

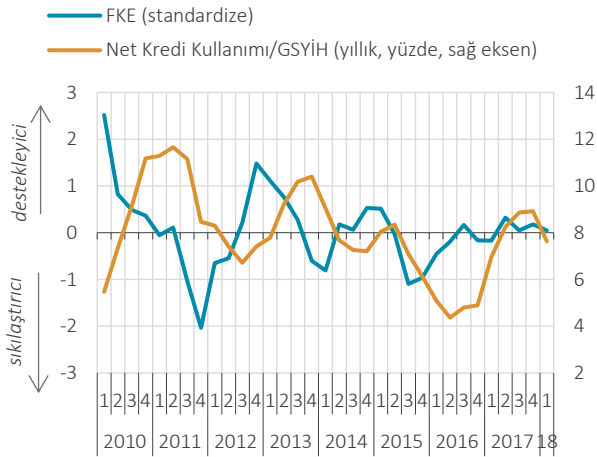
5. Finansal Koşullar ve Para Politikası

Yılın ilk çeyreğinde, küresel para politikalarında normalleşmeye ilişkin sinyallerin güçlenmesi ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle küresel risk iştahındaki oynaklık artmış; bunun sonucunda, gelişmekte olan ülkelerin risk primleri yükselirken para birimleri dalgalı bir seyir izlemiştir. Söz konusu ülke grubuna yönelik portföy akımları, Şubat ayı başında küresel finansal piyasalarda yaşanan çalkantı ile birlikte kısa süreli bir sekteye uğramakla birlikte, olumlu makroekonomik görünümün devam etmesine bağlı olarak yeniden artış eğilimine girmiştir. Söz konusu dönemde Türkiye’de finansal piyasalar benzer bir şekilde dalgalanma göstermiştir. Öte yandan, mevcut Rapor döneminde, TCMB’nin para politikasındaki sıkı duruşunu sürdürmesinin etkisiyle getiri eğrisinin eğimi negatif seyretmeye devam etmiştir.

Kredilerdeki büyüme hızının 2018 yılının ilk çeyreğinde tarihsel ortalamalara yakınsadığı görülmektedir. Kredi Eğilim Anketine göre bankaların 2018 yılı ilk çeyreğinde işletmelere uyguladıkları kredi standartlarında belirgin bir değişim olmazken, işletmelerin kredi talebi artmıştır. Bununla birlikte, bankalar 2018 yılının ikinci çeyreğinde işletmelere uygulanan kredi standartlarının sınırlı miktarda sıkılaşacağını ve işletmelerin kredi talebinin düşeceğini öngörmektedir.

2018 yılının ilk çeyreğinde ticari kredi büyümesindeki baz etkisine bağlı olarak net kredi kullanımının GSYİH’ye oranı düşmüştür (Grafik 5.1). Borsa getirisinin ve kredi standartlarının endekse destekleyici yönde verdiği katkıya rağmen finansal koşullar endeksi bir miktar sıkılaşmıştır (Grafik 5.2).

Grafik 5.1: Finansal Koşullar ve Kredi Büyümesi*

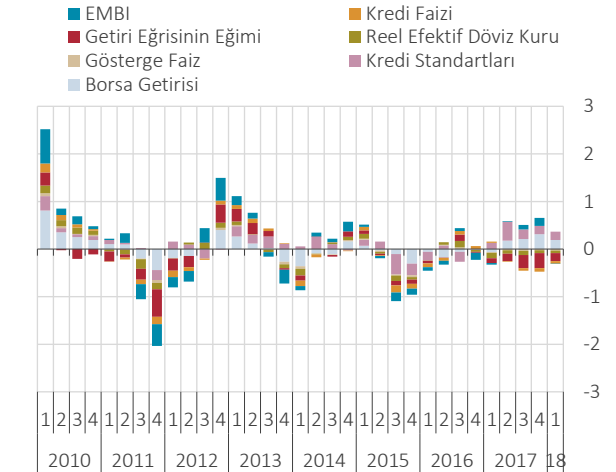


Kaynak: TCMB.

* FKE’ye ilişkin detaylar için bkz. TCMB Çalışma Tebliği:15/13.

Net Kredi Kullanımı kredi stokunun yıllık değişimi olarak hesaplanmaktadır ve kur etkisinden arındırılmıştır. 2018 yılı ilk çeyrek GSYİH verisi tahmindir.

Grafik 5.2: Finansal Koşullar Endeksinde Katkılar



Kaynak: TCMB.

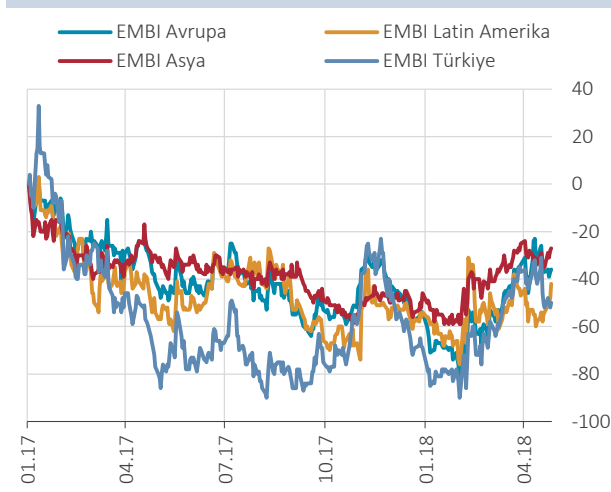
5.1 Finansal Piyasalarda Görelî Performans

Risk Algılamaları ve Portföy Hareketleri

Gelişmiş ülkelerde para politikasındaki sıkılaşma eğiliminin beklentiler dâhilinde sürmesine karşın, küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklerin varlığı, sıkılaşma eğiliminin daha hızlı olabileceği yönünde beklentileri artmıştır. Nitekim, Şubat ayı başında ABD’de enflasyonun hızlanabileceği ve buna bağlı olarak Fed’in öngörülenden daha sıkı bir para politikası izleyebileceği endişesi ile küresel finansal piyasalarda oynaklıklar artmış; borsalarda düşüş gözlenmiştir. Ayrıca, özellikle son dönemde ABD ile Çin arasındaki karşılıklı korumacı dış ticaret politikası adımlarıyla devam eden süreç de risk iştahının zayıflamasında etkili olmuştur. Bu gelişmelerin de etkisiyle, gelişmekte olan ülkelerin bölgesel risk primlerinde artışlar gözlenmiştir. Türkiye’nin ülke risk primi de diğer gelişmekte olan ülke risk primlerine benzer hareket etmiştir (Grafik 5.1.1).

2017 yılında gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy hareketlerinin güçlü ve istikrarlı seyri, 2018 yılı Ocak ayında da güçlenerek devam etmiştir. Ancak, Şubat ayı başında küresel risk iştahındaki bozulmanın etkisiyle finansal piyasalarda yaşanan dalgalanma nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy girişlerinde bir azalma görülmüştür. Söz konusu dönemde, Türkiye'ye gelen portföy akımları da benzer şekilde azalarak, önceki yıllarda gözlenen seviyelerin altında kalmıştır (Grafik 5.1.2). Portföy girişleri DİBS piyasası ağırlıklı olurken, portföy çıkışları ise büyük ölçüde hisse senetleri kaynaklı olmuştur.

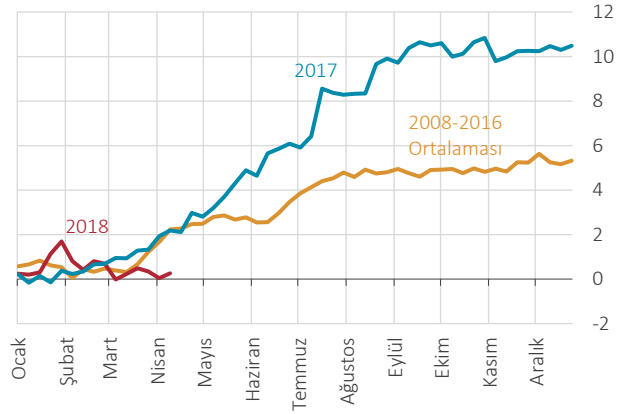
Grafik 5.1.1: Bölgesel Risk Primleri* (baz puan)



Kaynak: Bloomberg.

* 2 Ocak 2017'den itibaren birikimli değişimi göstermektedir.

Grafik 5.1.2: Türkiye'de Portföy Hareketleri* (Sene Başından İtibaren Birikimli, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB.

* Hisse senedi ve DİBS piyasasına yönelik portföy akımlarını kapsamaktadır. DİBS verisine repo kalemi dâhildir.

Döviz Kurları

Küresel risk iştahındaki dalgalı seyrin etkisiyle, yılın ilk çeyreğinde gelişmekte olan ülke para birimleri değer kaybetmiş, artan jeopolitik riskler ve Mart ayındaki kredi not indirimi kararının da etkisiyle, Türk lirası diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden olumsuz yönde ayrılmıştır (Grafik 5.1.3). Bu gelişmelerin sonucunda, Türk lirasının ima edilen oynaklığı da yükselmiştir (Grafik 5.1.4).

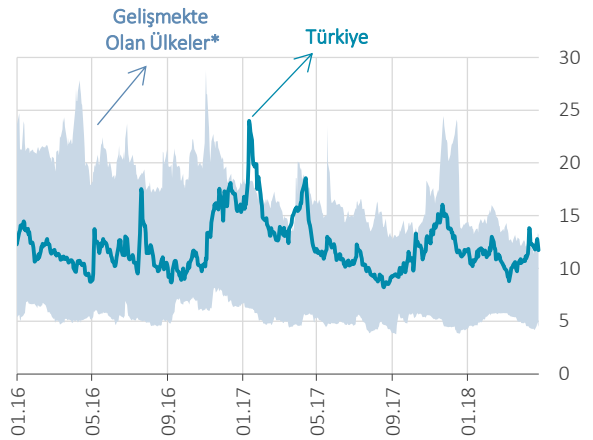
Grafik 5.1.3: TL ve Gelişmekte Olan Ülke Para Birimlerinin ABD Doları Karşısında Değeri (02.01.2017=1)



Kaynak: Bloomberg.

* Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Hindistan, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili yer almaktadır.

Grafik 5.1.4: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Ay Vadeli, %)



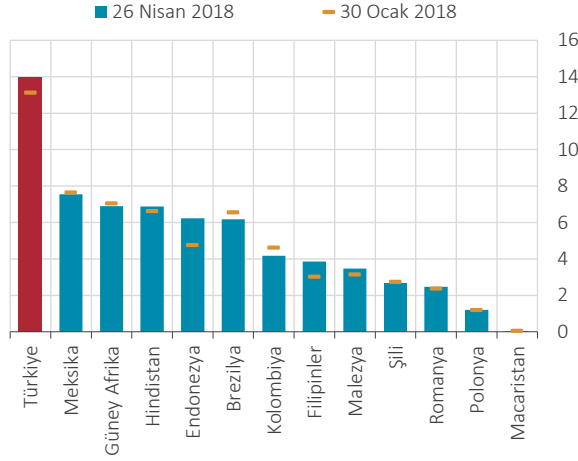
Kaynak: Bloomberg.

* Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Endonezya, Filipinler, Güney Afrika, Hindistan, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili yer almaktadır.

Piyasa Faizleri

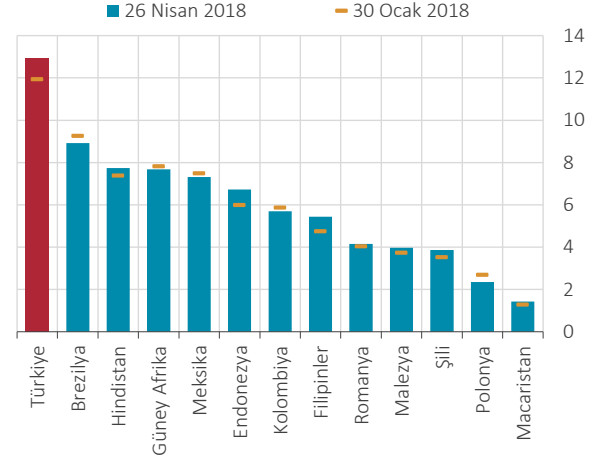
Mevcut Rapor döneminde, gelişmekte olan ülkelerin kısa ve uzun vadeli faizleri büyük ölçüde yatay seyredirken, Türkiye’de ise sıkı para politikası duruşunun korunmasının etkisiyle kısa vadeli piyasa faizleri bir miktar artmıştır (Grafik 5.1.5). Diğer taraftan, uzun vadeli faizlerde de gelişmekte olan ülkeler genelinde belirgin değişimler gözlenmezken, Türkiye’nin uzun vadeli piyasa faizleri yüksek seviyelerini korumuştur (Grafik 5.1.6).

Grafik 5.1.5: Altı Ay Vadeli Piyasa Faizleri (%)



Kaynak: Bloomberg.

Grafik 5.1.6: Beş Yıl Vadeli Piyasa Faizleri (%)



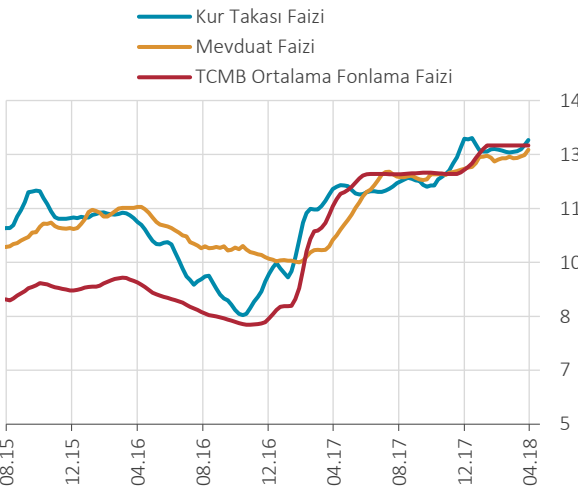
Kaynak: Bloomberg.

5.2 Kredi Koşulları

Kredi Faizleri, Fonlama Maliyetleri ve Faiz Farkları

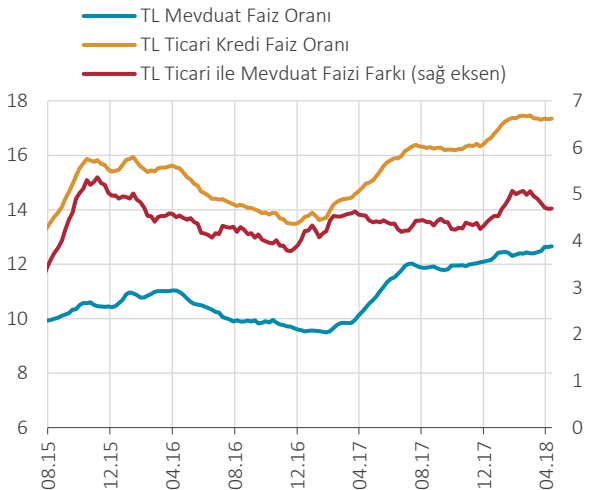
2018 yılı ilk çeyreğinde, TCMB ortalama fonlama faizi değişmemiş, ancak risk primindeki artışın ve döviz kurundaki gelişmelerin etkisi ile kur takası faizleri yükselmiştir. Diğer taraftan, ılımlı seyreden kredi büyümesinin Türk lirası fonlama ihtiyacını artırdığı ve bunun sonucunda, mevduat fonlaması üzerindeki baskının mevduat faizlerini sınırlı oranda arttırdığı değerlendirilmektedir. 2018 yılı ilk çeyreğinde ticari kredi faizleri ise yatay seyretmiş ve bu gelişmeler doğrultusunda, kredi-mevduat faiz farkı azalarak görece yatay seyrettiği 2017 yılındaki seviyelerine yakınsamıştır (Grafik 5.2.1 ve Grafik 5.2.2).

Grafik 5.2.1: Bankaların Fonlama Maliyetlerine İlişkin Göstergeler (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Grafik 5.2.2: TL Ticari Kredi ve TL Mevduat Faizi* (Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, %)

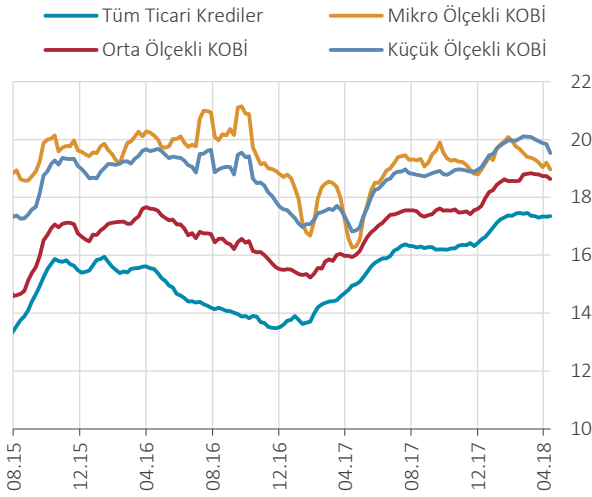


Kaynak: TCMB.

* Ticari kredi faizleri serisine kredili mevduat hesabı, kredi kartı ve sıfır faizli krediler dâhil değildir.

Ticari kredi faiz oranları firma ölçeği ayırımında incelendiğinde, mevcut Rapor döneminde mikro ve küçük ölçekli firmaların kredi faizlerinin azaldığı gözlenmektedir (Grafik 5.2.3). Bu gelişmede, Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin işaret ettiği üzere, Bankaların KOBİ kredileri standartlarını gevşetmelerinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca tüketici kredisi faiz oranları da ihtiyaç kredisi faiz oranlarındaki düşmenin etkisi ile azalmıştır. Söz konusu anket sonuçları, bankalar arasındaki rekabet koşullarının bu gelişmede etkili olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan, uzun vadeli kredilerin enflasyon beklentilerine olan duyarlılığının kısa vadeli kredilere nazaran daha yüksek olmasından hareketle, konut kredileri faiz oranlarında artış devam etmektedir (Grafik 5.2.4).

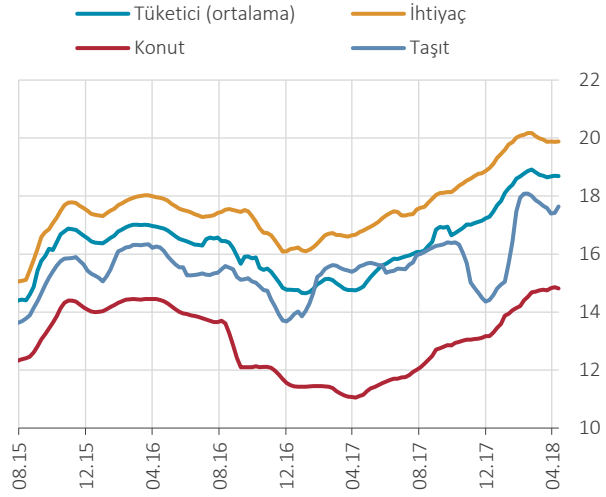
Grafik 5.2.3: TL Ticari Kredi Faizlerindeki Gelişmeler*
(Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık Hareketli Ortalama,%)



Kaynak: TCMB.

* Tüm ticari kredi faizleri serisine kredili mevduat hesabı, kredi kartı ve sıfır faizli krediler dâhil değildir.

Grafik 5.2.4: Tüketici Kredileri Faizlerindeki Gelişmeler
(Akım Veri, Yıllık Faiz, 4 Haftalık Hareketli Ortalama,%)

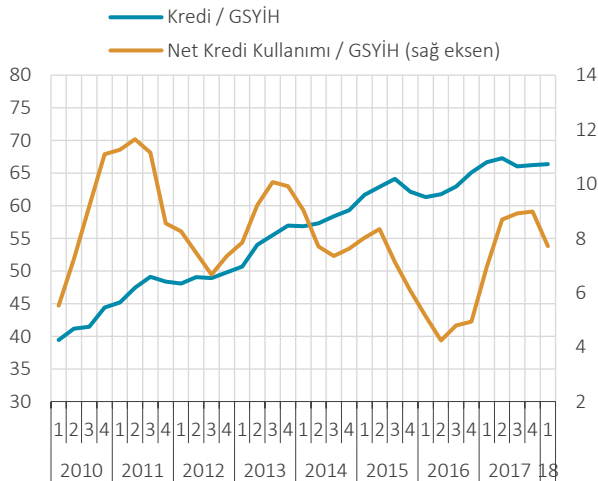


Kaynak: TCMB.

Kredi Hacmi

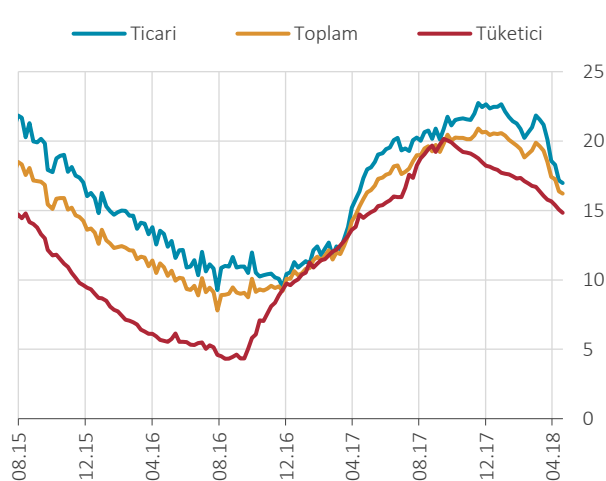
2018 yılının ilk çeyreğinde, ticari kredi büyümesindeki baz etkisine bağlı olarak, net kredi kullanımının GSYİH'ye oranı düşmüştür (Grafik 5.2.5). Toplam kredi büyümesindeki gerilemede, temel olarak, baz etkisi kaynaklı ticari kredi büyümesindeki yavaşlama etkili olmuştur. Bunun yanında, 2017 yılı son çeyreğinden itibaren ivme kaybeden konut ve ihtiyaç kredileri etkisiyle de toplam kredi büyüme hızı gerilemeye devam etmiştir (Grafik 5.2.6).

Grafik 5.2.5: Yurt İçi Kredi Stoku ve Yıllık Net Kredi Kullanımı (%)



Kaynak: TCMB.

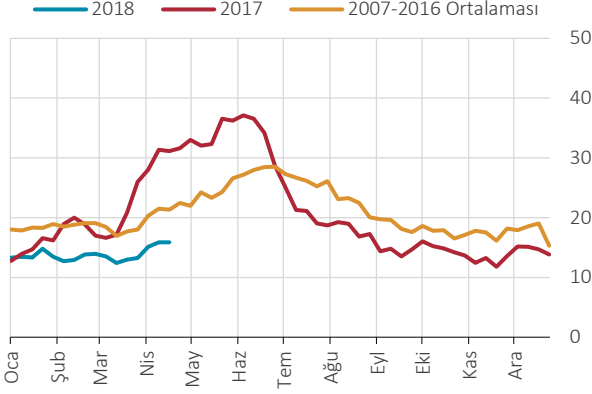
Grafik 5.2.6: Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları
(Kur Etkisinden Arındırılmış, % Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

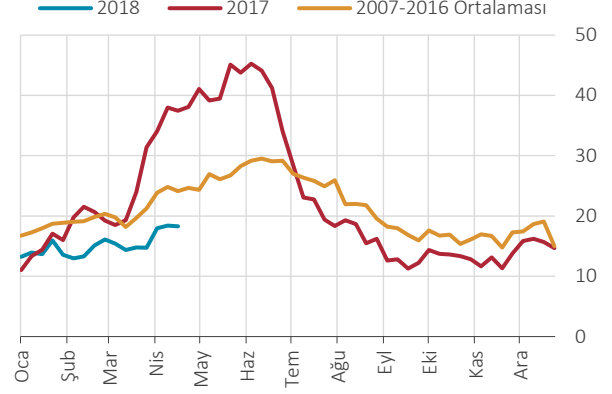
Tarihsel ortalamalar ile karşılaştırıldığında, ticari ve toplam kredilerdeki büyüme hızları dengelenme süreci ile uyumlu olarak tarihsel ortalamalarına benzer hareket sergilemiştir (Grafik 5.2.7 ve Grafik 5.2.8).

Grafik 5.2.7: Toplam Kredilerin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB.

Grafik 5.2.8: Ticari Kredilerin Büyüme Hızlarının Geçmiş Yıllarla Karşılaştırılması (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)

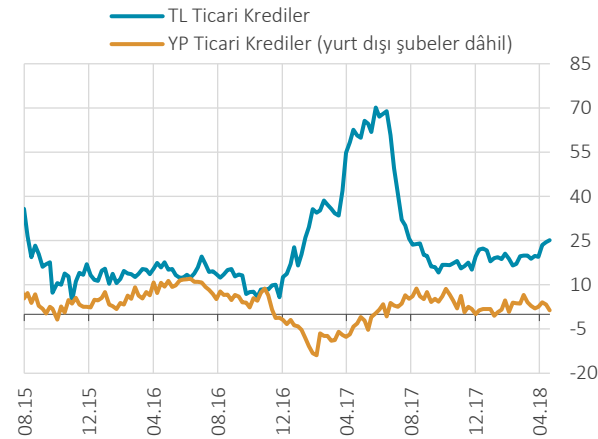


Kaynak: TCMB.

2018 yılının ilk çeyreğinde, yabancı para ticari krediler yatay seyretmiştir. Bu gelişmede, bankaların yabancı para borçlanma maliyetindeki artışların, döviz kurundaki hareketlerin ve kur riski yönetimindeki düzenlemelerin bankacılık sektörü üzerindeki olası etkisinin katkısı olduğu değerlendirilmektedir (Grafik 5.2.9). Benzer şekilde, Banka Kredileri Eğilim Anketi 2018 yılı ilk çeyrek sonuçlarına göre, bankalar işletmelere verdikleri yabancı para cinsi kredilere ilişkin standartlarda sıkılaşmaya gitmiş ve işletmelerin yabancı para cinsi kredi talebi gerilemeye devam etmiştir.

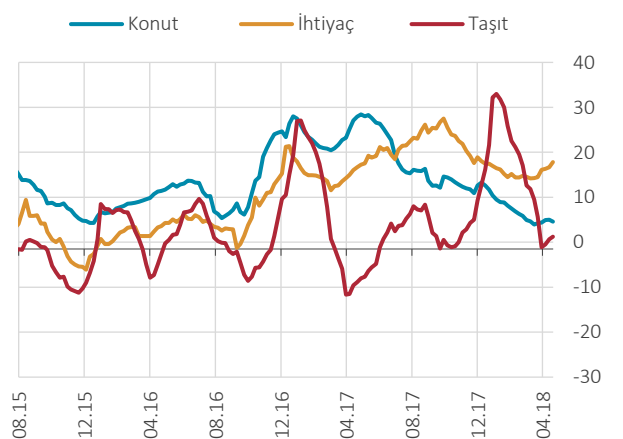
Bankaların temel fonlama kaynağı olan ve kısa vadede yoğunlaşan mevduat faiz oranlarındaki artışların fiyatlama davranışlarına yansıtılması sonucunda tüketici kredileri faiz oranları yükselmiş, kredi büyüme hızları ise gerilemiştir (Grafik 5.2.10). Enflasyon beklentilerindeki artışın etkisiyle konut kredi arzının diğer bireysel kredilere görece daha çok azaldığı, bununla birlikte konut piyasasındaki gelişmeler ile alternatif yatırım ürünlerindeki artışlar sonucu fırsat maliyeti yükselen konut yatırımlarının konut kredi talebinde düşüşe sebep olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca, Kredi Eğilim Anketi, konut piyasasına ilişkin beklentilere ve tüketici güvenine bağlı olarak da konut kredi talebinin azaldığına işaret etmektedir. İhtiyaç kredisi faiz oranlarında ise son dönemde bir miktar azalış görülse de söz konusu faiz oranlarının yüksek seviyelerinin ihtiyaç kredilerindeki yavaşlamada etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik 5.2.9: TL ve YP Ticari Kredilerin Büyüme Hızları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



Kaynak: TCMB.

Grafik 5.2.10: Tüketici Kredilerinin Büyüme Hızları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, %)



Kaynak: TCMB.

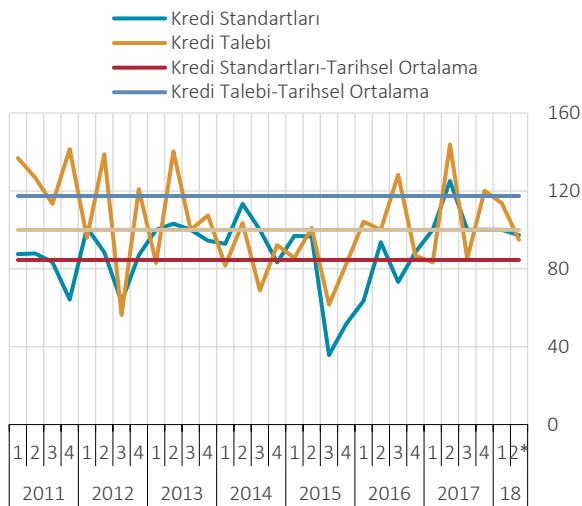
Kredi Standartları

Banka Kredileri Eğilim Anketi 2018 yılı ilk çeyrek sonuçlarına göre, bankaların işletmelere verdikleri kredilere ilişkin standartlar söz konusu çeyrekte değişmemekle birlikte tarihsel ortalamalara göre olumlu seyretmiştir (Grafik 5.2.11). Söz konusu standartlara ölçek, vade ve para cinsi ayırımında bakıldığında KOBİ kredi standartlarında ve Türk lirası cinsi kredilerde gevşeme gözlenirken, yabancı para cinsi kredilerde ise sıkılaşıma görülmektedir. Kredi standartlarını etkileyen faktörler incelendiğinde, genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentiler standartları gevşetici yönde, talep edilen teminatlara ilişkin riskler ise sıkılaştırıcı yönde katkı vermiştir. Söz konusu çeyrekte diğer faktörler standartları değiştirmemiştir. İşletmelere kullandırılan kredilere uygulanan koşul ve kurallarına bakıldığında ise ortalama krediler üzerindeki kar marjlarının azaltıldığı, teminat ihtiyacı ve vadeye ilişkin şartların ise sıkılaştırıldığı gözlenmektedir.

Ankete katılan bankaların yanıtları, 2018 yılı ilk çeyrekte, işletmelerin kredi talebinin yükseldiğini göstermektedir (Grafik 5.2.11). Vade bazında bakıldığında, kısa vadeli kredi talebinde yükselişin; para cinsi bazında bakıldığında ise Türk lirası cinsi kredi talebinde belirgin artışın devam ettiği görülmektedir. Ancak, yabancı para cinsi kredi talebi gerilemeye devam etmiştir. Yabancı para cinsi kredilerde, arz ve talep taraflı daralmanın kur gelişmelerine bağlı olarak Türk lirası cinsinden kredilere yönelişten kaynaklı olduğu düşünülmektedir. Söz konusu çeyrekte uzun vadeli kredi talebi de gerileme göstermiştir. İşletmelerin kredi talebini etkileyen faktörlere bakıldığında, borcun yeniden yapılandırılması ve stok artırımı ihtiyacı kredi talebini artırıcı yönde, sabit yatırımlar ise kredi talebini azaltıcı yönde etkilemeye yılın ilk çeyreğinde de devam etmiştir.

2018 yılı ikinci çeyrekte işletmelere verilen kredilerin standartlarının sınırlı miktarda sıkılaşacağı öngörülmektedir (Grafik 5.2.11). Ölçek ayırımında incelendiğinde, KOBİ kredi standartlarında değişim beklenmediği görülmektedir. Para cinsi ve vade ayırımında ise kısa vadeli ve Türk lirası cinsi kredi standartlarında gevşeme beklenirken, yabancı para cinsi ticari kredilerde sıkılaşmanın devam edeceği tahmin edilmektedir. Söz konusu çeyrekte, işletmelerin kredi talebinde bir miktar düşüş beklendiği gözlenmektedir. Ölçek, vade ve para cinsi ayırımında bakıldığında, sadece Türk lirası cinsinden kredilerde artış beklenirken; büyük işletmelerin, kısa vadeli kredilerin ve yabancı para cinsi kredilerin talebinde belirgin düşüş öngörülmektedir.

Grafik 5.2.11: İşletmelere Verilen Kredi Standartları ve İşletmelerin Kredi Talebi

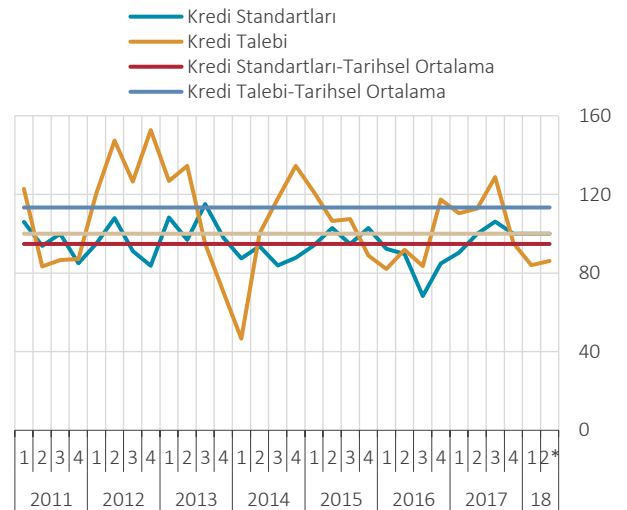


Kaynak: TCMB.

*2018 ikinci çeyrek verisi beklenti değeridir.

Endeksin 100'ün üzerinde olması kredi standartlarında gevşemeyi; kredi talebinde ise artışı ifade etmektedir.

Grafik 5.2.12: Bireysel Kredi Standartları ve Kredi Talebi



Kaynak: TCMB.

*2018 ikinci çeyrek verisi beklenti değeridir.

Endeksin 100'ün üzerinde olması kredi standartlarında gevşemeyi; kredi talebinde ise artışı ifade etmektedir.

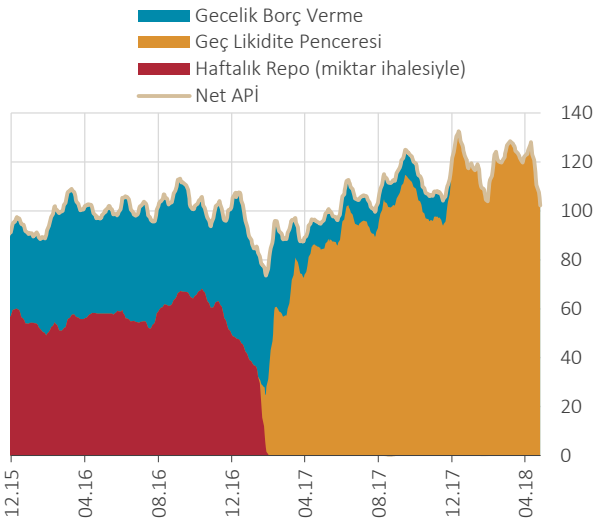
Bireysel kredilere ilişkin anket sonuçlarında, 2018 yılının ilk çeyreğinde kredi standartlarının değişmediği gözlenmektedir (Grafik 5.2.12). Söz konusu dönemde, konut kredisi talebinde düşüşün, ihtiyaç kredisi talebinde ise artışın devam ettiği görülmektedir. İhtiyaç kredisinde krediler üzerindeki vergi vb. yükler talebi artıran faktör olmuştur. 2018 yılı ikinci çeyrekte bireysel kredilere uygulanan kredi standartlarının değişmeyeceği, bireysel kredi talebinin ise konut kredisi talebi kaynaklı olarak gerileyeceği öngörülmektedir (Grafik 5.2.12).

5.3 Para Politikası Uygulamaları

Piyasa Gelişmeleri

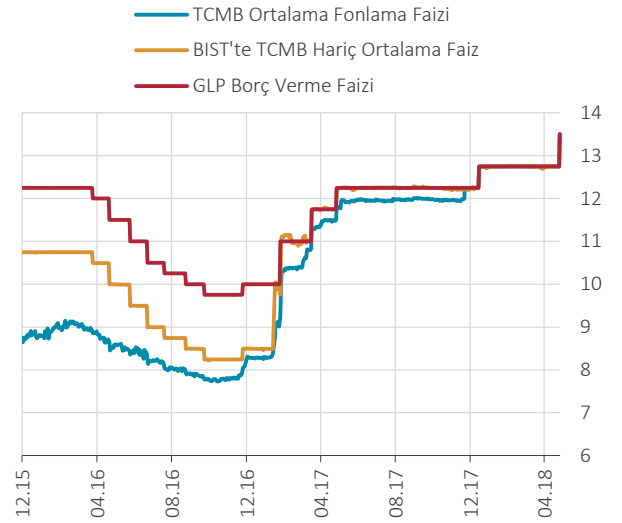
Sistemin fonlama ihtiyacının tamamı, yılın ilk çeyreğinde de tek orandan sağlanmaya devam edilmiştir (Grafik 5.3.1). BIST Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarında TCMB işlemleri hariç tutularak hesaplanan ortalama faiz, 2017 yılı Ocak ayından bu yana TCMB ortalama fonlama faizine yakın seyretmektedir. Bu gelişmede, TCMB'nin likidite politikasında daha öngörülebilir bir anlayış benimseyerek fonlama kompozisyonunda ani değişikliklerden kaçınması etkili olmuştur. Bu yaklaşım çerçevesinde uygulanan politikalar sonucunda, piyasadaki gecelik repo faiz oranları ile TCMB'nin bankalara sağladığı fonlama faizi 2017 yılı sonlarından itibaren aynı seviyede oluşmuştur (Grafik 5.3.2). Bu durum, para politikası duruşunun piyasa faizleri üzerindeki etkinliğinin arttığına ilişkin olumlu bir gösterge olarak değerlendirilmektedir.

Grafik 5.3.1: TCMB Fonlaması (2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



Kaynak: TCMB.

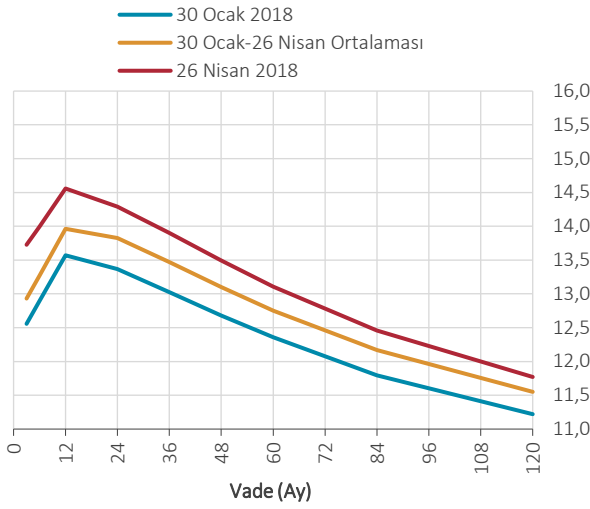
Grafik 5.3.2: Kısa Vadeli Faizler (%)



Kaynak: BIST, TCMB.

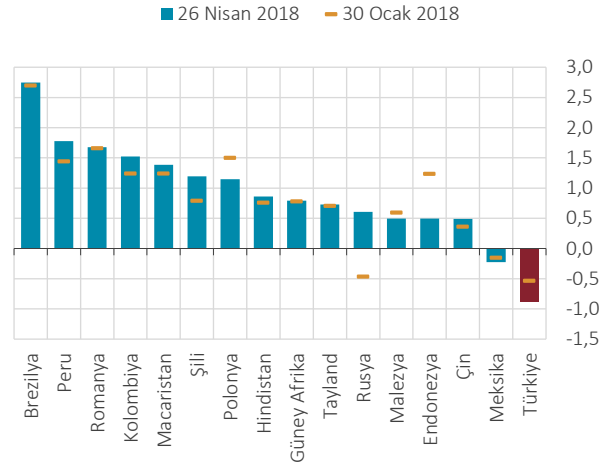
Türkiye'nin risk priminde gözlenen artışın etkisiyle, kur takası faizleri tüm vadelerde bir önceki Rapor dönemine göre yükselmiştir. Böylece, kısa vadeli kur takası getirileri, uzun vadeli kur takası getirilerinin üzerinde seyretmeye devam etmiştir (Grafik 5.3.3). Sıkı para politikası duruşunun korunmasının bir sonucu olarak, Türkiye, bir önceki Rapor döneminde olduğu gibi mevcut Rapor döneminde de diğer gelişmekte olan ülkeler arasında getiri eğrisi eğimi en düşük ülke olarak ön plana çıkmıştır (Grafik 5.3.4).

Grafik 5.3.3: Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi (%)



Kaynak: Bloomberg.

Grafik 5.3.4: Gelişmekte Olan Ülkelerde Getiri Eğrisi Eğimleri* (% puan)

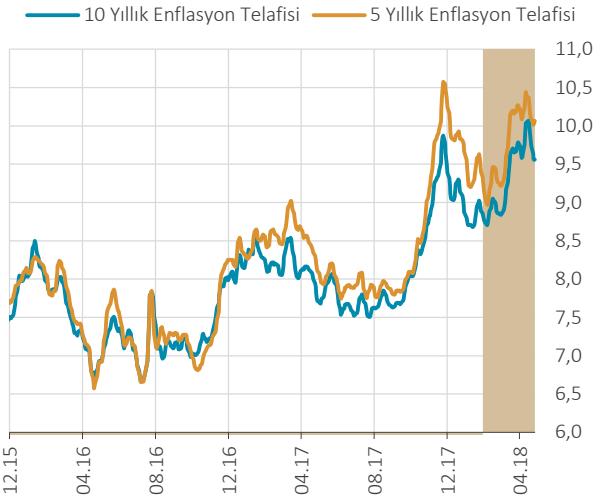


Kaynak: Bloomberg.

* Getiri eğrisi eğimi, ülkelerin 5 yıl vadeli tahvil getirileri ile 6 ay vadeli tahvil getirilerinin farkı şeklinde hesaplanmıştır. Türkiye için DİBS getirileri yerine kur takası faizleri kullanılmıştır.

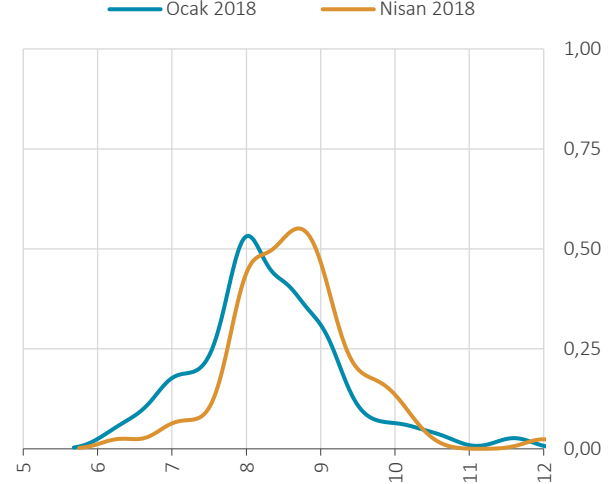
TCMB'nin sıkı para politikası duruşunun devam etmesine karşın, jeopolitik gelişmeler, döviz kurlarında gözlenen oynaklıklar ve enflasyondaki yüksek seyrin etkisiyle, enflasyon telafilerinde mevcut Rapor döneminde artış eğilimi gözlenmiştir (Grafik 5.3.5). TCMB Beklenti Anketi'nden elde edilen 24 ay sonrası enflasyon oranına ilişkin beklenti dağılımı, enflasyon telafisinde gözlenen belirgin artışa rağmen enflasyon beklentilerindeki artışın Nisan ayında Ocak ayına kıyasla sınırlı seviyede kaldığına işaret etmektedir (Grafik 5.3.6).

Grafik 5.3.5: Enflasyon Telafisi (5 Günlük Hareketli Ortalama, %)



Kaynak: Bloomberg.

Grafik 5.3.6: 24 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisine İlişkin Olasılık Dağılımı* (%)

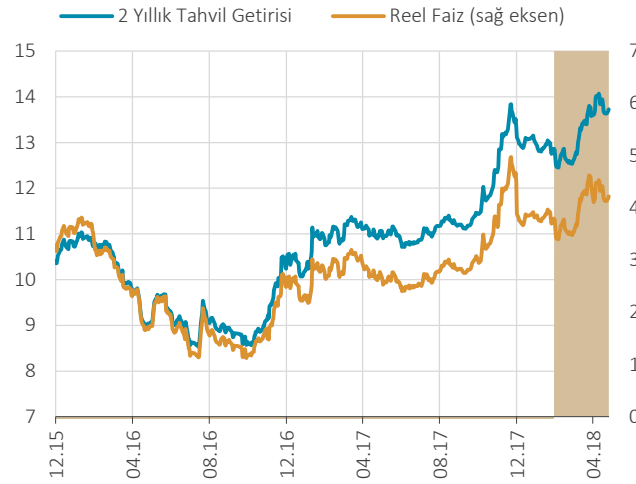


Kaynak: TCMB.

* TCMB Beklenti Anketi'ne verilen cevaplar kullanılarak, Kernel olasılık yoğunluk fonksiyonları hesaplanmıştır.

TCMB Beklenti Anketi verilerinden elde edilen enflasyon beklentisi kullanılarak hesaplanan iki yıllık reel faiz, büyük ölçüde nominal faizlere benzer hareket ederek yükselmiştir (Grafik 5.3.7).

Grafik 5.3.7: Türkiye'nin İki Yıllık Tahvil Getirisi ve Reel Faizi* (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

*2 yıllık devlet tahvili getirilerinden, TCMB Beklenti Anketi verileri ile hesaplanan önümüzdeki 2 yıla ilişkin toplam TÜFE enflasyon beklentisinin çıkarılmasıyla hesaplanmıştır.

Para Politikası Tepkisi

TCMB, 2017 yılı genelinde enflasyon görünümüne karşı sıkı politika duruşunu korurken, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı gözetici bir politika bileşimi uygulamıştır. Enflasyonun fiyatlamada davranışları üzerinde yaratabileceği olumsuz etkileri bertaraf etmek amacıyla, 2017 yılında kademeli adımlarla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirilmiştir. Ancak, 2017 yılındaki destekleyici teşvik ve tedbirlerin etkisiyle, iktisadi faaliyet yıl içinde güçlü bir eğilim sergilemiştir. Tarihsel eğilimlerin üzerinde gerçekleşen kredi büyümesi iç talebi güçlendirerek enflasyon üzerinde talep yönlü baskıların artmasına neden olmuş ve 2017 yılında para politikasındaki sıkı duruşun etkilerini geciktirmiştir.

TCMB, 2018 yılı Ocak ve Mart aylarında karar metinlerinde enflasyon görünümünde baz etkisi ve geçici etkenlerden bağımsız, belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun kararlılıkla sürdürüleceği vurgulamıştır.

TCMB Nisan ayı PPK toplantısında enflasyon ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyelerin fiyatlamada davranışları üzerinde risk oluşturmaya devam ettiğini ve ithalat fiyatlarındaki yükselişin söz konusu riskleri artırdığı vurgusu yaparak ölçülü bir parasal sıkılaştırmaya gitmiştir. Bu çerçevede Kurul, GLP borç verme faiz oranını 75 baz puan arttırarak yüzde 13,50 seviyesine yükseltmiştir.

TCMB, 2017 yılı Ocak ayında döviz likiditesi yönetimindeki esnekliğin ve araç çeşitliliğinin artırılması amacıyla Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları Piyasası'nı açmıştır. Bu piyasada düzenlenen ihaleler, bankaların likidite yönetimini kolaylaştırmasının yanında yurt dışı para takası piyasalarındaki TL faizleri için referans bir seviye oluşmasına da katkıda bulunmaktadır. Söz konusu işlemlerin kısa vadeli para takası faizlerinin oynaklığını kayda değer biçimde düşürdüğü ve özellikle döviz piyasasında stresin artış kaydettiği dönemlerde bankaların döviz likiditesi yönetimlerini kolaylaştırdığı gözlenmektedir (Kutu 5.1). Buna ek olarak, TCMB, 2017 yılının Kasım ayında reel sektörün döviz kuru riskinin etkin yönetilmesi ve döviz kurlarında gözlenebilecek aşırı oynaklıkları dengelemek amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihaleleri düzenlemeye başlamıştır. Bu ihalelere ilişkin takvim, 31 Mart 2018 tarihinde, kamuoyu ile paylaşılmıştır. 2018 yılı ikinci çeyreğine ilişkin ilan edilen programa göre daha önce haftada sadece üç gün düzenlenen bir ay vadeli ihaleler her gün düzenlenmeye başlamıştır.