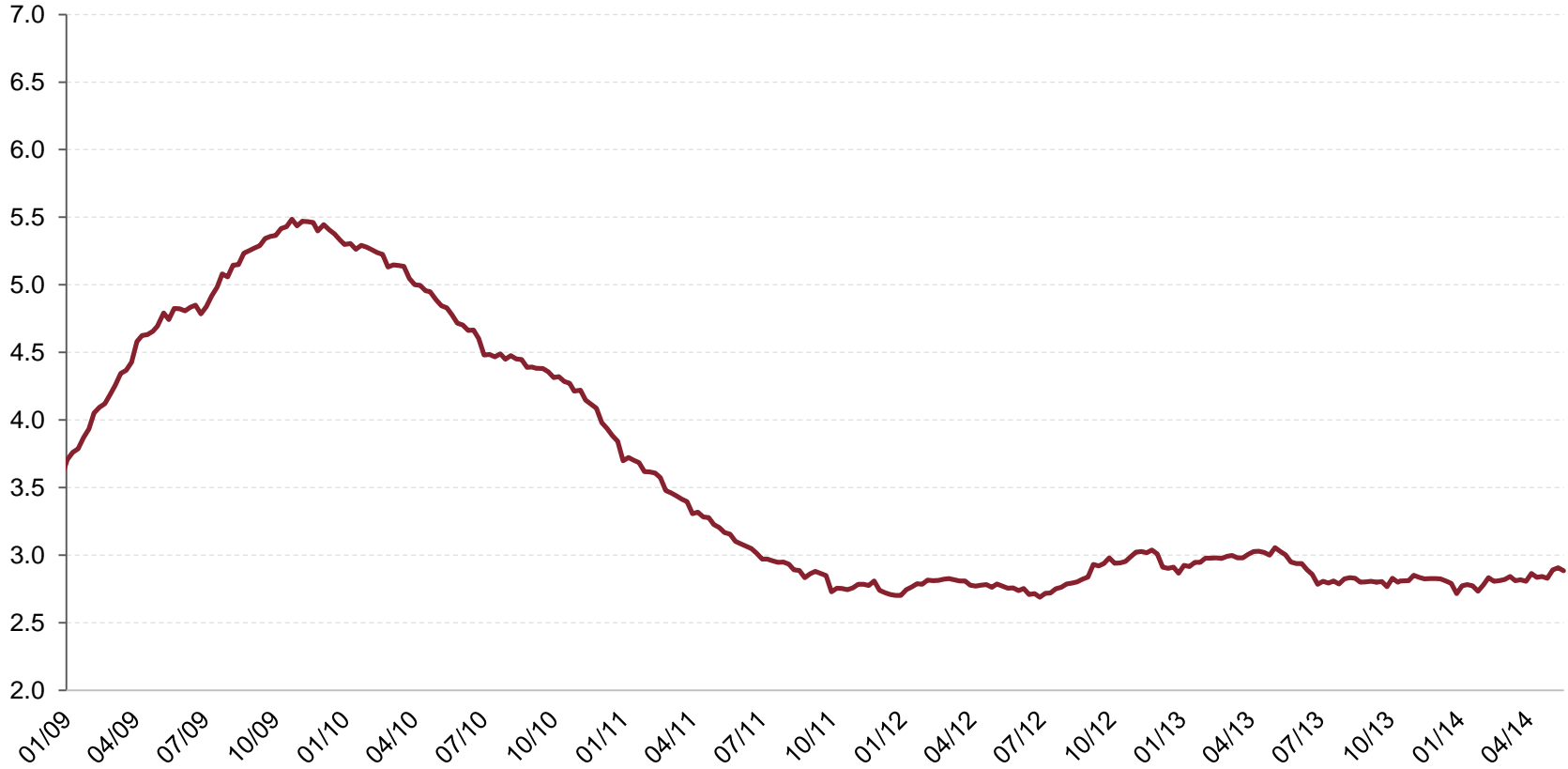


Kaynak: TÜİK.

*Altın hariç.
Son Veri: Nisan 2014

TGA oranları düşük düzeylerde seyretmeye devam etmektedir.

Toplam TGA Oranı (Yüzde)

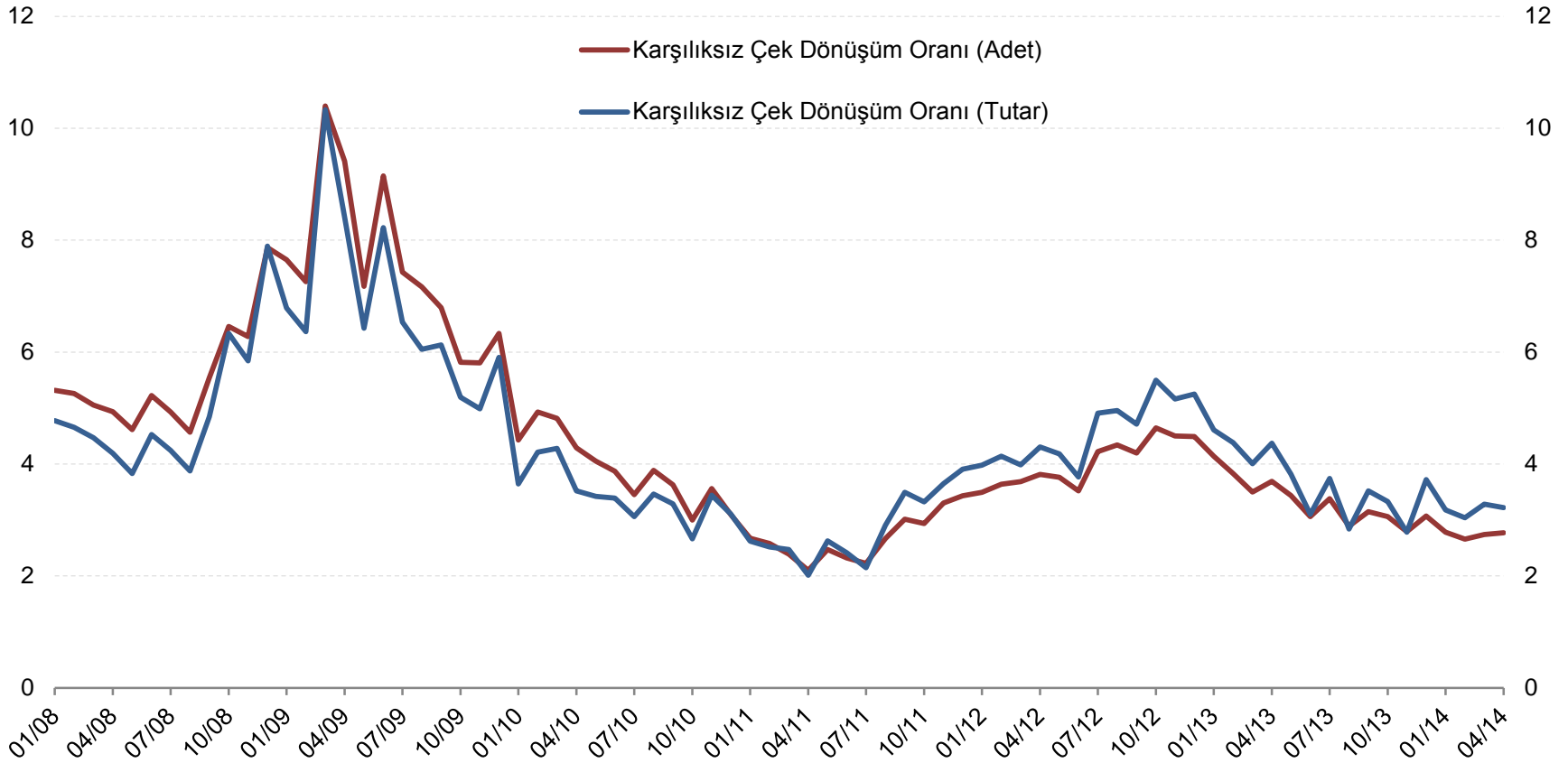


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 16 Mayıs 2014

Karşılıksız çek oranları düşük düzeylerini korumaktadır.

Karşılıksız Çek Oranları*



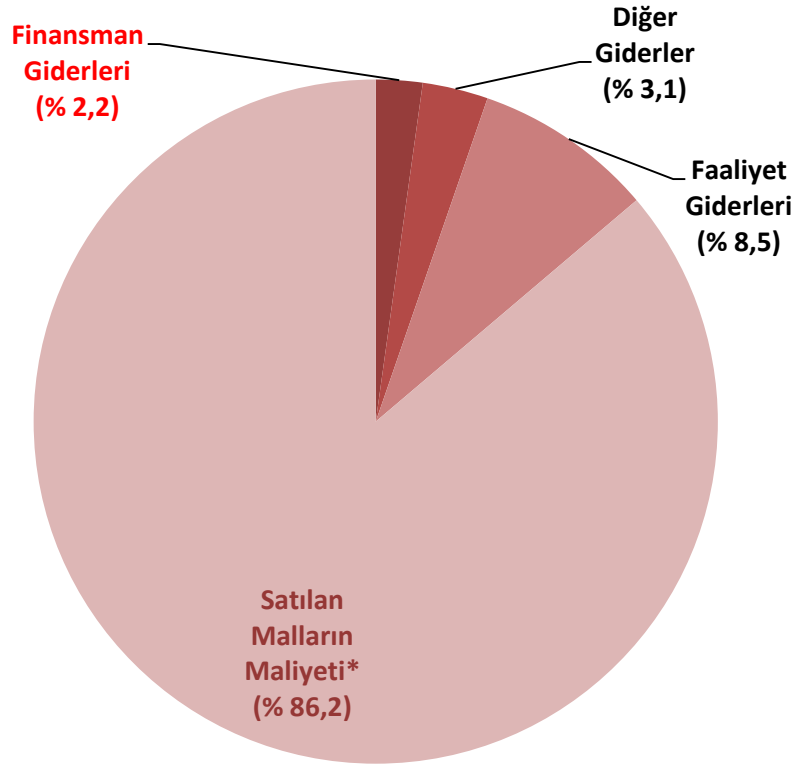
Kaynak: TCMB.

*Karşılıksız çek dönüşüm oranları, takas odalarına ibraz edilen ve karşılıksız kalan çek adet ve tutarının toplam takasa ibraz edilen çek adet ve tutarı içindeki oranı.

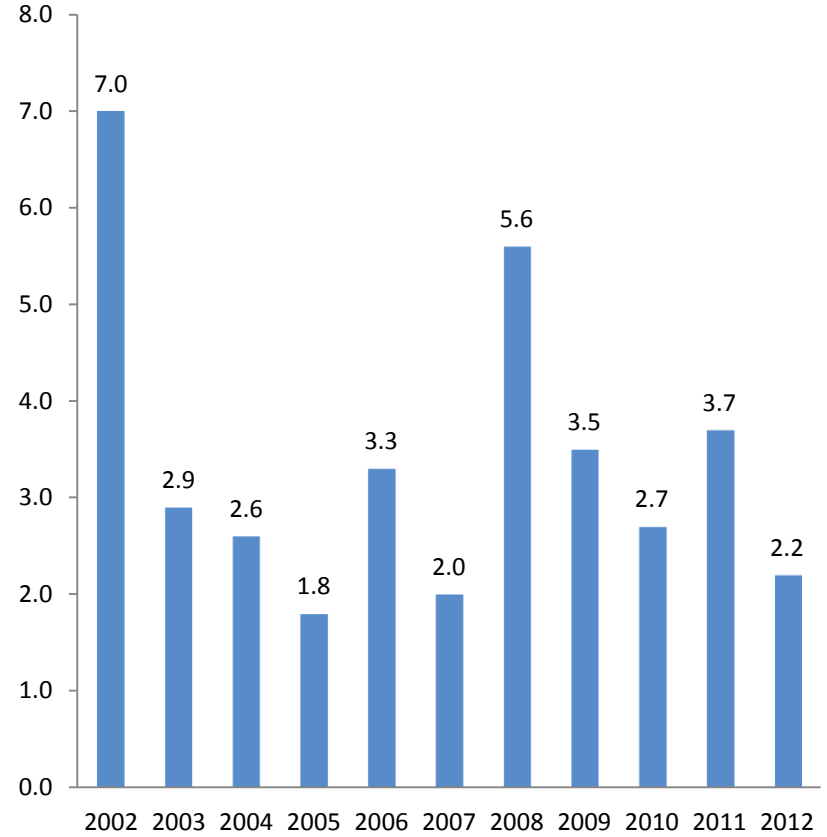
Son Veri: Nisan 2014

Firmaların finansman giderlerinin toplam giderler içindeki payı azalmıştır.

İmalat Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Toplam Giderlerinin Bileşenleri (Yüzde, 2012)



İmalat Sektöründe Firmaların Finansman Giderlerinin Toplam Net Satışlara Oranı (Yüzde)



Kaynak: TCMB, Sektör Bilançoları 2010-2012

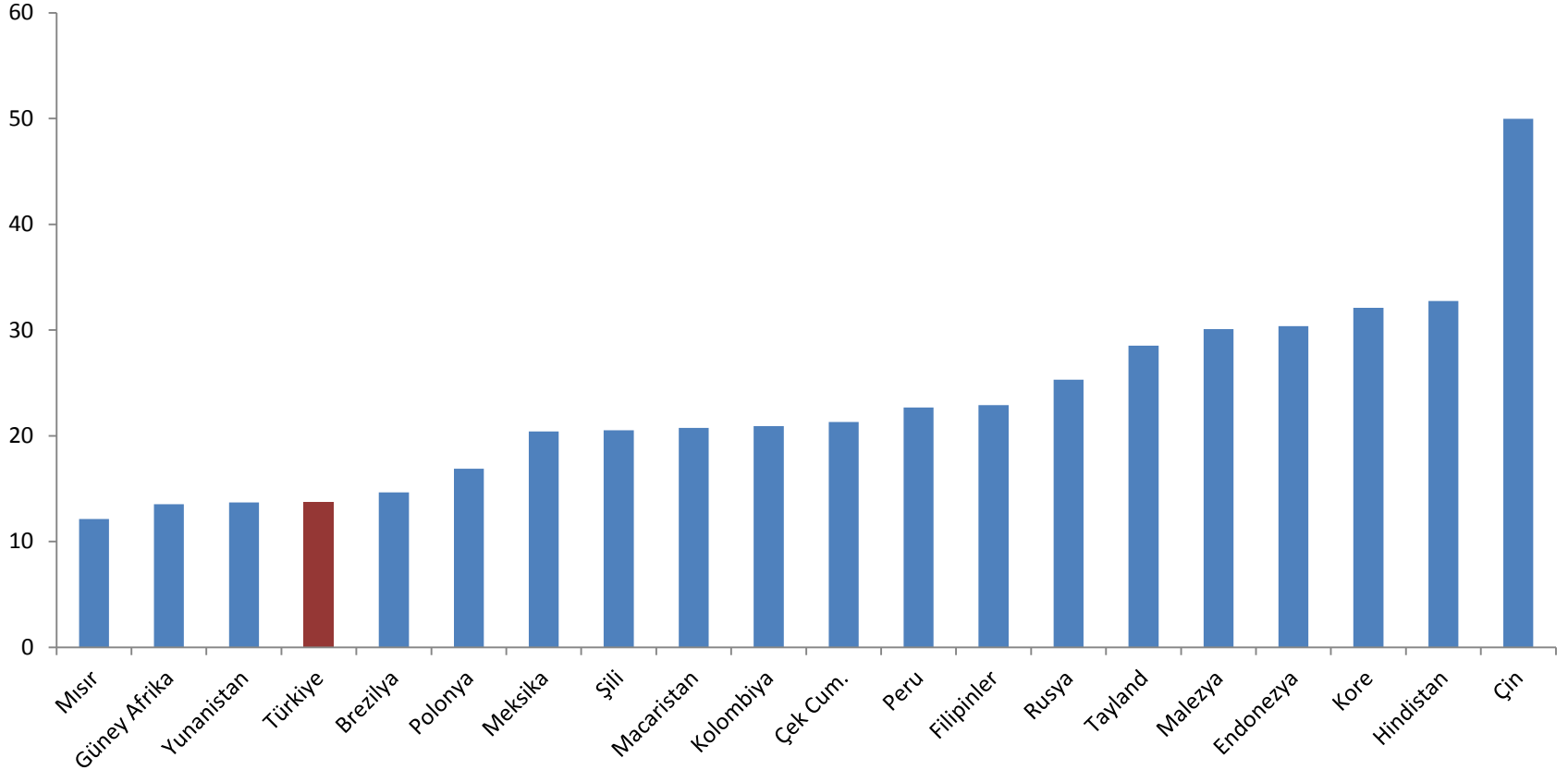
* Satılan malların maliyeti = yerli ve ithal hammadde ve malzeme giderleri, elektrik-doğal gaz-su giderleri, işgücü giderleri

Kaynak: TCMB, Sektör Bilançoları

DIŞ DENCE

Türkiye’de tasarruf oranları düşüktür.

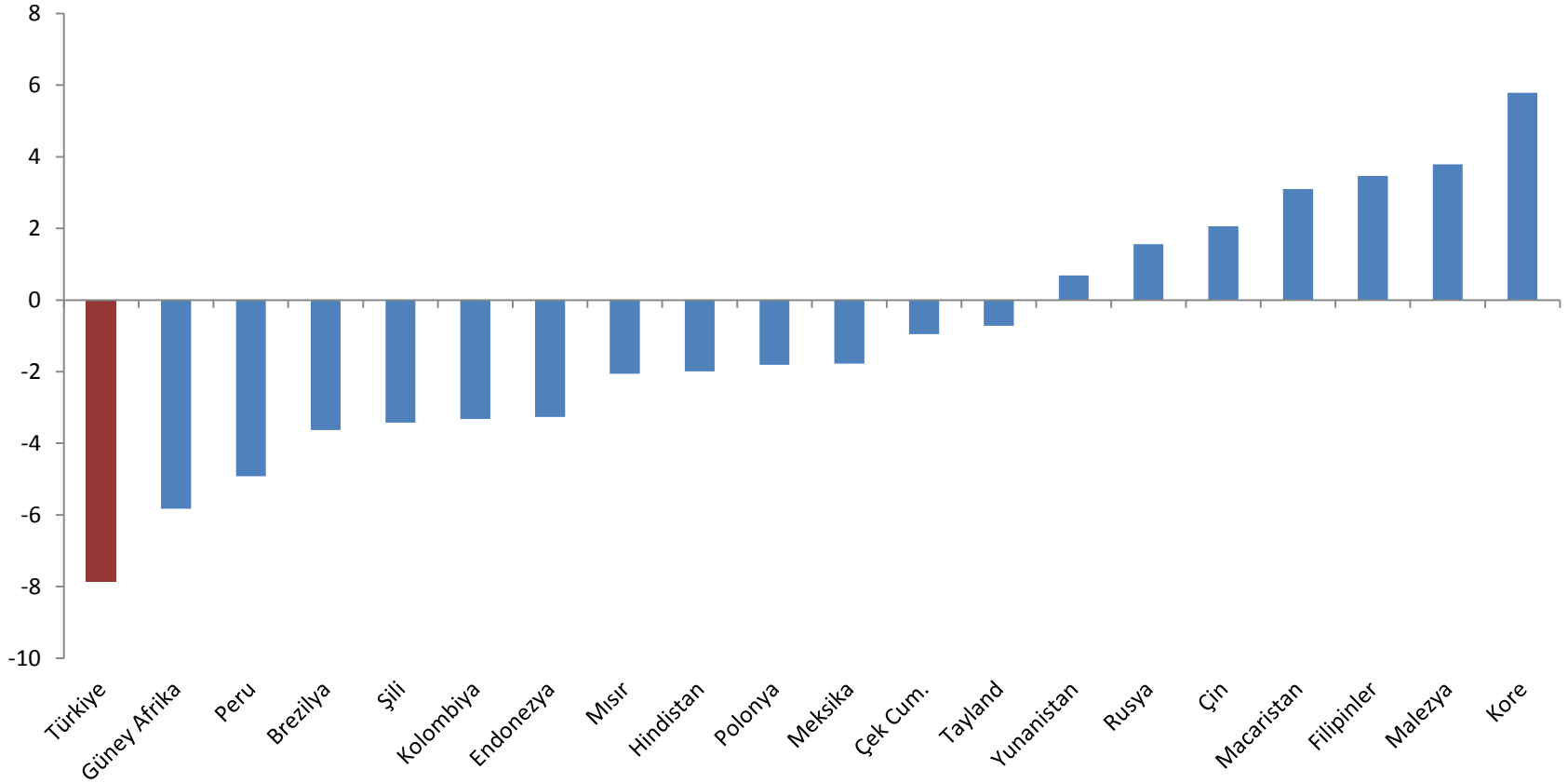
2013 Yılı Tasarruf Oranları (Yatırım/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

Türkiye’de tasarruf oranlarının düşük olması cari açığın yüksek olmasına sebep olmaktadır.

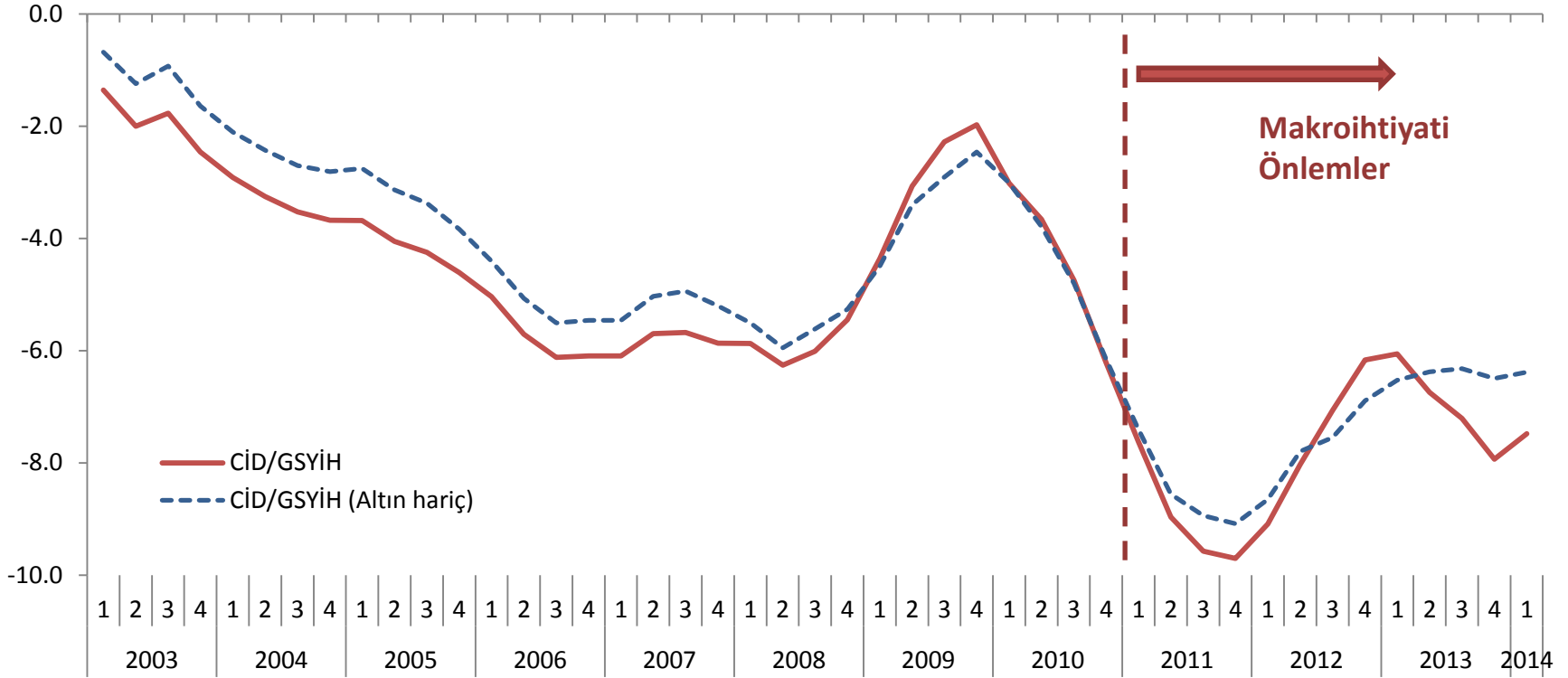
2013 Yılı Cari Denge Oranları (Cari Denge/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

Alınan önlemler sonucunda cari işlemler açığında iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.

Cari İşlemler Dengesi (CİD) (12-Aylık Birikimli, % GSYİH)

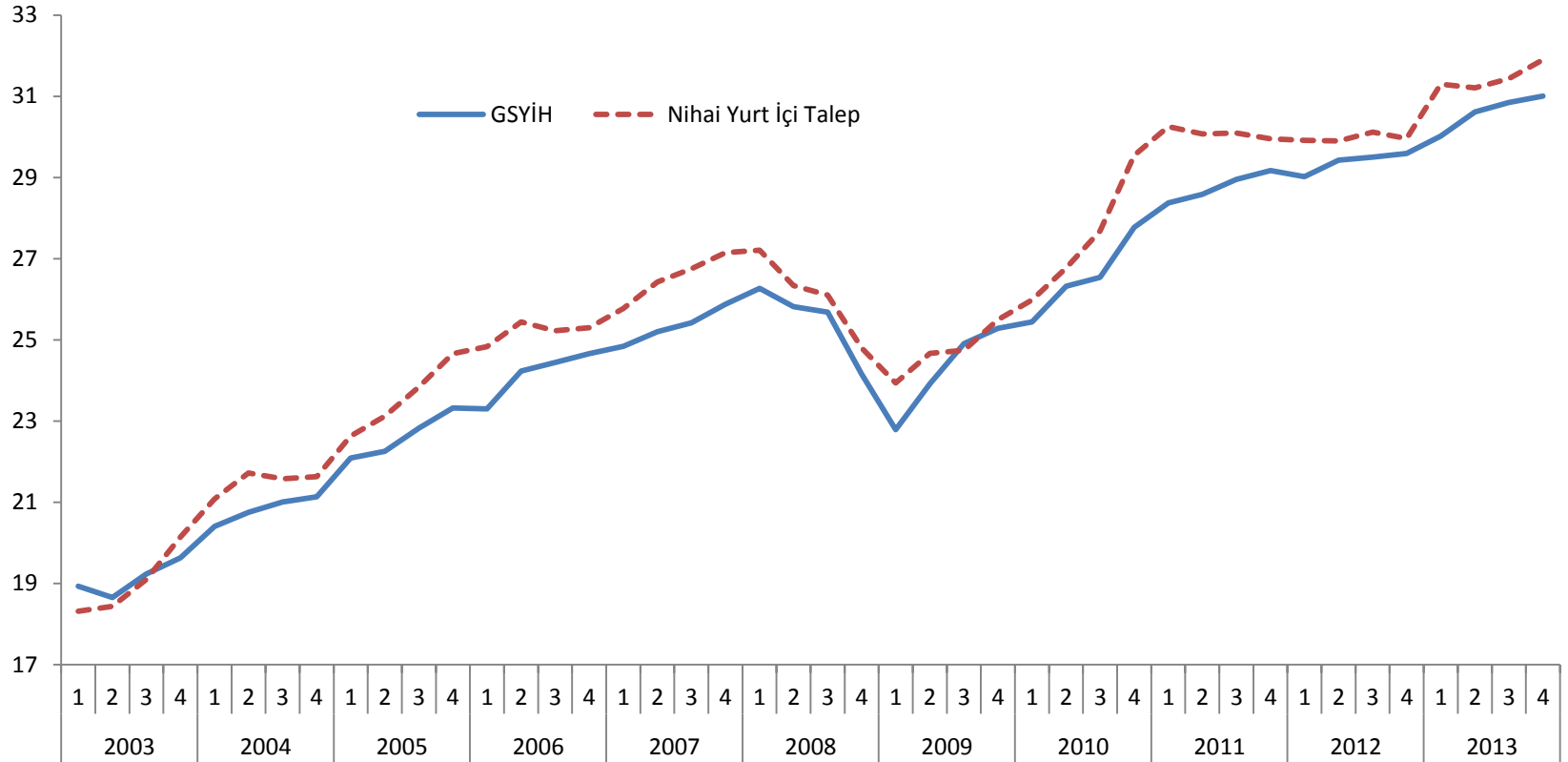


| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Cari Açık (Milyar ABD Doları) | 0.6 | 7.6 | 14.2 | 21.4 | 31.8 | 37.8 | 40.4 | 12.2 | 45.4 | 75.1 | 48.5 | 65.0 |
| Cari Açık/GSYİH (Yüzde) | 0.3 | 2.5 | 3.6 | 4.5 | 6.0 | 5.7 | 5.4 | 2.0 | 6.2 | 9.7 | 6.2 | 7.9 |

Son Veri: Mart 2014

Büyümenin 2014 yılında daha dengeli bir şekilde sürmesi beklenmektedir.

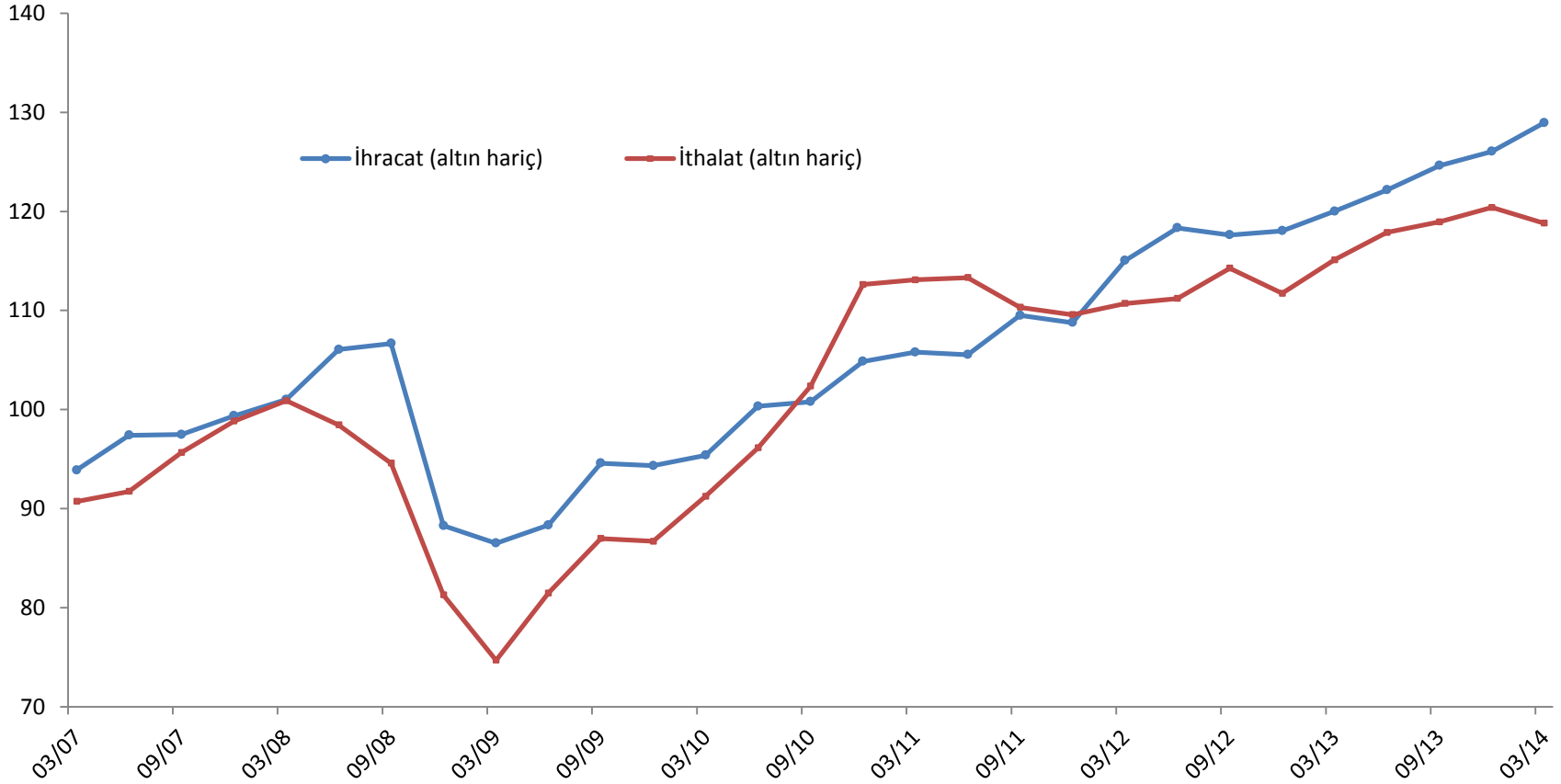
Nihai Yurt İçi Talep ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Mevsimsellikten Arındırılmış, 1998 Sabit Fiyatlarıyla)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Dengelenme süreci öngörüldüğü şekilde devam etmektedir.

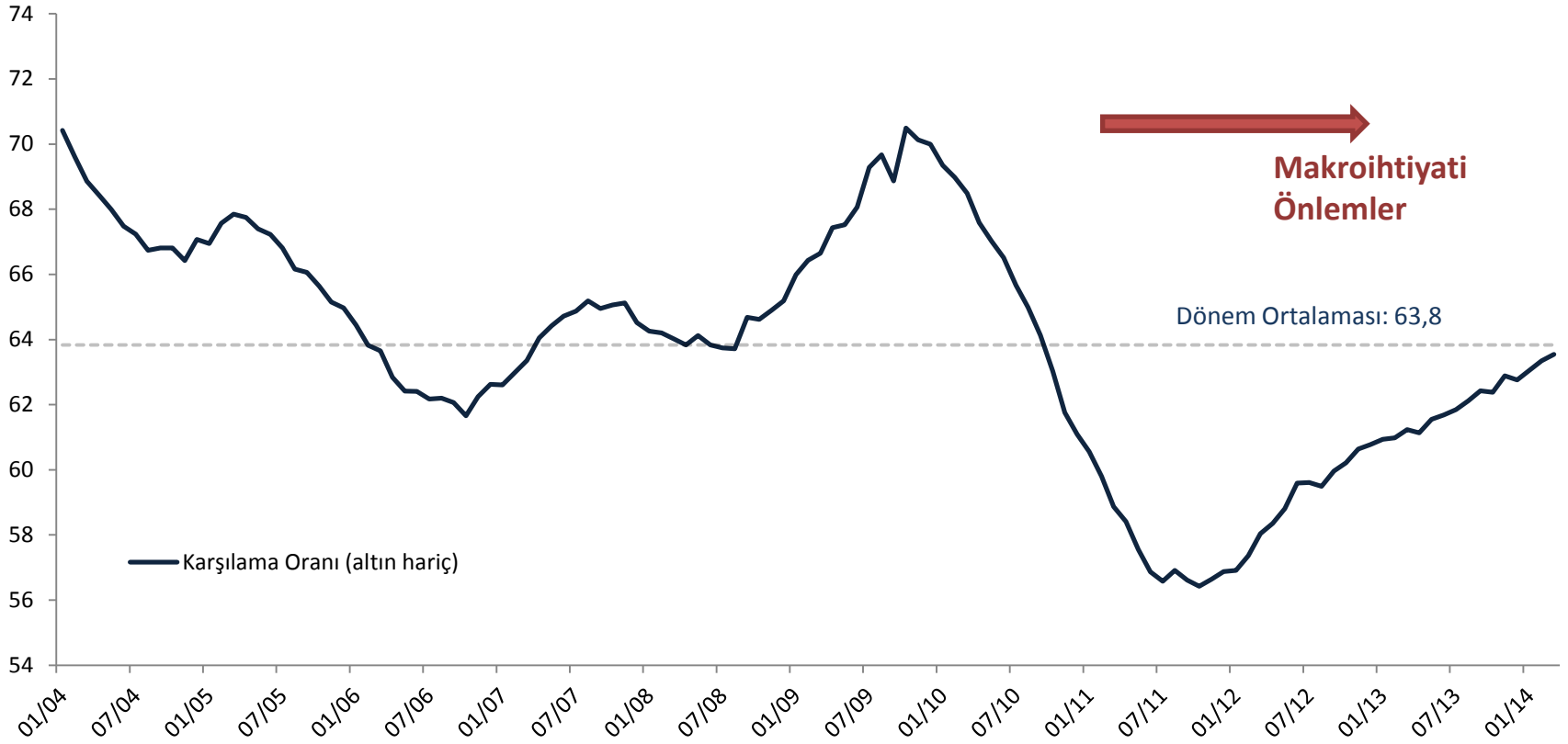
İhracat ve İthalat Miktar Endeksleri (Altın Hariç, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100, Çeyreklik)



Kaynak: TÜİK, TCMB

İhracatın ithalatı karşılama oranındaki artış eğilimi sürmektedir.

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (12-Aylık Kayan Pencere * , Yüzde)

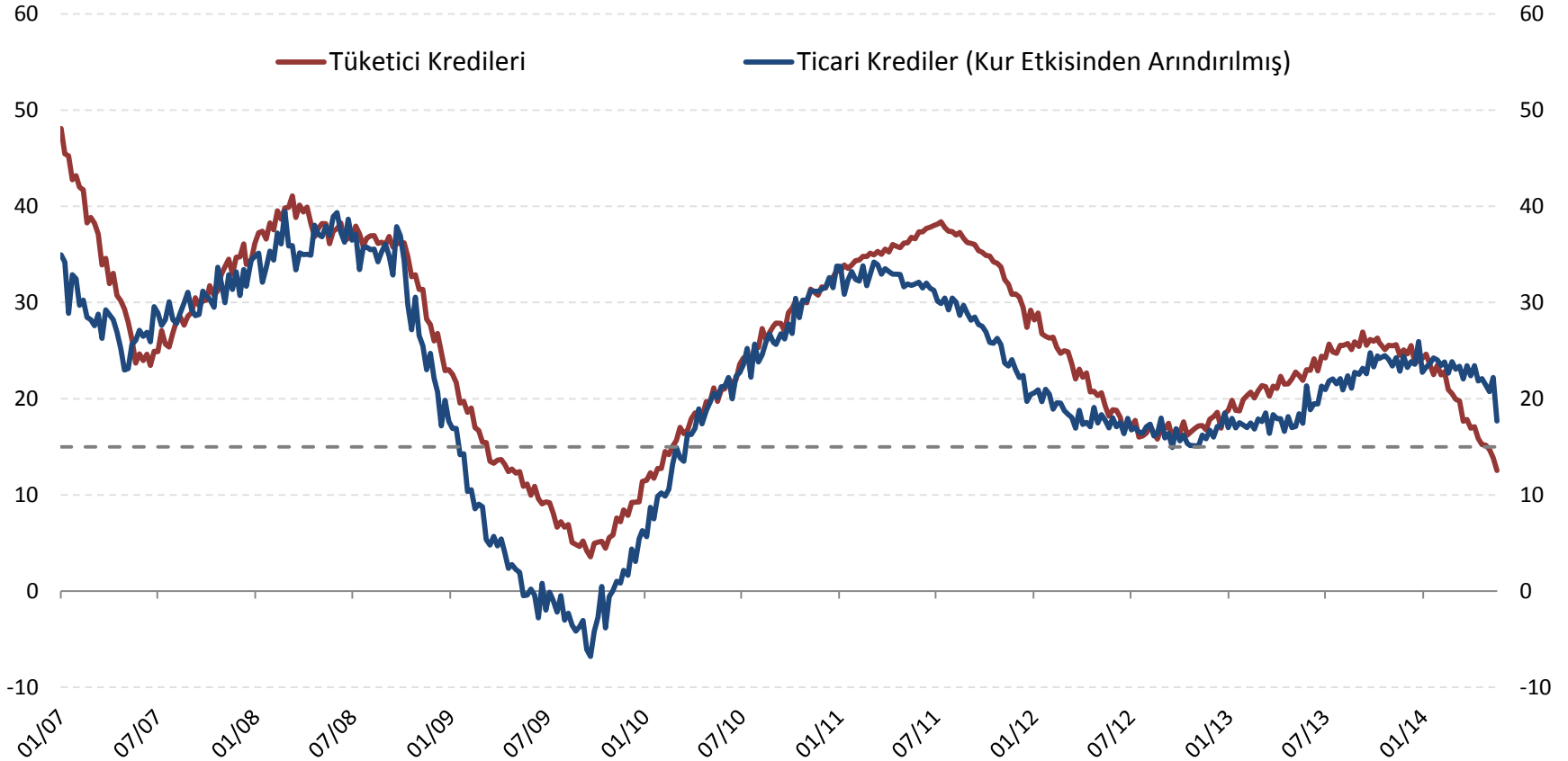


Kaynak: TÜİK, TCMB.

* 12-aylık birikimli ihracat /12-birikimli ithalat
Son Veri: Mart 2014

Kredi büyüme hızı %15 seviyesine yaklaşmaktadır.

Tüketici Kredileri* ve Ticari Krediler (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

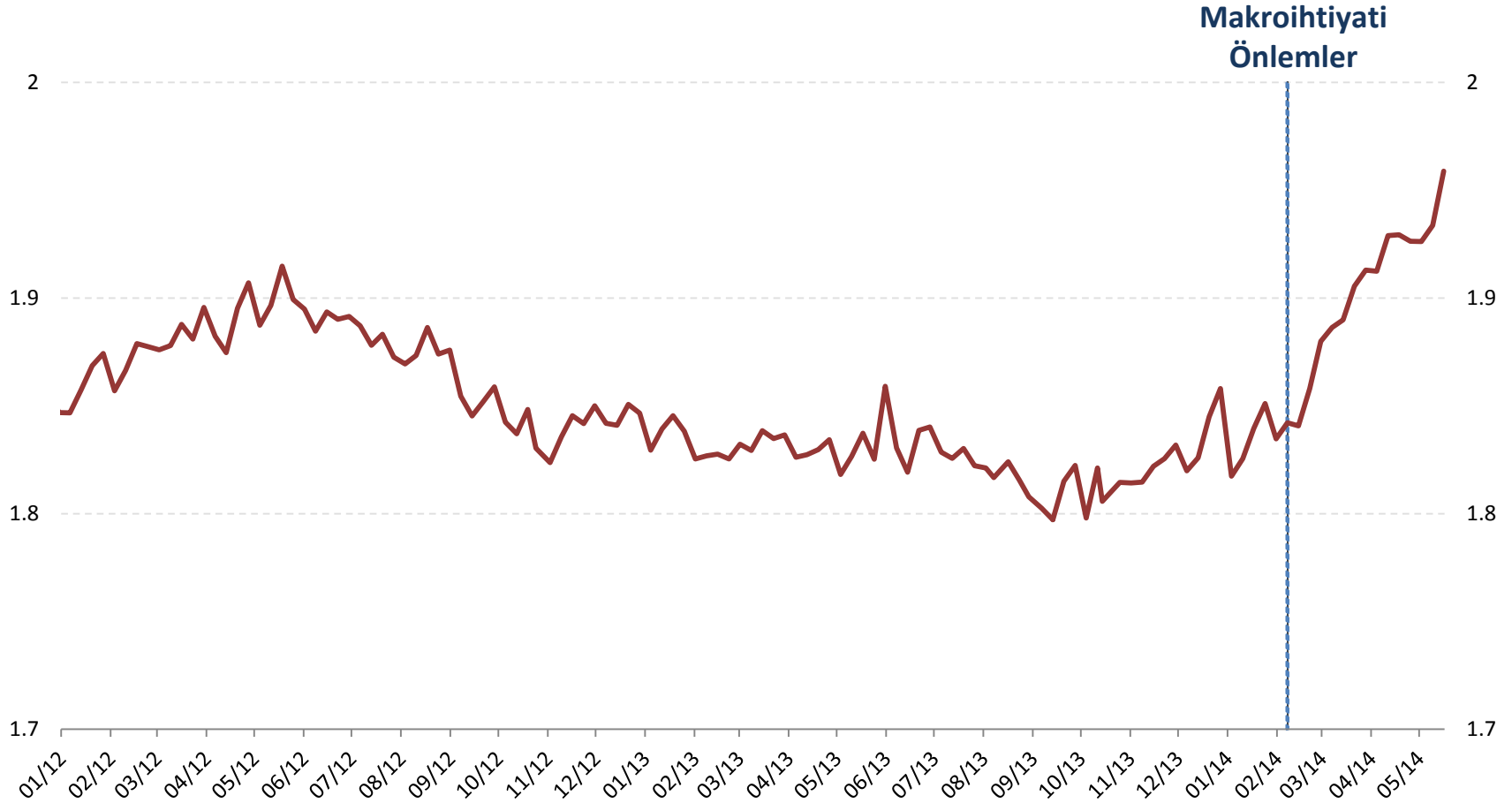
Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 23 Mayıs 2014

Makroihtiyati tedbirler sonrasında bankacılık sektörü finansman ağırlığını tüketimden yatırım ve üretime kaydırmaktadır.

Ticari Krediler (Kur Etkisinden Arındırılmış)/Tüketici Kredileri*



Kaynak: TCMB.

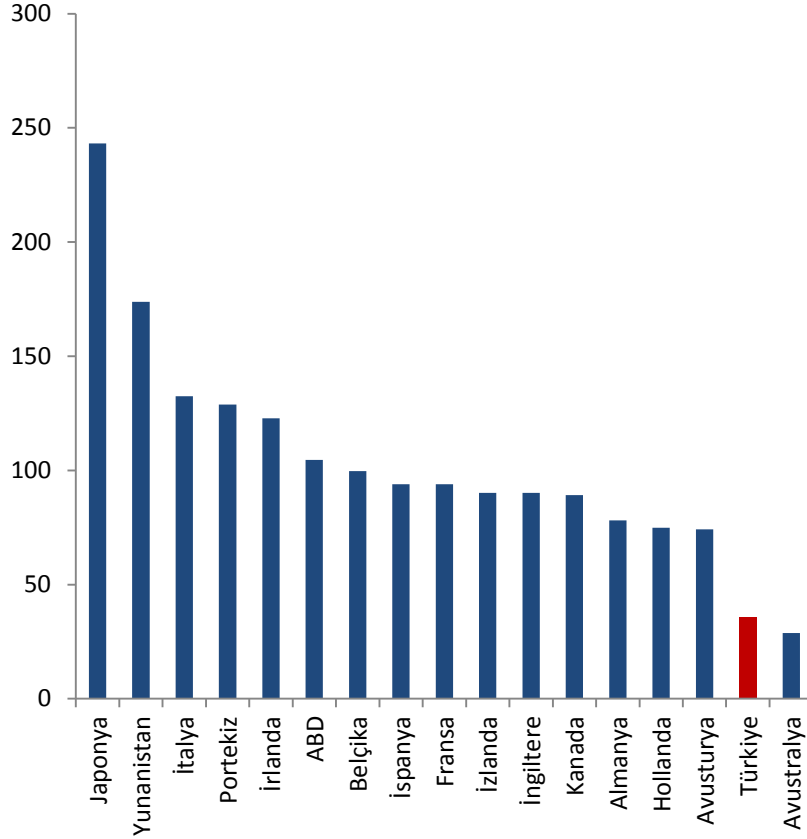
Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 16 Mayıs 2014

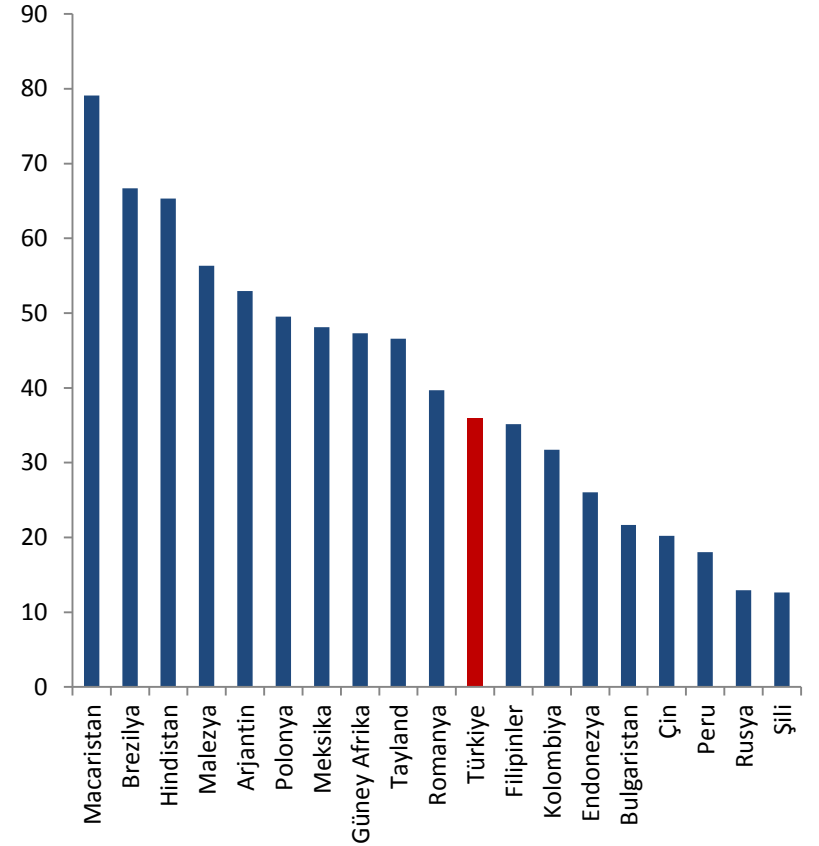
Türkiye'nin kamu borcu diğer ülkelere göre düşük seviyededir.

Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye (GSYİH'ye Oran, Yüzde, 2013)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

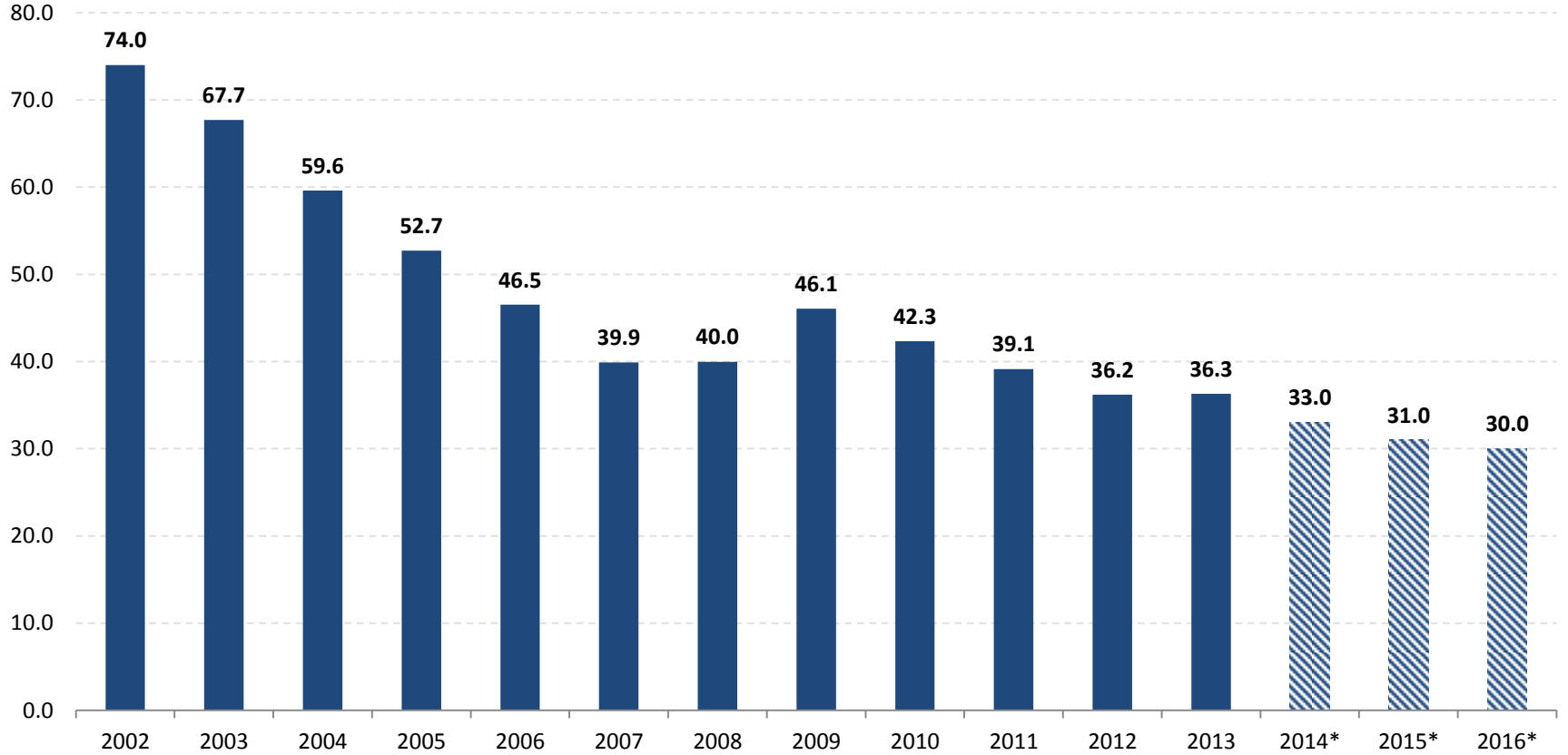
Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye (GSYİH'ye Oran, Yüzde, 2013)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

Mali disiplinin devam edeceği öngörülmektedir.

AB Tanımlı Kamu Borç Stoku (GSYİH'ye Oran, Yüzde)

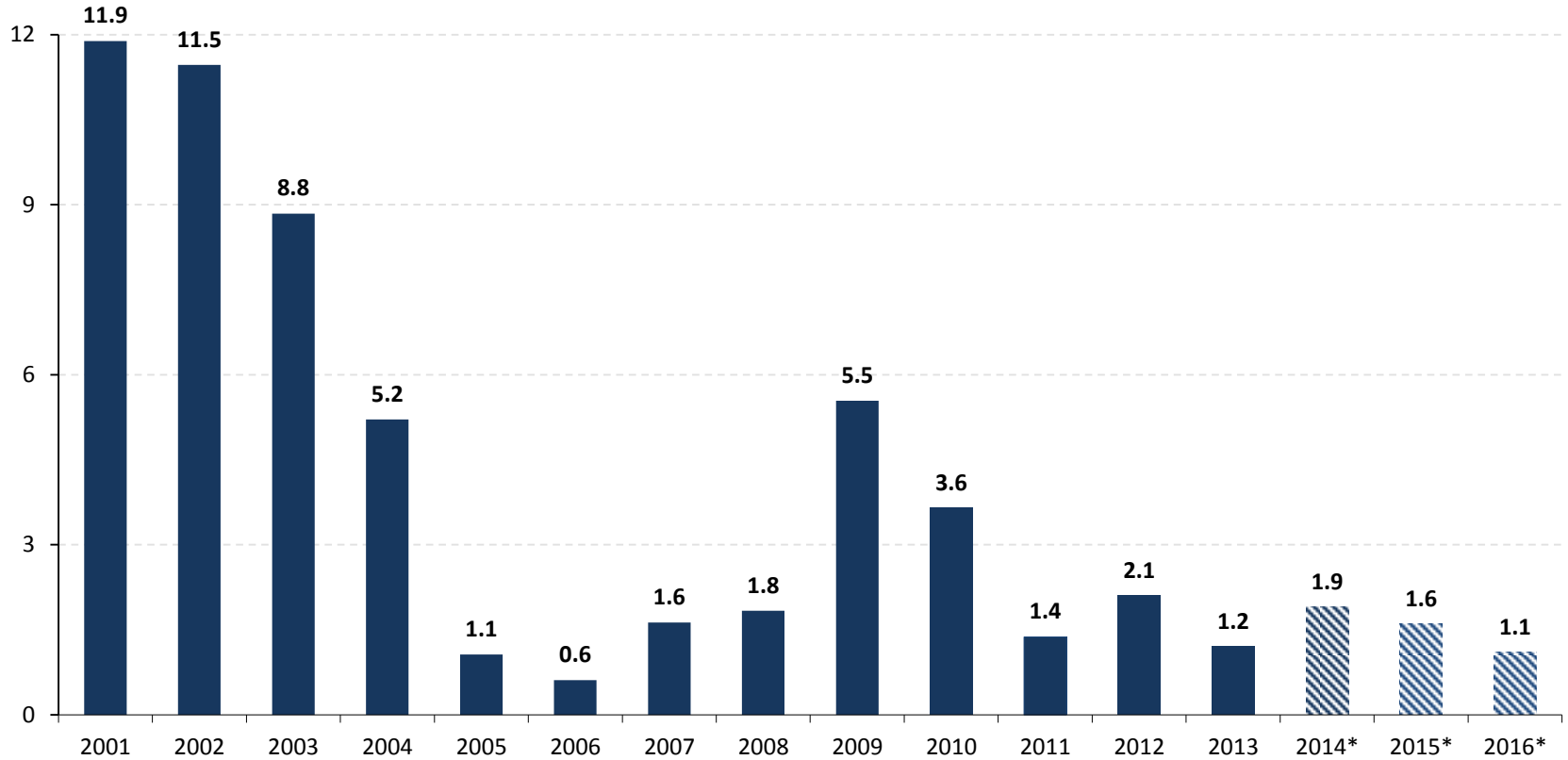


Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2014-2016).

*Orta Vadeli Program (2014-2016) tahminleri

Mali disiplinin devam edeceği öngörülmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçe Açığı (GSYİH'ye Oran, Yüzde)



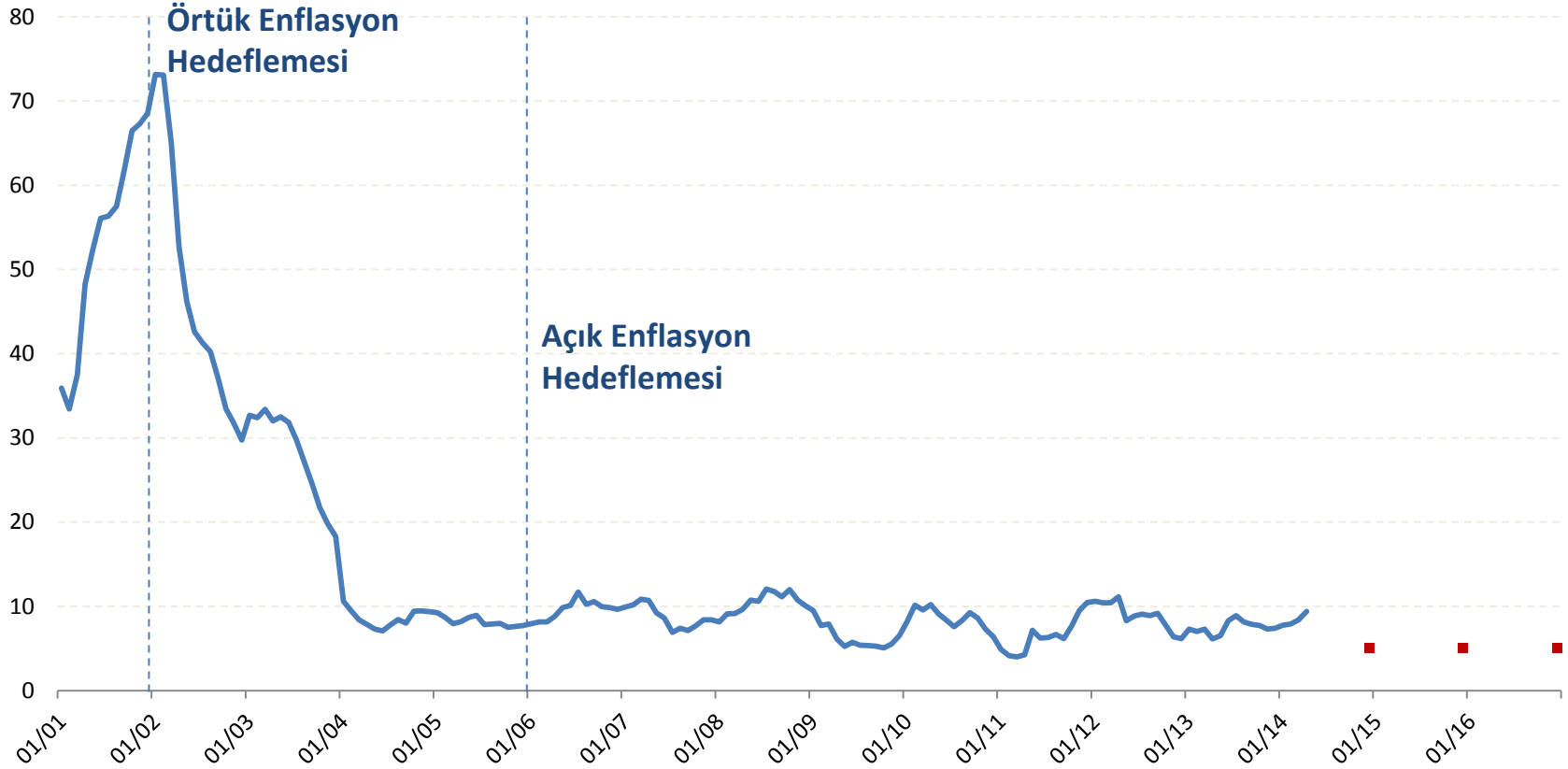
Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2014-2016).

*Orta Vadeli Program (2014-2016) tahminleri

ENFLASYON

Türkiye ekonomisi dezenflasyon sürecindedir.

Enflasyon (Yüzde)

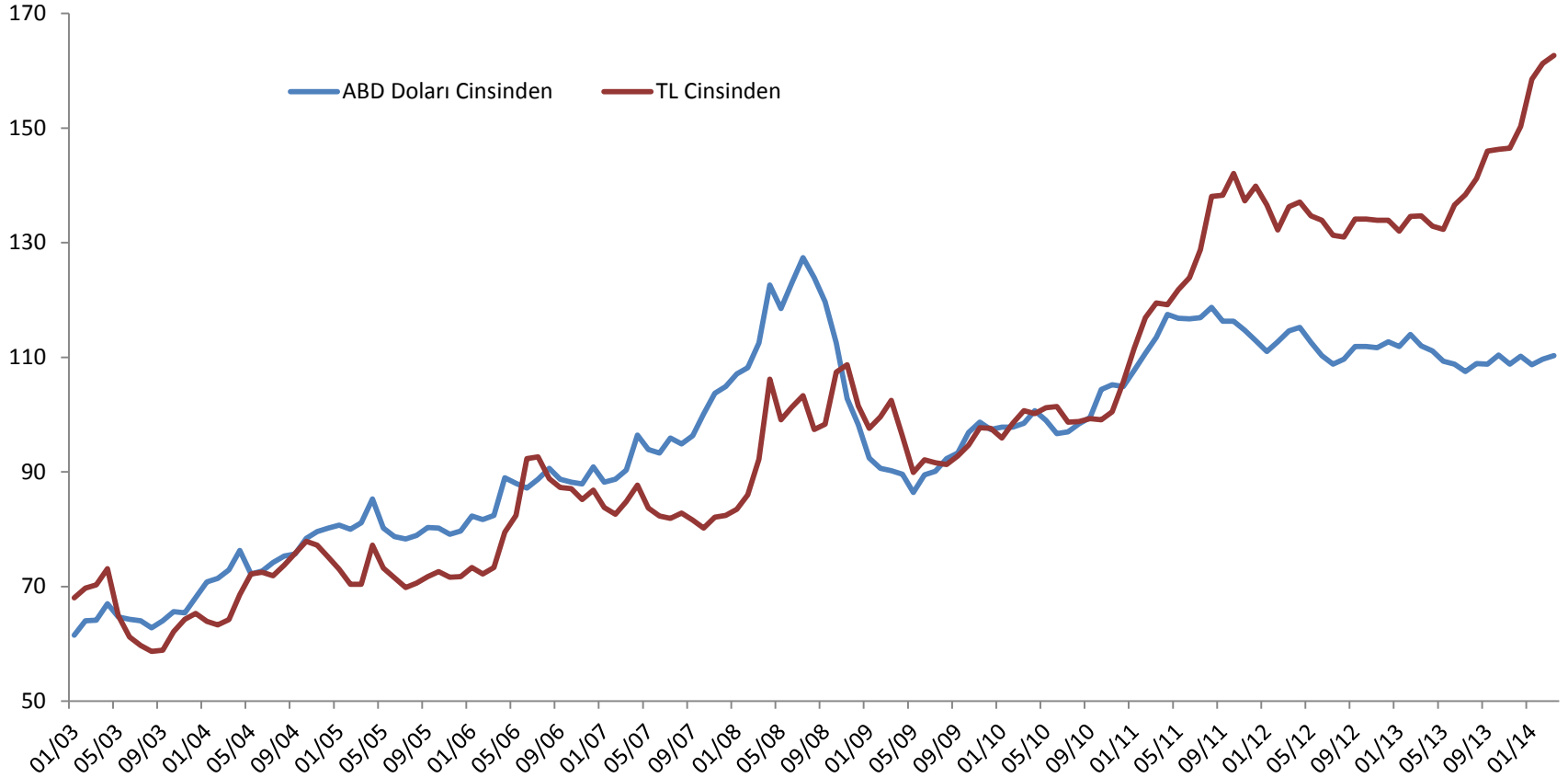


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Nisan 2014

Döviz kuru gelişmeleri enflasyon artışında önemli bir rol oynamıştır.

TL ve Dolar Bazlı İthalat Fiyatları (2010=100)

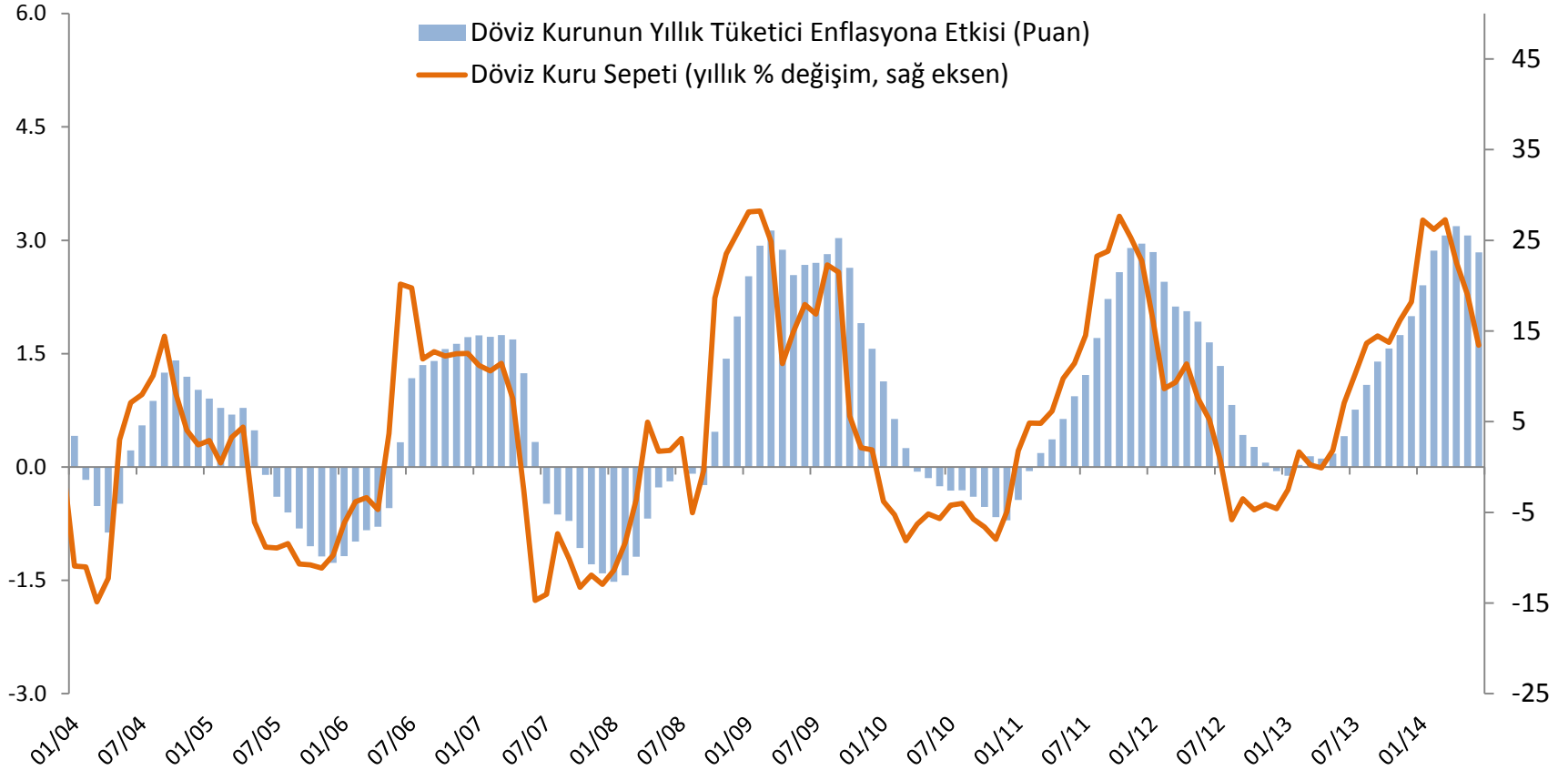


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Mart 2014.

Döviz kuru gelişmeleri enflasyon artışında önemli bir rol oynamıştır.

Döviz Kurunun Yıllık Enflasyona Etkisi* (Yüzde Puan)

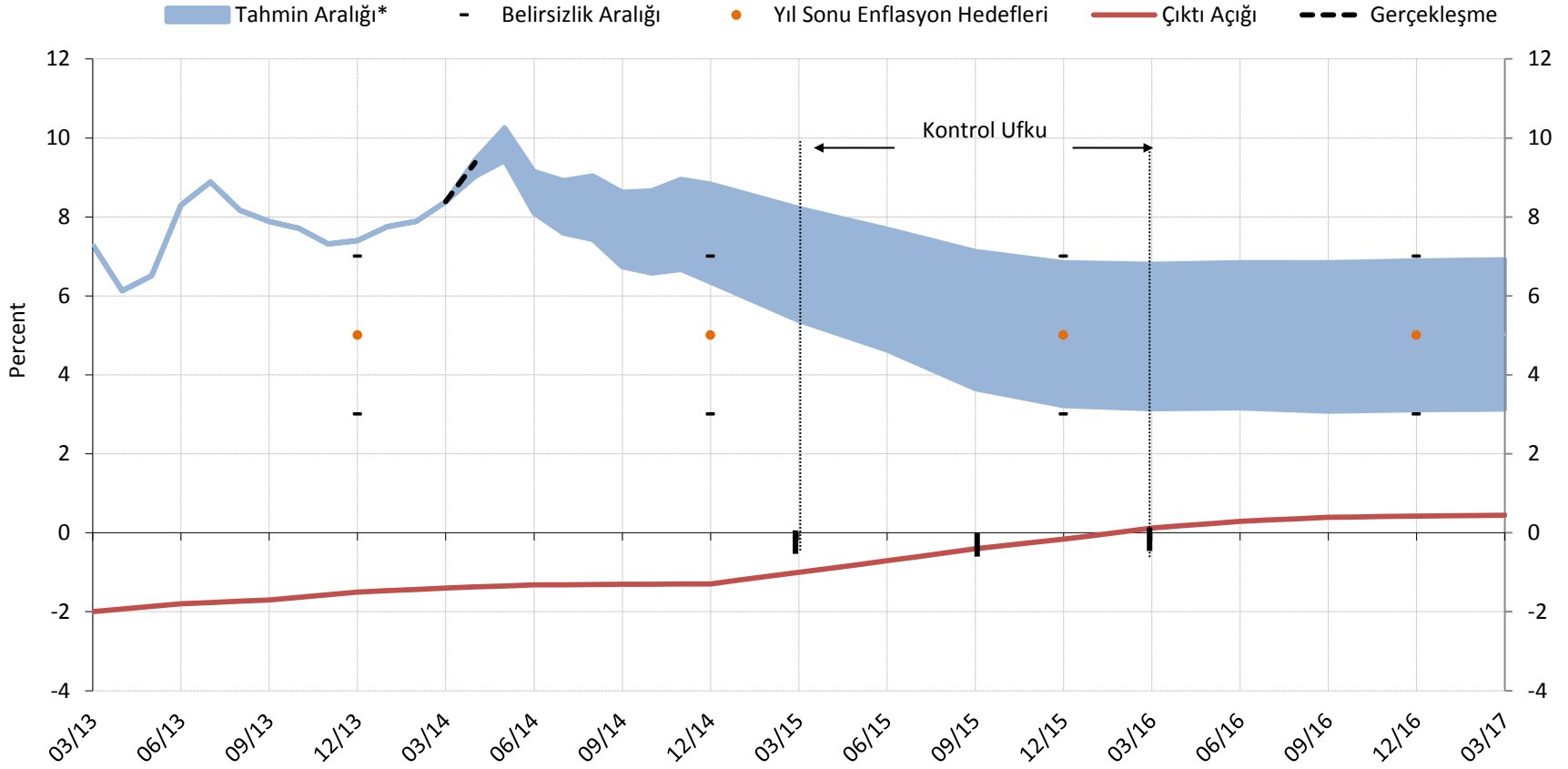


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Nisan 2014

Enflasyondaki düşüşün Haziran ayı verisinden itibaren gözleneceği tahmin edilmektedir.

Enflasyon Raporu Tahmini (Yüzde)



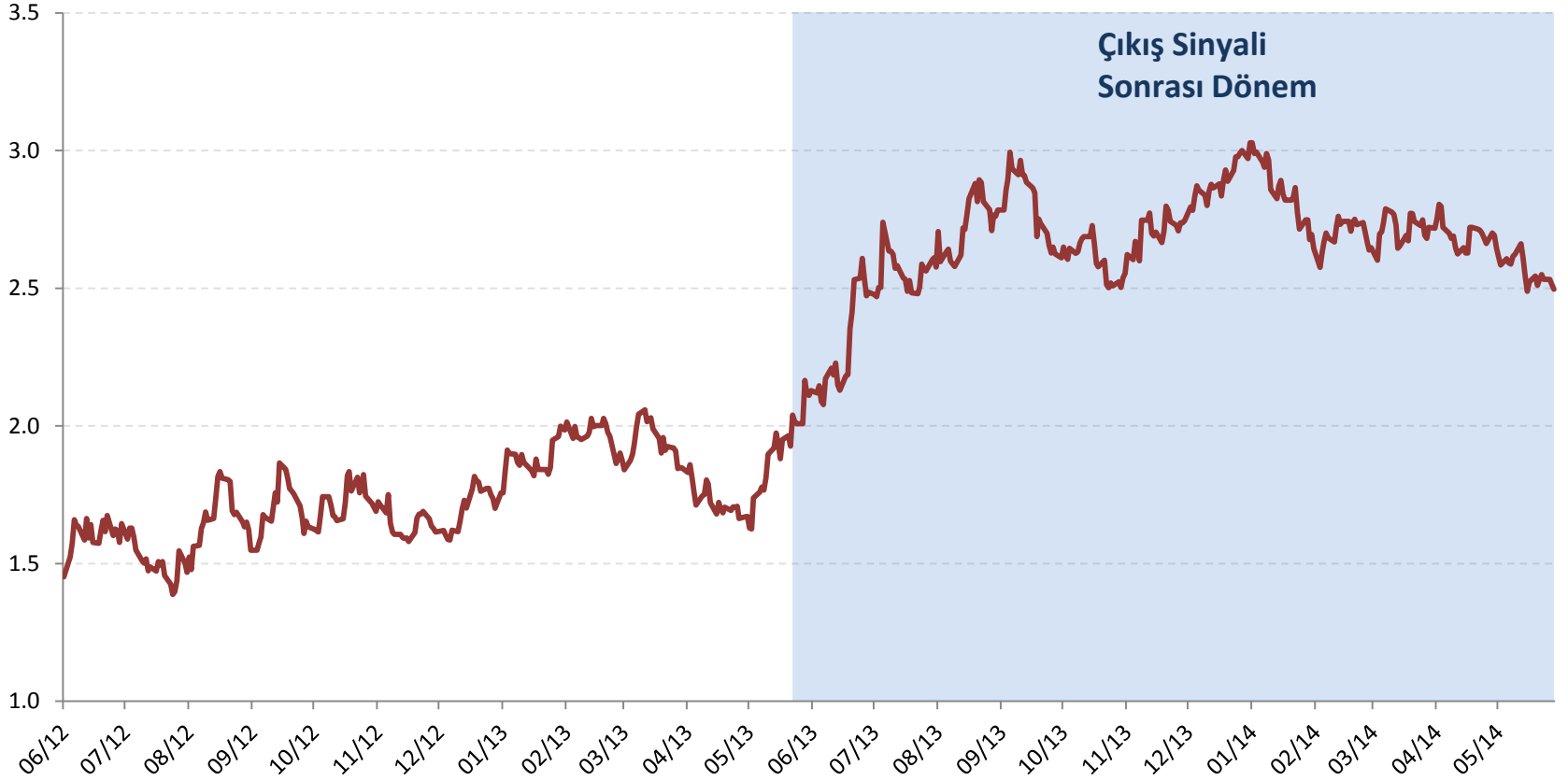
* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Son Veri: Nisan 2014.

PARA POLİTİKASI

FED'in çıkış sinyali ABD tahvil faizlerinin artmasına neden olmuştur.

ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi (Yüzde)

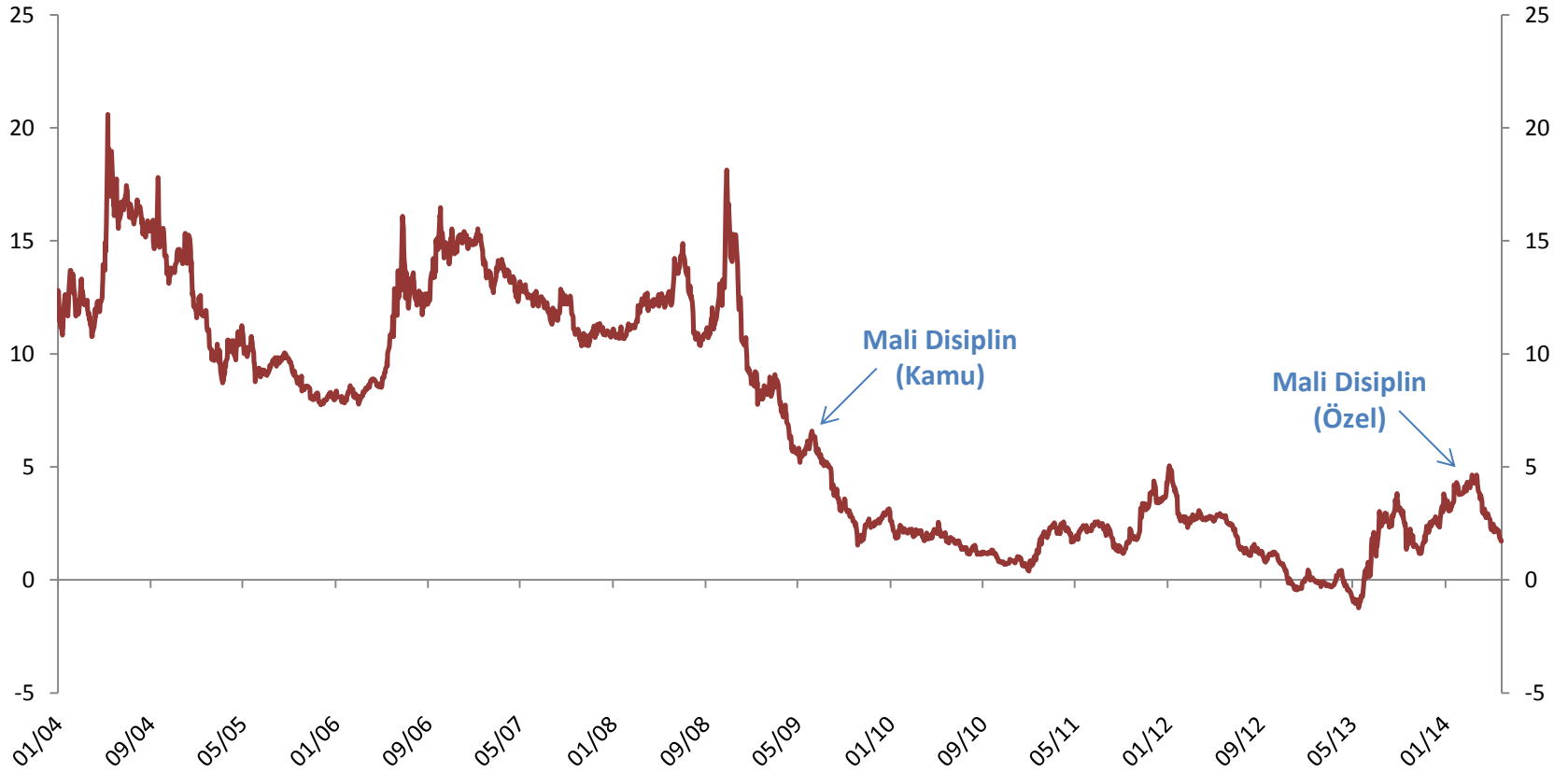


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 28 Mayıs 2014

Reel faizler küresel kriz öncesi seviyesinin altındadır.

Gösterge Tahvil Reel Faizi* (Yüzde)



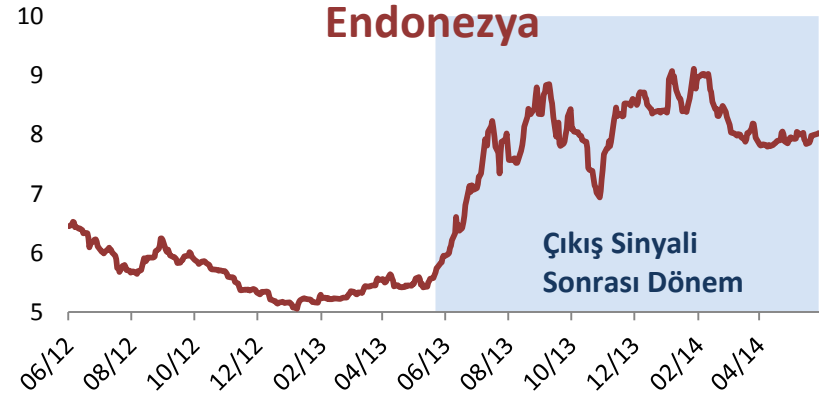
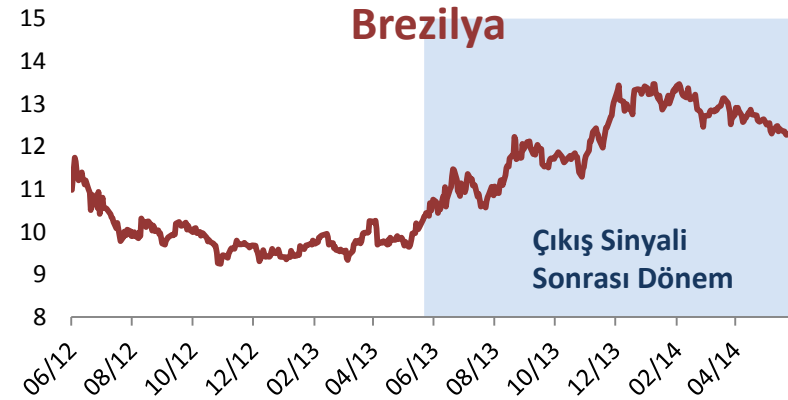
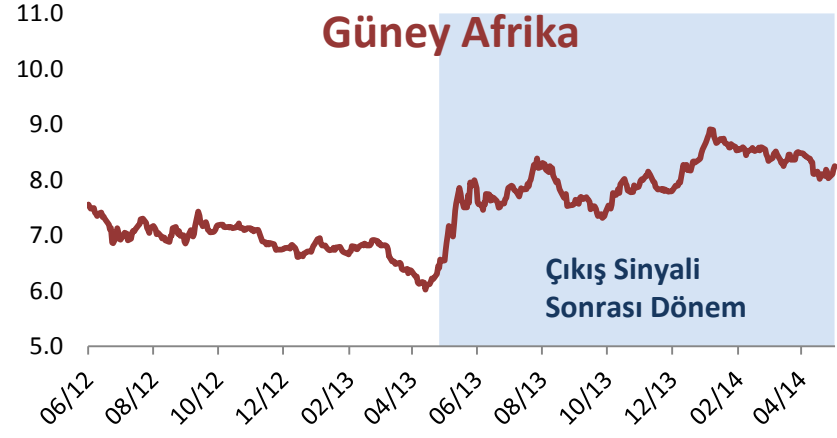
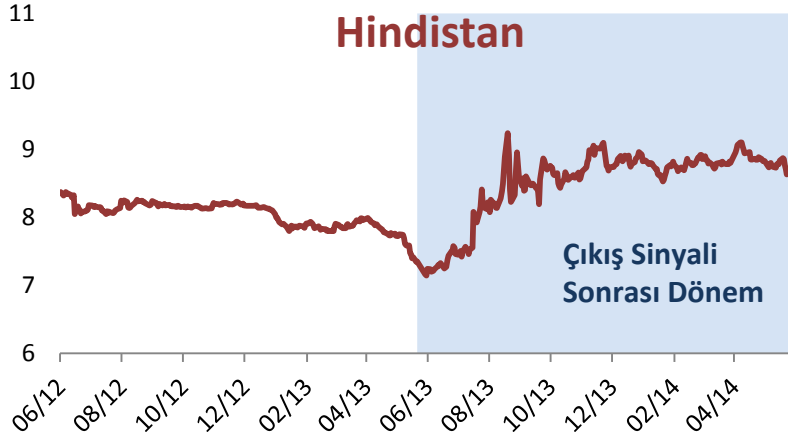
Kaynak: BIST, TCMB.

*Reel faiz serisi, gösterge tahvil getirisinden enflasyon beklentilerinin çıkarılması şeklinde hesaplanmıştır. Enflasyon beklentisi olarak, 2006 yılı Nisan ayına kadar 12 ay sonrası enflasyon beklentisi kullanılırken , ondan sonraki dönemde ise 12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri kullanılarak 24 ay içindeki ortalama enflasyon beklentisi hesaplanmıştır. Enflasyon beklentisi olarak uygun ortalama kullanılmıştır.

Son Veri: 28 Mayıs 2014

Cari açık veren diğer ülkelerde de uzun vadeli tahvil faizleri artmıştır.

Gelişmekte Olan Ülkeler 10 Yıllık Tahvil Faizleri* (Yüzde)



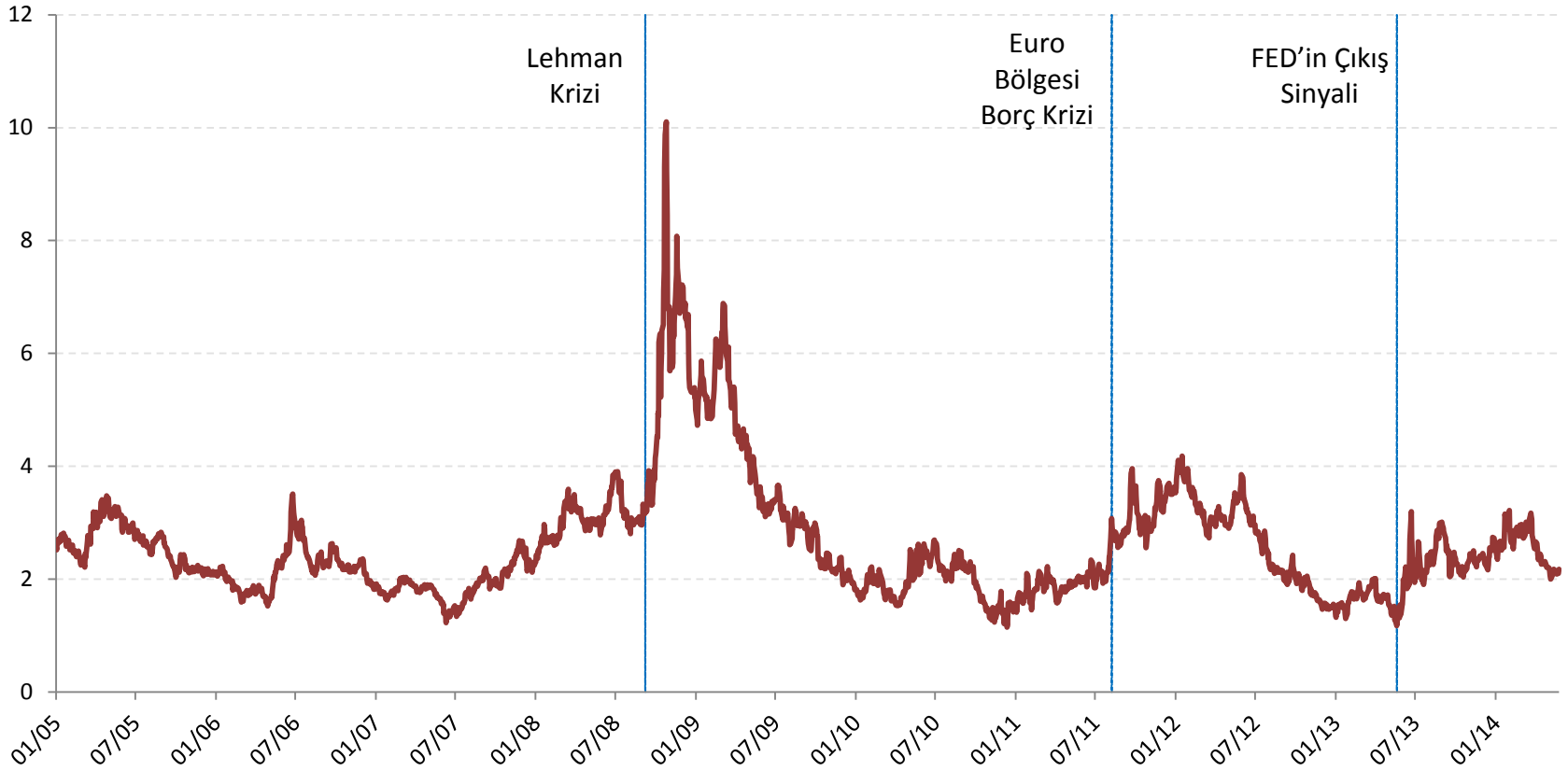
Kaynak: Bloomberg, Reuters

*10 yıllık yerli para cinsinden tahvilin getirisi alınmıştır.

Son Veri: 28 Mayıs 2014

Türkiye'nin risk primi Euro Bölgesi borç krizi seviyesinin altında seyretmektedir.

Türkiye-ABD 10 Yıllık Tahvil* Faiz Farkları (Yüzde)



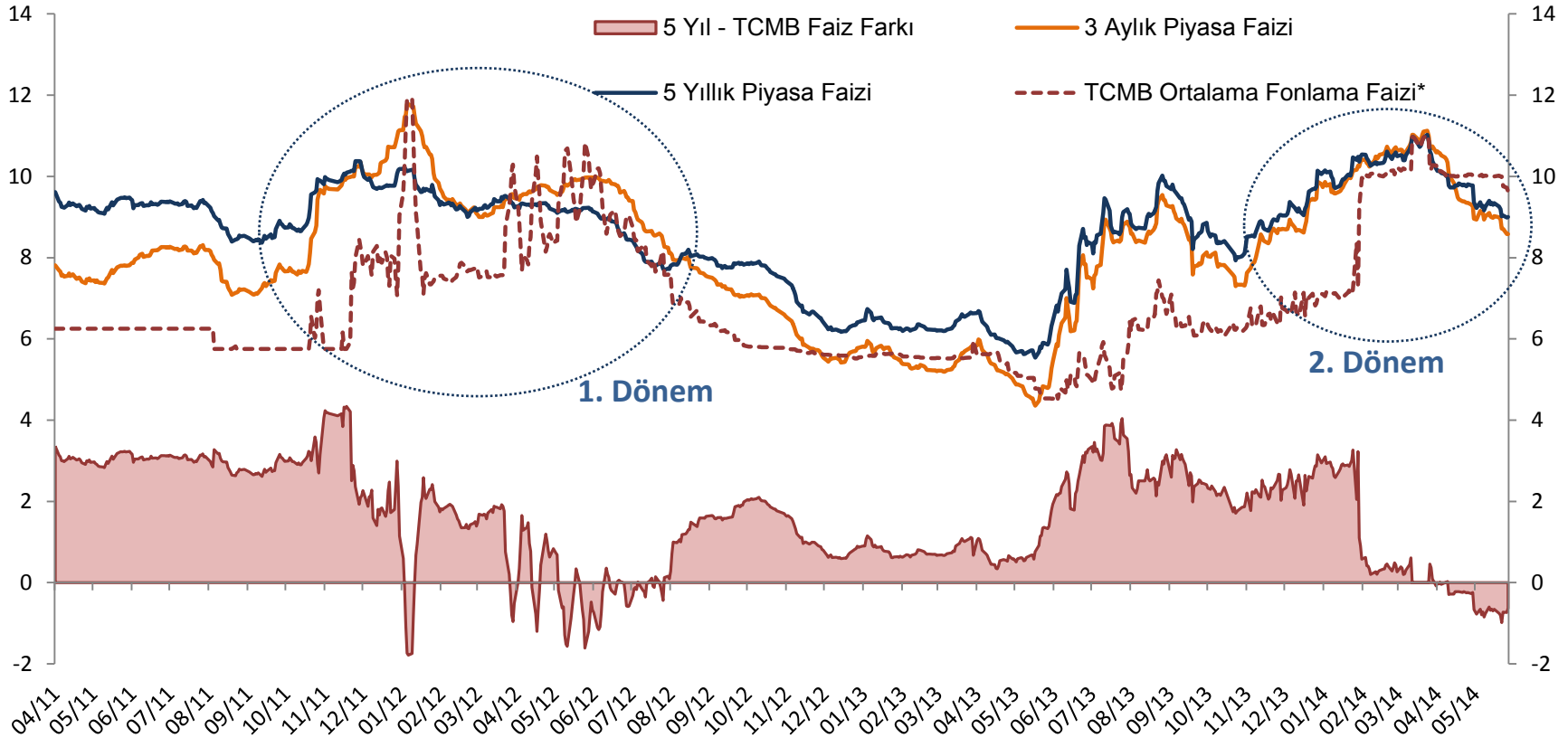
Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 27 Mayıs 2014

*ABD doları cinsinden.

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.

Politika Faizi ve Fonlama Faizi (Yüzde)



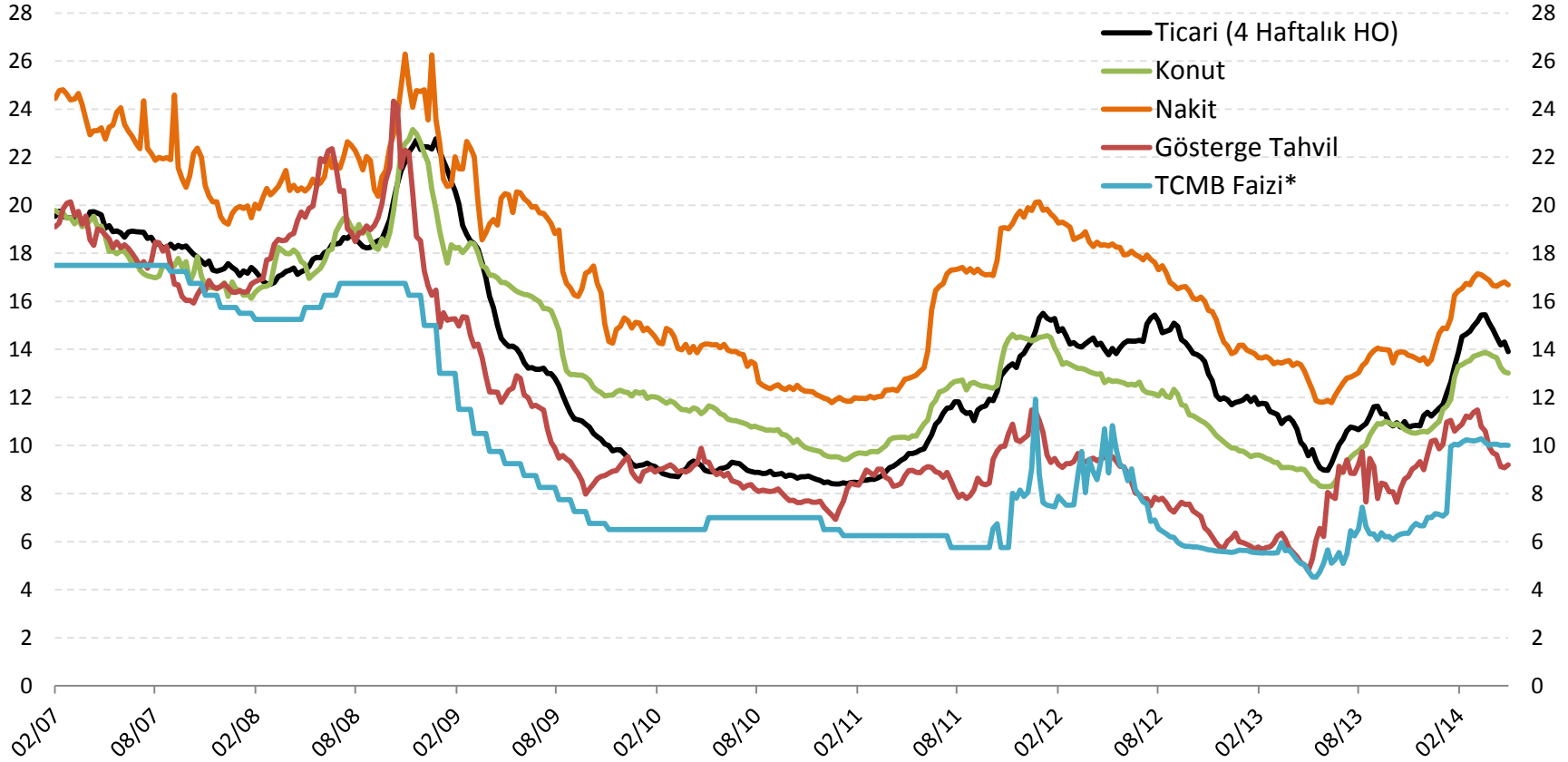
Kaynak: TCMB, Bloomberg.

*20.10.2011 tarihi öncesi TCMB borçlanma faizini, bu tarih sonrası ortalama fonlama faizini ifade etmektedir.

Son Veri: 27 Mayıs 2014

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.

(Yıllık Faizler, Yüzde)

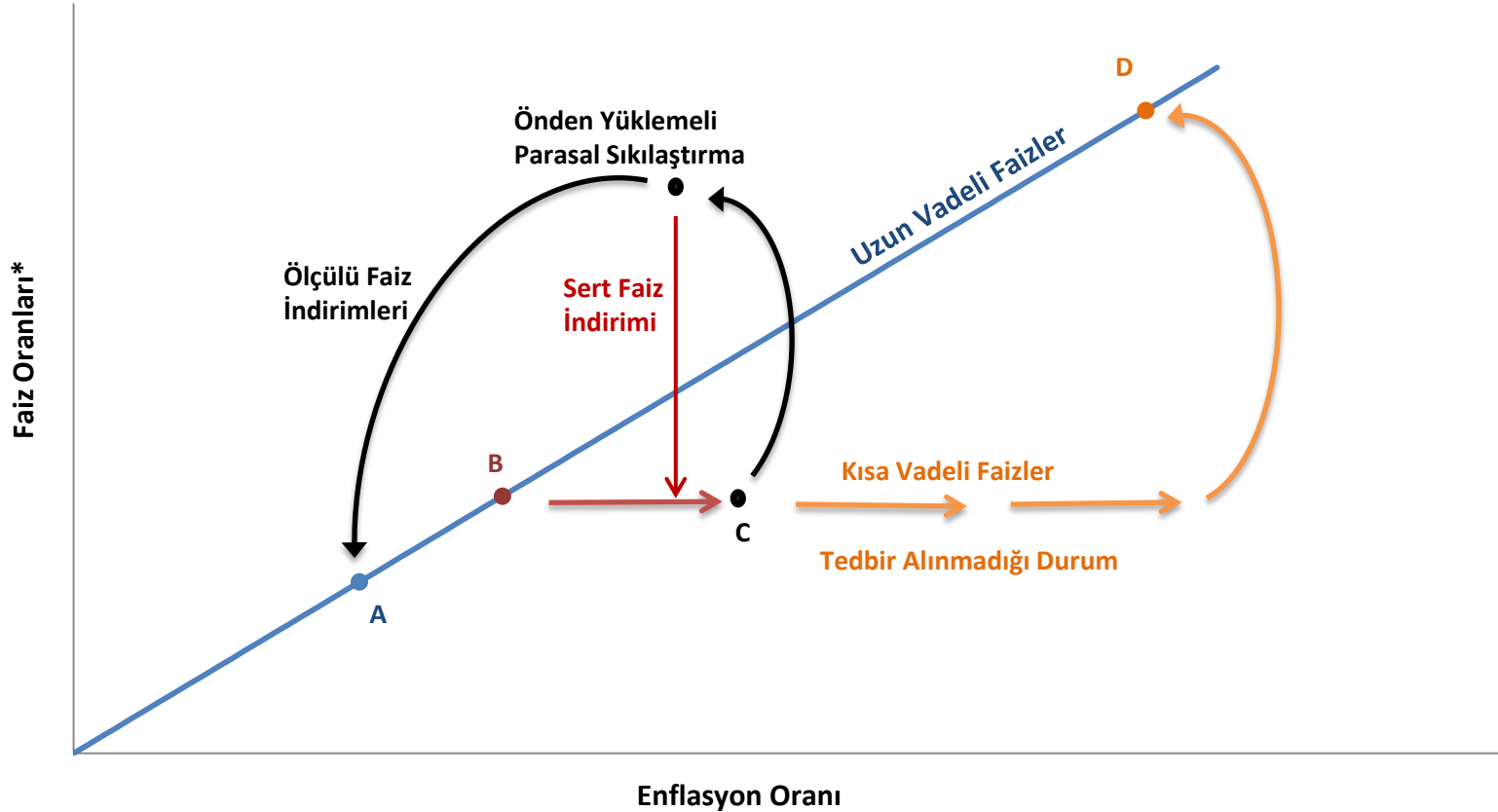


Kaynak: TCMB.

*20.10.2011 tarihi öncesi TCMB borçlanma faizini, bu tarih sonrası ortalama fonlama faizini ifade etmektedir.

Son Veri: 16 Mayıs 2014

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.



A: Enflasyon Hedefi, B: Şok Öncesi Durum, C: Enflasyon Şoku

D: Gecikmiş ve Zayıf Politika Tepkisi Sonucunda Varılan Nokta

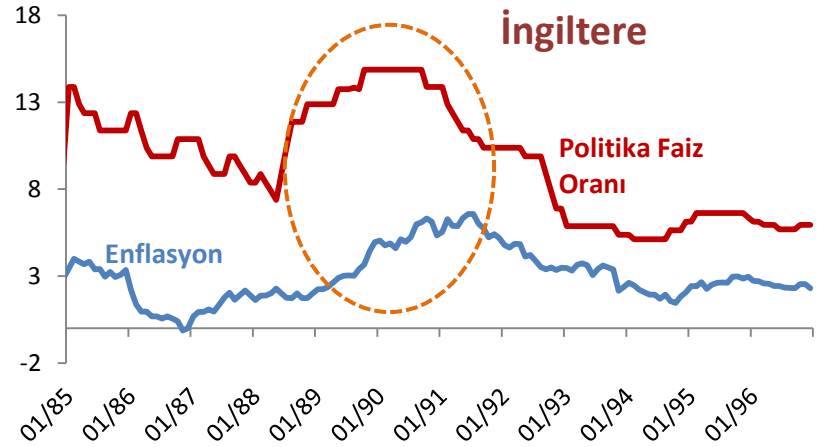
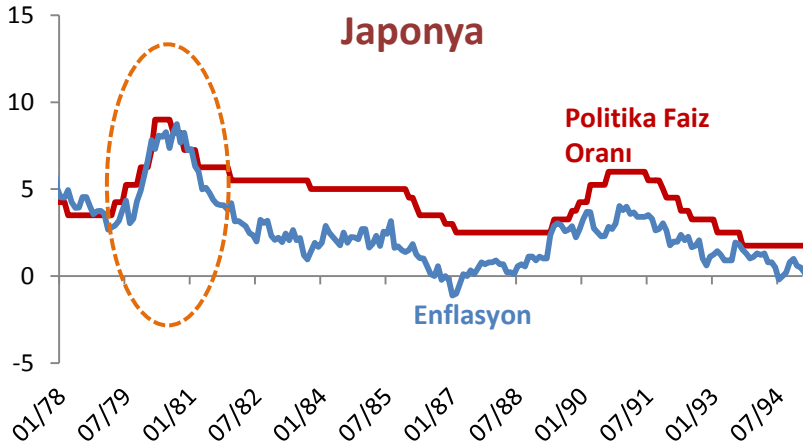
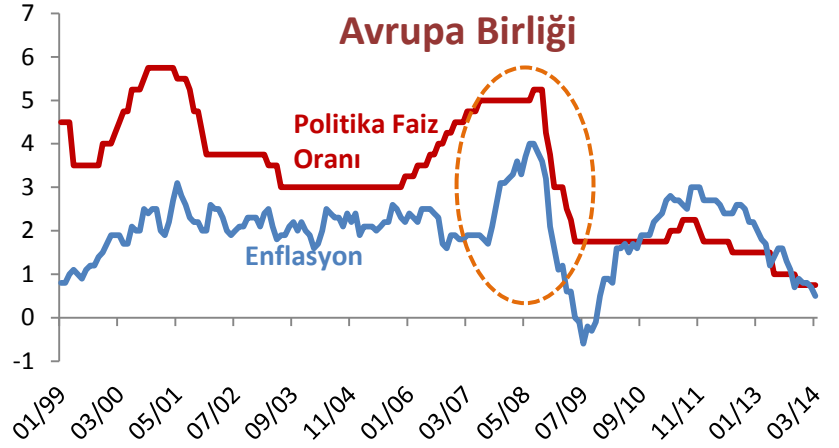
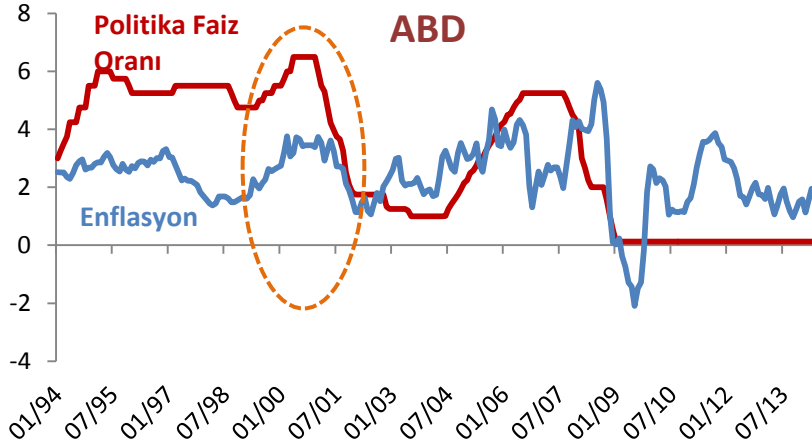
*Uzun vadeli ilişki eğrisi için uzun vadeli faizleri , dinamik eğriler için kısa vadeli faizleri göstermektedir.

Not: Vade primi ve risk priminin sıfır olduğu varsayılmıştır.

Kaynak: Stephen Williamson Blogu, TCMB.

Kısa vadeli faizlerdeki geçici sıkılaştırma enflasyonla mücadelede etkili bir araçtır.

Politika Faiz Oranı ve Enflasyon (Yüzde)

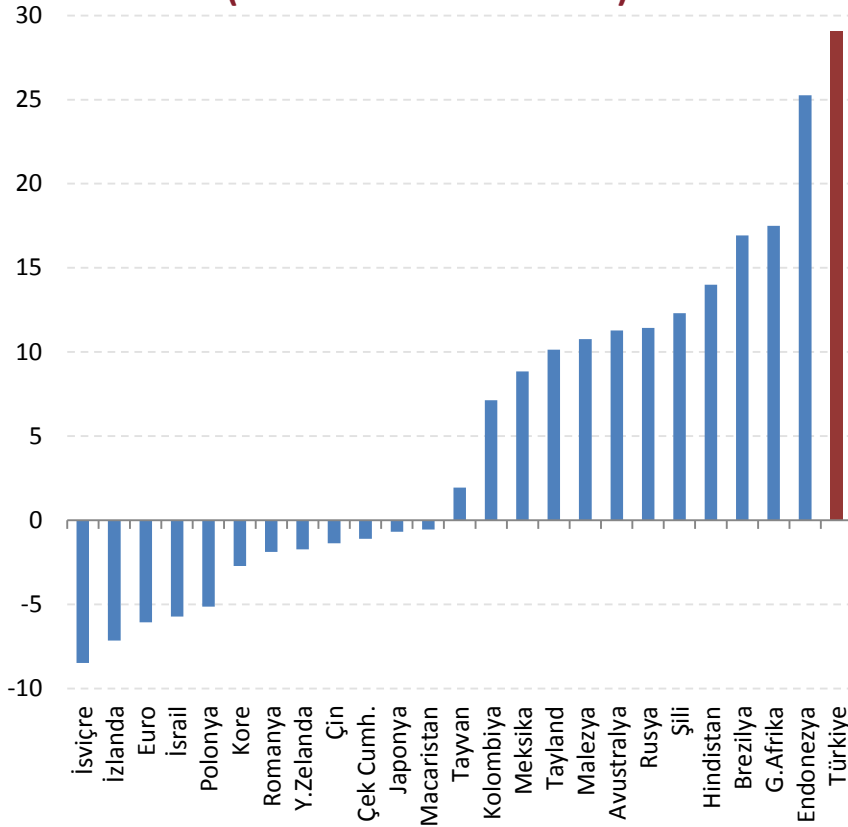


Kaynak: Bloomberg, IMF.

Parasal sıkılaştırma ile Türk lirasındaki hızlı değer kaybı önlenmiştir.

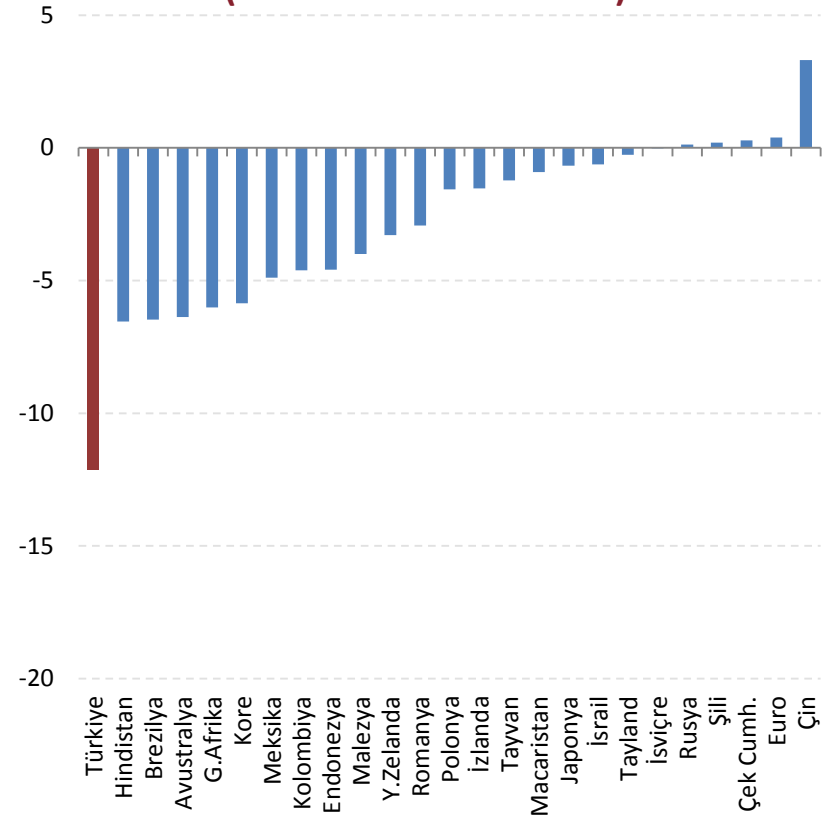
Para Birimlerinin ABD Dolarına Karşı Değerindeki Değişim

Parasal Sıkılaştırma Öncesi
(22.05.2013-27.01.2014)



Kaynak: Bloomberg

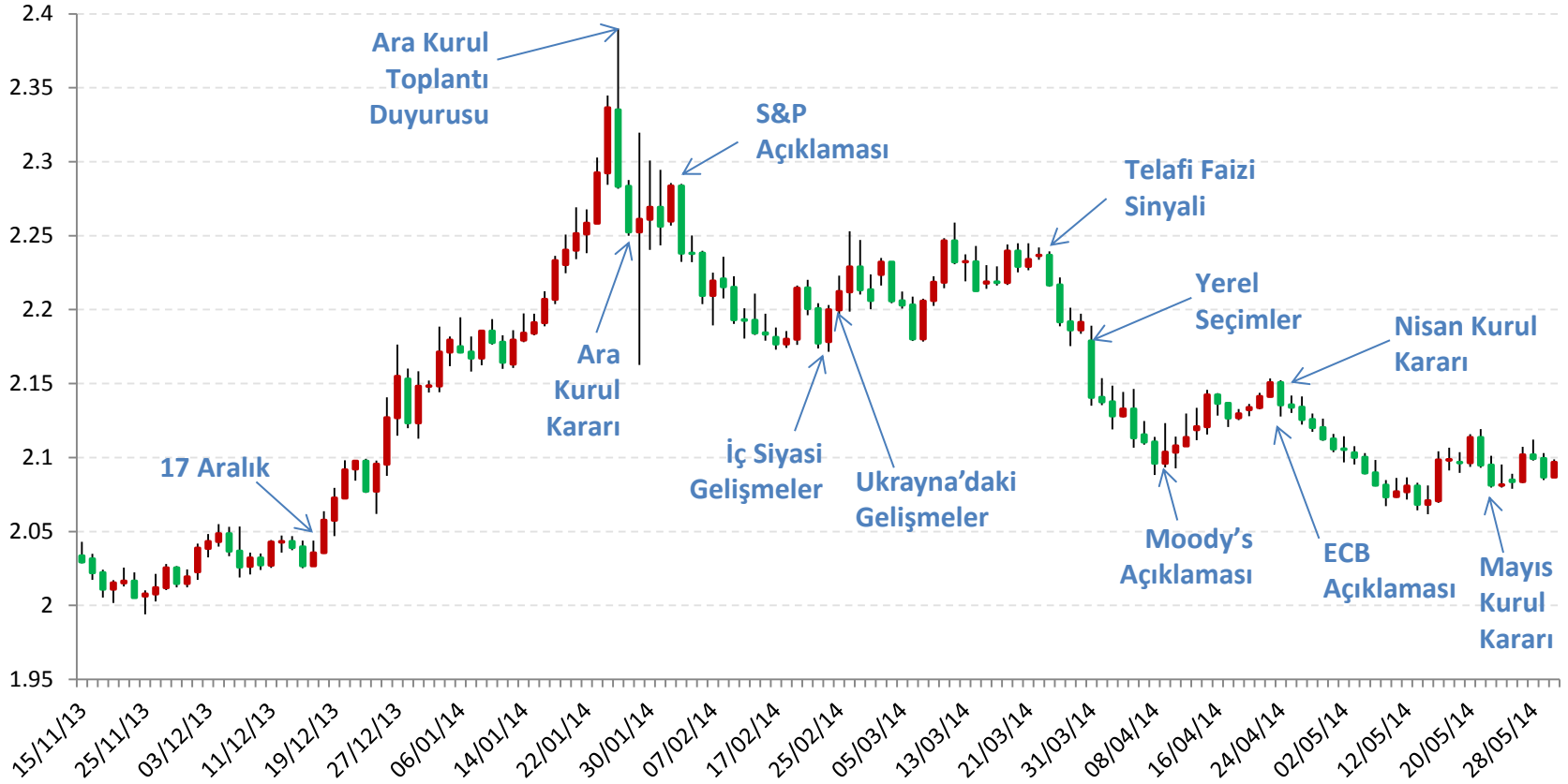
Parasal Sıkılaştırma Sonrası
(27.01.2014-30.05.2014)



Kaynak: Bloomberg

Parasal sıkılaştırma döviz kurları üzerinde kayda değer bir etki yapmıştır.

ABD doları/TL (Günlük)

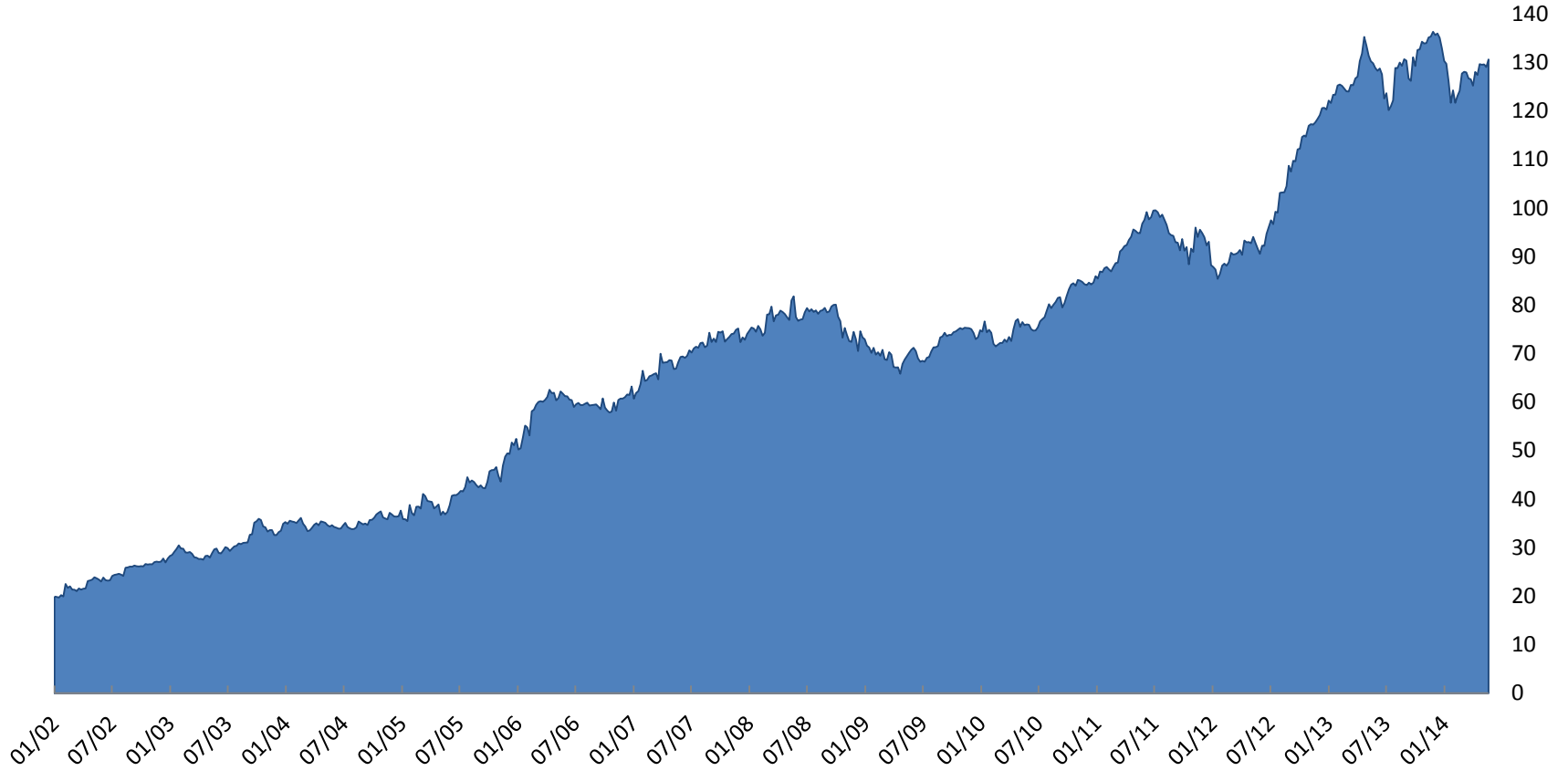


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 30 Mayıs 2014

Aşırı oynaklığa karşı döviz rezervleri kullanılmış, Mayıs ayından itibaren tekrar rezerv biriktirmeye başlanmıştır.

TCMB Döviz Rezervi (Altın Dahil, Milyar ABD dolar)



Kaynak: TCMB.

Son Veri: 23 Mayıs 2014
130,6 milyar ABD doları

Genel Deęerlendirme

- Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın büyüme hızı yüzde 4'e yakın seyretmektedir.
- Enflasyonda tepe noktanın Mayıs ayı verisinde gözleneceği, düşüşün Haziran ayı verisinden itibaren başlayacağı tahmin edilmektedir.
- Kredi büyüme hızı %15 seviyesine yaklaşmaktadır.
- Cari işlemler açığında iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Bakanlar Kurulu Sunumu

Erdem Başçı
Başkan

Haziran 2014