



# **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

**Ankara Sanayi Odası Sunumu**

**Durmuş Yılmaz  
Başkan**

**Haziran 2009**



# Sunum Planı

- I. Küresel Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri
- II. Enflasyon Görünümü ve Para Politikası Duruşu



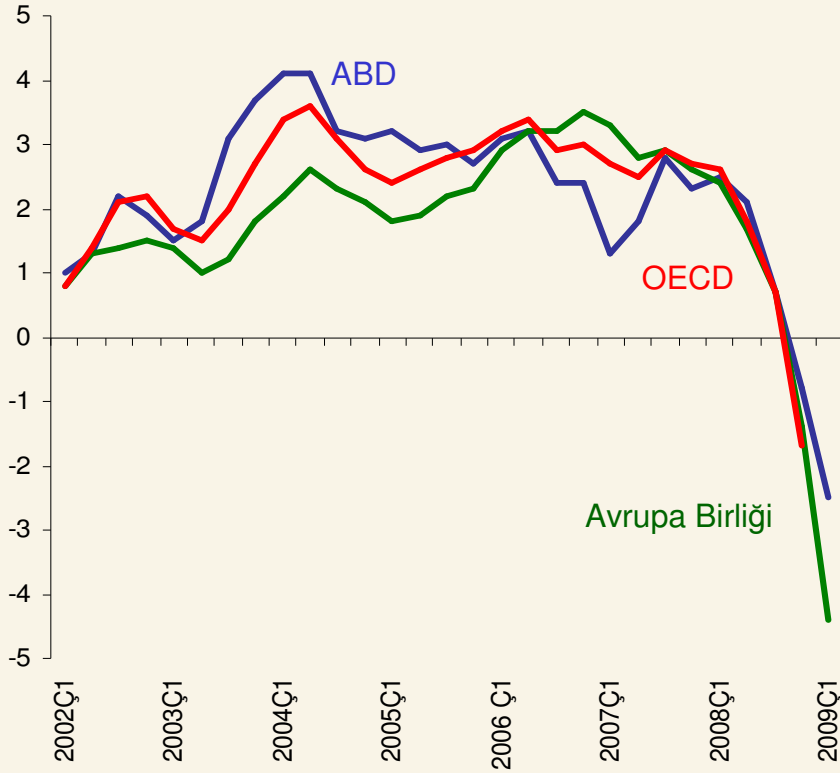
# I. Küresel Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri



# Küresel Kriz

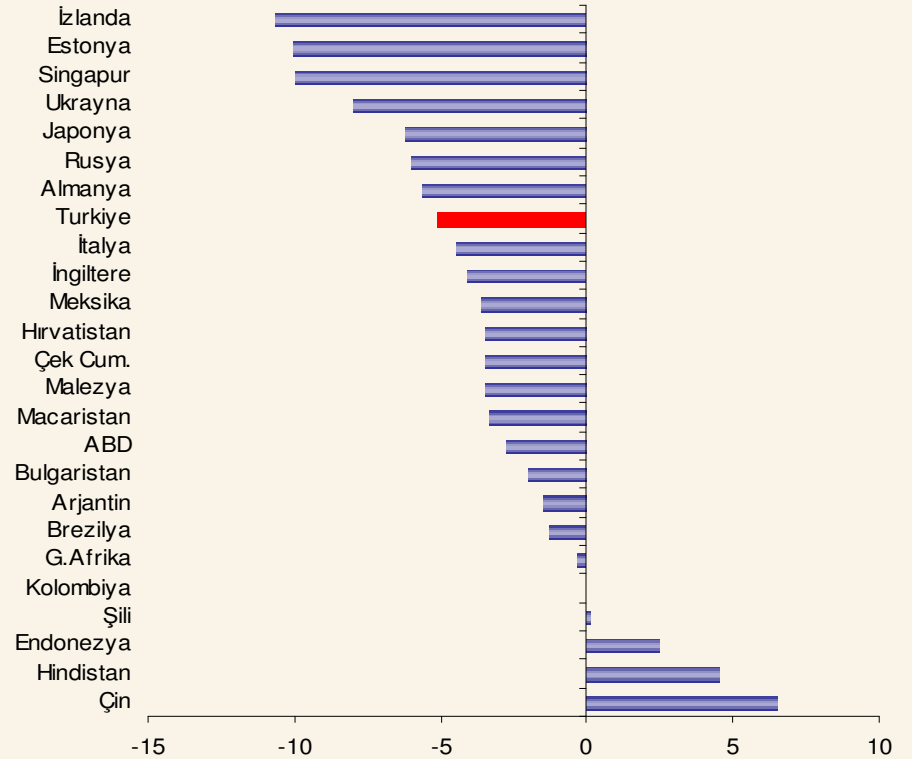
2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel krizin dünya ekonomileri üzerindeki etkisi hızlı ve yıkıcı bir şekilde ortaya çıkmıştır.

**Bölgelere Göre Büyüme Oranları**  
(2002 1.Ç – 2009 1.Ç, yüzde)



Kaynak: IMF, TCMB

**Seçilmiş Ülkelerin 2009 Yılı Büyüme Tahminleri**  
(yüzde)



Kaynak: IMF, TCMB

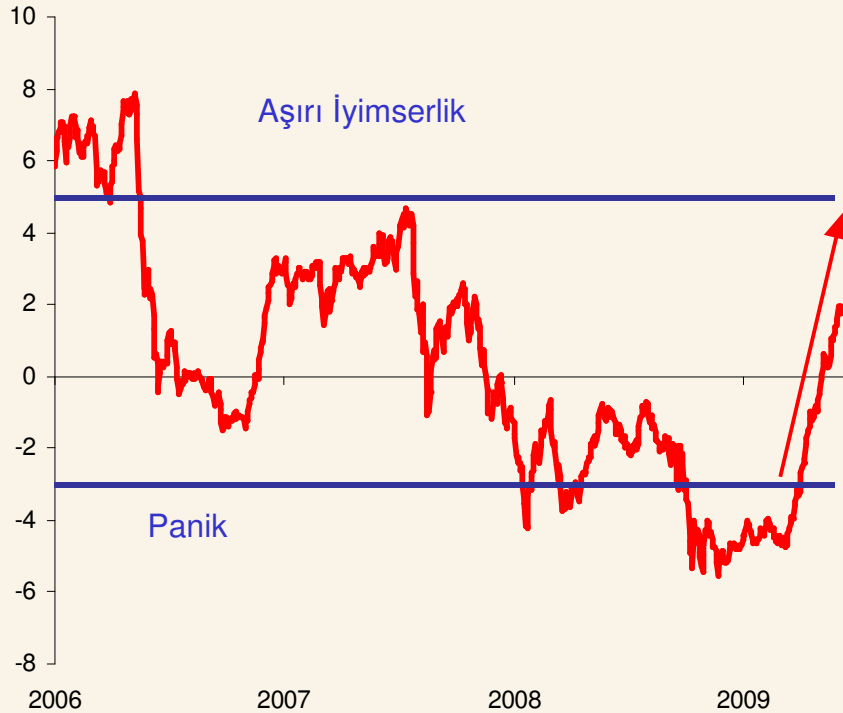


# Finansal Piyasalarda Son Gelişmeler

Son dönemde küresel finans piyasalarında görece bir iyimserliğin yaşandığı görülmektedir. Finans piyasalarında yaşanan bu olumlu hava, reel kesime ilişkin göstergelerde de gözlenmektedir.

## Risk İştahı Endeksi

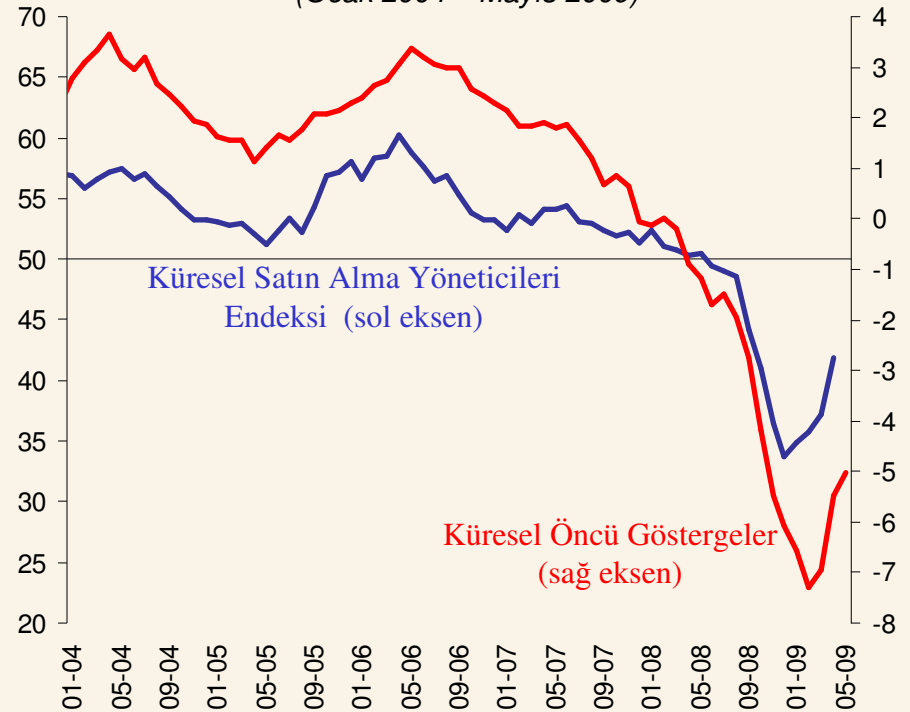
(2 Ocak 2006 – 15 Haziran 2009)



Kaynak: Credit Suisse, TCMB

## Küresel Satın Alma Yöneticileri Endeksi ve Öncü Göstergeler

(Ocak 2004 – Mayıs 2009)



Kaynak: Bloomberg, Goldman Sachs, TCMB

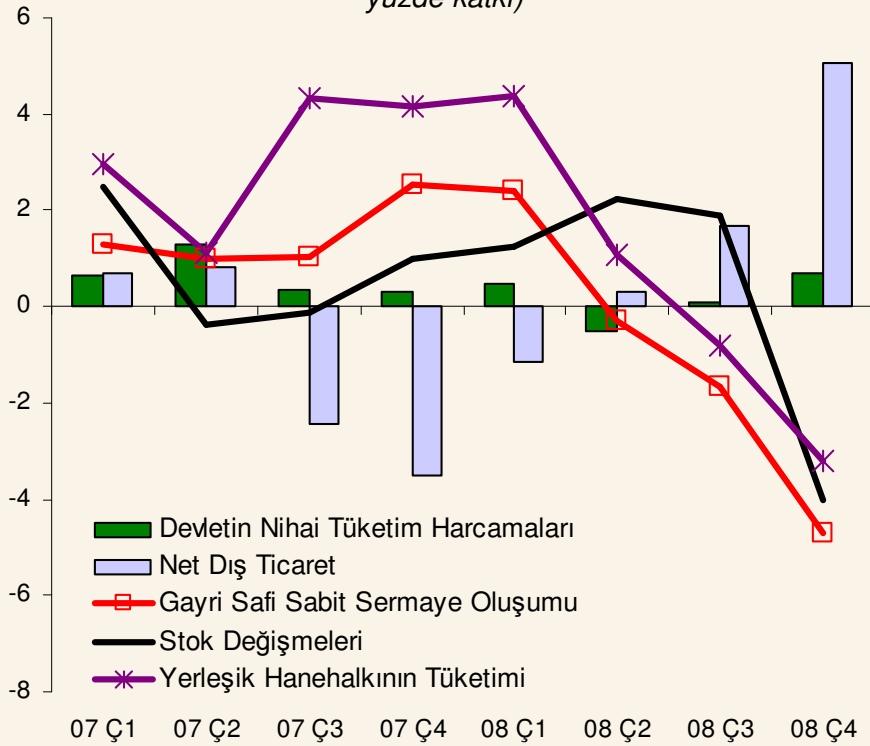


# Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri

2007 yılının ikinci yarısından itibaren ortaya çıkan küresel kriz, finansman imkanlarını ve dış talebi olumsuz etkileyerek, diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye'de de iktisadi faaliyette belirgin bir yavaşlamaya yol açmıştır.

## Büyümenin Bileşenleri

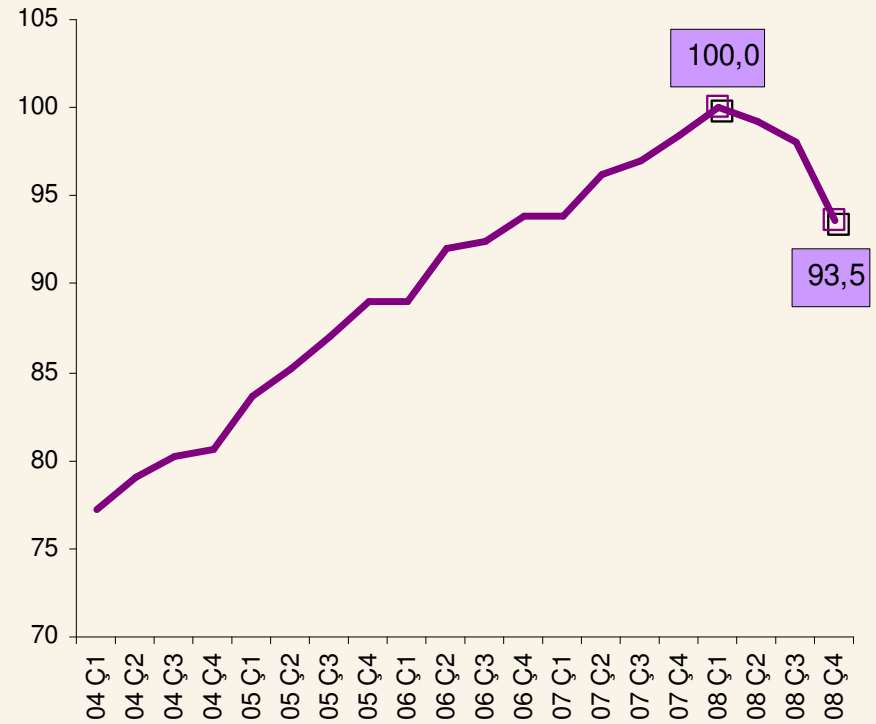
(2007 1.Ç – 2008 4.Ç, bir önceki yılın aynı dönemine göre, yüzde katkı)



Kaynak: TÜİK, TCMB

## GSYİH

(2004 1.Ç – 2008 4.Ç, mevsimsellikten arındırılmış, 1998 sabit fiyatlarıyla, 2008 1.Ç = 100)



Kaynak: TÜİK, TCMB

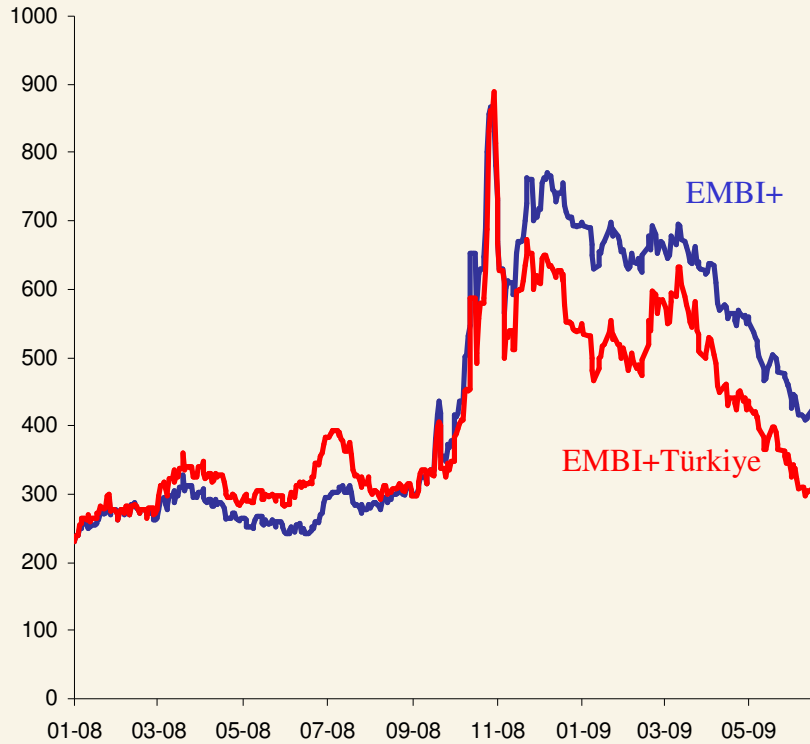


# Türkiye'de Finansal Gelişmeler

Son zamanlarda küresel risk algılamalarında gözlenen toparlanma eğilimi Türkiye'nin risk primine, yurt içi piyasa faizlerine ve döviz kurlarındaki oynaklığa olumlu yönde yansımıştır.

## Risk Göstergeleri

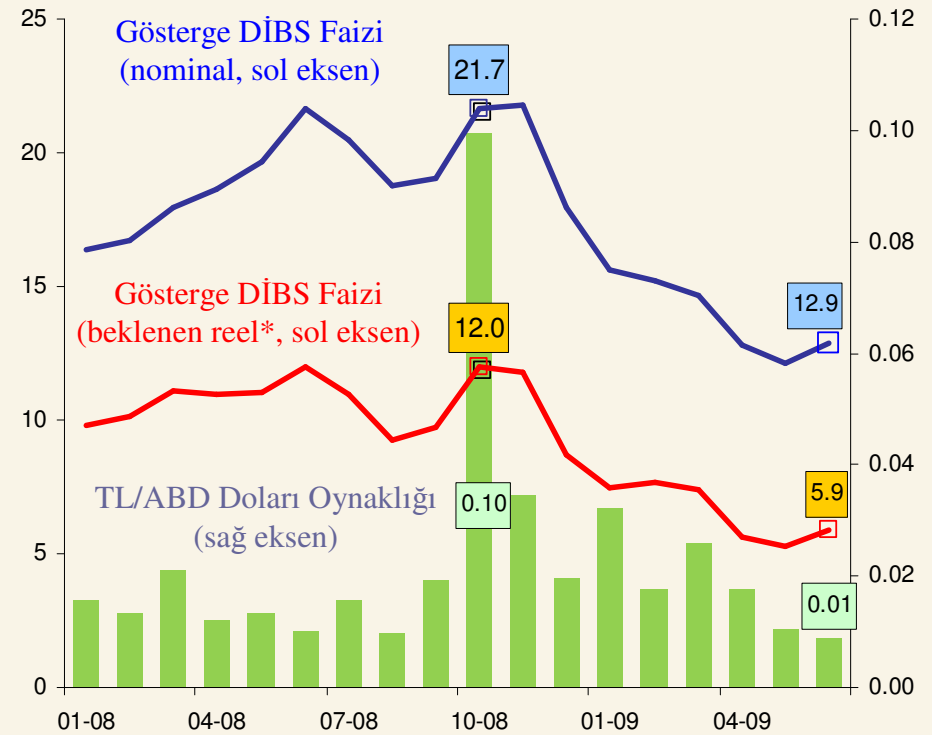
(1 Ocak 2008 – 16 Haziran 2009, baz puan)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

## Döviz Kuru Oynaklığı ve Gösterge DİBS Faizi

(Ocak 2008 - Haziran 2009, aylık ortalama, yüzde)



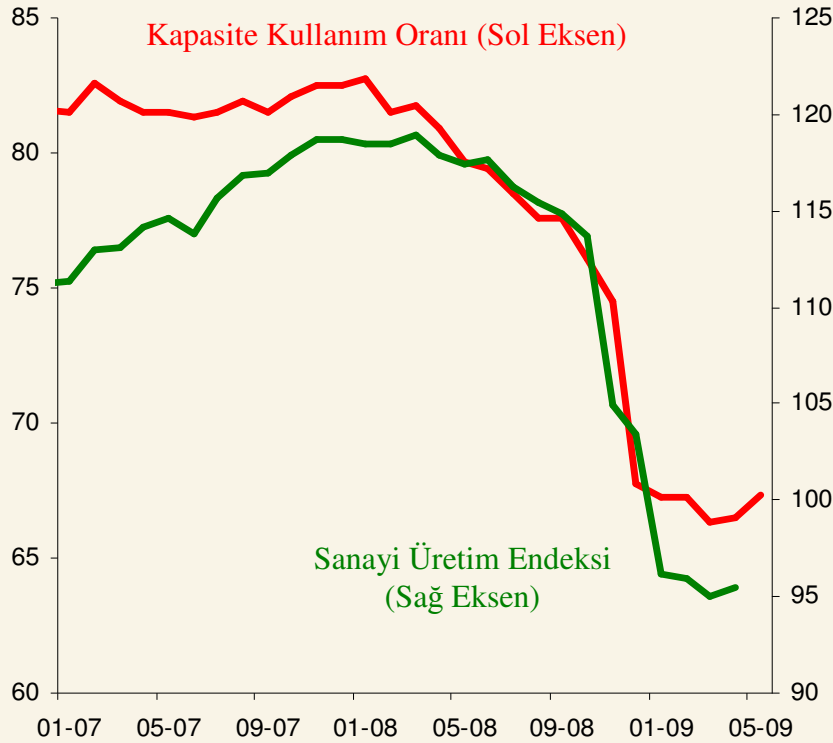
\* 12 ay sonrasının enflasyon beklentilerine göre  
Kaynak: BBDK, TCMB



# Üretim Gelişmeleri ve Sipariş Beklentileri

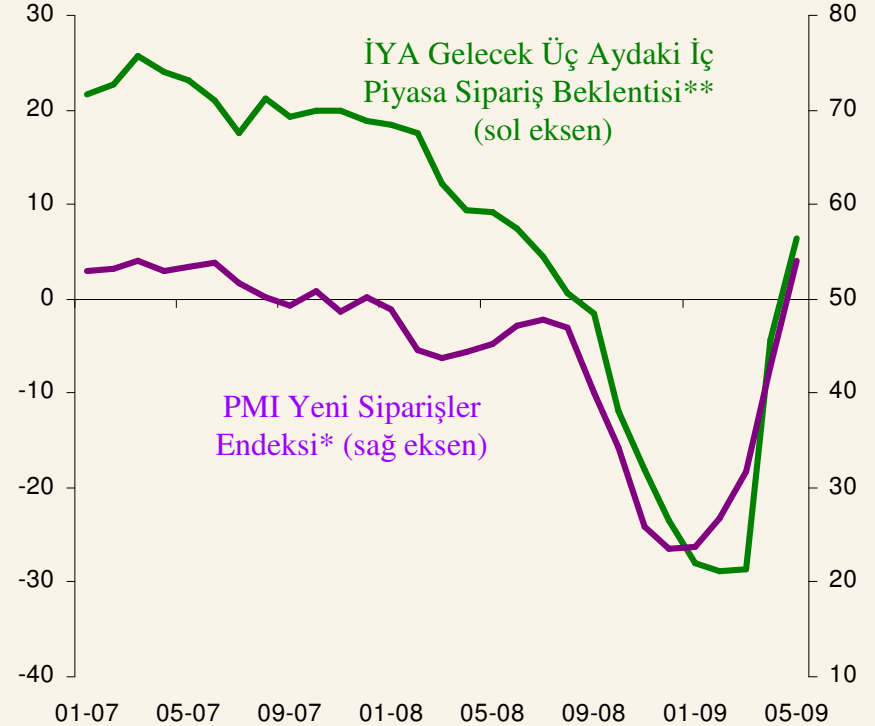
Mevcut göstergeler, gelecek 3 ay içinde beklenen siparişlerde bir toparlanma yaşandığına ve 2009 yılının ikinci çeyreğinde sanayi üretiminin istikrar kazanacağına işaret etmektedir.

**Sanayi Üretim Endeksi\*** (Ocak 2007 – Nisan 2009)  
**ve Kapasite Kullanım Oranı\*** (Ocak 2007 – Mayıs 2009)



\* Mevsimsellikten arındırılmış  
Kaynak: TÜİK, TCMB

**Talep Göstergeleri**  
(Ocak 2007 – Mayıs 2009)



\* PMI: Satın Alma Yöneticileri Endeksi, mevsimsellikten arındırılmış  
\*\* İktisadi yönelim anketi  
Kaynak: ABN Ambro, TCMB

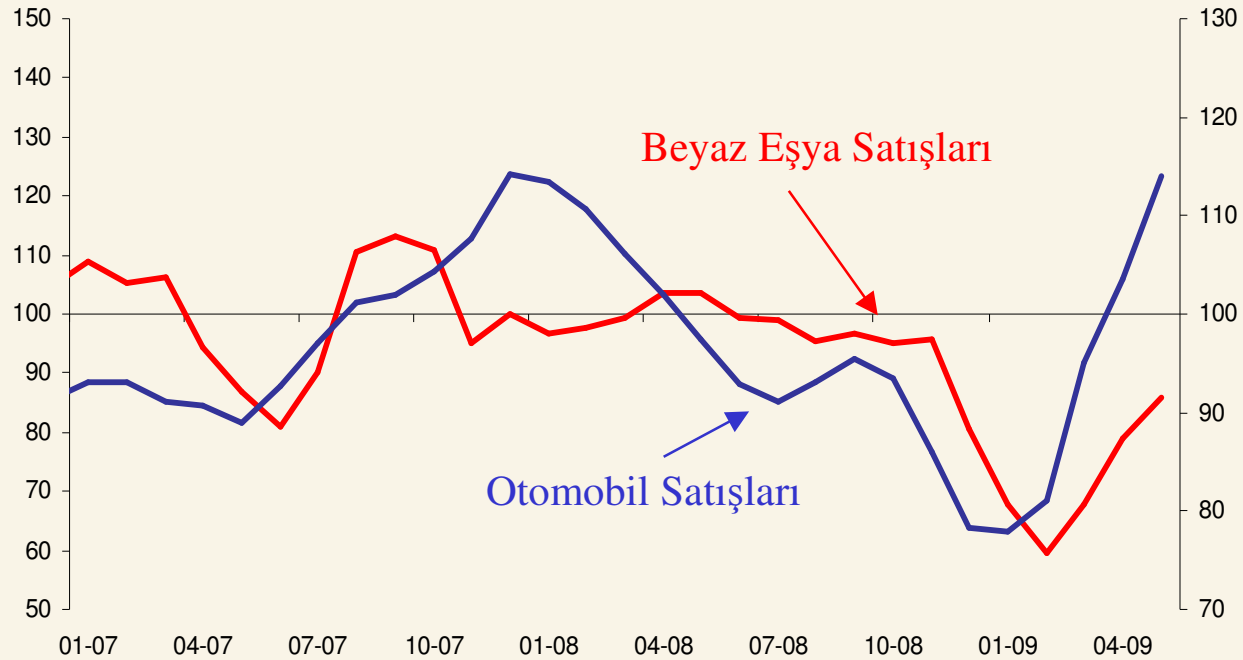




# İç Talep Göstergeleri

Vergi indirimlerinin etkisiyle Mart ayından itibaren stok eritme sürecinin hızlandığı gözlenmektedir. Bununla birlikte, iç talepte gözlenen canlanmanın bir bölümünün, tüketim talebinin öne çekilmesinden kaynaklandığı unutulmamalıdır.

**Yurt İçine Yapılan Beyaz Eşya (Ocak 2007 – Nisan 2009, 2007=100)  
ve Otomobil Satışları (Ocak 2007 – Mayıs 2009, 2007=100)**



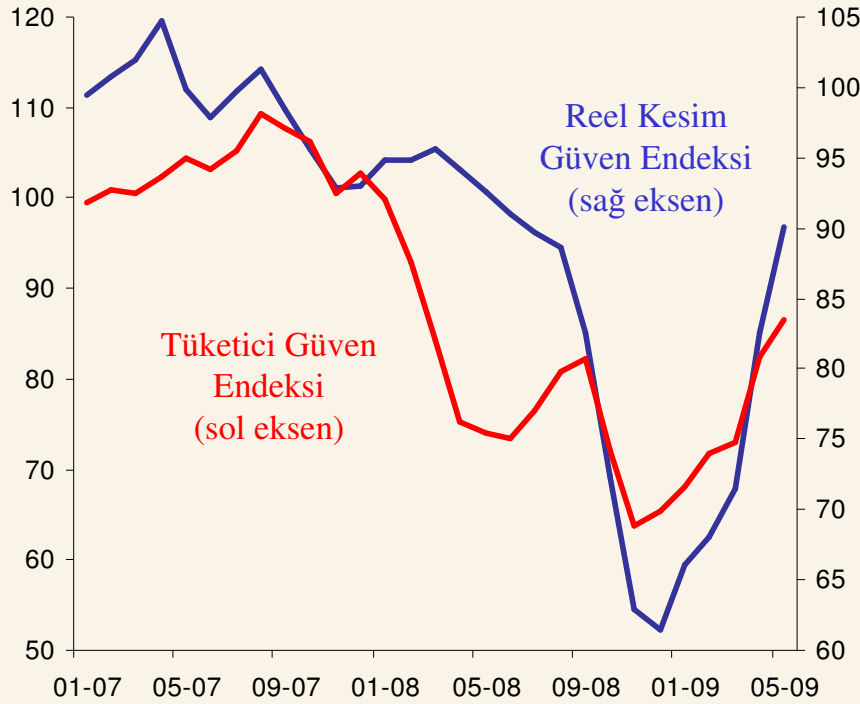
\* Mevsimsellikten arındırılmış 3 aylık hareketli ortalama  
Kaynak: BESD, OSD, TCMB



# Güven Endeksleri ve Öncü Göstergeler

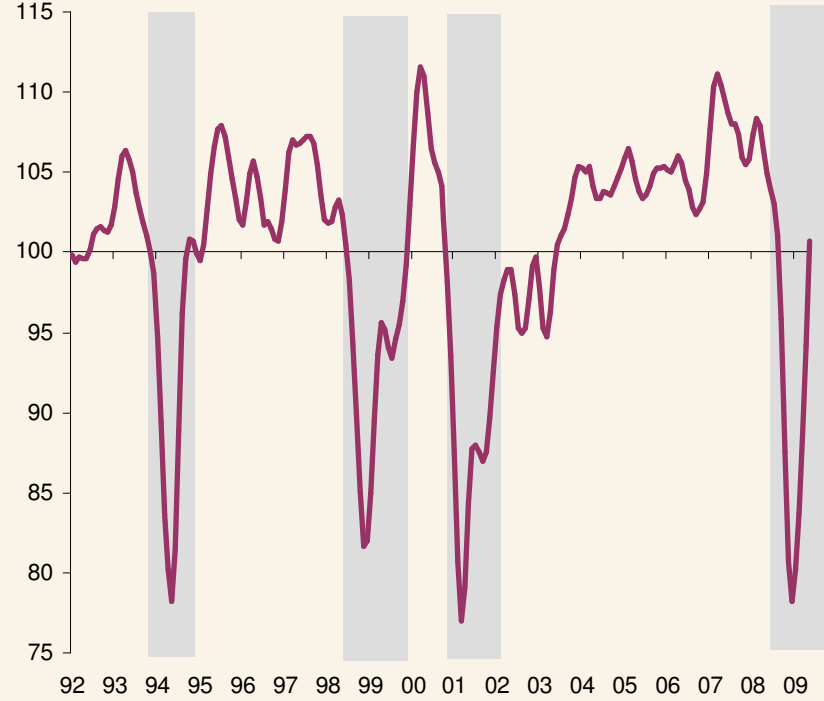
Bunun yanı sıra, reel kesim güven endeksinin ve tüketici güven endeksinin artış eğilimine girmesi, önümüzdeki dönemde iktisadi faaliyette kısmi bir toparlanma yaşanabileceğine işaret etmektedir.

**Tüketici Güven Endeksi ve Reel Kesim Güven Endeksi**  
(Ocak 2007 – Mayıs 2009)



Kaynak: TCMB

**Öncü Göstergeler**  
(Ocak 1992 – Mayıs 2009)



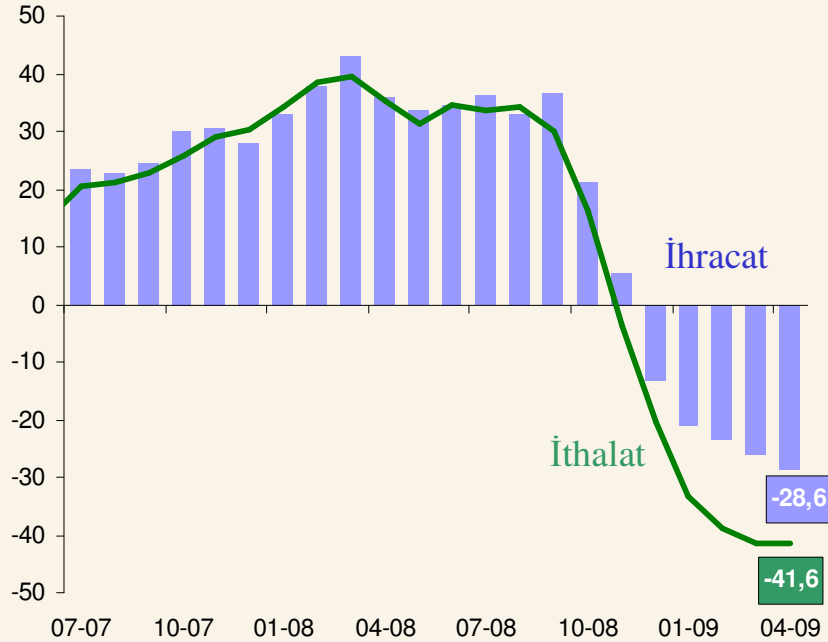
Kaynak: TCMB



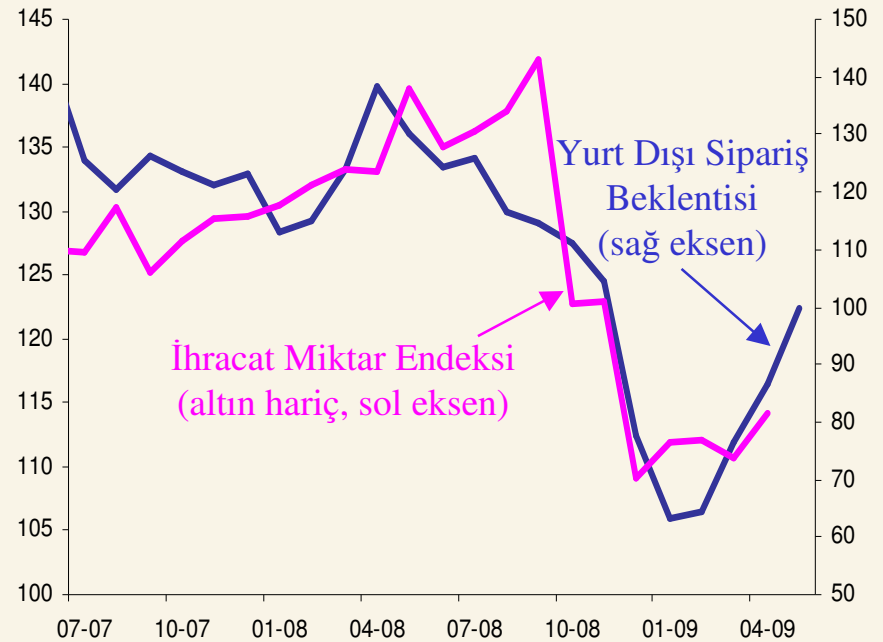
# Dış Talep Beklentileri

Nominal olarak hem ihracatta hem ithalatta yüksek oranda düşüşler yaşanmıştır. Ancak mevsimsellikten arındırıldığında, miktar bazında (reel) ihracatın son dönemde istikrarlı bir eğilim sergilediği, dış talebe ilişkin beklentilerde bir toparlanma yaşandığı görülmektedir

**ABD Doları Bazında İhracatta ve İthalatta Değişim**  
(Temmuz 2007 – Nisan 2009, bir önceki yılın aynı dönemine göre 3 aylık hareketli ortalama, yüzde)



**İhracat Miktar Endeksi\*** (Temmuz 2007 – Mart 2009)  
**ve İhracat Beklentileri\*\*** (Temmuz 2007 – Nisan 2009)



\* İş günü sayısına göre düzeltilmiş ve mevsimsellikten arındırılmış

\*\* İktisadi yönelim anketi ihracat beklentilerinde artış ile azalış arasındaki fark (iki ay ileri kaydırılmış)

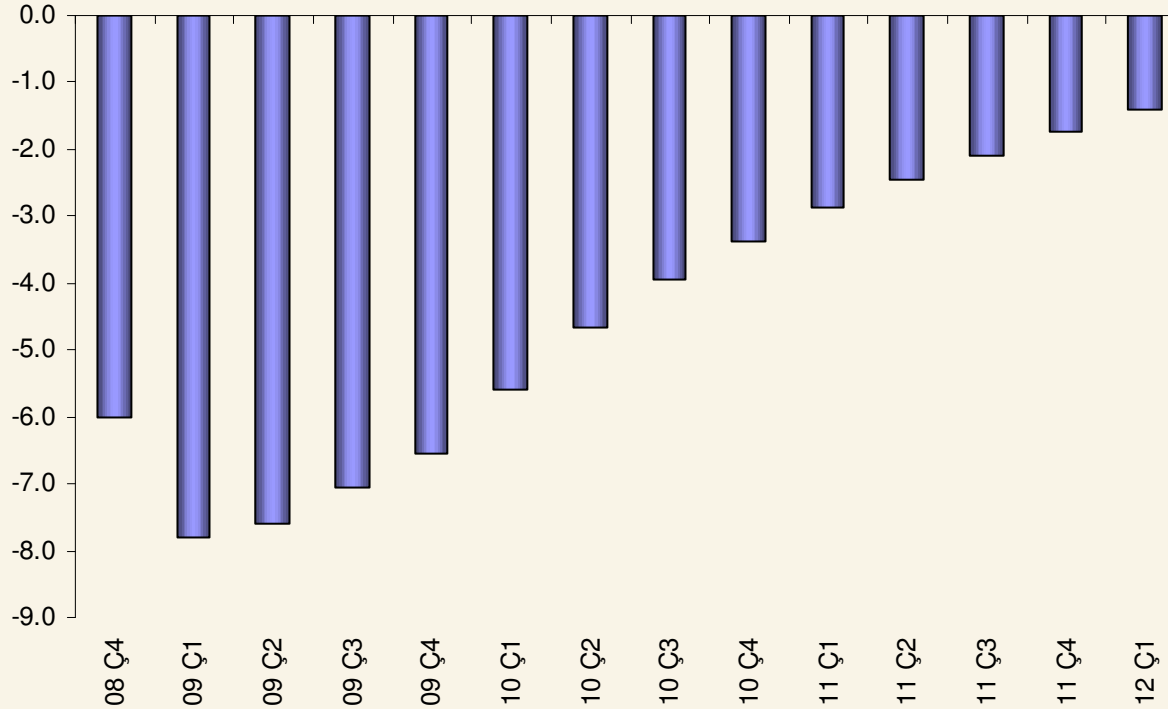
Kaynak: TÜİK, TCMB



# İktisadi Faaliyette Toparlanma

Son dönemde politika faizlerindeki indirimler ve alınan mali tedbirler sonrasında, içinde bulunduğumuz yılın ikinci çeyreğinde ülkemizde yurt içi talebin görece olarak istikrar kazanabileceğini ve son çeyrekten itibaren büyümenin pozitif olacağını öngörmekteyiz.

**Merkez Bankasının Çıktı Açığı Tahminleri**  
(2008 4.Ç – 2012 1.Ç)



Kaynak: TCMB

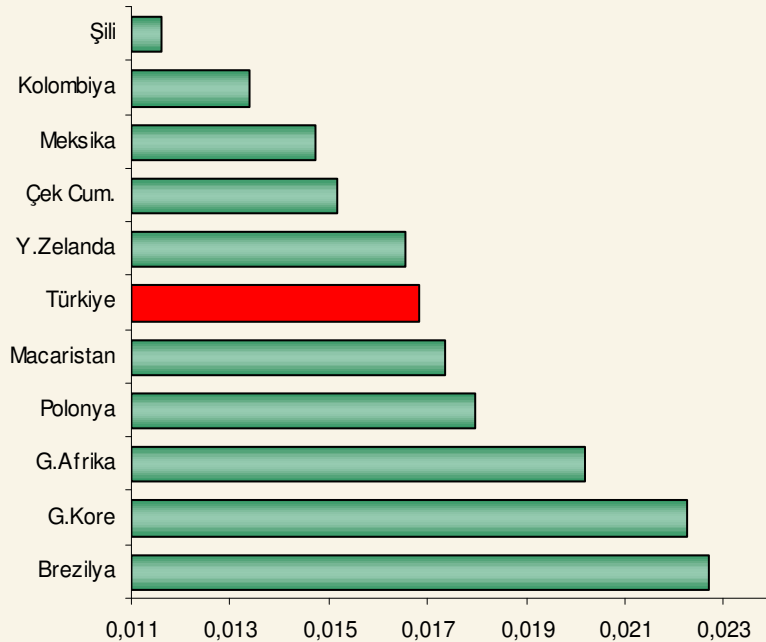


# Türkiye’de Finansal İstikrar

Kriz boyunca Türkiye’nin finans piyasalarındaki oynaklık sınırlı kalmış, Türkiye’nin risk priminde gerçekleşen artış, diğer bir çok yükselen piyasa ekonomisinin gerisinde kalmış ve Türkiye’nin finans sistemi krize, kredi notunun ima ettiğinden çok daha fazla direnç göstermiştir.

## Döviz Kuru Oynaklığı

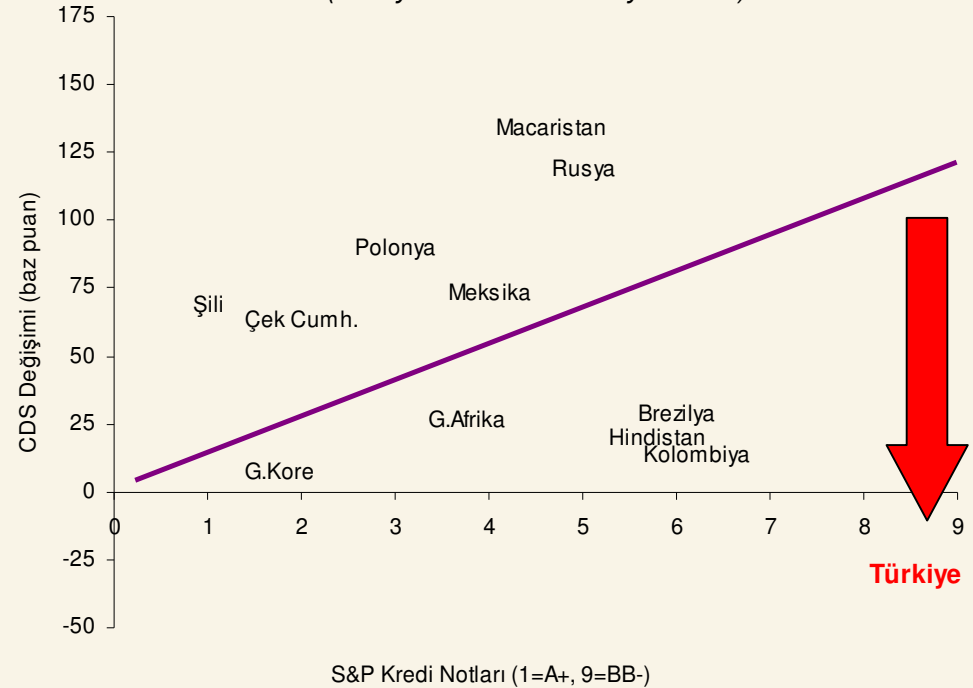
(Eylül 2008 - Mayıs 2009, döviz kurlarının günlük değişimlerinin standart sapması)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

## Ülkelerin Kredi Notları ve Risk Primlerindeki Değişim

(12 Eylül 2008 – 29 Mayıs 2009)



Not: Eğilim eğrisi Türkiye hariç ülkeleri kapsamaktadır.

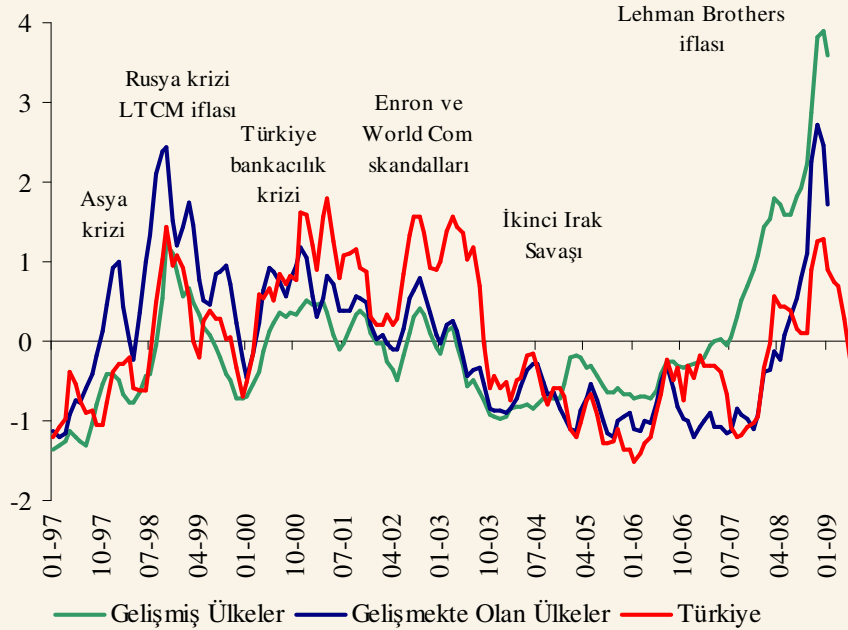
Kaynak: Bloomberg, TCMB



# Finansal Stres Endeksleri

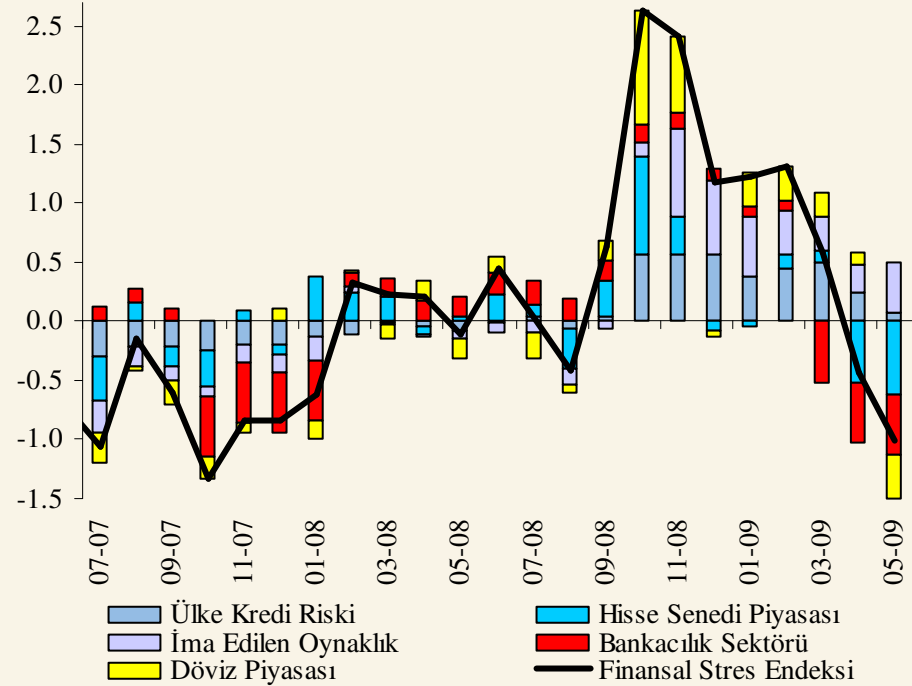
Türkiye'nin Finansal Stres Endeksindeki bozulma diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha sınırlı olmuştur. Bir çok ülkenin bankacılık sektörünün, bu ülkelerin finansal sistemleri üzerinde yüksek oranda baskı oluşturduğu, Türkiye'de ise bu baskının düşük seviyelerde kaldığı görülmektedir.

**Finansal Stres Endeksleri\***  
(Ocak 1997 – Mayıs 2009)



Kaynak: TCMB, IMF  
Endekslerin standardize edilmiş üç aylık hareketli ortalama değerleridir. Türkiye endeksi 20 Mayıs'ta güncellenmiştir.

**Finansal Stres Endeksi–Türkiye'nin Bileşenleri**  
(Temmuz 2007 – Mayıs 2009)



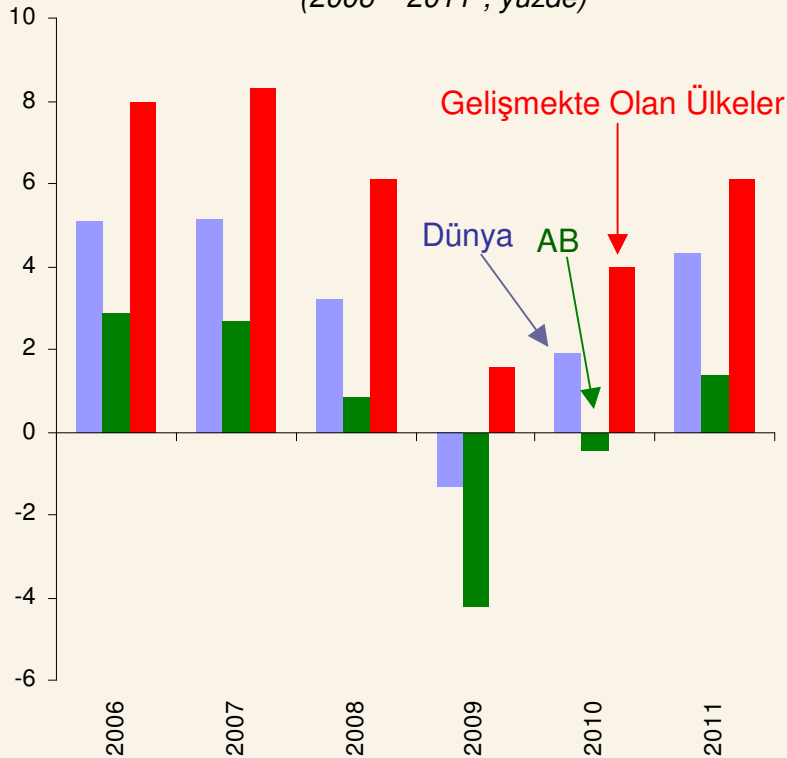
Kaynak: TCMB, IMF



# Riskler

Dış finansmana erişim imkanlarının sınırlı kalmaya devam etmesi, ihracat pazarlarımızda toparlanmanın daha geç ve kademeli olması ve ihracatımızda dış talebe duyarlı dayanıklı tüketim ve sermaye mallarının yüksek payı, Türkiye ekonomisindeki toparlanmanın, alışlagelmiş tecrübelerimizden farklı olacağını göstermektedir.

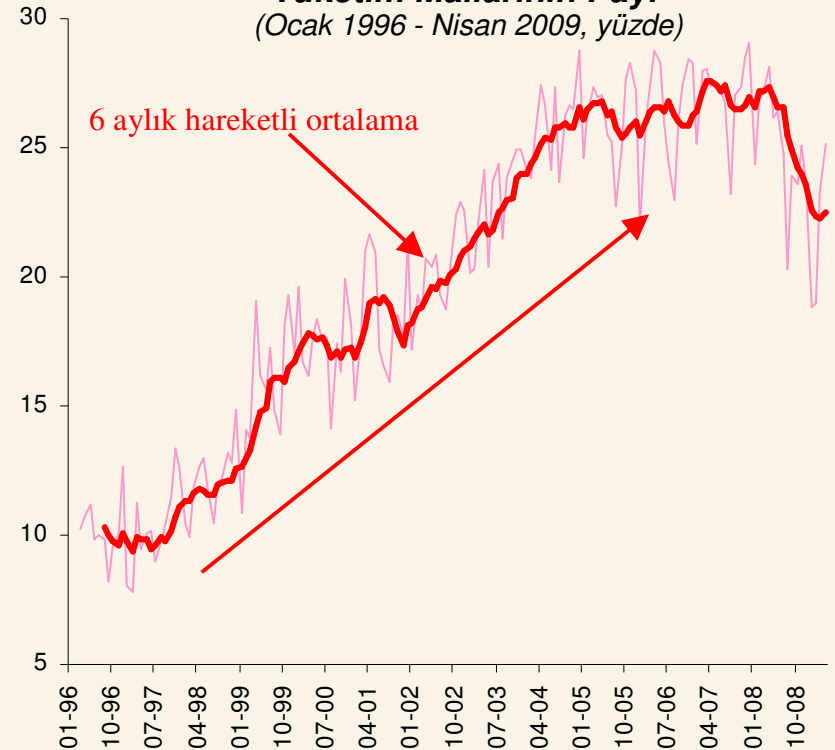
**Büyüme Tahminleri**  
(2006 – 2011\*, yüzde)



Kaynak: IMF

\*2009 ve sonrası tahmin

**İhracat İçinde Yatırım ve Dayanıklı Tüketim Mallarının Payı**  
(Ocak 1996 - Nisan 2009, yüzde)

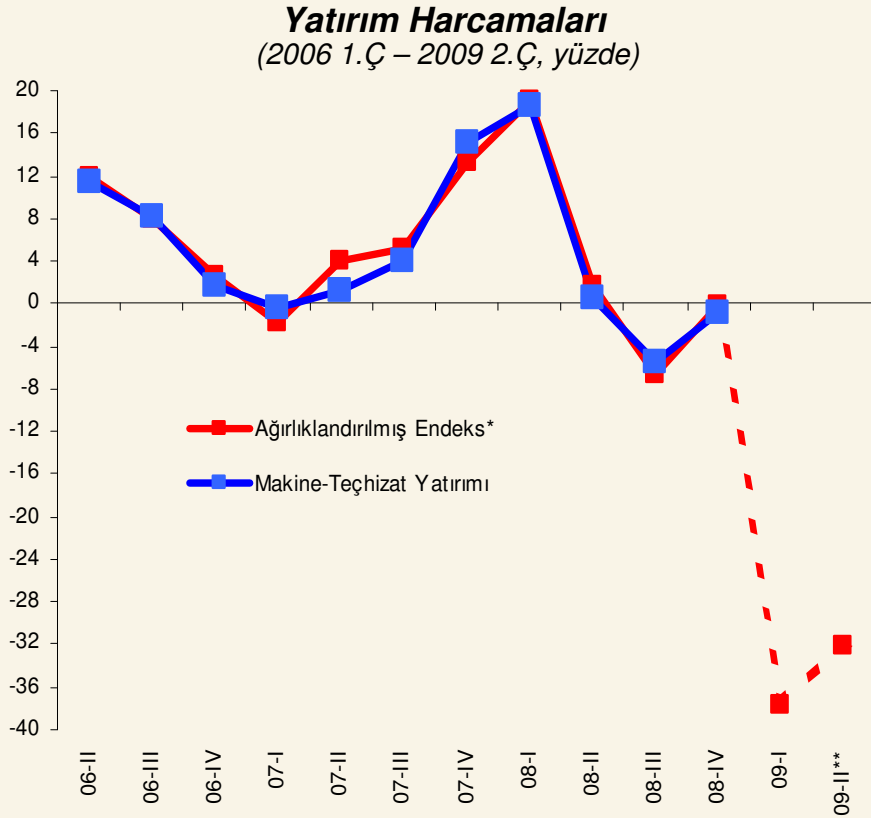


Kaynak: TÜİK, TCMB



# Yatırım ve İstihdam Beklentileri

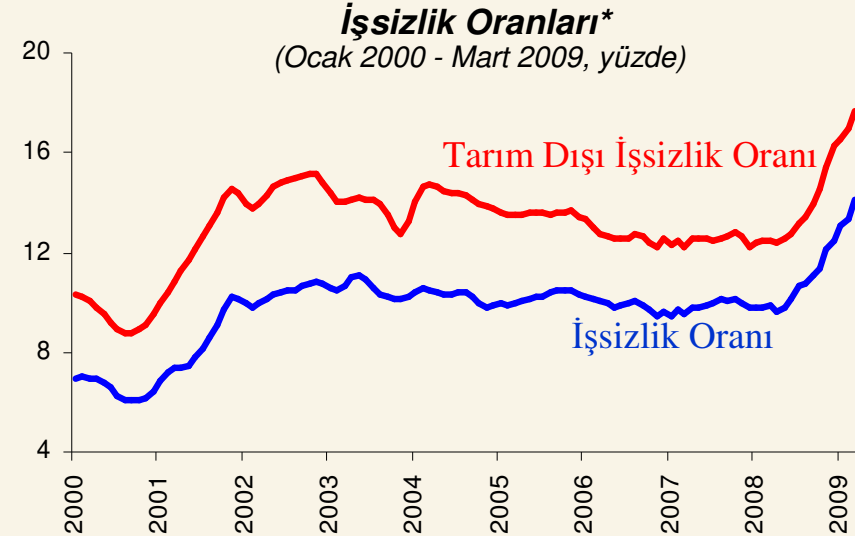
Yatırım ve istihdam göstergeleri, 1994 ve 2001 krizlerinin ardından iktisadi faaliyette gözlemlediğimiz hızlı toparlanmanın aksine, mevcut krizden çıkışın yavaş ve kademeli olacağına, kısa vadede toplam talepte belirgin bir ivmelenme yaşanmayacağına işaret etmektedir.



\*Sermaye malları üretim, ithalat ve ihracat verileri kullanılarak elde edilen endekstir.

\*\*Nisan ayı verisini içermektedir.

Kaynak: TÜİK, TCMB



	Tarım Dışı İşsizlik Oranı	İşsizlik Oranı
3/08	12.5	9.8
6/08	12.8	10.1
9/08	14.0	11.1
12/08	16.3	12.5
3/09	17.6	14.1

\*Mevsimsellikten arındırılmış

Kaynak: TÜİK, TCMB

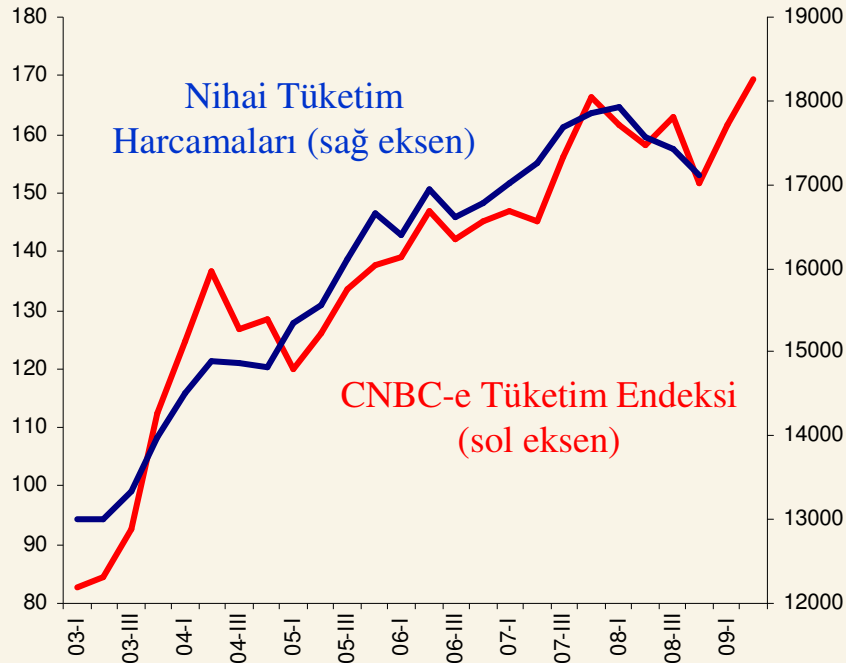




# Tüketim ve Üretim Beklentileri

Kısa vadede iktisadi faaliyetteki canlanmanın esas olarak özel tüketim harcamalarındaki artıştan kaynaklanacağı düşünülmektedir. Son dönemde bir miktar toparlanmaya rağmen, süregelen küresel belirsizlikler ve ekonomideki mevcut atıl kapasite dikkate alındığında, yatırım talebinin bir müddet daha zayıf seyredeceği öngörülmektedir.

**Tüketim Harcamaları\***  
(2003 1.Ç – 2009 2.Ç\*\*, yüzde)

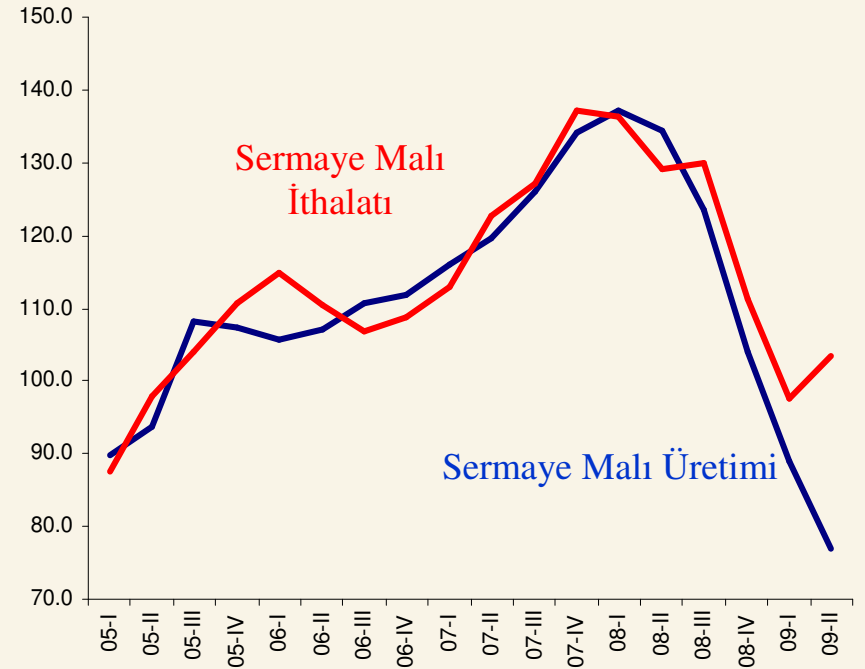


\*Mevsimsellikten arındırılmış

\*\*Nisan ve Mayıs ayı verilerini içermektedir.

Kaynak: TÜİK, TCMB

**Sermaye Malı Üretimi ve İthalatı\***  
(2003 5.Ç – 2009 2.Ç\*\*, yüzde)



\*2005=100, mevsimsellikten arındırılmış

\*\*Nisan ayı verisini içermektedir.

Kaynak: TÜİK, TCMB

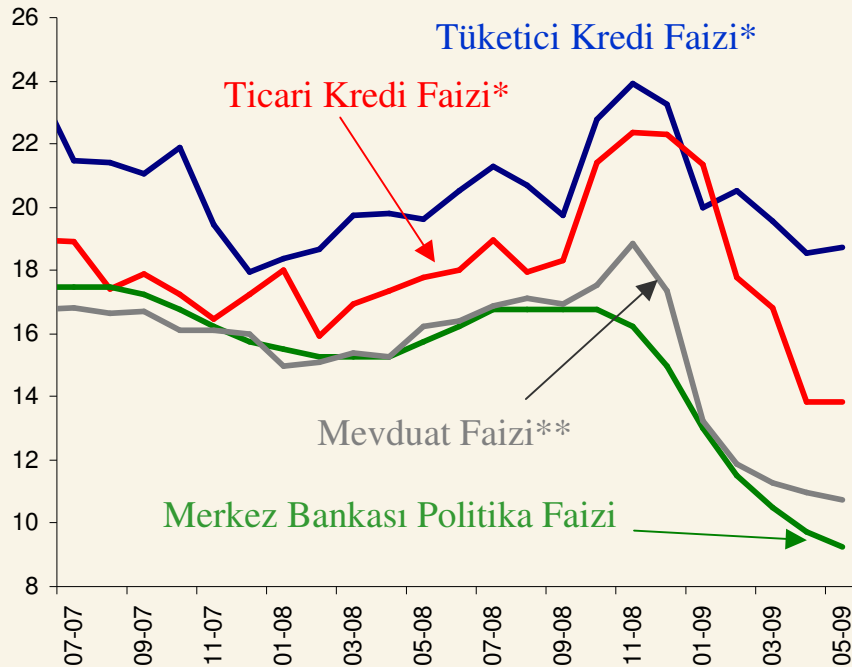


# Finansal Sıkılık Göstergeleri

Gerçekleştirilen faiz indirimlerine rağmen finansal koşullardaki ek sıkılık kısmen devam etmektedir. Merkez Bankasının sağladığı likidite imkanlarının, piyasadaki likidite sıkışıklığını hafifletmekle beraber, bankaların vade açısından daha önce kullandıkları fon kaynaklarının yerini tutamayacağı unutulmamalıdır.

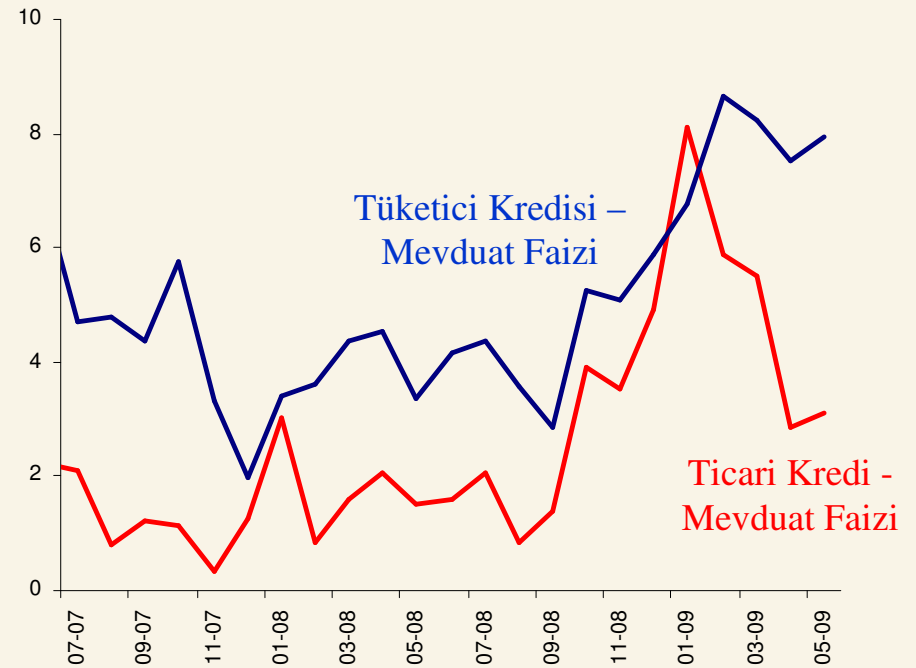
## Faiz Oranları

(Temmuz 2007 – Mayıs 2009, yıllık yüzde)



## Ticari Kredi Faizleri ve Tüketici Kredi Faizleri ile Mevduat Faizleri Arasındaki Farkı\*

(Temmuz 2007 – Mayıs 2009, yıllık yüzde)



\* Ağırlıklı ortalama akım faiz oranları. Tüketici kredisi faizleri; taşıt, konut ve ihtiyaç kredilerinin ağırlıklı ortalamasıdır.

\*\* Bankalararası mevduat hariç.

Kaynak: BDDK, TCMB

\* Ağırlıklı ortalama akım faiz oranlarıdır.

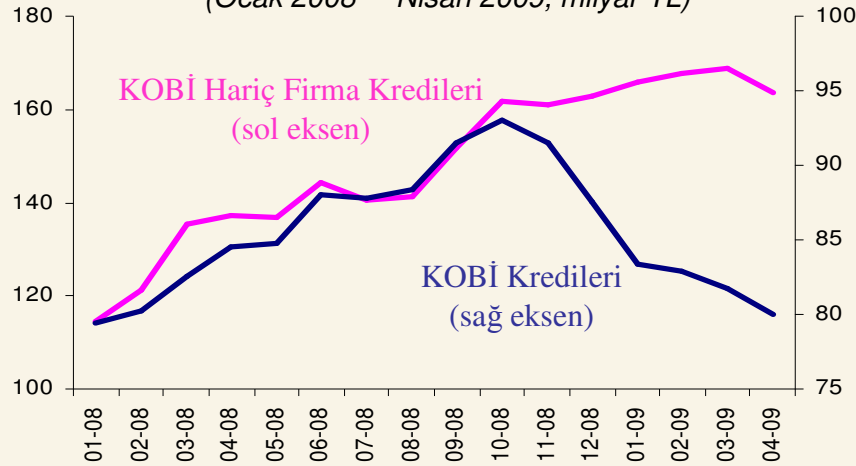
Kaynak: BDDK, TCMB



# Firmalara Verilen Krediler

Küresel piyasalarda meydana gelen likidite daralması ve kredi standartlarının sıkılaşması nedeniyle firmalara verilen kredilerdeki azalış eğilimi devam etmektedir.

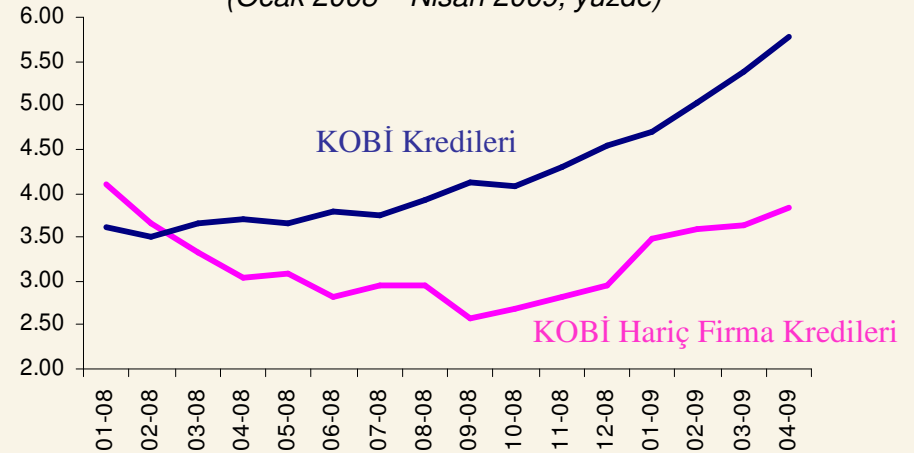
**Firma ve KOBİ'lere Verilen Krediler**  
(Ocak 2008 – Nisan 2009, milyar TL)



	KOBİ Kredileri	KOBİ Hariç Firma Kredileri
01/08	79.4	114.4
04/08	84.5	137.0
08/08	88.3	141.4
12/08	87.5	162.8
04/09	80.0	163.6

Kaynak: BDDK, TCMB

**Firma ve KOBİ Kredilerinin TGA'ya Dönüşüm Oranı**  
(Ocak 2008 – Nisan 2009, yüzde)



	KOBİ Kredileri	KOBİ Hariç Firma Kredileri
01/08	3.6	4.1
09/08	4.1	2.6
12/08	4.5	2.9
03/09	5.4	3.6
04/09	5.8	3.9

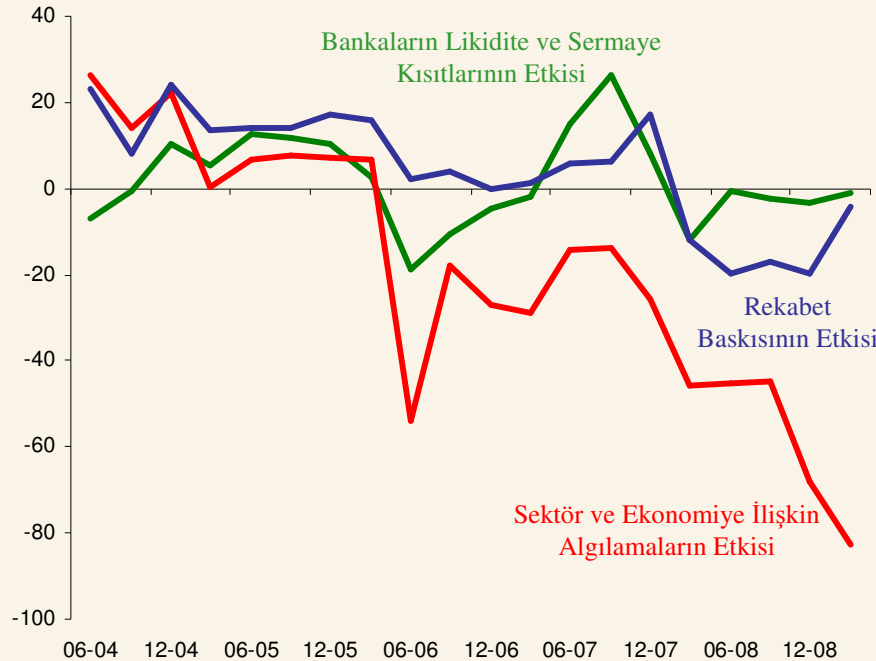
Kaynak: BDDK, TCMB



# Kredi Eğilim Anketi Sonuçları

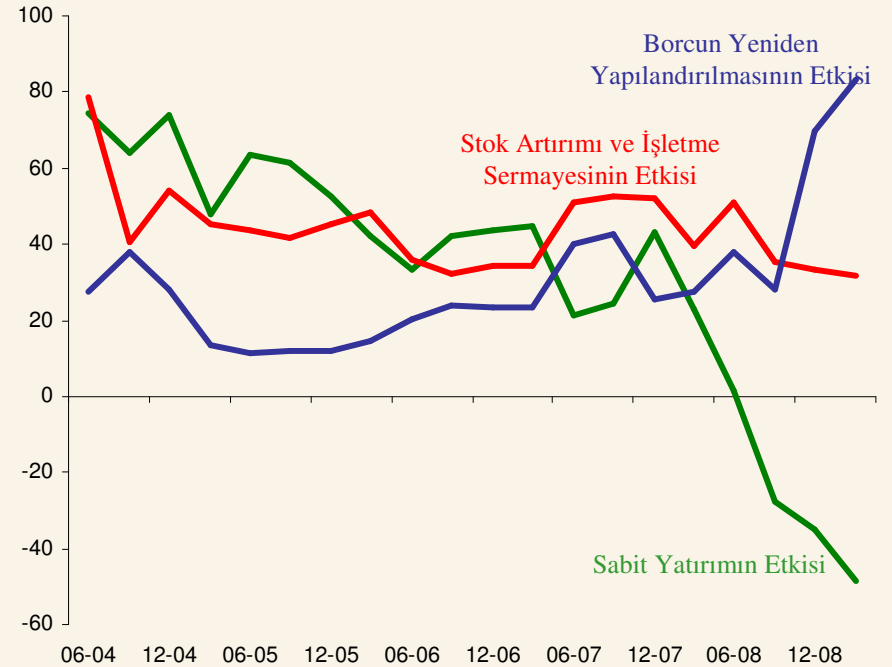
Kredi Eğilim Anketleri, son dönemde yatırım kaynaklı kredi talebinin belirgin bir şekilde azaldığını, kredi talebinin esas olarak firmaların mevcut kredilerini yeniden yapılandırma isteklerinden kaynaklandığını, bankaların kredi standartlarını sıkılaştırmalarında ekonomiye ilişkin risk algılamalarının önemli bir rol oynadığını göstermektedir.

**Kredi Arzını Etkileyen Unsurlar**  
(Haziran 2004- Mart 2009)



Kaynak: TCMB

**Kredi Talebini Etkileyen Unsurlar**  
(Haziran 2004- Mart 2009)



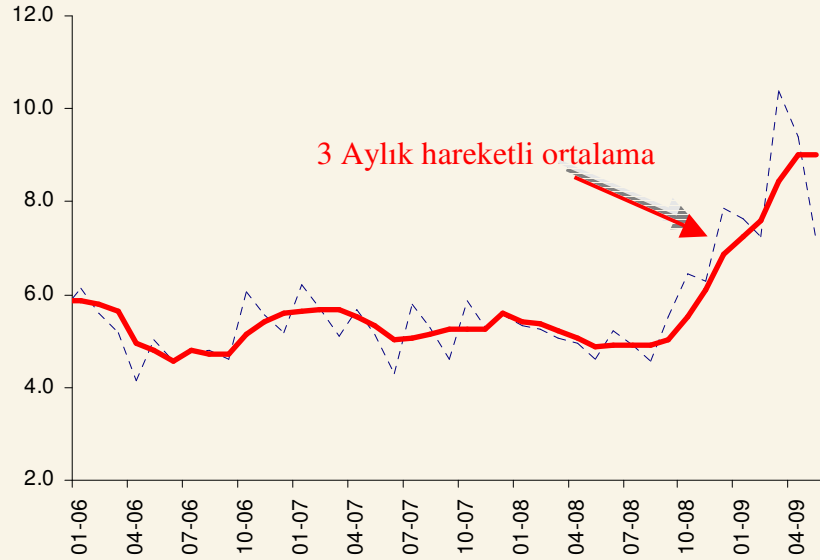
Kaynak: TCMB



# Ticari Faaliyetler

**Karşılıksız çıkan banka çeklerinin takas odasına ibraz edilen toplam çek adedine oranı ve protestolu senet tutarlarının ticari kredilere oranında , 2008 yılı Eylül ayından itibaren gözlenen artış eğilimi devam etmektedir.**

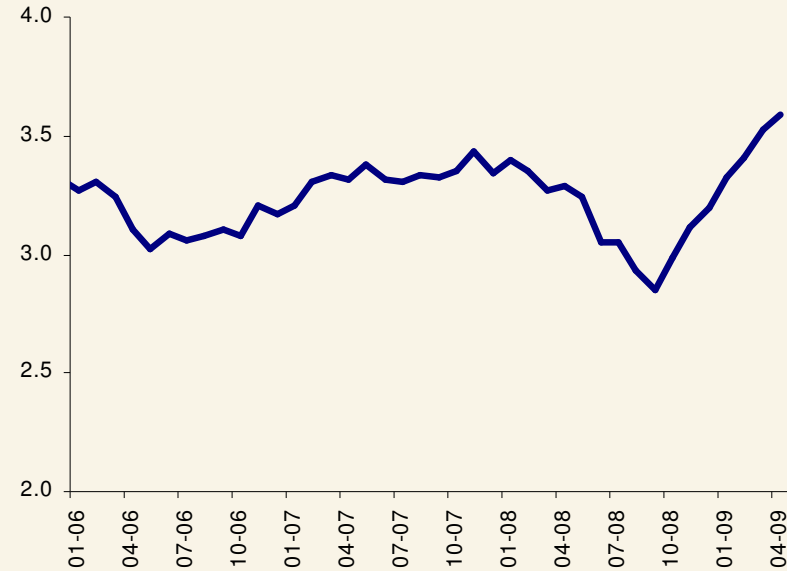
**Karşılıksız Banka Çek Adetinin Takas Odasına İbraz Edilen Toplam Çek Adetine Oranı**  
(2003 – Mayıs 2009, yıllık yüzde)



12-06	12-07	03-08	06-08	09-08	12-08	03-09	05-09
5.17	5.58	5.05	5.23	5.54	7.87	10.40	7.18

Kaynak: BTOM , TCMB

**Protestolu Senet Tutarlarının (12 aylık birikimli) Toplam Ticari Kredilere Oranı** (Ocak 1999 -Mayıs 2008, yüzde)



12-06	12-07	03-08	06-08	09-08	12-08	03-09	04-09
3.17	3.34	3.27	3.05	2.85	3.19	3.52	3.59

Kaynak: TCMB

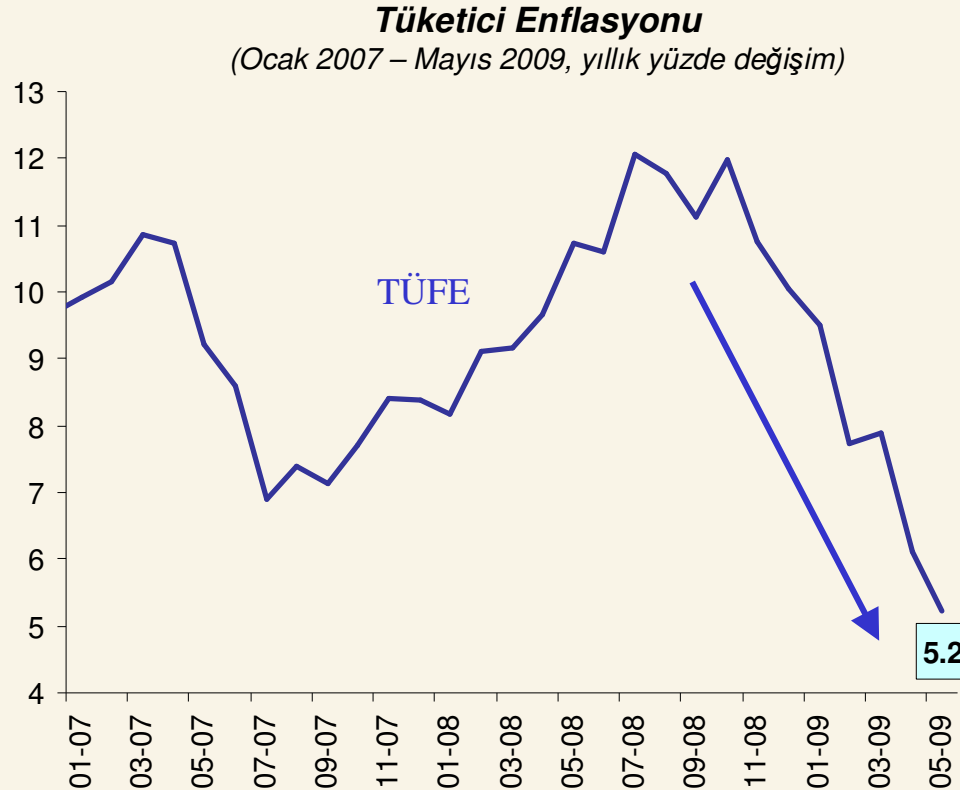


## **II. Enflasyon Görünümü ve Para Politikası Duruşu**



# Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri

Mayıs ayında tüketici fiyatları yıllık enflasyonu yüzde 5,2 olarak gerçekleştirmiştir. Enflasyondaki gerilemenin bütün temel gruplarda hakim olduğu, özellikle hizmet kalemindeki yavaşlamanın giderek belirginleştiği dikkat çekmektedir.



	TÜFE
Temmuz 08	12.1
Ağustos 08	11.8
Eylül 08	11.1
Ekim 08	12.0
Kasım 08	10.8
Aralık 08	10.1
Ocak 09	9.5
Şubat 09	7.7
Mart 09	7.9
Nisan 09	6.1
<b>Mayıs 09</b>	<b>5.2</b>

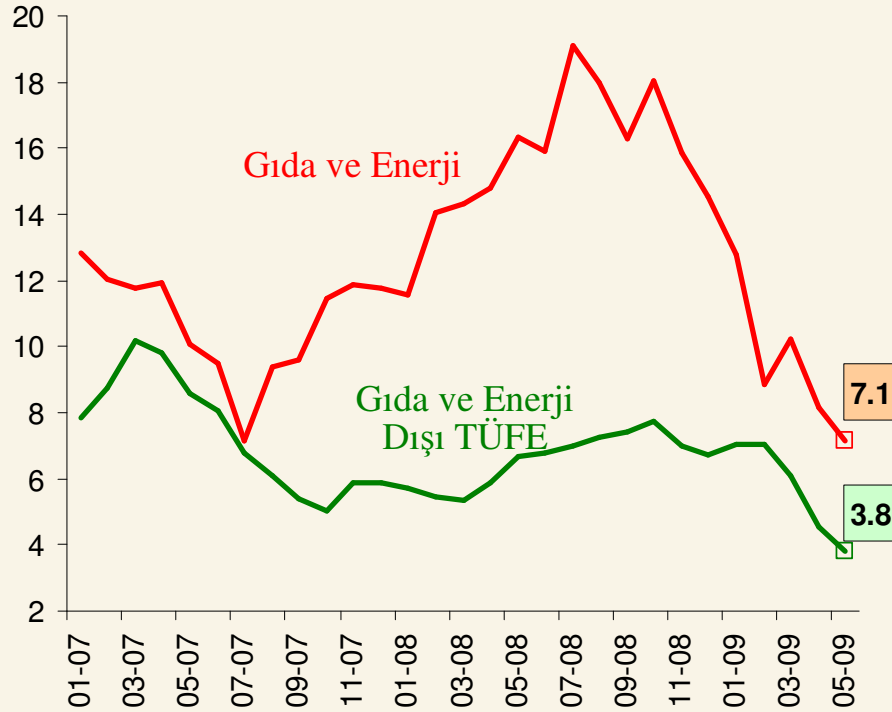


# Türkiye’de Enflasyon Gelişmeleri

Temel enflasyon göstergelerinin yakın dönemdeki seyri de enflasyonun ana eğiliminin tarihsel olarak düşük seviyelerde olduğunu göstermektedir.

## Gıda ve Enerji Enflasyonu

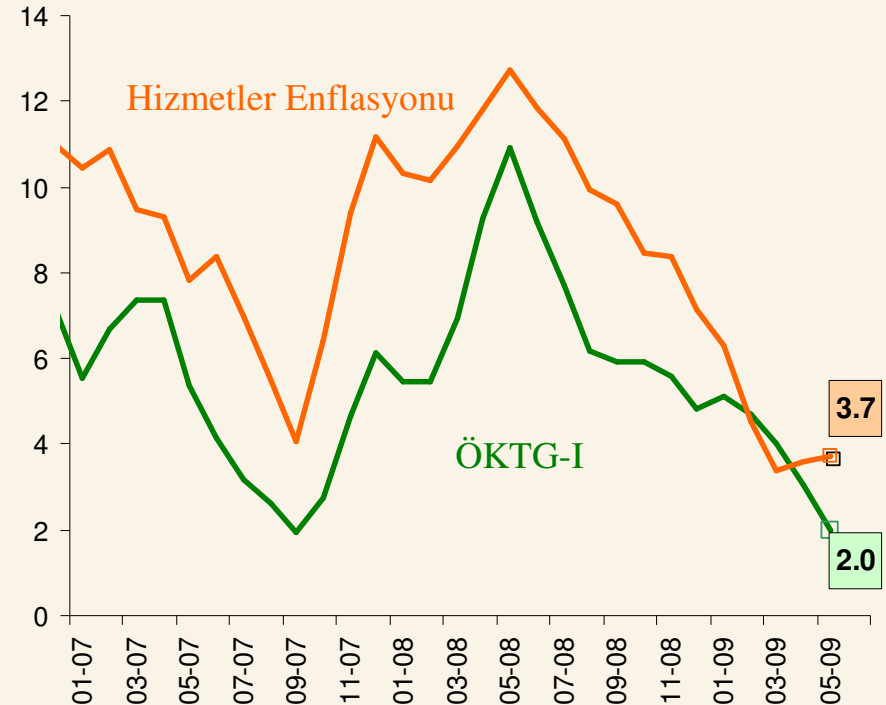
(Ocak 2007 – Mayıs 2009, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB

## Çekirdek Enflasyon Göstergeleri\*

(Ocak 20067– Mayıs 2009, mevsimsellikten arındırılmış ve yıllıklandırılmış 3 aylık hareketli ortalama, yüzde)



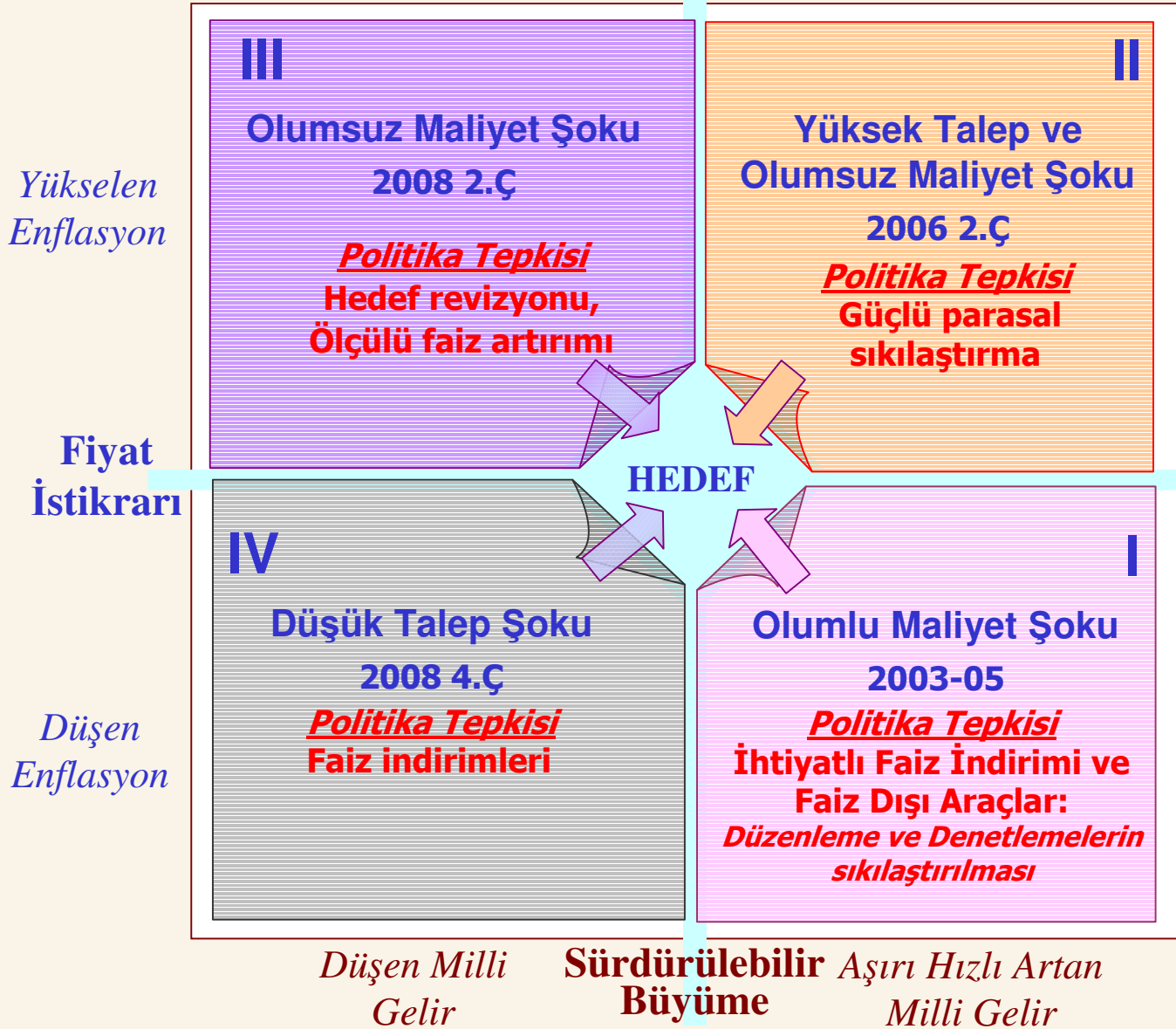
\* Vvergı indirimlerinin etkisinden arındırılmış

Kaynak: TÜİK, TCMB





# 2001 Sonrası Para Politikası Nasıl Şekillendi?



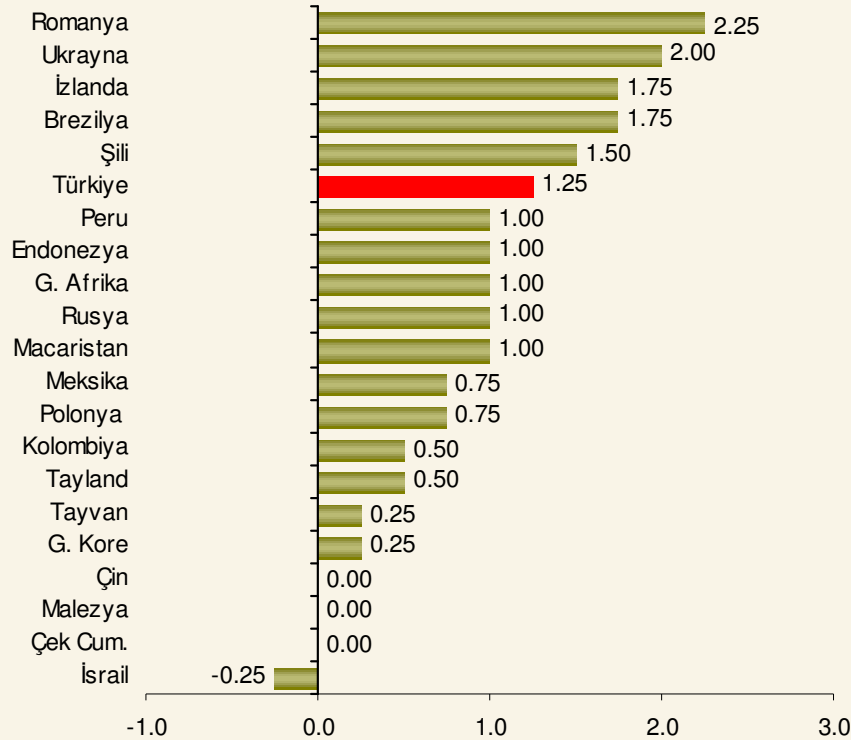


# Para Politikası Duruşu

Merkez Bankası, 2008 yılının son çeyreğinde enflasyonu yükselten küresel gelişmelerin tersine dönmesiyle birlikte süratli bir şekilde faiz indirimlerine gitmiş, bu konuda yükselen piyasalar arasında öncü bir rol üstlenmiştir.

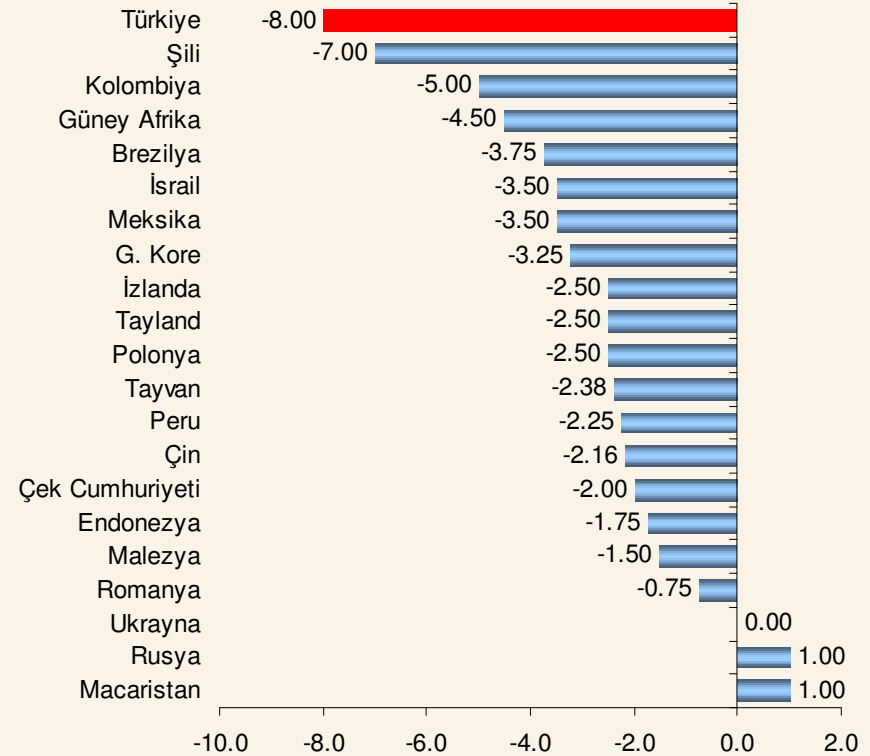
## Gelişmekte Olan Ülkelerde Politika Faiz Oranlarının Değişimi (yüzde)

Ocak 2008 – Ağustos 2008



Kaynak: TCMB, Merkez Bankaları

Ağustos 2008 – Haziran 2009



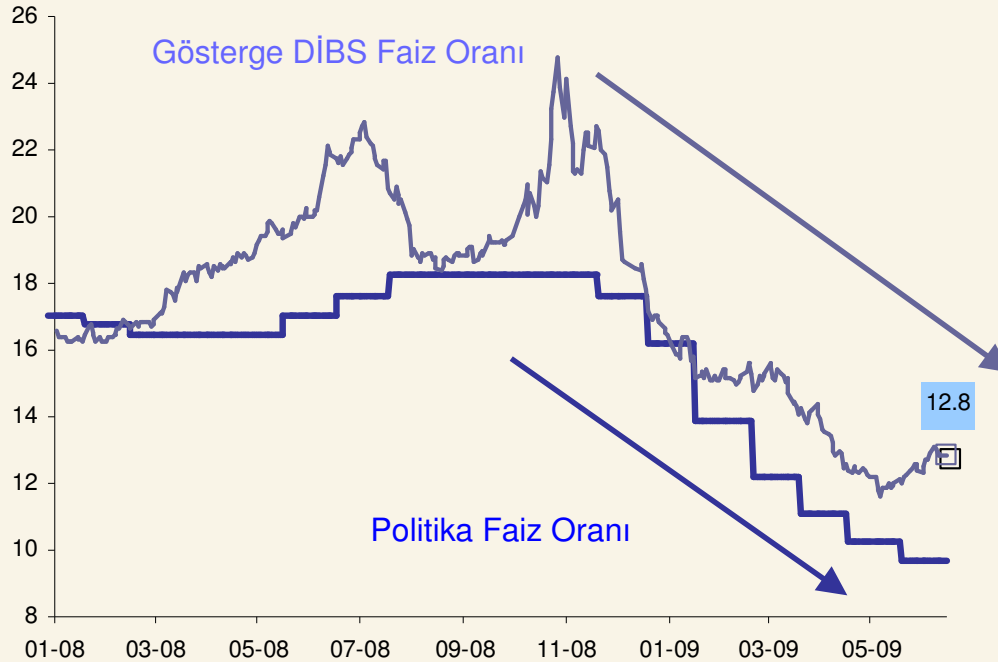
Kaynak: TCMB, Merkez Bankaları



# Para Politikası Duruşu

Para politikasının aşağı yönlü esnekliğini uzunca bir süre korumasının gerekebileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, iktisadi faaliyete dair toparlanma işaretlerinin belirginleşmesi halinde, faiz indirimlerinde bir yavaşlama veya indirimlere ara verilmesi gündeme alınabilecektir.

**TCMB Politika Faiz Oranı ve Gösterge DİBS Faiz Oranı**  
(1 Ocak 2008 – 15 Haziran 2009, bileşik, yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

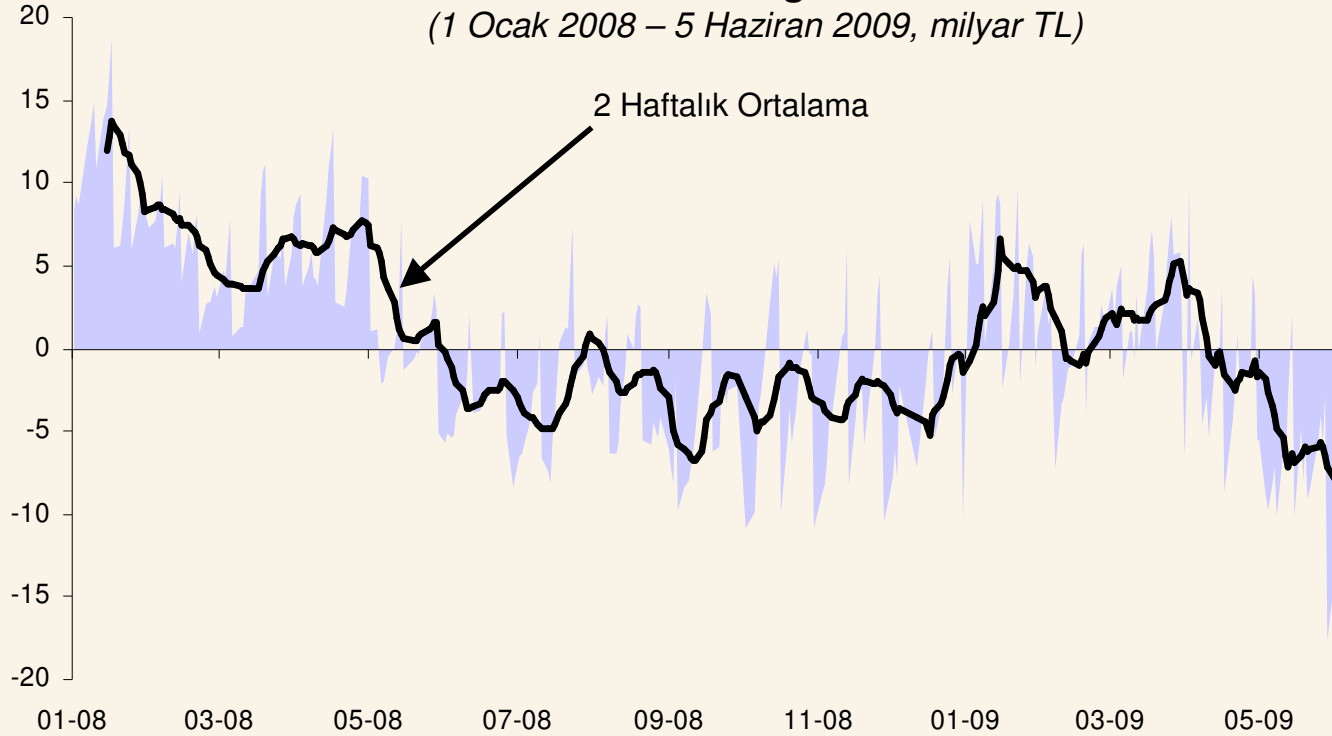
	Politika Faizi	Değişim
<b>Ekim 08</b>	16.75	0.00
<b>Kasım 08</b>	16.25	-0.50
<b>Aralık 08</b>	15.00	-1.25
<b>Ocak 09</b>	13.00	-2.00
<b>Şubat 09</b>	11.50	-1.50
<b>Mart 09</b>	10.50	-1.00
<b>Nisan 09</b>	9.75	-0.75
<b>Mayıs 09</b>	9.25	-0.50
<b>Haziran 09</b>	8.75	-0.50



# Para Politikası Duruşu

**Bankaların likidite yönetimlerini ve aktarım mekanizmasının sağlıklı çalışmasını desteklemek amacıyla, 19 Haziran 2009 tarihinden itibaren temel fonlama aracı olan bir hafta vadeli repo işlemlerine ilave olarak 3 aya kadar vadeli repo işlemleri de aktif olarak kullanılacaktır.**

**Merkez Bankasıncı Saęlanan TL Likiditesi**  
(1 Ocak 2008 – 5 Haziran 2009, milyar TL)



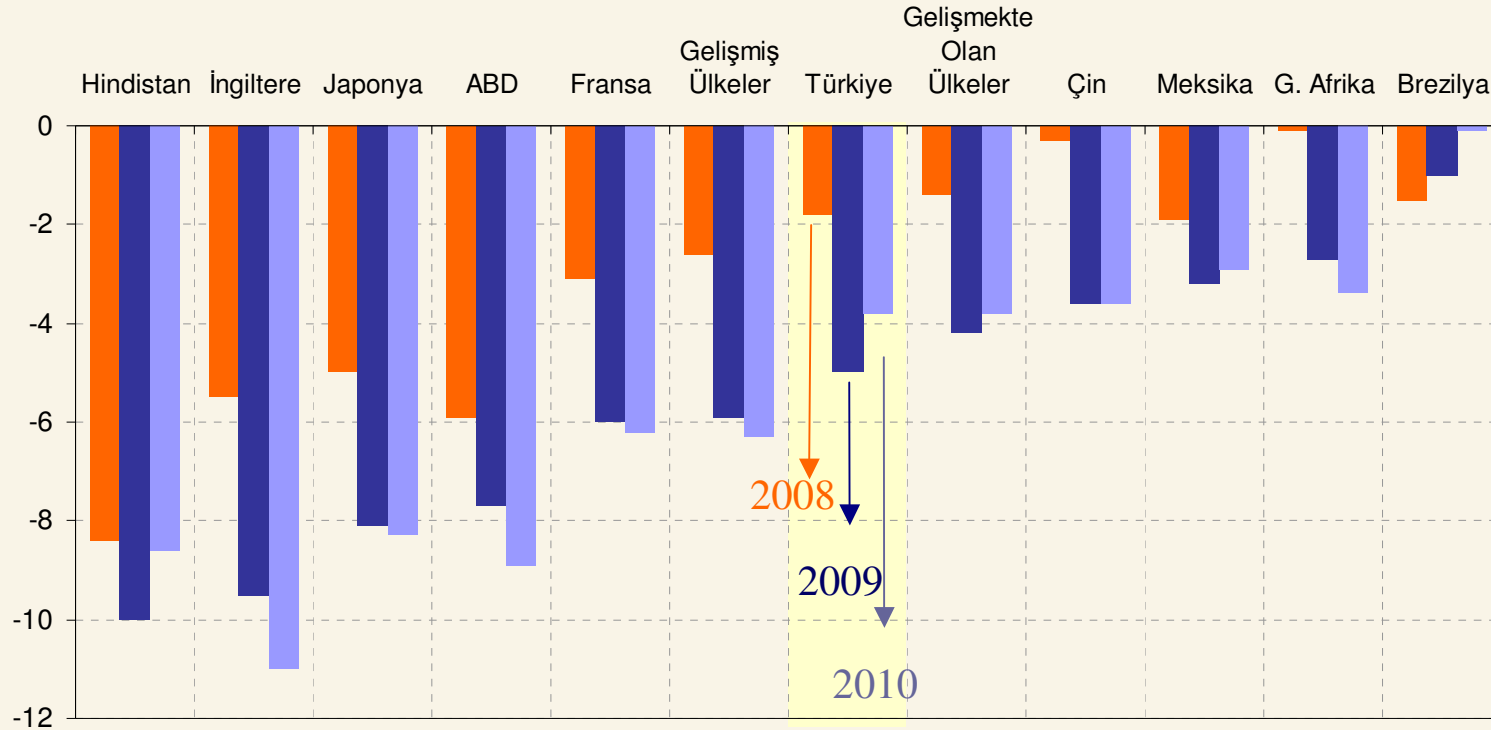
Kaynak: TCMB



# Dengeleyici Kamu Maliyesi

2009 yılında küresel büyümedeki belirgin yavaşlama ve deflasyon riskini hafifletmek üzere uygulanan dengeleyici maliye politikaları, tüm dünyada bütçe açıklarının hızla artmasına neden olmaktadır. Bu dönemi kamu borç stoklarında sınırlı bir artış ile atlatan ülkeler, krizin ardından potansiyel büyüme oranlarına daha çabuk dönebilecektir.

**2008 Yılı Bütçe Açığı ve 2009-2010 Bütçe Açığı Tahminleri\*** (GSYİH'ye oranı, yüzde)

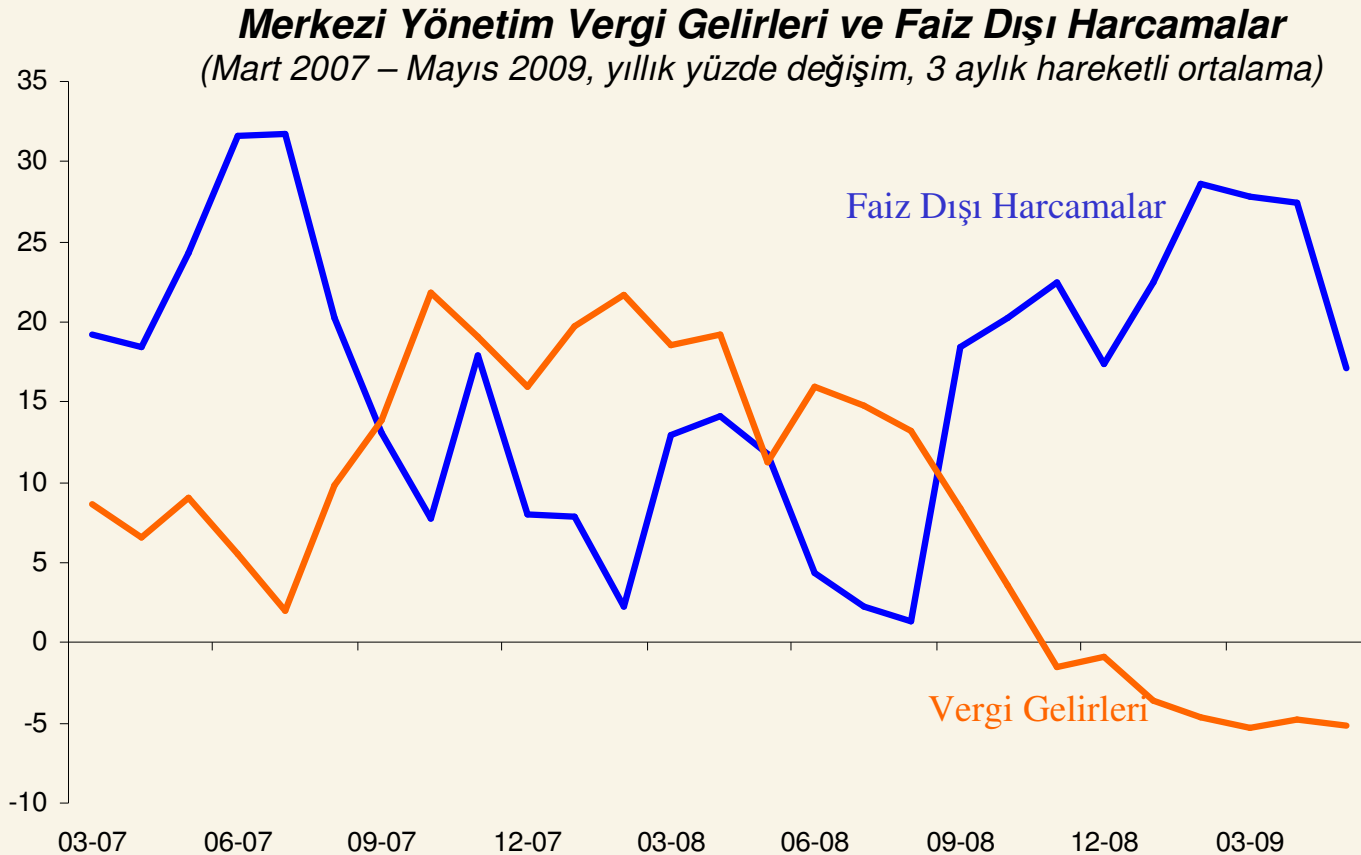


\* Türkiye için KEP verisi, diğer ülkeler için IMF tahmini kullanılmıştır  
Kaynak: IMF, KEP, TCMB



# Orta Vade Mali Çerçeve Gereksinimi

İçinde bulunduğumuz iktisadi konjunktürde kamu kesiminin artan finansman gereksinimi, para politikası kararlarının iktisadi faaliyet üzerindeki olumlu etkilerini zayıflatma potansiyeli taşımaktadır.

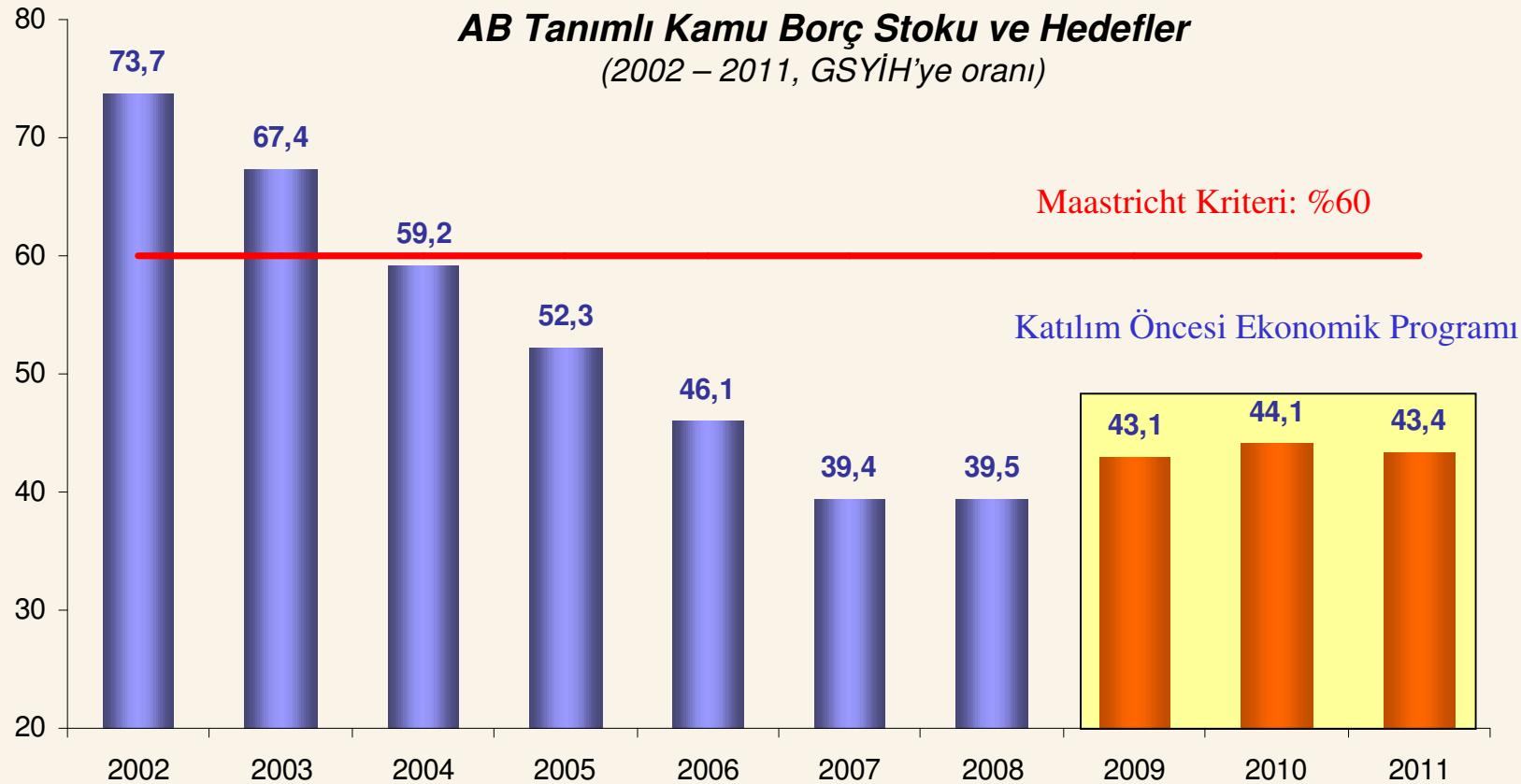


Kaynak: Maliye Bakanlığı, TCMB



# Orta Vade Mali Çerçeve Gereksinimi

Uzun vadeli faizlerin tek haneli seviyelere daha erken gelebilmesi, güçlü ve inandırıcı bir orta vadeli mali disiplin perspektifi verilmesiyle mümkün olabilecektir. Katılım Öncesi Ekonomik Program'da açıklanan orta vadeli bütçe ve borçlanma hedefleri ile uyumlu bir maliye politikası izlenmesi önemini korumaktadır.



Kaynak: Katılım Öncesi Ekonomik Program , Hazine Müsteşarlığı, TCMB



# **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

**Ankara Sanayi Odası Sunumu**

**Durmuş Yılmaz  
Başkan**

**Haziran 2009**