



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

İKTİSADİ GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

26 Eylül 2014

Ankara

Sunum Planı

1. İktisadi Faaliyet
2. Dış Denge
3. Enflasyon
4. Parasal ve Finansal Koşullar

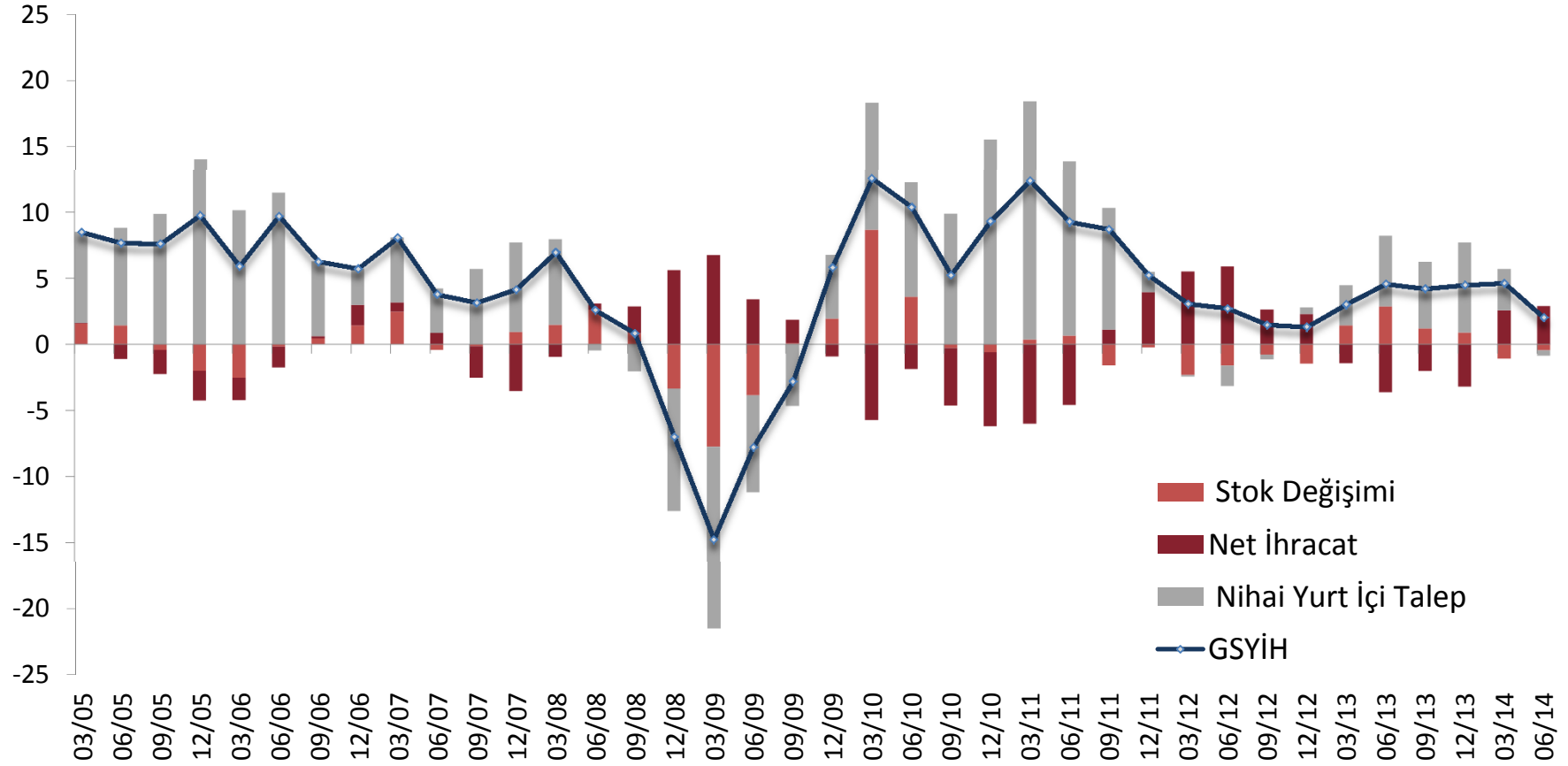
Özet: Makroekonomik Görünüm ve Para Politikası

- Sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir.
- Zayıflayan küresel talebe rağmen ihracat dengeli büyümeyi desteklemeye devam etmektedir.
- Yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon eğilimi üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye başlanmıştır. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmektedir.
- Bununla birlikte düşen emtia fiyatlarının enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlayabileceği değerlendirilmiştir.
- Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlar yakından izlenecek ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.

İKTİSADİ FAALİYET

İktisadi faaliyet 2014'ün ikinci çeyreğinde yavaşlamıştır.

Yıllık GSYİH Büyümesine Katkı
(Yüzde Puan)

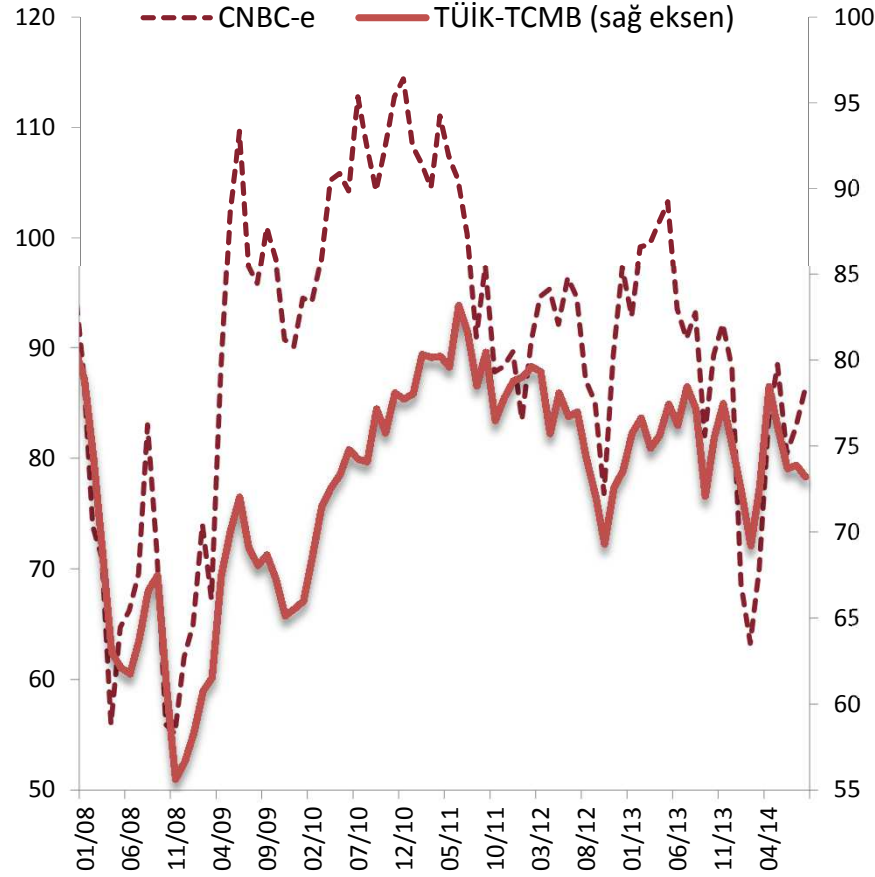


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: 2014Ç2.

Bu yavaşlamada zayıf seyreden tüketici güveni, yatırım eğilimi ve istihdam beklentisi belirleyici olurken...

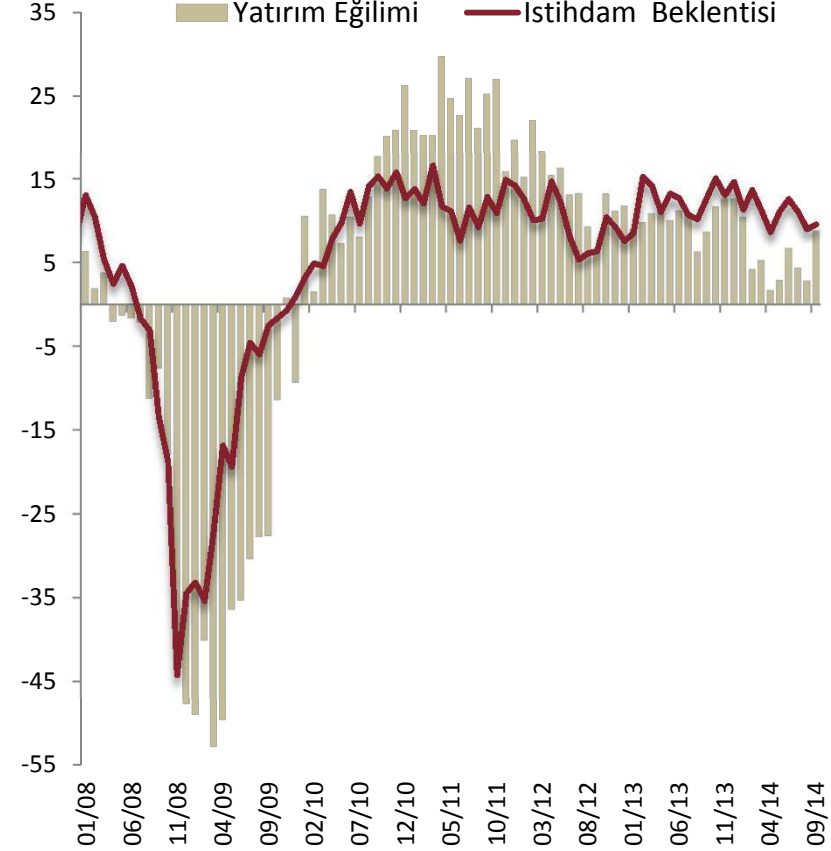
Tüketici Güveni



Kaynak: CNBC-e, TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

Yatırım Eğilimi ve İstihdam Beklentisi (Mevsimsellikten Arındırılmış)

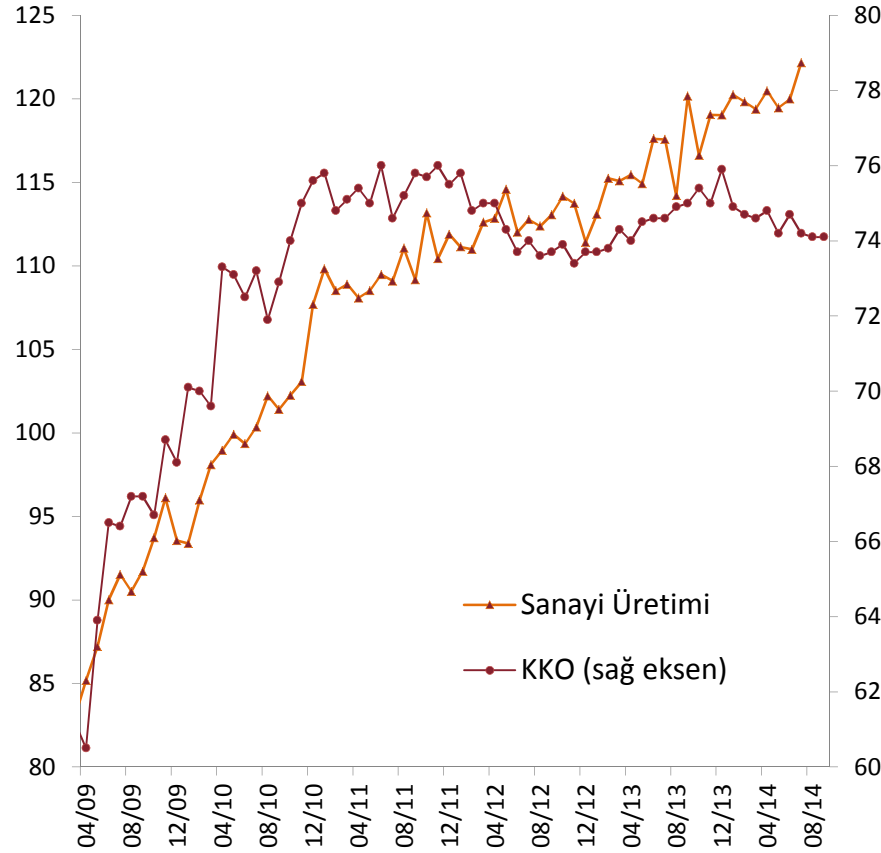


Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Eylül 2014.

... öncü göstergeler ılımlı bir büyüme ile ihracatın katkısında artışa işaret etmektedir.

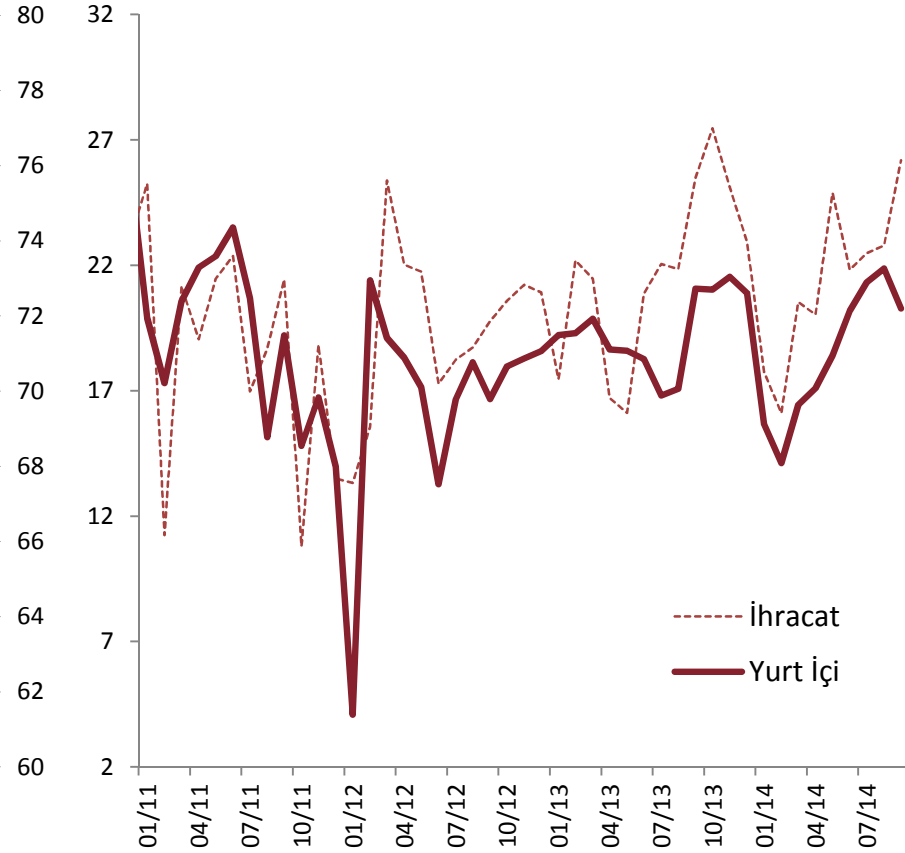
Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Sanayi Üretimi, Temmuz 2014.
KKO, Eylül 2014.

İmalat Sanayi Sipariş Beklentileri
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



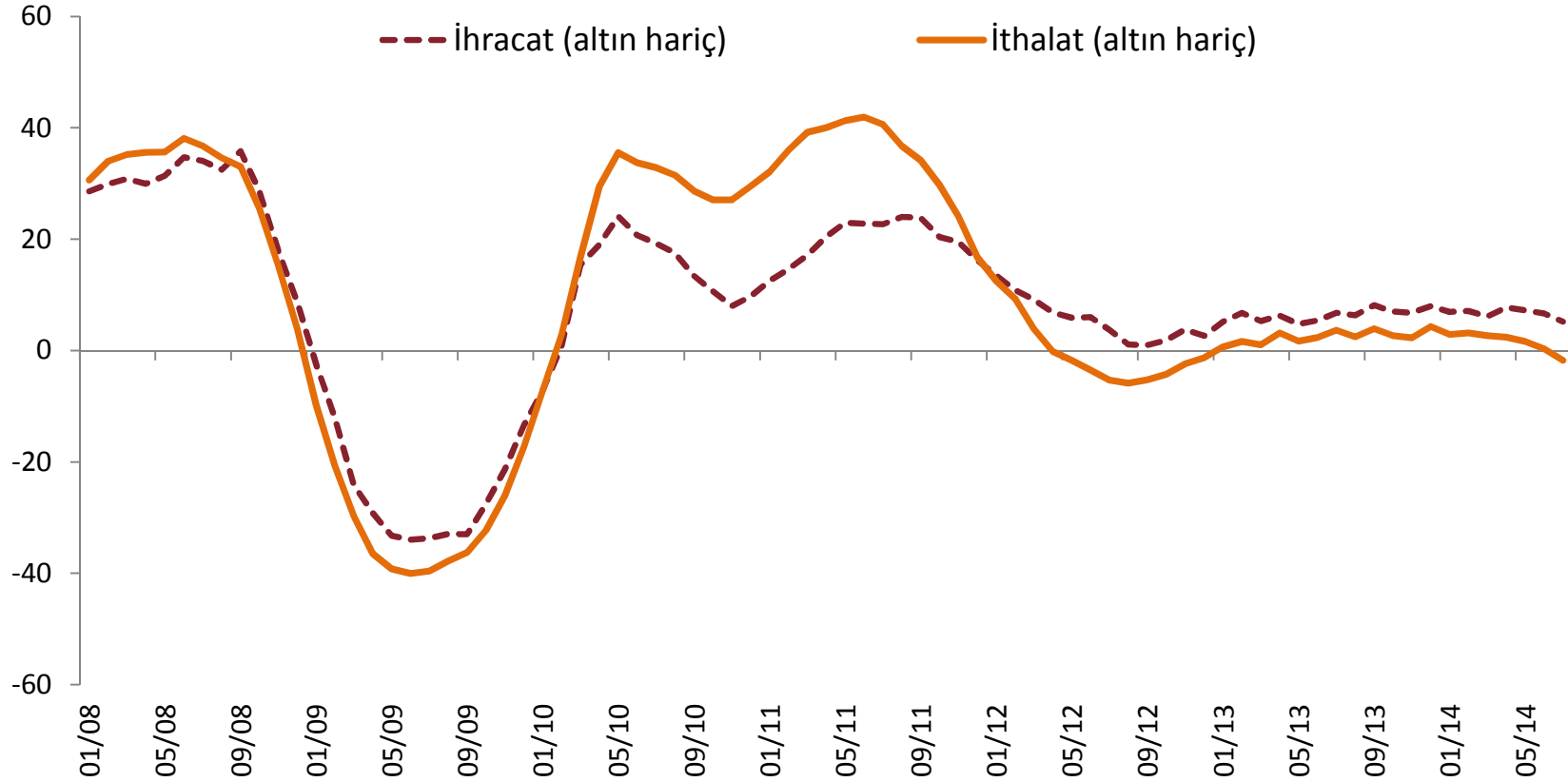
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Eylül 2014.

Türkiye ekonomisinde mevcut eğilimler: Devam eden dengelenme süreci...

İhracat ve İthalat

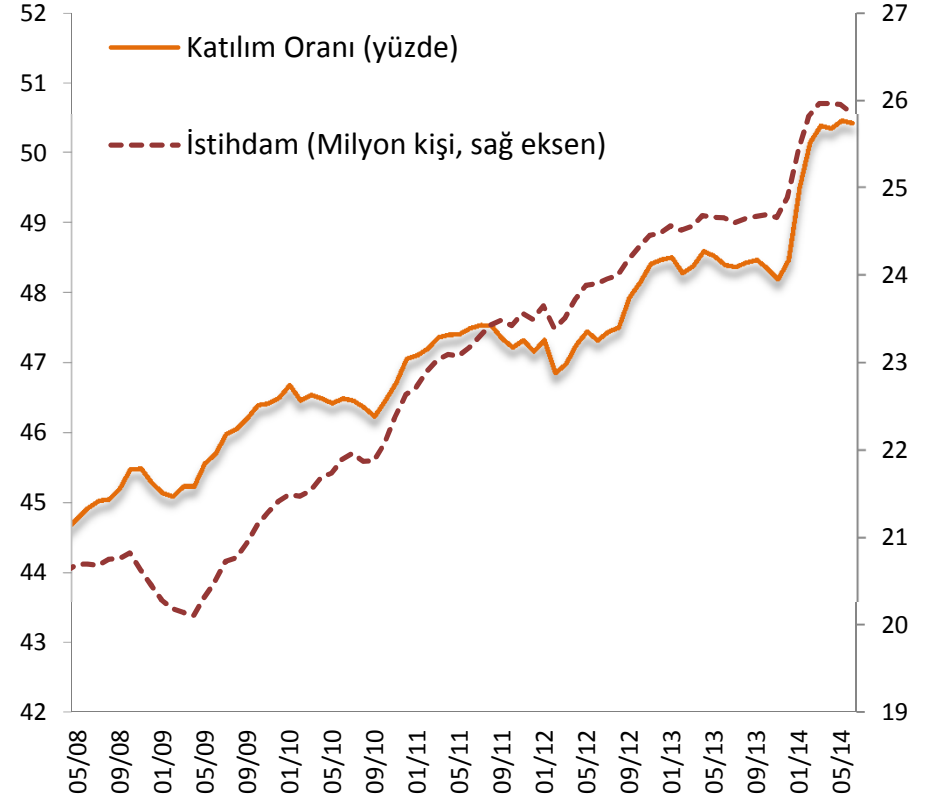
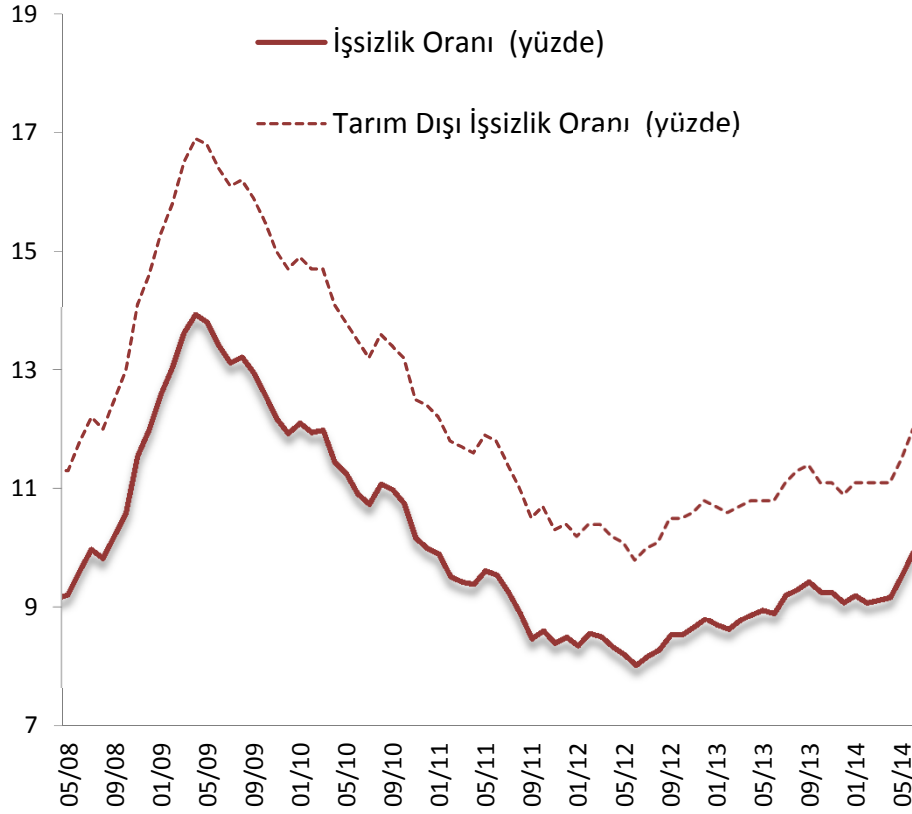
(Nominal, yıllık yüzde değişim, 6 aylık hareketli ortalama)



Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Temmuz 2014.

...istihdam artışında yavaşlama...

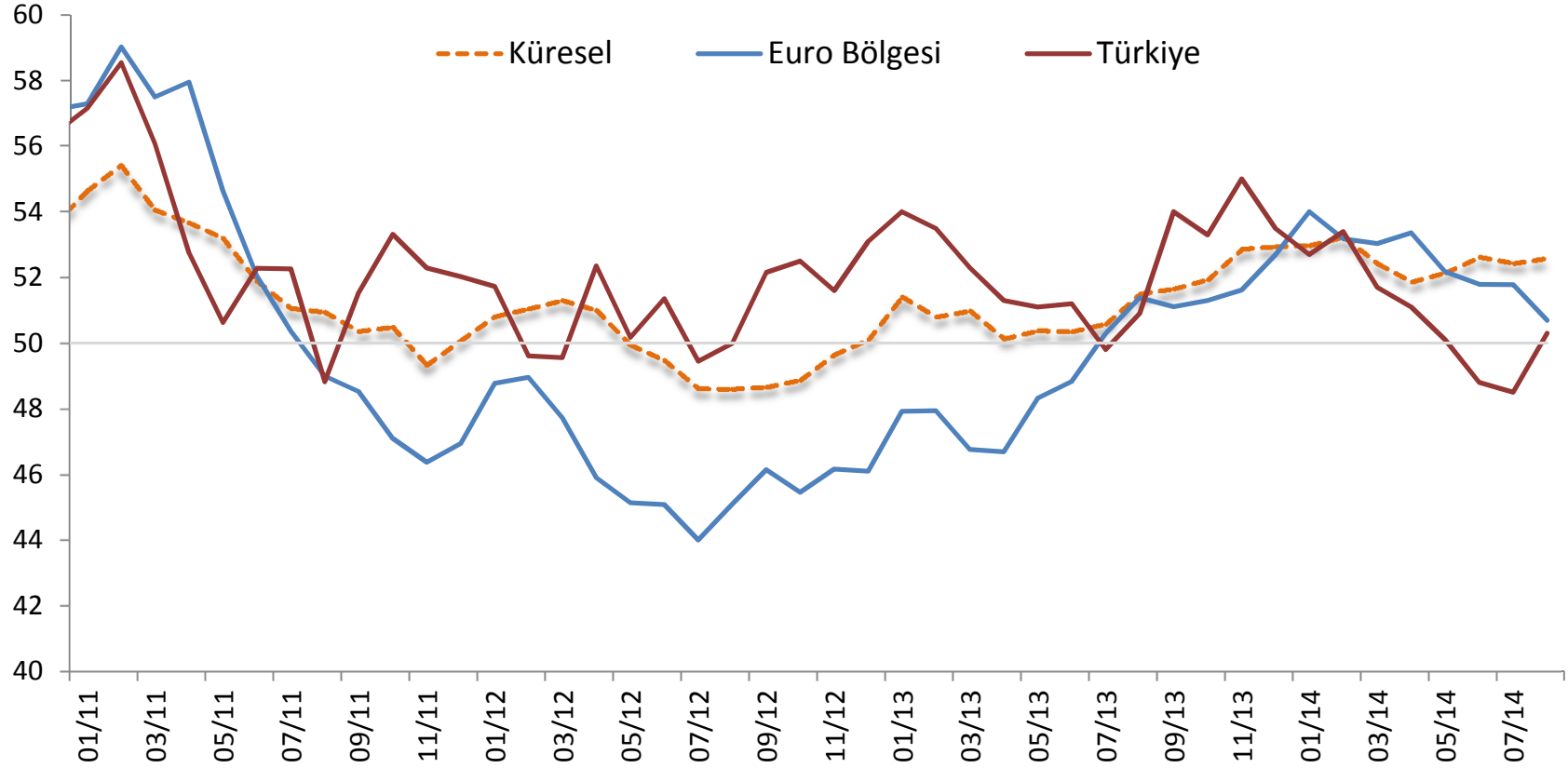


Kaynak: TÜİK Hanehalkı İşgücü Anketi, TCMB.

Son Veri: Haziran 2014.

...zayıf küresel talebin olumsuz etkisi.

İmalat Sanayi PMI Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: MARKIT.

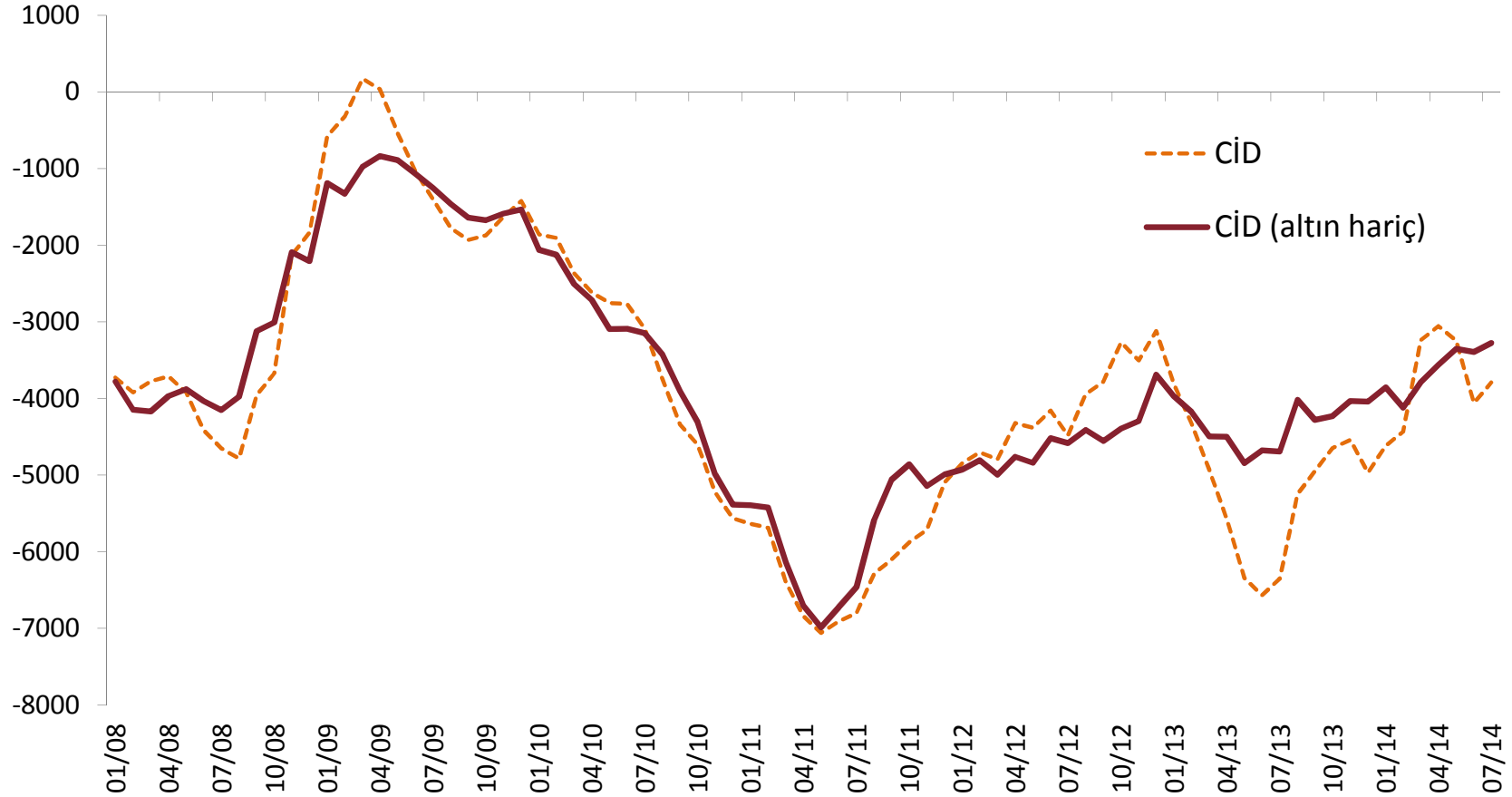
Son Veri: Ağustos 2014.

DIŞ DENCE

Cari açığındaki düşüş eğilimi sürmektedir.

Cari İşlemler Dengesi

(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık HO, Milyon ABD Doları)

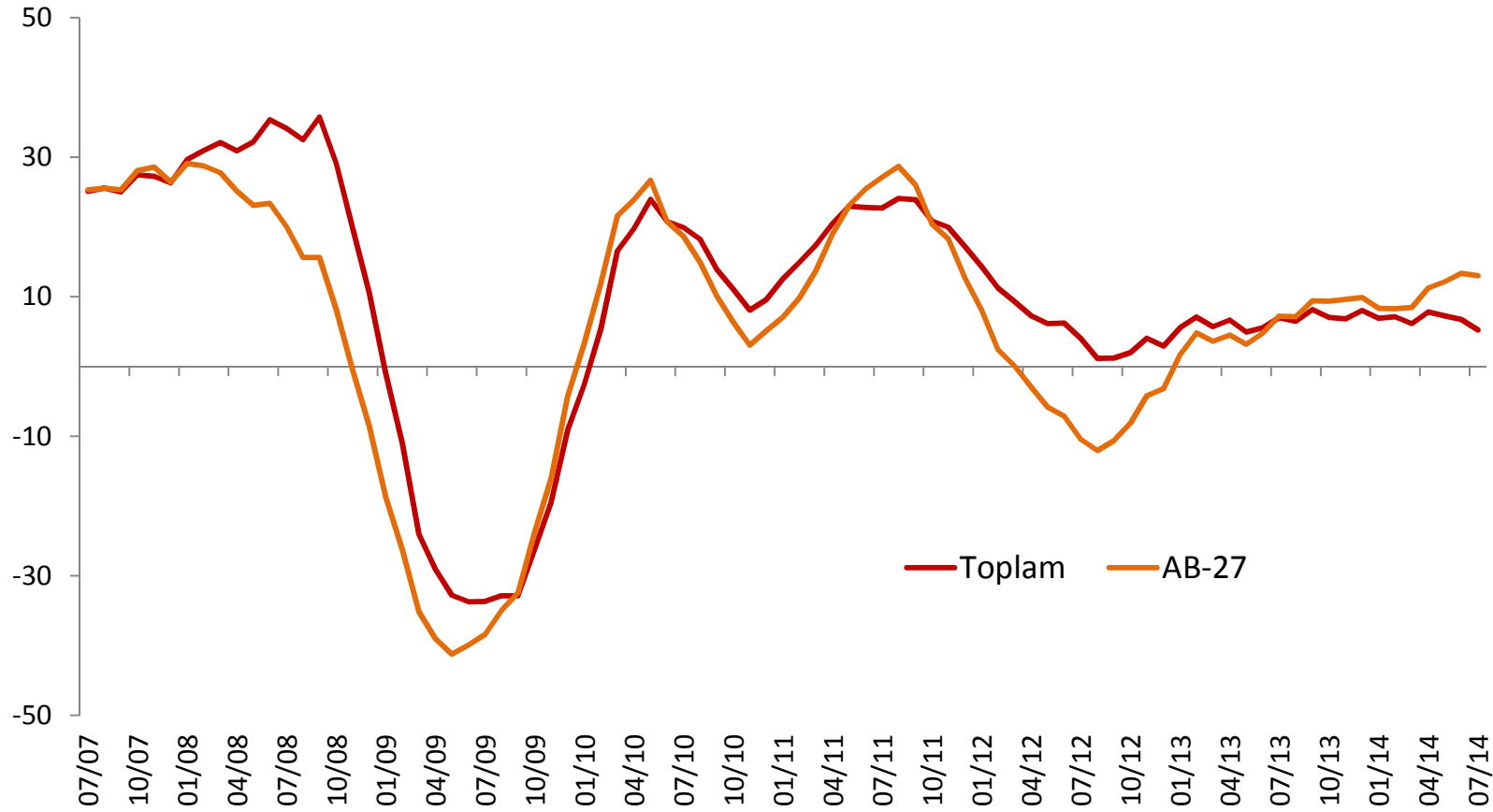


Kaynak: TCMB

Son Veri: Temmuz 2014.

AB ülkeleri talebi ihracat artışına önemli katkıda bulunmakta ve..

Toplam İhracat ve AB-27 Ülkelerine Yapılan İhracat
(Altın hariç, Nominal, yıllık yüzde değişim, 6 aylık hareketli ortalama)

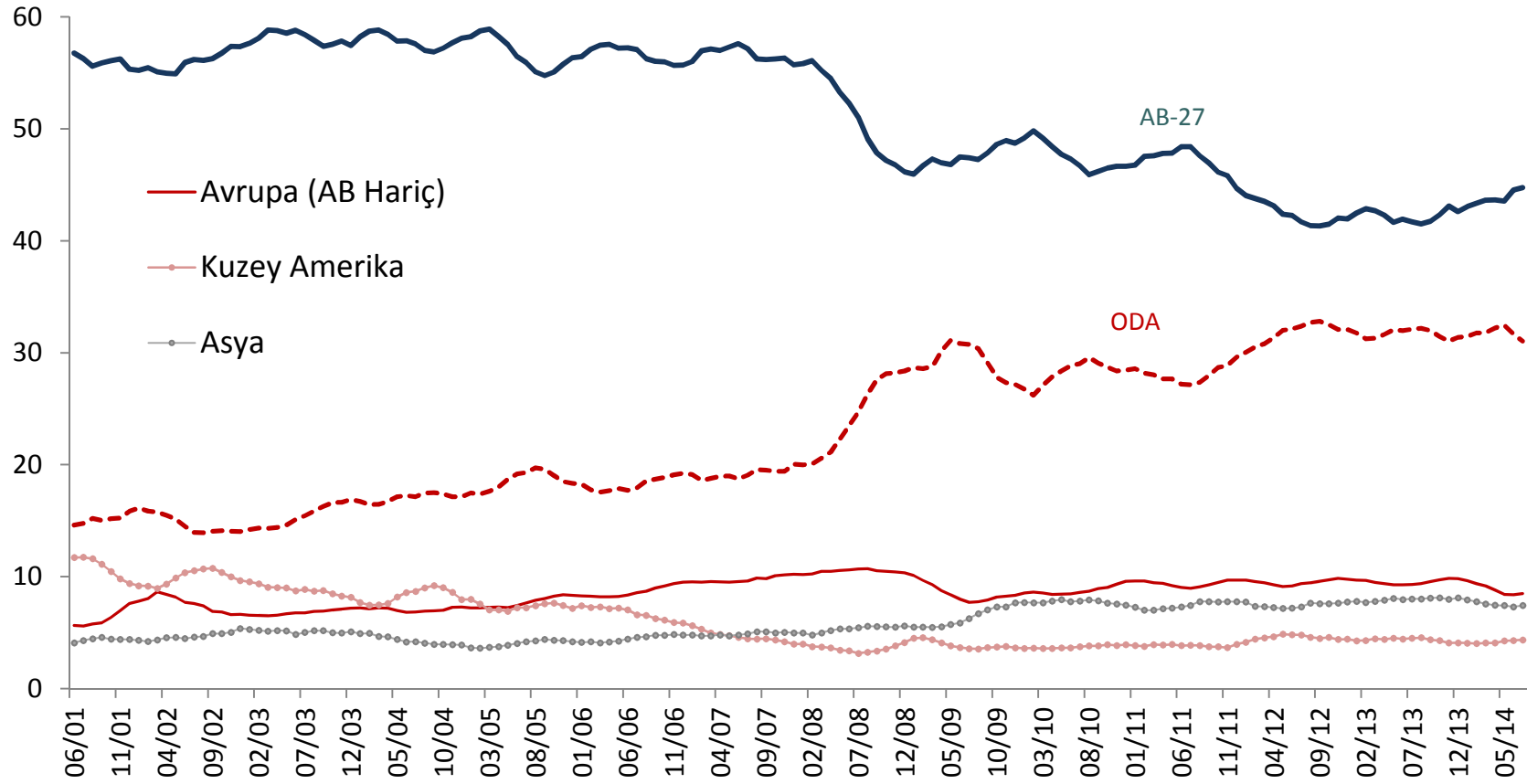


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Temmuz 2014.

...AB'nin ihracat pazarındaki payı artmaktadır.

İhracat (altın hariç) Pazar Payları (6-aylık birikimli, yüzde)

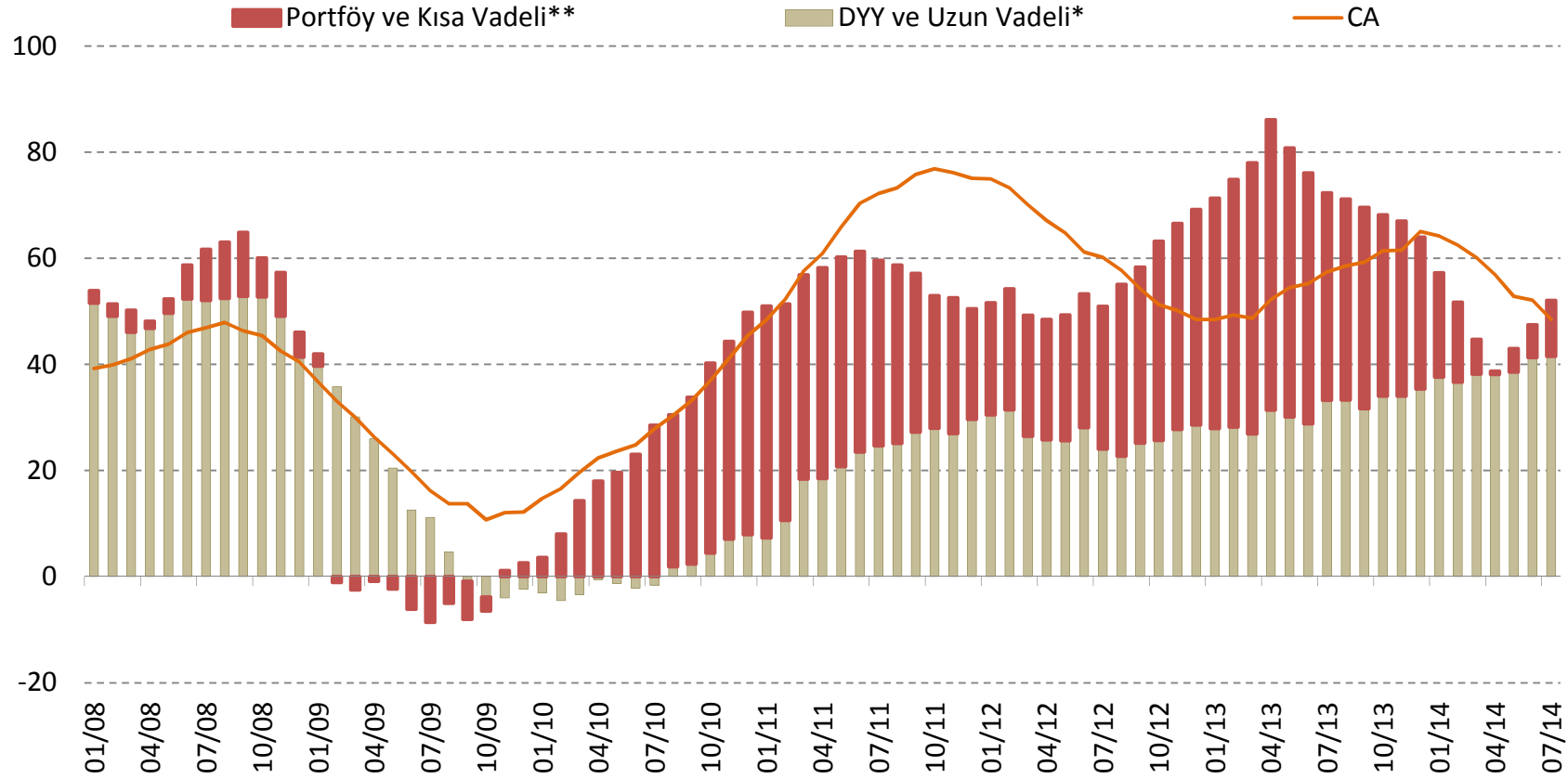


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Temmuz 2014.

Dış finansmanın kalitesi iyileşmeye devam etmektedir.

(12-aylık birikimli, Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

*Uzun vadeli sermaye hareketleri banka ve özel sektörün uzun vadeli net kredi kullanımlarını ve banka, özel sektör ve Hazine'nin tahvil ihraçlarını kapsamaktadır.

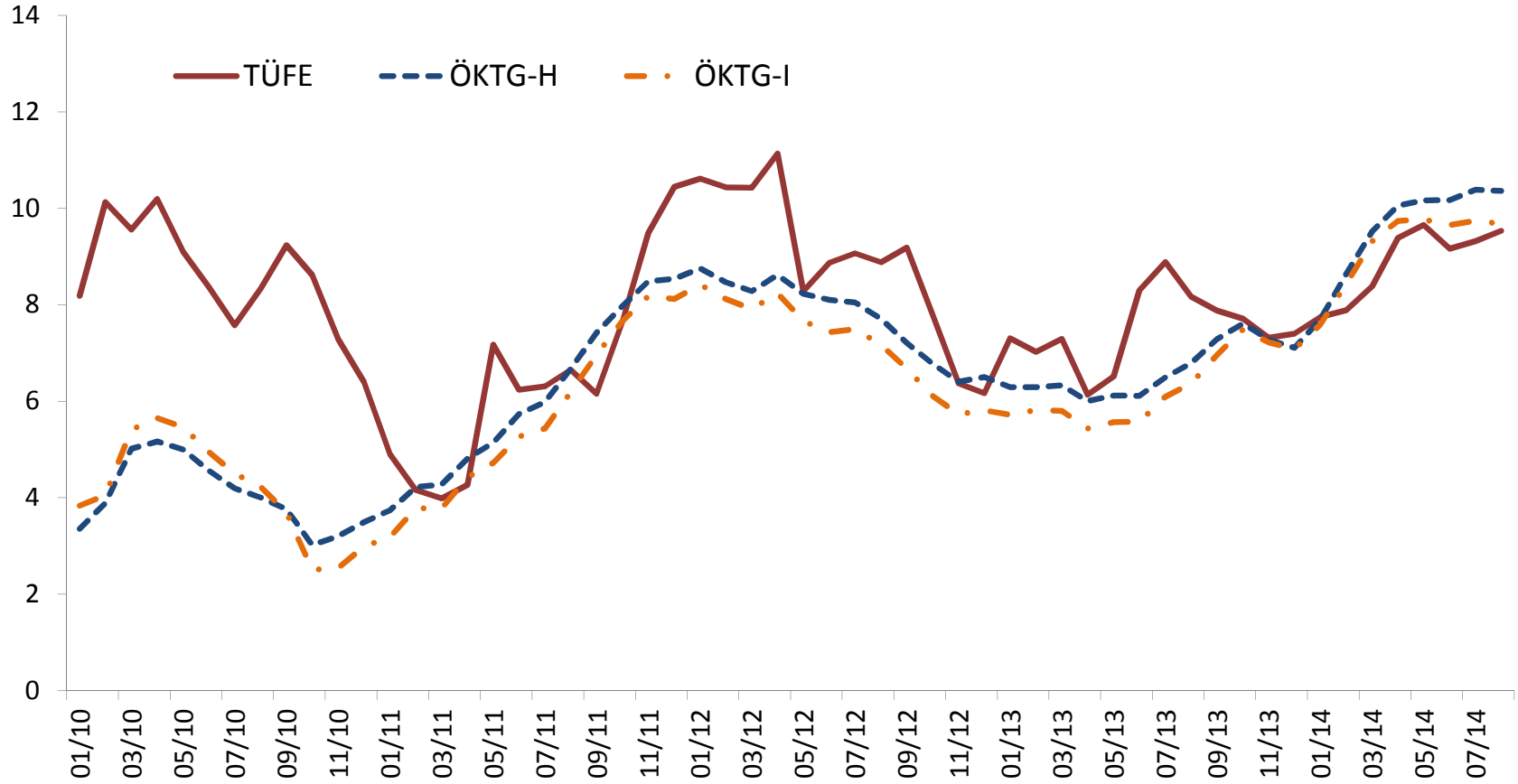
**Kısa vadeli sermaye hareketleri banka ve özel sektörün net kısa vadeli kredi kullanımları ve bankalardaki mevduatları kapsamaktadır.

Son Veri: Temmuz 2014.

ENFLASYON

Genel enflasyon ve çekirdek enflasyon göstergeleri yüksek seviyelerde seyretmektedir.

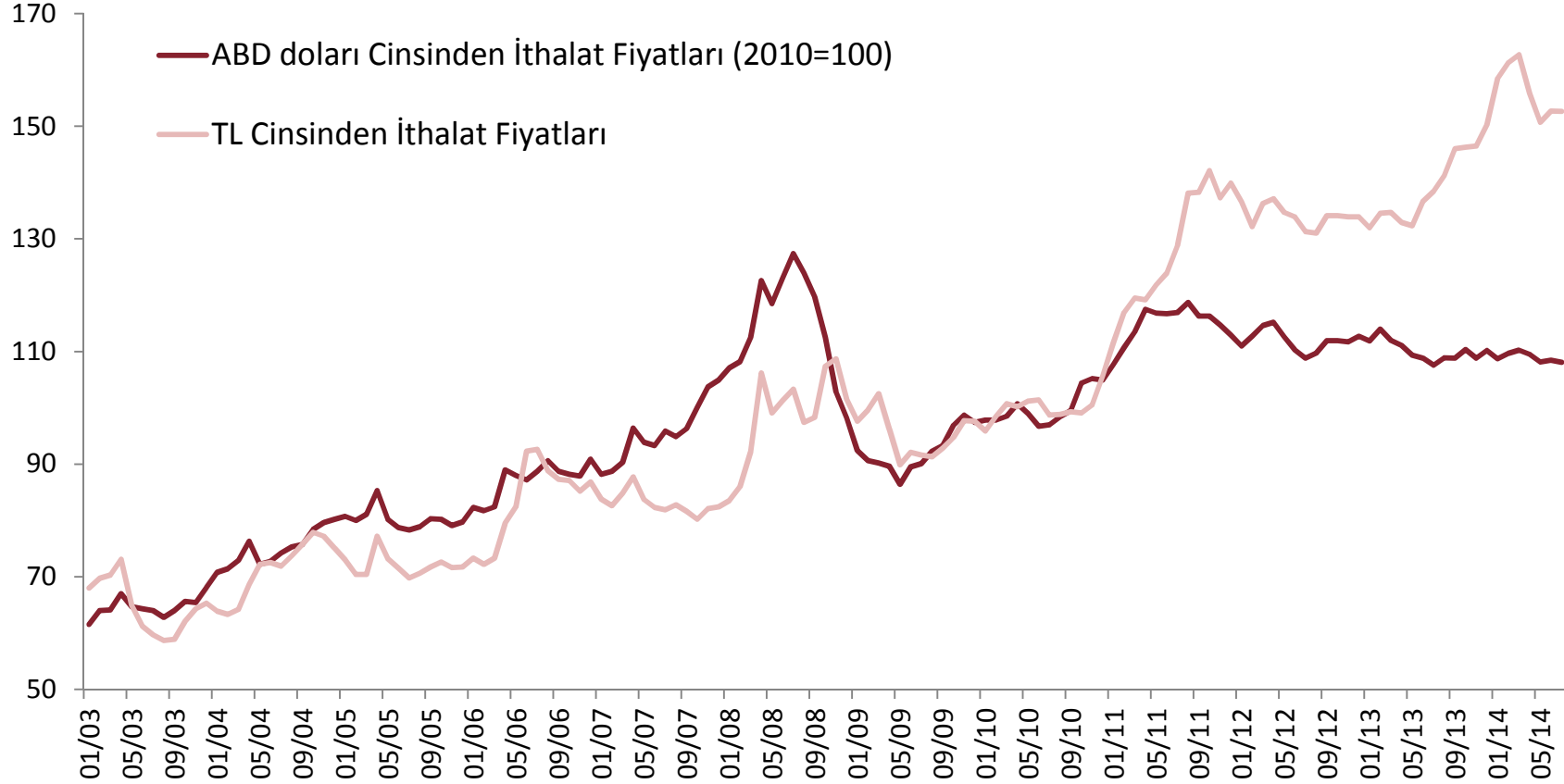
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Ağustos 2014.

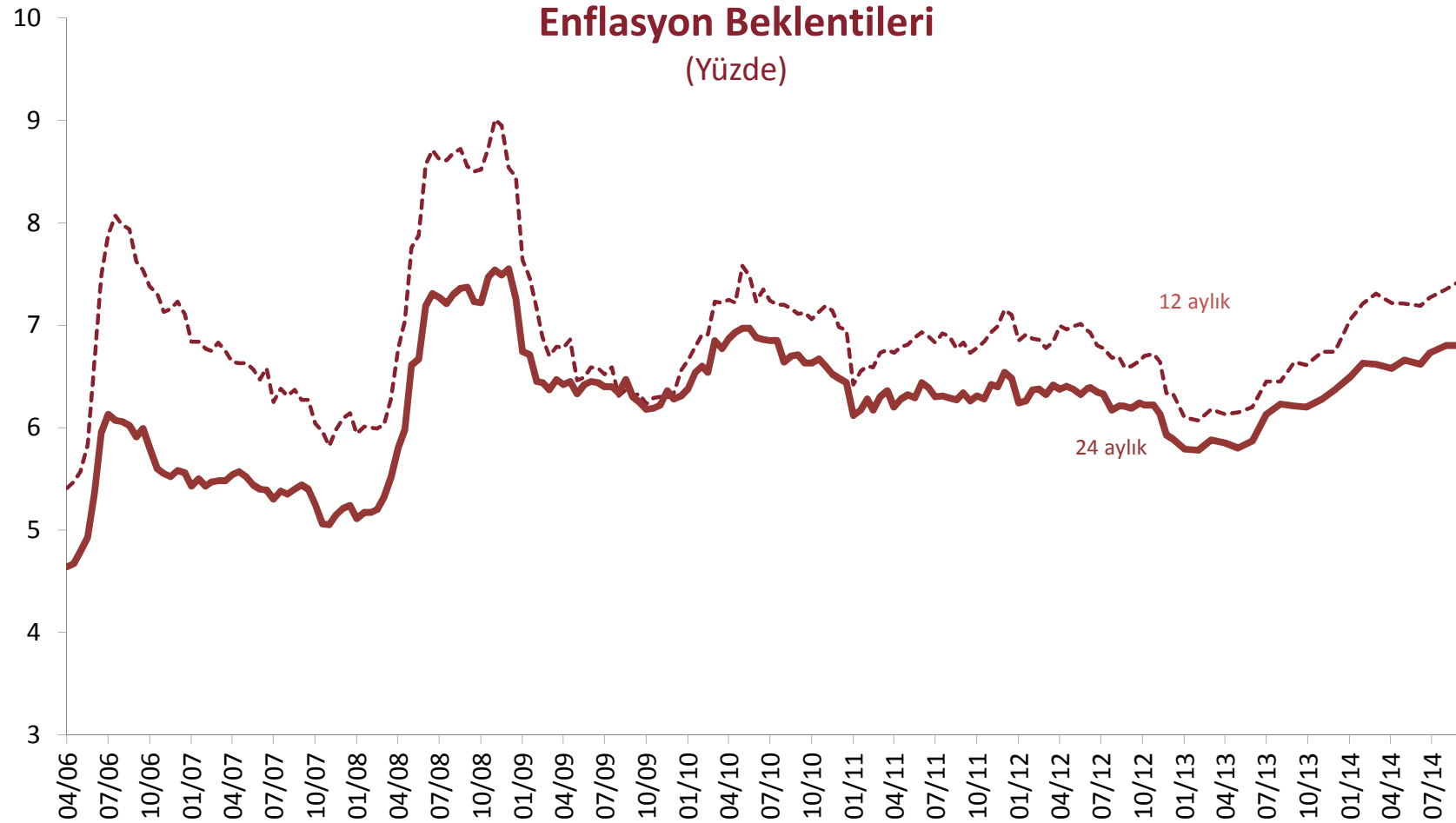
Son yılda döviz kuru geçişkenliği...



Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Temmuz 2014.

... ve kısmen enflasyon beklentilerindeki bozulma enflasyonun bu seyrinde belirleyici olmuştur.

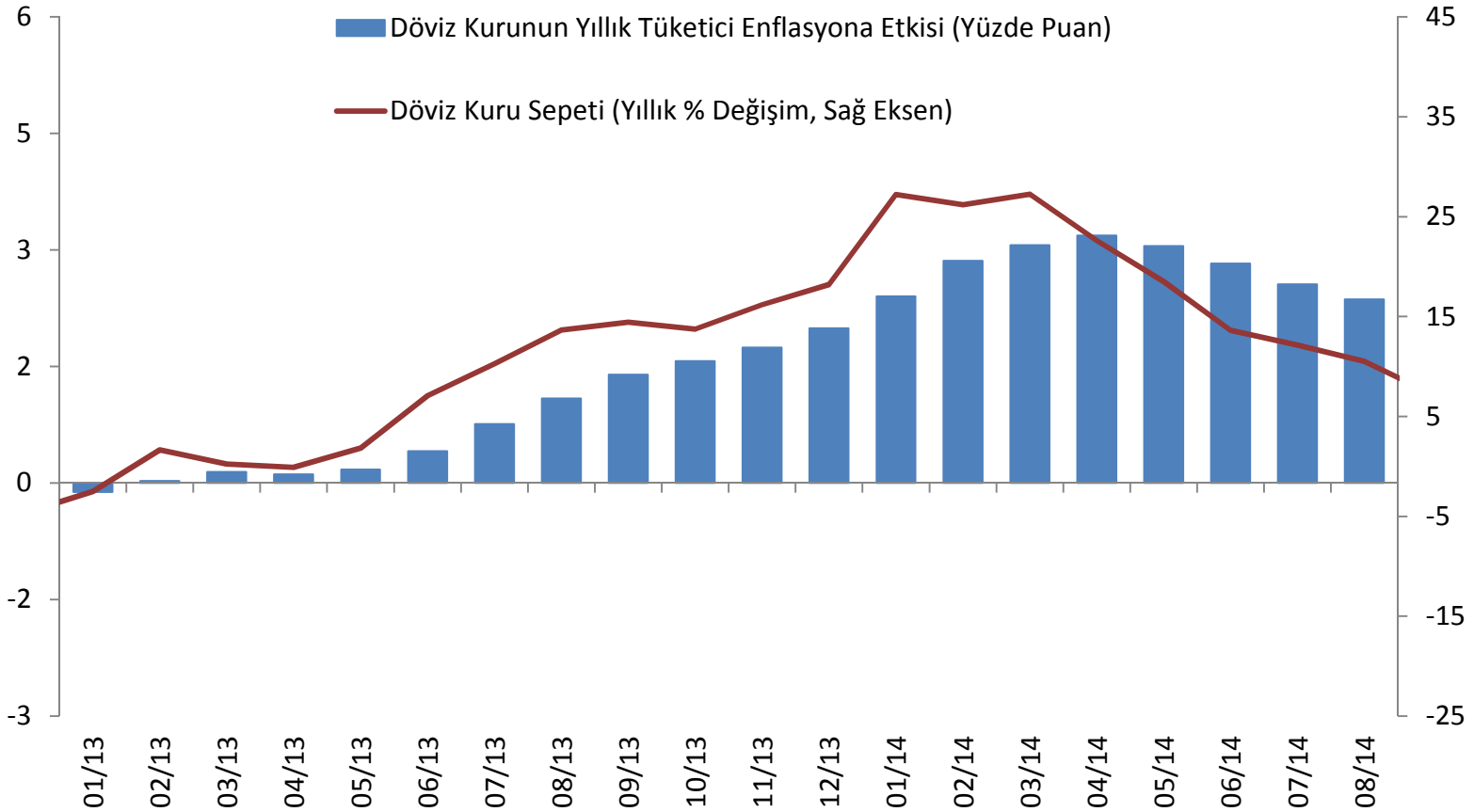


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Eylül 2014.

Birikimli döviz kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki olumsuz etkisi kademeli olarak azalmakta...

Döviz Kurunun Tüketici Fiyatlarına Etkisi

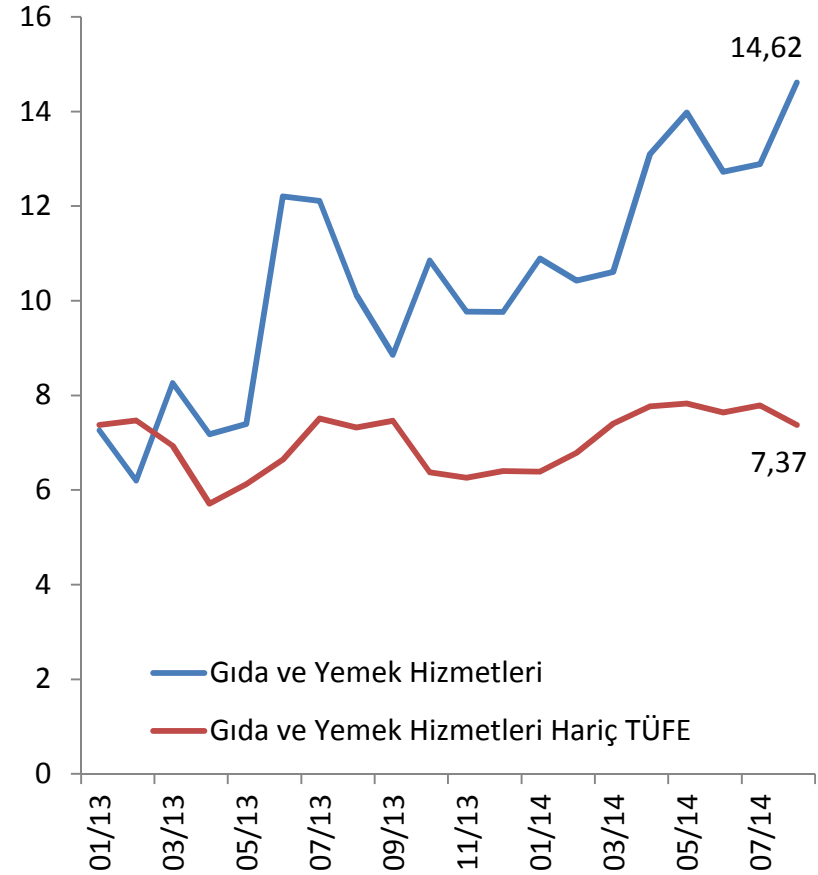
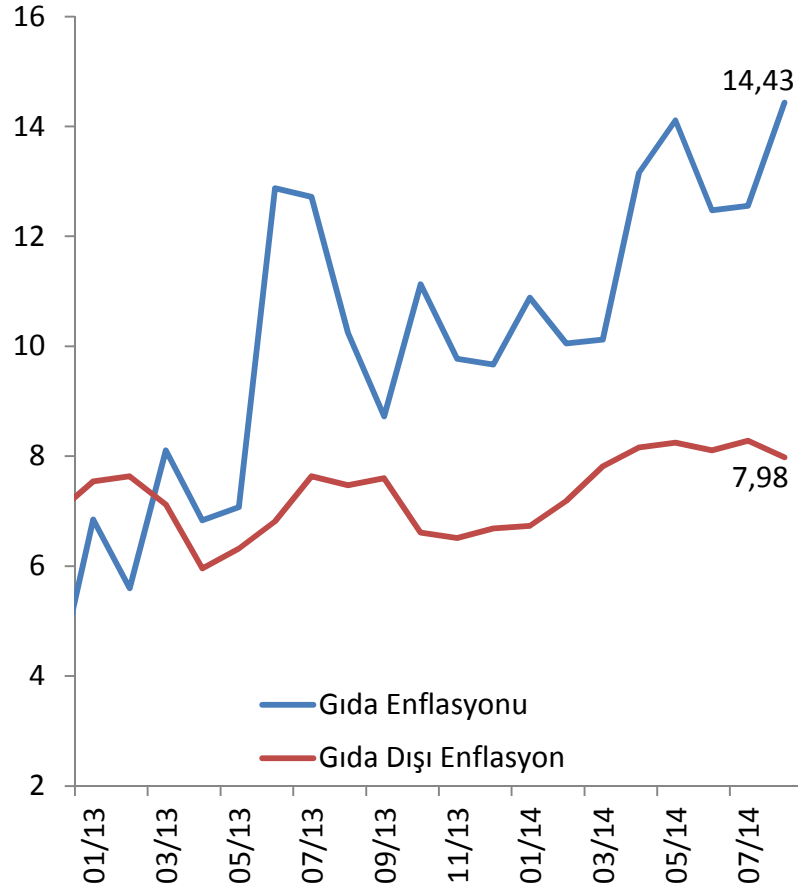


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

... ancak son dönemde gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmektedir.

Yıllık Enflasyon
(Yüzde)

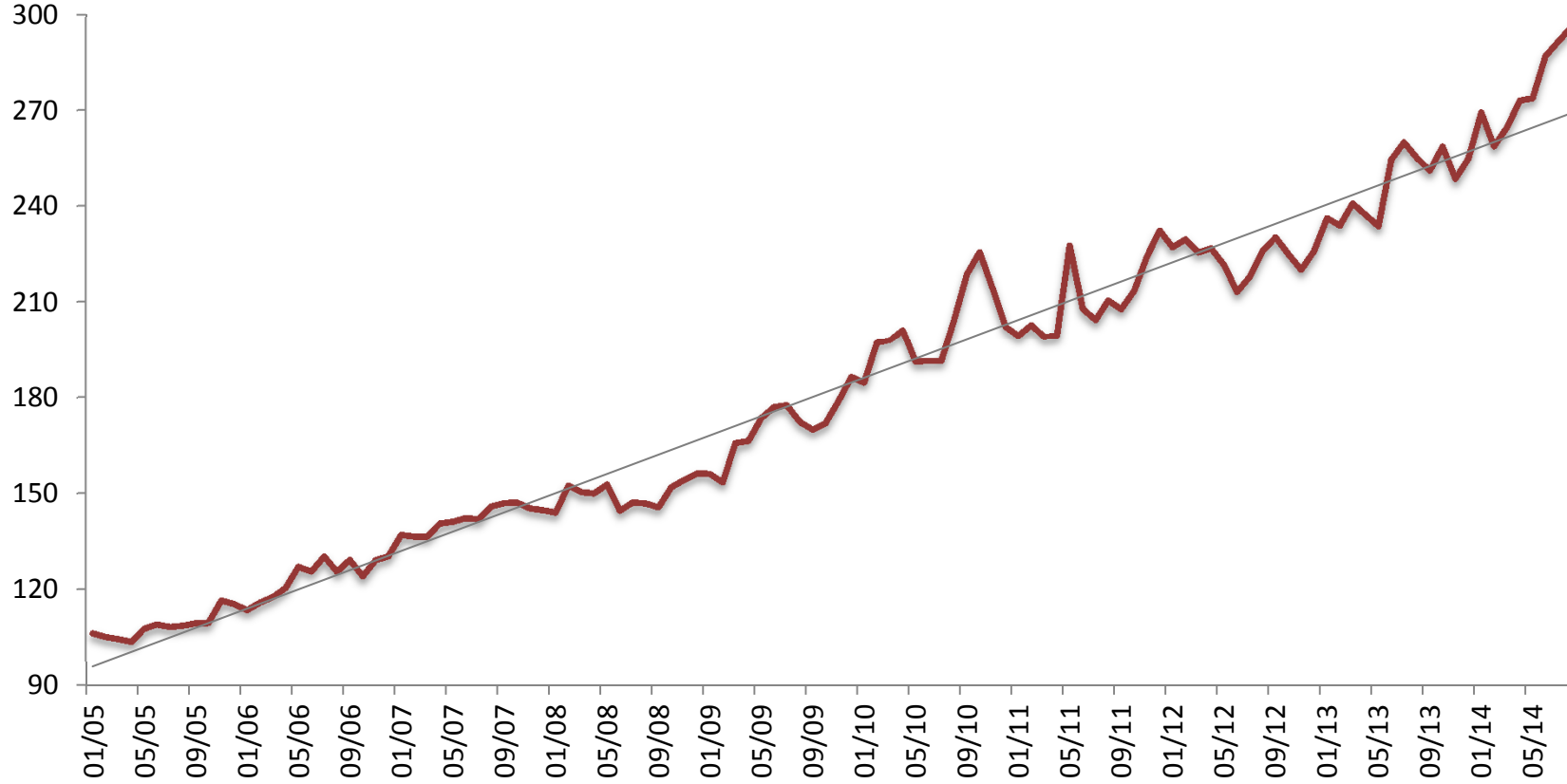


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

İşlenmemiş gıda fiyatları yıl başından itibaren tarihi eğiliminden ayrılmıştır.

İşlenmemiş Gıda Fiyat Endeksi (Seviye, Mevsimsellikten Arındırılmış)



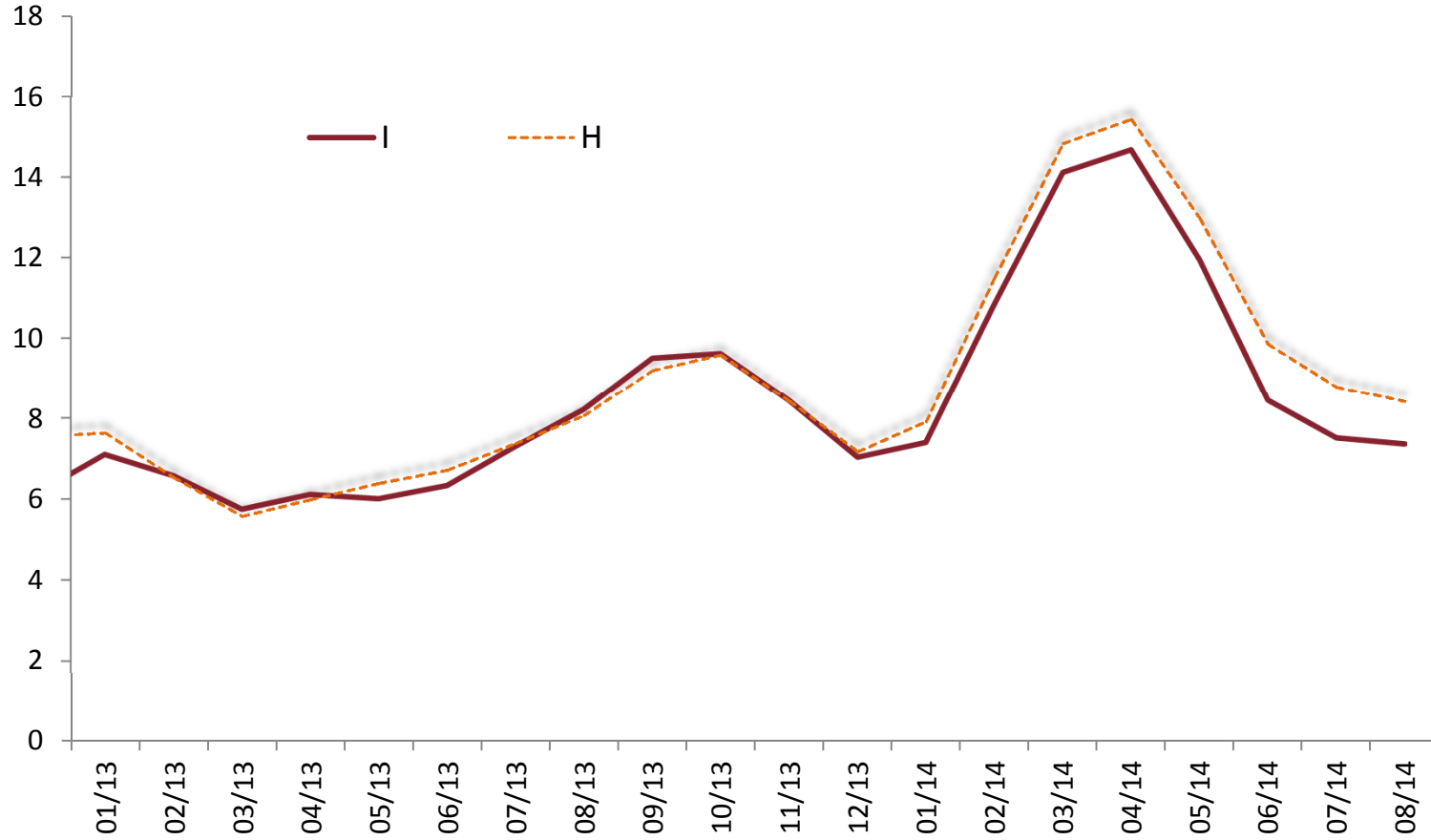
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

Yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon eğilimi üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye başlanmıştır.

Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış, 3 Aylık Ortalama, Yüzde)

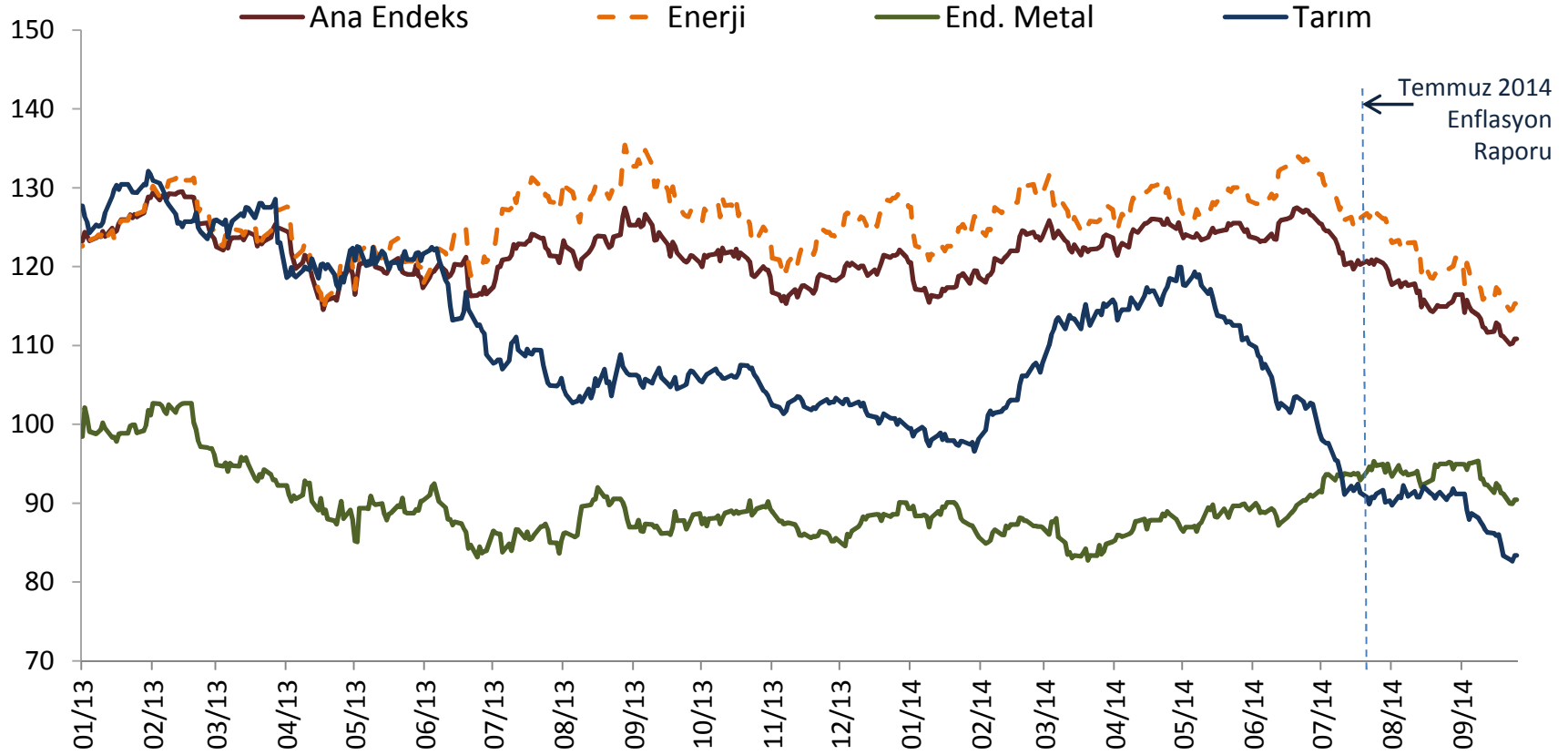


Source: TURKSTAT, CBRT.

Son Veri: Ağustos 2014.

Düşen emtia fiyatlarının enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlayabilecektir.

S&P GS Endeks (01.01.2010=100)



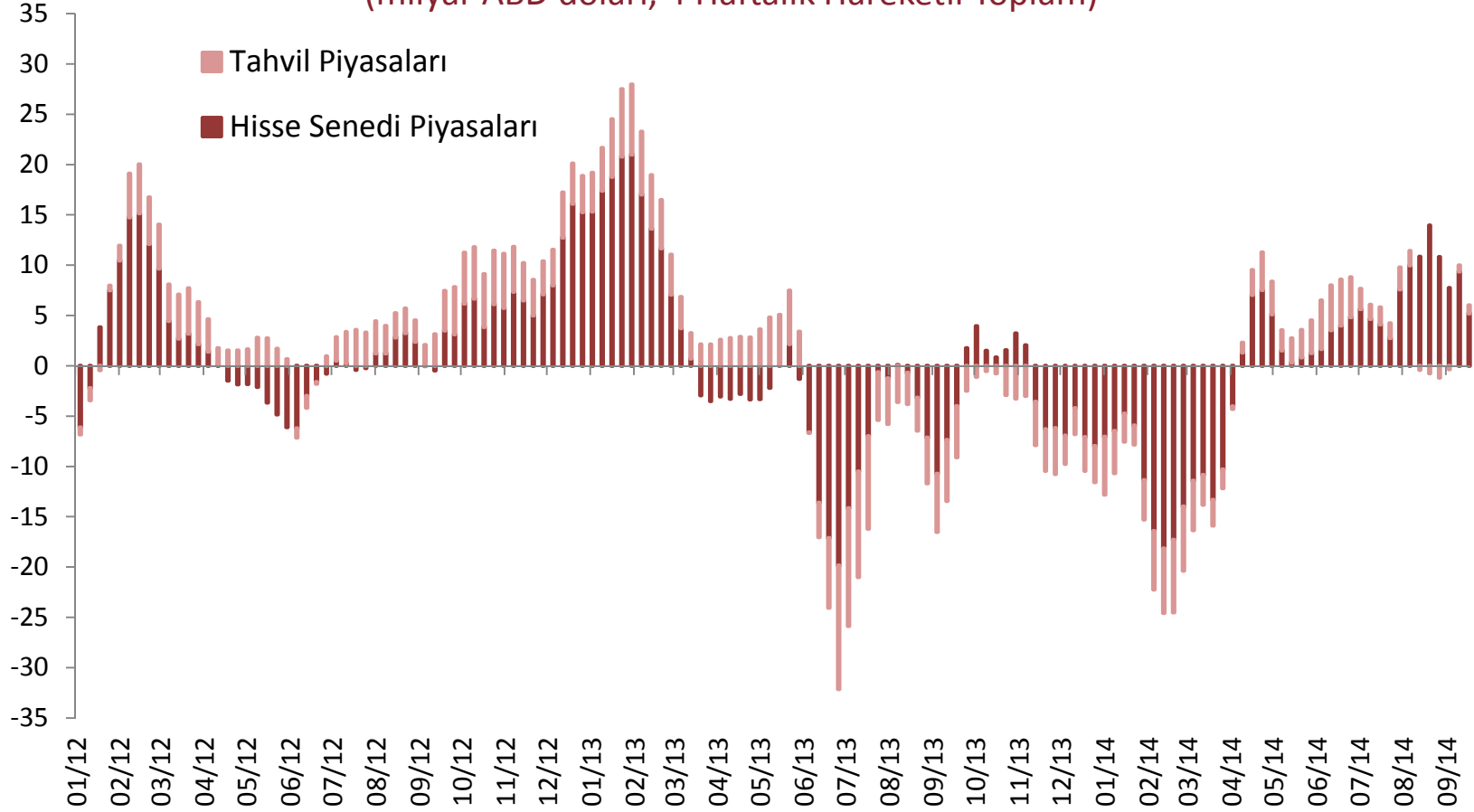
Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 25 Eylül 2014.

Parasal ve Finansal Koşullar

Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları oynak bir seyir izlemektedir.

Gelişmekte Olan Ülkelere Hisse Senedi ve Tahvil Akımları (milyar ABD doları, 4 Haftalık Hareketli Toplam)

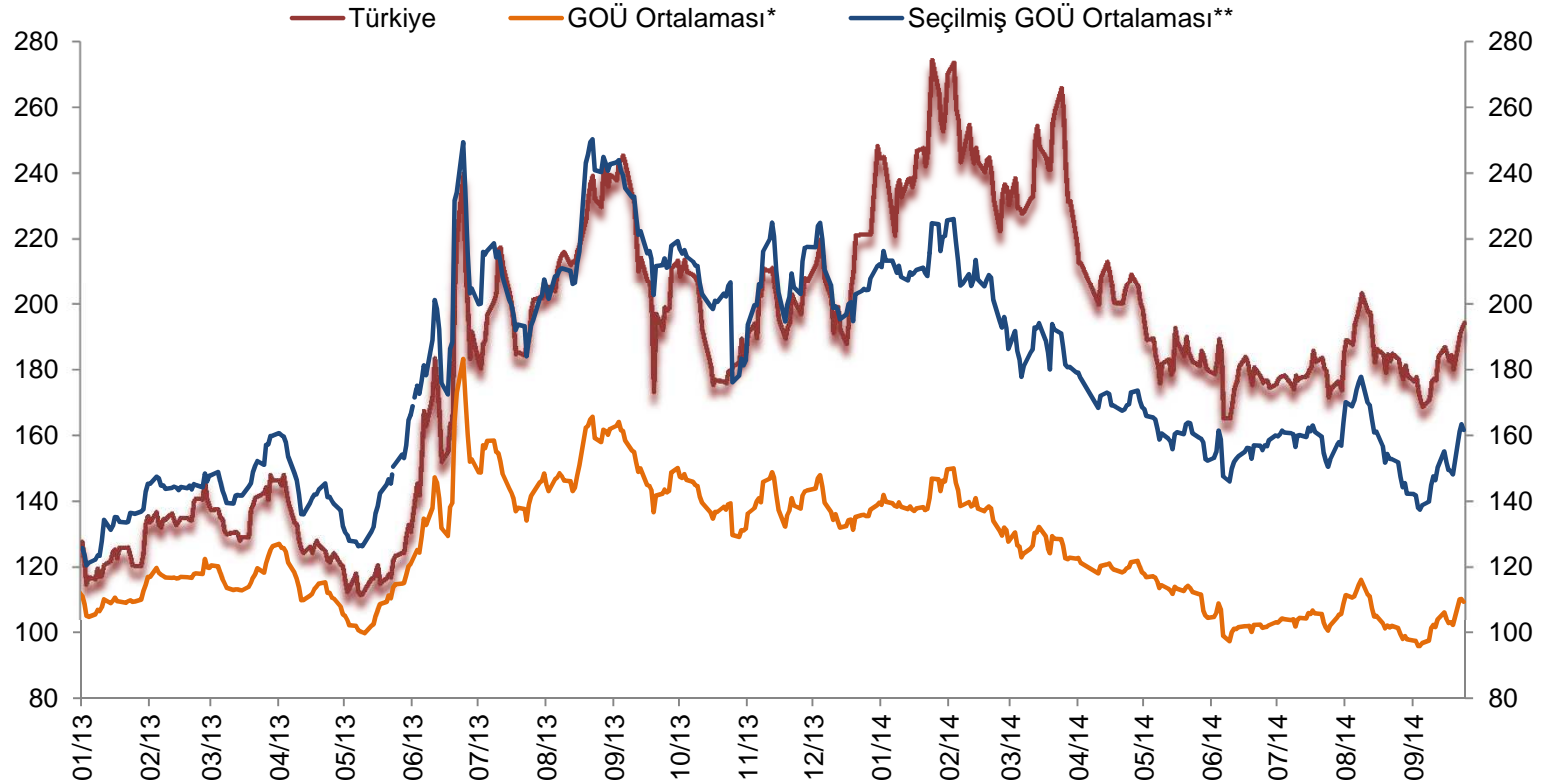


Kaynak: EPFR.

Son Veri: 17 Eylül 2014.

Gelişmekte olan ülkelerin risk primi göstergelerinde de oynaklık gözlenmektedir.

Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Kredi Temerrüt Swapı (CDS) (5 Yıl Vadeli, Baz Puan)



Kaynak: TCMB, Bloomberg.

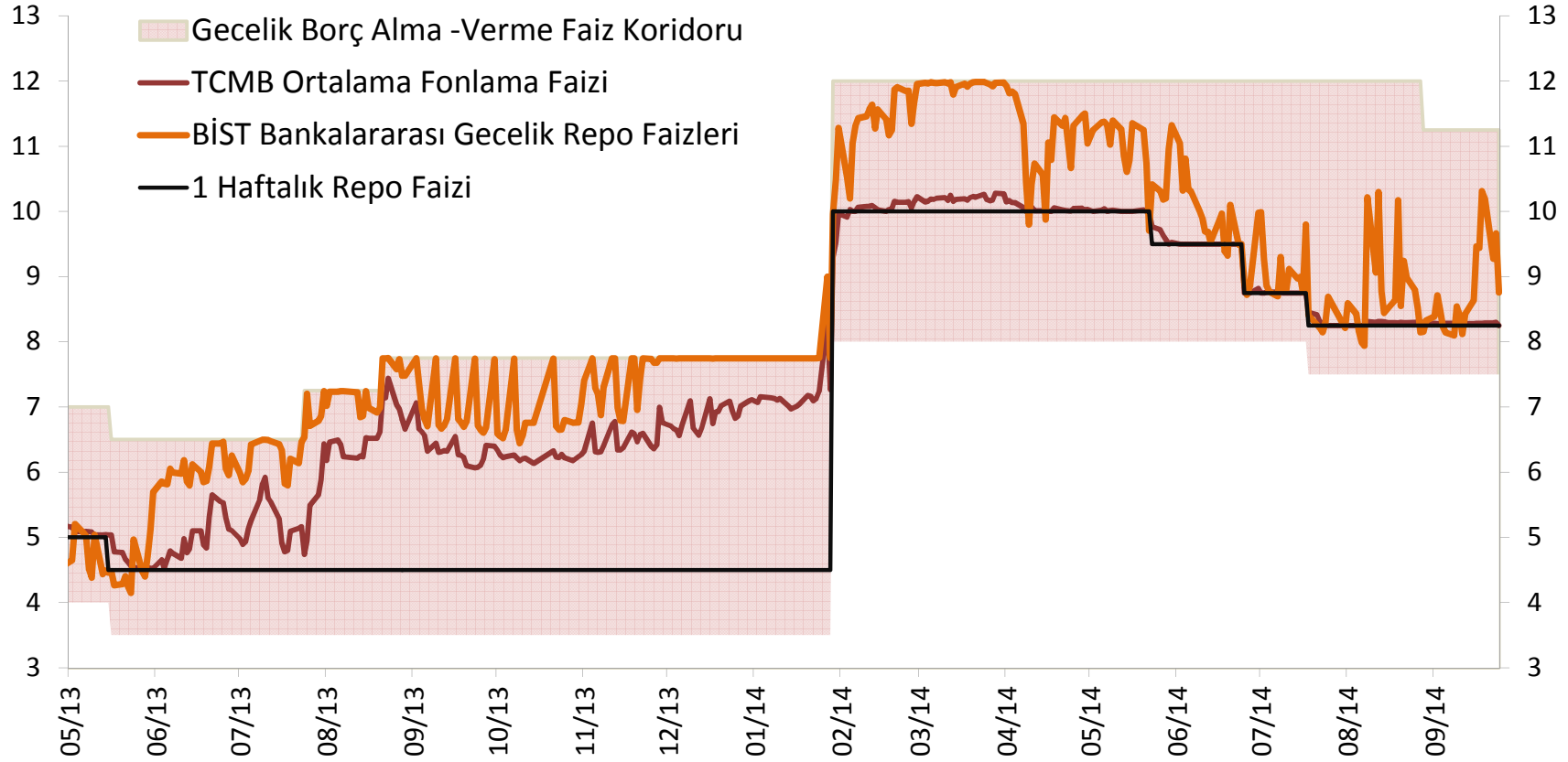
*Gelişmekte Olan Ülkeler arasında Brezilya, Çek C., Endonezya, G. Afrika, Kolombiya, Macaristan, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili yer almaktadır.

** Seçilmiş Gelişmekte olan ülkeler ortalaması hesaplanırken Brezilya, Endonezya ve G. Afrika CDS primleri kullanılmıştır.

Son Veri: 24 Eylül 2014.

Ocak 2014'ten itibaren TCMB likidite politikasında sıkılaştırma eğilimini korumaktadır.

Faiz Oranı (Yüzde)

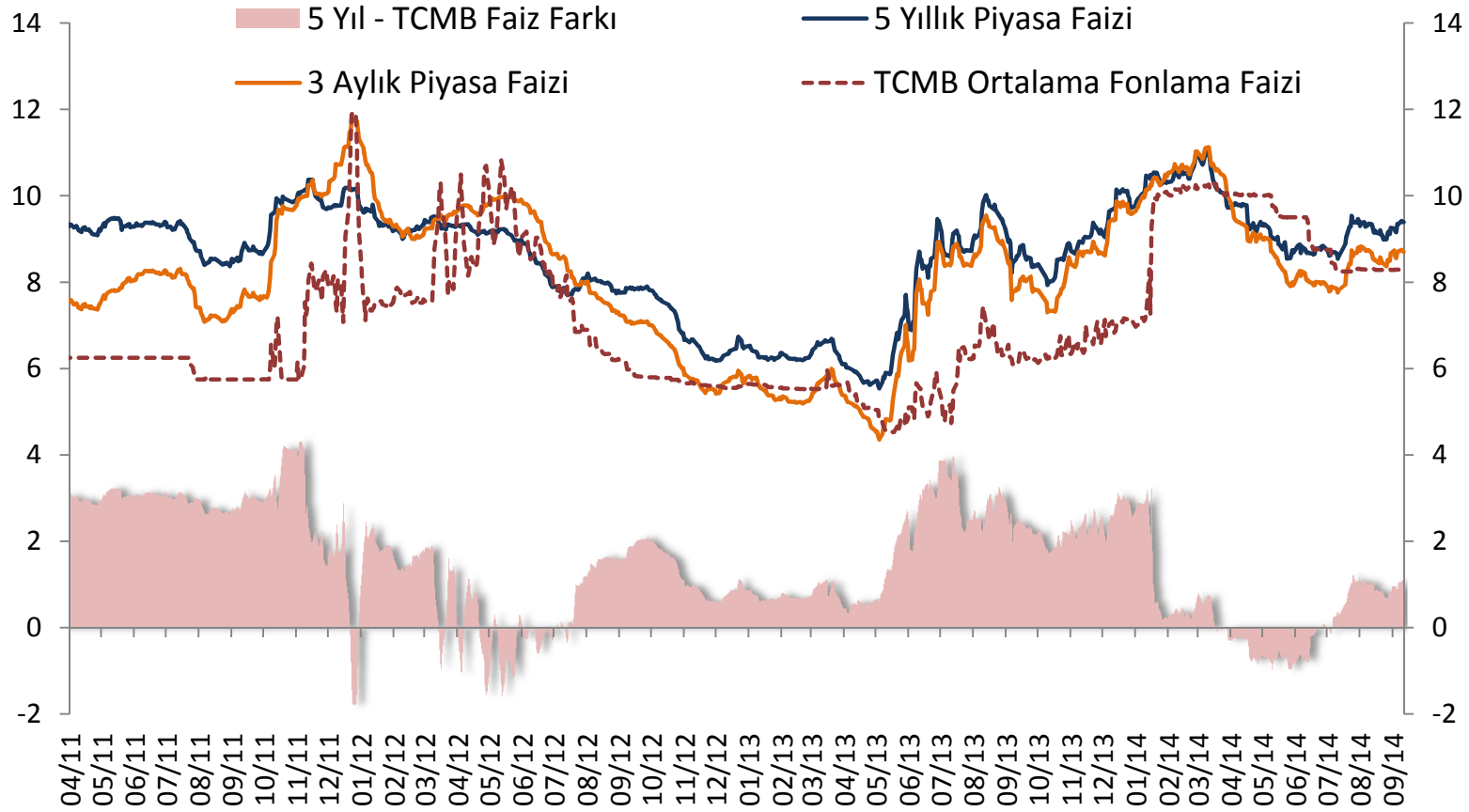


Kaynak: TCMB

Son Veri: 24 Eylül 2014.

Getiri eğrisinin eğimi tarihsel ortalamasına göre daha yatay seyretmektedir.

Faiz Oranı (Yüzde)

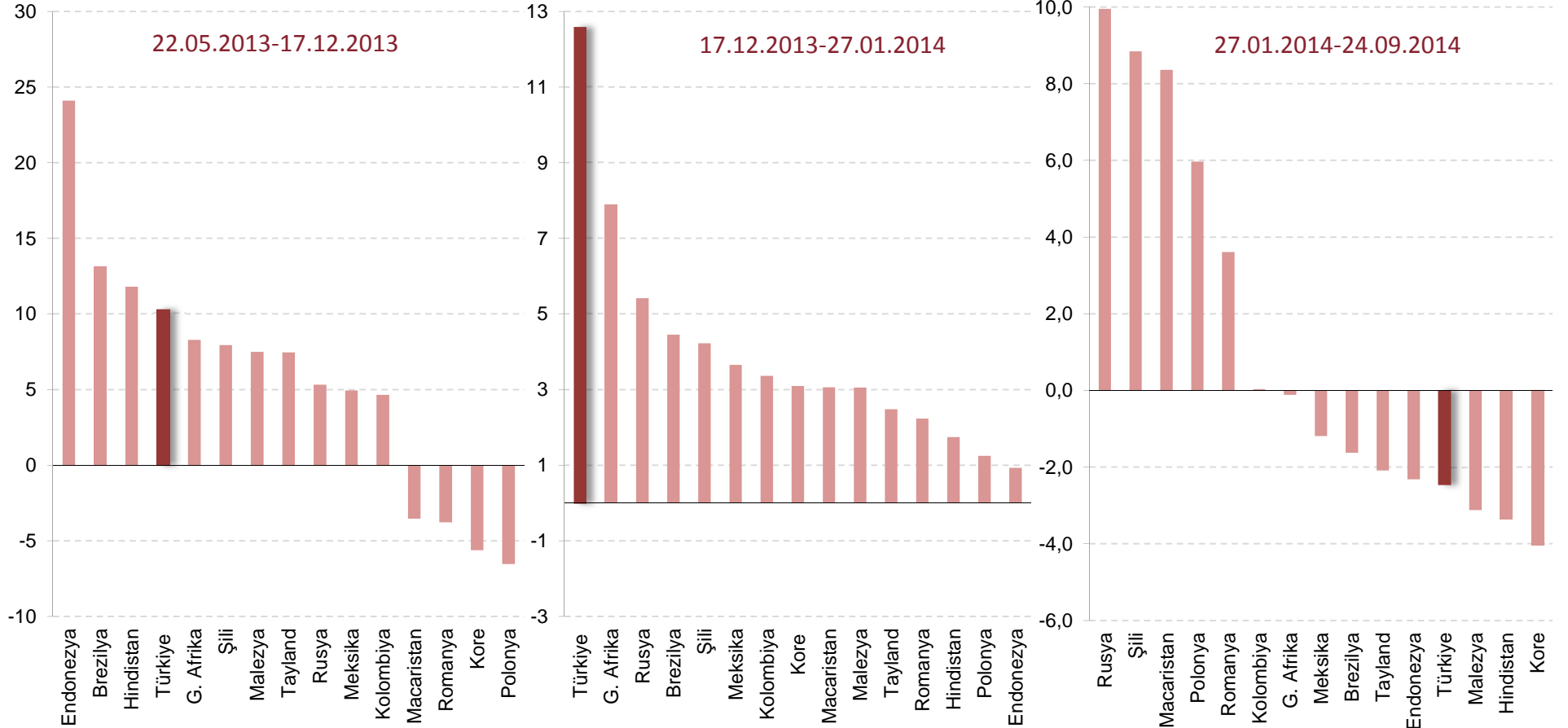


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 24 Eylül 2014.

Sonuç olarak, Türk Lirası gelişmekte olan ülke para birimlerine kıyasla olumlu performans göstermiştir.

Nominal Döviz Kurları
(ABD doları karşısında yüzde değişim)

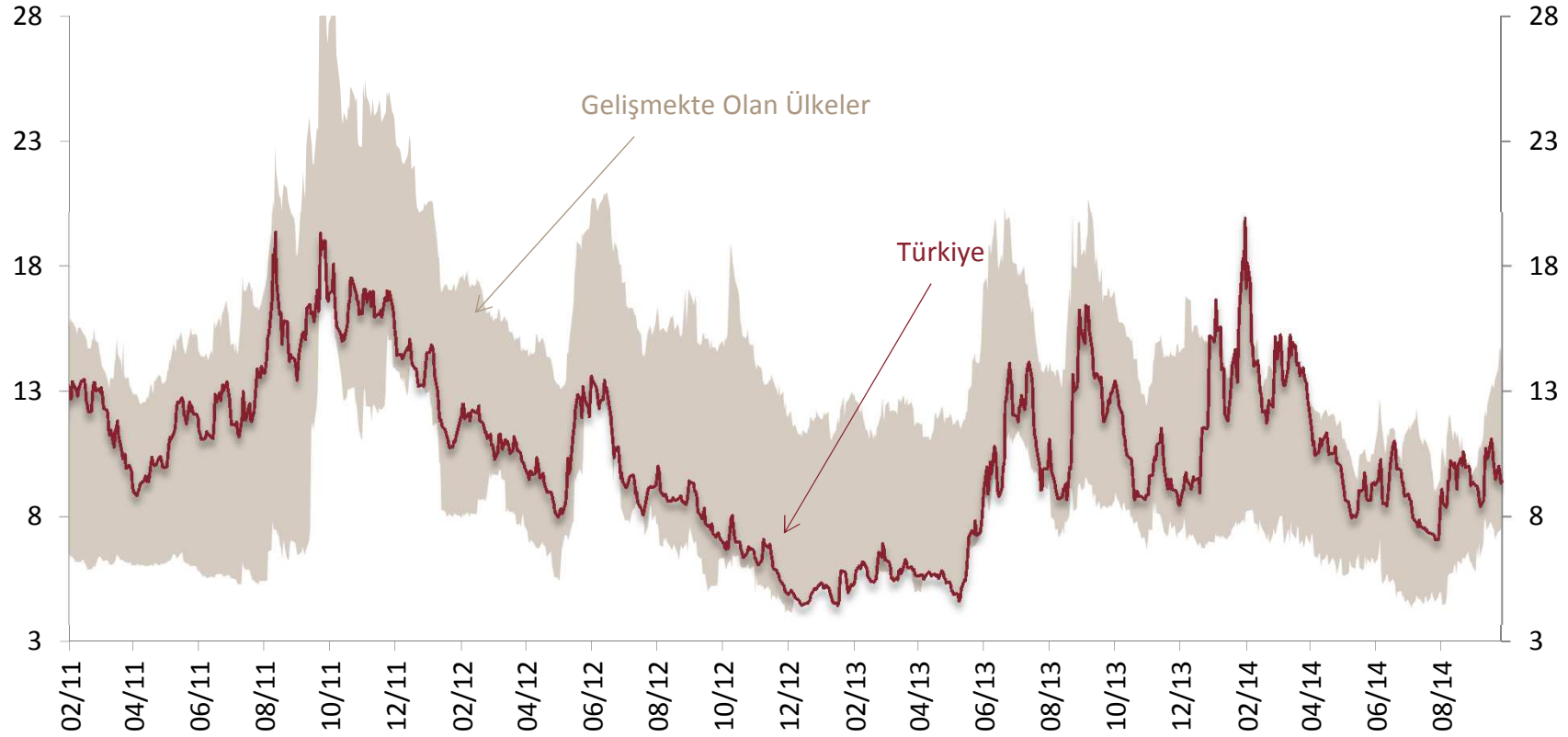


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Pozitif değer ilgili para birimin ABD doları karşısında değer kaybettiği anlamına gelmektedir.

İma edilen döviz kuru oynaklığı da bir miktar iyileşmiştir.

İma Edilen Döviz Kuru Oynaklığı (1 Ay, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Çek C., G. Afrika, Endonezya, Romanya para birimlerinin ABD doları karşısında ima edilen oynaklığı kullanılmıştır.

Son Veri: 24 Eylül 2014.

Sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmekte...

Toplam Kredi Büyümesi (Yıllık Değişim, Yüzde)

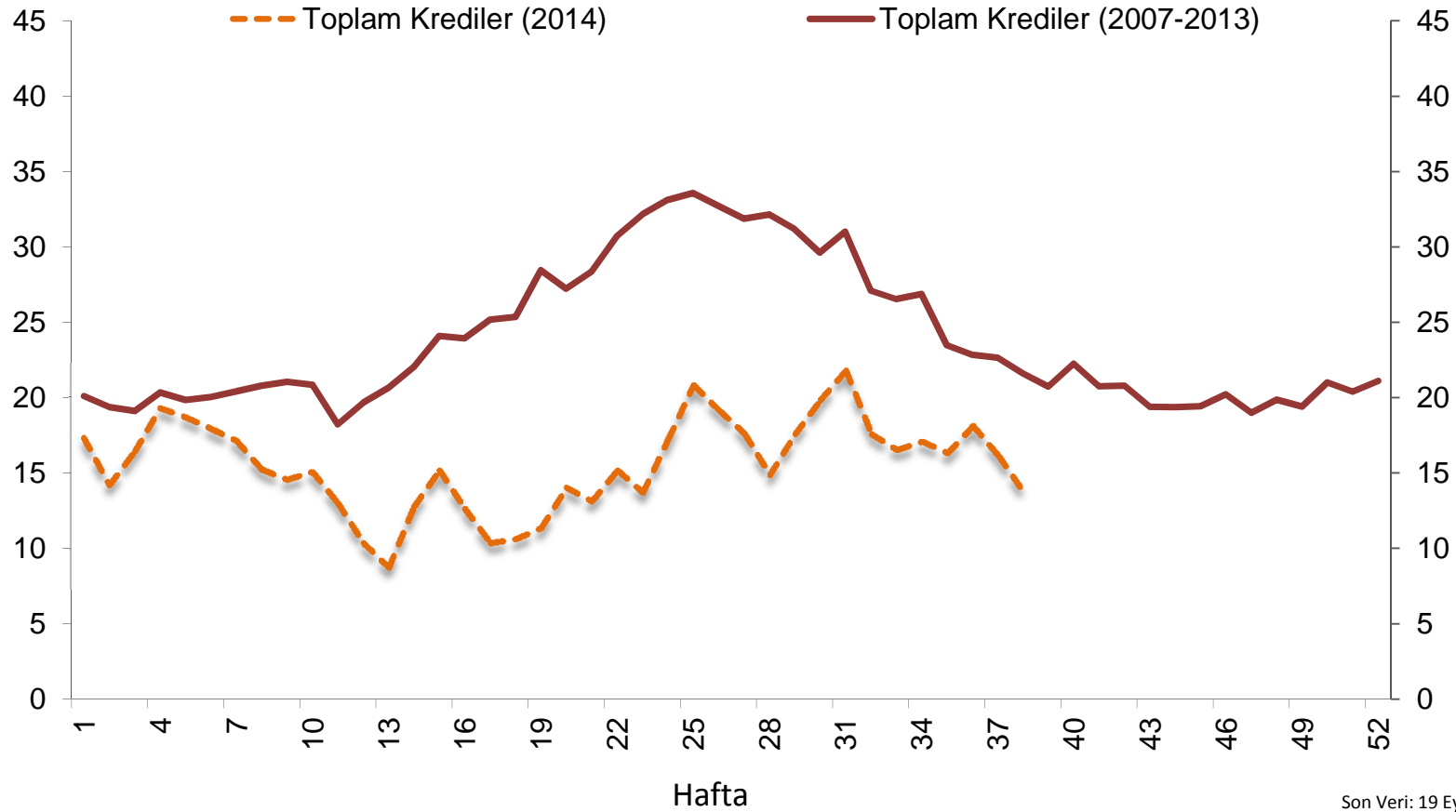


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 19 Eylül 2014.
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç
Kur Etkisinden Arındırılmış.

...toplam kredi büyümesi yılbaşından bu yana tarihsel ortalamasının altında seyretmektedir.

Toplam Kredi Büyümesi (13 Haftalık HO, Yıllıklandırılmış, Yüzde)

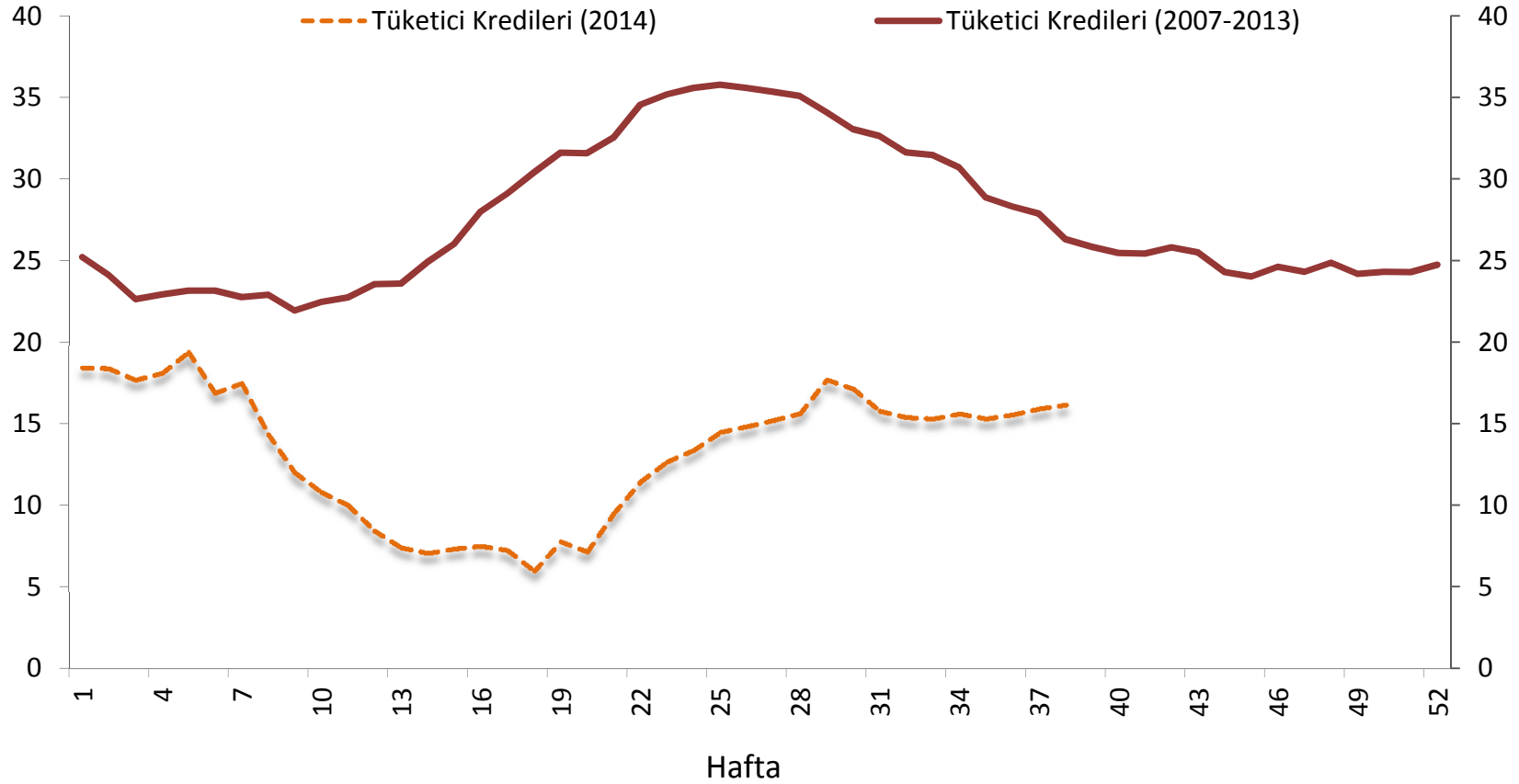


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 19 Eylül 2014.
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç
Kur Etkisinden Arındırılmış.

Kredi büyümesindeki bu seyirde büyük oranda tüketici kredileri büyümesindeki yavaşlama belirleyici olurken...

Tüketici Kredi Büyümesi (13 Haftalık HO, Yıllıklandırılmış, Yüzde)



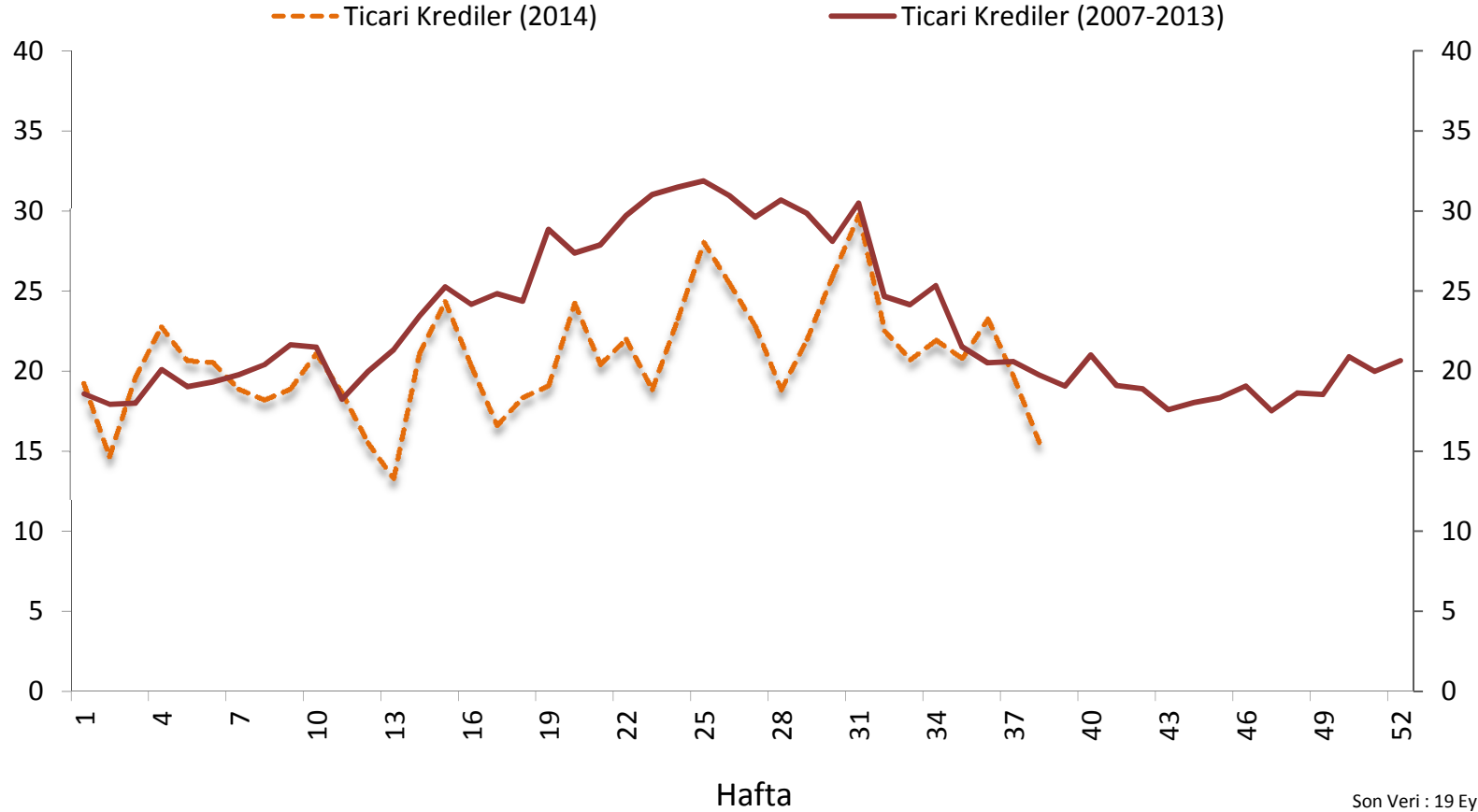
Kaynak: TCMB.

Son Veri: 19 Eylül 2014.
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç.

...ticari kredilerin büyümesi daha güçlü bir seyir izlemektedir.

Ticari Kredi Büyümesi*

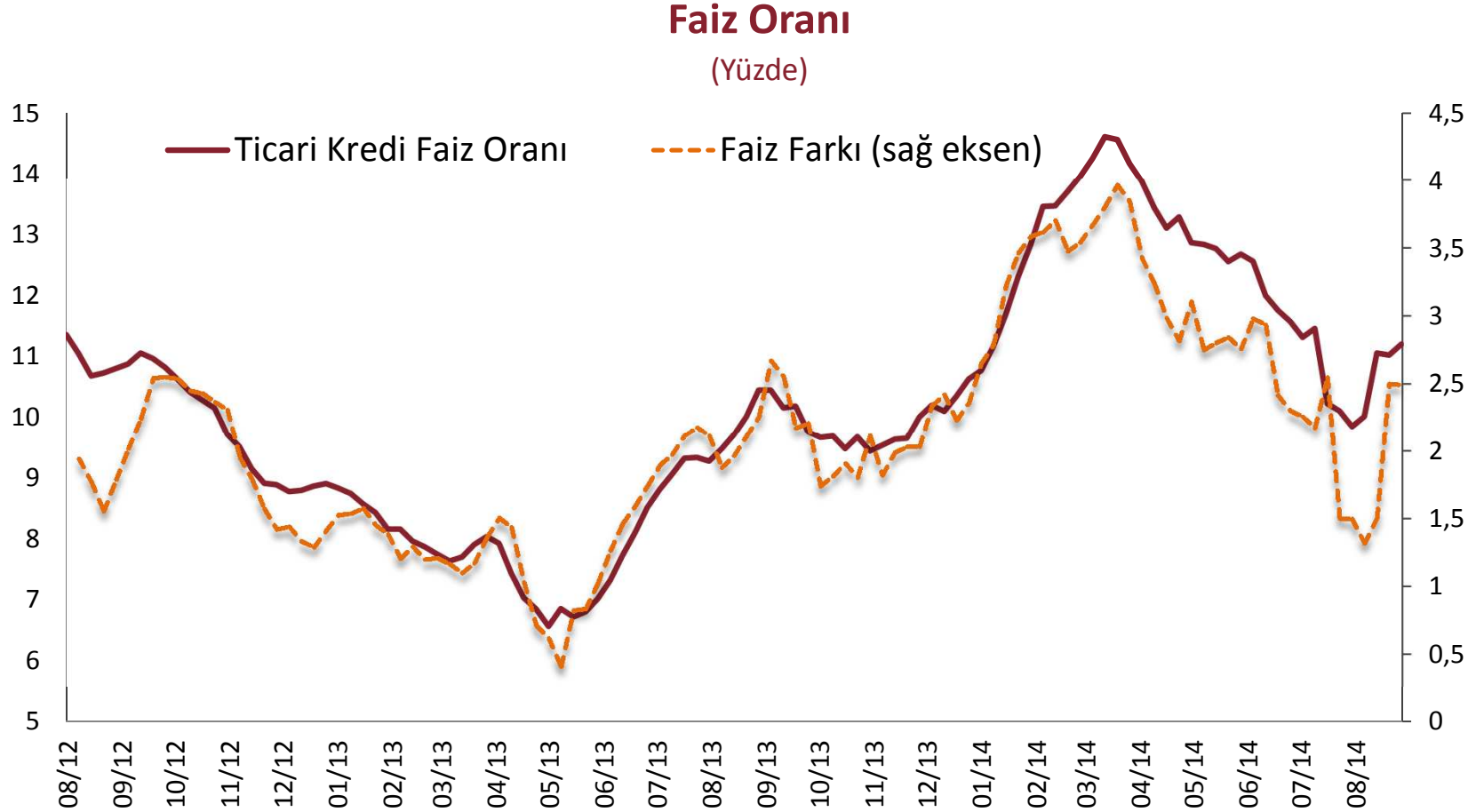
(13 Haftalık HO, Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Son Veri : 19 Eylül 2014.
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç
Kur Etkisinden Arındırılmış.

Son dönemdeki azalışlara rağmen kredi faiz oranları Mayıs 2013 öncesine kıyasla daha yüksek seyretmektedir: (1) ticari kredi faiz oranı ve mevduat faiz farkı....

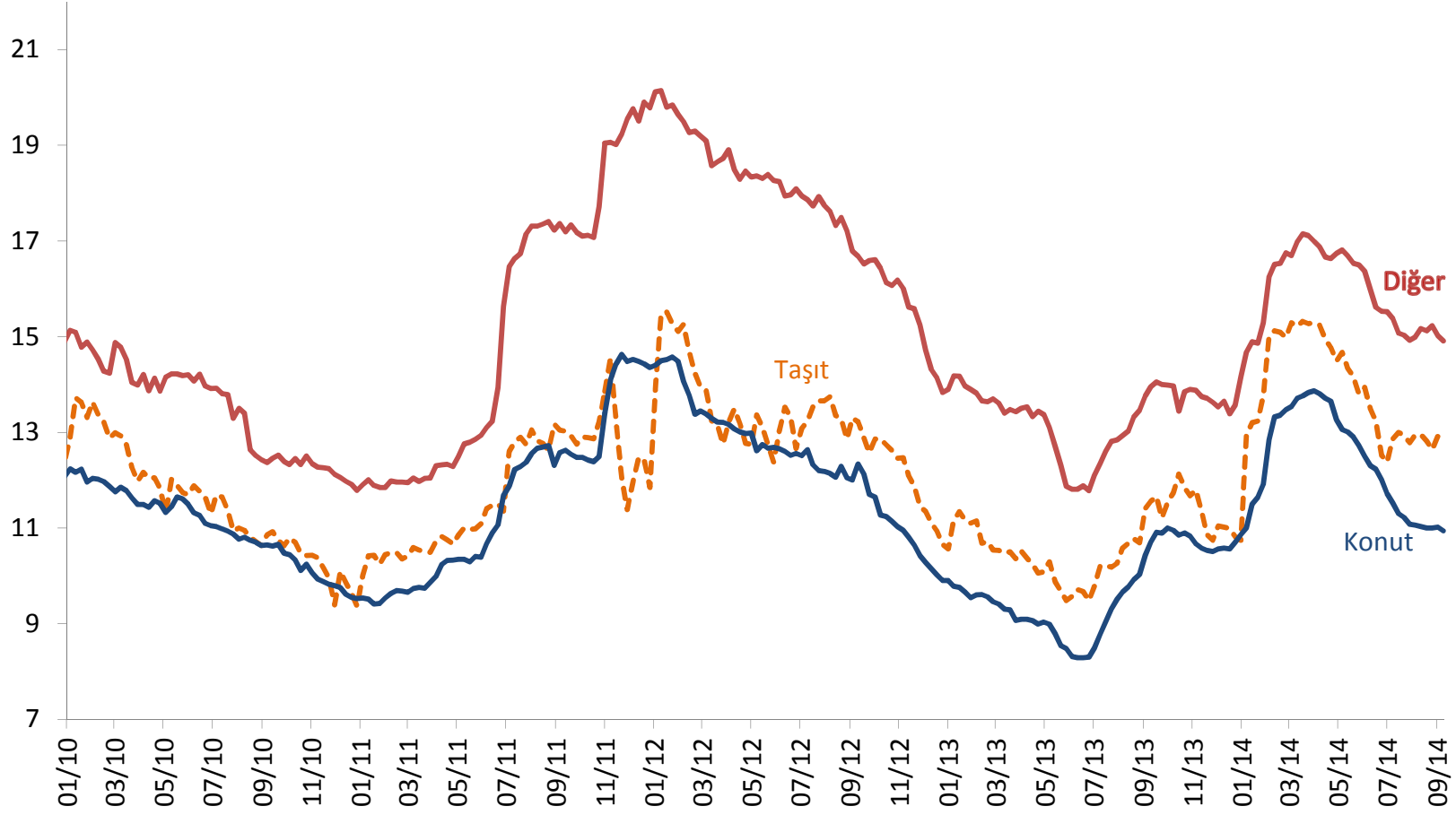


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 12 Eylül 2014.
4 Hafta HO
KMH ve KK Hariç.

...(2) tüketici kredisi faiz oranları.

Faiz Oranı
(Yüzde)

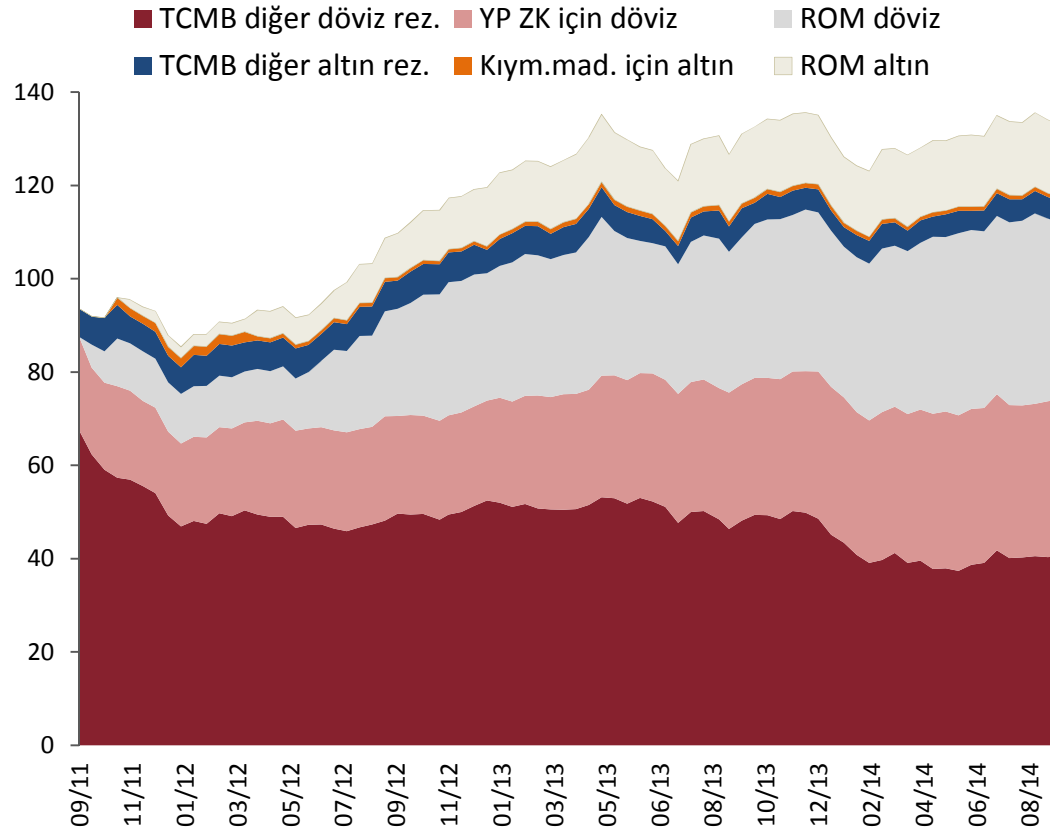


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 12 Eylül 2014.

TCMB Mayıs ayından itibaren ihracat reeskont kredileri kanalıyla net rezerv biriktirmeye başlamıştır.

TCMB Rezervleri
(Milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.
Son Veri: 12 Eylül 2014.

Milyar ABD doları

	Döviz Satışı (-)	İhracat Reeskont Kredileri (+)
Ocak 2014*	5,8	0,57
Şubat 2014	1,0	0,30
Mart 2014	1,05	0,48
Nisan 2014	1,02	0,36
Mayıs 2014	0,50	2,06
Haziran 2014	0,42	1,54
Temmuz 2014	0,38	1,46
Ağustos 2014	0,21	1,38
Eylül 2014	0,17**	1,41*
Ekim 2014		1,32*
Kasım 2014		0,77*
Aralık 2014		1,27*

Miktar (Milyar ABD doları)

ROM FX	37,7
YP ZK İçin Döviz	33,6
Total	71,3

* Ocak 2014'teki doğrudan döviz müdahalesini de içermektedir.

** Döviz satışları 23 Eylül 2014 itibarıyladır.

*Geçici.

Özet: Makroekonomik Görünüm ve Para Politikası

- Sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir.
- Zayıflayan küresel talebe rağmen ihracat dengeli büyümeyi desteklemeye devam etmektedir.
- Yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon eğilimi üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye başlanmıştır. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmektedir.
- Bununla birlikte düşen emtia fiyatlarının enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlayabileceği değerlendirilmiştir.
- Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlar yakından izlenecek ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

İKTİSADİ GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

26 Eylül 2014

Ankara