



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

**TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu
Sunumu**

**Durmuş YILMAZ
Başkan**

17 Aralık 2008



Sunum Planı

- I. Uluslararası Gelişmeler
- II. Türkiye'de Finansal İstikrar
- III. Enflasyon Gelişmeleri, Tahminler ve Riskler
- IV. Piyasalar
- V. Para Politikası Duruşu
- VI. Ekonomik Görünüm
- VII. TL Tanıtım Kampanyası



I. Uluslararası Gelişmeler



Çalkantının Sebepleri

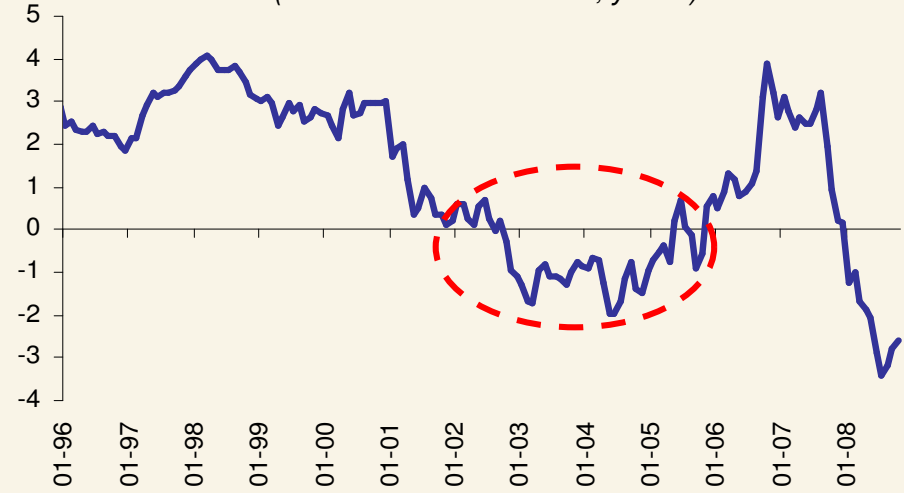
✓ **Gevşek Para Politikaları**: Başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde reel faiz oranlarının 2001-2005 arası dönemde düşük seviyelerde seyretmesi, getiri arayışı içerisinde olan yatırımcıların yüksek kaldıraçlı işlemlere ve riskli enstrümanlara yönelmelerine neden olmuştur.

✓ **Şeffaflık ve Gözetim Eksikliği**: Paketleme ve pazarlamaya dayalı iş modelleri, finansal inovasyon ve teknolojik gelişmelerle karmaşık enstrümanların kullanılmaya başlanması pozisyonların takibini ve risk analizini zorlaştırmıştır.

✓ **Konut Piyasasında Yaşanan Sorunlar**: ABD'de konut fiyatlarının 2006 yılının ilk çeyreğinden itibaren gerilemesi, hanehalkı tüketim talebini olumsuz etkilerken konut kredilerinde geri ödenmeme oranlarının artmasına yol açmıştır.

ABD Reel Politika Faiz Oranı

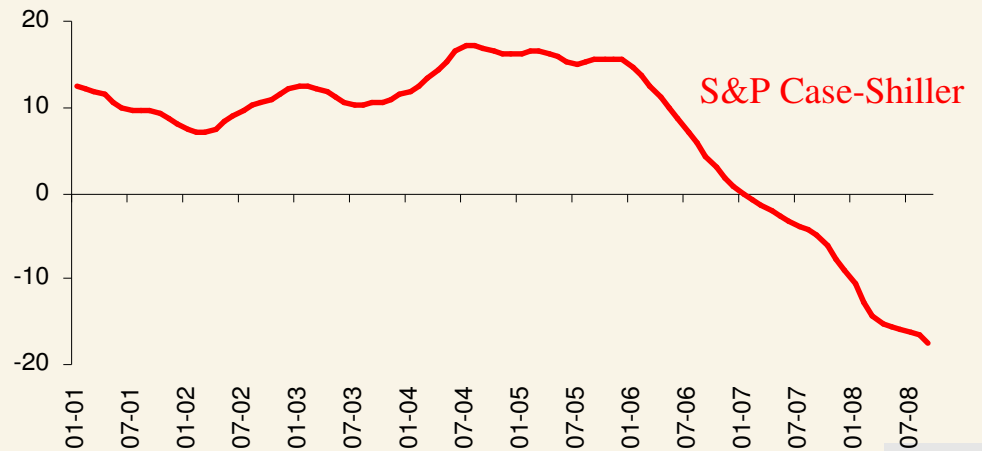
(Ocak 1996 – Ekim 2008, yüzde)



Kaynak: ABD Merkez Bankası, Bureau of Labor Statistics

Konut Fiyat Endeksi

(Ocak 2001 – Eylül 2008, yıllık yüzde değişim)



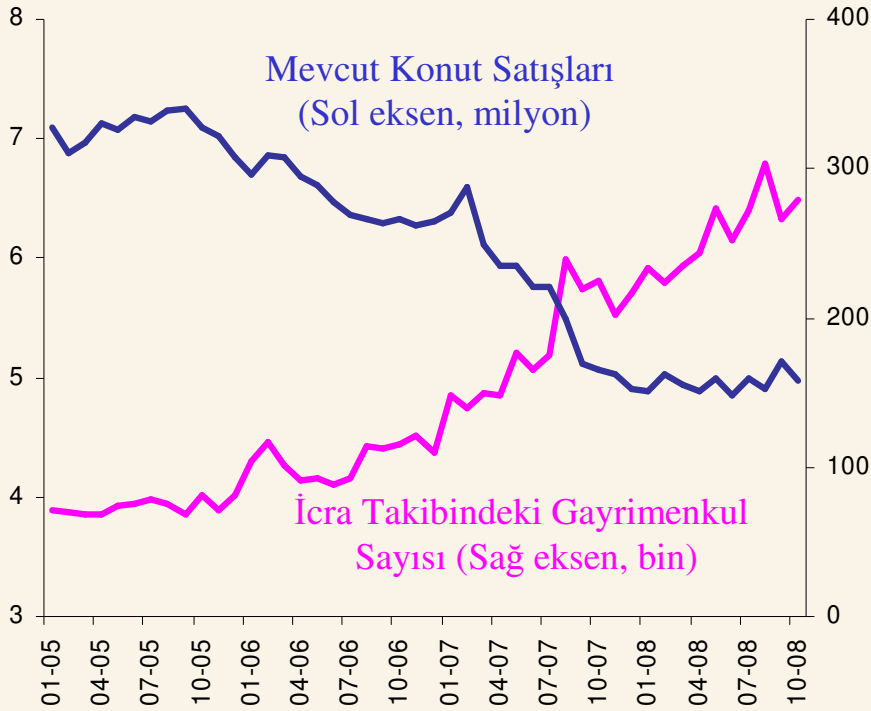
Kaynak: Standard&Poors



Küresel Kayıplar

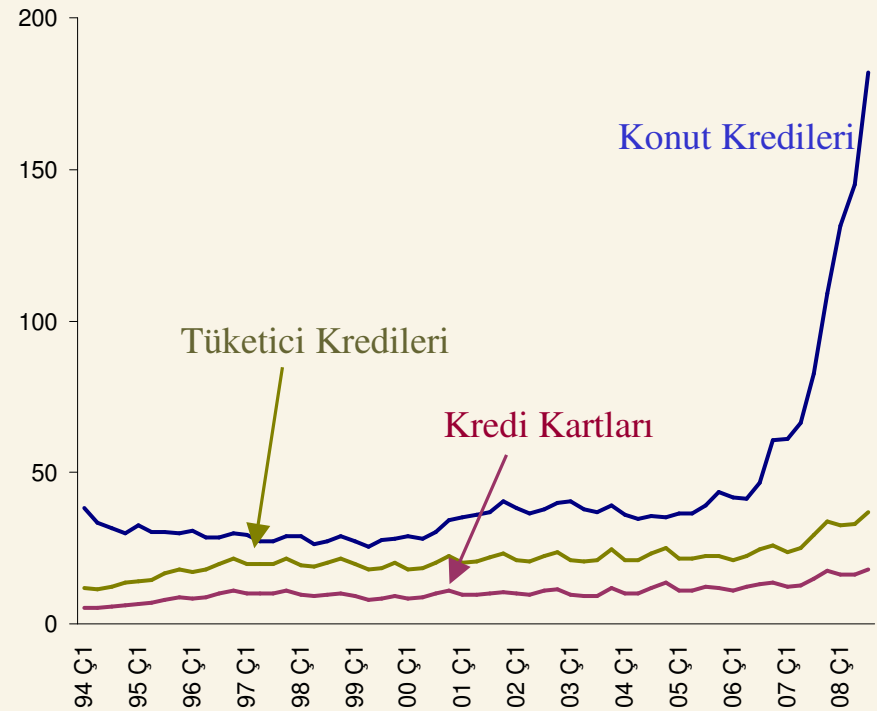
ABD konut piyasasında yaşanan sorunlar 2008 yılı içerisinde de sürmüş, tüketicilerin gecikmiş kredi borçlarında yüksek artışlar yaşanmıştır.

ABD'de İcra Takibindeki Gayrimenkul Sayısı ve Mevcut Konut Satışları
(Ocak 2005 - Ekim 2008)



Kaynak: Bloomberg

ABD'de Gecikmiş Kredi Borçları
(1994 1.Ç – 2008 3.Ç, milyar ABD Doları)



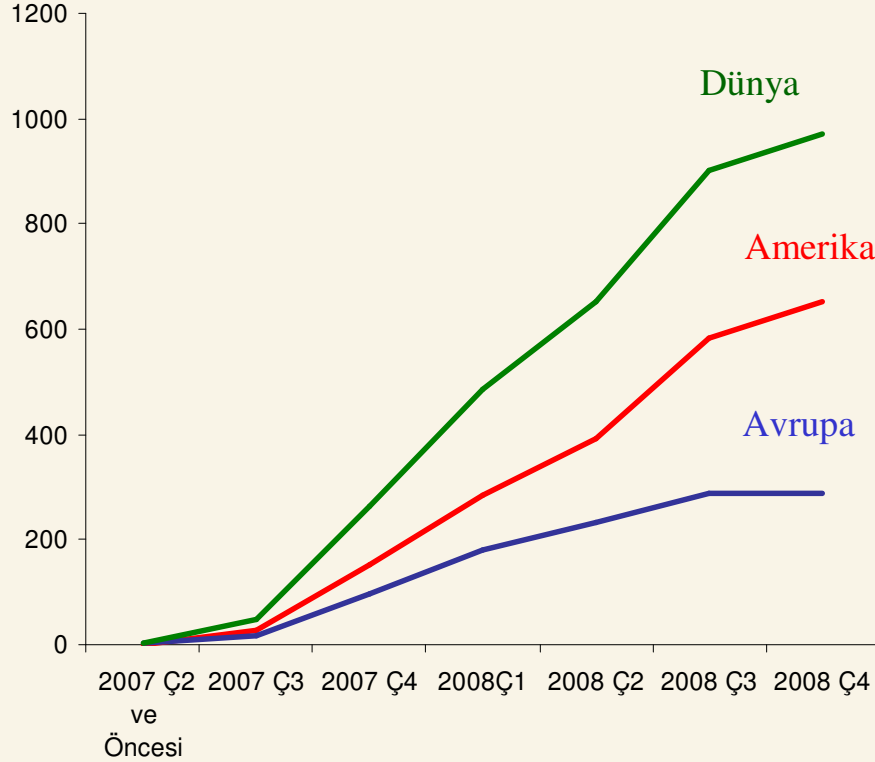
Kaynak: ABD Merkez Bankası



Küresel Kayıplar

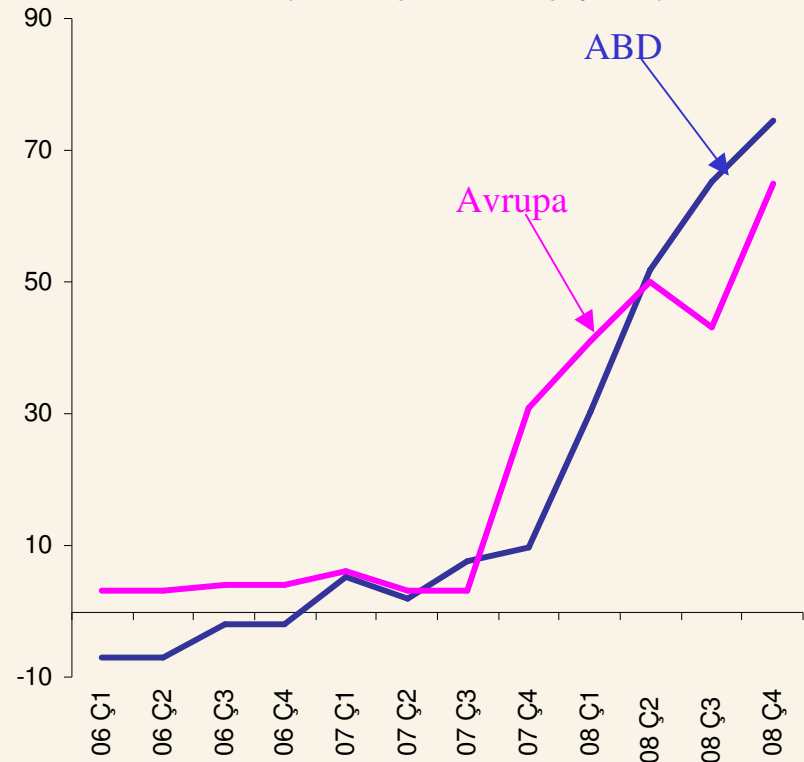
Yaşanan finansal dalgalanmanın etkisiyle finansal kuruluşların yüksek miktarda zarar etmeleri bankaların kredi koşullarını sıkılaştırmasına neden olmaktadır.

Bankacılık ve Finans Kesimi Zararı
(2007 2.Ç – 2008 4.Ç, milyar ABD Doları)



Kaynak: Bloomberg

Kredi Verme Koşullarını Sıkılaştıran Bankaların Payı
(2006 1.Ç – 2008 4.Ç, yüzde)



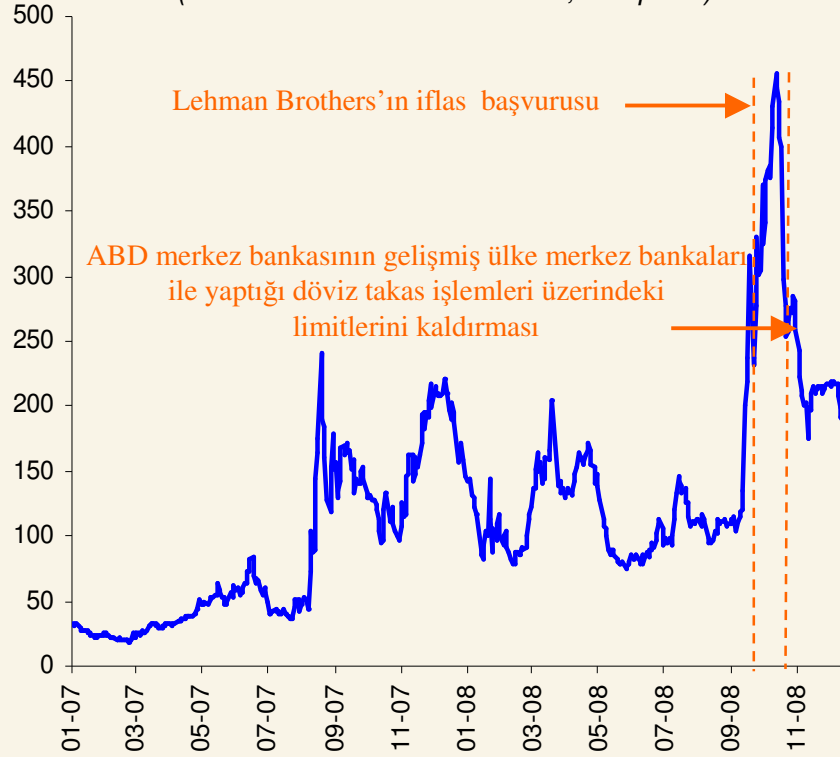
Kaynak: ABD Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası



Çalkantının Etkileri

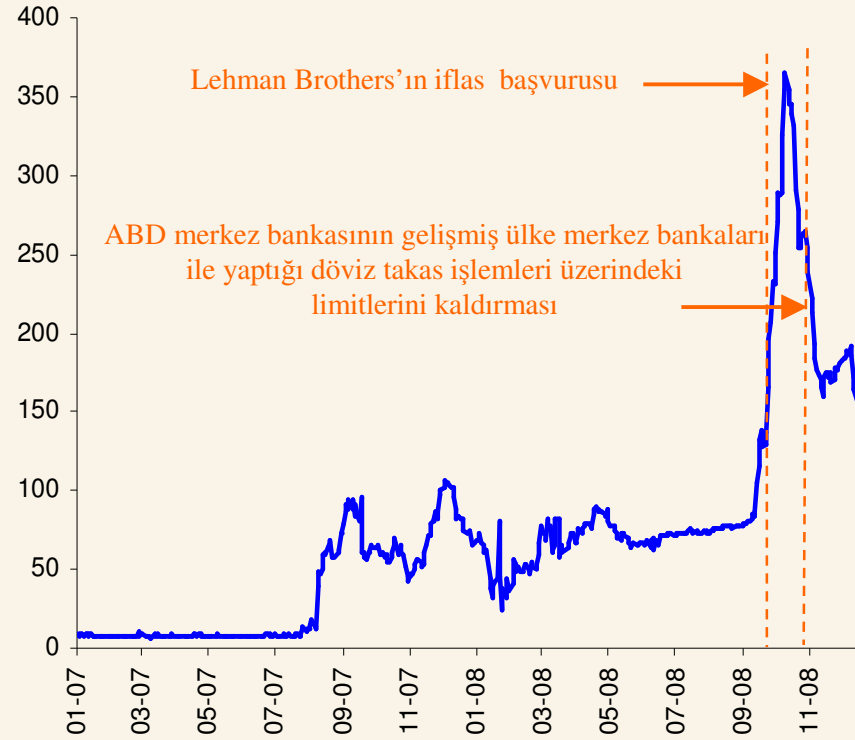
Küresel likidite koşullarında arızî olarak olağanüstü değişimler gözlenmektedir.

3 Ay Vadeli LIBOR Faiz Oranı ile 3 Ay Vadeli ABD Hazine Bonosu Getirisi Arasındaki Fark (TED Spread)
(1 Ocak 2007 - 15 Aralık 2008, baz puan)



Kaynak: Bloomberg

3 Ay Vadeli LIBOR Faiz Oranı ile Gecelik Swap Getirisi (OIS) Arasındaki Fark* (OIS Spread)
(1 Ocak 2007 - 15 Aralık 2008, baz puan)



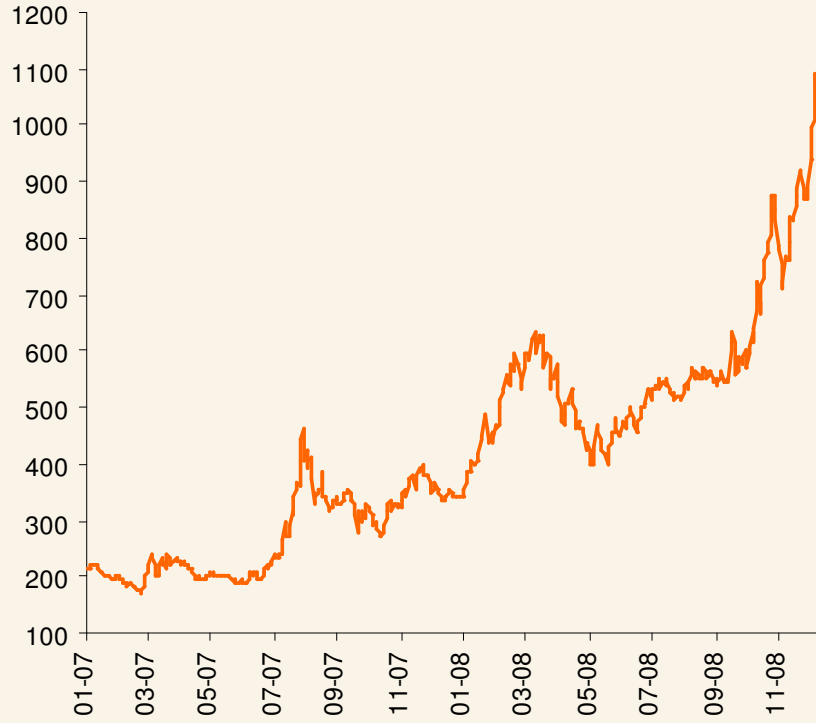
* Geri ödenme riskini içeren LIBOR ile kredi risk primi düşük olan OIS arasındaki fark bankaların birbirine güven düzeyinin bir göstergesidir.
Kaynak: Bloomberg



Çalkantının Etkileri

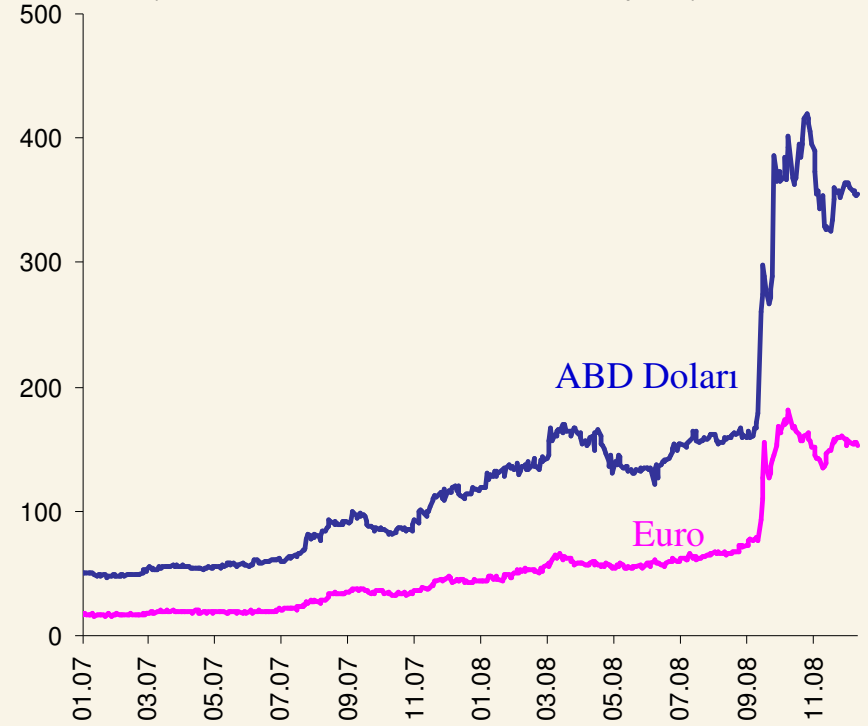
Risk algılamalarındaki artış, firmaların ihraç etmiş olduğu tahvillerin faiz oranlarının sert bir şekilde yükselmesine neden olmuştur.

ITRAXX Crossover Endeksi
(1 Ocak 2006 – 12 Aralık 2008, baz puan)



Kaynak: Bloomberg

**Yüksek Kredi Notuna Sahip Firma* Tahvilleri
ile Devlet Tahvilleri Arasındaki Fark**
(1 Ocak 2007 – 12 Aralık 2008, baz puan)



*AAA kredi notuna sahip firmalar
Kaynak: JP Morgan

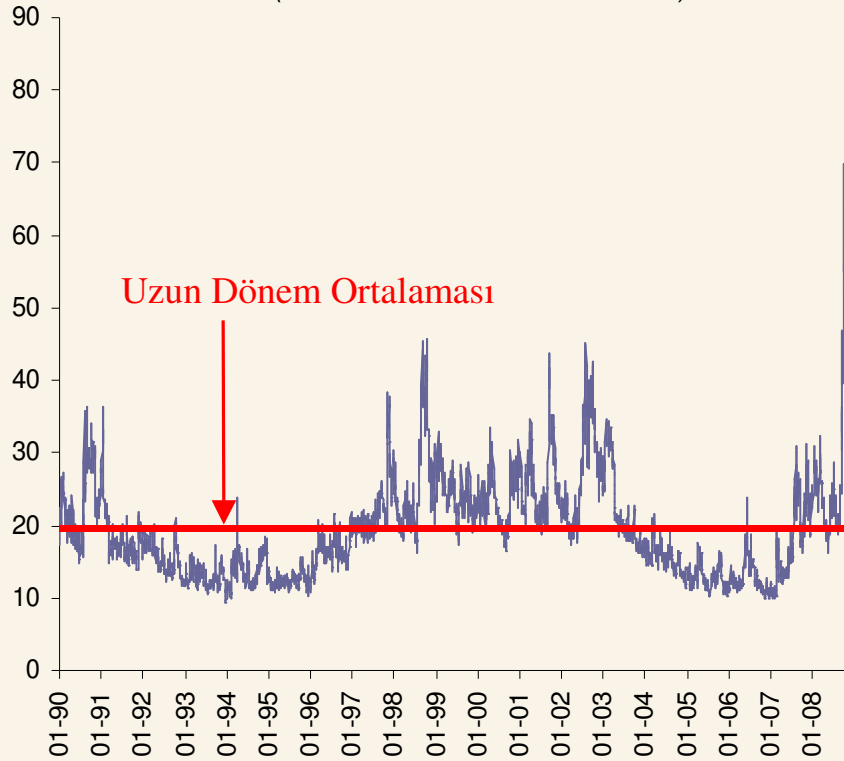


Çalkantının Etkileri

Piyasalardaki oynaklığın göstergesi olan VIX endeksi yüksek seviyesini korumakta, döviz kuru oynaklıklarında sert hareketler yaşanmaktadır.

Oynaklık Endeksi

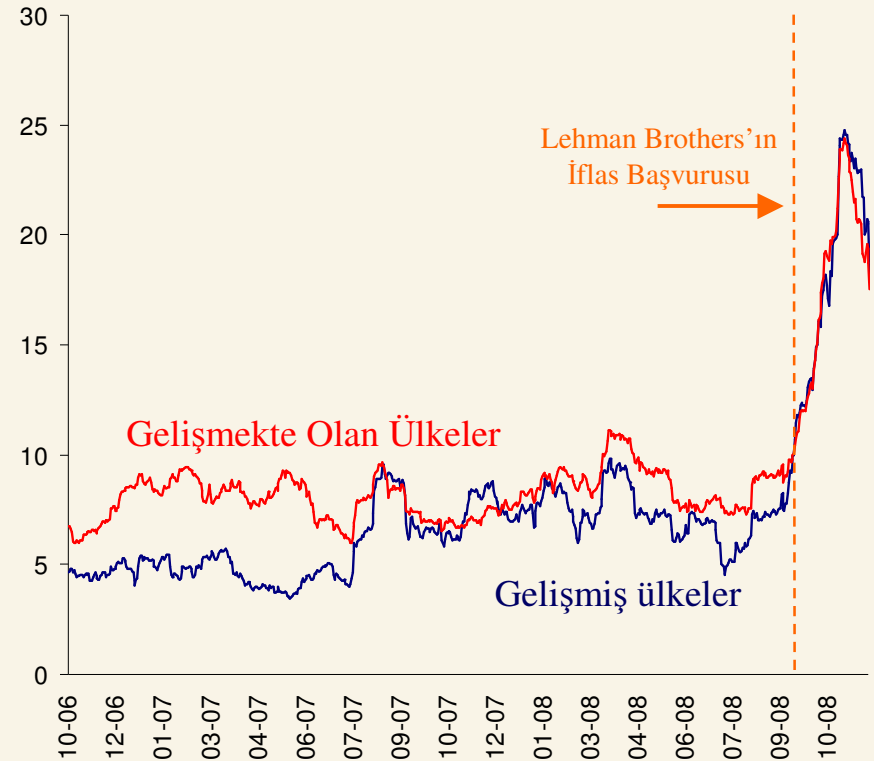
(2 Ocak 1990 – 12 Aralık 2008)



Kaynak: Bloomberg

Döviz Kuru Oynaklığı*

(31 Ekim 2006 – 15 Aralık 2008)



* Döviz kurlarındaki günlük değişimin standart sapmasının yıllıklandırılmasından elde edilen verilerin basit ortalaması.

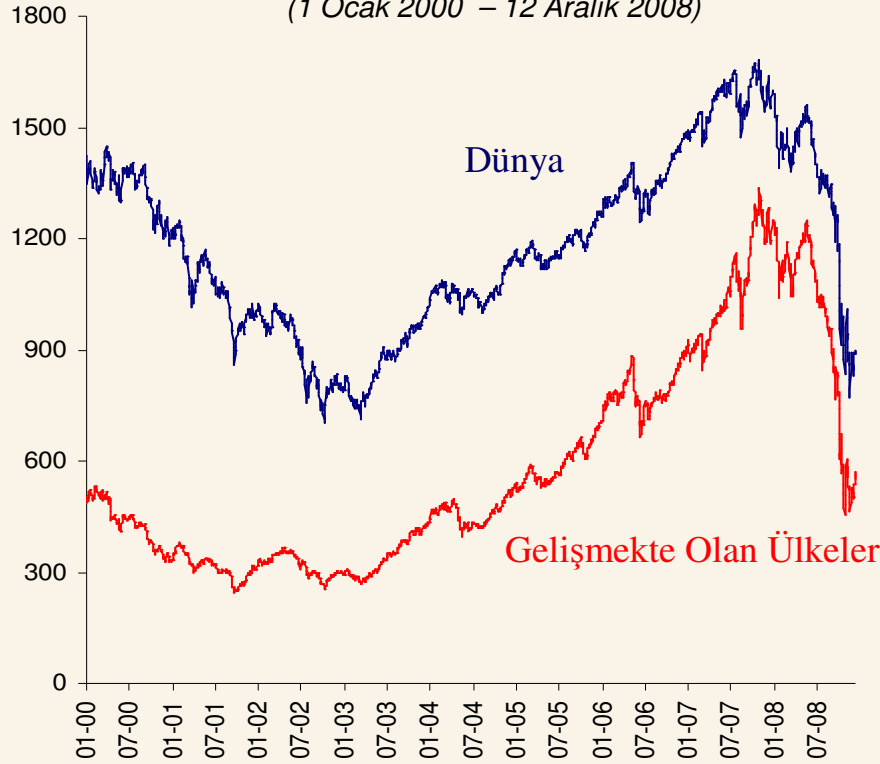
Kaynak: Bloomberg



Çalkantının Etkileri

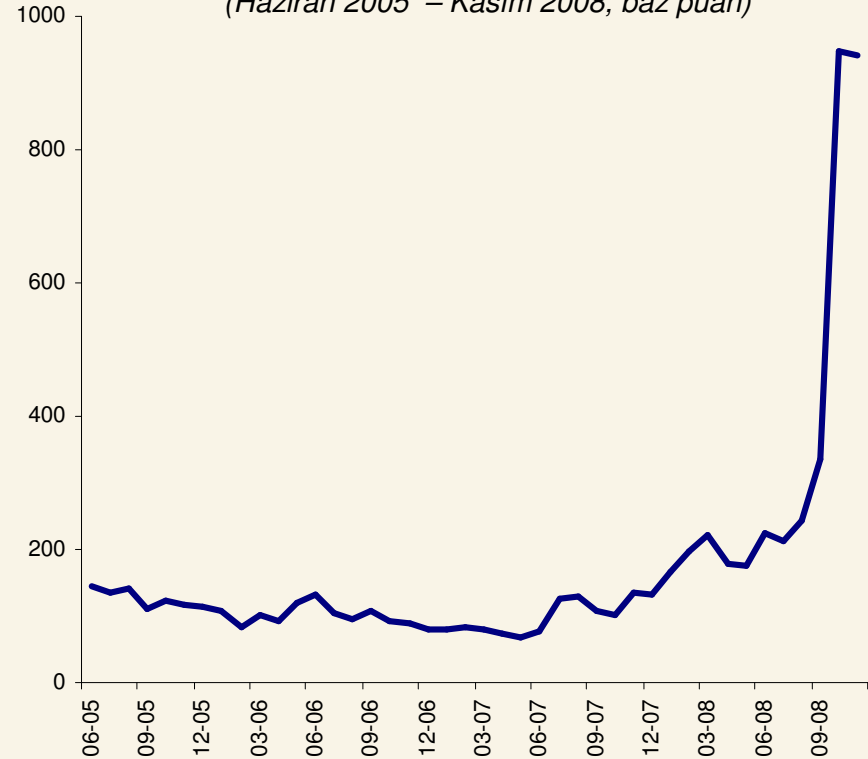
Hisse senedi piyasaları sert bir şekilde gerilerken gelişmekte olan ülkelerin Kredi İflas Takas Primleri'nde (CDS) önemli artışlar yaşanmıştır.

MSCI Dünya ve Gelişmekte Olan Ülkeler Hisse Senedi Piyasası Endeksleri
(1 Ocak 2000 – 12 Aralık 2008)



Kaynak: Bloomberg

Gelişmekte Olan Ülkelerin Kredi İflas Takası Primi*
(Haziran 2005 – Kasım 2008, baz puan)



* 10 gelişmekte olan ülkenin 5 yıllık Kredi İflas Takası primlerinin basit ortalaması
Kaynak: Bloomberg

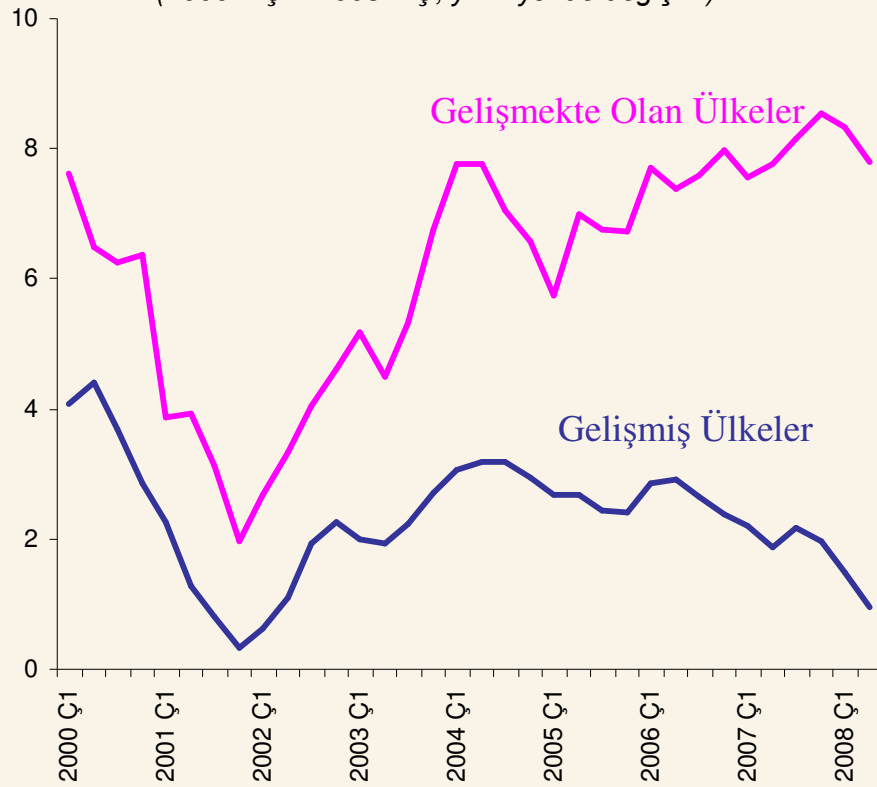


Küresel Büyüme

Uluslararası finansal piyasalarda yaşanan sorunların dünyada reel kesim üzerindeki olumsuz etkileri hissedilmeye başlanmıştır.

İç Talep Büyümesi

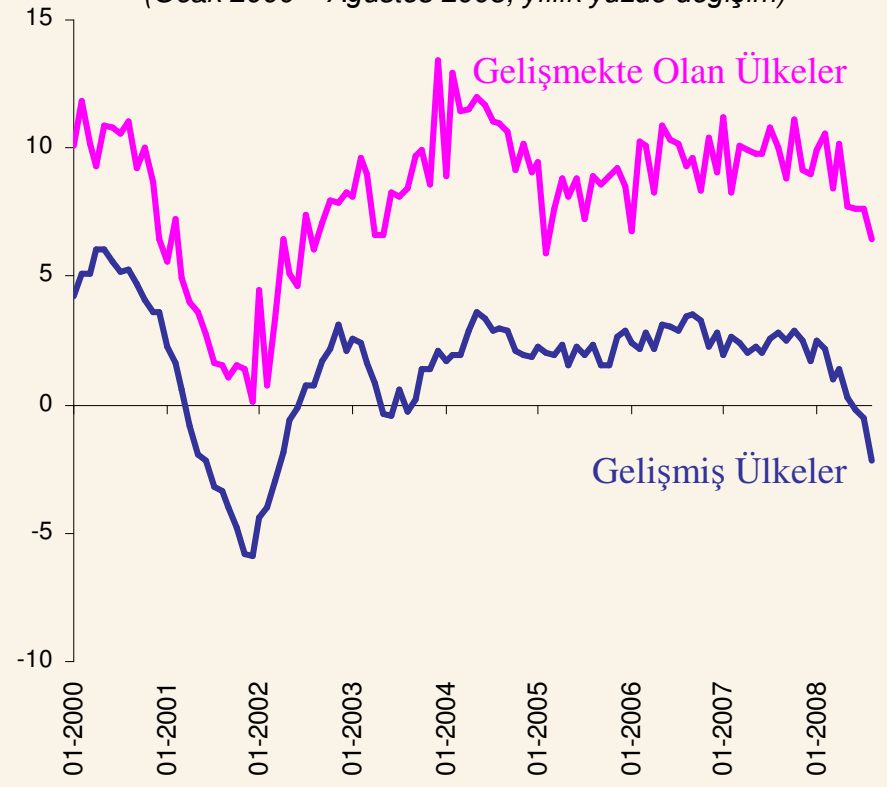
(2000 1.Ç – 2008 2.Ç, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF

Sanayi Üretimi

(Ocak 2000 – Ağustos 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF

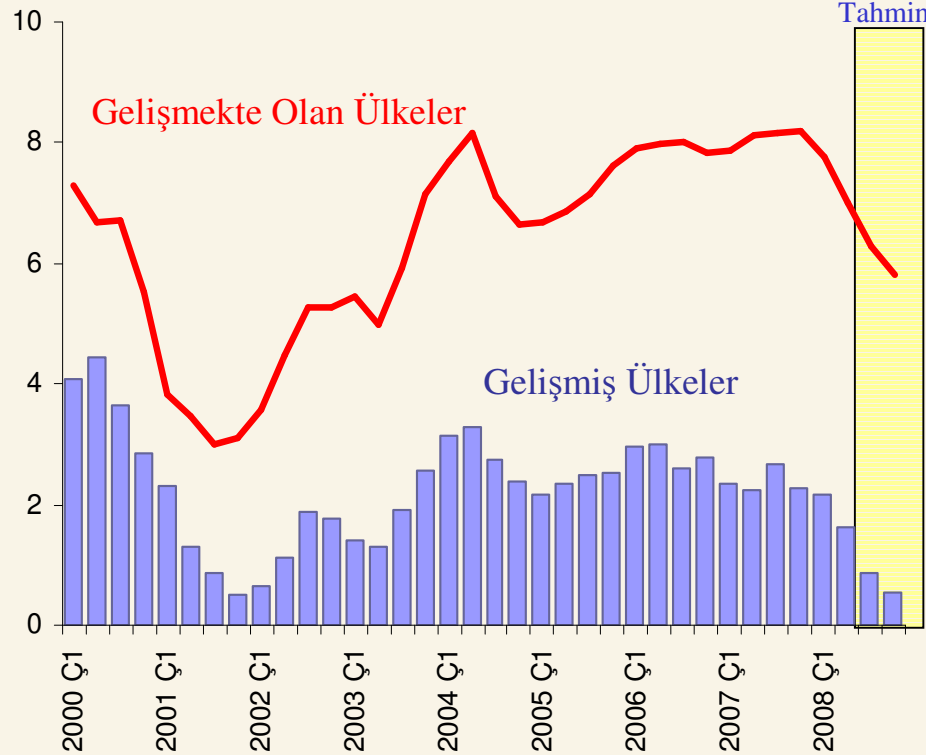


Küresel Büyüme

Uluslararası finansal piyasalarda yaşanan sorunlar nedeniyle 2009 yılında gelişmiş ülkelerin ekonomilerinin resesyona girmesi beklenmektedir.

GSYİH Büyüme Oranı

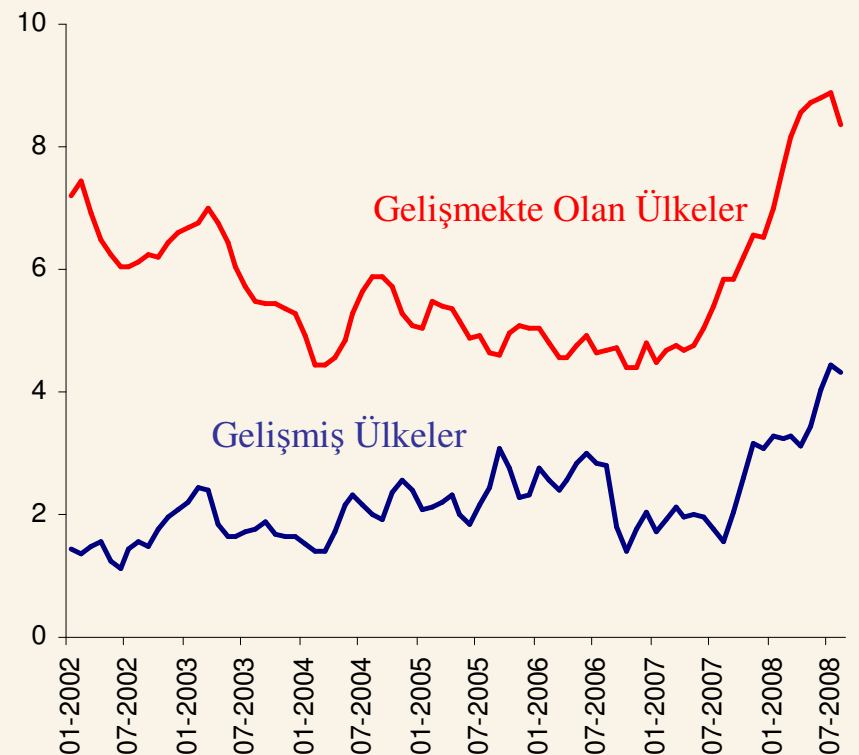
(2000 1.Ç – 2008 4.Ç, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF

Enflasyon Oranı

(Ocak 2002 – Ağustos 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF



Riskler

- ✓ Küreselleşme ile birlikte yaşanan finansal çalkantıdan etkilenen ülkelerin sayısı da artmıştır.
- ✓ Yatırımcıların gelişmekte olan ülkelerdeki pozisyonlarını azaltması sonucunda kredi ve bankalararası para piyasalarında borçlanma maliyetleri hızla yükselmiş, döviz kurları, faiz oranları ve borsa endeksleri başta olmak üzere birçok finansal göstergede olağanüstü hareketler yaşanmıştır.
- ✓ Amerikan Merkez Bankası'nın Brezilya, Meksika, Singapur ve Kore'ye döviz takası imkanı sağlaması, IMF'nin İzlanda, Ukrayna ve Macaristan ile kredi anlaşması imzalaması, IMF'nin kısa vadeli borçlanma imkanı tanıyan yeni bir program açıklaması ve gelişmiş ülke hükümetlerinin almış oldukları önlemlerin etkisiyle piyasalarda son dönemde bir miktar toparlanma gözlenmiştir.



Alınan Önlemler

Alınan Önlemler (ABD)

- ✓ ABD Hazinesi, devlet destekli kuruluşların ipoteğe dayalı menkul kıymetlerini piyasadan satın alarak mortgage piyasasını yeniden düzenlemeye karar vermiştir.
- ✓ Toplam 700 milyar ABD Doları değerinde olan Acil Ekonomik İstikrar Yasası kapsamında geliştirilen Sorunlu Varlıkları Kurtarma Planı ile sorunlu varlıkların satın alınmasına karar verilmiştir.
- ✓ Sermaye Alım Programı çerçevesinde hisse senedi piyasasındaki tedirginliği azaltmak için 125 milyar ABD Doları dokuz büyük bankaya verilmek üzere, finansal kuruluşlara toplam 250 milyar ABD Doları değerinde imtiyazlı hisse senedi satın alınması yoluyla sermaye aktarımı yapılması kararlaştırılmıştır.
- ✓ Para piyasası fonlarından kaçıışı engellemek için belirli özellikleri sağlayan para piyasası fonlarına garanti verilmiştir.
- ✓ ABD'de mevduata verilen güvence miktarı 250.000 ABD Dolarına çıkarılmıştır.



Alinan Önlemler

Alinan Önlemler (Avrupa)

- ✓ Finansal piyasalardaki dalgalanmayı azaltabilmek için çeşitli kurtarma paketleri oluşturulmuştur (Almanya 400 milyar Euro, Fransa 320 milyar Euro, İspanya 100 milyar Euro ve İtalya 20-30 milyar Euro). İngiltere hükümeti, büyük finansal kuruluşlarca ihraç edilecek menkul kıymetlere garanti vermiştir.
- ✓ Avrupa Birliği Maliye Bakanları mevduata verilen garantiyi 20.000 Eurodan en az 50.000 Euroya çıkarmaya karar vermiştir.
- ✓ Ukrayna, Macaristan ve İzlanda IMF ile, sırasıyla, 16,4, 12,3 ve 2,1 milyar ABD Doları değerinde stand-by anlaşması imzalamıştır.
- ✓ 170 milyar Euro üye ülkelerden, 30 milyar Euro Avrupa Birliği fonundan karşılanmak üzere toplam 200 milyar Euro değerinde bir kurtarma paketi hazırlanmıştır.



Alınan Önlemler

Merkez Bankalarının Almış Olduğu Önlemler

- ✓ Krizin başlangıcı olan Ağustos 2007'den bugüne Amerikan Merkez Bankası (FED), politika faiz oranlarını 425 baz puan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) 150 baz puan, Japonya Merkez Bankası (BoJ) 20 baz puan, İngiltere Merkez Bankası (BoE) ise 375 baz puan indirmiştir.
- ✓ FED, teminat olarak kabul ettiği menkul kıymetlerin türünü artırmış, bu yolla piyasada likidite sıkışıklığına ve güven kaybına neden olan menkul kıymetlerin miktarını azaltmaya çalışmıştır.
- ✓ FED finansal piyasalara likidite sağlamak için Piyasa Yapıcısı Kredi Kolaylığı, Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme Kolaylığı ve son olarak da Özel Sektör Tahvil Finansman Kolaylığı programını uygulamaya koymuştur.
- ✓ Ayrıca, FED'in ECB, BoE, BoJ ve İsviçre Merkez Bankasının (SNB) ABD Doları cinsi likidite işlemlerine kaynak sağlamak amacıyla takas yetki limiti 330 milyar ABD Doları artırılarak 620 milyar ABD Dolarına çıkarılmış, daha sonra da söz konusu limit tamamen serbest bırakılmıştır.
- ✓ FED; Brezilya, Meksika, Güney Kore ve Singapur Merkez Bankaları'na geçici swap hattı (karşılıklı döviz takası) açmıştır. Bu yolla FED ilgili ülkenin merkez bankasına 30 milyar ABD Dolarına kadar likidite sağlayabilmektedir.



II. Türkiye'de Finansal İstikrar

Bankacılık Sektörü	Reel Sektör
Hanehalkı	Kamu Sektörü



Bankacılık Sektörü- Genel Bir Bakış

Türk Bankacılık Sektörünün Bazı Finansal Oranları

	12-2003	12-2004	12-2005	12-2006	12-2007	09-2008
<i>Kaynak Yapısı</i>						
Toplam Nakdi Krediler / Toplam Mevduat (%)	42.74	52.12	65.74	74.33	83.24	89.23
Toplam Menkul Değerler / Toplam Mevduat (%)	68.79	64.73	56.88	51.66	46.16	42.61
<i>Bilanço Dışı İşlemler Oranları</i>						
(Bilanço Dışı Riskler - Türev Finansal Araçlar) / Toplam Aktifler (%)	35.50	37.72	34.47	34.43	38.70	39.76
<i>Aktif Niteliği</i>						
Takipteki Alacaklar / Toplam Nakdi Krediler	11.50	6.00	4.72	3.74	3.48	3.11
<i>Özkaynak Oranları</i>						
Özkaynak / Risk Ağırlıklı Kalemler Toplamı (%)	30.93	28.80	23.73	21.90	18.94	17.36
Yabancı Kaynaklar / Toplam Özkaynaklar (oran)	5.92	5.57	6.30	7.25	6.54	7.04
<i>Karlılık Oranları</i>						
Vergi Öncesi Kar / Ortalama Toplam Aktifler (%)	3.63	3.32	2.68	3.31	3.41	2.91
Dönem Net Kârı / Ortalama Özkaynaklar (%)	18.15	15.76	12.14	21.01	24.77	20.58

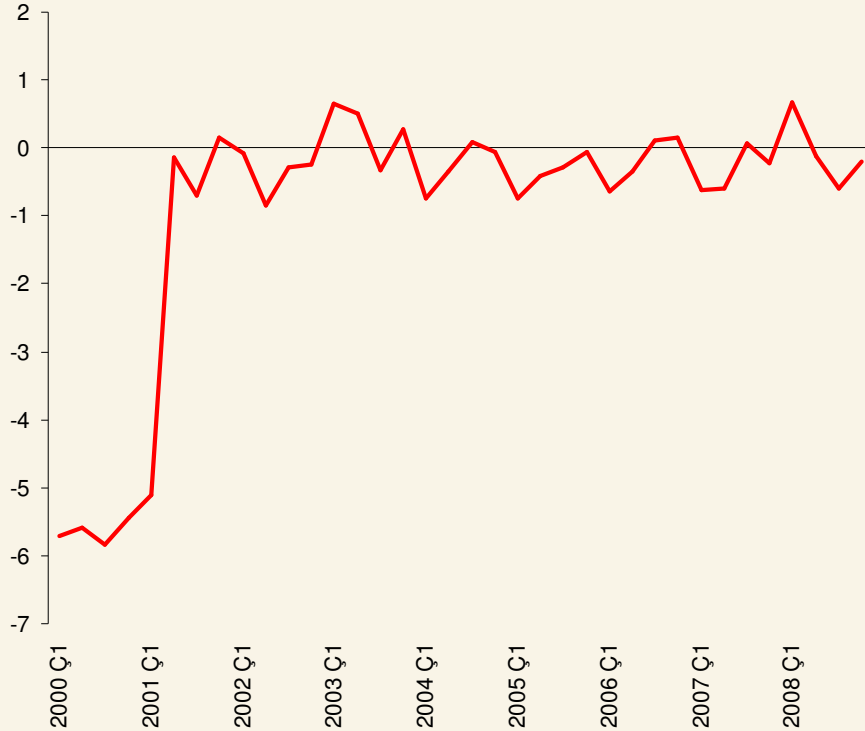
Kaynak: BDDK, TCMB



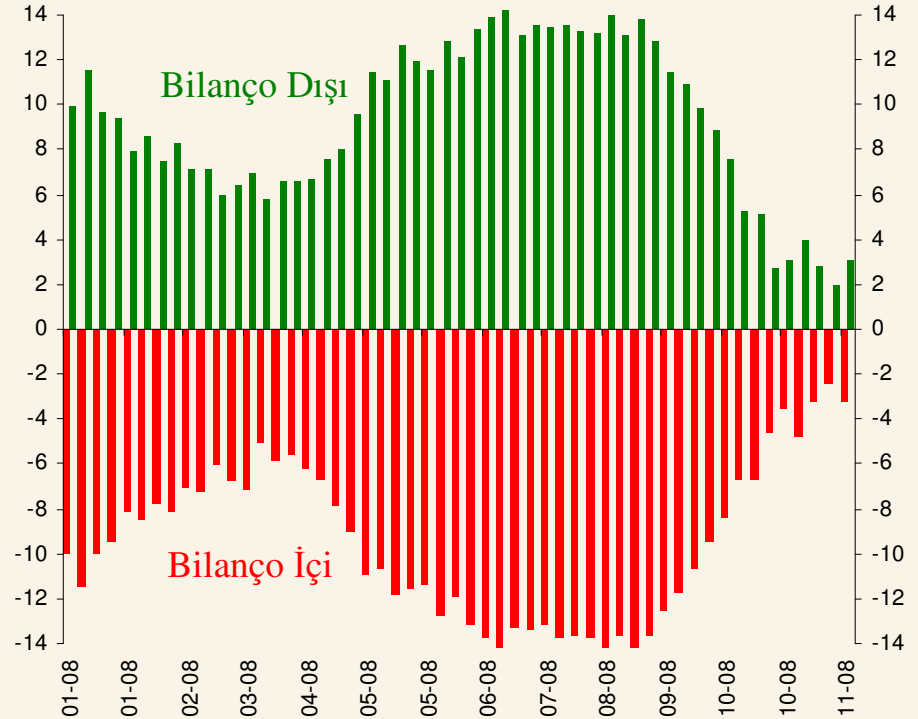
Bankacılık Sektörü

Türkiye’de bankacılık sektörü, risk oluşturacak bir yabancı para açık pozisyonu taşımamaktadır. Bankaların yabancı para cinsi net pozisyonları, özsermayelerine oranla düşük seviyededir.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
(2000 1.Ç – 2008 4.Ç*, milyar ABD Doları)



Yabancı Para Pozisyonu
(Ocak 2008 – Kasım 2008, milyar ABD Doları)



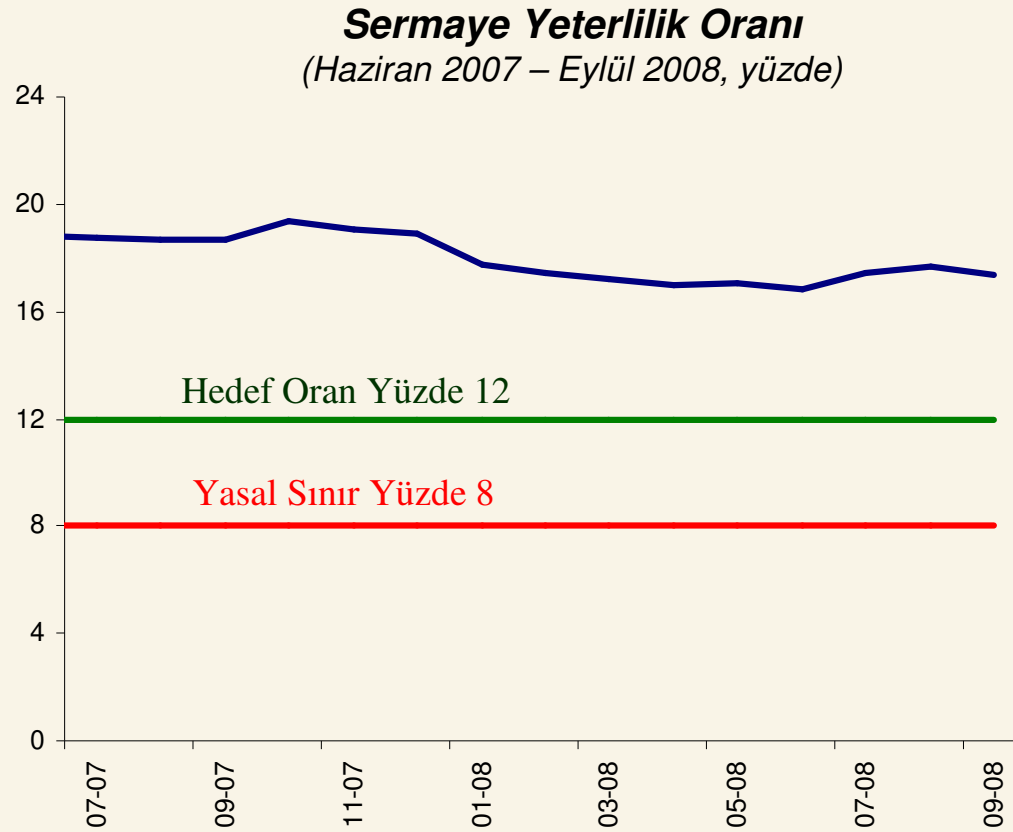
* 28 Kasım 2008 itibarıyla
Kaynak: BDDK, TCMB

Kaynak: BDDK, TCMB



Bankacılık Sektörü

Sermaye yeterlilik oranı, yasal sınırın ve Avrupa Birliği ortalamasının oldukça üzerinde seyretmektedir.



Kaynak: BBDK, TCMB

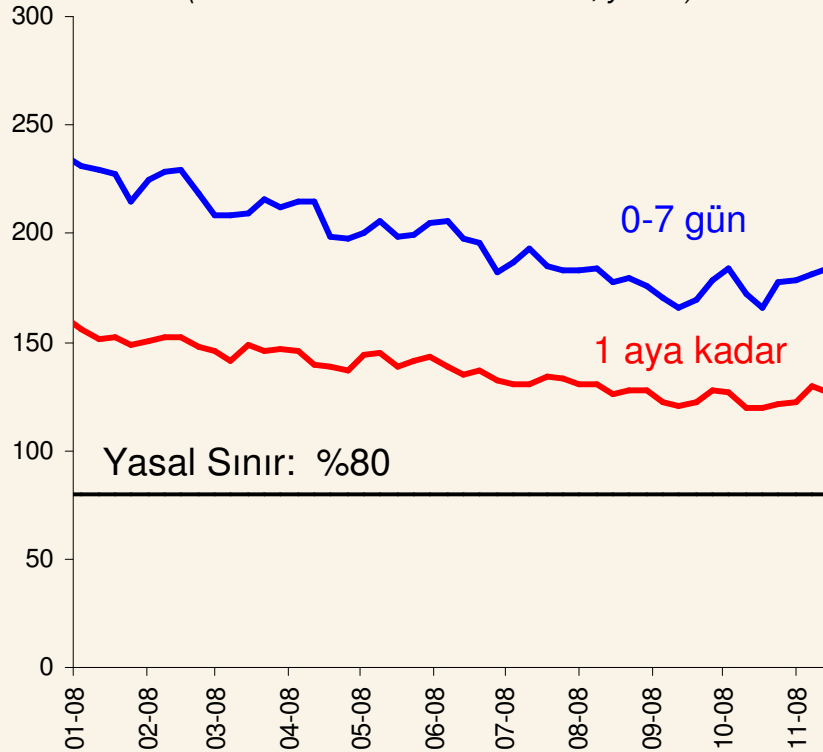


Bankacılık Sektörü

Türkiye’de bankacılık sistemi, hem döviz likiditesi açısından krize göreceli olarak hazırlıklı yakalanmıştır. Kısa vadeli toplam likidite yeterlilik oranları yüksek seviyesini korumaktadır.

Kısa Vadeli Yabancı Para Likidite Yeterlilik Rasyoları

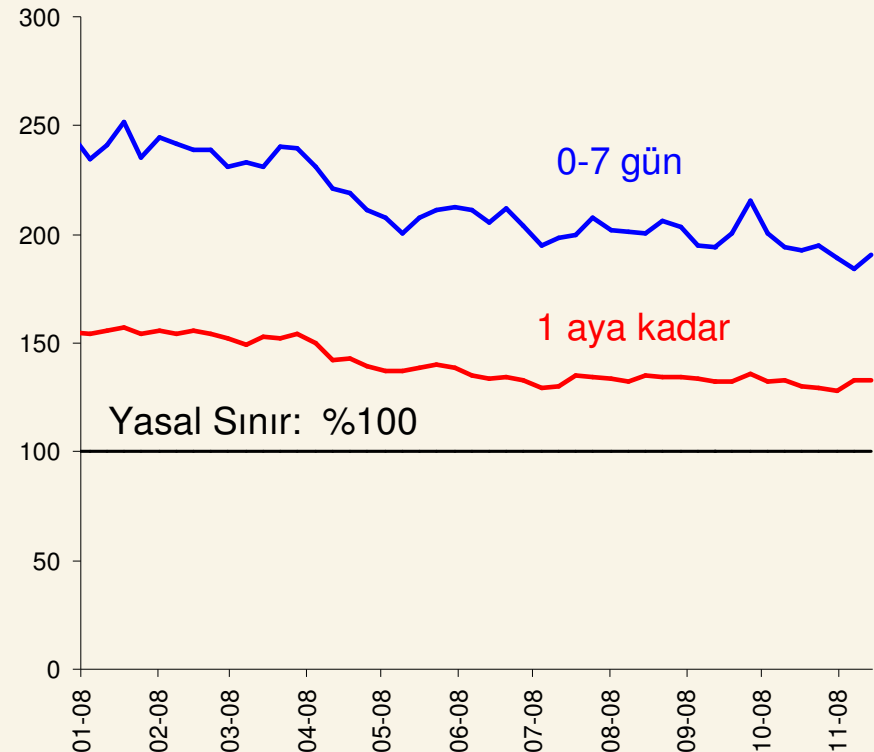
(1 Ocak 2008 – 21 Kasım 2008, yüzde)



Kaynak: BBDK, TCMB

Toplam Kısa Vadeli Likidite Yeterlilik Rasyoları

(1 Ocak 2008 – 21 Kasım 2008, yüzde)



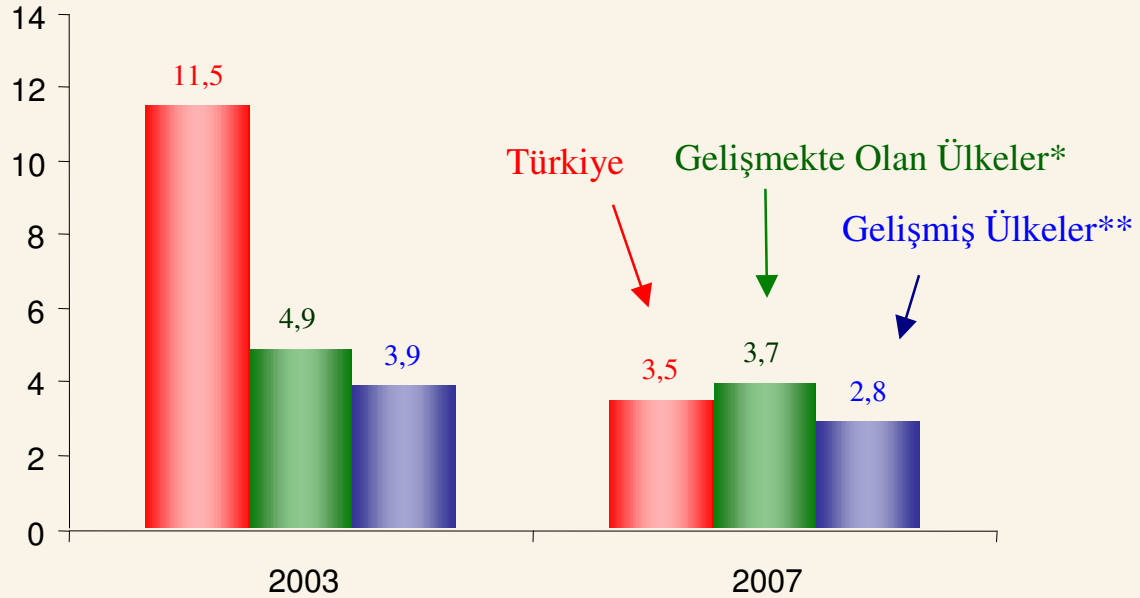
Kaynak: BBDK, TCMB



Bankacılık Sektörü

Tahsili gecikmiş alacaklar dönüşüm oranı diğer gelişmekte olan ülkelerin ortalamasının altındadır.

Tahsili Gecikmiş Alacaklar Dönüşüm Oranı
(2003 ve 2007, yüzde)



* Gelişmekte olan ülkeler: Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Hırvatistan, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Romanya, Rusya, Slovakya, Ukrayna

** Gelişmiş ülkeler: Fransa, Almanya, İtalya, İngiltere, ABD

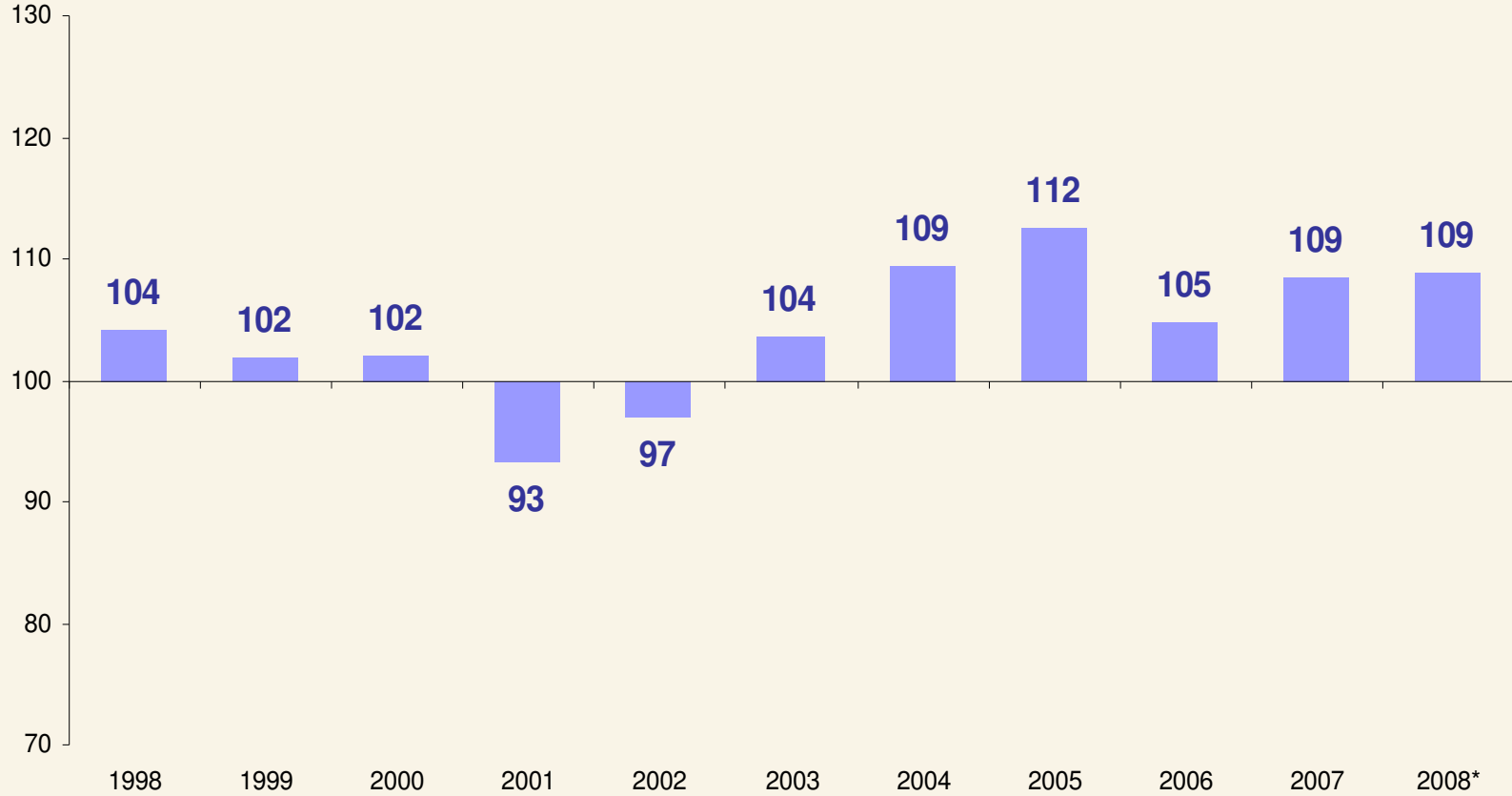
Kaynak: IMF, TCMB



Bankacılık Sektörü

Bankacılık Sektörü Borç Döndürme Oranı

(1998-2008*, Kısa ve Uzun Vadeli Dış Borç Kullanımının Anapara Ödemelerine Oranı, yüzde)



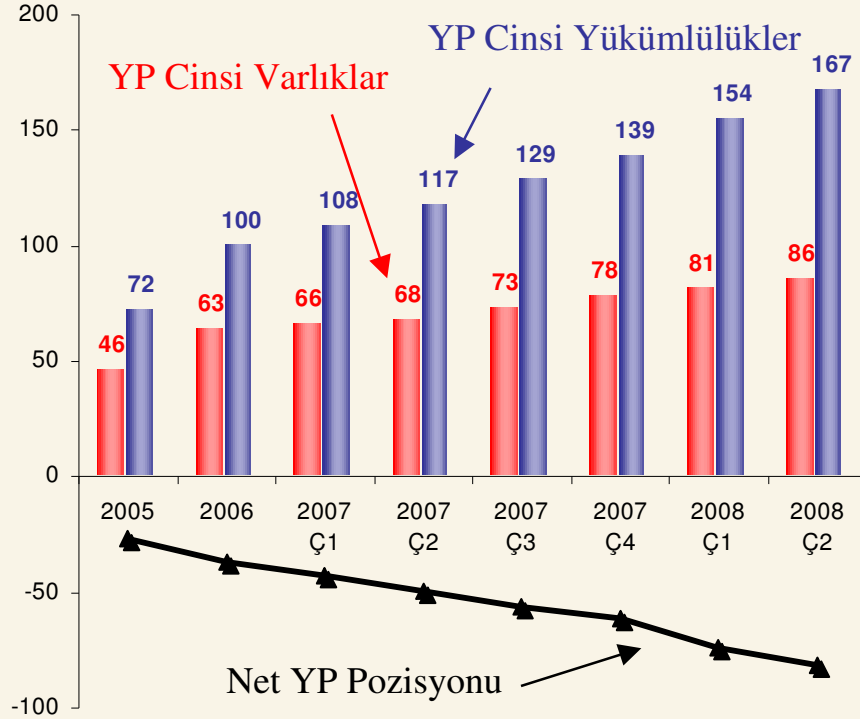
* Ocak-Eylül 2008
Kaynak: TCMB



Reel Sektör

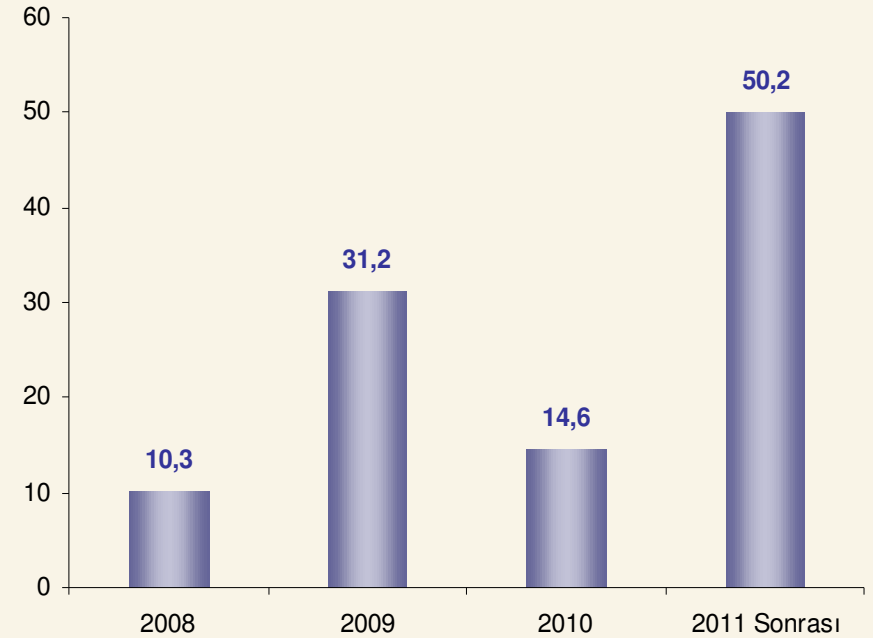
Banka dışı kesimin kısa vadeli yabancı para açık pozisyonu 2008 yılının 2. çeyreği itibarıyla 4,4 milyar ABD Dolarıdır. Reel sektör borcunun vade yapısı önemli oranda iyileşmiştir.

Firmaların Yabancı Para Varlık ve Yükümlülükleri
(2005 – 2008 2.Ç, milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Firmaların Uzun Vadeli Yabancı Para Dış Borçlarının Vade Kompozisyonu*
(Ağustos 2008, milyar ABD Doları)



* Vadeye kalan gün sayısı

Kaynak: TCMB

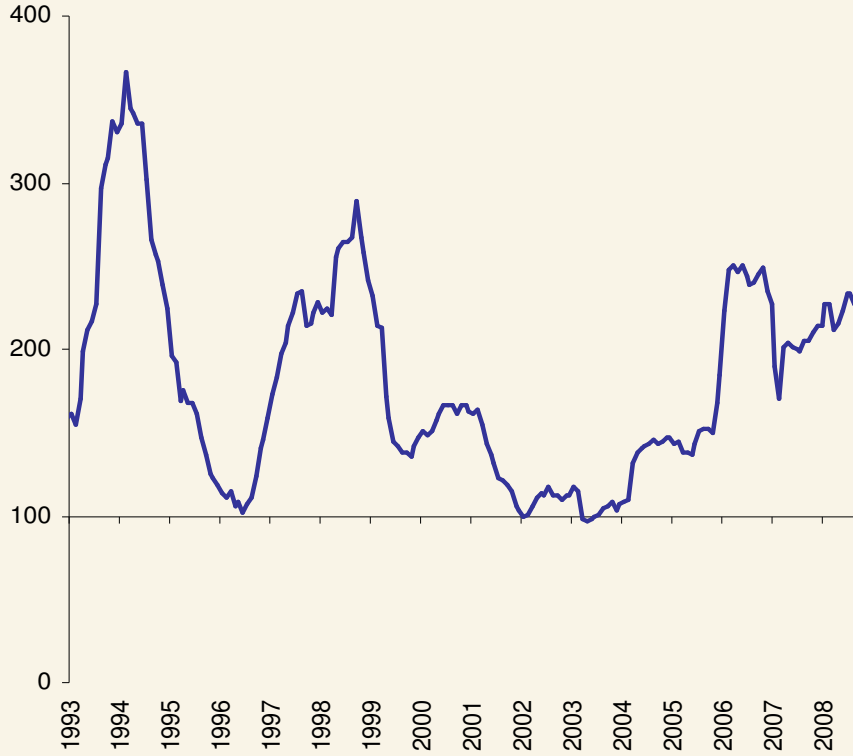


Reel Sektör

Reel sektörün uzun vadeli borç döndürme oranları tarihsel olarak %100'ün üzerinde seyretmiştir.

Reel Kesim Uzun Vadeli Borç Döndürme Oranı

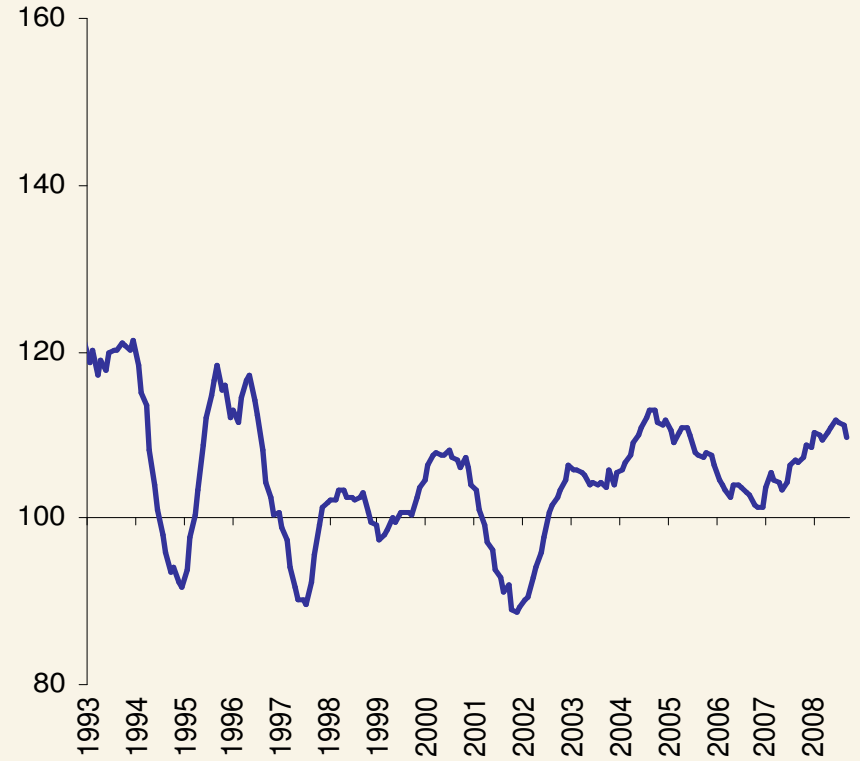
(Ocak 1993 – Eylül 2008, Dış Borç Kullanımının Anapara Ödemelerine Oranı, 12 aylık hareketli ortalama, yüzde)



Kaynak: TCMB

Kısa Vadeli Ticari Borç Döndürme Oranı

(Ocak 1993 – Eylül 2008, Dış Borç Kullanımının Anapara Ödemelerine Oranı, 12 aylık hareketli ortalama, yüzde)



Kaynak: TCMB

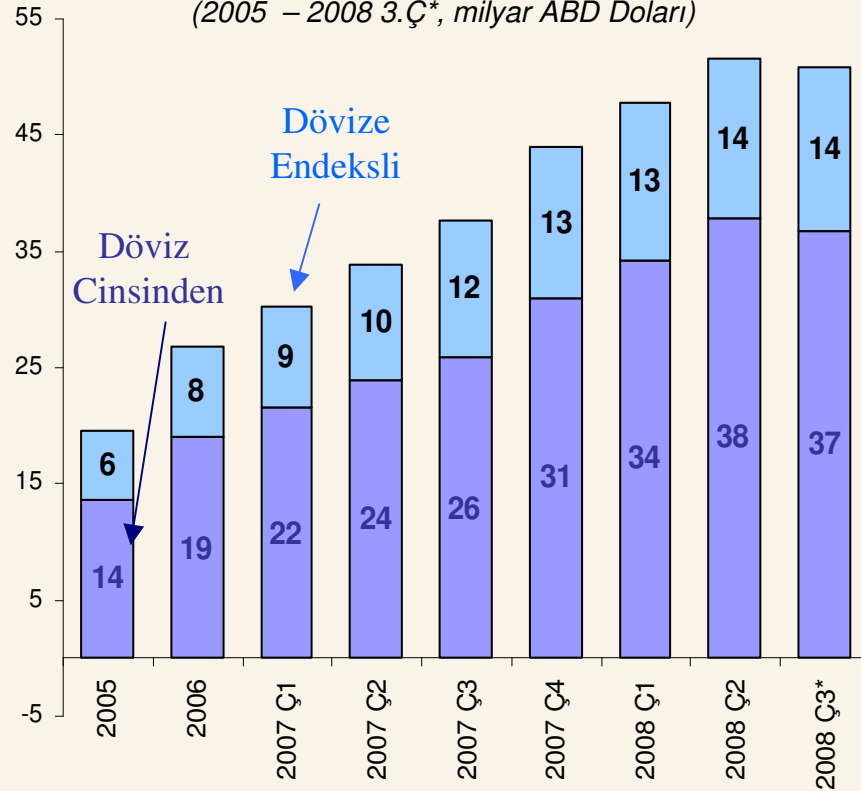


Reel Sektör

Reel sektörün yurt dışı borçlarının önemli bir kısmı, bankalarımızın yurt dışındaki şubeleri aracılığı ile reel sektöre kullandırdıkları kredilerden oluşmaktadır.

Yurt İçi Bankaların Döviz Endeksli Firma Kredileri ile Yurt Dışı Şubeler Üzerinden Firmalara Kullandırdıkları Krediler

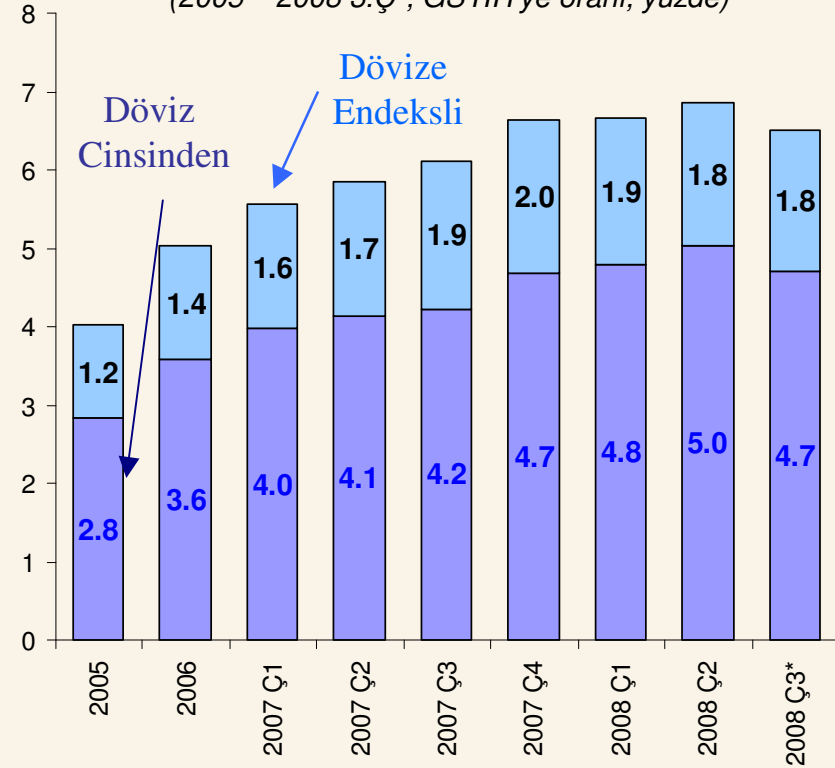
(2005 – 2008 3.Ç*, milyar ABD Doları)



*Ağustos 2008 itibarıyla
Kaynak: TCMB

Yurt İçi Bankaların Döviz Endeksli Firma Kredileri ile Yurt Dışı Şubeler Üzerinden Firmalara Kullandırdıkları Krediler

(2005 – 2008 3.Ç*, GSYİH'ye oranı, yüzde)



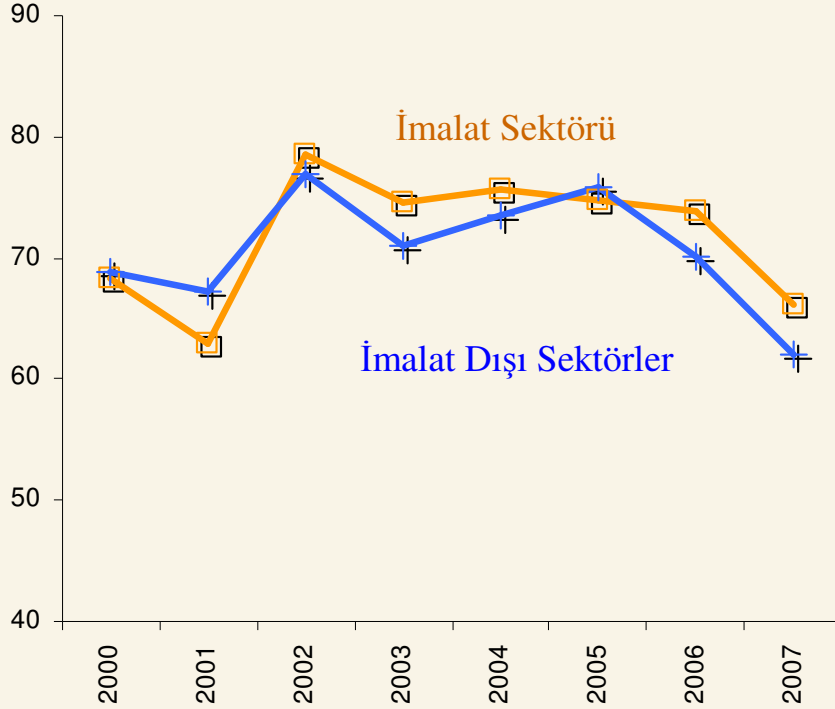
*Ağustos 2008 itibarıyla
Kaynak: TCMB



Reel Sektör

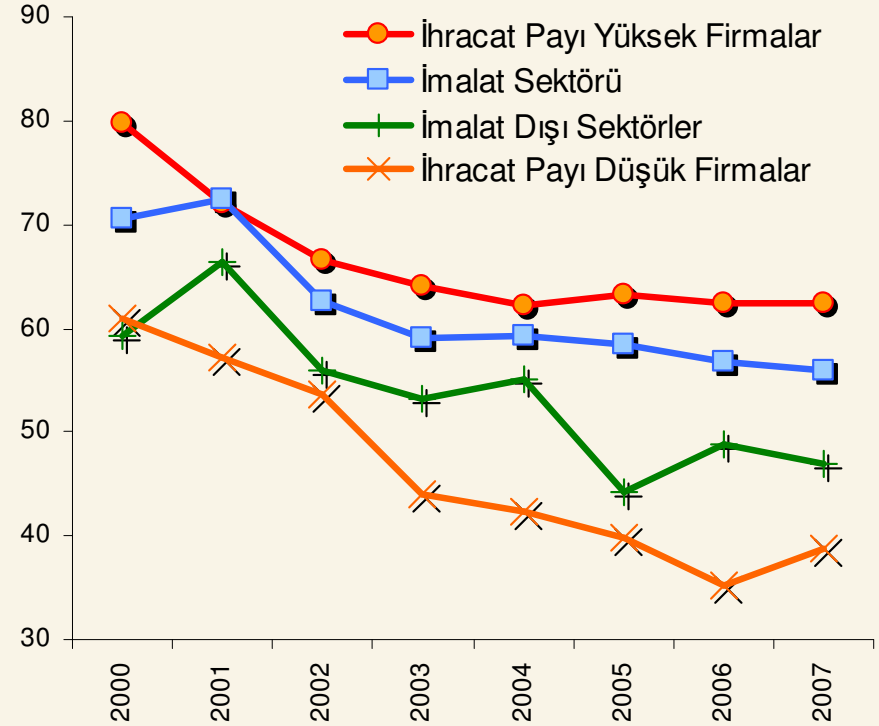
Reel sektörün borçlarının önemli bir kısmı, son yıllarda Türk Lirası'na dönme eğilimi sergilemiş ve vadesi uzamıştır.

Reel Sektörün Kısa Vadeli Borçlarının Toplam Borçlara Oranı*
(2000-2007, yüzde)



* Vadeye kalan süreye göre
Kaynak: TCMB

Reel Sektörün Borç Dolarizasyonu
(2000-2007, yüzde)



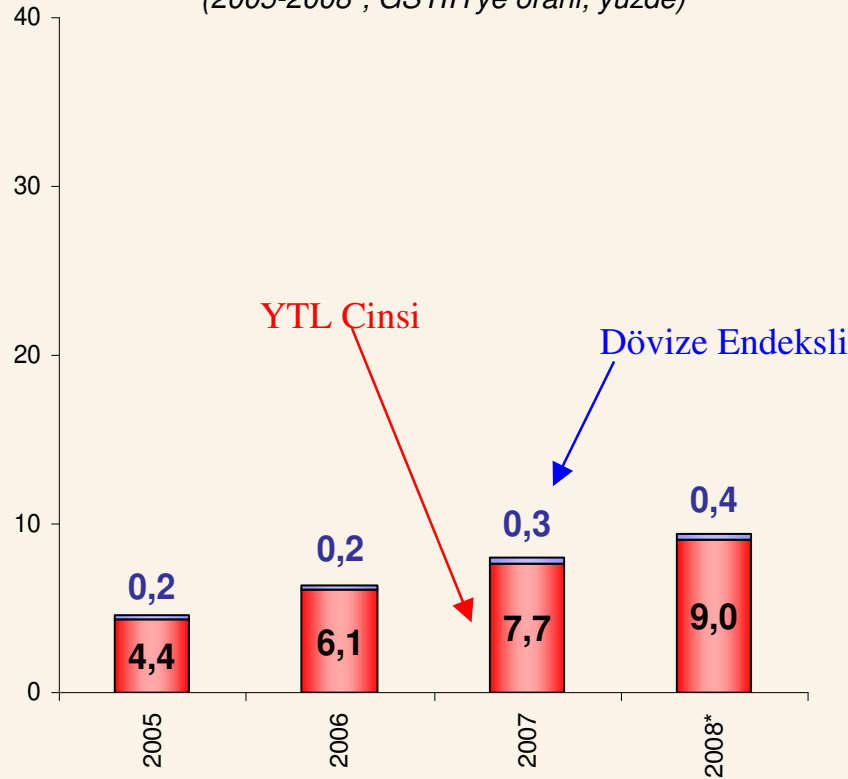
Kaynak: TCMB



Hanehalkı

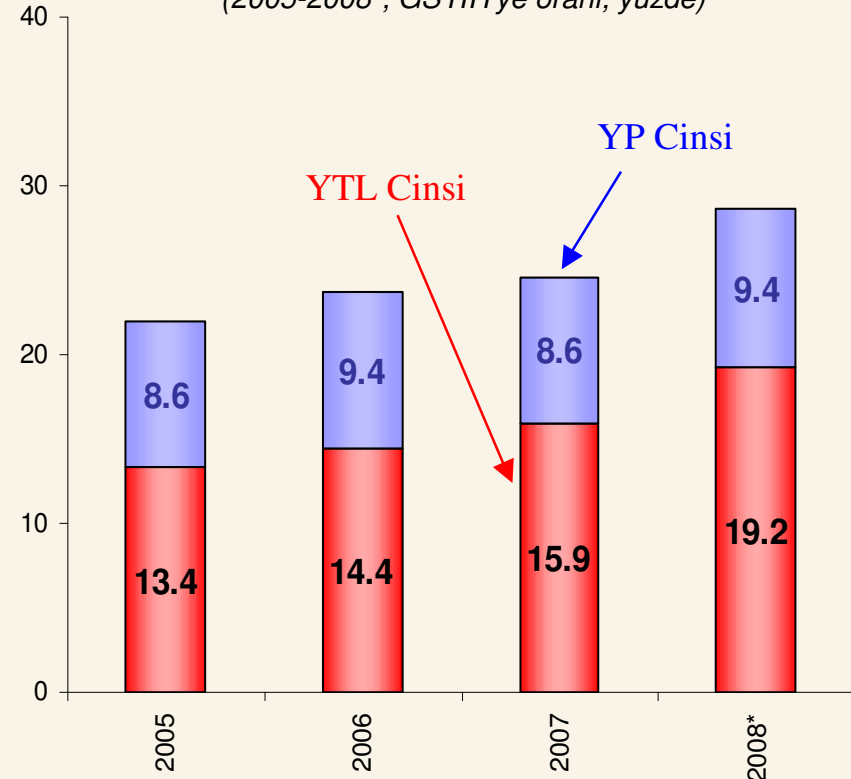
Hanehalkının borçluluk oranı ve dövize endeksli tüketici kredilerinin toplam tüketici kredileri içindeki payı düşük bir seviyededir.

Tüketici Kredilerinin Kompozisyonu
(2005-2008*, GSYİH'ye oranı, yüzde)



*28 Kasım 2008 itibarıyla
Kaynak: TCMB

Tasarruf Mevduatlarının Kompozisyonu
(2005-2008*, GSYİH'ye oranı, yüzde)



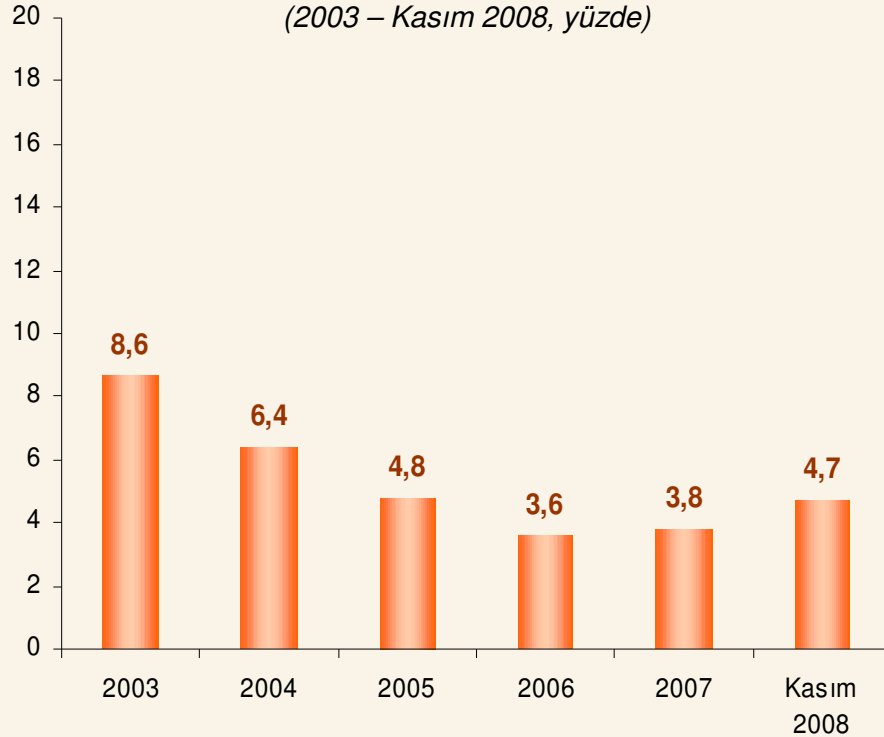
* 14 Kasım 2008 itibarıyla
Kaynak: TCMB



Hanehalkı

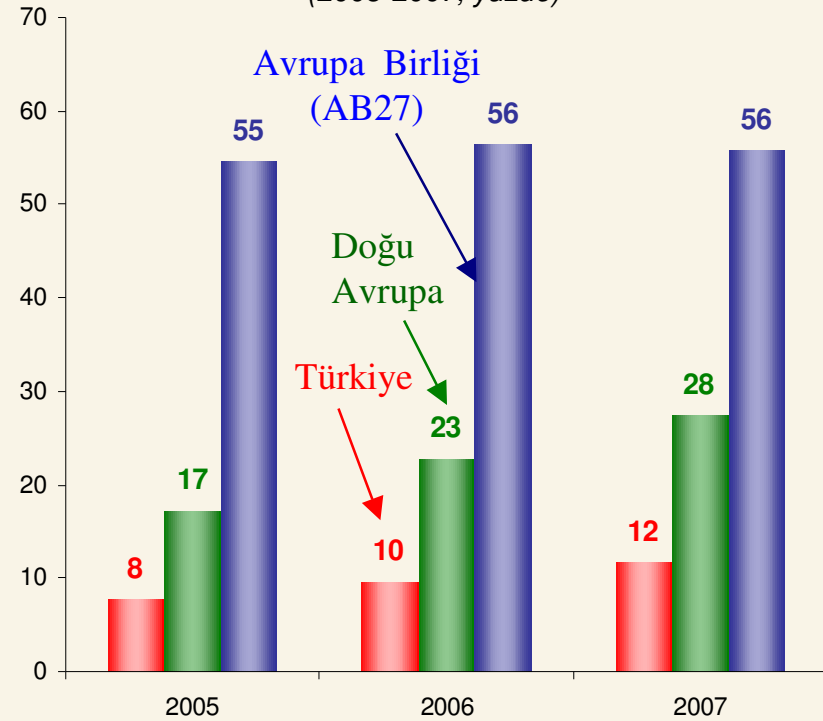
Dövizle endeksli tüketici kredileri, toplam tüketici kredilerinin yüzde 4,7'sini oluşturmaktadır. Hanehalkı borçluluk oranı, Avrupa Birliği ve Doğu Avrupa ülkeleri ile kıyaslandığında, düşük bir düzeydedir.

Dövizle Endeksli Tüketici Kredilerinin Toplam Tüketici Kredilerine Oranı
(2003 – Kasım 2008, yüzde)



Kaynak: TCMB

Hanehalkı Yükümlülüklerinin GSYİH'ye Oranı
(2005-2007, yüzde)



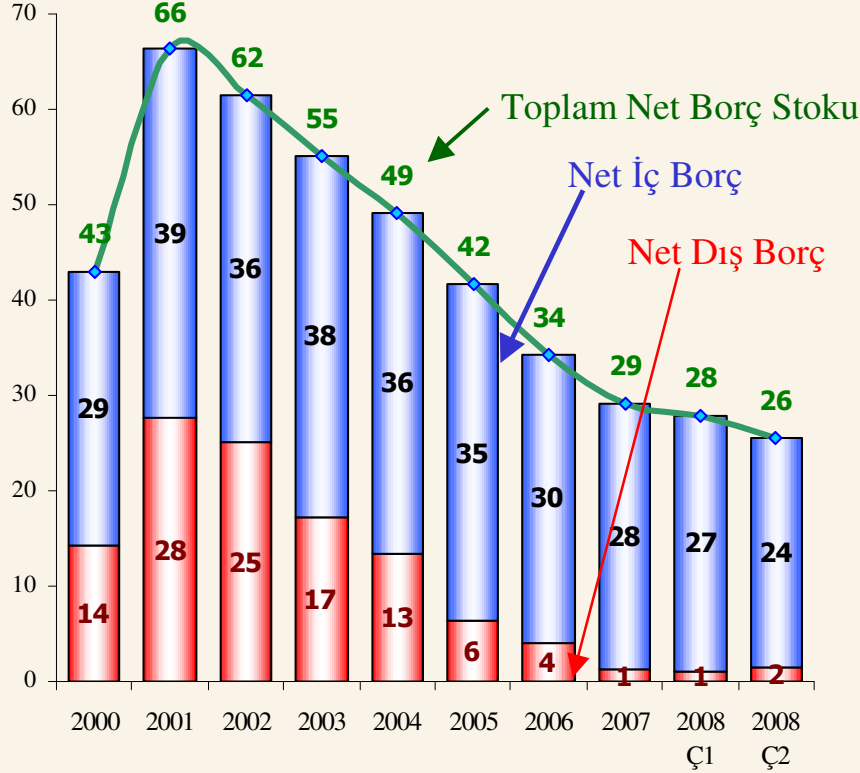
Kaynak: Avrupa Merkez Bankası, TCMB



Kamu Sektörü

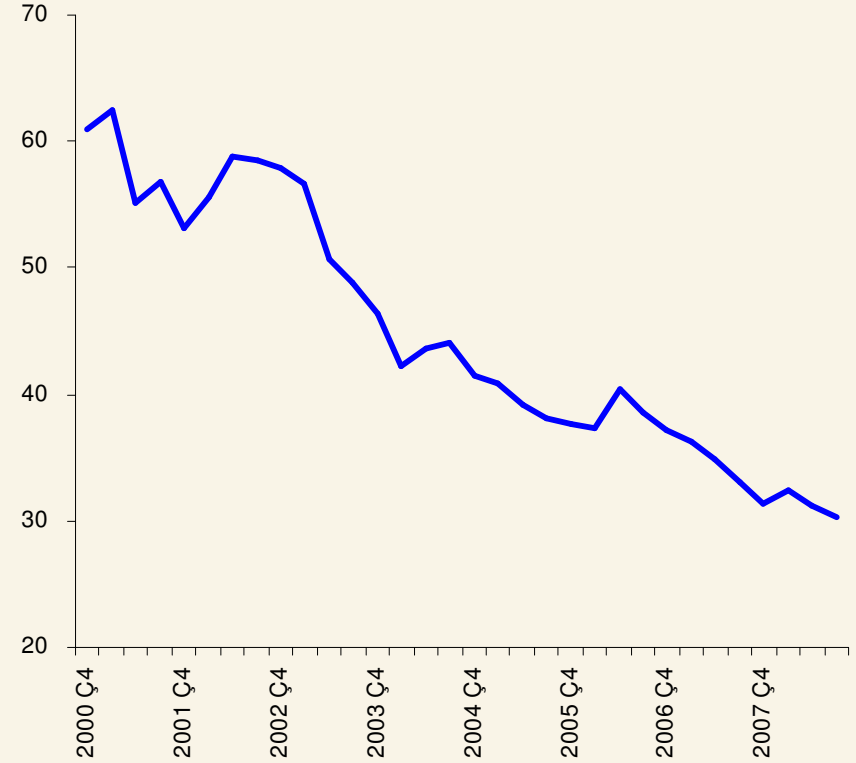
2001 yılından bu yana uygulanan disiplinli maliye politikasının desteği ile kamu kesimi, dış şoklara karşı daha sağlam bir yapıya kavuşmuştur.

Kamu Sektörü Net Borç Stoğu / GSYİH
(2000 – 2008 2.Ç, GSYİH'ye oranı, yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Merkezi Yönetim Döviz ve Dövizle Endeksli Borç Stoku
(2000 4. Ç. – 2008 3.Ç, Toplam Merkezi Yönetim Borcuna Oranı, yüzde)

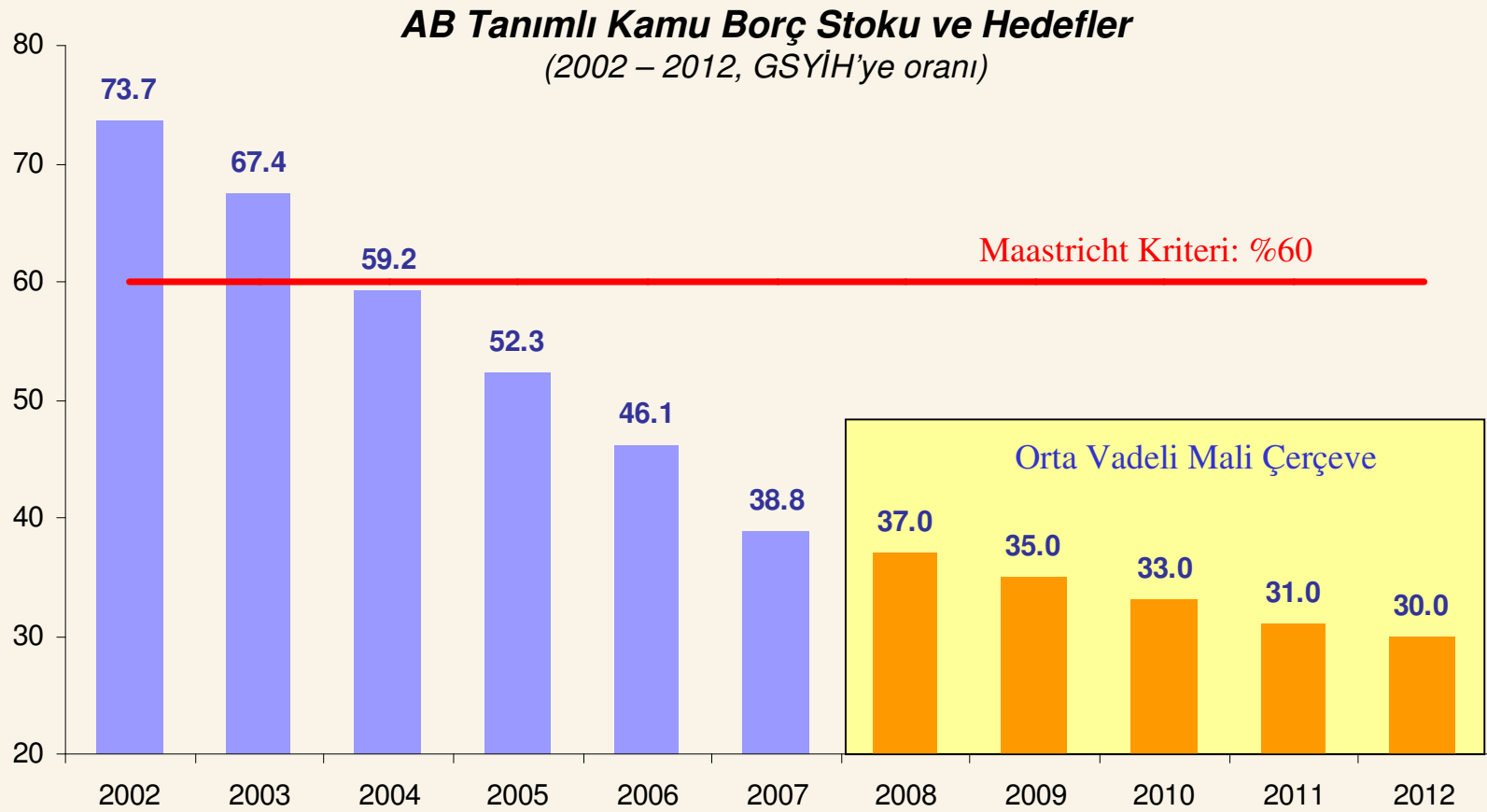


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



Kamu Sektörü

Türkiye'nin kamu borç stokunun GSYİH'ye oranı, 2004 yılından bu yana yüzde 60 olan Maastricht kriterinin oldukça altında seyretmektedir.



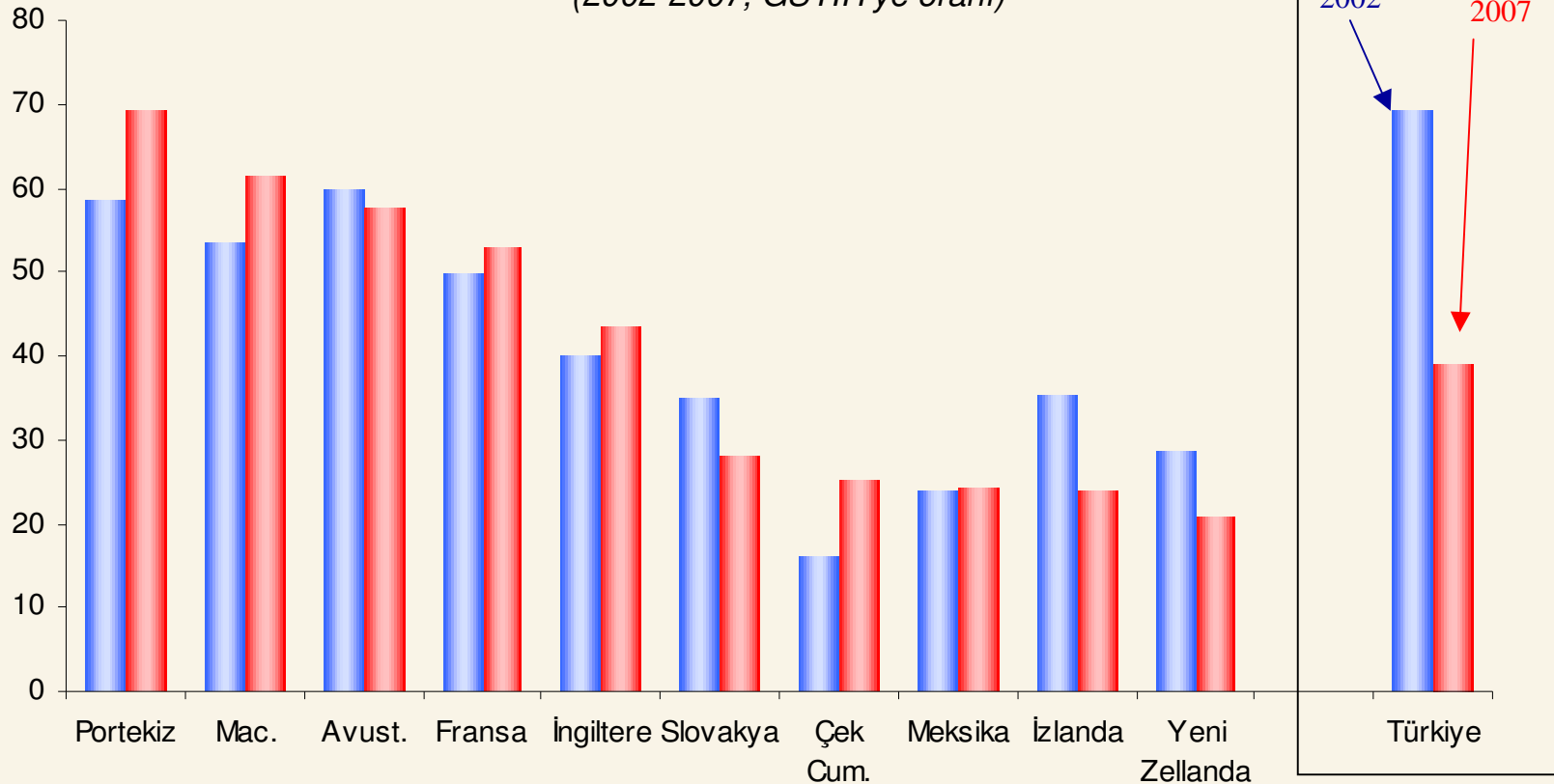
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı



Kamu Sektörü

Türkiye, 2002-2007 arası dönemde OECD ülkeleri içinde merkezi hükümet borcunu azaltan ülkelerin başında gelmektedir.

Toplam Merkezi Hükümet Borçları
(2002-2007, GSYİH'ye oranı)



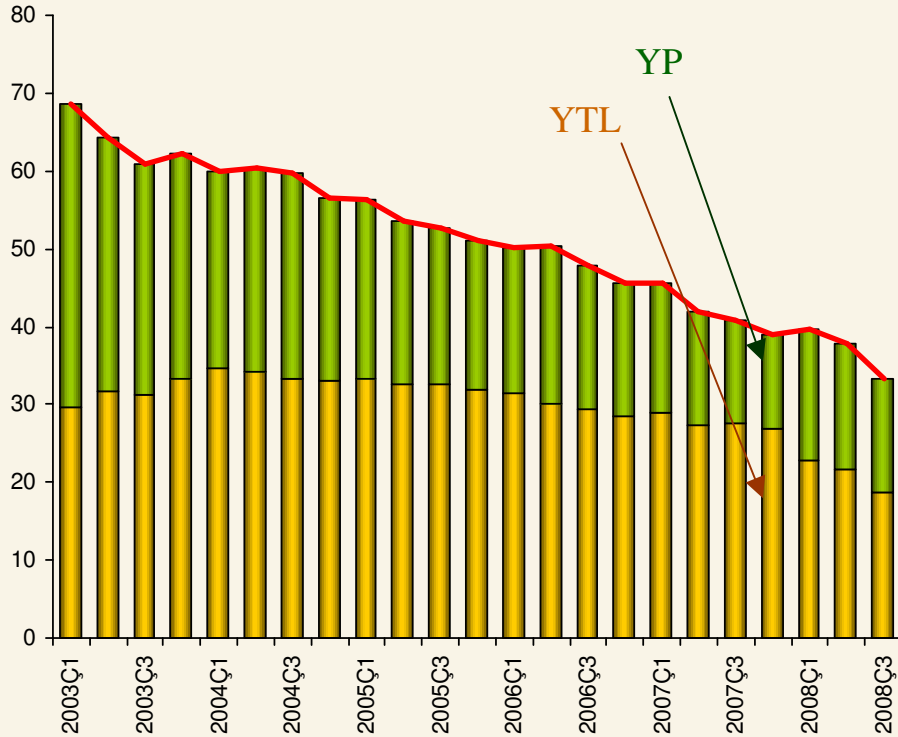
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, IMF, Dünya Bankası, TCMB



Kamu Sektörü

Kamu Sektörünün yerli para cinsinden ve sabit faizle borçlanması, bütçenin maruz kalabileceği riskleri azaltmaktadır.

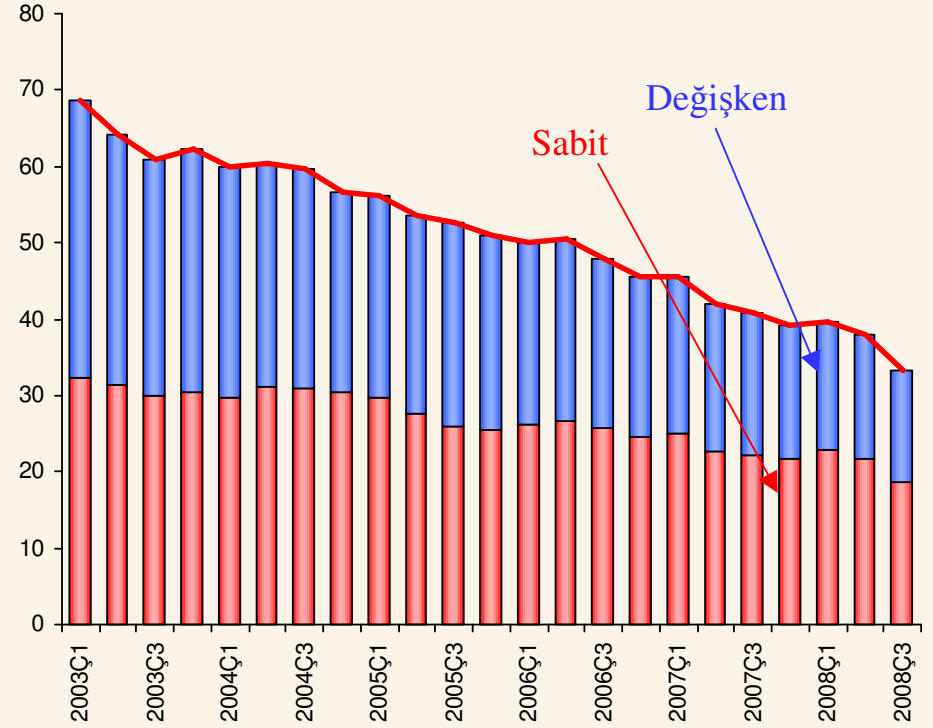
Merkezi Yönetim Borcunun Kompozisyonu
(2003 1.Ç-2008 3.Ç*, GSYİH'ye oranı, yüzde)



* Tahmin

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Merkezi Yönetim Borcunun Kompozisyonu
(2003 1.Ç-2008 3.Ç*, GSYİH'ye oranı, yüzde)



* Tahmin

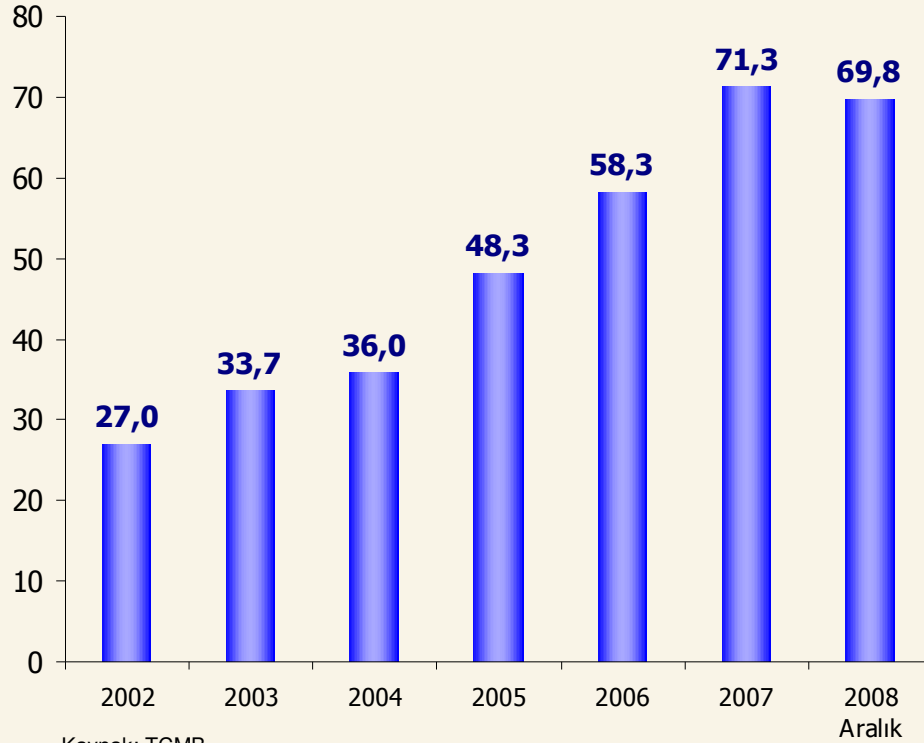
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



Merkez Bankası Döviz Rezervleri

Güçlü döviz rezerv pozisyonu, ortaya çıkabilecek şokların olumsuz etkilerinin giderilmesine ve ülkeye duyulan güvenin artmasına katkı sağlamaktadır.

Merkez Bankası Döviz Rezervleri
(2002 – Aralık 2008, milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Kısa Vadeli Dış Borçların Merkez Bankası Rezervlerine Oranı
(1996 – 2008 3.Ç, yüzde)



Kaynak: TCMB



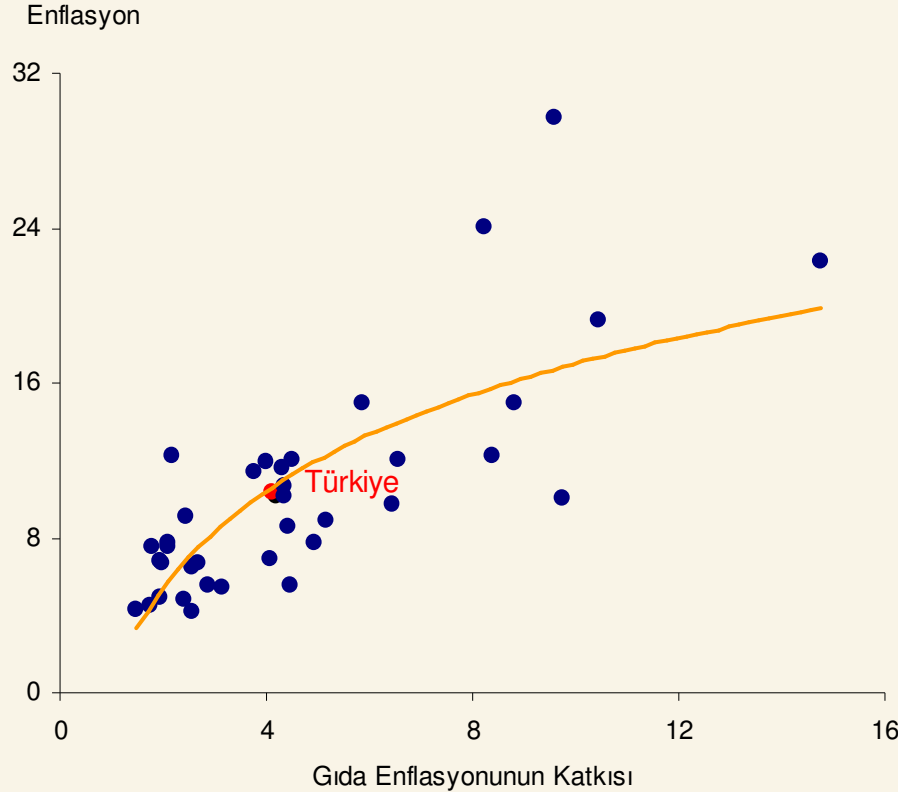
III. Enflasyon Gelişmeleri, Tahminler ve Riskler



Dünyada Gıda Enflasyonu

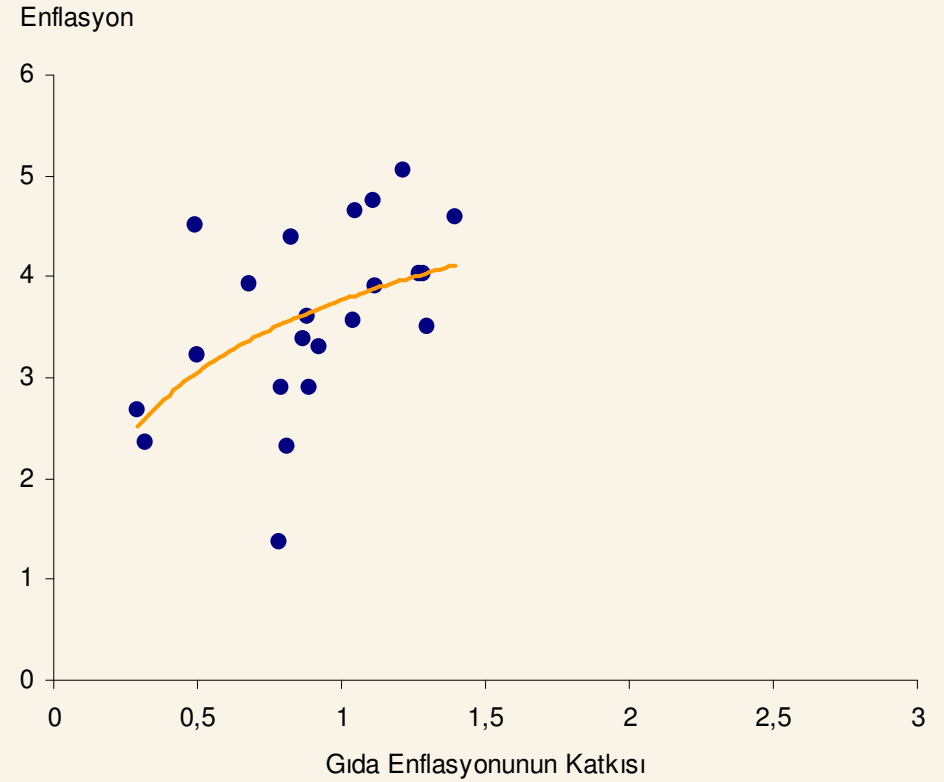
Gelişmekte olan ülkelerde gıda fiyatlarından enflasyona geçişkenlik, gelişmiş ülkelere göre daha yüksektedir.

Gelişmekte Olan Ülkelerde Gıda Fiyatlarının Enflasyona Katkısı
(2007 2.Ç - 2008 2.Ç, yüzde değişim)



Kaynak: IMF, TCMB

Gelişmiş Ülkelerde Gıda Fiyatlarının Enflasyona Katkısı
(2007 2.Ç - 2008 2.Ç, yüzde değişim)



Kaynak: IMF, TCMB

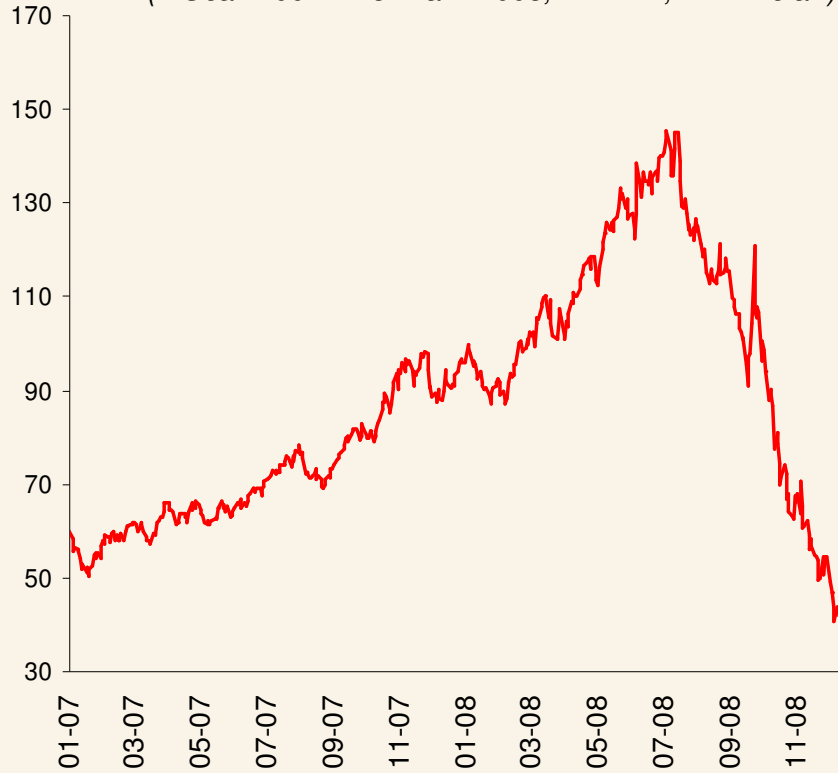


Dünyada Petrol ve Gıda Fiyatları

2008 yılı ortalarına kadar emtia fiyatlarında görülen yüksek oranlı artışlar, son dönemde yerini hızlı bir gerilemeye bırakmıştır.

Ham Petrol Fiyatları

(1 Ocak 2007 – 15 Aralık 2008, NYMEX, ABD Doları)



Kaynak: Bloomberg

Buğday Fiyatları

(1 Ocak 2007 – 15 Aralık 2008, ABD Doları)

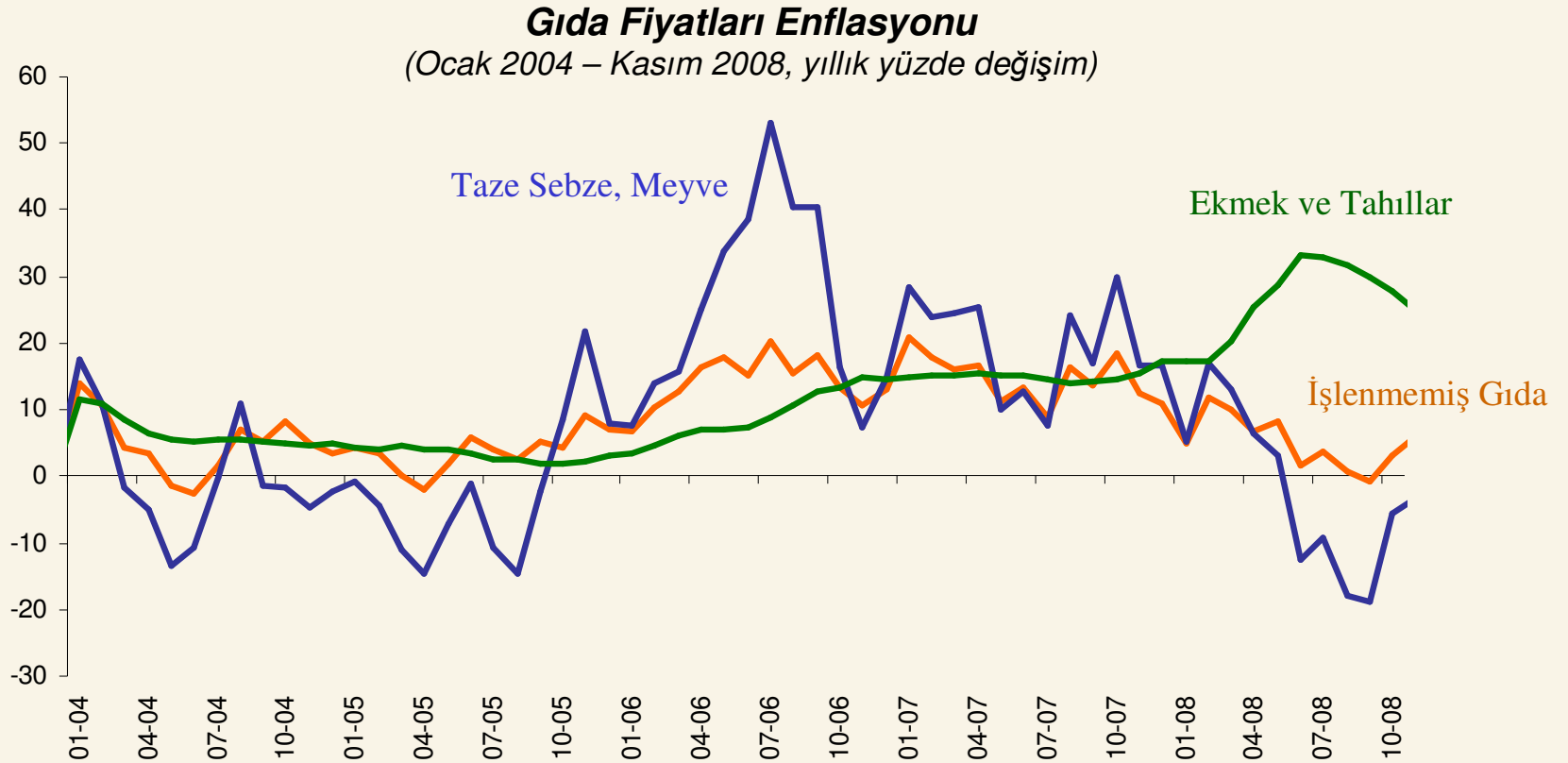


Kaynak: Bloomberg



Türkiye’de Gıda Enflasyonu

Türkiye’de gıda ürünleri fiyatları yıllık artış hızında 2008 yılının ortalarından itibaren ortaya çıkan gerileme eğiliminin yılın geri kalan kısmında da süreceği öngörülmektedir.



Kaynak: TÜİK, TCMB

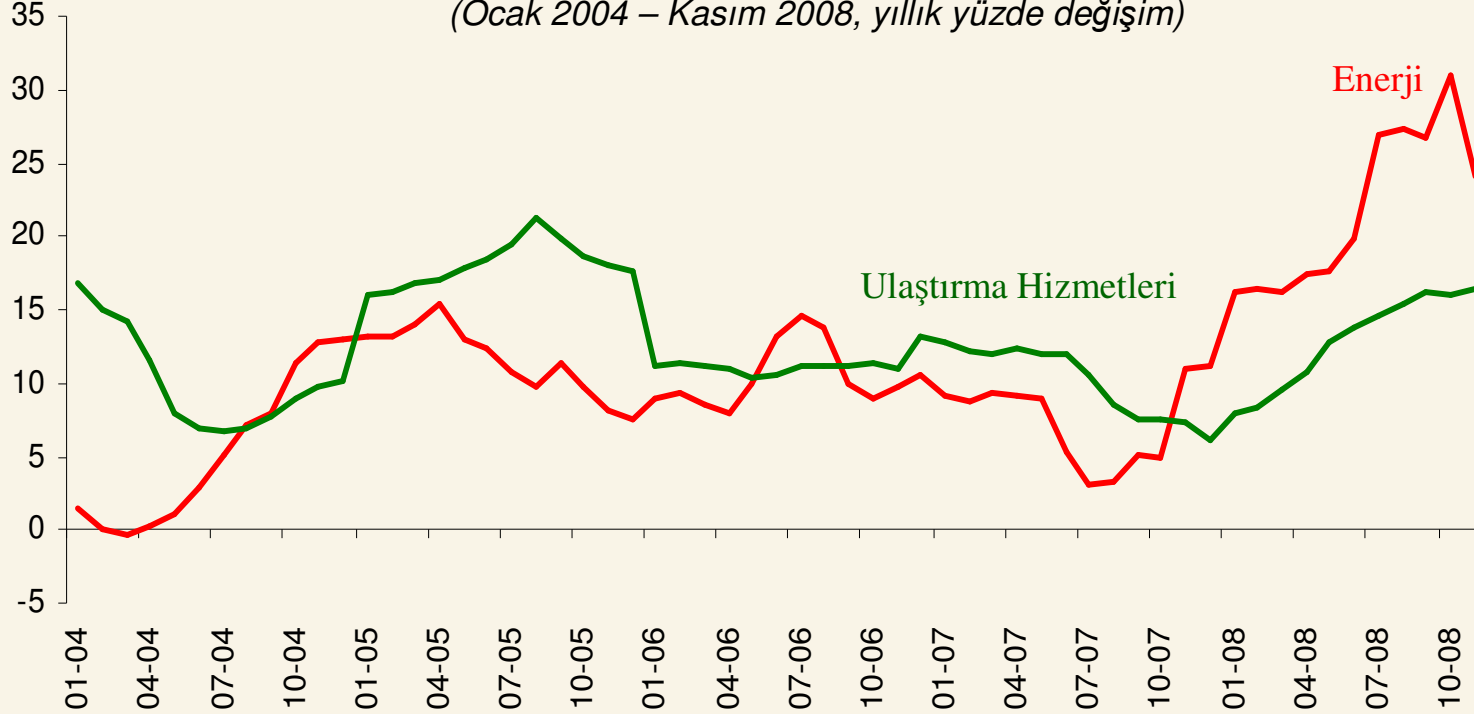


Türkiye'de Enerji Enflasyonu

Son bir sene içerisinde petrol ve diğer enerji fiyatlarındaki artışların rekor seviyelere ulaşması enerji enflasyonunun yüzde 30 seviyesine çıkmasına neden olmuştur.

Enerji ve Ulaştırma Hizmetleri Enflasyonu

(Ocak 2004 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



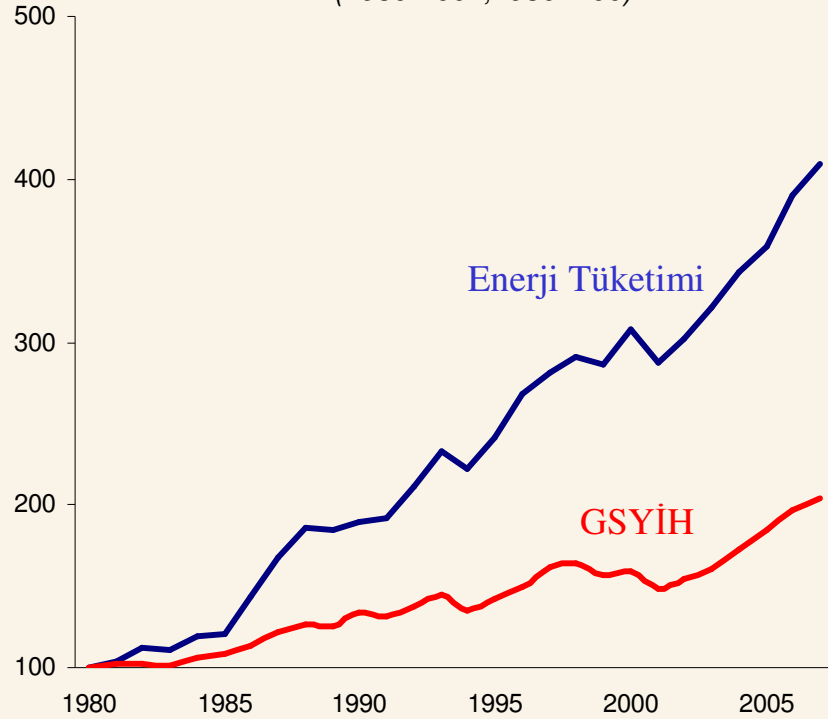
Kaynak: TÜİK, TCMB



Enerji Tüketim Etkinliği

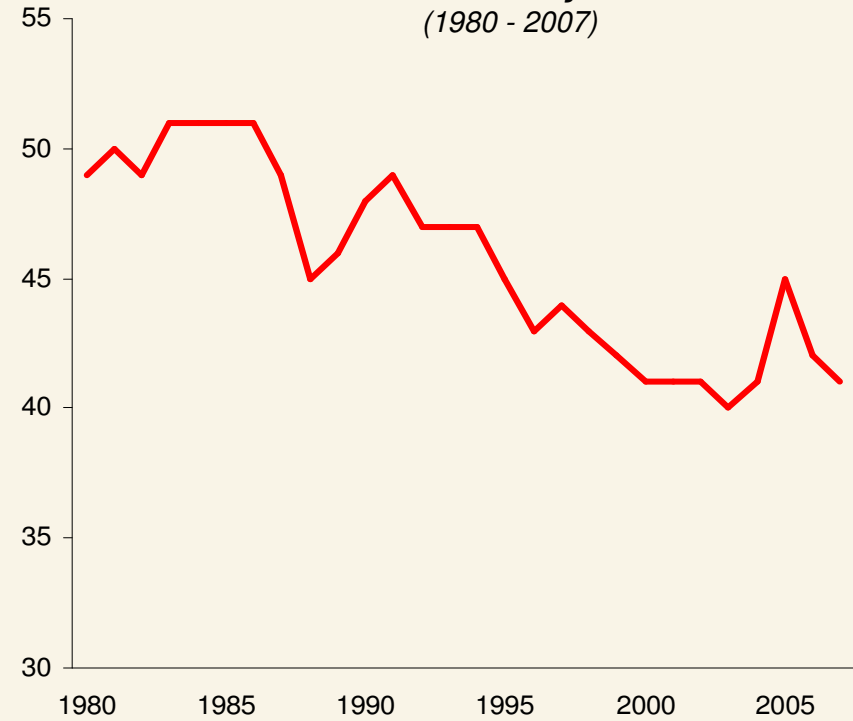
Türkiye ekonomisinin enerji arzında dışa bağımlı olması, enerji kullanımında verimliliğin önemini artırmaktadır.

Enerji Tüketimi* ve GSYİH Büyüme Oranı
(1980-2007, 1980=100)



*Toplam enerji tüketimi petrol, doğal gaz, kömür, hidroelektrik ve nükleer enerjiden oluşmaktadır ve milyon ton petrol eşdeğeri olarak gösterilmektedir.
Kaynak: BP Statistical Review 2008, IMF, TCMB

Türkiye'nin Toplam Enerji Tüketimi/GSYİH Sıralamasında Dünyadaki Yeri*
(1980 - 2007)

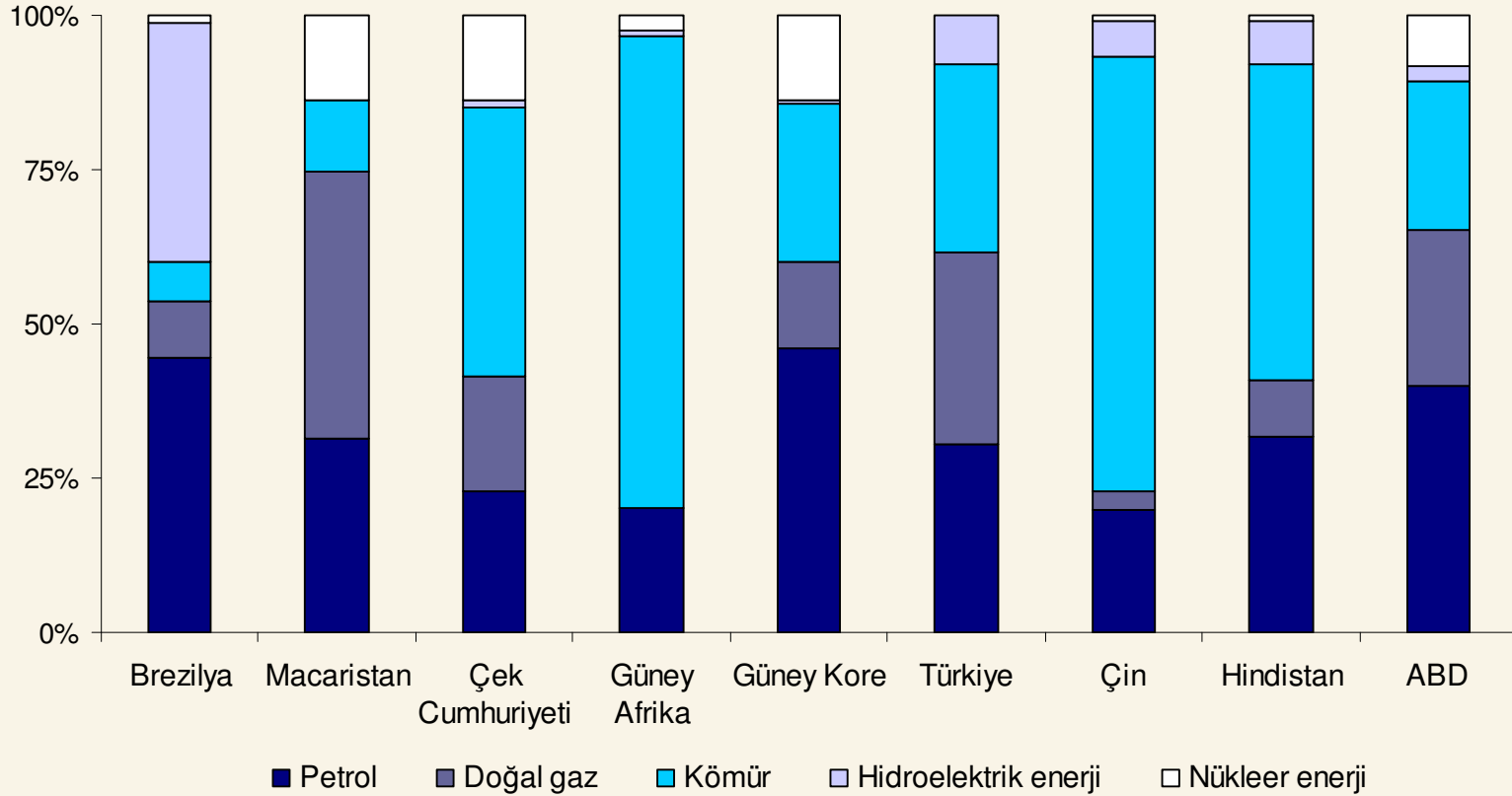


*Ülkeler yüksek enerji kullanımından düşük enerji kullanımına doğru sıralanmıştır.
Toplam ülke sayısı: 56
Kaynak: BP Statistical Review 2008, IMF, TCMB



Enerji Tüketiminin Kompozisyonu

Seçilmiş Bazı Ülkelerde Enerji Tüketiminin Enerji Kaynaklarına Göre Dağılımı
(2007 yılı itibarıyla, milyon ton petrol eşdeğeri)



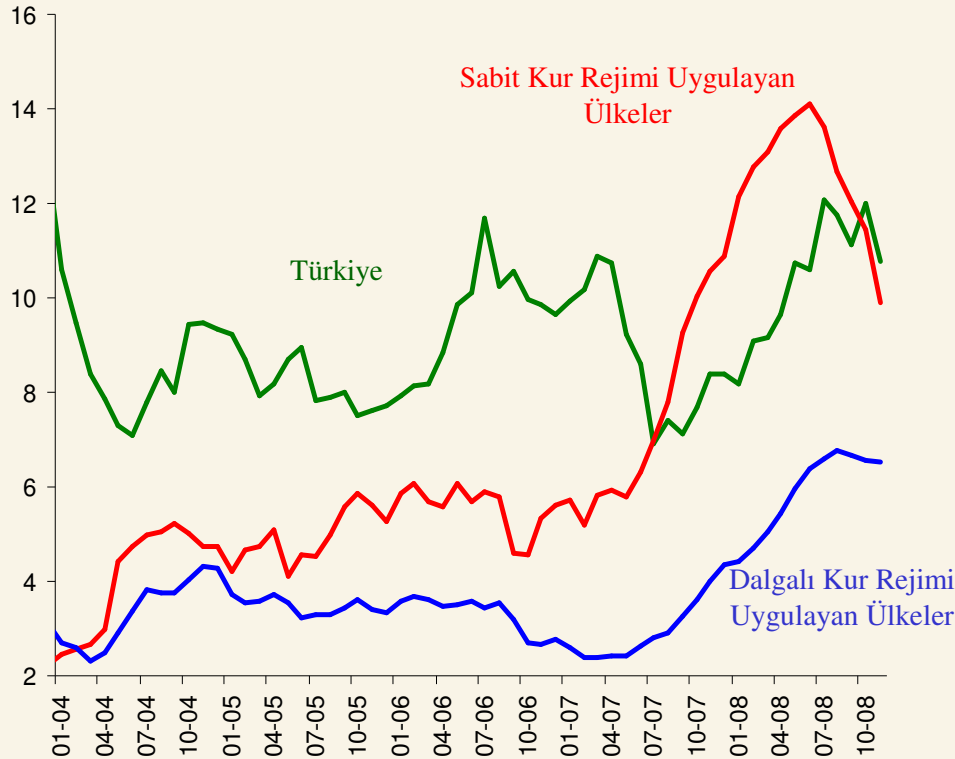
Kaynak: BP Statistical Review 2008, TCMB



Karşılaştırmalı Enflasyon Gerçekleşmeleri

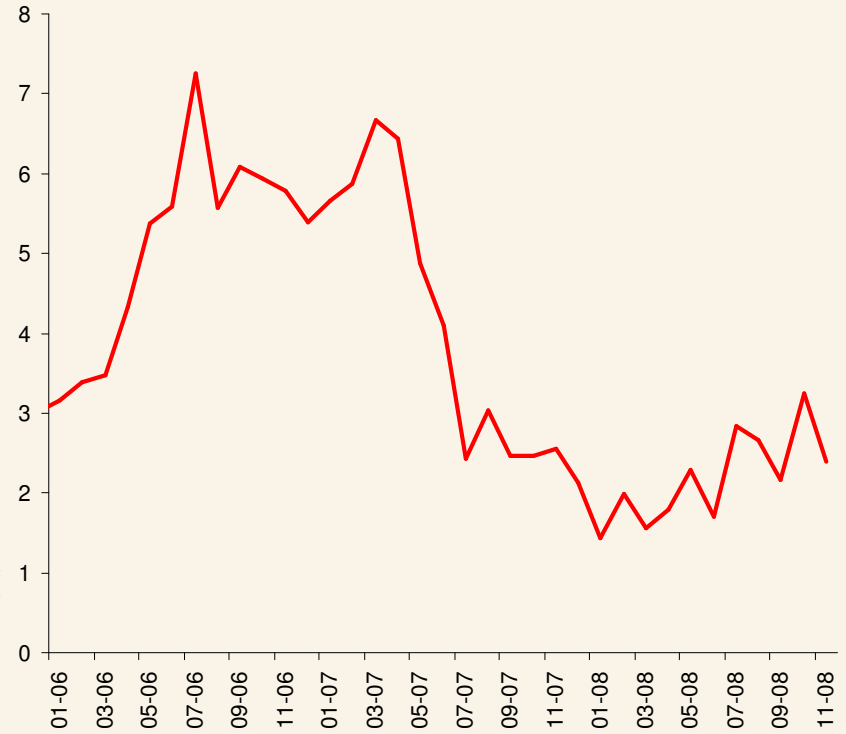
Başta enerji ve gıda olmak üzere emtia fiyatlarında gözlenen arz yönlü şoklar, 2008 yılında dünya genelinde enflasyon oranlarında artışa neden olmuştur. Bu artış sabit kur rejimi uygulayan ülkelerde daha da belirgindir.

Kur Rejimi ve Enflasyon Gerçekleşmeleri
(Ocak 2004 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: Merkez Bankaları, TÜİK, TCMB

Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Gelişmekte Olan Ülkeler ile Türkiye Arasındaki Enflasyon Farkı
(Ocak 2006 - Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: Merkez Bankaları, TÜİK, TCMB

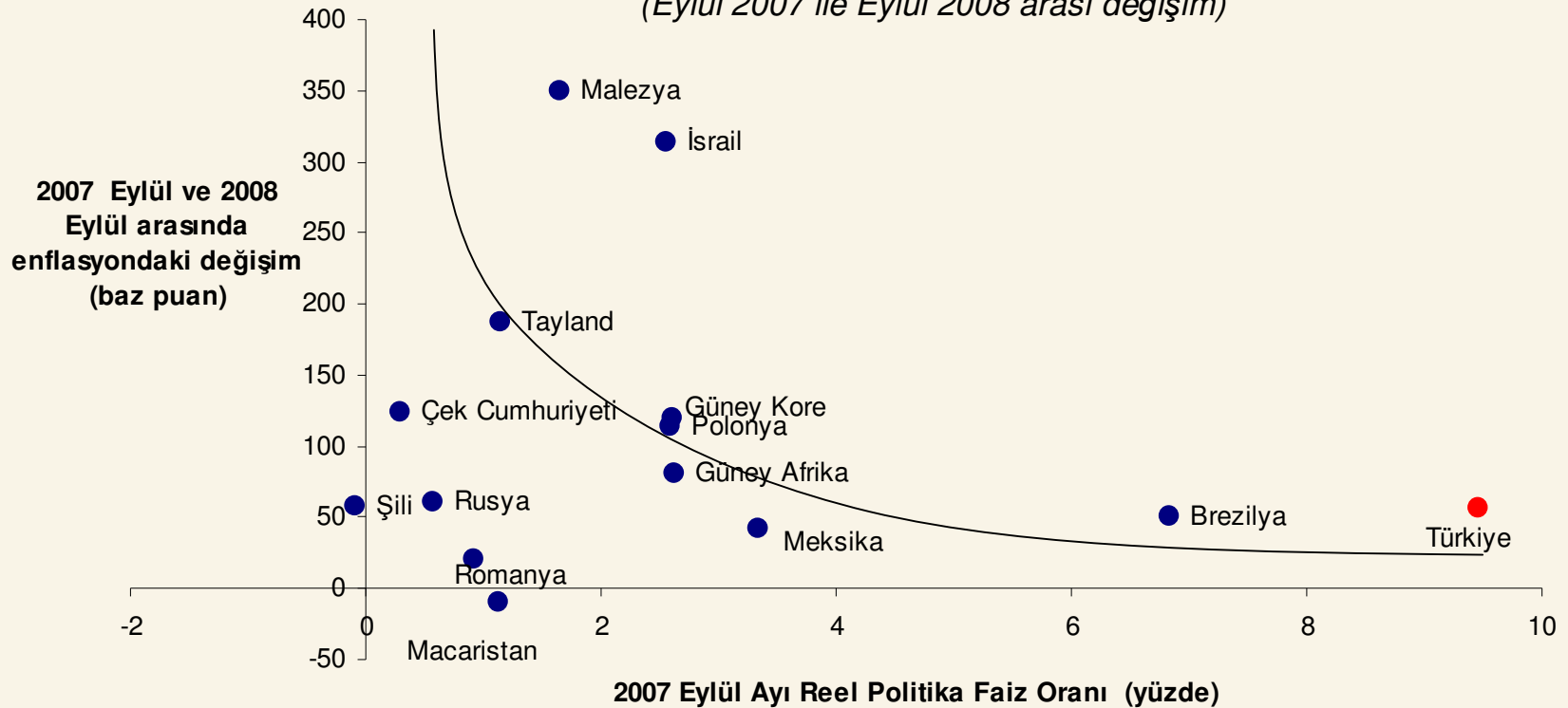


Enflasyon ve Politika Faiz Oranları

2007 yılı içerisinde sıkı para politikası izleyen ülkeler, 2008 yılı içerisindeki enflasyonist baskılardan diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha az etkilenmiştir.

Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon ve Politika Faiz Oranlarındaki Değişim

(Eylül 2007 ile Eylül 2008 arası değişim)



Kaynak: Merkez Bankaları, TCMB

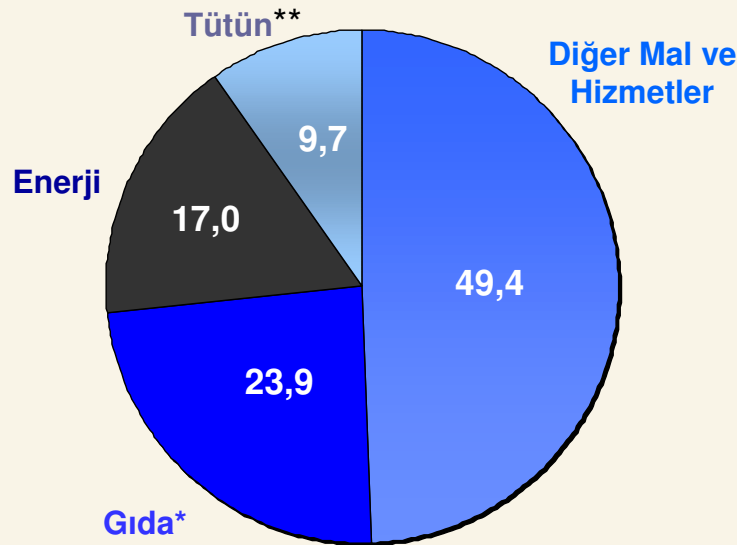


Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

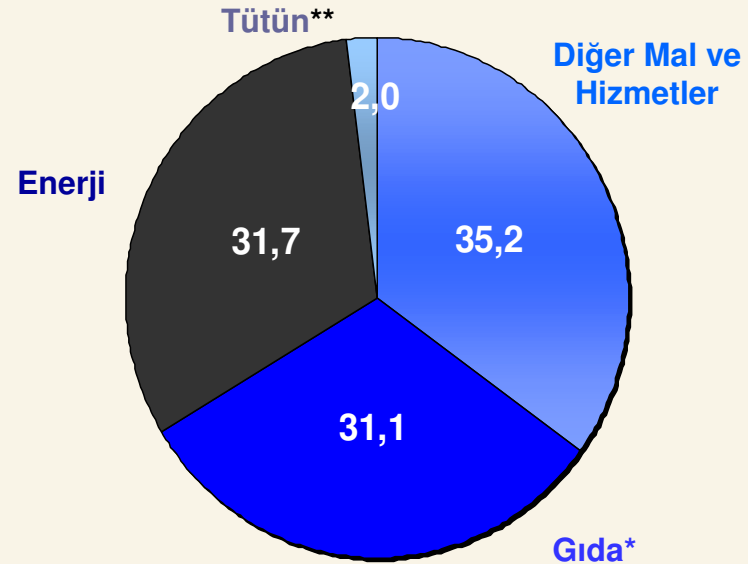
Gıda, enerji ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar gibi para politikasının etki alanı dışında kalan kalemlerin yıllık enflasyona katkısı 2004-2006 arası dönemde yüzde 51 iken, 2008 yılı Ekim ayında yüzde 65'e yükselmiştir.

Yıllık Enflasyonun Bileşenleri (yüzde katkı)

2004 – 2006 Ortalaması



Kasım 2008



Kaynak: TÜİK, TCMB

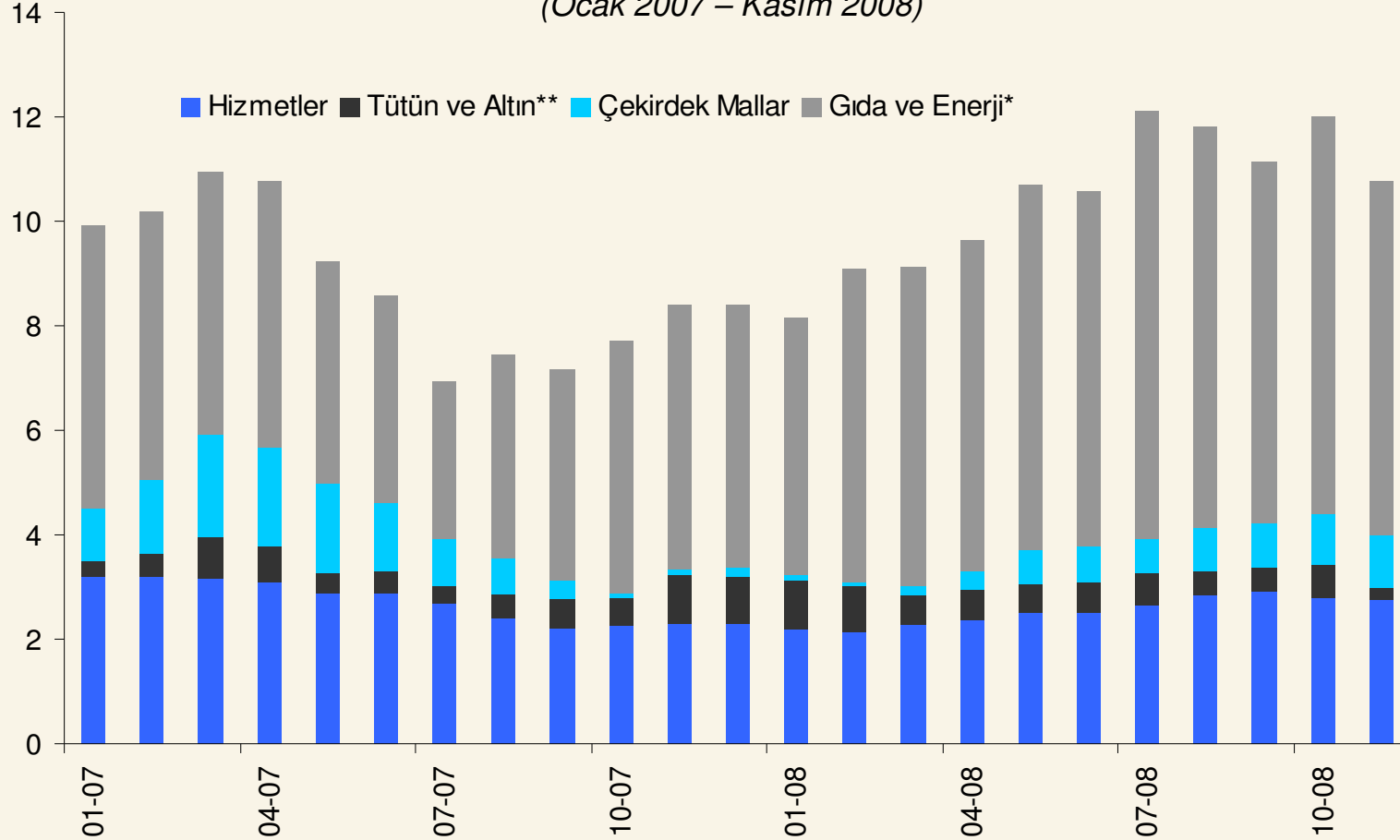
* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler grubu

** Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler



Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı
(Ocak 2007 – Kasım 2008)



* Gıda: Gıda ve alkolsüz içecekler grubu

** Tütün: Tütün ürünleri ve alkollü içecekler

Kaynak: TÜİK, TCMB



Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

Tüketici, Hizmetler ve Mal Grubu Enflasyonu

(Ocak 2004 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)

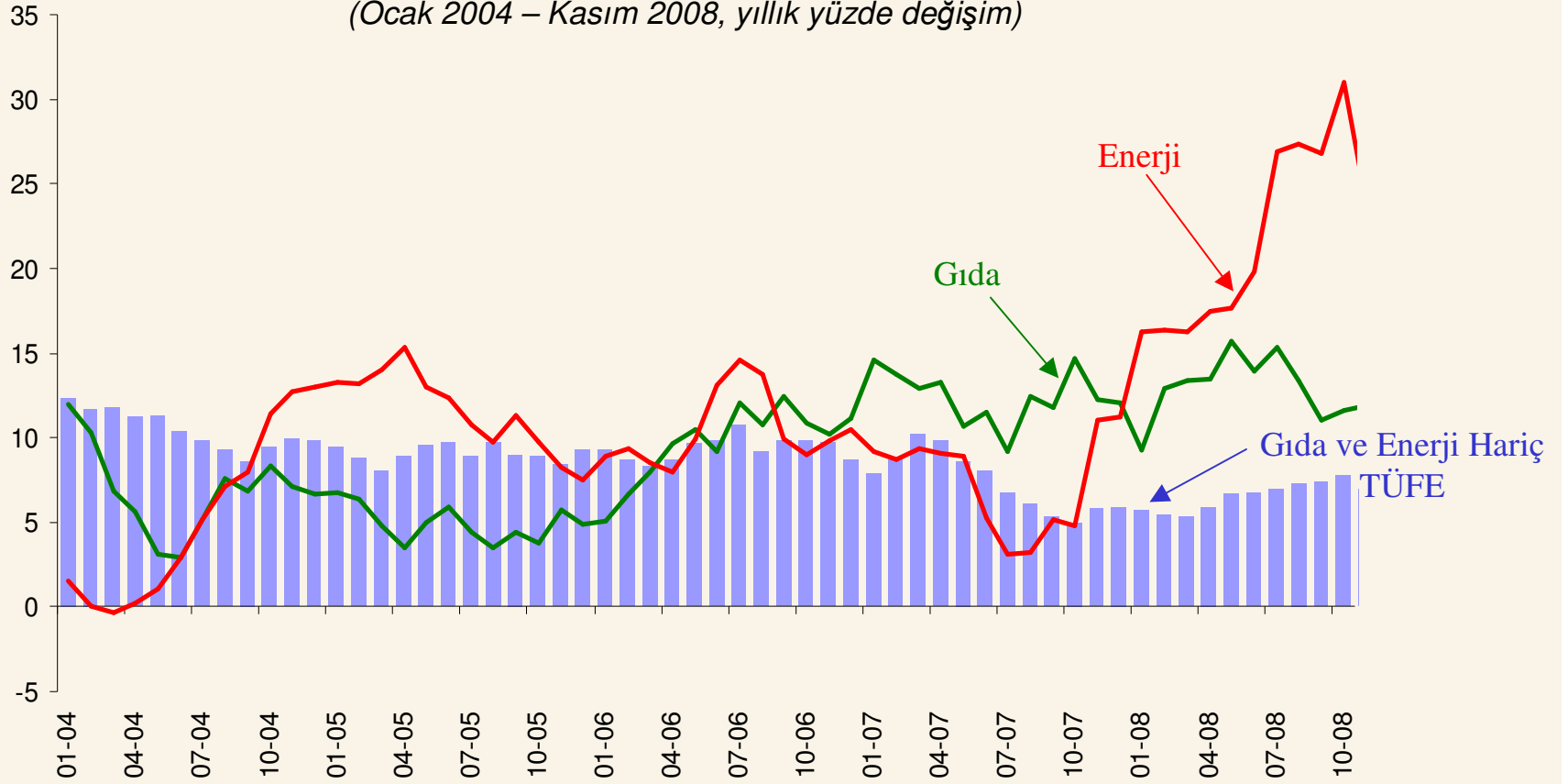


Kaynak: TÜİK, TCMB



Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

Gıda, Enerji ve Çekirdek Enflasyon
(Ocak 2004 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



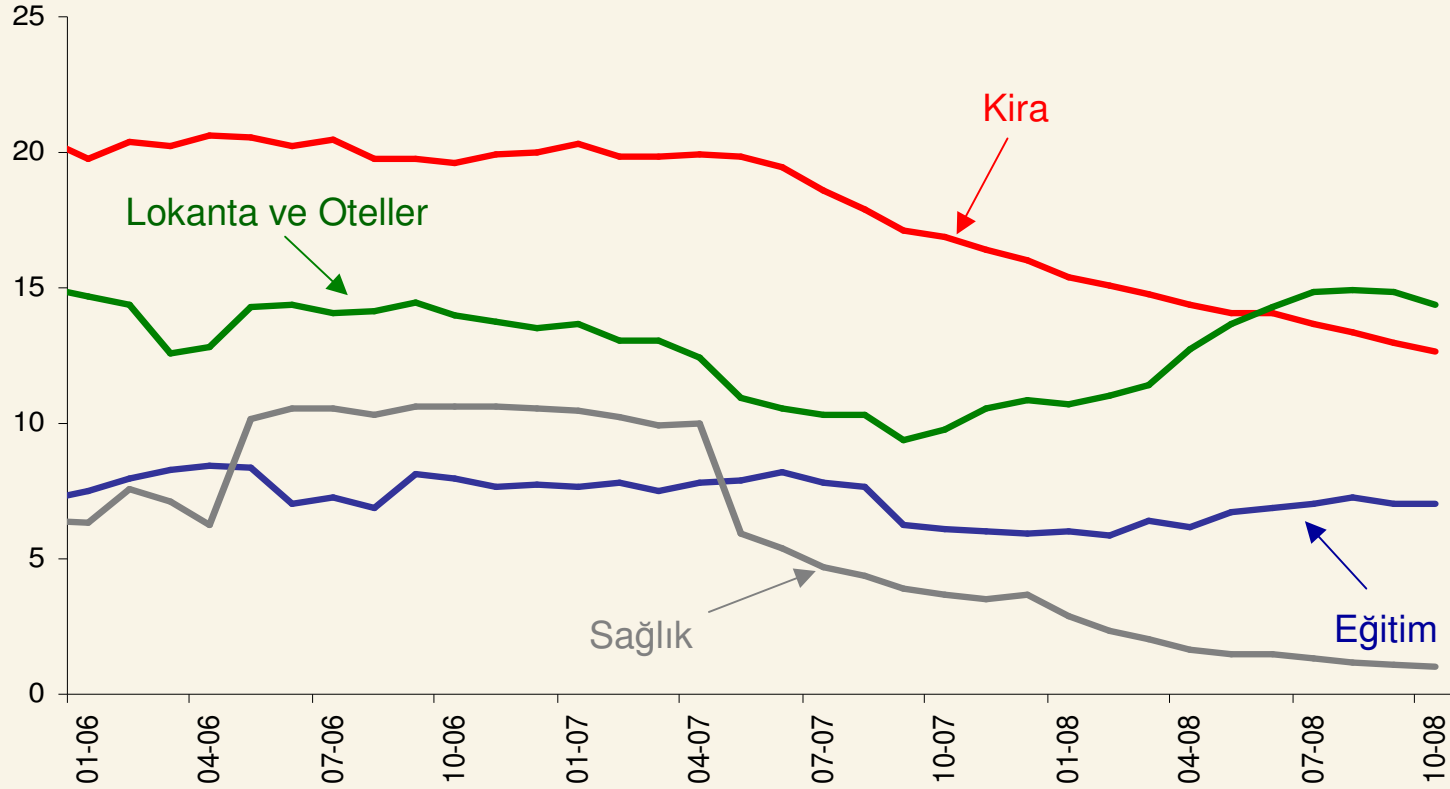
Kaynak: TÜİK, TCMB



Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

Hizmetler Grubu Enflasyonu ve Seçilmiş Alt Kalemler

(Ocak 2006 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)

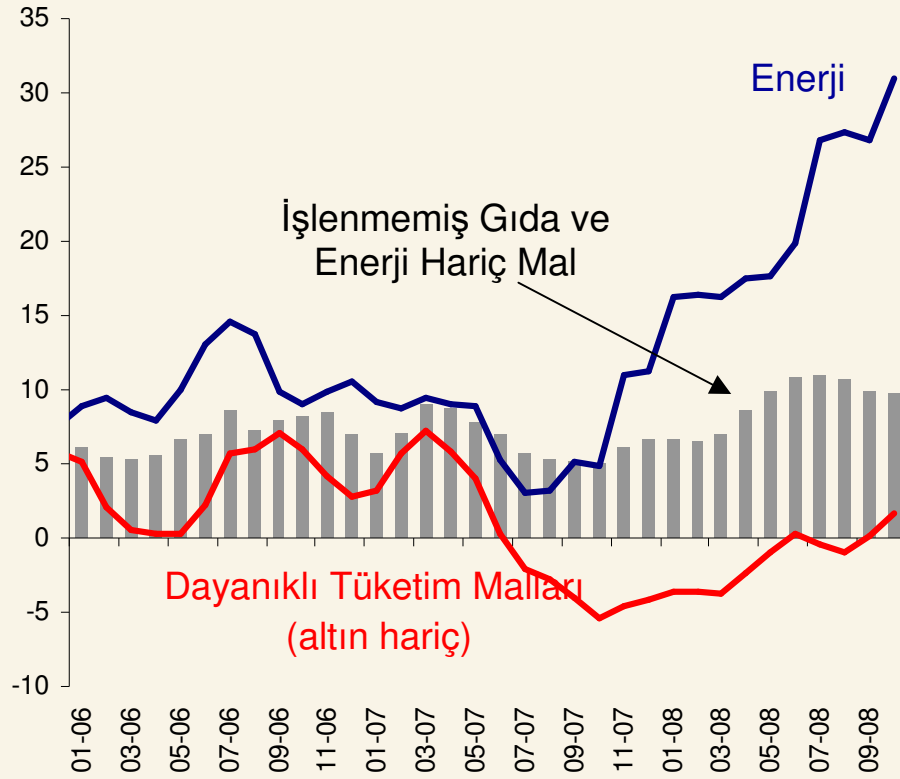


Kaynak: TÜİK, TCMB



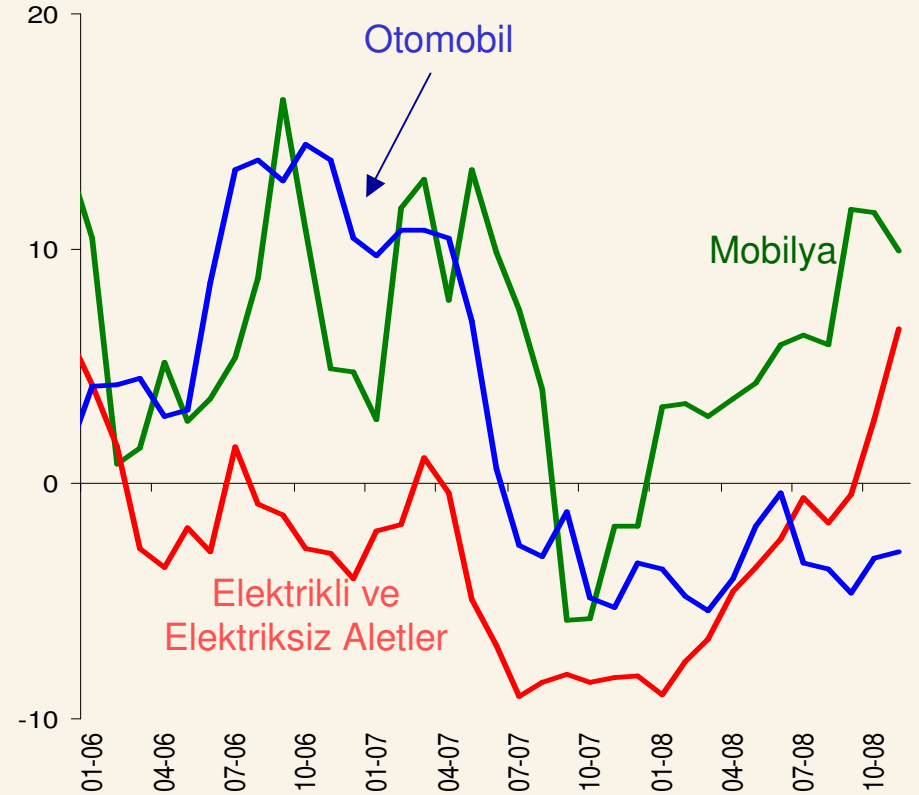
Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

Mal Grubu Enflasyonu ve Seçilmiş Alt Kalemler
(Ocak 2006 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Seçilmiş Dayanıklı Tüketim Malları
(Ocak 2006 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB

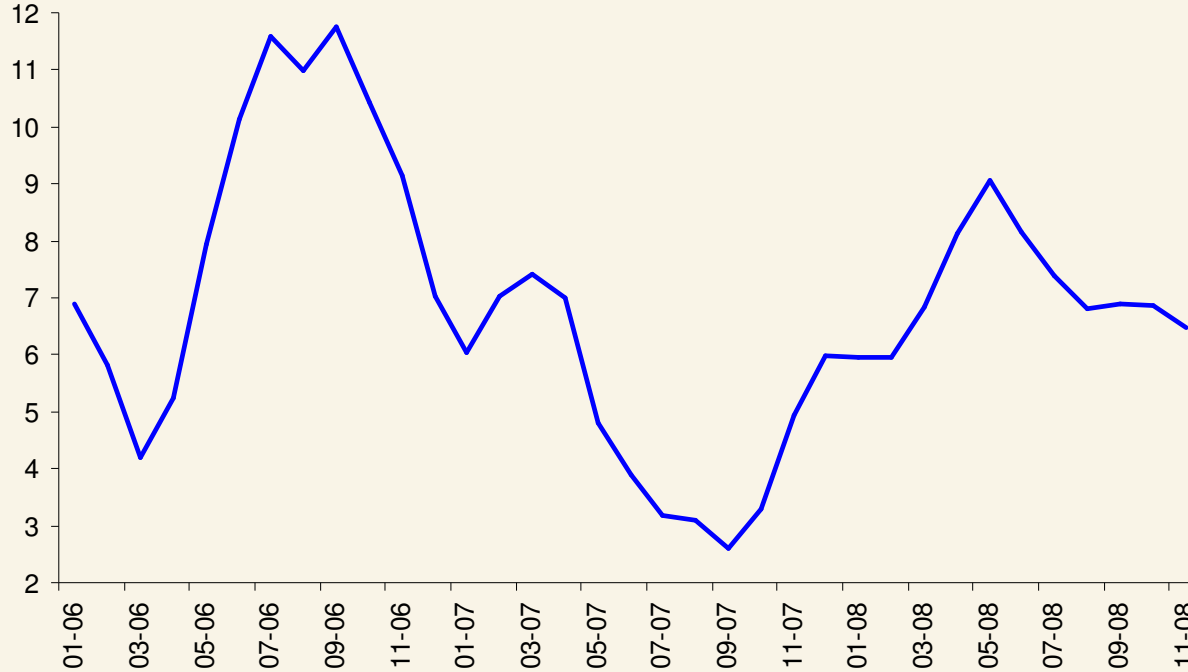


Enflasyon Genel Eğilimi

Mevsimsellikten arındırılmış veriler, gıda ve enerji dışı enflasyonun son dönem eğiliminin yavaşladığına işaret etmektedir.

Enflasyon Eğilimi*

(Ocak 2006 – Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



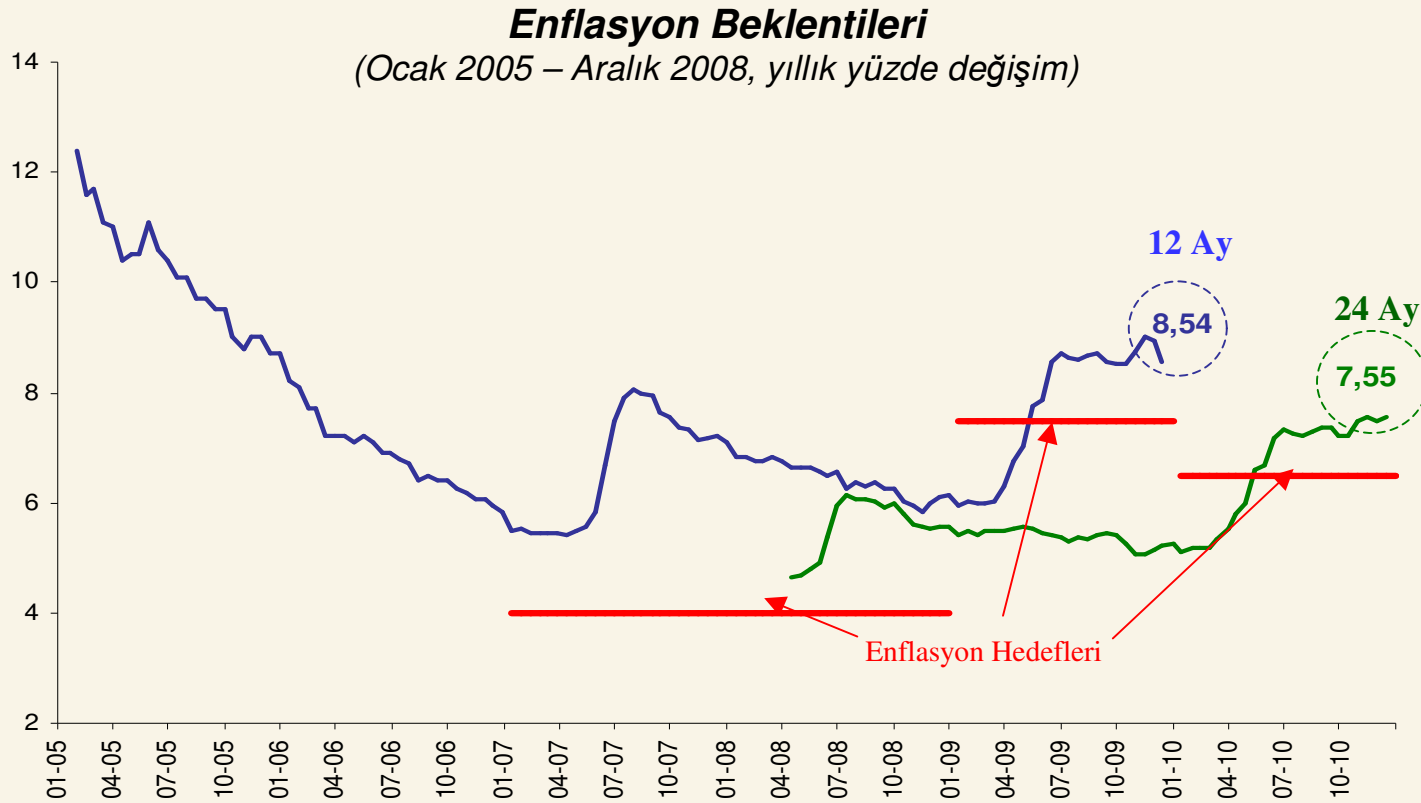
* Mevsimsellikten arındırılmış endeksin, aylık değişiminin 3 aylık hareketli ortalamasının yıllıklandırılmış hali.

Kaynak: TÜİK, TCMB



Enflasyon Beklentileri

Enflasyon hedeflerindeki değişikliğin parasal sıkılaştırmayla birlikte uygulanması stratejisi, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınmasında etkili olmuştur.



Kaynak: TÜİK, TCMB



Enflasyon Beklentileri

- ✓ Enflasyonun uzun süre hedeflerin belirgin olarak üzerinde kalmasına rağmen beklenen enflasyonun geçmişte gerçekleşen enflasyonun belirgin olarak altında kalmaya devam ettiği görülmektedir.
- ✓ Ülkemizde çok uzun yıllar ve oldukça yakın sayılabilecek bir dönemde yaşanan yüksek enflasyonun toplumsal hafızada hala canlı olduğu düşünüldüğünde, olağanüstü şokların yaşandığı bir dönemde beklentilerin büyük ölçüde kontrol altında tutulabilmiş olması, enflasyon hedeflemesi rejiminin en önemli kazanımlarından birisi olarak değerlendirilmelidir.



Enflasyon – Tahminler

Yakın dönemde döviz kurlarında gözlenen hareketlerin enflasyon üzerinde oluşturduğu etkinin, gıda fiyatlarındaki olumlu görünüm ve petrol fiyatlarında gözlenen düşüş ile telafi edileceği beklenmektedir.

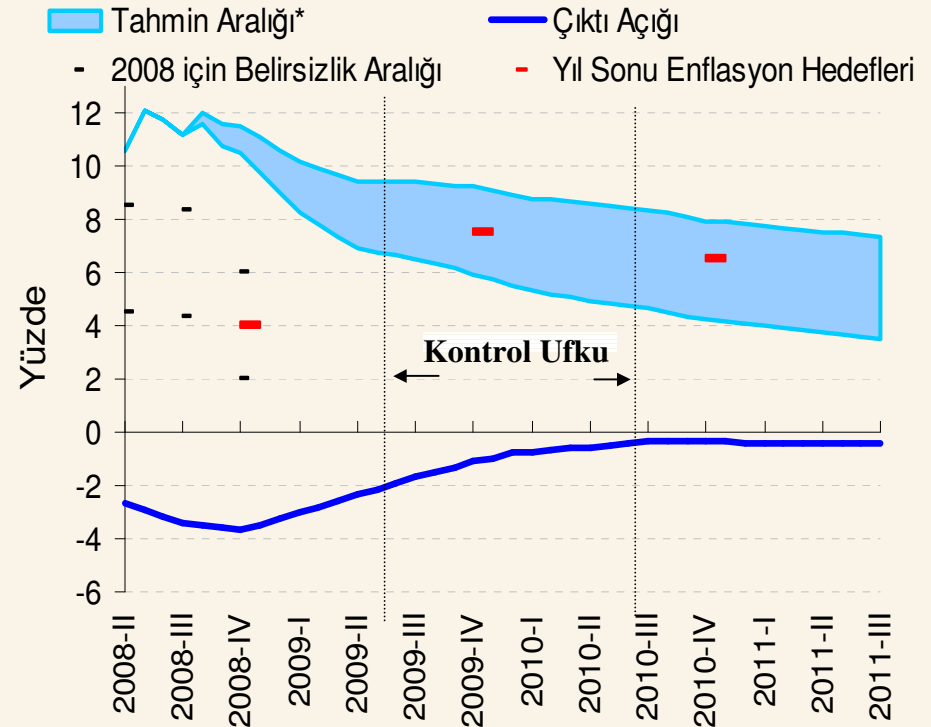
Baz senaryo varsayımları:

	2008	2009	2010
Petrol Fiyatları	80 \$	80 \$	80 \$
Gıda Fiyatları	% 11	% 7,5	% 6

Enflasyon Tahminleri :

2008	% 11,1
2009	% 7,6
2010	% 6,1
2011 Ç3	% 5,4

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahmini



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



Enflasyon – Riskler

Birinci senaryo varsayımları:

	2008	2009	2010
Petrol Fiyatları	110 \$	110 \$	110 \$
Gıda Fiyatları	% 12,5	% 10	% 9

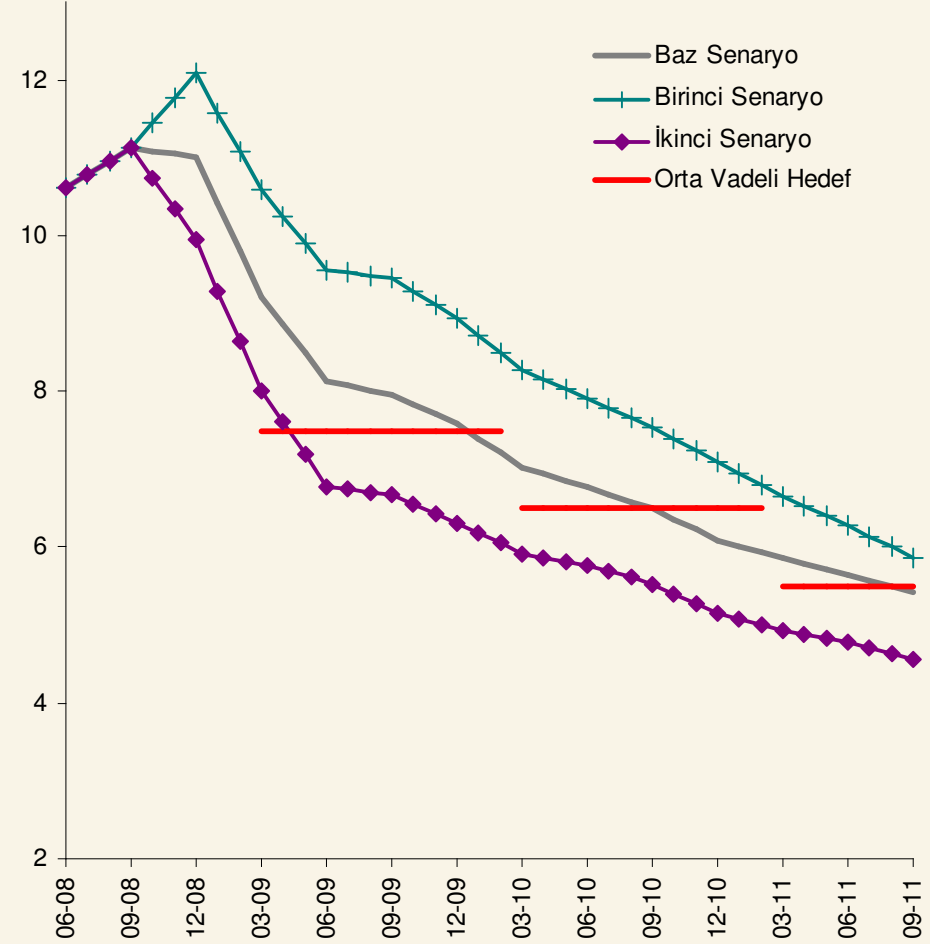
✓ Para politikasının gerekli tepkiyi verdiği varsayımı altında enflasyonun 2009 yılı sonunda yüzde 8,9, 2010 yılı sonunda ise yüzde 7,1 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir

İkinci senaryo varsayımları:

	2008	2009	2010
Petrol Fiyatları	50 \$	50 \$	50 \$
Gıda Fiyatları	% 9,5	% 5	% 3

✓ Para politikasının gerekli tepkiyi verdiği varsayımı altında enflasyonun 2009 yılı sonunda yüzde 6,3, 2010 yılı sonunda ise 5,2 düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir

Enflasyon Tahmini
(2008 2.Ç – 2011 3.Ç, yüzde)



Kaynak: TCMB



Hedefle Uyumlu Patika ve Belirsizlik Aralığı

- ✓ 2009 yılı için belirsizlik aralığı, hedef etrafında iki puan olarak korunmuştur.
- ✓ Enflasyonun üçer aylık dönemler sonu itibarıyla belirlenen belirsizlik aralığının dışında kalması halinde Merkez Bankası, sapmanın nedenleri ile hedefe tekrar ulaşılması için alınan ve alınması gereken önlemleri, üç ayda bir yayımlanmakta olan Enflasyon Raporu aracılığıyla açıklayacaktır.
- ✓ Enflasyonun yıl sonunda hedeften her iki yönde iki puandan daha fazla sapması durumunda ise Hükümete ayrıntılı bir mektup yazılacak ve bu metin kamuoyu ile paylaşılacaktır.

2009 Yılında Hedefle Uyumlu Patika ve Belirsizlik Aralığı

	Mart	Haziran	Eylül	Aralık
Belirsizlik Aralığı Üst Sınırı	11,7	10,8	10,5	9,5
Hedefle Uyumlu Patika	9,7	8,8	8,5	7,5
Belirsizlik Aralığı Alt Sınırı	7,7	6,8	6,5	5,5



IV. Piyasalar

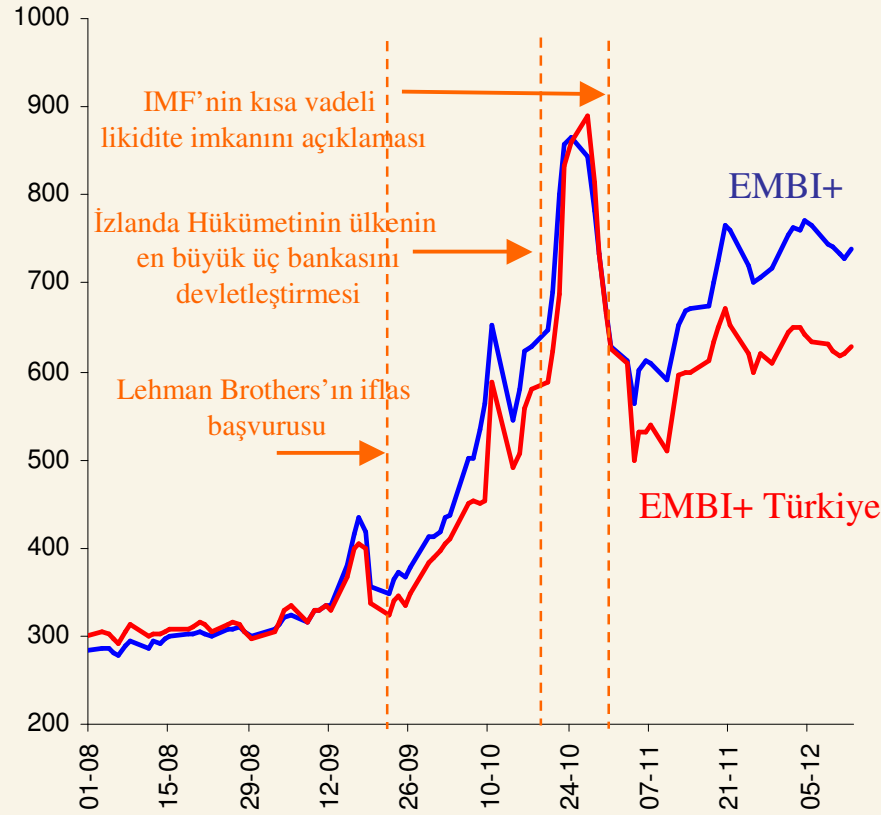


Kur ve Faiz Gelişmeleri

Küresel finans piyasalarında yaşanan gelişmeler, uluslararası likidite koşullarına duyarlı diğer ülkeler gibi Türkiye'yi de etkilemektedir.

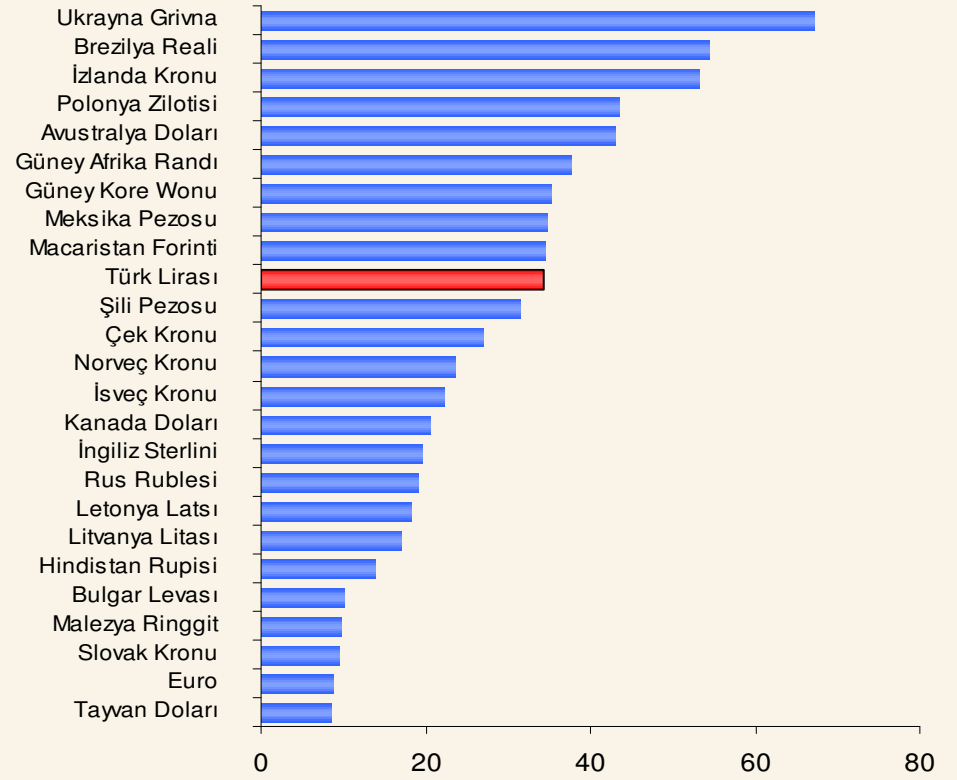
Risk Göstergeleri

(1 Ağustos 2008 - 12 Aralık 2008, baz puan)



Döviz Kurlarında ABD Dolarına Karşı Değişimler

(1 Ağustos 2008 ve 15 Aralık 2008 arasında, yüzde)

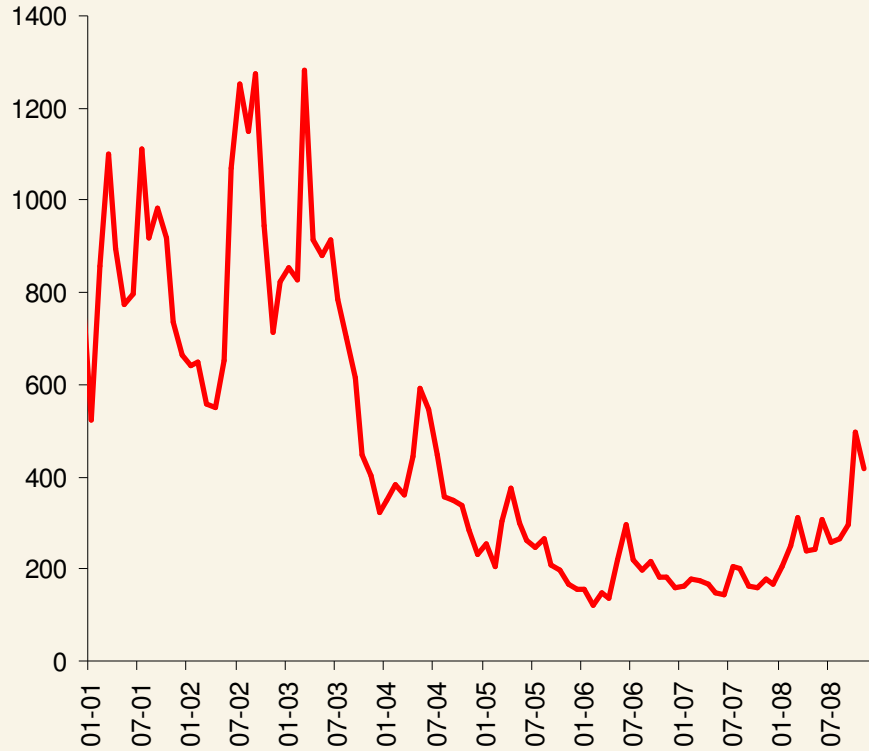




Faiz Gelişmeleri

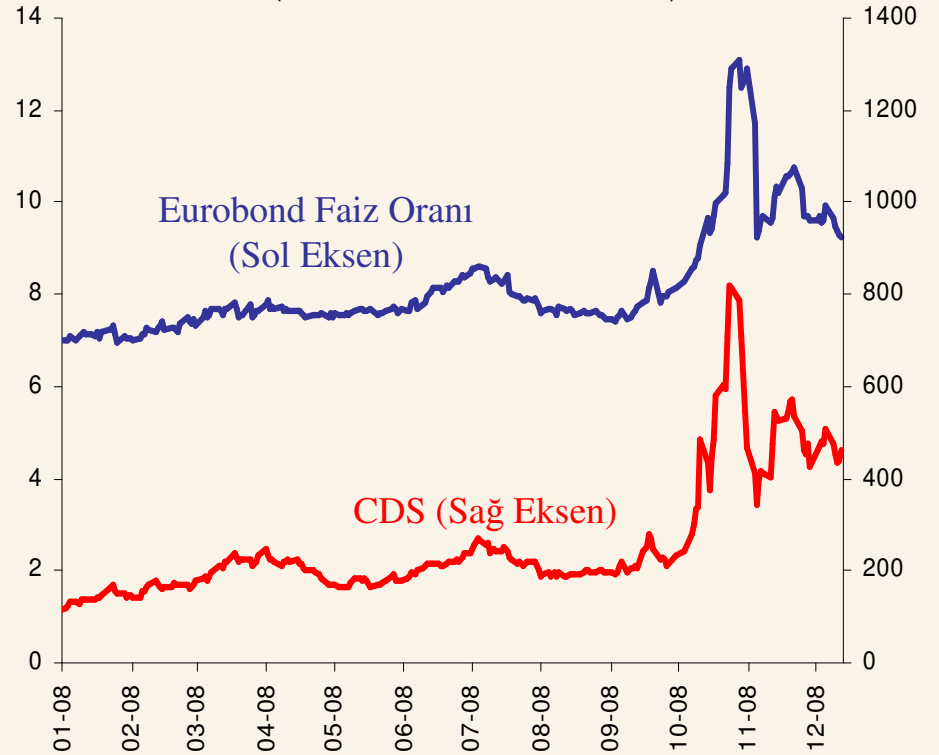
Küresel risk iştahındaki keskin düşüş Türkiye’de faizler genel düzeyinin yükselmesine neden olmuştur.

5 Yıllık Kredi İflas Takası Primi (CDS)
(Ocak 2001 – Kasım 2008, baz puan)



Kaynak: Bloomberg

**30 Yıllık Eurobond Faiz Oranı (yüzde) ve
3 Yıllık Kredi İflas Takası Primi (CDS) Oranı (baz puan)**
(1 Ocak 2008 – 12 Aralık 2008)

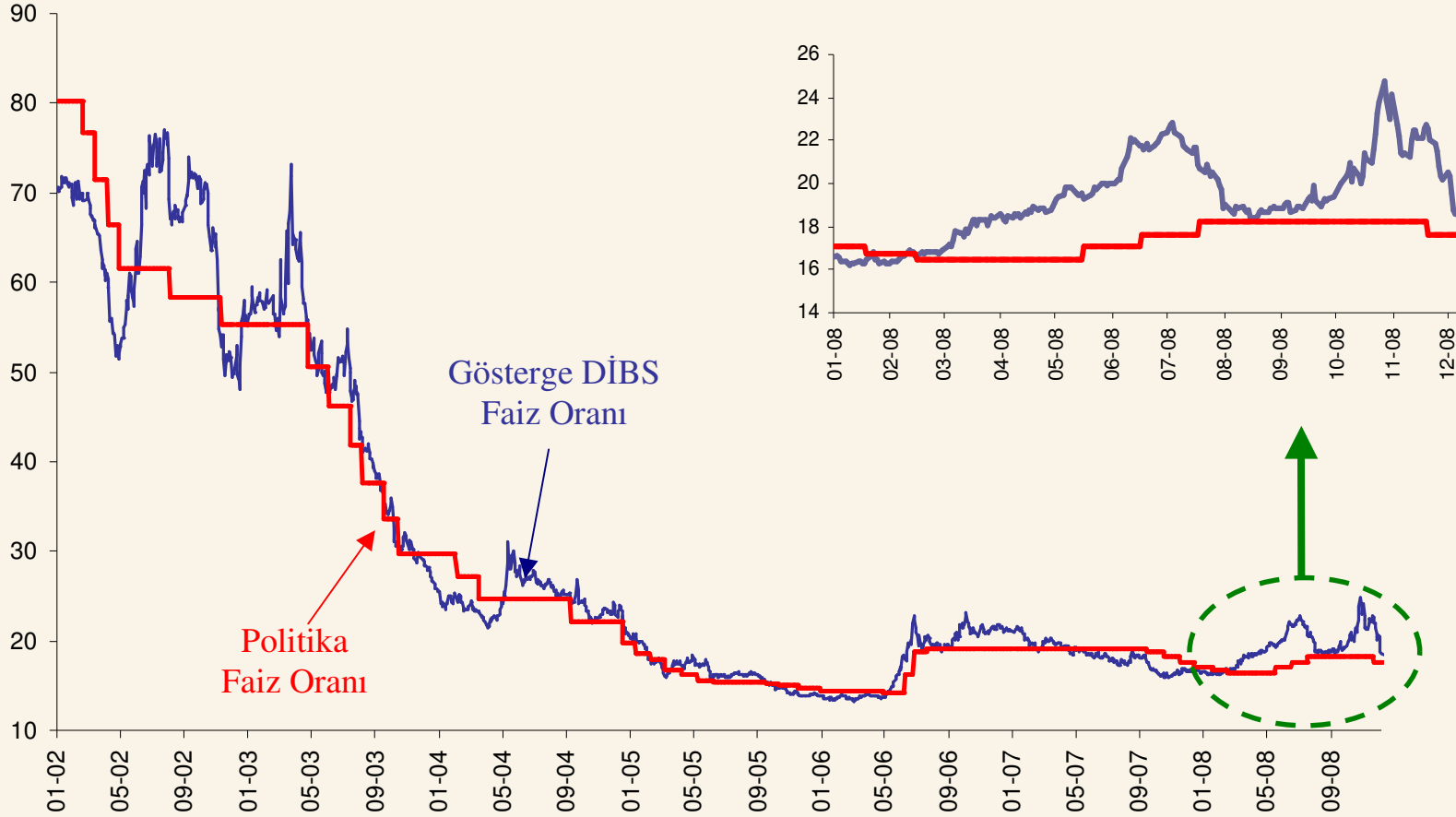


Kaynak: Bloomberg



Faiz Gelişmeleri

TCMB Kısa Vadeli Faiz Oranları ve Gösterge DİBS Faiz Oranı
(2 Ocak 2002 – 15 Aralık 2008, bileşik, yüzde)

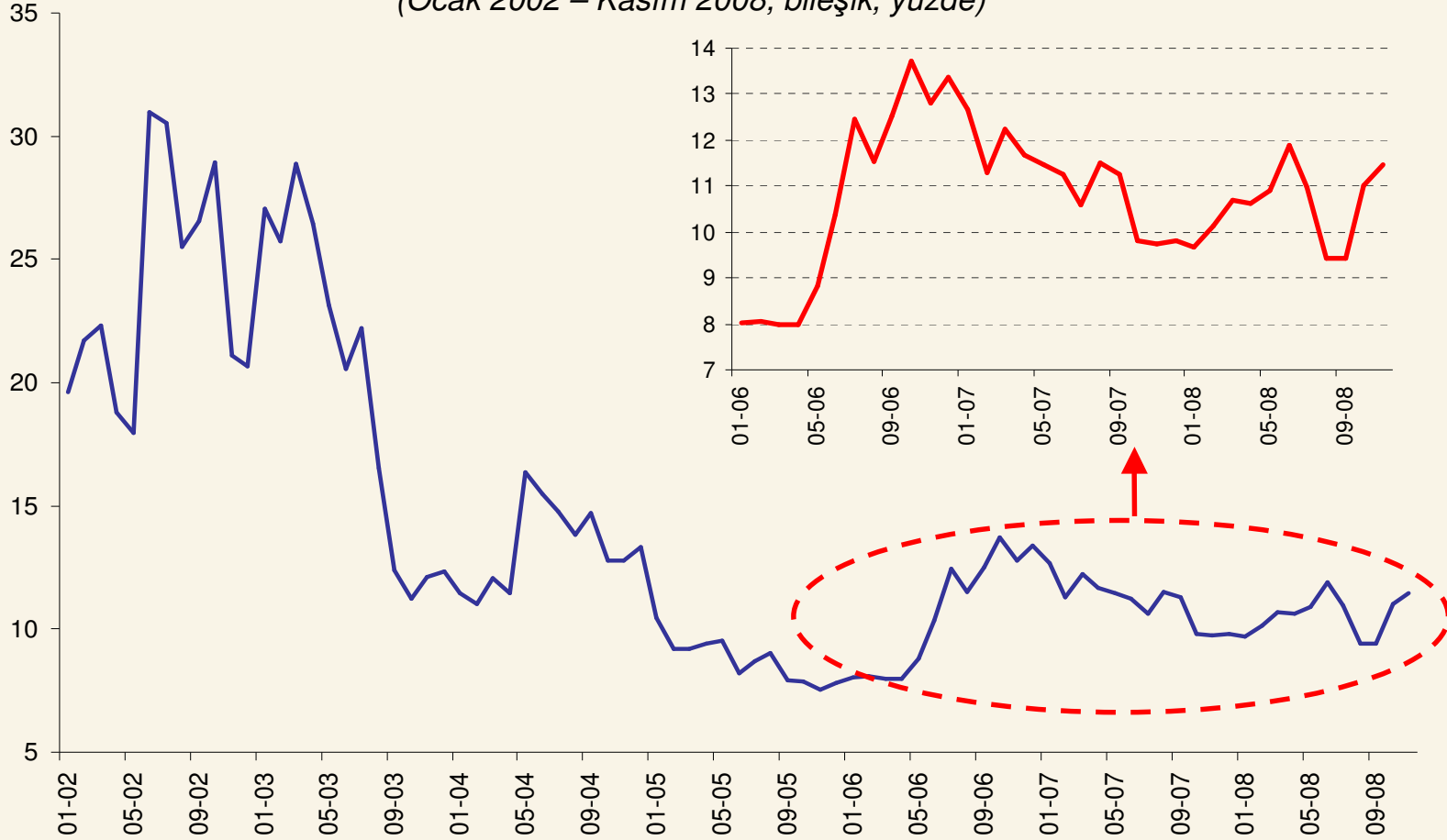


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



Faiz Gelişmeleri

Reel Borçlanma Faiz Oranı
(Ocak 2002 – Kasım 2008, bileşik, yüzde)



* Devlet iç borçlanma ihalelerinde belirlenen borçlanma faizleri ile Beklenti Anketi'nde tahmin edilen 12 aylık enflasyon oranları kullanılarak hesaplanmıştır.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



V. Para Politikası Duruşu



Para Politikası Kararları

Para Politikası Kararları



✓ Merkez Bankası'nın almış olduğu para politikası kararlarının anlaşılabilmesi için ekonominin maruz kaldığı şokların niteliğinin doğru analiz edilmesi gerekmektedir.

✓ 2006 Mayıs-Haziran döneminde yaşanan sermaye çıkışına karşı beklenmeyen ve güçlü bir parasal sıkılaştırma tepkisi verilirken, 2008 yılının son çeyreğinde yaşanan sermaye çıkışları sonrasında tam tersine genişletici bir para politikası stratejisi uygulanmıştır.

✓ Bu iki tepkinin zıt yönde olmasının temel nedeni söz konusu iki dönem arasında iktisadi konjonktür ve şokların kaynağı açısından önemli farklılıklar olmasıdır.

Para Politikası Kurulu Faiz Kararları (Nisan 2006 – Ağustos 2006)

Toplantı Tarihi	Borç Alma Faiz Oranı	Borç Alma Faiz Oranı
27 Nisan 2006	13,25	16,25
25 Mayıs 2006	13,25	16,25
07 Haziran 2006	15,00	18,00
20 Haziran 2006	15,00	18,00
25 Haziran 2006	17,25	20,25
20 Temmuz 2006	17,50	22,50
24 Ağustos 2006	17,50	22,50

Para Politikası Kurulu Faiz Kararları (Ağustos 2008 – Kasım 2008)

Toplantı Tarihi	Politika Faiz Oranı	Değişiklik
14 Ağustos 2008	16,75	20,25
18 Eylül 2008	16,75	20,25
22 Ekim 2008	16,75	19,75
19 Kasım 2008	16,25	18,75



Para Politikası Kararları

Para Politikası Kararları



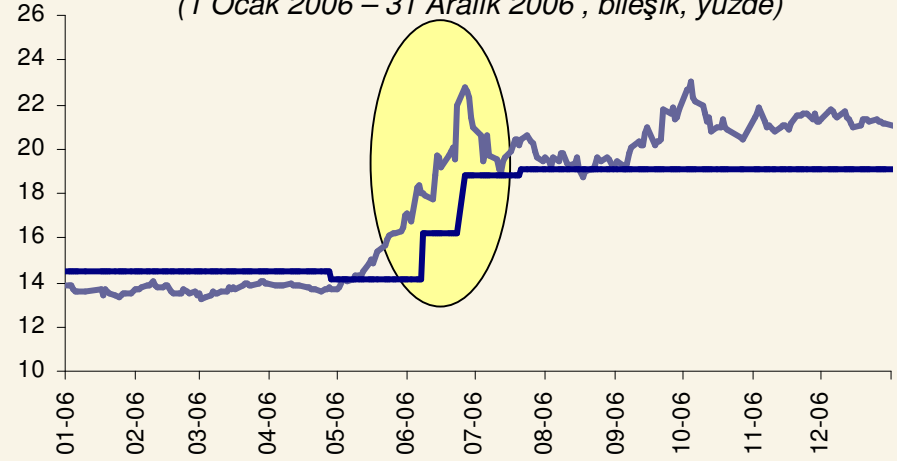
✓ 2006 yılında hem iç talep hem de dış talep güçlü konumda olduğundan sermaye çıkışlarının yol açtığı döviz kuru hareketleri enflasyon ve enflasyon beklentilerini hızla bozma potansiyeli taşımaktaydı.

✓ 2008 yılına gelindiğinde ise küresel resesyon ve zayıf iç talep koşullarının enflasyonu düşürücü yöndeki etkisinin daha baskın olduğu gözlenmektedir.

✓ Özetle, enflasyon hedeflemesi rejiminin karşılaşılan yüksek düzeyli şoklara karşı gerekli önlemleri almada önemli bir esneklik sağladığı görülmektedir.

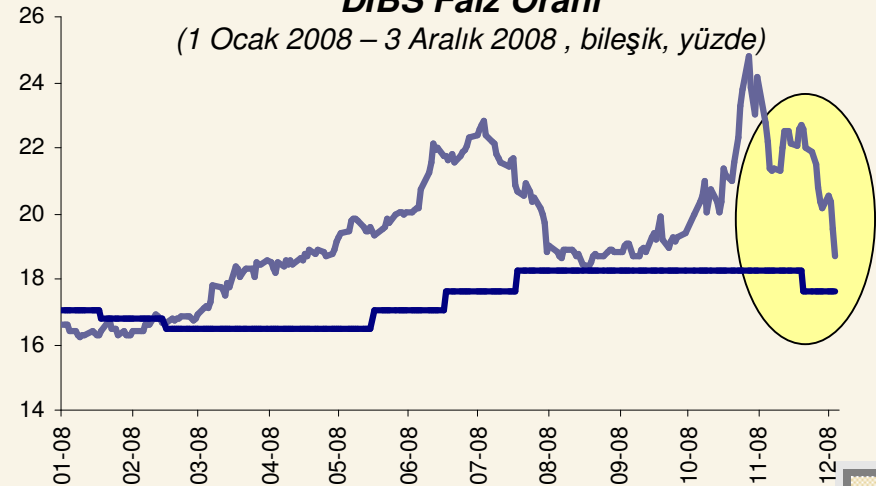
TCMB Kısa Vadeli Faiz Oranları ve Gösterge DİBS Faiz Oranı

(1 Ocak 2006 – 31 Aralık 2006 , bileşik, yüzde)



TCMB Kısa Vadeli Faiz Oranları ve Gösterge DİBS Faiz Oranı

(1 Ocak 2008 – 3 Aralık 2008 , bileşik, yüzde)





Para Politikası Kararları

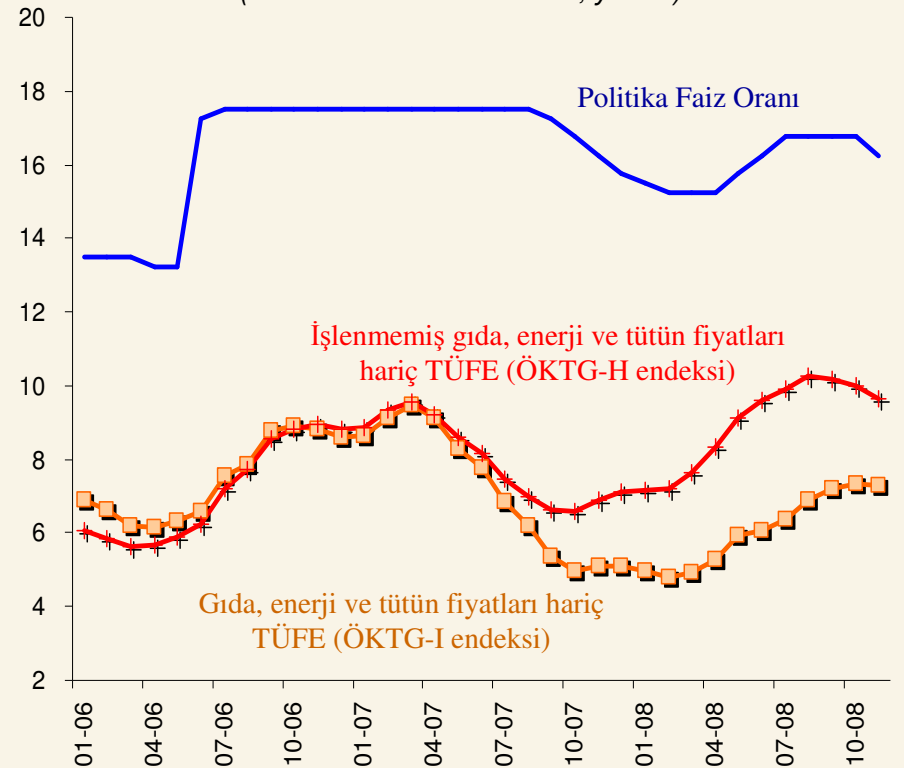
Para Politikası Kararları



✓ Enflasyon beklentilerindeki bozulmayı durdurmak ve arz yönlü şokların genel fiyatlama davranışlarına yansımaları engellemek amacıyla Para Politikası Kurulu, Mayıs-Temmuz döneminde toplam 150 baz puanlık sıkılaştırmaya gitmiş, 14 Ağustos 2008 tarihli toplantısında faiz artırımlarına ara vermiştir.

✓ Enflasyondaki düşüşün önceki tahminlere göre daha hızlı olacağını öngören Kurul, 19 Kasım 2008 tarihli toplantısında gecelik borçlanma faizlerinin 50 baz puan, gecelik borç verme faizlerinin ise 100 puan indirilmesine karar vermiştir.

Politika Faiz Oranları (basit faiz oranı) ve Çekirdek Enflasyon Göstergeleri
(Ocak 2006 – Kasım 2008, yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB



Para Politikası Kararları

19 Kasım 2008 PPK Kararı:

- ✓ “Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın belirginleştiğine işaret etmektedir.”
- ✓ “Uluslararası kredi piyasalarındaki ve küresel ekonomideki sorunların iç ve dış talebi uzunca bir müddet sınırlamaya devam edeceği ve bu nedenle döviz kurlarında gözlenen hareketlerin enflasyona olan etkisinin sınırlı kalacağı anlaşılmaktadır.”
- ✓ “Petrol ve diğer emtia fiyatlarında gözlenen sert düşüşler enflasyonu olumlu etkileyecektir.”
- ✓ “Bu çerçevede, enflasyondaki düşüşün önceki tahminlere göre daha hızlı olacağını öngören Kurul, borçlanma faizlerinin 50 baz puan indirilmesine karar vermiştir. Buna ek olarak, kısa vadeli faizlerde oluşabilecek potansiyel oynaklığı azaltmak amacıyla borç alma ve borç verme faizleri arasındaki fark 50 baz puan daha daraltılmıştır.”



Para Politikası Kararları

2009 Yılında Para ve Kur Politikası:

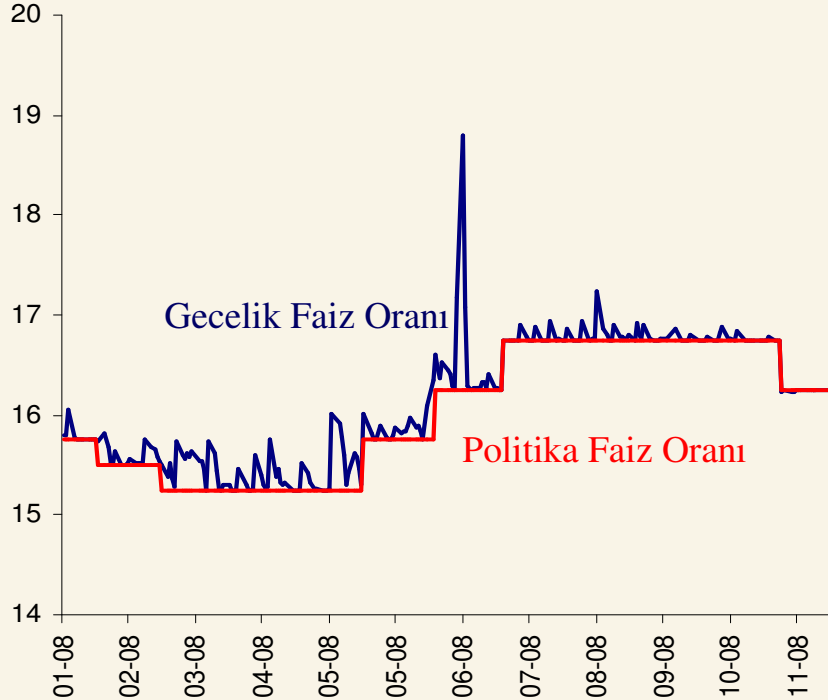
- ✓ “2008 yılının son çeyreğinde, küresel mali krizin şiddetlenmesinin bir sonucu olarak dünya genelinde finansal koşulların para politikası duruşunun gerektirdiğinin ötesinde ek bir sıkılaşmaya maruz kaldığı gözlenmektedir.”
- ✓ “Ülkemizde de benzer bir gelişme gözlenmektedir. Bu çerçevede, Merkez Bankası finansal koşullardaki ek sıkılaşmayı bertaraf etmek amacıyla son dönemde kısa vadeli faiz oranlarında ölçülü bir indirime gitmiştir.”



Yeni Türk Lirası Likiditesi

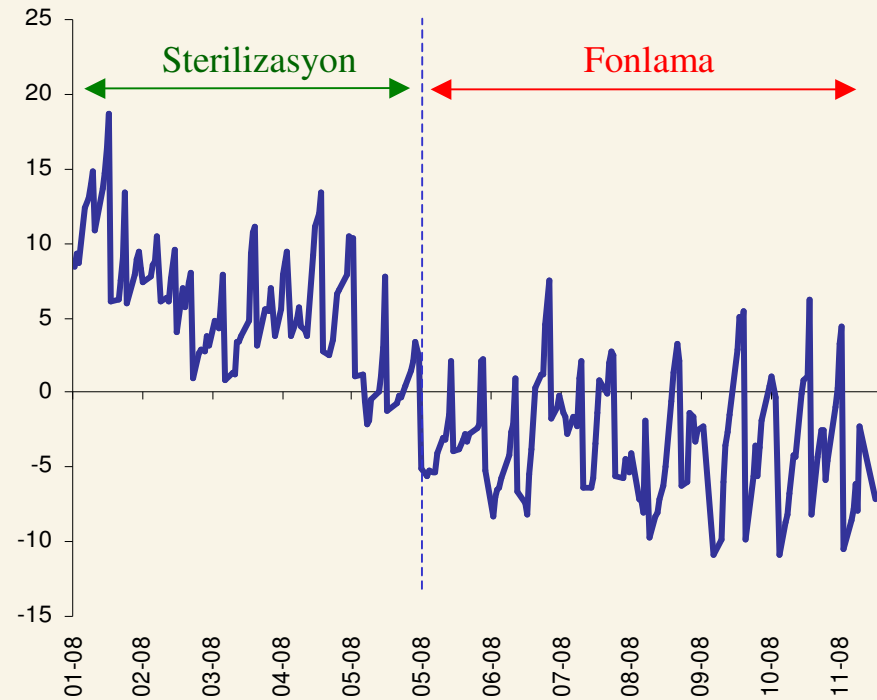
Merkez Bankasının likidite yönetimi genel çerçevesi oldukça esnek ve bankacılık sisteminin likidite ihtiyacını etkin bir şekilde karşılayabilecek yapıdadır.

Politika Faiz Oranı ve Repo-Ters Repo Piyasasında Oluşan Gecelik Faiz Oranı
(1 Ocak 2008 – 12 Aralık 2008 arasında, yüzde)



Kaynak: IMKB, TCMB

Merkez Bankasıncı Sağlanan YTL Likiditesi
(1 Ocak 2008 – 12 Aralık 2008, milyar YTL)



Kaynak: TCMB



Yeni Türk Lirası Likiditesi

✓ Likidite açığının ortaya çıktığı Mayıs 2008 sonrası dönemde Merkez Bankası, likidite ihtiyacını düzenli olarak gerçekleştirdiği bir hafta vadeli repo ihaleleri ile sağlamaya başlamıştır.

✓ 2008 yılında Merkez Bankasının döviz alımları ve faiz ödemeleri likiditeyi 11 milyar YTL artırırken, 14,8 milyar YTL'lik Hazine işlemleri ile 10,5 milyar YTL'lik para tabanı artışı likiditeyi toplam 25,3 milyar YTL azaltmıştır

✓ Böylece, 2007 yılı sonunda 3,9 milyar YTL'lik likidite fazlası, Kasım 2008 itibariyle 10,4 milyar YTL'lik likidite açığına dönüşmüştür.

2008 Yılında Likiditeyi Etkileyen Kalemler (milyar YTL)

	31.12.07	28.11.08	Etki
Para Tabanı	46,3	56,8	-10,5
Emisyon Hacmi	27,4	33,3	-5,9
Serbest Mevduat	18,9	23,5	-4,6
Likiditeyi Etkileyen TCMB İşlemleri			11,0
Piyasadan YTL Karş. Net Döviz Alımı			9,1
TCMB Faiz Ödemeleri			1,9
Kamu İşlemleri (TCMB'ye İtfalar Hariç)			-14,8
Net YTL Cinsi DİBS İtfası (İtfa – İhraç)			18,9
Faiz Dışı Fazla Girişleri			-28,9
YTL Cinsi Özelleştirme ve Diğer İşlemler			-4,8

2008 Yılında Likiditedeki Değişim (milyar YTL)

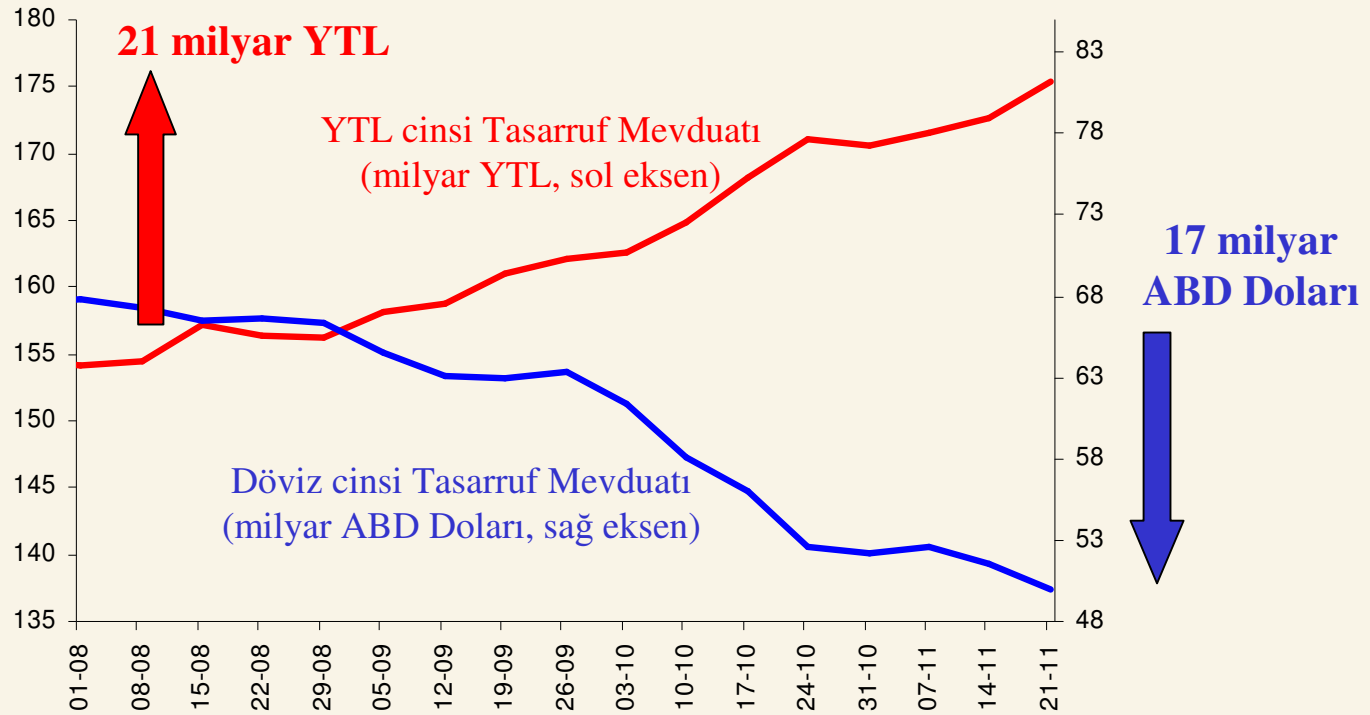
	31.12.07	28.11.08	Değişim
Piyasadaki Likidite	3,9	-10,4	-14,3
1 Haftalık Repo İhaleleri ile Fonlama	0,0	- 19,0	-19,0
Gecelik Vadede BPP ve İMKB'de Çekilen	2,9	8,6	5,7
Likidite Senetleri ile Çekilen	1,0	0,0	1,0



Yeni Türk Lirası'na Dönüş

Bankaların mevduat tarafında gözlenen YTL'ye dönüş eğiliminin, kredilerde de gerçekleşmesi sağlıklı bir gelişmedir.

Mevduat Bankalarında YTL ve Döviz Cinsi Tasarruf Mevduatı
(1 Ağustos 2008 - 21 Kasım 2008)



Kaynak: TCMB



2009 Yılı Para ve Kur Politikası

- ✓ Merkez Bankasının piyasa ile YTL karşılığı döviz alış ya da satış işlemi yapmayacağı ve Hazinesinin makul ölçülerde net döviz ödeyici olacağı varsayımları altında piyasadaki likidite sıkışıklığının 2009 yılının ilk çeyreği boyunca makul düzeylerde devam etmesi, yılın ikinci çeyreğinden itibaren ise artarak kalıcı hale gelmesi öngörülmektedir.
- ✓ Ancak, Merkez Bankasının YTL karşılığı döviz satması halinde, piyasadaki kalıcı likidite sıkışıklığı beklenenden daha önce ortaya çıkacakken, uluslararası piyasa koşullarının iyileşmesi sonucu Merkez Bankasının döviz almaya başlaması ya da Hazinesinin net döviz cinsi girişlerinin YTL karşılığı kullanılması halinde kalıcı likidite sıkışıklığının ortaya çıkması gecikebilecektir.



2009 Yılı Para ve Kur Politikası

Merkez Bankası, fiyat istikrarını sağlama temel amacı ile çelişmemek kaydıyla, önümüzdeki dönemde piyasada YTL likidite sıkışıklığı arttığı taktirde;

1. Teknik faiz indirimini erkene alınarak operasyonel yapıyı değiştirebilecektir.
2. Likidite sıkışıklığının gelişimine bağlı olarak,
 - a. Repo işlemleri ile fonlama vadesinin uzatılmasını,
 - b. İkinci el piyasadan doğrudan DİBS alımlarını gündemine alabilecektir.
3. Likidite sıkışıklığının kalıcı olarak artması ve diğer önlemlerin yeterli olmaması halinde YTL zorunlu karşılıkların sınırlı ölçüde indirilmesini gündeme alabilecektir.



2009 Yılı Para ve Kur Politikası

Teknik Faiz İndirimi Durumunda

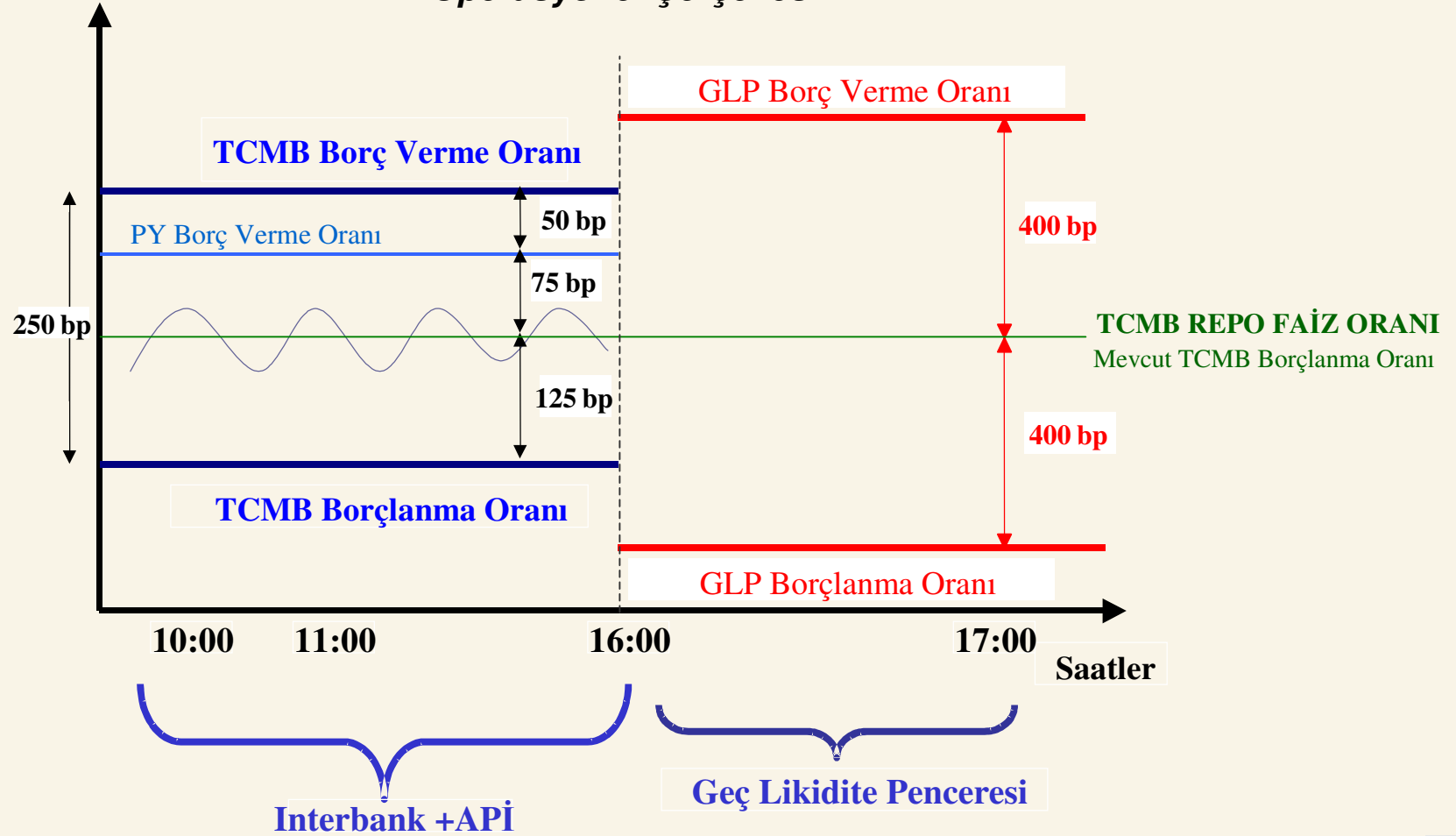
Likidite Yönetimi Operasyonel Çerçevesi :

- 1. Merkez Bankası açısından referans faiz oranı, temel fonlama aracı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranları olacaktır.*
- 2. Repo ihale faiz oranı, teknik faiz indiriminden önceki dönemde gün içi işlemler için geçerli olan Merkez Bankası borçlanma faiz oranına eşitlenecektir.*
- 3. Operasyonel yapıdaki bu değişikliğin para politikası duruşunu etkilememesi için Merkez Bankasının gecelik vadedeki borçlanma ve borç verme faiz oranları aşağı yönlü ayarlanacaktır.*
- 4. Bu faiz indirimi tamamen likidite koşullarındaki kalıcı değişimden kaynaklanan teknik bir düzenleme olacak, para politikasının gevşetilmesi anlamına gelmeyecektir.*



2009 Yılı Para ve Kur Politikası

Teknik Faiz İndirimi Durumunda Likidite Yönetimi Operasyonel Çerçevesi





2009 Yılı Para ve Kur Politikası

- ✓ Merkez Bankası'nın mevcut para politikası araçları ve likidite yönetimi genel çerçevesi, olağanüstü koşullarda dahi, yeterli teminatları olduğu sürece, her bir bankanın ya da bankacılık sisteminin genelinin ihtiyaç duyacağı likiditeyi etkin bir şekilde sağlayacak, para piyasalarında istikrarı koruyacak, ödemeler sisteminin kesintisiz çalışmasını temin edecek yeterliliktedir.
- ✓ Merkez Bankası kanunu, bankacılık sisteminde belirsizlik ve güvensizlik oluşması ve fon çekilişlerinin hızlanması halinde, haklarında belirsizlik ve güvensizlik oluşan bankalara Merkez Bankasının kredi vermesine olanak sağlamaktadır.
- ✓ Merkez Bankası, bankacılık sisteminin yapısını ve mevcut araçların etkinliğini dikkate alarak, söz konusu aracın kullanma koşullarının oluşmayacağını öngörmekle beraber, her türlü olumsuzluğa hazır olmak ve mevcut imkanları kamuoyu ile şeffaf bir şekilde paylaşmak amacıyla kısa süre içinde söz konusu kredilerin kullandırma esaslarını kamuoyuna ilan edecektir.



Döviz Likidite Önlemleri

Merkez Bankası küresel ekonomideki belirsizliklerin yüksek seviyelerde olduğu bir dönemde döviz rezervlerini öncelikli olarak bankacılık sistemimizin döviz likiditesini desteklemek amacıyla kullanma stratejisini benimsemiştir. Bu dönemin en az sorunla atlatılabilmesi için alınabilecek önlemleri aşamalı bir şekilde uygulamaya koymaktadır.

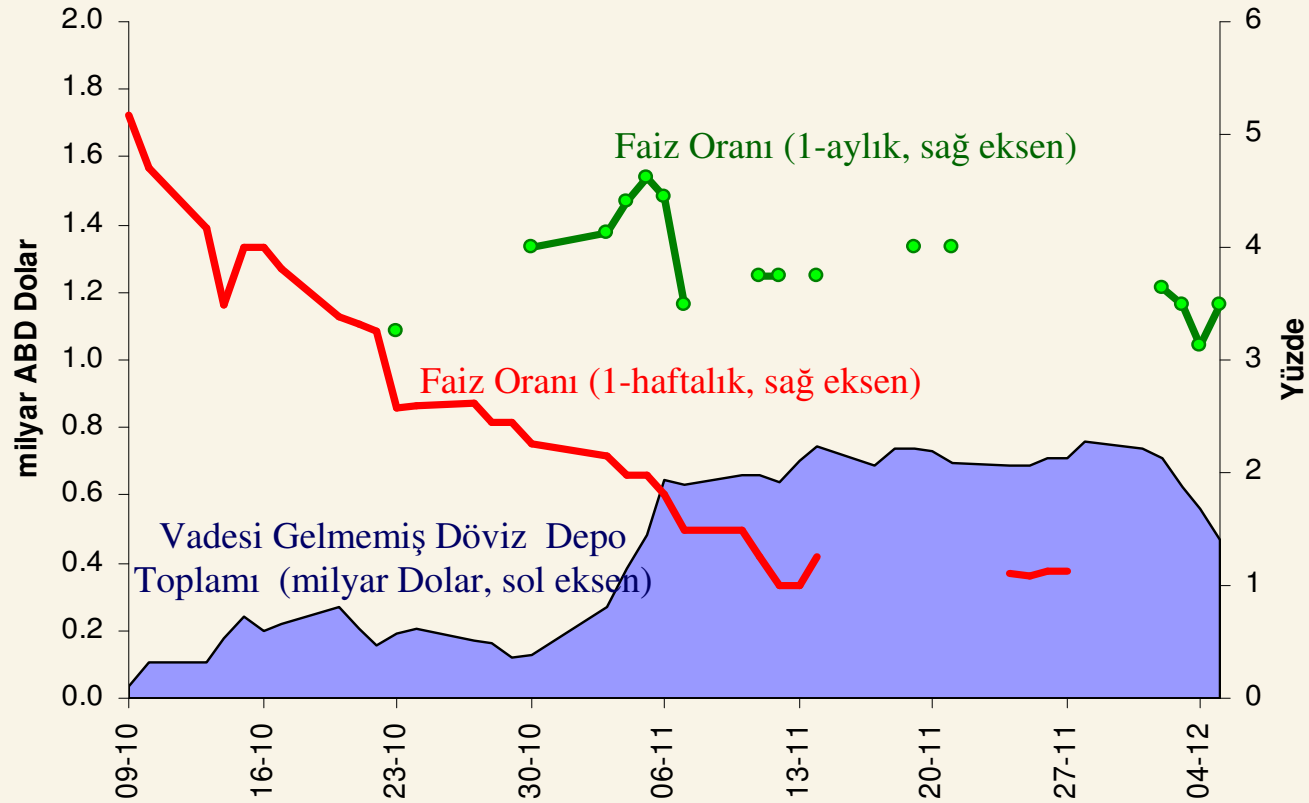
Alınan Önlemler:

1. 9 Ekim 2008 tarihinde Döviz Depo Piyasasının tekrar açılması,
2. 15 Ekim 2008 tarihinde döviz alım ihalelerine ara verilmesi,
3. 23 Ekim 2008 tarihinde bankaların Döviz Depo işlem limitlerinin artırılması,
(5,4 milyar ABD Doları → 10,8 milyar ABD Doları)
4. 24 Ekim 2008 tarihinde dalgalı kur rejimi ile uyumlu olarak, döviz piyasası likiditesini desteklemek amacıyla günlük döviz satım ihalelerine başlanması (30 Ekim 2008 tarihinde döviz satım ihalelerine ara verildi),
5. 20 Kasım 2008 tarihinde bankaların, Döviz Depo Piyasası'nda ABD Doları ve Euro cinsinden Merkez Bankası'ndan alabilecekleri döviz depolarının vadesinin 1 haftadan 1 aya yükseltilmesi, borç verme faiz oranlarının yüzde 10'dan ABD Doları için yüzde 7'ye ve Euro için yüzde 9'a düşürülmesi,
6. 5 Aralık 2008 tarihinde yabancı para zorunlu karşılık oranının yüzde 11'den yüzde 9'a indirilmesi, Yeni Türk Lirası mevduatı ve kredileri teşvik etmek amacıyla yabancı para zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmesi, Türk parası zorunlu karşılıkların faiz oranı ise artırılması.



Döviz Likidite Önlemleri

**Vadesi Gelmemiş Döviz Depo Toplamı ve
Döviz Depo Piyasasındaki Faiz Oranı**
(9 Ekim 2008 – 12 Aralık 2008)



Kaynak: TCMB



Döviz Likidite Önlemleri

Merkez Bankası, her zaman olduğu gibi bundan sonra da döviz piyasasının sağlıklı çalışması ve döviz likiditesinin desteklenmesi amacıyla gerektiği takdirde ilave önlemleri imkanları ölçüsünde ve basiretli bir şekilde almaya devam edecektir.

Alınabilecek Önlemler:

- 1. Dalgalı döviz kuru rejimi ile çelişmeyecek şekilde döviz kurlarının piyasada belirlenmesi ilkesi çerçevesinde ancak döviz piyasasında derinliğin kaybolmasına bağlı olarak sağlıksız fiyat oluşumları gözlemlendiğinde döviz satım ihalelerine başlanabilecek,*
- 2. Bankaların Döviz ve Efektif Piyasalarında işlem yapma limitleri artırılabilir,*
- 3. Yabancı para zorunlu karşılık oranları sınırlı bir miktar daha indirilebilecektir.*



Döviz Likidite Önlemleri

Uluslararası piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak likidite koşullarının iyileşmesi durumunda ise,

Alınabilecek Önlemler:

- 1. Döviz arzının döviz talebine kıyasla arttığı dönemlerde güçlü döviz rezervi pozisyonuna sahip olma genel stratejisi çerçevesinde döviz alım ihalelerine önceden duyurularak yeniden başlanabilecektir.*
- 2. Döviz Depo Piyasasındaki aracılık işlevine son verilebilecektir. Ancak, Merkez Bankasının Döviz Depo Piyasasında aracılık işlevi sona erse dahi, bankalar kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde Merkez Bankasından döviz depo alabileceklerdir.*
- 3. Yabancı para zorunlu karşılık oranları artırılabilir.*



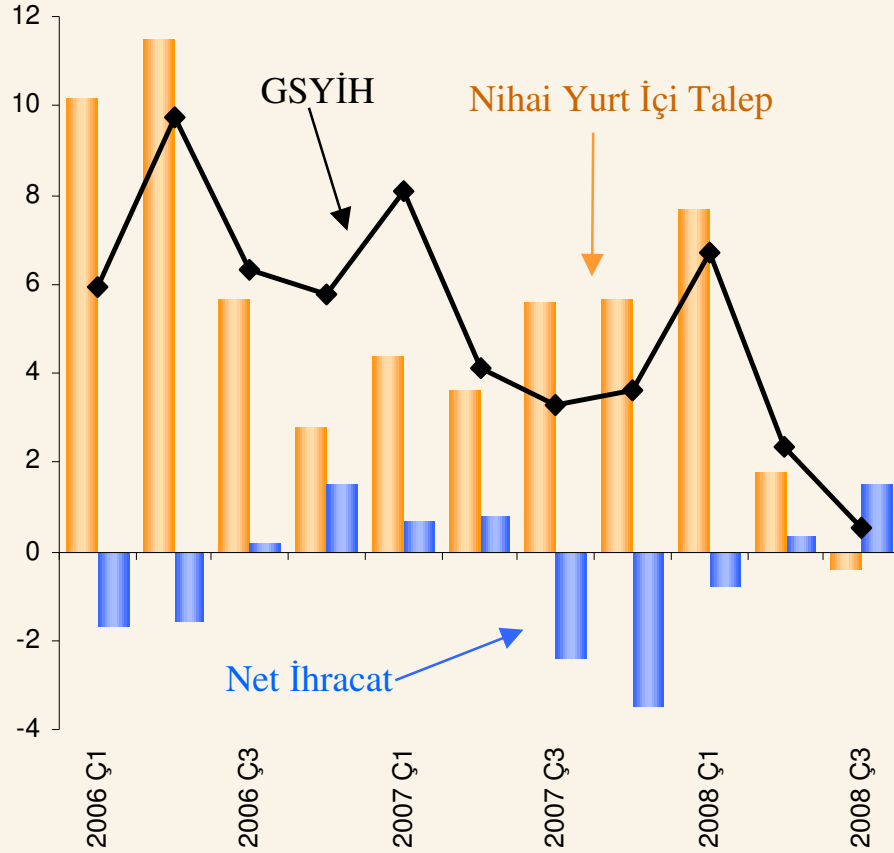
VI. Ekonomik Görünüm



Büyüme

Büyümenin Bileşenleri

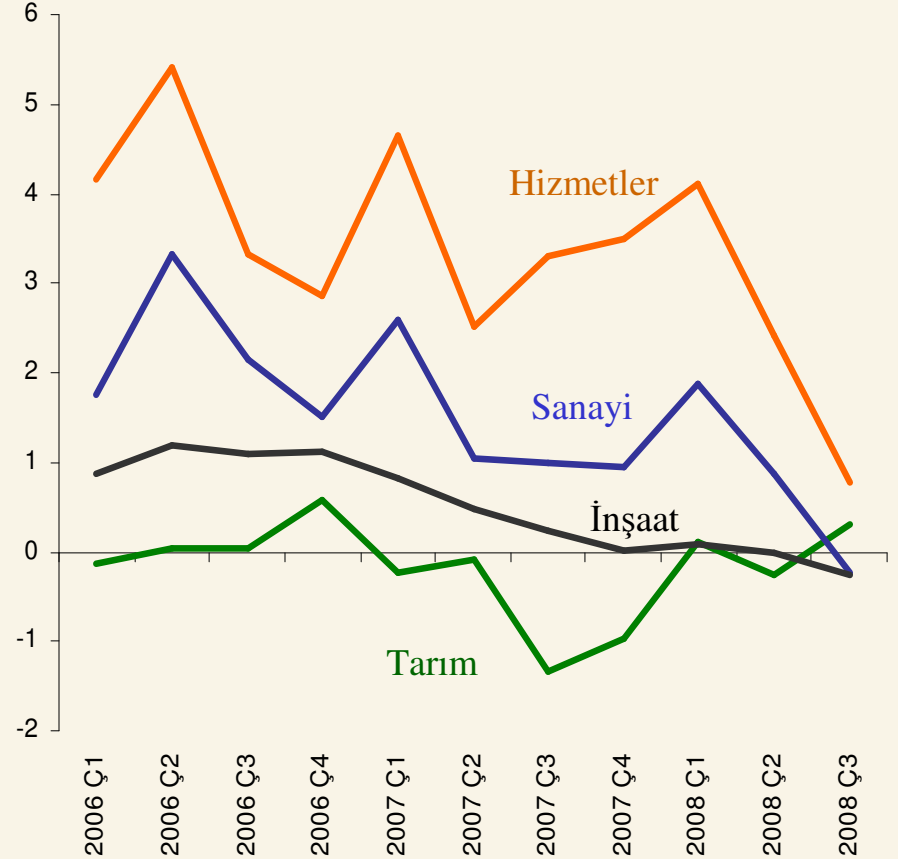
(2006 1.Ç – 2008 3.Ç, bir önceki yılın aynı dönemine göre, yüzde katkı)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Büyümenin Bileşenleri

(2006 1.Ç – 2008 3.Ç, bir önceki yılın aynı dönemine göre büyüme katkı, yüzde)



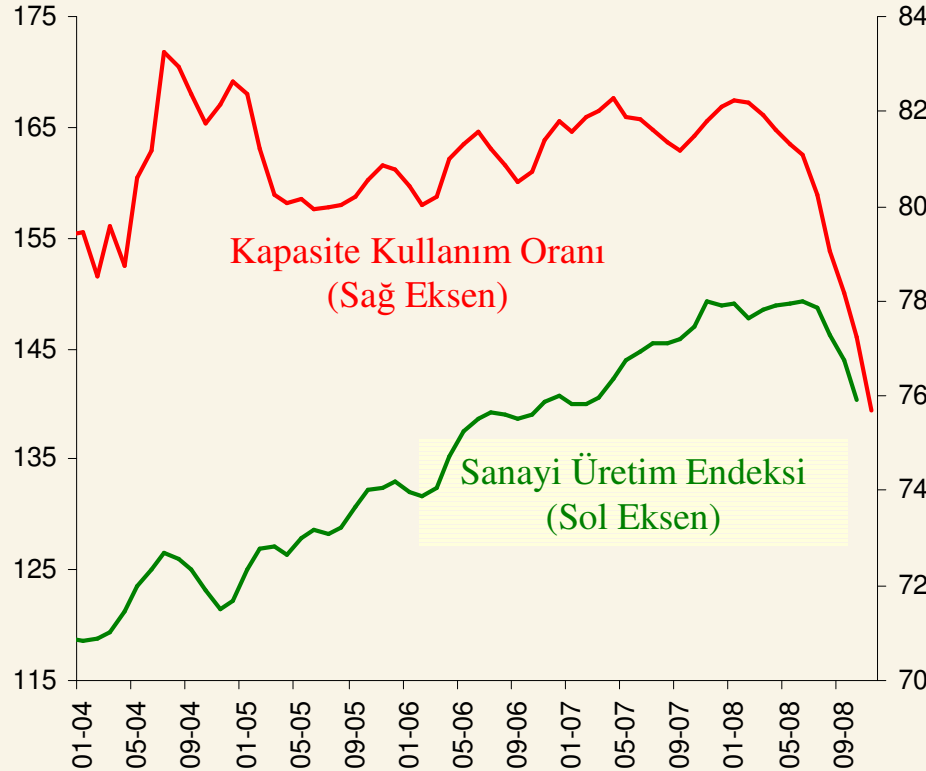
Kaynak: TÜİK, TCMB



Üretim Gelişmeleri

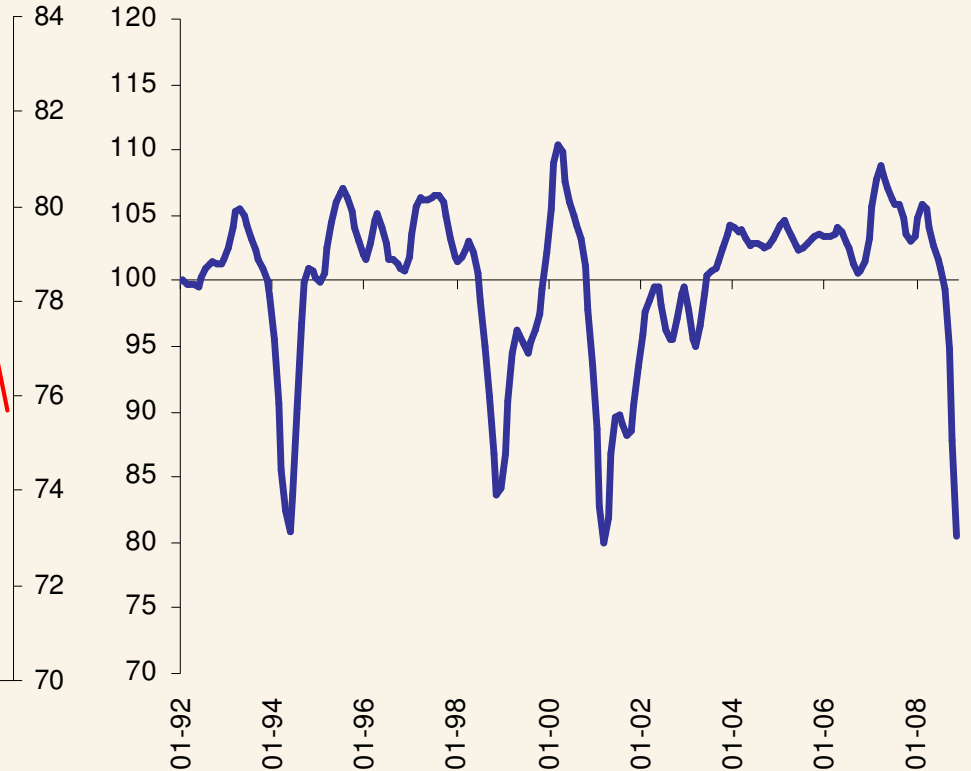
Artan risk algısı ve küresel krizin bankaların finansman imkanları üzerindeki olumsuz etkileri sebebiyle iktisadi faaliyette belirgin bir yavaşlama gözlenmektedir.

Sanayi Üretim Endeksi* (Ocak 2004 – Ekim 2008)
ve Kapasite Kullanım Oranı*
(Ocak 2004 – Kasım 2008, 3 aylık hareketli ortalama)



*Mevsimsellikten arındırılmış
Kaynak: TÜİK, TCMB

Merkez Bankası Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi*
(Ocak 1992 – Kasım 2008)



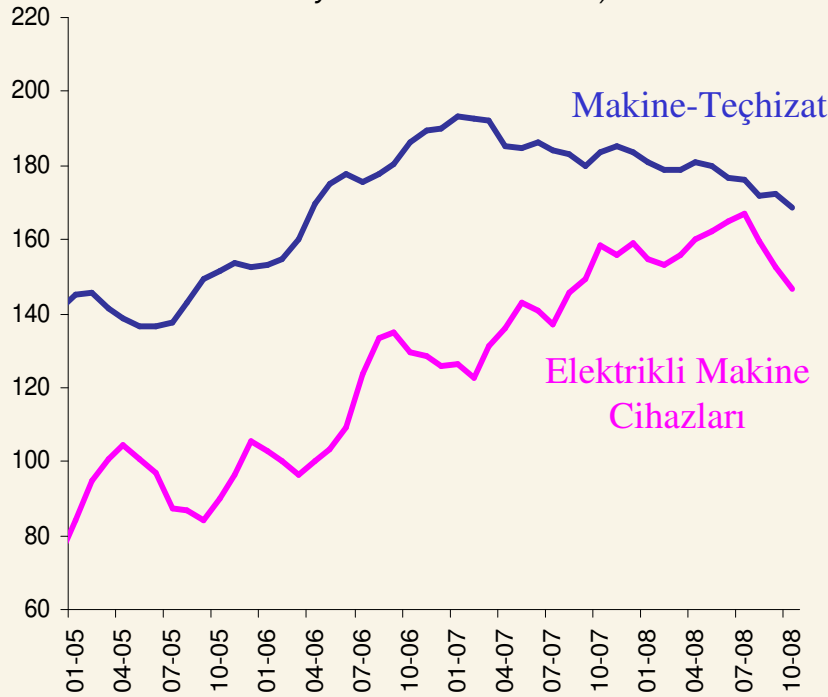
* Ekonomideki arz ve talep koşulları ile bunları etkileyen faktörleri gösteren 7 iktisadi öncü göstergenin birleşiminden oluşmaktadır.
Kaynak: TCMB



Yatırım Talebi Gelişmeleri

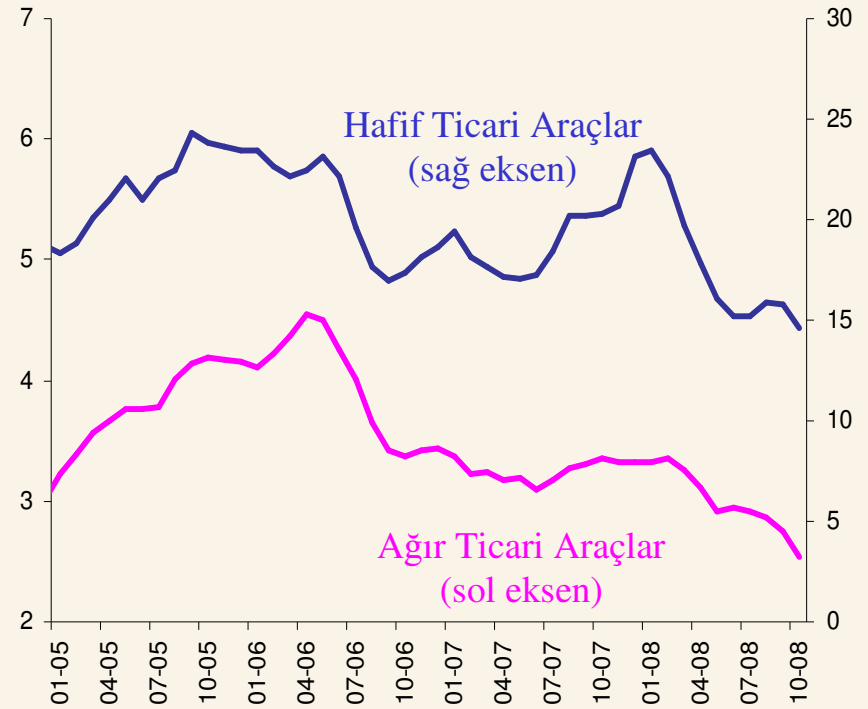
Özel yatırım harcamaları öncü göstergeleri bir önceki çeyreğe göre düşüş göstermiştir. Özel yatırım harcamalarının yılın son çeyreğinde yavaşlamaya devam edeceği tahmin edilmektedir.

Makine-Teçhizat Üretimi ve Elektrikli Makine Cihazları Üretimi Endeksleri
(Ocak 2006 – Ekim 2008, mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık hareketli ortalama)



Kaynak: TCMB

Ticari Araç Satışları
(Ocak 2005 – Ekim 2008, mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık hareketli ortalama, bin adet)



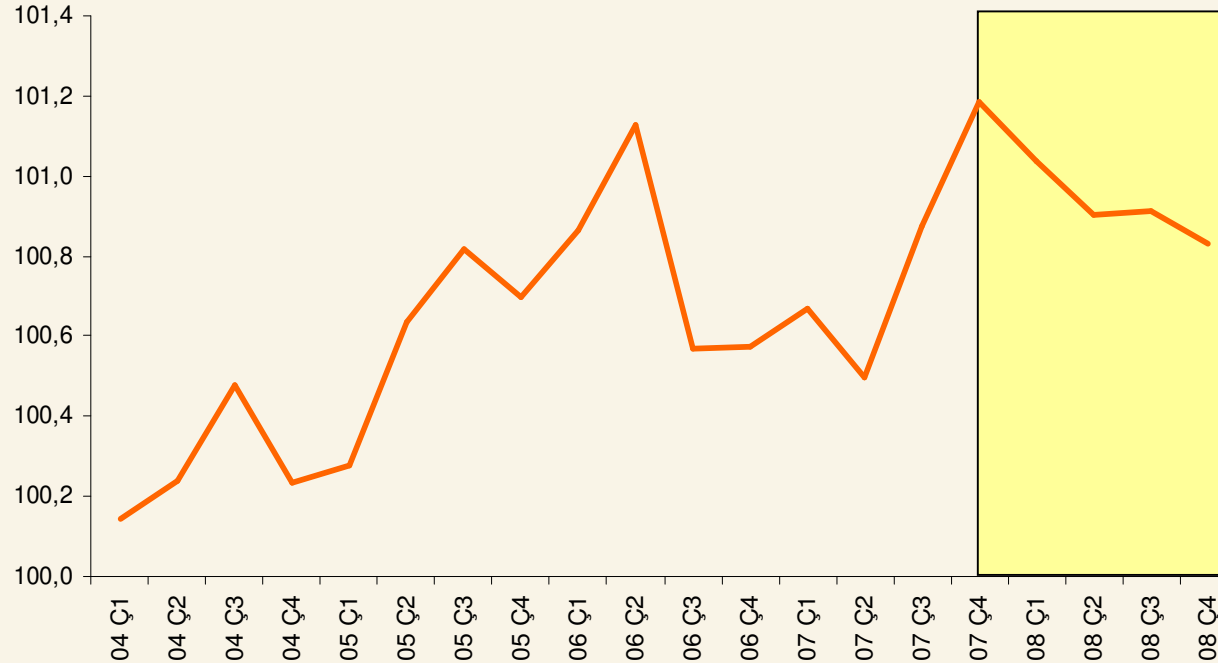
Kaynak: OSD, TCMB



Özel Tüketim Harcamaları

Özel kesim tüketim harcamaları 2008 yılının ilk çeyreğinden bu yana düşüş eğilimindedir.

Merkez Bankası Özel Tüketim Endeksi
(2004 1.Ç – 2008 4.Ç)



MBÖTE'yi oluşturan seriler: Mevsimsellikten arındırılmış tüketim malları ithalatı, mevsimsellikten arındırılmış reel dahilde alınan mal ve hizmet vergileri, mevsimsellikten arındırılmış toplam beyaz eşya iç piyasa satışları, mevsimsellikten arındırılmış iç piyasa otomobil satışları

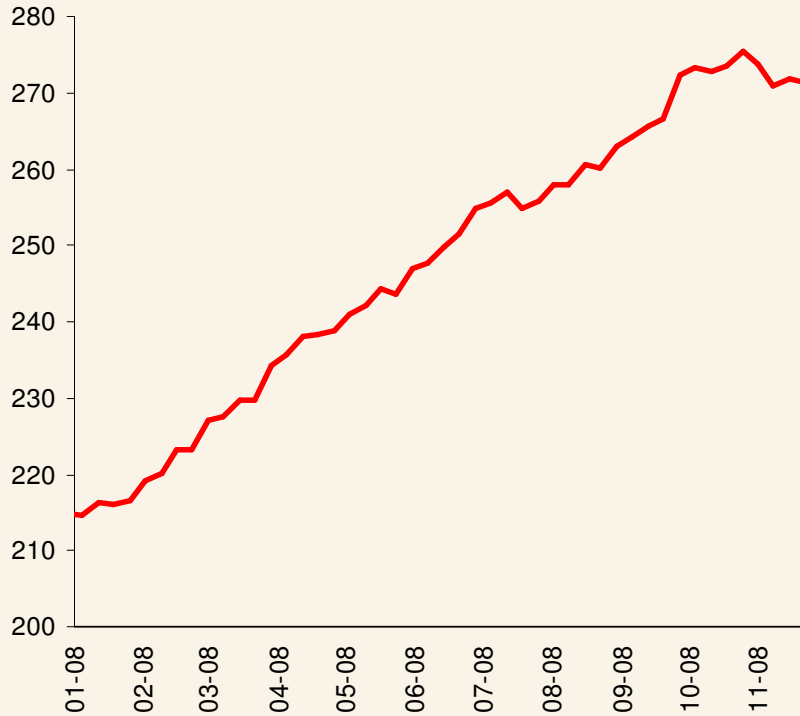
Kaynak: TÜİK , TCMB



Banka Kredileri

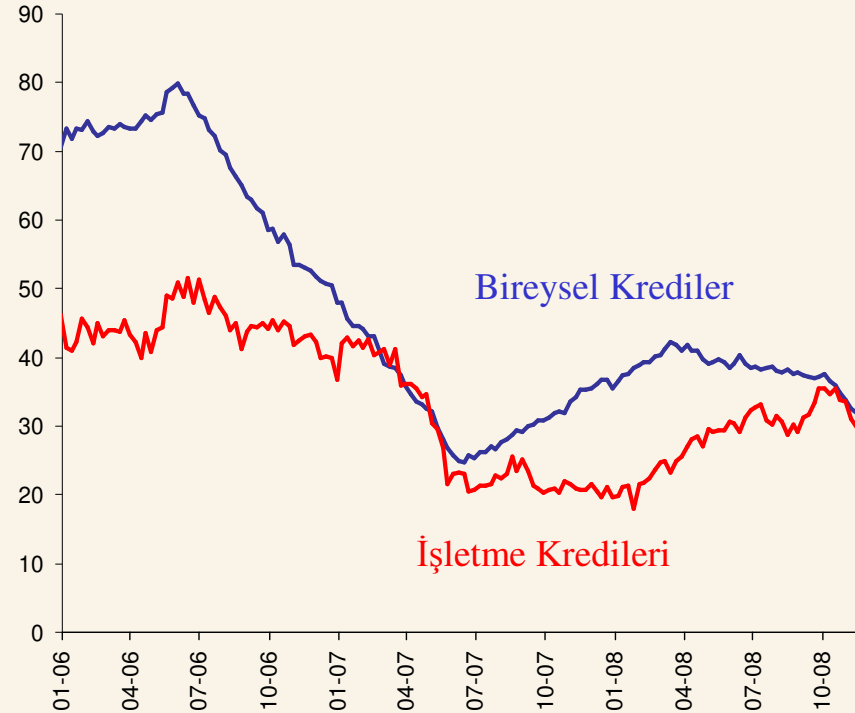
Kredi koşullarındaki sıkılaşıma paralel olarak, yılın üçüncü çeyreğinde hane halkı ve şirketlerin kredi kullanımlarındaki artış oranı yavaşlamıştır.

Mevduat Bankaları Toplam Yurt İçi Kredileri
(1 Ocak 2008 – 21 Kasım 2008, milyar YTL)



Kaynak: TCMB

İşletme Kredileri ve Bireysel Krediler
(1 Ocak 2006 – 21 Kasım 2008, yıllık yüzde değişim)



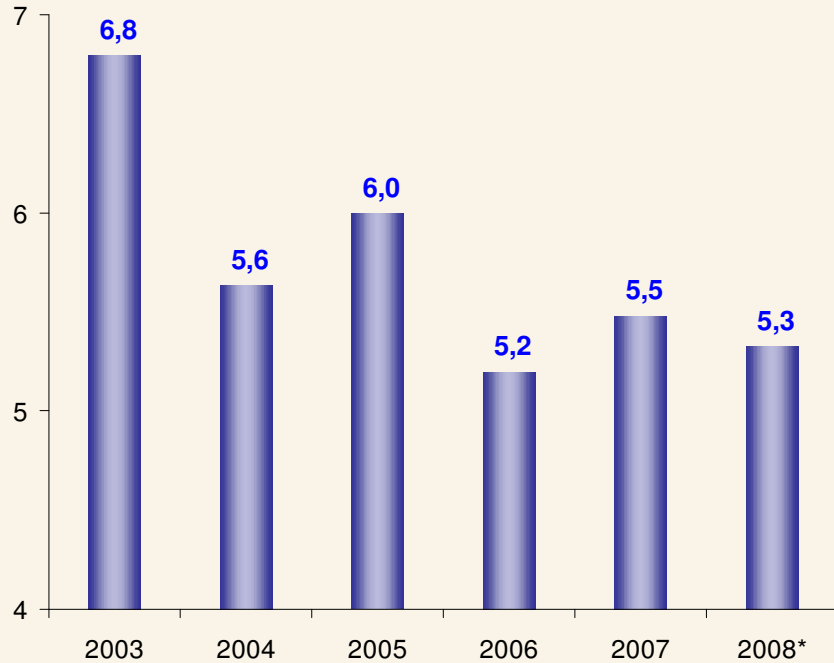
Kaynak: TCMB



Ticari Faaliyetler

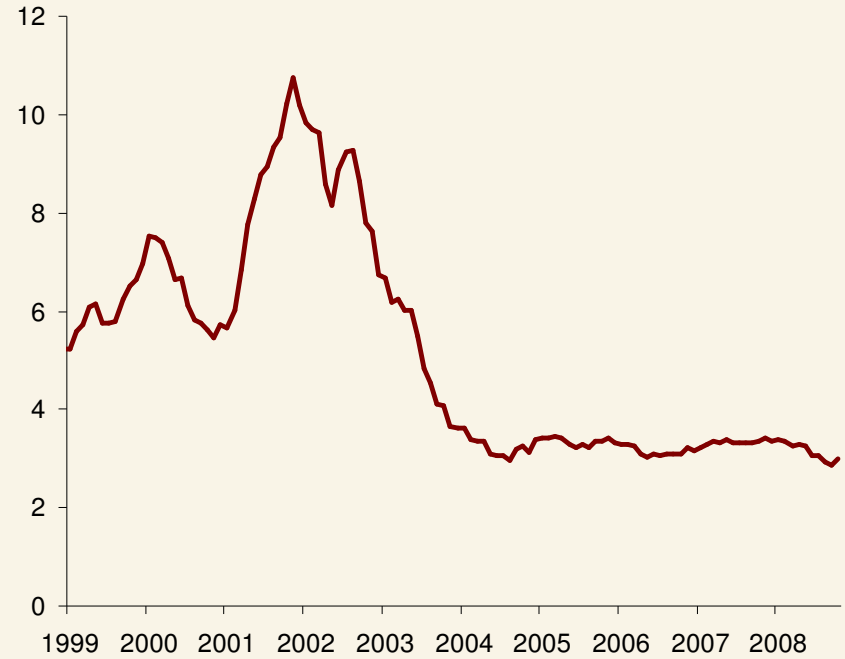
Karşılıksız çıkan banka çeklerinin takas odasına ibraz edilen toplam çek adedine oranı ve protestolu senet tutarlarının ticari kredilere oranı durağan bir görünüm sergilemektedir.

Karşılıksız Banka Çek Adedinin Takas Odasına İbraz Edilen Toplam Çek Adedine Oranı (2003-2008*, yüzde)



* Ocak-Kasım ortalaması
Kaynak: BTOM , TCMB

Protestolu Senet Tutarlarının (12 aylık birikimli, reel) Toplam Ticari Kredilere Oranı (Ocak 1999 – Kasım 2008, reel, yüzde)



Kaynak: TCMB

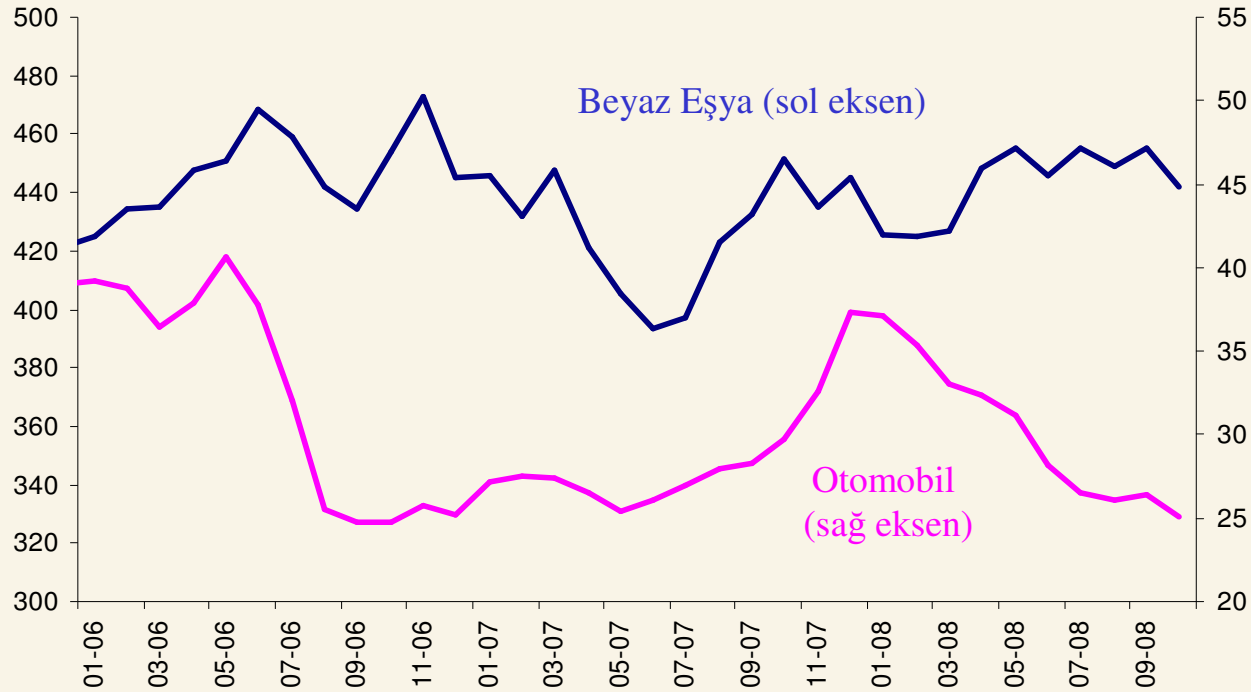


İç Talep Gelişmeleri

Mevsimsellikten arındırılmış veriler, yurt içine yapılan otomobil ve beyaz eşya satışlarında daralmaya işaret etmektedir.

Yurt İçine Yapılan Beyaz Eşya ve Otomobil Satışları

(Ocak 2006 – Kasım 2008, mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık hareketli ortalama, bin adet)



Kaynak: BESD, OSD, TCMB

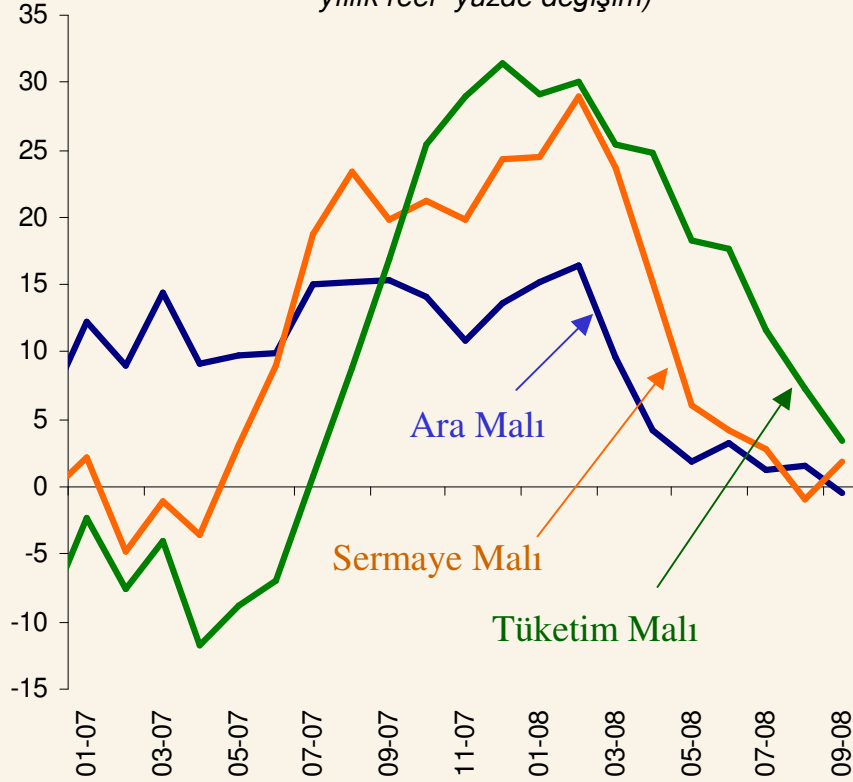


İç Talep Gelişmeleri

Benzer bir eğilim başta sermaye ve tüketim olmak üzere ithalat verilerinde de gözlenmektedir .

İthalat Alt Kalemleri

(Ocak 2007 – Ekim 2008, 3 aylık ortalama, yıllık reel* yüzde değişim)

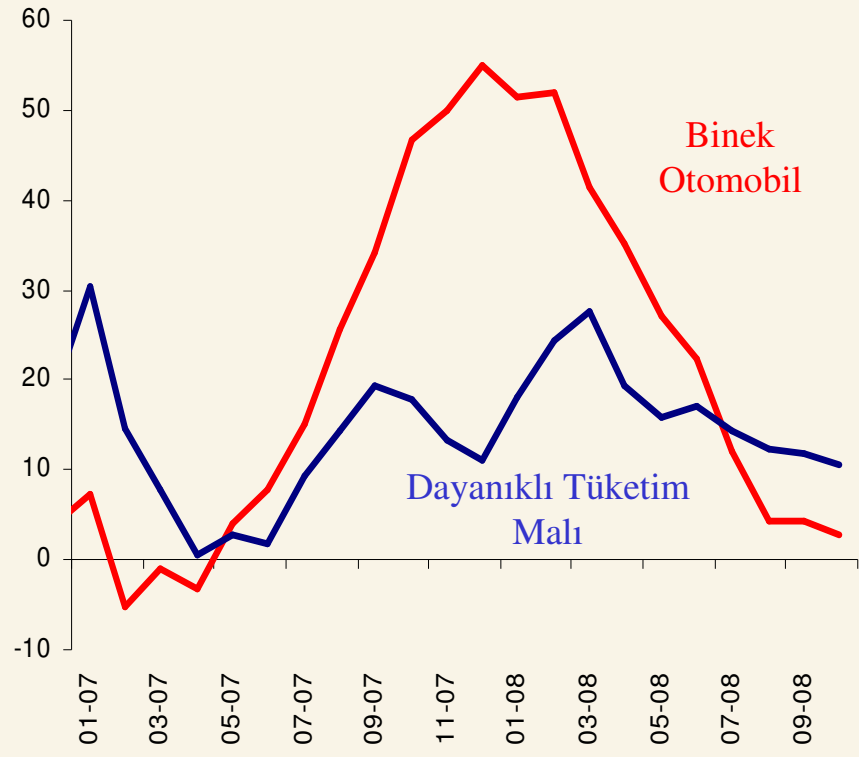


* Miktar endeksi

Kaynak: TÜİK, TCMB

Tüketim İthalatı Alt Kalemleri

(Ocak 2007 – Ekim 2008, 12 aylık birikimli, yıllık reel* yüzde değişim)



* Miktar endeksi

Kaynak: TÜİK, TCMB



Dış Talep Gelişmeleri

Küresel ekonomik faaliyetin yavaşlaması, Türkiye'nin ihracat pazarlarını da olumsuz etkilemektedir. Önümüzdeki dönemde Türkiye'nin ihracat artış hızında hem fiyat hem de miktar bazında bir yavaşlama beklenmektedir.

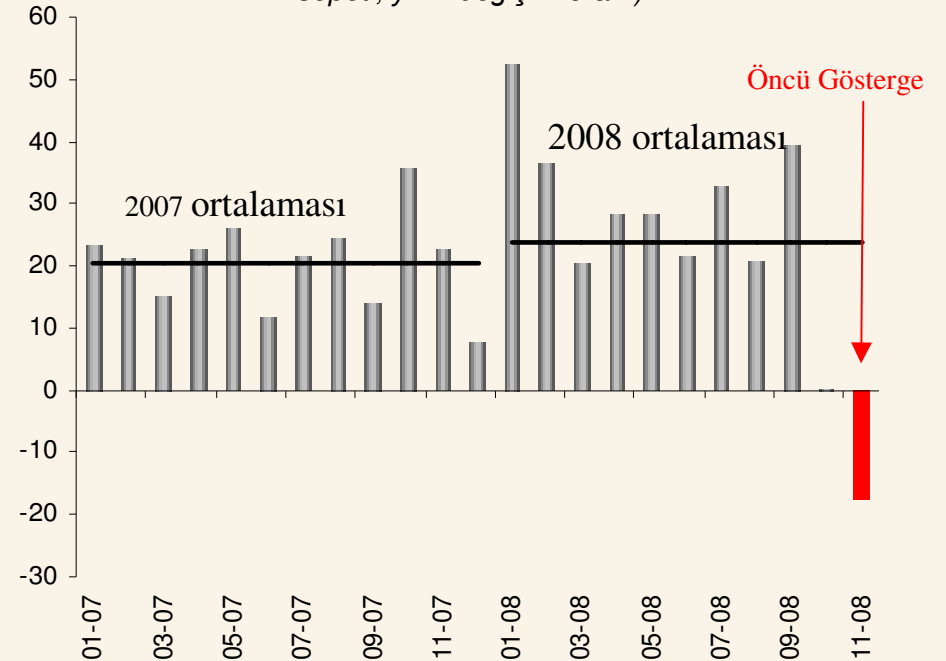
Büyüme Beklentileri

Bölgeler	2007	2008	2009
Dünya	5,0	3,7	2,2
ABD	2,0	1,4	-0,7
Euro Alanı	2,6	1,2	-0,5
Rusya-Orta Asya	8,6	6,9	3,2
Orta-Doğu Avrupa	5,7	4,2	2,5
Ortadoğu	6,0	6,1	5,3

Kaynak: IMF

İhracat

(Ocak 2007 – Kasım 2008, eşit ağırlıklı ABD Doları ve Euro sepeti, yıllık değişim oranı)



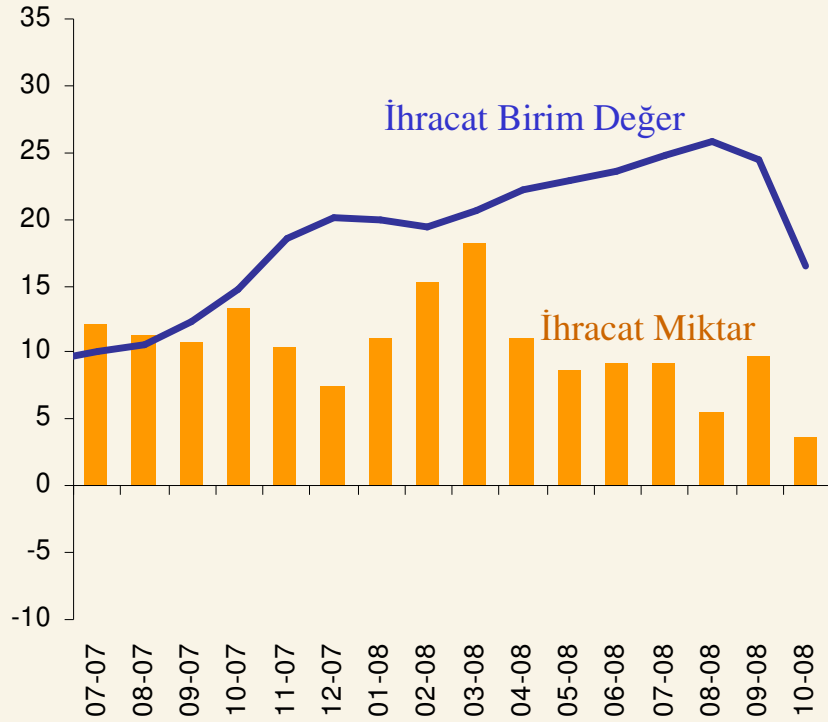
Kaynak: TÜİK, TİM, TCMB



Dış Ticaret Gelişmeleri

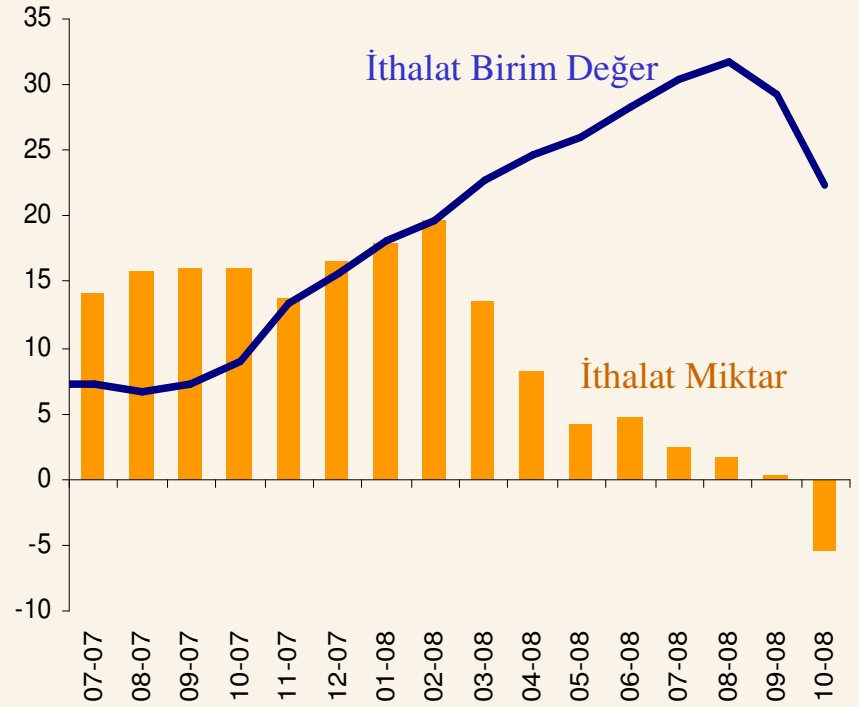
Yurt içi talepteki yavaşlamaya ve YTL'nin değer kaybına bağlı olarak benzer bir gelişme ithalat fiyat, miktar ve hacimlerinde daha keskin bir yavaşlama olarak kendini göstermektedir.

İhracat Miktar ve Birim Değer Endeksleri
(Ocak 2007 – Ekim 2008, 3 aylık birikimli yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB

İthalat Miktar ve Birim Değer Endeksleri
(Ocak 2007 – Ekim 2008, 3 aylık birikimli yüzde değişim)



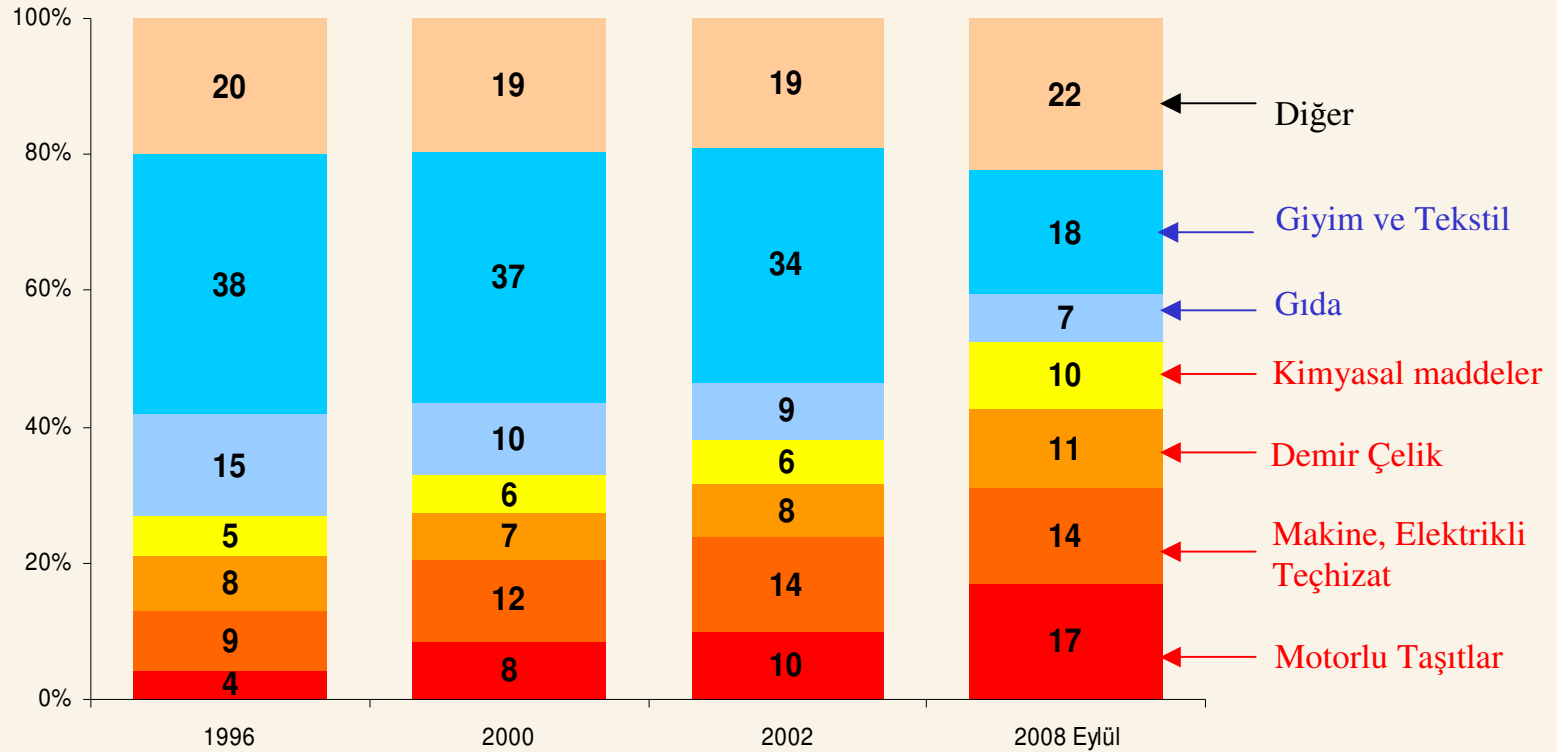
Kaynak: TÜİK, TCMB



Dış Talep Gelişmeleri

Türkiye'nin ihracat kompozisyonunun zenginleşmesi, küresel ekonominin yavaşladığı bir dönemde ihracat performansını destekleyecek önemli etkenlerden biridir.

Türkiye'nin İhracat Kompozisyonu
(Toplam ihracat içindeki paylar)



Kaynak: TÜİK, TCMB

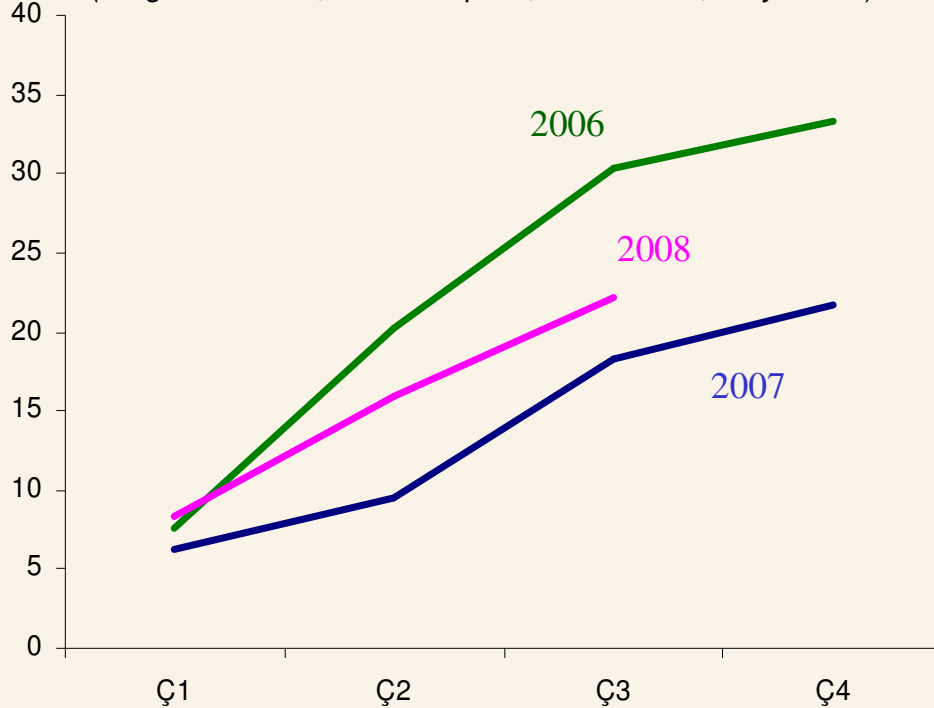


Kamu Maliyesi

Yılın son çeyreğinde bütçe harcamalarının hızlanması ve yurt içi talebin yavaşlaması sonucunda vergi gelirlerinin azalması olası olmakla birlikte, merkezi yönetim bütçe hedeflerine ulaşılabileceği düşünülmektedir.

Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi

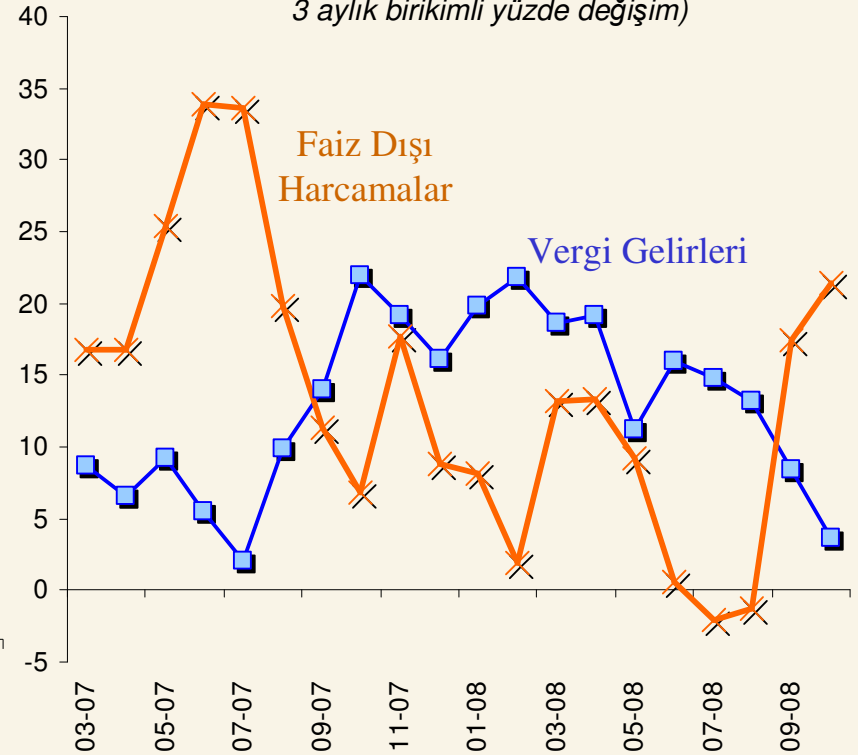
(Program Tanımlı, birikimli toplam, 2006 - 2008, milyar YTL)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Genel Bütçe Faiz Dışı Harcamaları ve Vergi Gelirleri

(Mart 2007 – Ekim 2008, bir önceki yılın aynı dönemine göre 3 aylık birikimli yüzde değişim)



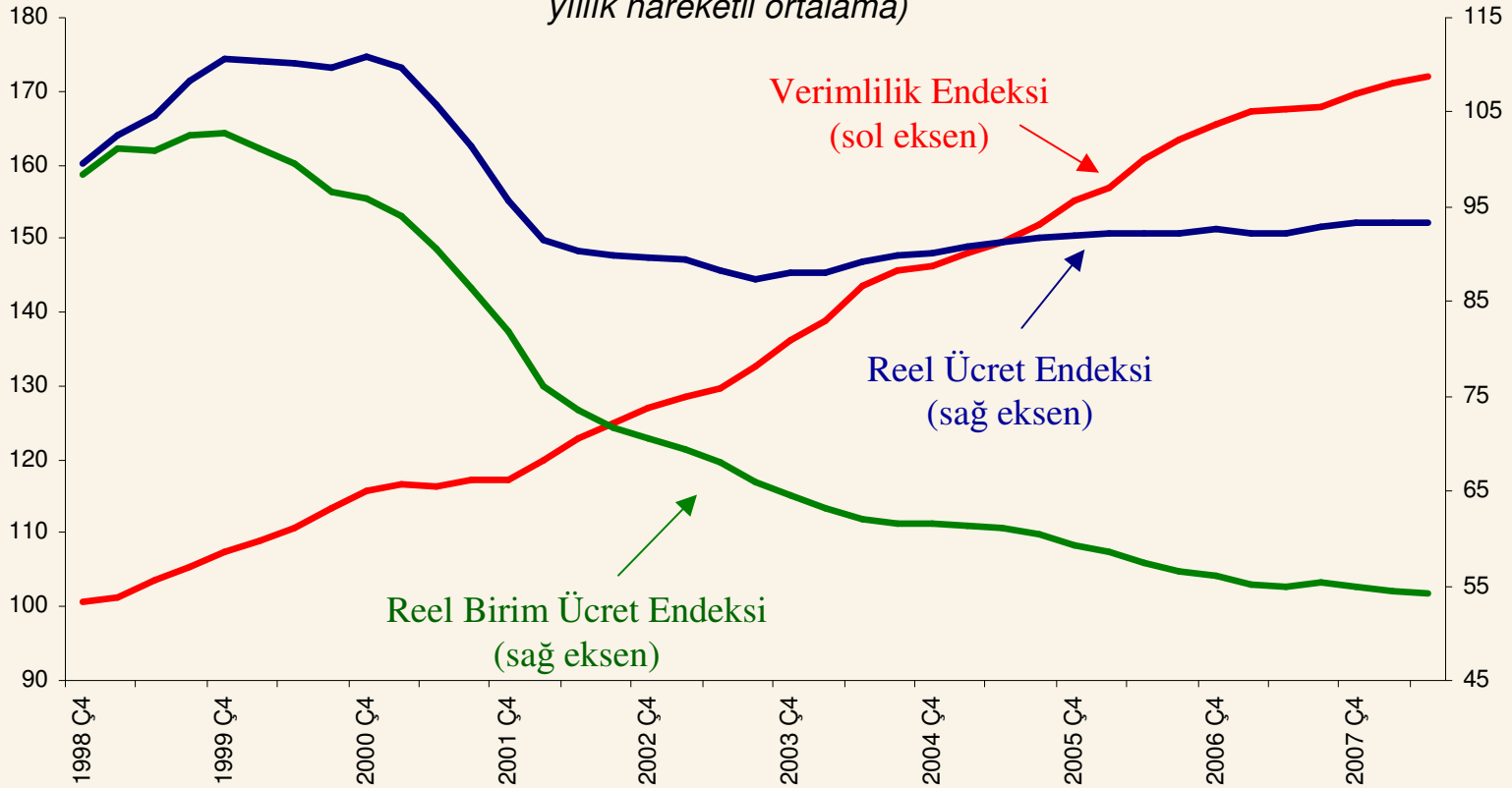
Kaynak: Maliye Bakanlığı, TCMB



Verimlilik ve Ücretler

İmalat Sanayiinde Verimlilik, Reel Ücret ve Reel Birim Ücret Endeksi

(1998 4.Ç – 2008 2.Ç, çalışılan saat başına, yıllık hareketli ortalama)

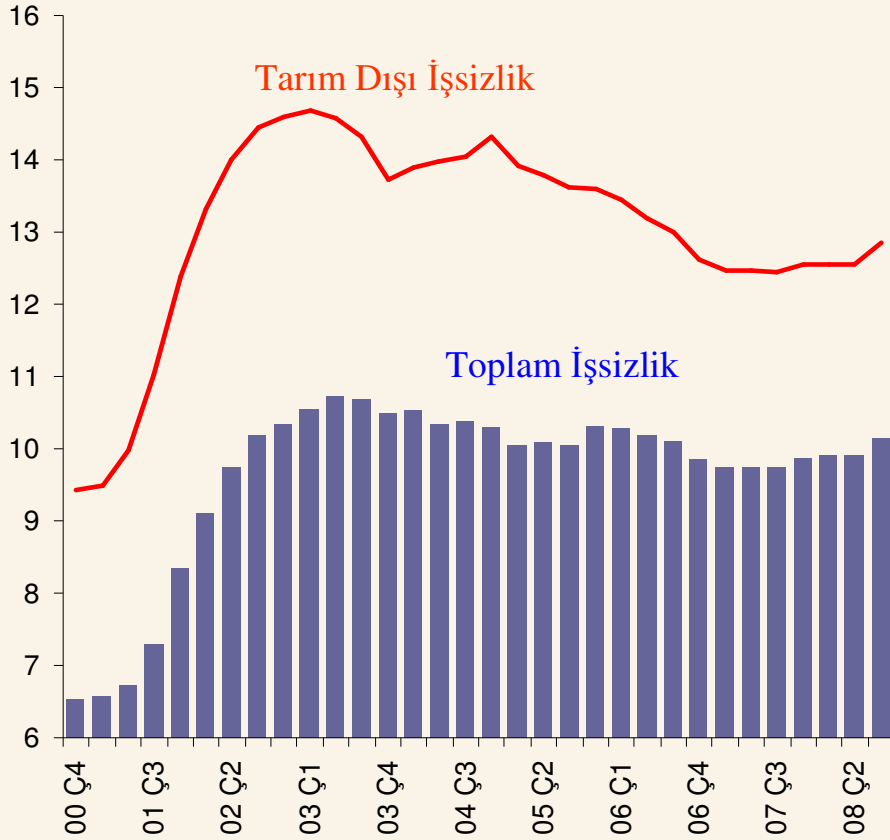


Kaynak: TÜİK, TCMB



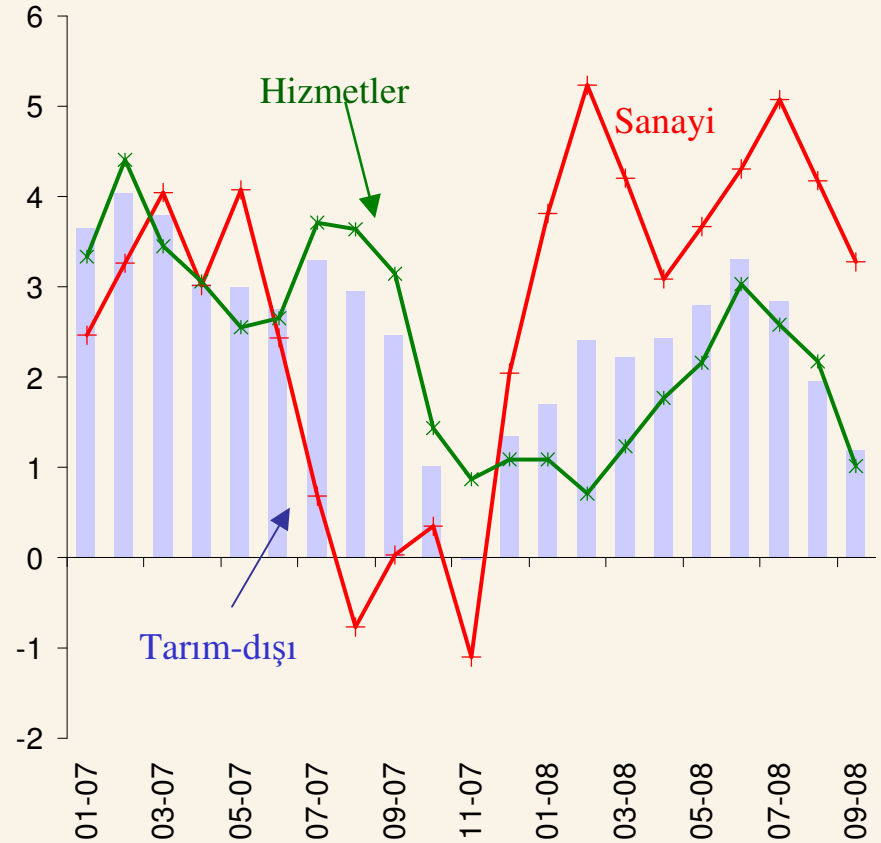
İstihdam

İşsizlik ve Tarım Dışı İşsizlik Oranları
(2000 4.Ç – 2008 3.Ç, yıllık hareketli ortalama, yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Sektörel İstihdam Gelişmeleri
(Ocak 2007 – Eylül 2008, yıllık yüzde değişim)



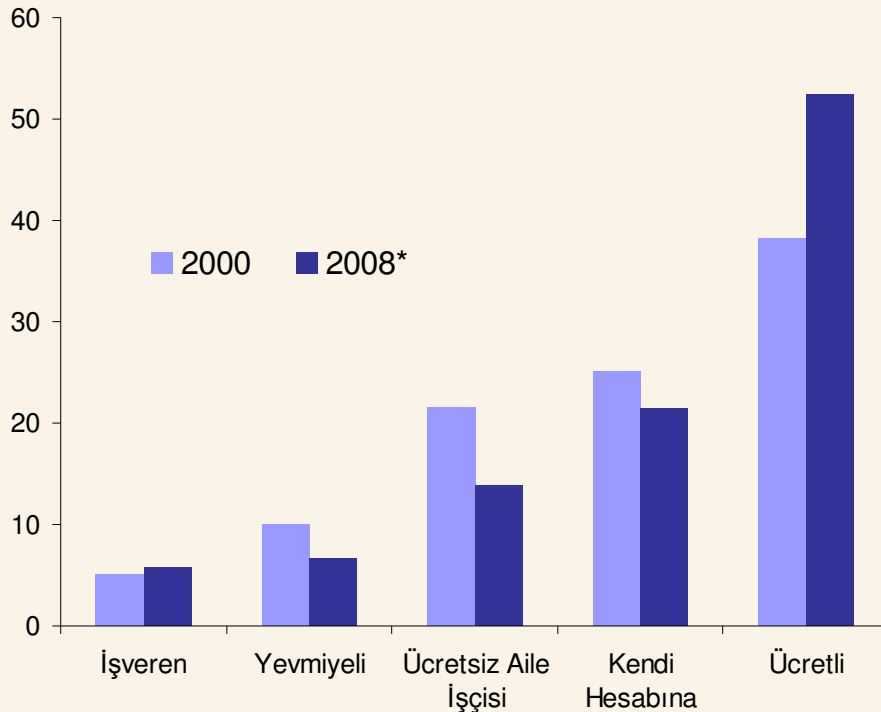
Kaynak: TÜİK, TCMB



İstihdam

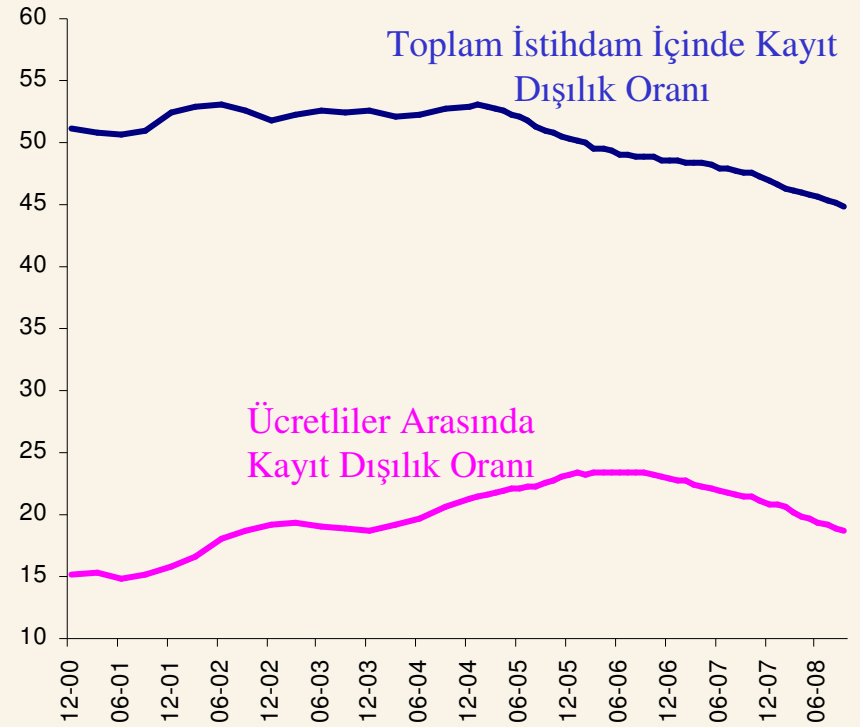
İstihdam edilen nüfus içinde ücretlilerin payı artmaktadır. Bu durum, tarım kesiminde çalışan sayısının azalmasıyla birlikte istihdamda kayıt dışılığın azalmasına katkıda bulunmaktadır.

İşteki Duruma Göre İstihdamın Kompozisyonu
(Toplam istihdamın yüzdesi)



* 2008 Eylül ayı itibarıyla 12 aylık ortalama
Kaynak: TÜİK, TCMB

İstihdamda Kayıt Dışılık Oranı
(2000 4.Ç – 2008 3.Ç, yıllık hareketli ortalama, yüzde)

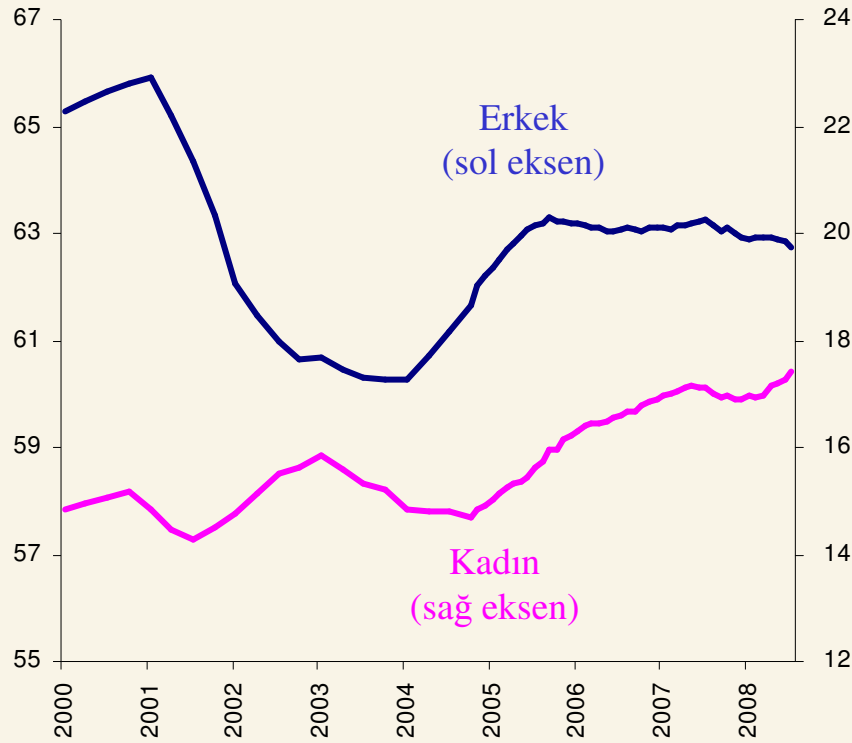


Kaynak: TÜİK, TCMB



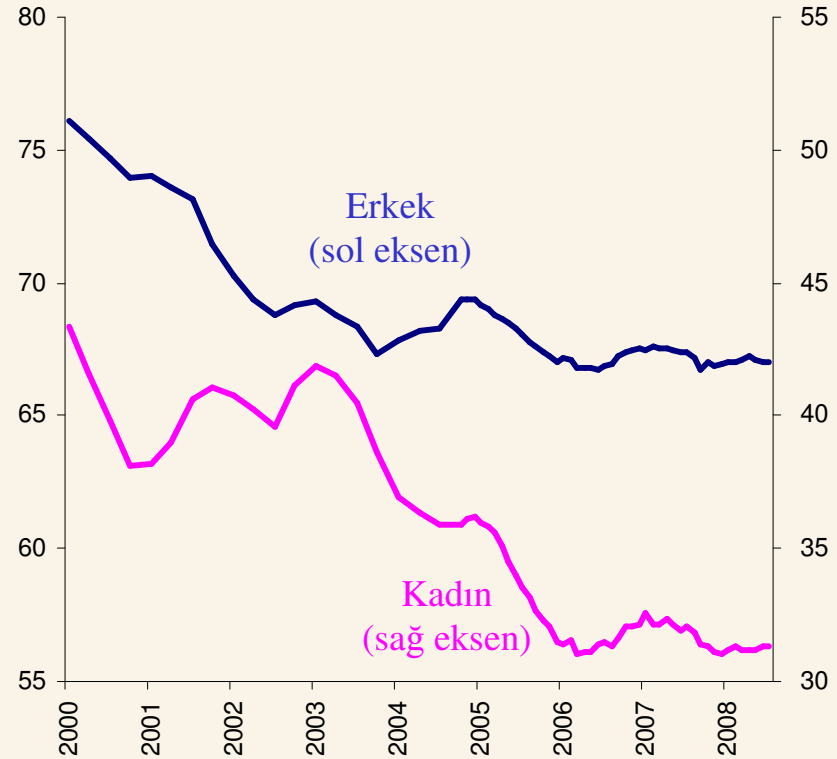
İstihdam

**Kentte İstihdam Edilen Nüfusun
15 Yaş ve Üzeri Nüfusa Oranı**
(2000 4.Ç – 2008 3.Ç, yıllık hareketli ortalama, yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB

**Kırda İstihdam Edilen Nüfusun
15 Yaş ve Üzeri Nüfusa Oranı**
(2000 4.Ç – 2008 3.Ç, yıllık hareketli ortalama, yüzde)



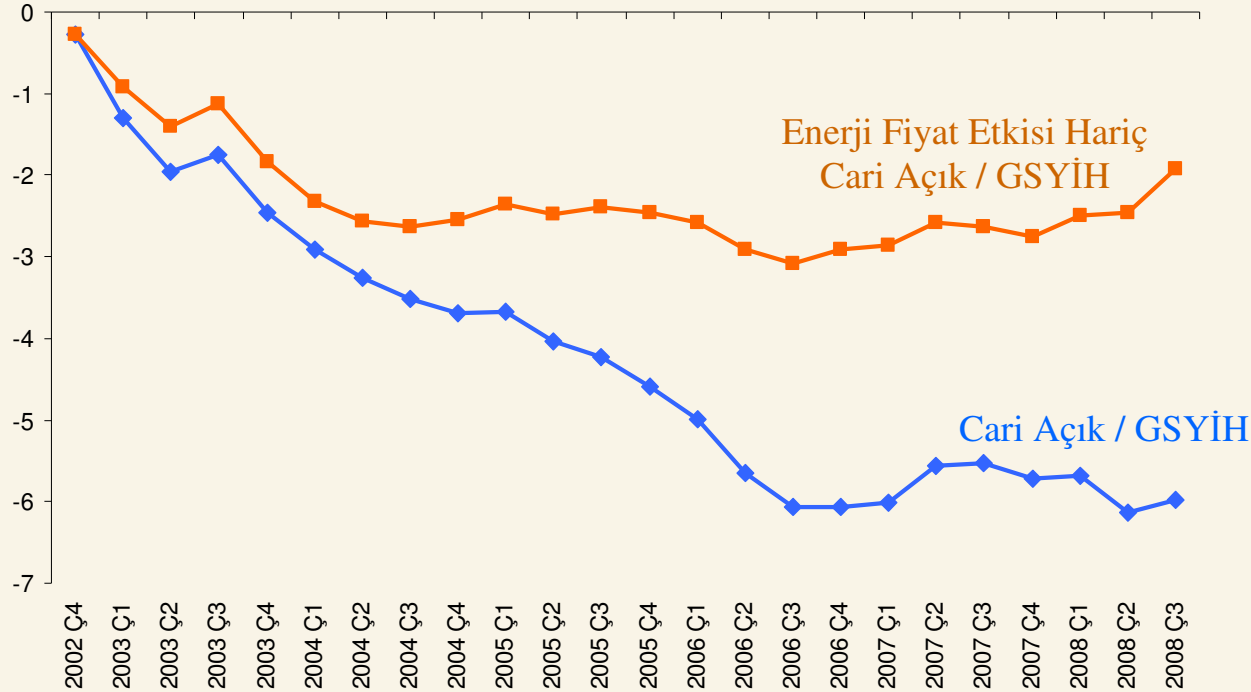
Kaynak: TÜİK, TCMB



Cari İşlemler Dengesi

Emtia fiyatlarında yüksek oranlı düşüş, iktisadi faaliyetteki yavaşlama ve YTL'nin değer kaybı sonucunda cari açığa gerileme yaşanması beklenmektedir.

Cari İşlemler Dengesi ve Enerji Fiyatlarının Cari Açığa Etkisi
(2002 4.Ç – 2008 3.Ç, GSYİH'ye oranı, yüzde)



* 2003-2007 döneminde enerji fiyat artışlarının cari işlemler üzerine etkisi, 2002 yılı fiyatları sabit tutularak hesaplanmıştır. Enerji Alt Kalemleri: Madencilik ve taşocakçılığı sektörü altında, maden kömürü ve linyit, ham petrol, doğal gaz ile imalat sanayii altında yer alan kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar

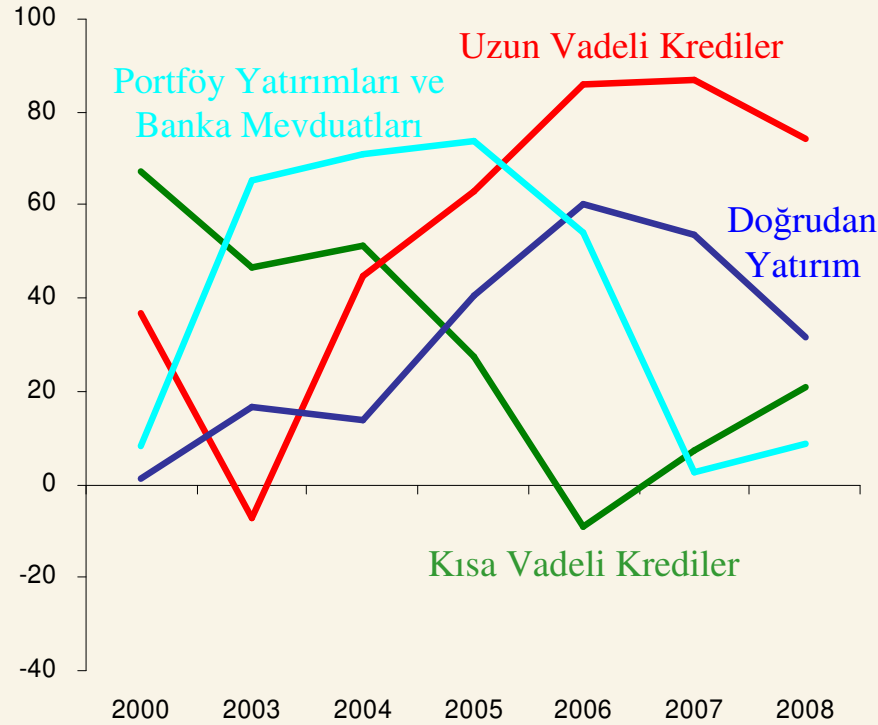
Kaynak: TÜİK, TCMB



Sermaye Hareketleri

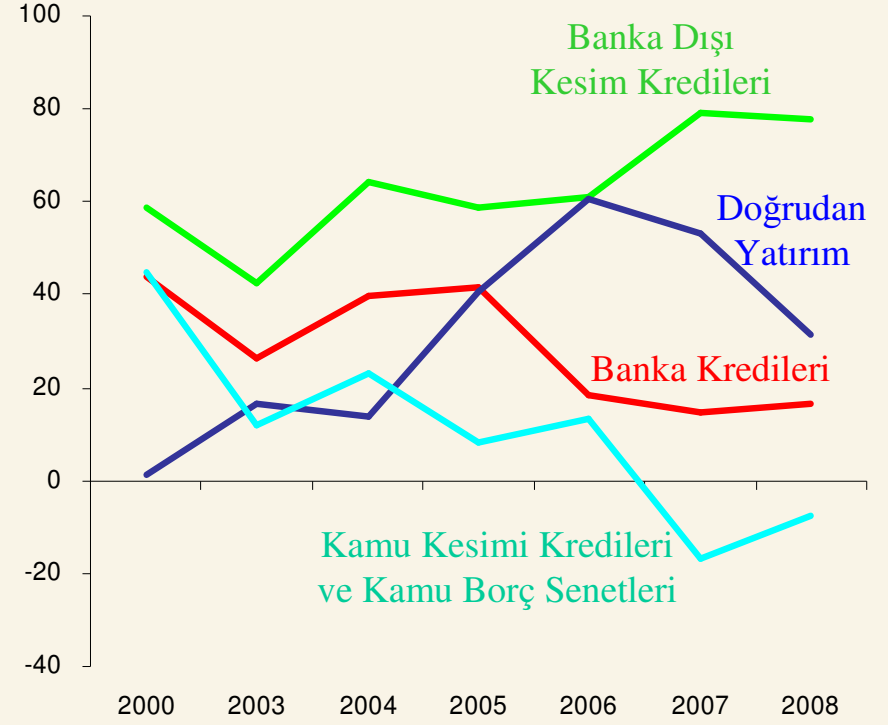
Cari açığın finansmanında uzun vadeli sermayenin ve banka dışı kredilerin payı yüksek seyrini korurken, portföy yatırımlarının payı azalmaktadır.

**Cari Açığın Finansman Kalemlerinin
Cari Açığa Oranı**
(2000 – 2008*, yüzde)



* Eylül 2008 itibarıyla son 12 ay
Kaynak: TCMB

**Cari Açığın Finansman Kalemlerinin
Cari Açığa Oranı**
(2000 – 2008*, yüzde)



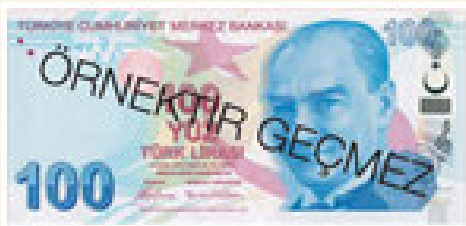
* Eylül 2008 itibarıyla son 12 ay
Kaynak: TCMB



VII. TL'ye Geçiş Kampanyası



TL'ye Geçiş Kampanyası





TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

**TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu
Sunumu**

**Durmuş YILMAZ
Başkan**

17 Aralık 2008