



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**TCMB 84. Olağan  
Genel Kurul Toplantısı**

**Erdem Başçı  
Başkan**

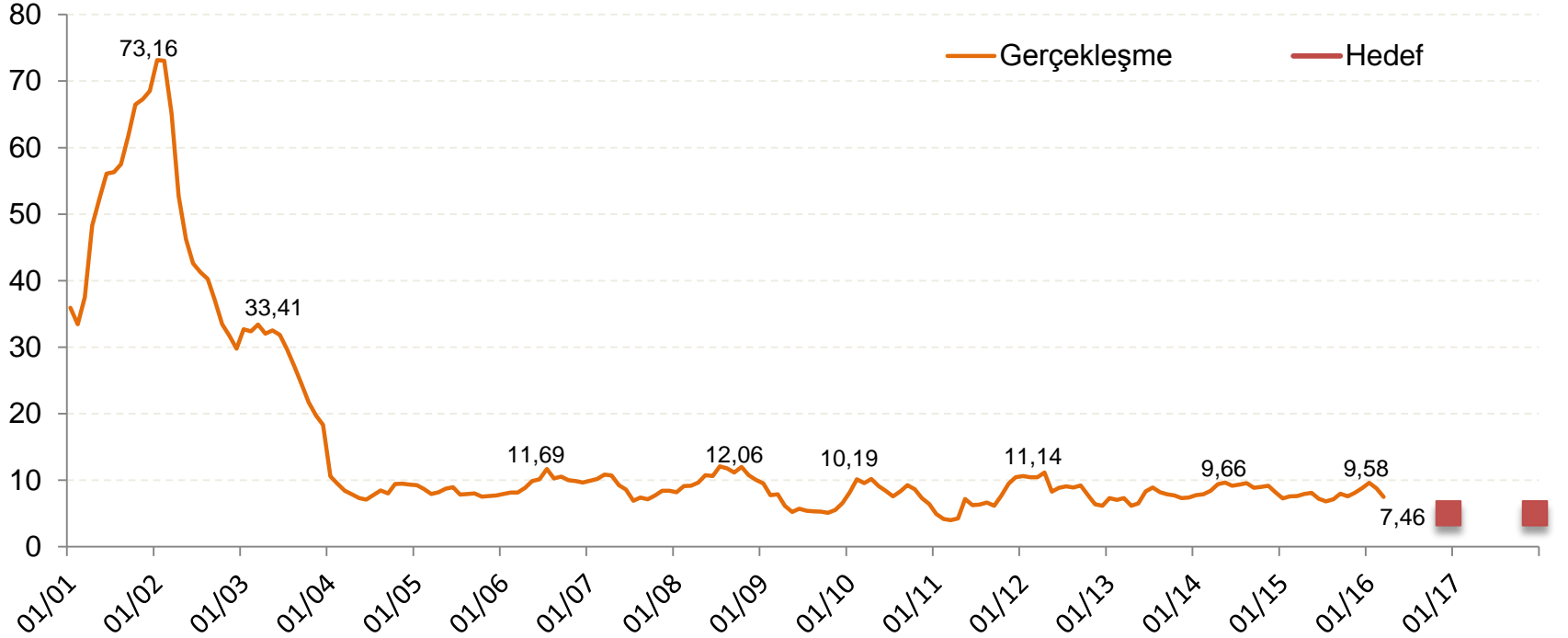
**11 Nisan 2016  
Ankara**

# Genel Deęerlendirme

- ✓ Dış dengede önemli bir iyileşme sağlanmıştır.
- ✓ Enflasyonda başlayan düşüşün devam edeceği öngörülmektedir.
- ✓ Alınan önlemler ekonomimizin şoklara karşı dayanıklılığını artırmıştır.
- ✓ Açıklanan yapısal reformların uygulanması ile Türkiye'nin büyüme potansiyeli önemli ölçüde artabilecektir.

# Türkiye düşen enflasyon sürecindedir.

## Enflasyon Gerçekleşmeleri ve Hedefler (Yüzde)



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Hedef</b>	35	20	12	8	5	4	4	7,5	6,5	5,5	5	5	5	5	5	5
<b>Gerçekleşme</b>	29,7	18,4	9,3	7,7	9,7	8,4	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	7,4	8,2	8,8	-	-

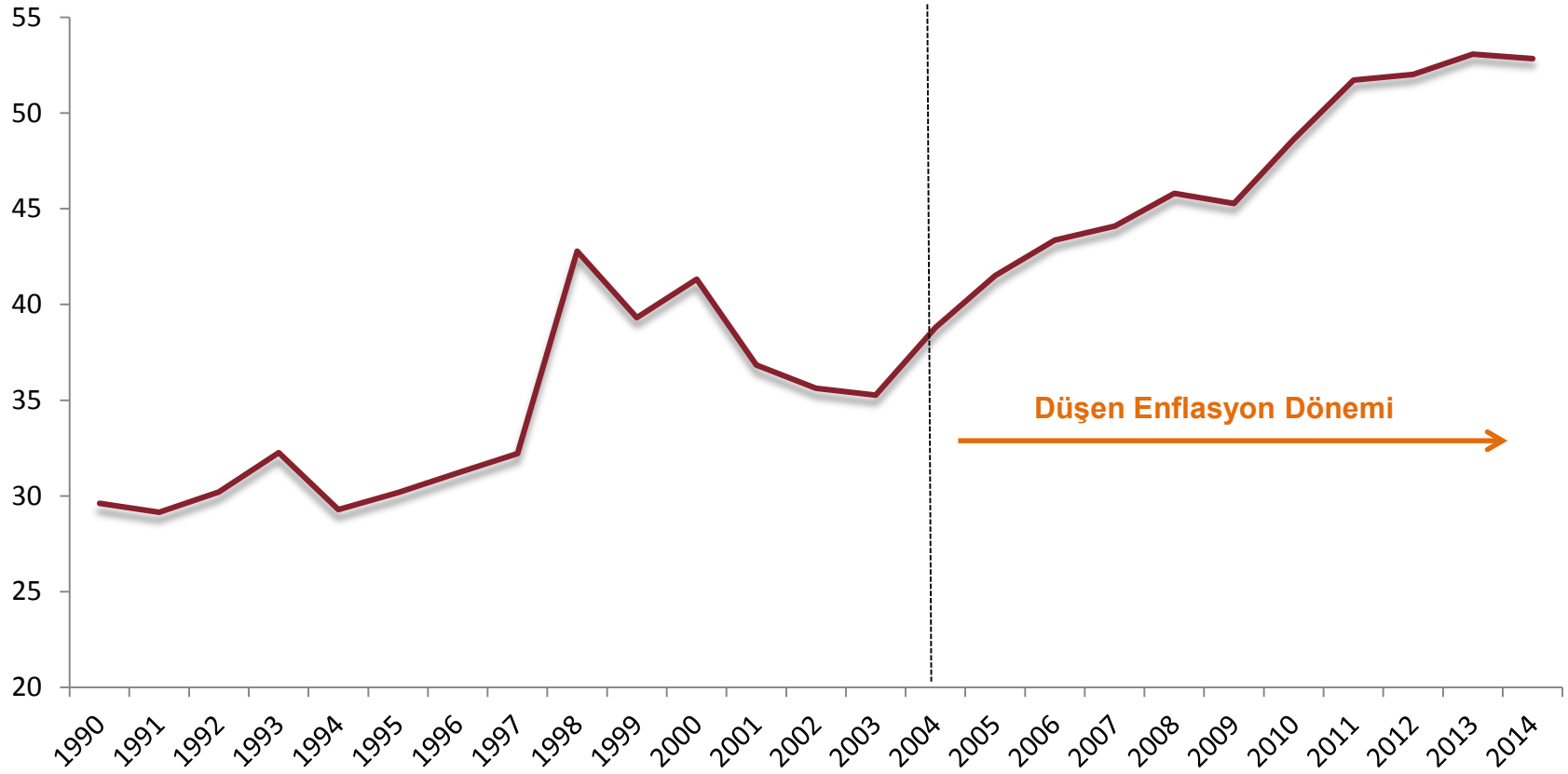
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafikteki rakamlar yükselen enflasyon dönemlerindeki tepe noktaları göstermektedir.

Son veri: Mart 2016.

# Düşen enflasyon döneminde Türkiye’de görece kişi başı reel gelir artmaktadır.

## Türkiye/Avrupa Birliği Kişi Başı Gelir Oranı (Satın Alma Gücü Paritesine Göre, Yüzde)

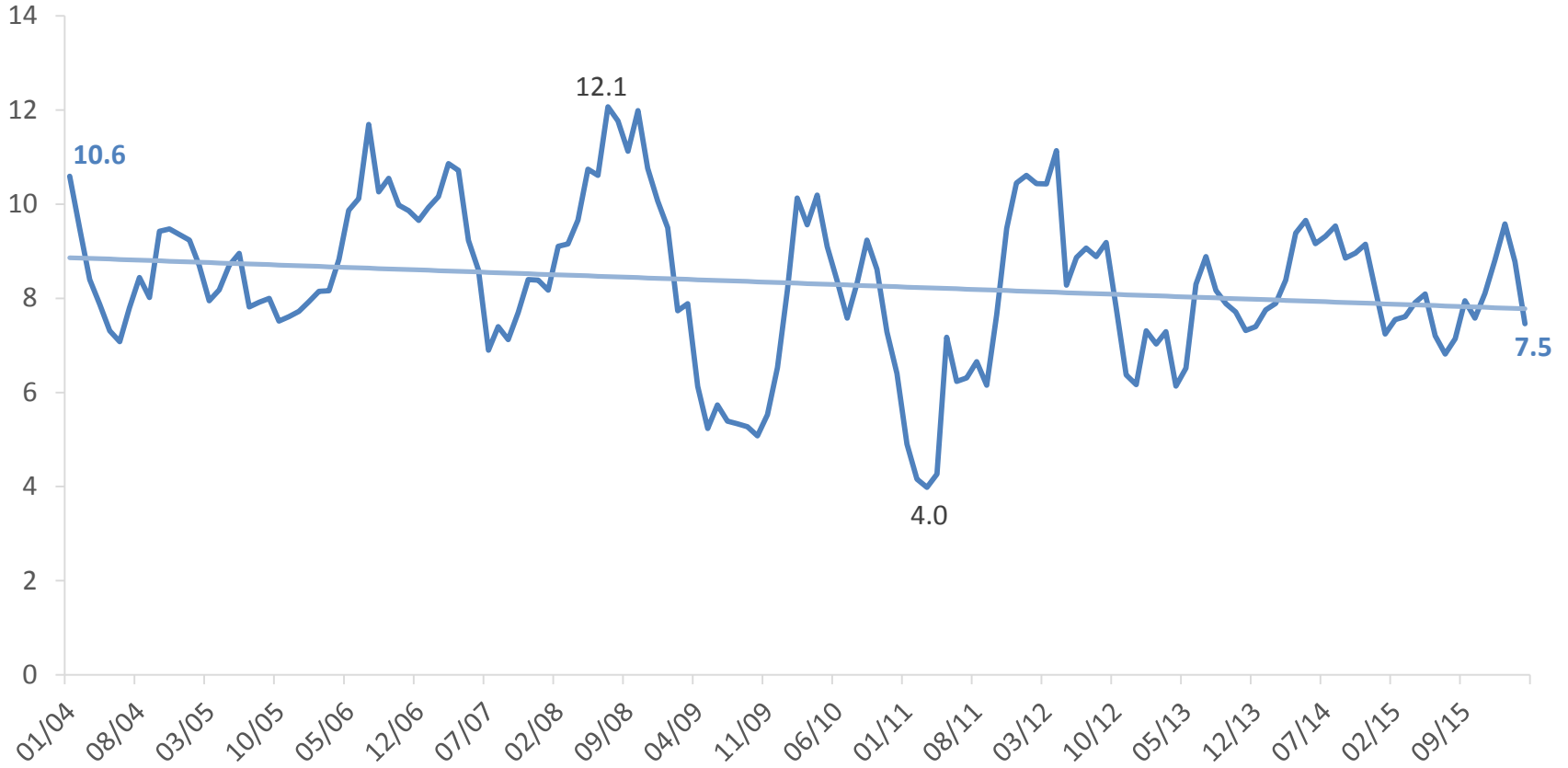


Kaynak: Dünya Bankası.

Son veri: 2014.

# Enflasyonda yakın dönemde başlayan düşüş trendinin devam edeceği öngörülmektedir.

## TÜFE Enflasyonu (Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son veri: Mart 2016.

Grafikteki rakamlar 2004 yılından bu yana görülen en yüksek ve en düşük enflasyon oranlarını göstermektedir.

# Enflasyondaki Dalgalı Seyrin Belirleyicileri

1. Parasal Göstergeler
2. Gıda Fiyatları

# Enflasyondaki Dalgalı Seyrin Belirleyicileri

1. Parasal Göstergeler
2. Gıda Fiyatları

# Kolektif Çaba İhtiyacı

*"Enflasyon hedeflemesinde elde edilen on yıllık tecrübe enflasyonla mücadelenin kolektif bir çaba gerektirdiğini göstermiştir." \**

\* Hükümete Gönderilen Açık Mektup, 26 Ocak 2016



# Enflasyondaki Dalgalı Seyrin Belirleyicileri

1. Parasal Göstergeler
2. Gıda Fiyatları

# Para ve Enflasyon İlişkisi

$$M V = P Y$$

*M: Geniş Tanımlı Para Arzı*

*V: Paranın Dolanım Hızı*

*P: Genel Fiyat Seviyesi*

*Y: Reel Üretim*

# Para ve Enflasyon İlişkisi

$$\frac{\Delta M}{M} + \frac{\Delta V}{V} \cong \frac{\Delta P}{P} + \frac{\Delta Y}{Y}$$

# Nominal Talebin Belirleyicileri

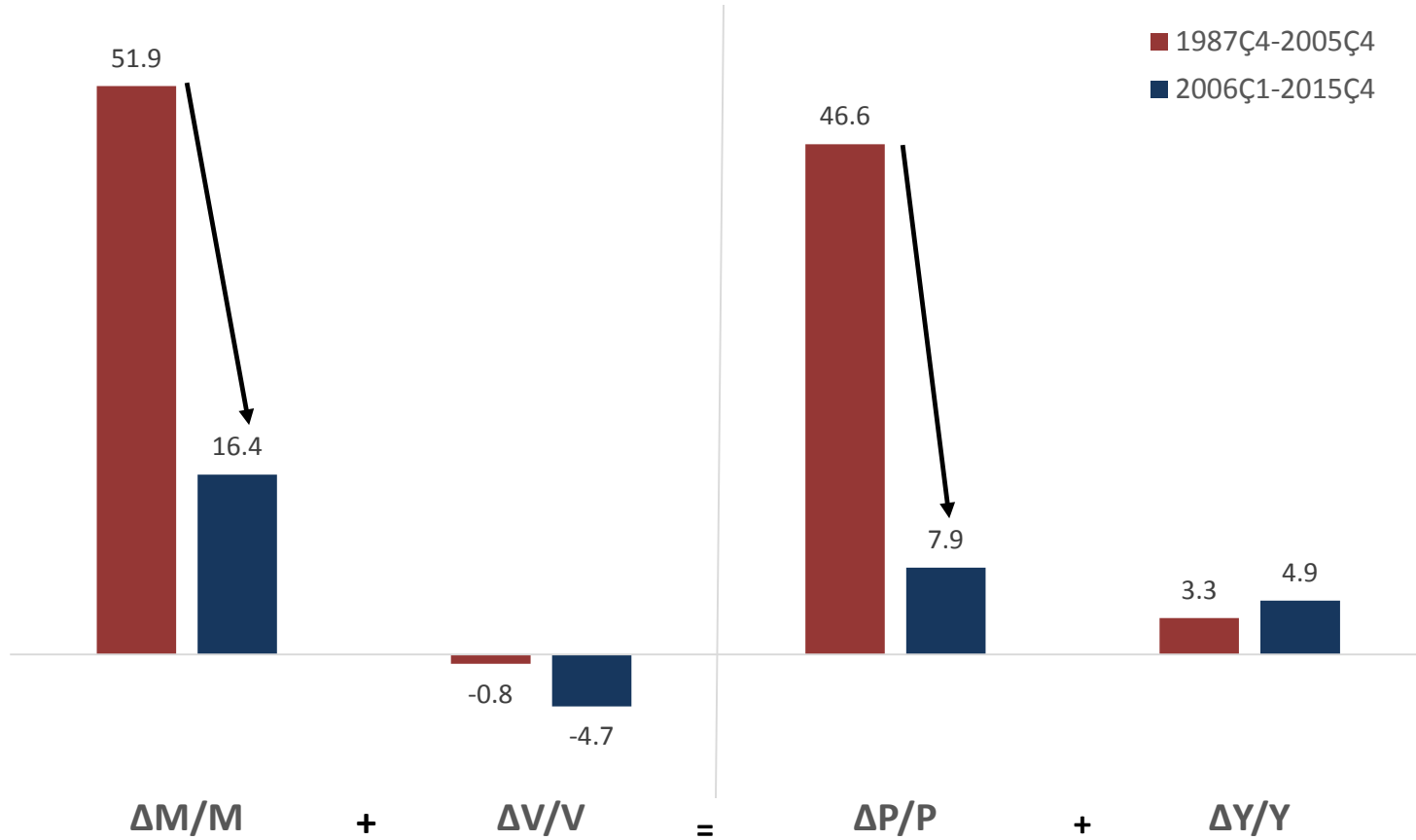
## 1. Geniş Para Arzı

- Para Politikası
- Maliye Politikası
- Finansal Sektör Politikası
- Küresel Koşullar

## 2. Paranın Dolanım Hızı

- Maliye Politikası
- Küresel Koşullar
- Finansal Derinleşme
- Toplumsal Davranış

# Enflasyon Hedeflemesi Öncesi ve Sonrası Dönem (Ortalama Yıllık Yüzde Değişimler)

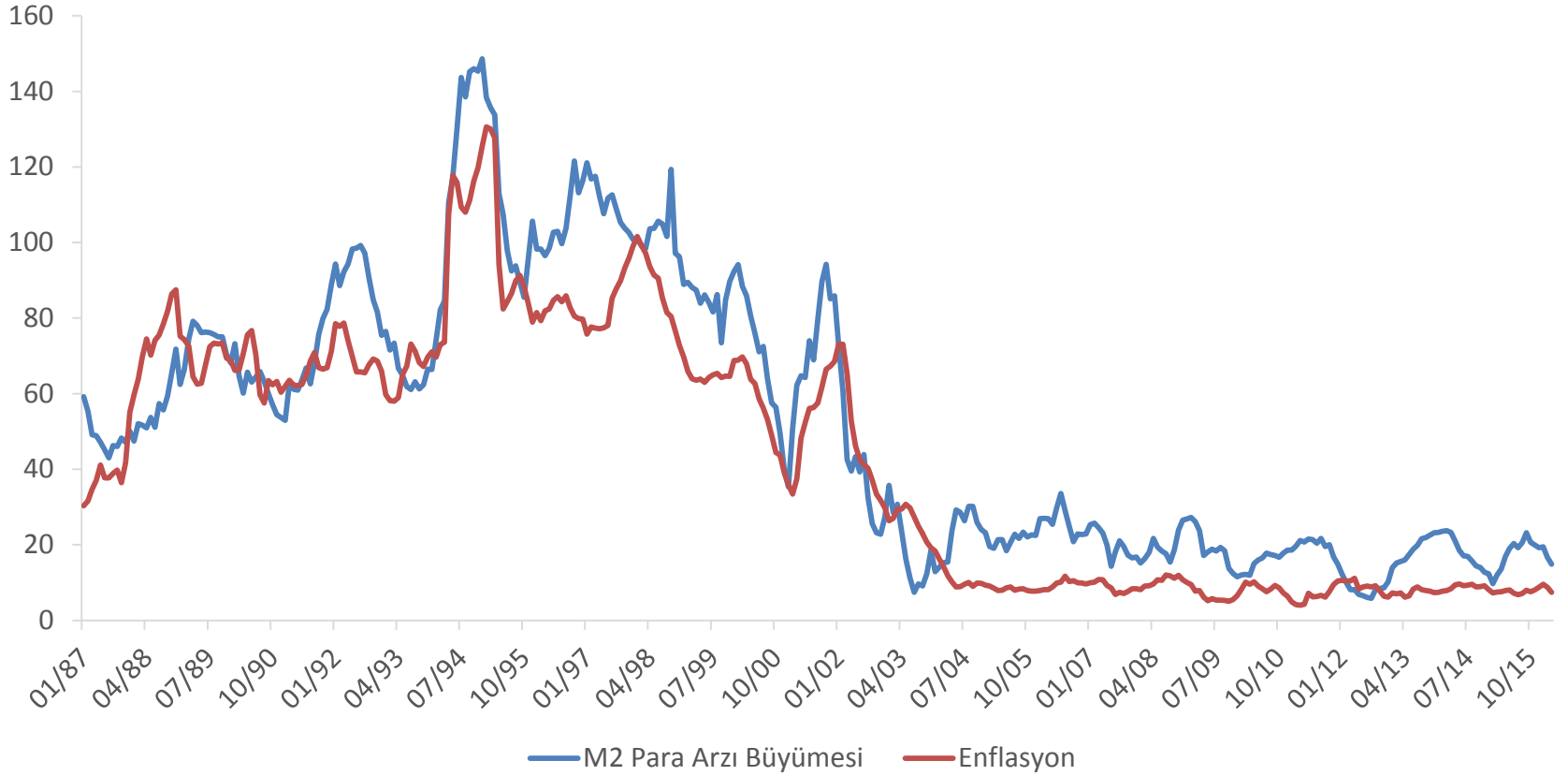


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Doğal logaritmaların değişiminin ortalaması kullanılarak yüzde değişimler hesaplanmıştır.

# TÜFE ve Para Arzı

## TÜFE ve Para Arzı Yıllık Büyümesi (Yüzde)

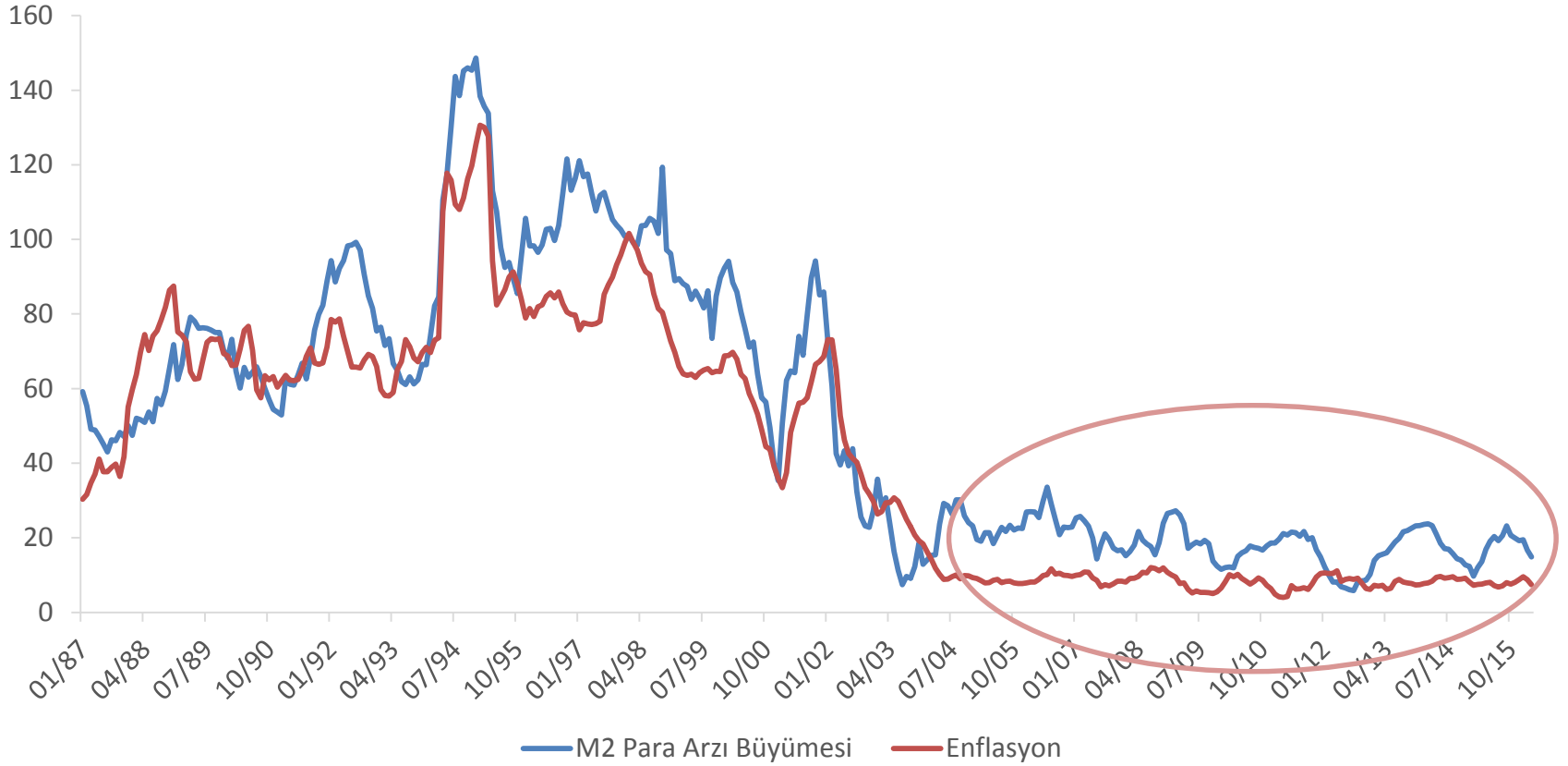


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Mart 2016

# TÜFE ve Para Arzı

## TÜFE ve Para Arzı Yıllık Büyümesi (Yüzde)

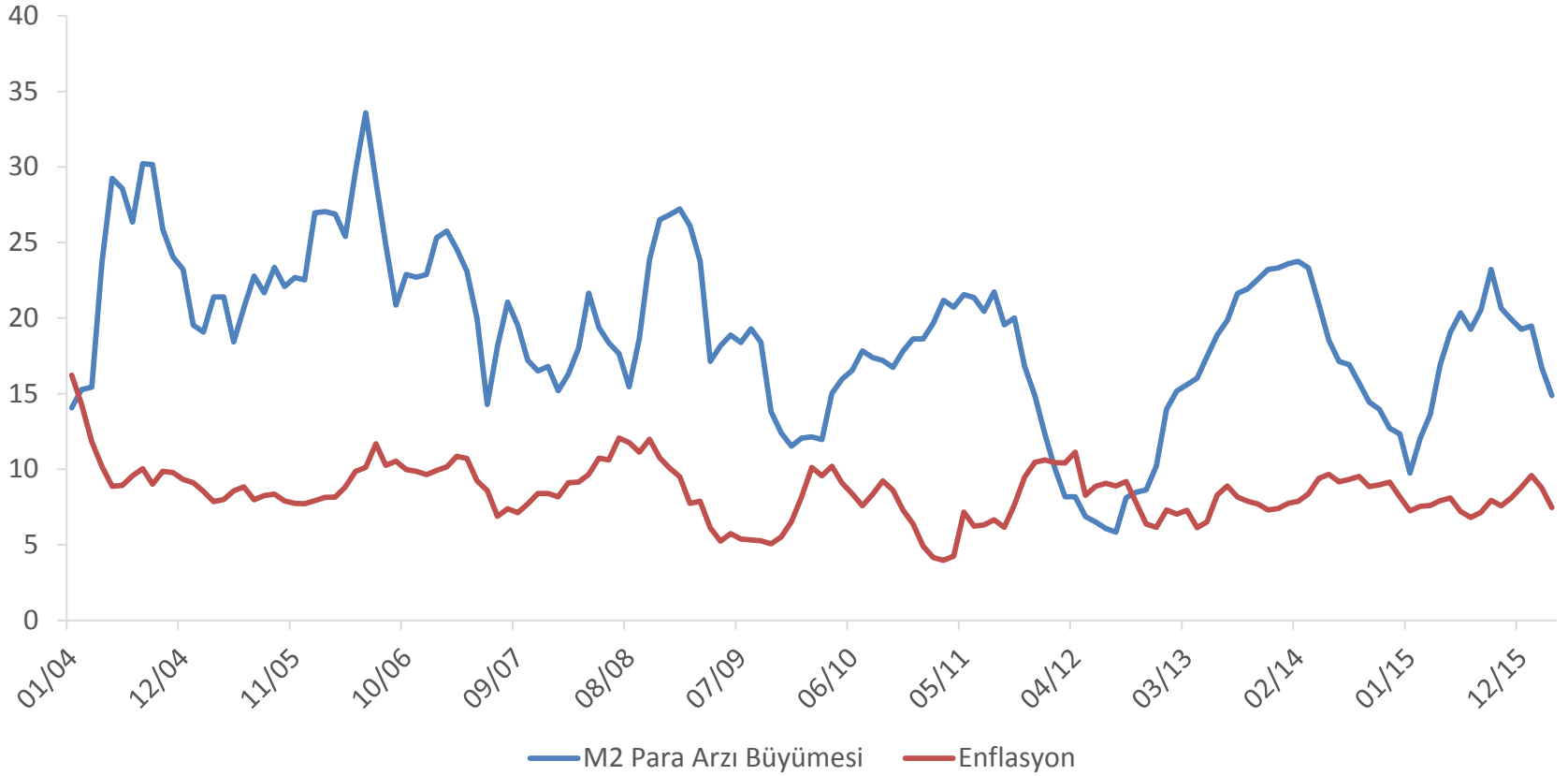


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Mart 2016

# TÜFE ve Para Arzı

## TÜFE ve Para Arzı Yıllık Büyümesi (Yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Mart 2016

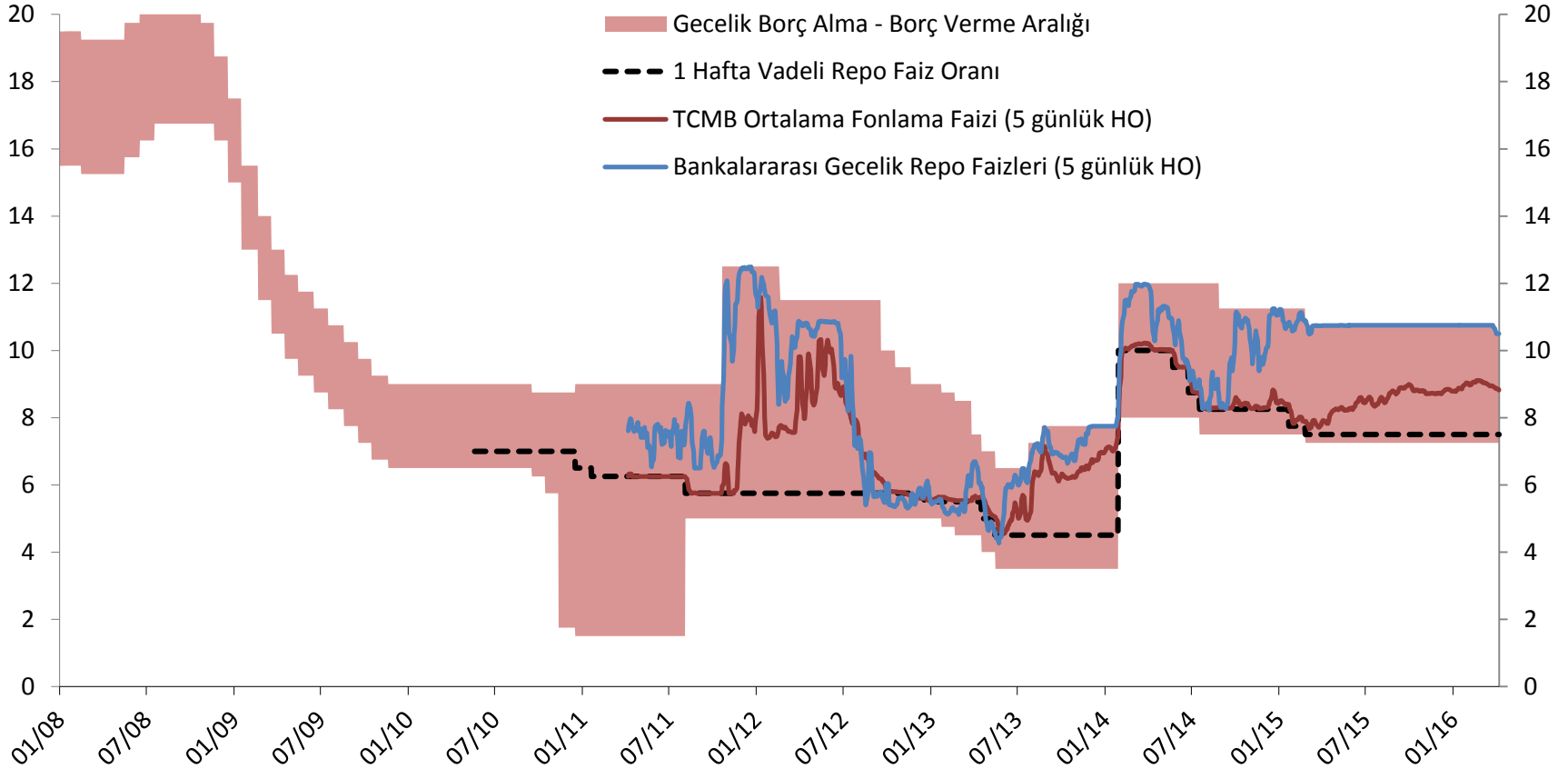


# Parasal Kontrol

1. TL likidite politikası
2. Döviz likidite politikası
3. Finansal sektör politikası

# TCMB likidite politikasını konjonktürel gelişmeleri de dikkate alarak enflasyonu düşürücü yönde kullanmaktadır.

## Faiz Koridoru (Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Son Veri: 6 Nisan 2016

# Parasal Kontrole İlişkin Dokümanlar

- «Küresel Para Politikalarının Normalleşme Sürecinde Yol Haritası» 18 Ağustos 2015 ([Link](#))
- «Döviz Likiditesi Araçları» 1 Şubat 2016 ([Link](#))

# Döviz Likiditesi Araçları

1)	Esnek döviz satım ihaleleri	Sistemin fonlama ihtiyacında artış yoluyla ticari krediler için nötr, tüketici kredileri için ılımlı sıkılaştırıcı, TL'nin değerini destekleyici
2)	Teminat döviz depo limitinin artırılması	ABD doları/Avro cinsi teminat döviz depolarının kullanım oranlarının artması, swap ikamesi yoluyla TL'nin değerini destekleyici, krediler için ılımlı genişletici
3)	Teminat döviz depo faiz oranının artırılması	ABD doları/Avro cinsi teminat döviz depolarının kullanım oranlarının artması, swap ikamesi yoluyla TL'nin değerini destekleyici, krediler için ılımlı genişletici
4)	TCMB Bankalararası Para Piyasası'ndaki borçlanmalar karşılığında bulundurulmuş yabancı para cinsi teminat oranının artırılmasının	Hazinenin yurtdışında ihraç ettiği yabancı para cinsi tahvillere yönelik talebi desteklemesi yoluyla kredi riski fiyatlarında dengeleyici, döviz depo kullanımlarının artması yoluyla TL'nin değerini destekleyici
5)	Yabancı para cinsi teminatlara daha avantajlı bir fonlama imkanı sağlanması	Hazinenin yurtdışında ihraç ettiği yabancı para cinsi tahvillere yönelik talebi desteklemesi yoluyla kredi riski fiyatlarında dengeleyici
6)	Euro ve ABD doları cinsinden Yabancı para ZK ve Serbest Hesaplara ödenen faizlerin küresel piyasa koşullarına göre ayarlanması	Türkiye'deki DTH faizlerinin küresel faiz oranları ile uyumlarının sağlanması yoluyla TL'nin değerini destekleyici
7)	Döviz depo borç verme faiz oranının indirilmesi	Türkiye'deki ABD doları/Avro kredi faizini düşürücü, TL'nin değerini destekleyici

# Döviz Kurlarındaki Aşırı Oynaklığa Karşı Kullanılan Araçlar

## 1. Otomatik Dengeleyiciler

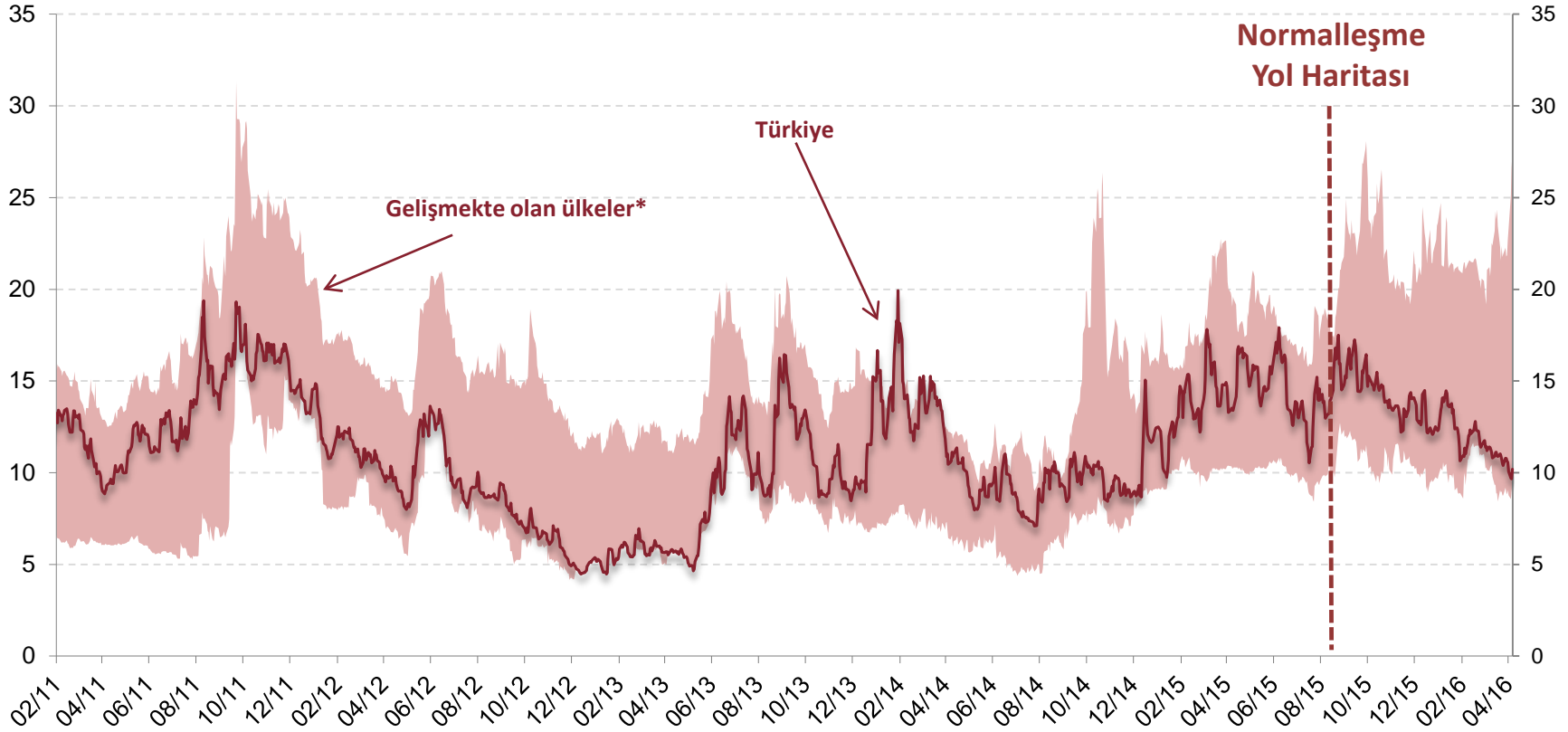
- Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM)
- Yabancı Para Teminat Kolaylığı (YTK)

## 2. Kurala Bağlı Dengeleyiciler

- Esnek Döviz İhaleleri (EDİ)
- TL Likidite Politikası (TLP)

# Normalleşme yol haritasının uygulanmasını takiben döviz kuru oynaklıklarında belirgin bir düşüş sağlanmıştır.

## Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Oynaklığı (1 ay vade, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

\*Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Endonezya, G. Afrika, Kolombiya, Meksika, Polonya,, Romanya ve Şili yer almaktadır.

Son Veri: 6 Nisan 2016

# Parasal Kontrole Yardımcı Unsurlar

1. Sağlıklı kamu finansmanı
2. Sağlıklı özel kesim finansmanı

## 1. Likidite Politikası

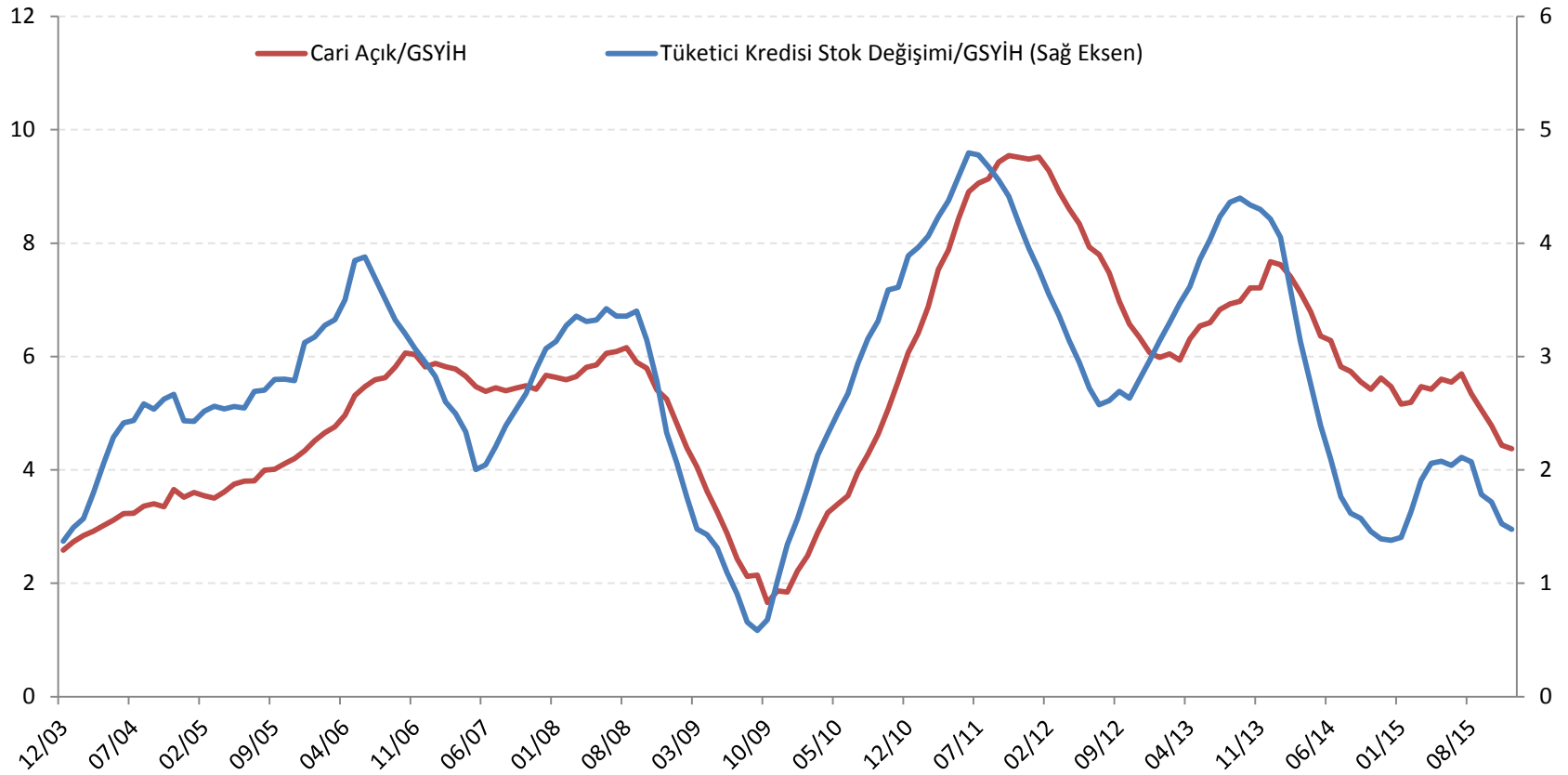
- TL ve Döviz Likiditesi
- Zorunlu Karşılıklar

## 2. Makroihtiyati Önlemler



# Tüketici kredilerindeki ılımlı seyir kaynakların üretime yönlendirilmesini sağlayarak dengeli büyümeyi desteklemektedir.

## Cari Açık/GSYİH ve Tüketici Kredisi Yıllık Değişimi/GSYİH (Yüzde)

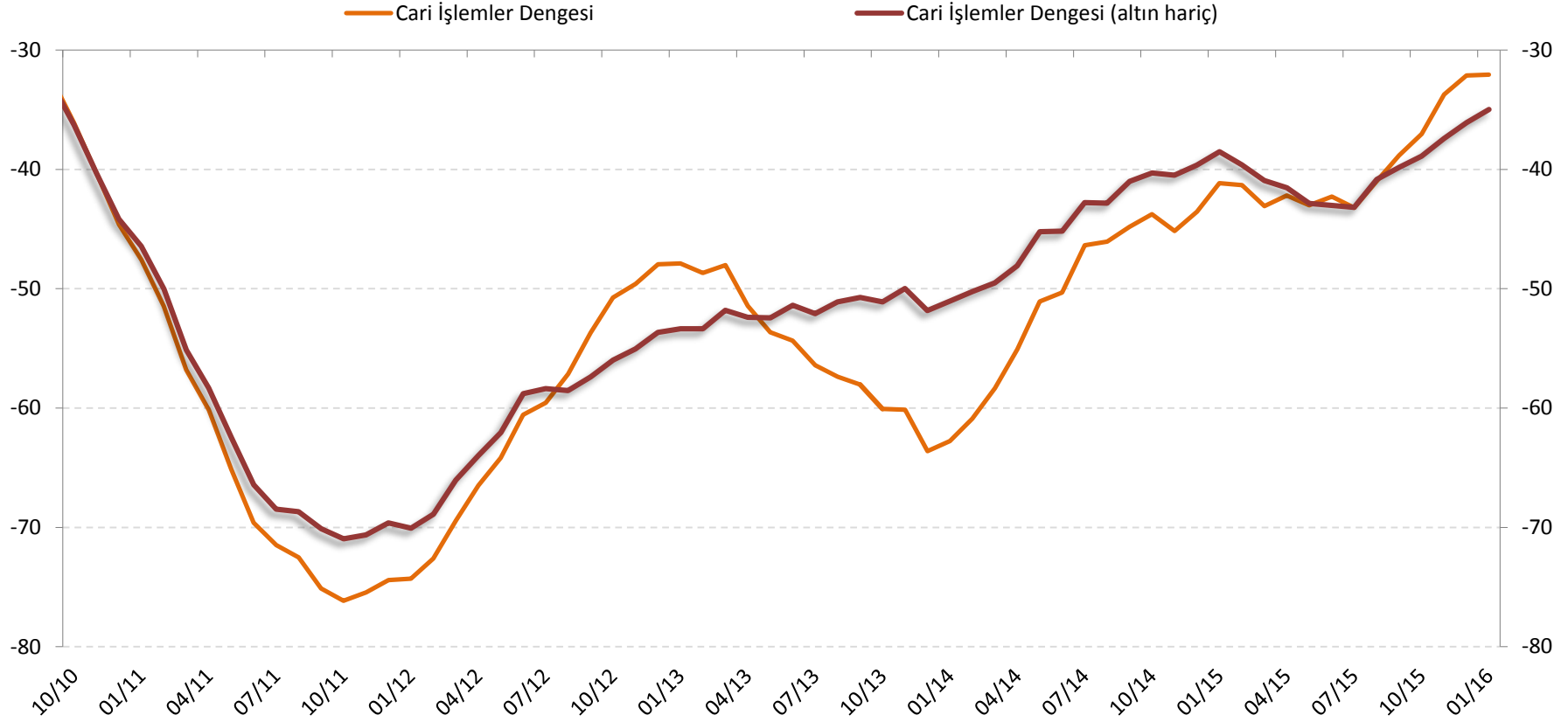


Kaynak: BDDK, TÜİK, TCMB.

Son Veri: Aralık 2015.

# Cari işlemler dengesi iyileşmeye devam etmektedir.

## Cari İşlemler Dengesi (12 Ay Birikimli, Milyar ABD Doları)



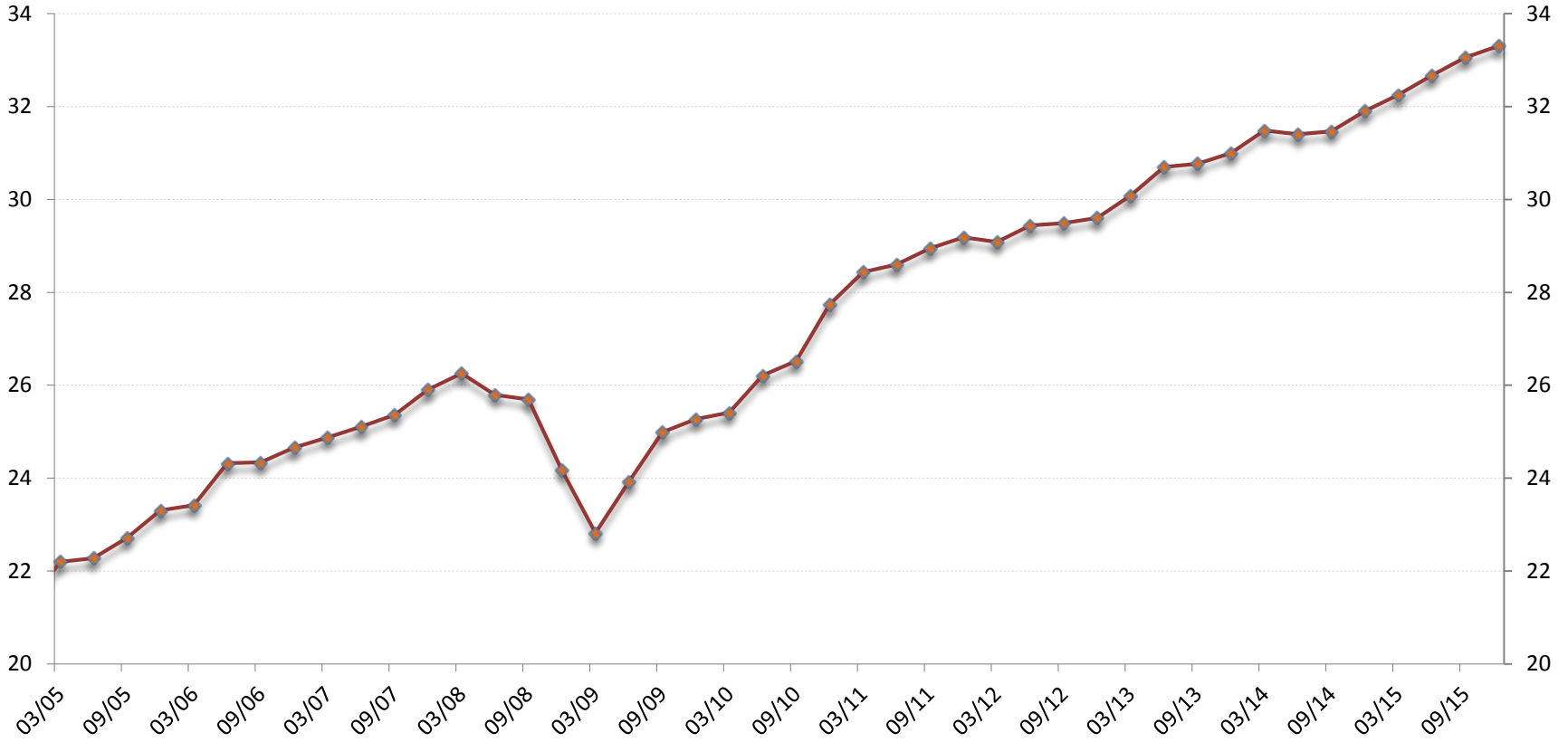
Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ocak 2016

# Yapısal reformlardaki ilerleme potansiyel büyümeye önemli katkı sağlayacaktır.

## GSYİH

(1998 Sabit Fiyatlarıyla Milyar TL, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK.

Son Veri: 2015 Ç4.

# Yapısal reformlar Türkiye'nin büyüme potansiyelini artıracaktır.

## Yapısal reform alanları

- I. Beşeri Sermaye ve İşgücü Piyasaları
- II. Teknoloji ve Yenilikçilik
- III. Fiziki Altyapı
- IV. Tasarruf Artırıcı Reformlar

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

# Genel Deęerlendirme

- ✓ Dış dengede önemli bir iyileşme sağlanmıştır.
- ✓ Enflasyonda başlayan düşüşün devam edeceği öngörülmektedir.
- ✓ Alınan önlemler ekonomimizin şoklara karşı dayanıklılığını artırmıştır.
- ✓ Açıklanan yapısal reformların uygulanması ile Türkiye'nin büyüme potansiyeli önemli ölçüde artabilecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

**TCMB 84. Olağan  
Genel Kurul Toplantısı**

**Erdem Başçı  
Başkan**

**11 Nisan 2016  
Ankara**