



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

İKTİSADİ GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

23 Eylül 2015

Ankara

Özet: Makroekonomik Görünüm ve Para Politikası

- Yılın ilk yarısında iç talep büyümeye ılımlı katkı verirken dış talep zayıf seyretmiştir.
- Yılın ikinci yarısında Avrupa Birliği ekonomilerindeki talep artışının desteğiyle net ihracatın büyümeye katkısının yükselmesi beklenmektedir.
- Cari işlemler dengesindeki iyileşmenin Ağustos verisi ile birlikte tekrar gözlenmeye başlayacağı ve yıl boyunca devam edeceği öngörülmektedir.
- Eylül ayında döviz kurunun gecikmeli etkileri ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki oynaklığa bağlı olarak enflasyonun yükselmesi beklenmektedir.
- TCMB, döviz kurunun etkileri ve enflasyon beklentilerindeki artıştan kaynaklanan riskleri sınırlamak için likidite politikasındaki sıkı duruşunu korumaktadır.
- TCMB, açıklanan «küresel para politikalarının normalleşme sürecinde yol haritası» kapsamında, yakın zamanda geniş bir tedbir paketi uygulamıştır.
- Bu çerçevede, para politikası enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici bir duruş sergilemektedir.

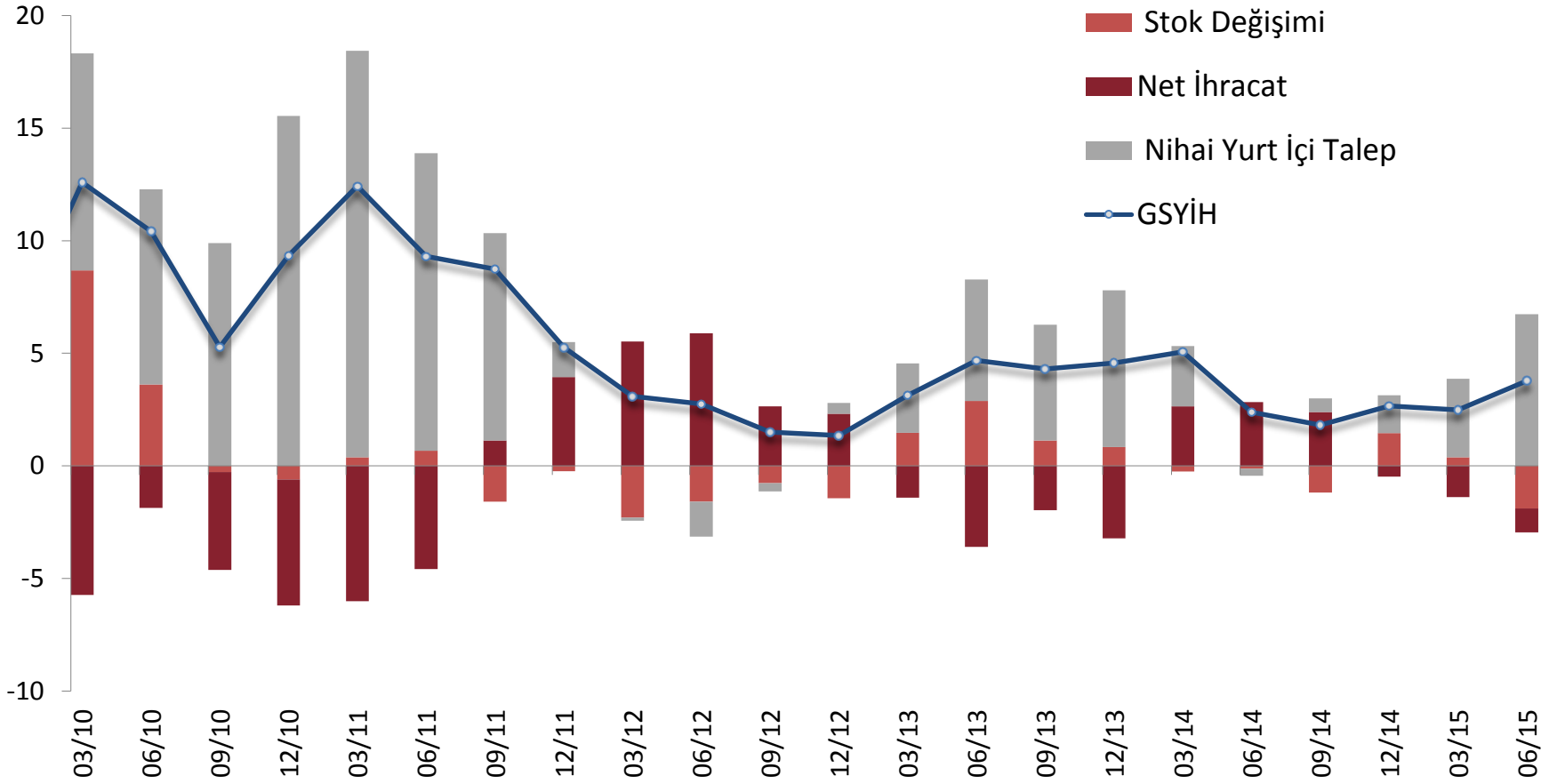
Sunum Planı

1. İktisadi Faaliyet
2. Dış Denge
3. Enflasyon
4. Parasal ve Finansal Koşullar
5. Yakın Dönem Politika Tedbirleri

İKTİSADİ FAALİYET VE DENGELENME

Yılın ilk yarısında iç talep büyümeye ılımlı katkı verirken dış talep zayıf seyretmiştir.

GSYİH Büyümesine Katkılar (Yüzde Puan)

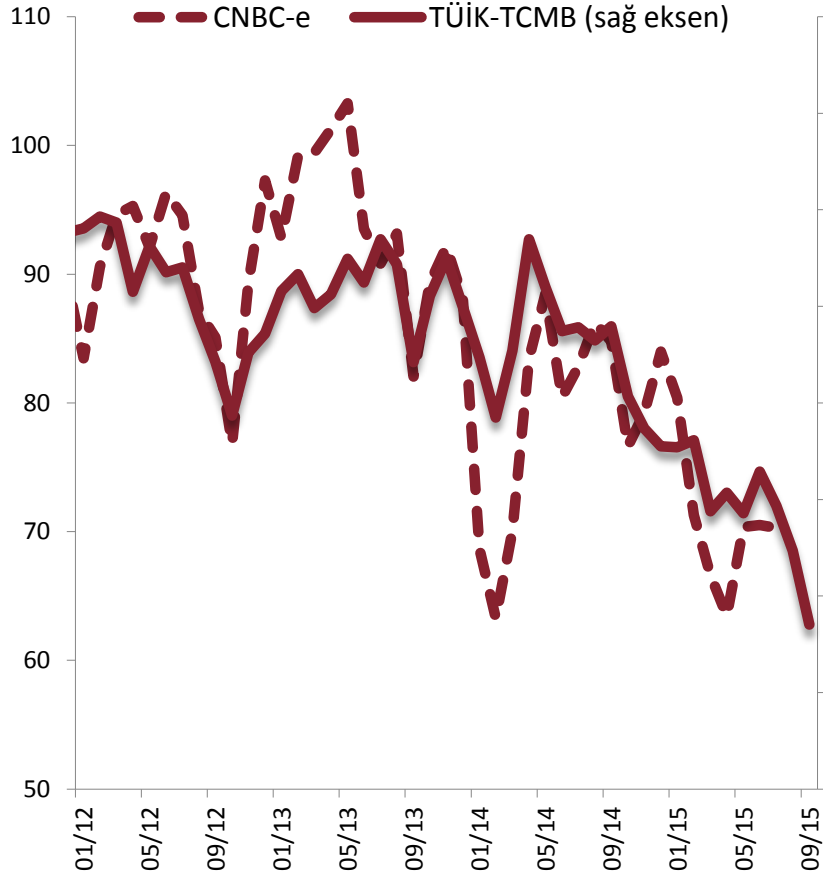


Kaynak: TÜİK

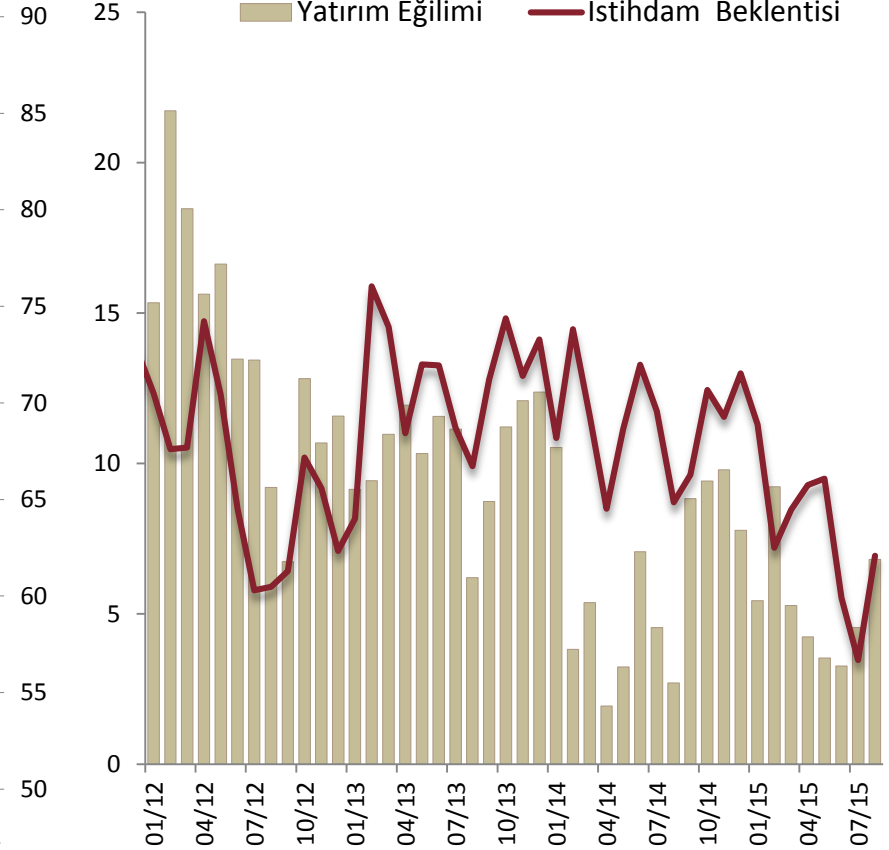
Son Veri: 2015 Ç2

Tüketici güven endeksleri yılın ikinci yarısında özel tüketim talebinde bir miktar yavaşlama olacağına işaret etmektedir.

Tüketici Güveni



Yatırım Eğilimi ve İstihdam Beklentisi (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: CNBC-e, TÜİK, TCMB.

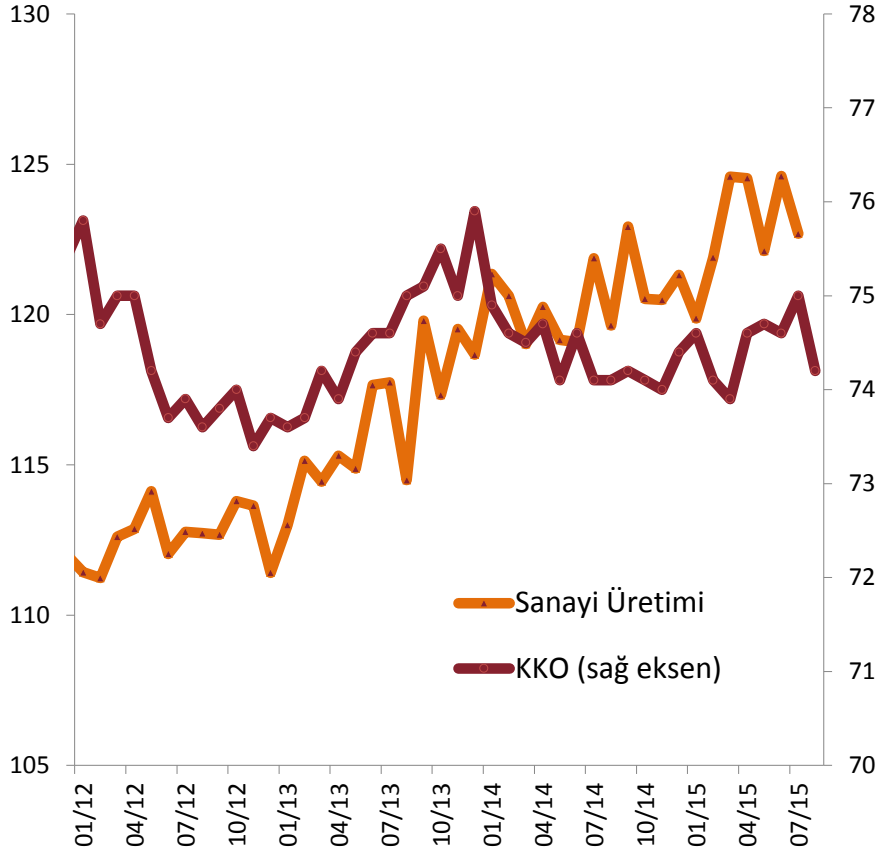
Son Veri: CNBC-e Anketi için Temmuz 2015,
TÜİK-TCMB Anketi için Ağustos 2015

Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Ağustos 2015.

Yılın ikinci yarısında ihracattaki toparlanmanın iktisadi faaliyetteki yavaşlamayı sınırlayacağı tahmin edilmektedir.

Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Sanayi Üretimi, Temmuz 2015.
KKO, Ağustos 2015.

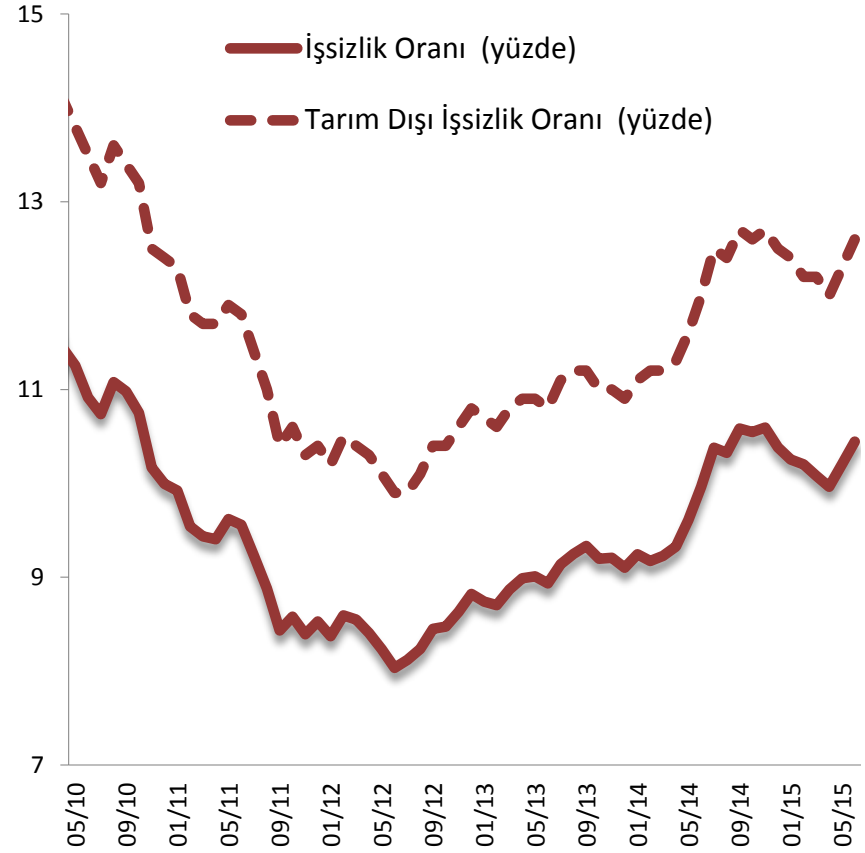
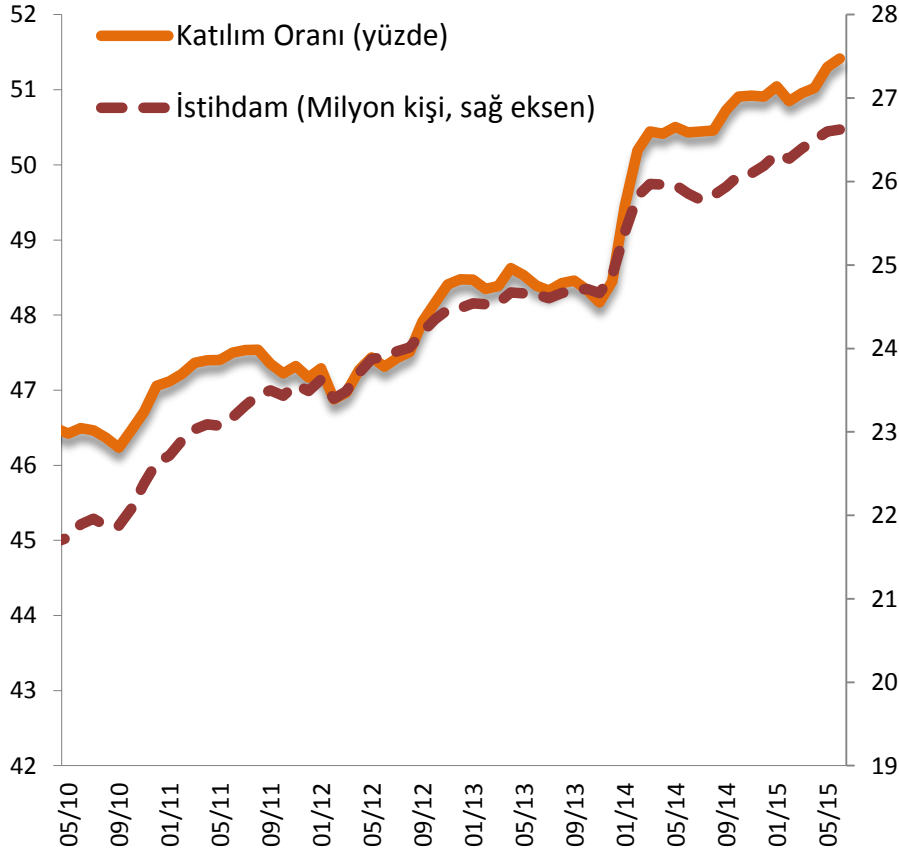
İhracat Siparişleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Ağustos 2015.

İstihdam yılın ilk yarısında istikrarlı bir şekilde artmaya devam etmiştir; ikinci yarıda bir miktar yavaşlama beklenmektedir.



Kaynak: TÜİK Hanehalkı İşgücü Anketi, TCMB.

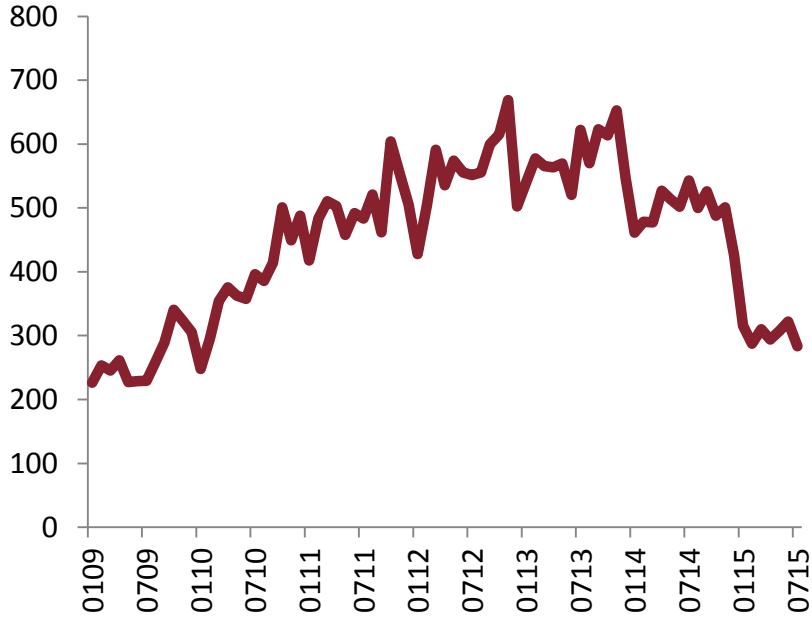
Son Veri: Haziran 2015.

DIŞ DENCE

Son dönemde jeopolitik gelişmeler ihracat artışını sınırlamıştır.

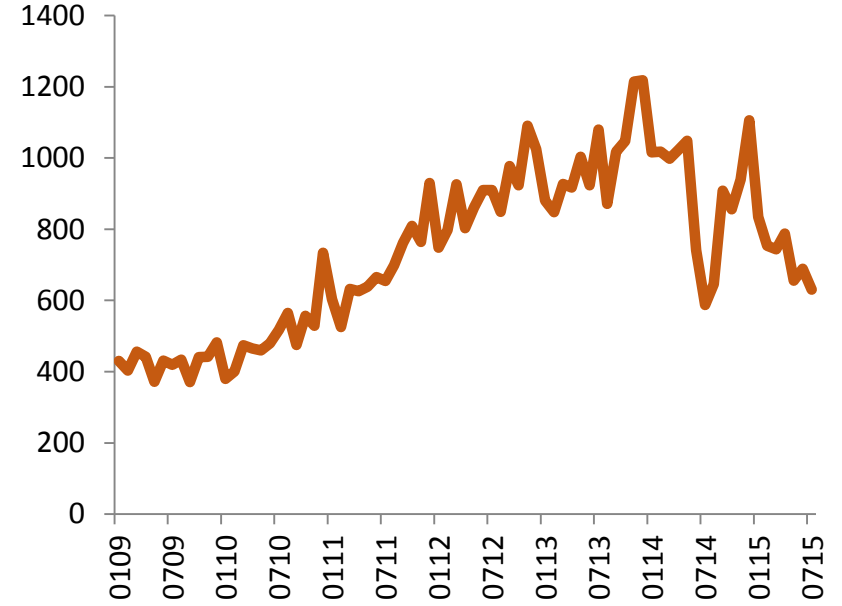
Rusya'ya İhracat

(Aylık, Milyon ABD Doları)



Irak'a İhracat

(Aylık, Milyon ABD Doları)

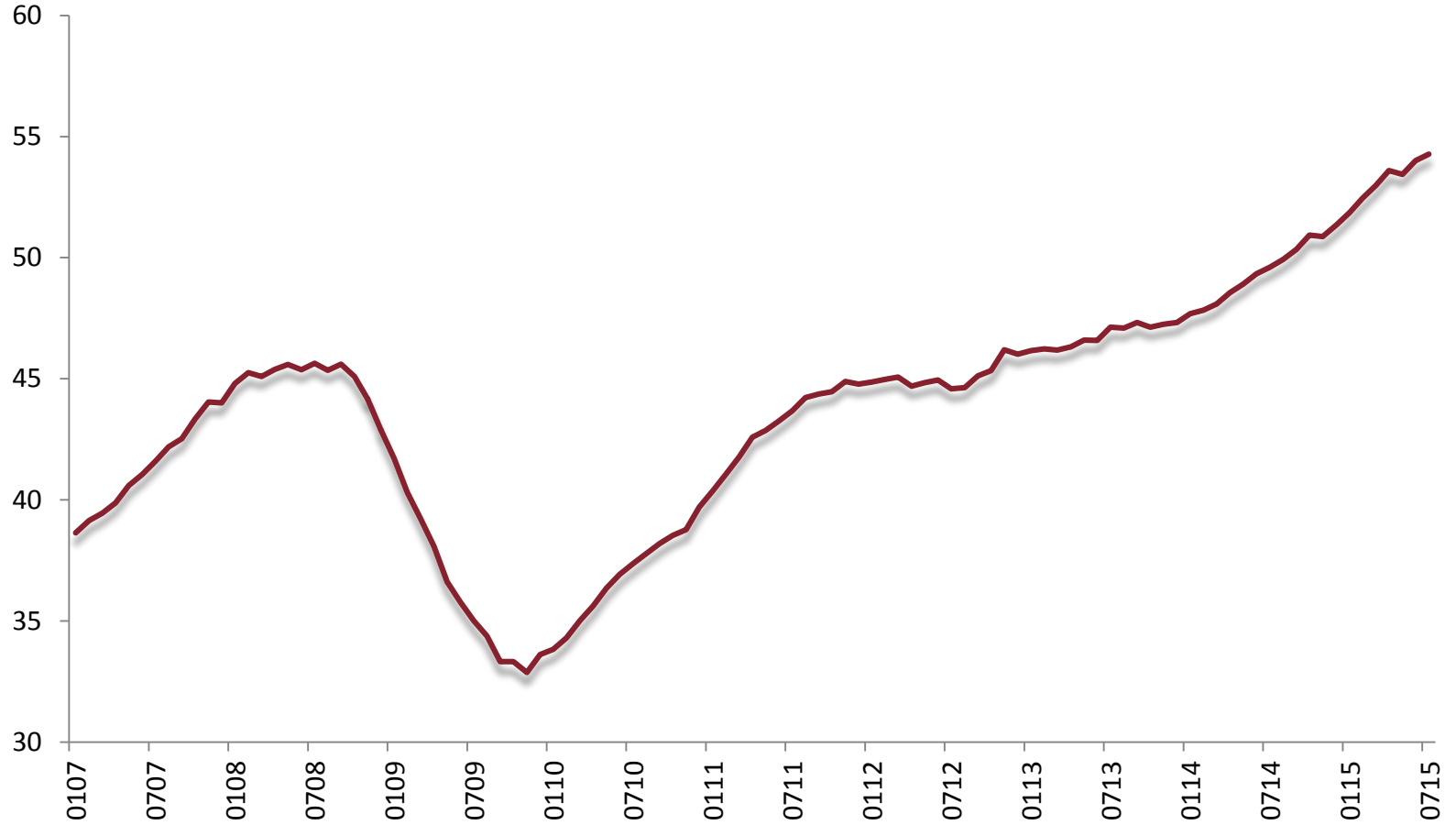


Kaynak: TÜİK

Son Veri: Temmuz 2015.

Avrupa ekonomilerinde gözlenen toparlanmanın ihracata verdiği destek önümüzdeki dönemde büyümeyi ve dengelenmeyi destekleyecektir.

Avrupa Birliğine İhracat
(12 aylık birikimli, milyar Euro)



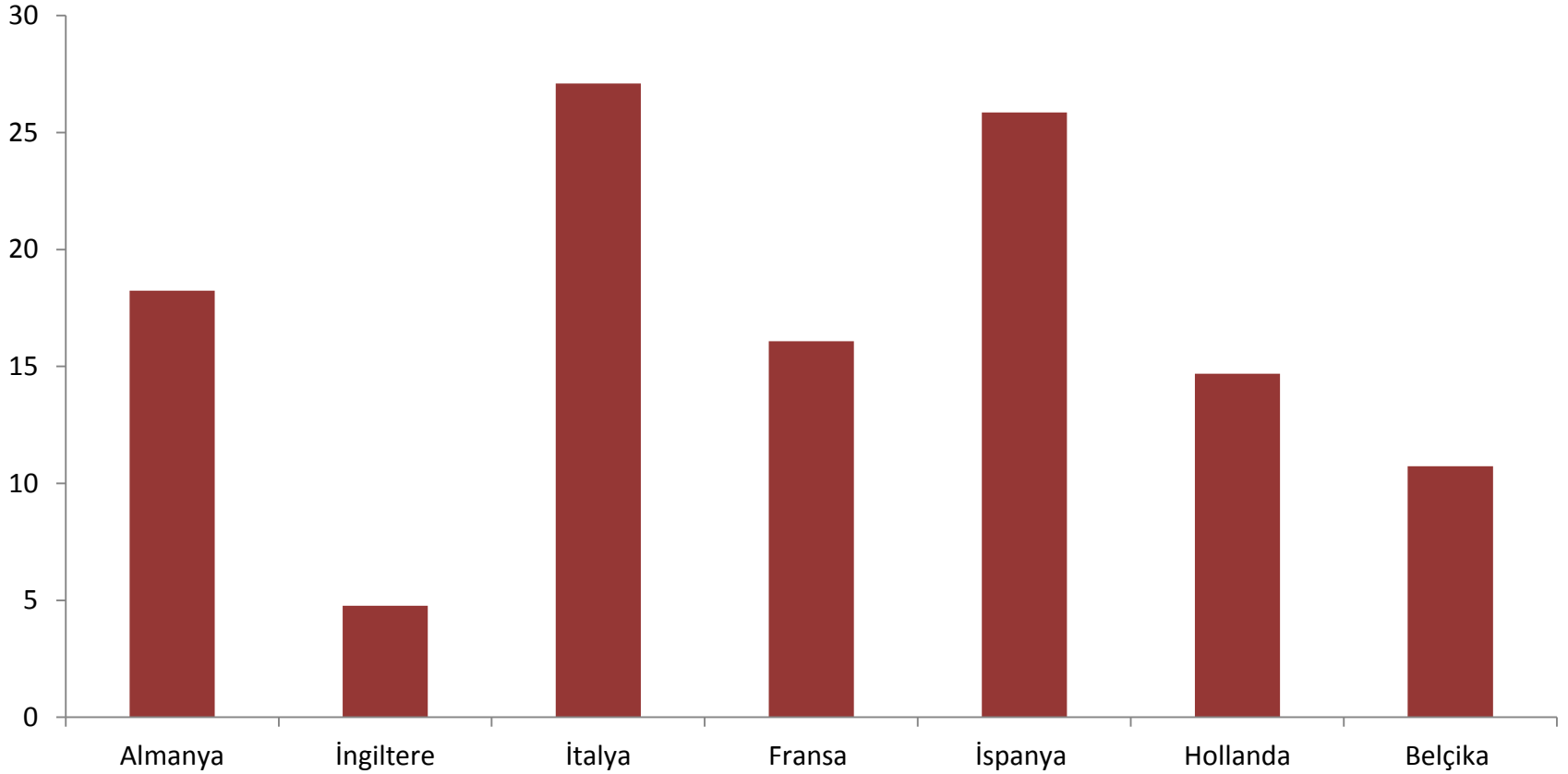
Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Temmuz 2015.

Yakın dönem verileri, Avrupa ülkelerine yapılan ihracatın güçlü bir şekilde artmaya devam ettiğine işaret etmektedir.

İhracat Büyümesi (1-20 Eylül)

(Yıllık Yüzde Değişim, Çalışma Gününe Göre Arındırılmış, Milyon Euro*)



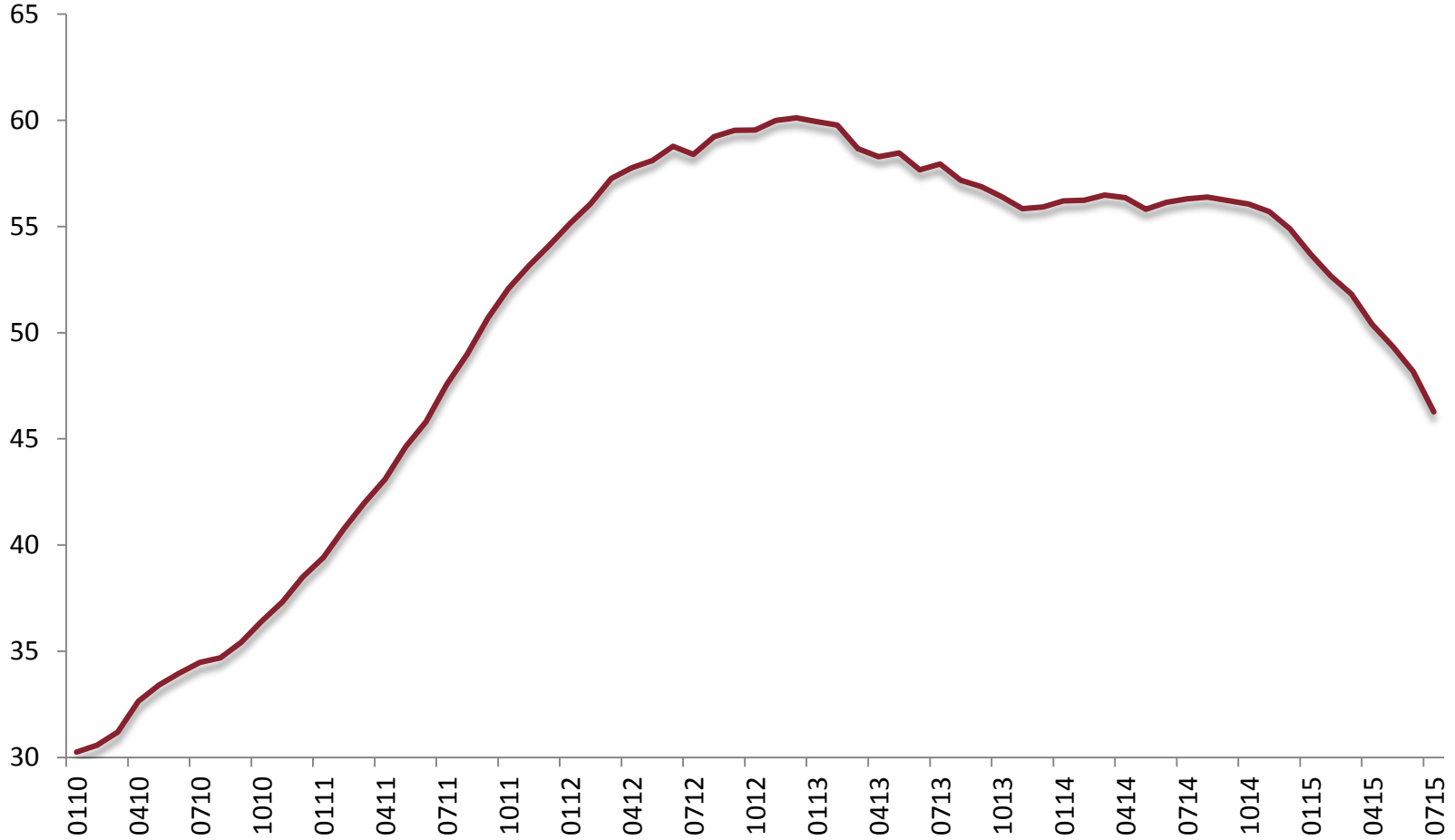
Kaynak: Gümrük ve Ticaret Bakanlığı

*İngiltere için milyon Sterlin.

Petrol fiyatlarındaki düşüşün cari denge üzerindeki olumlu etkisi önümüzdeki aylarda daha belirgin hale gelebilecektir.

Enerji İthalatı

(12-Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)

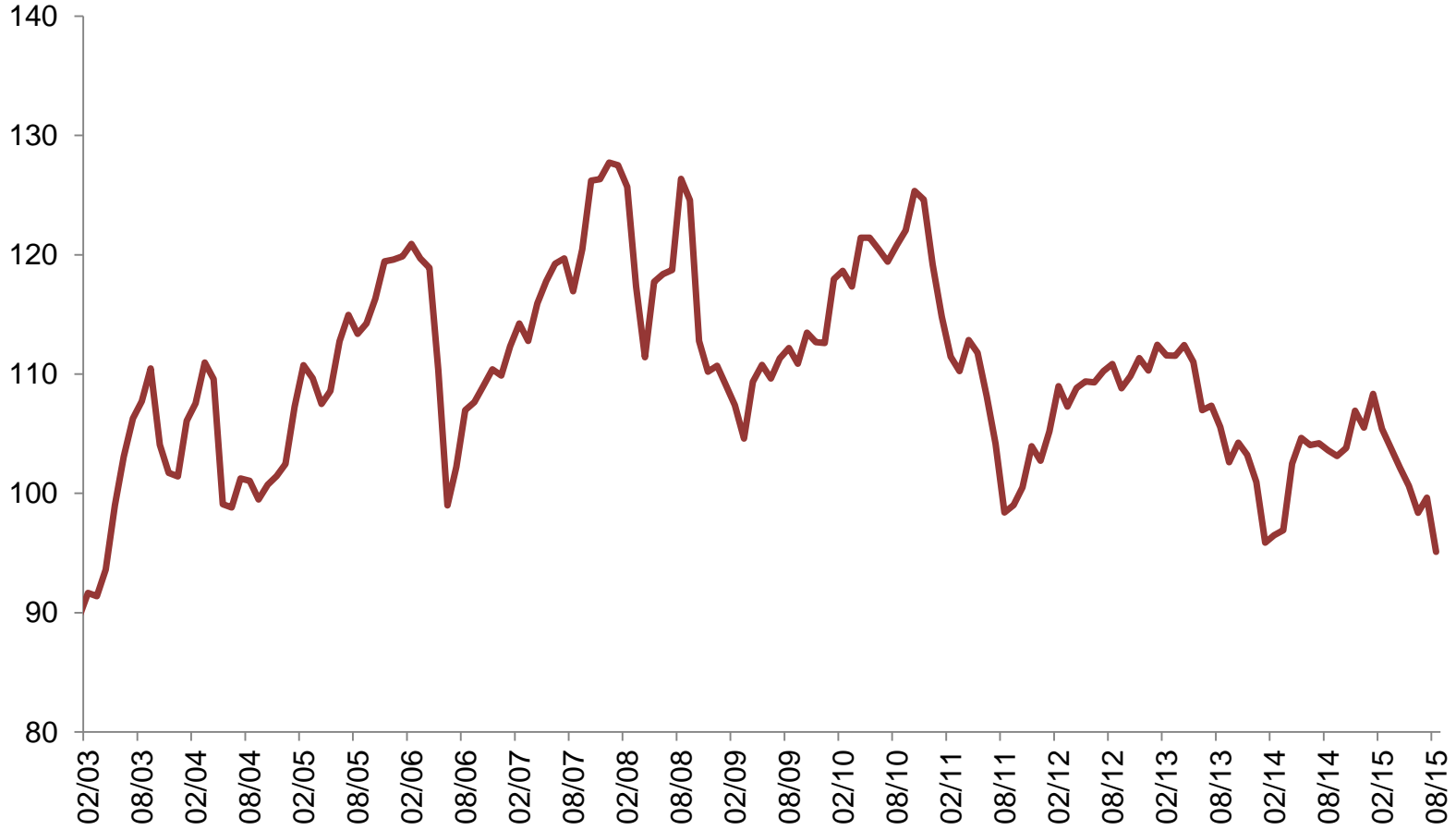


Kaynak: TÜİK

Son Veri: Haziran 2015.

Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi tarihi düşük seviyelere ulaşmıştır

Reel Efektif Döviz Kuru (TÜFE Bazlı, 2003=100)



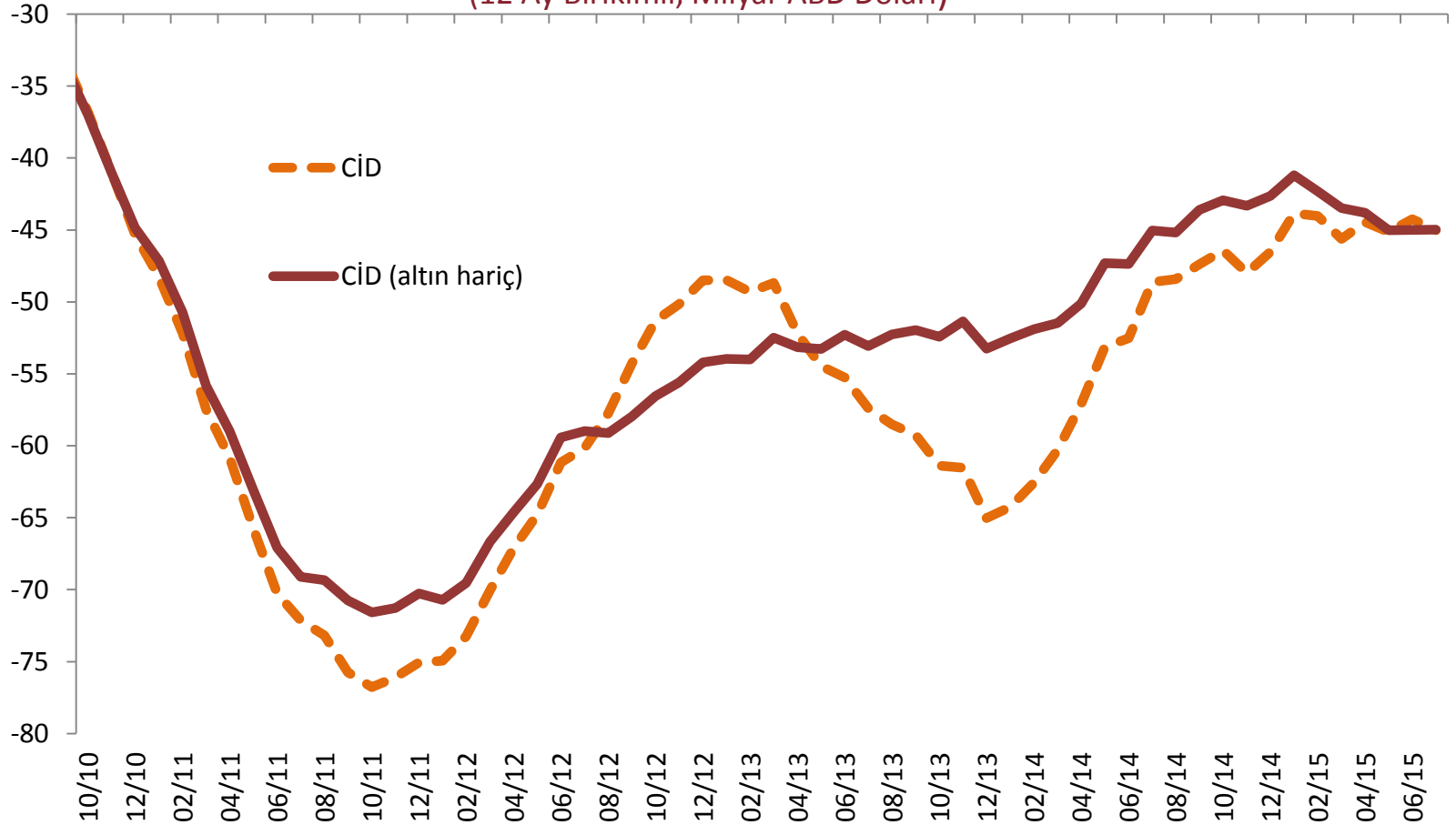
Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ağustos 2015.

Cari işlemler dengesindeki iyileşmenin Ağustos verisi ile birlikte tekrar gözlenmeye başlayacağı ve yıl boyunca devam edeceği öngörülmektedir.

Cari İşlemler Dengesi

(12 Ay Birikimli, Milyar ABD Doları)

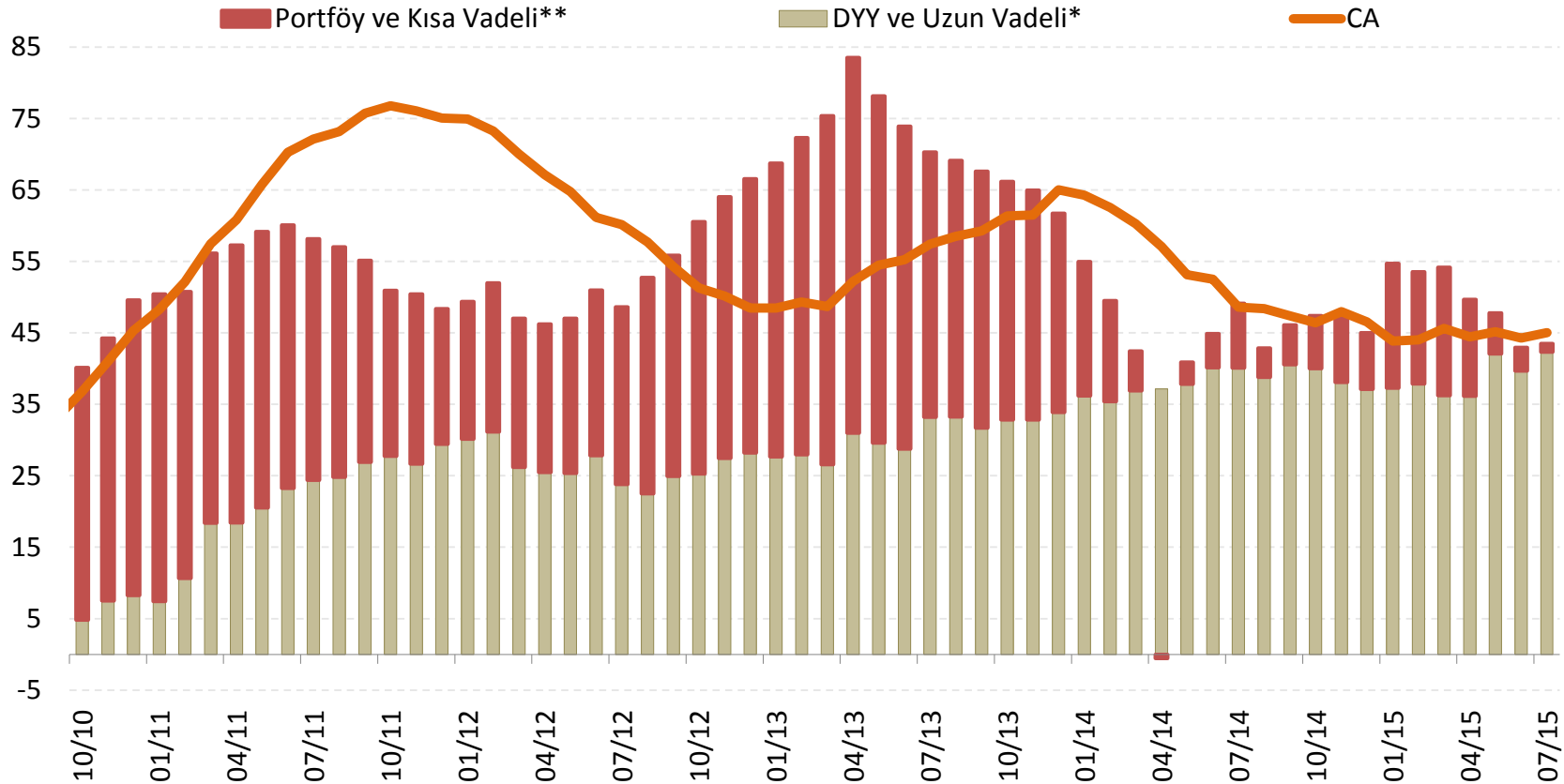


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Temmuz 2015.

Temmuz itibarıyla cari işlemler açığı finansmanının neredeyse tamamı uzun vadeli borçlanma ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile sağlanmaktadır.

(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.

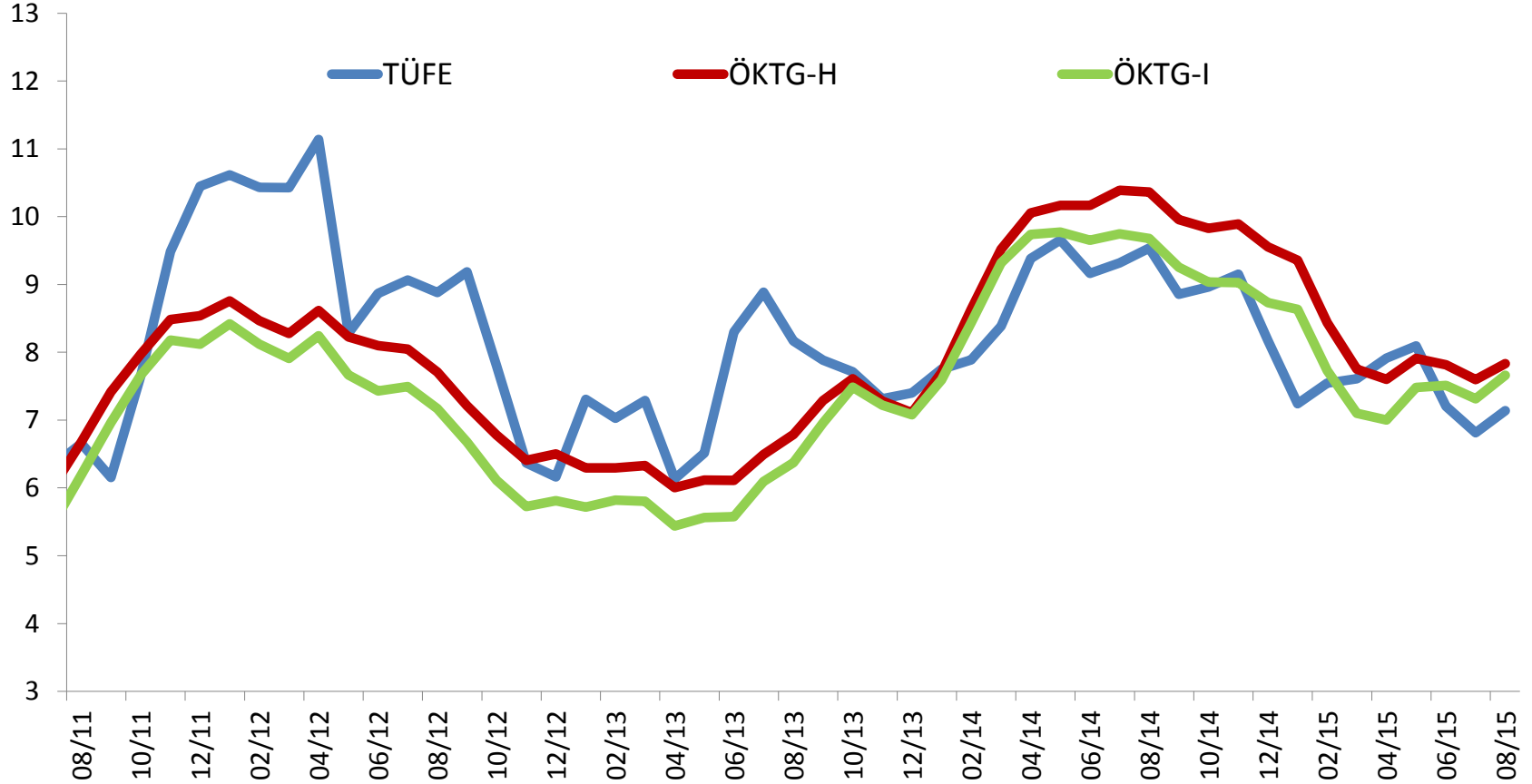
**Kısa vadeli sermaye hareketleri banka ve özel sektörün net kısa vadeli kredi kullanımları ve bankalardaki mevduatları kapsamaktadır.

Son Veri: Temmuz 2015.

ENFLASYON

Enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu etkilerken döviz kuru hareketleri çekirdek enflasyondaki düşüşü geciktirmektedir.

(Yıllık Yüzde Değişim)

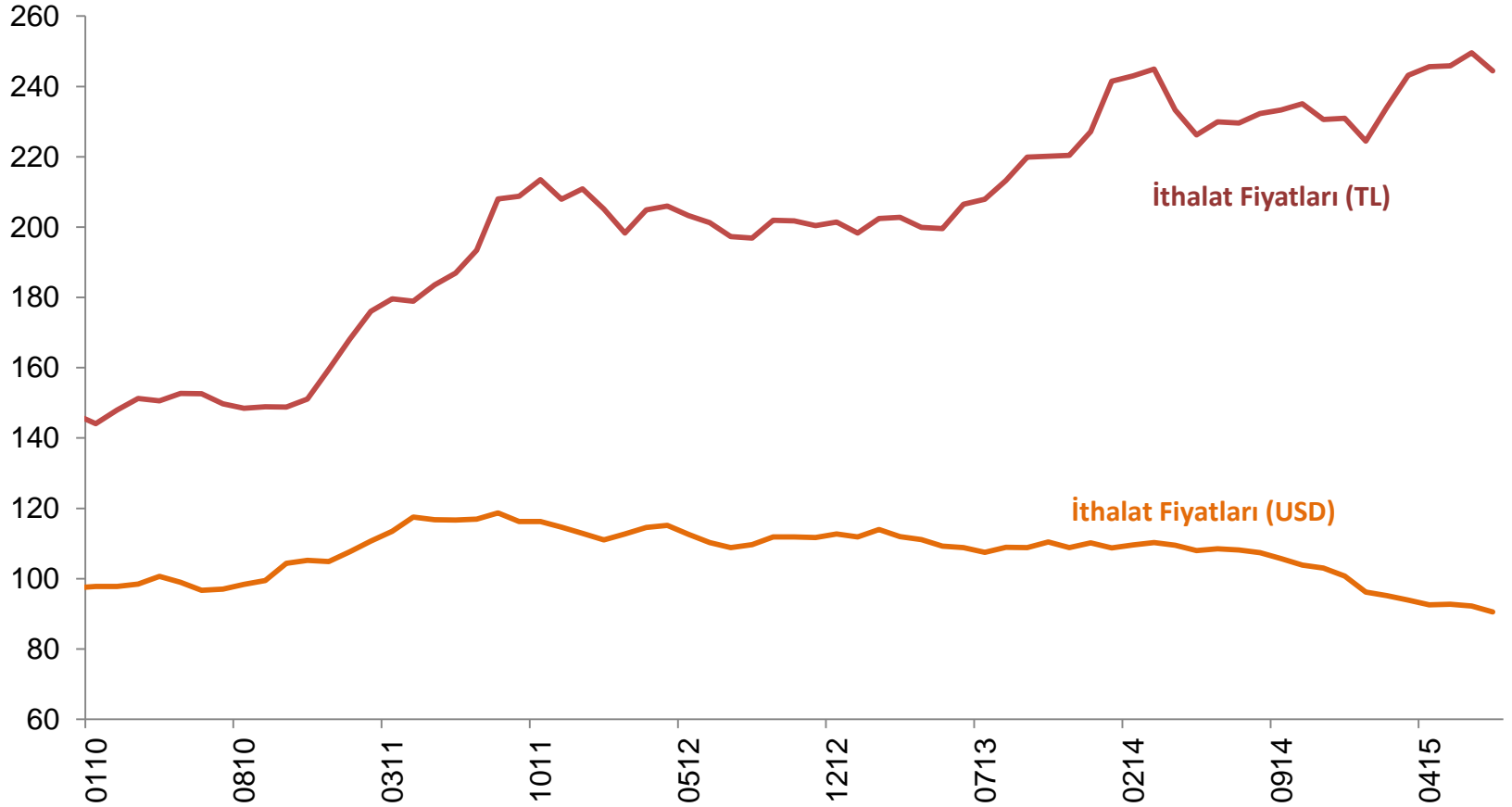


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Ağustos 2015.

İthalat fiyatlarındaki düşüş döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini kısmen telafi etmektedir.

İthalat Fiyat Endeksi (2010=100)

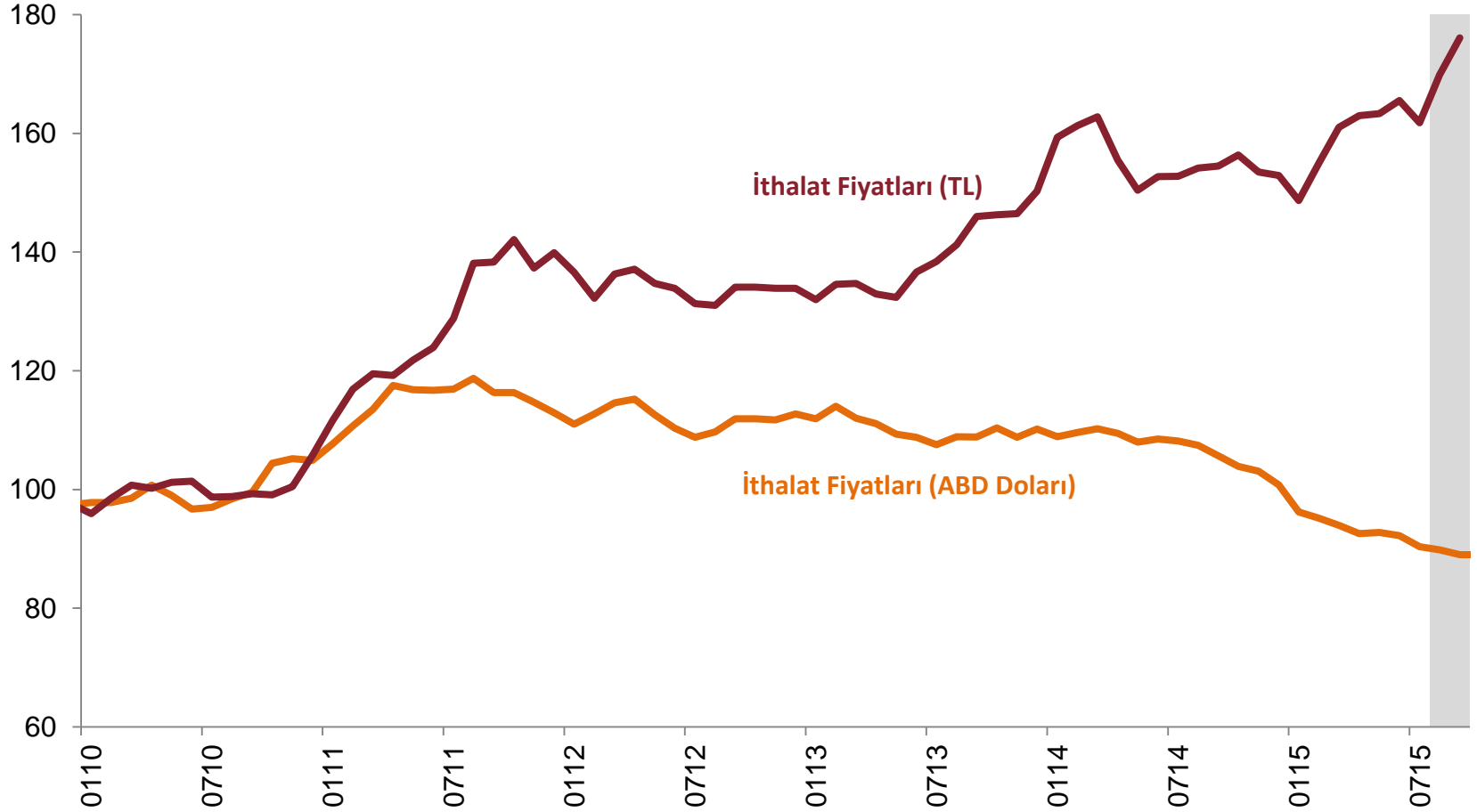


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son gözlem: Temmuz 2015.

İthalat fiyatlarındaki düşüş döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini kısmen telafi etmektedir.

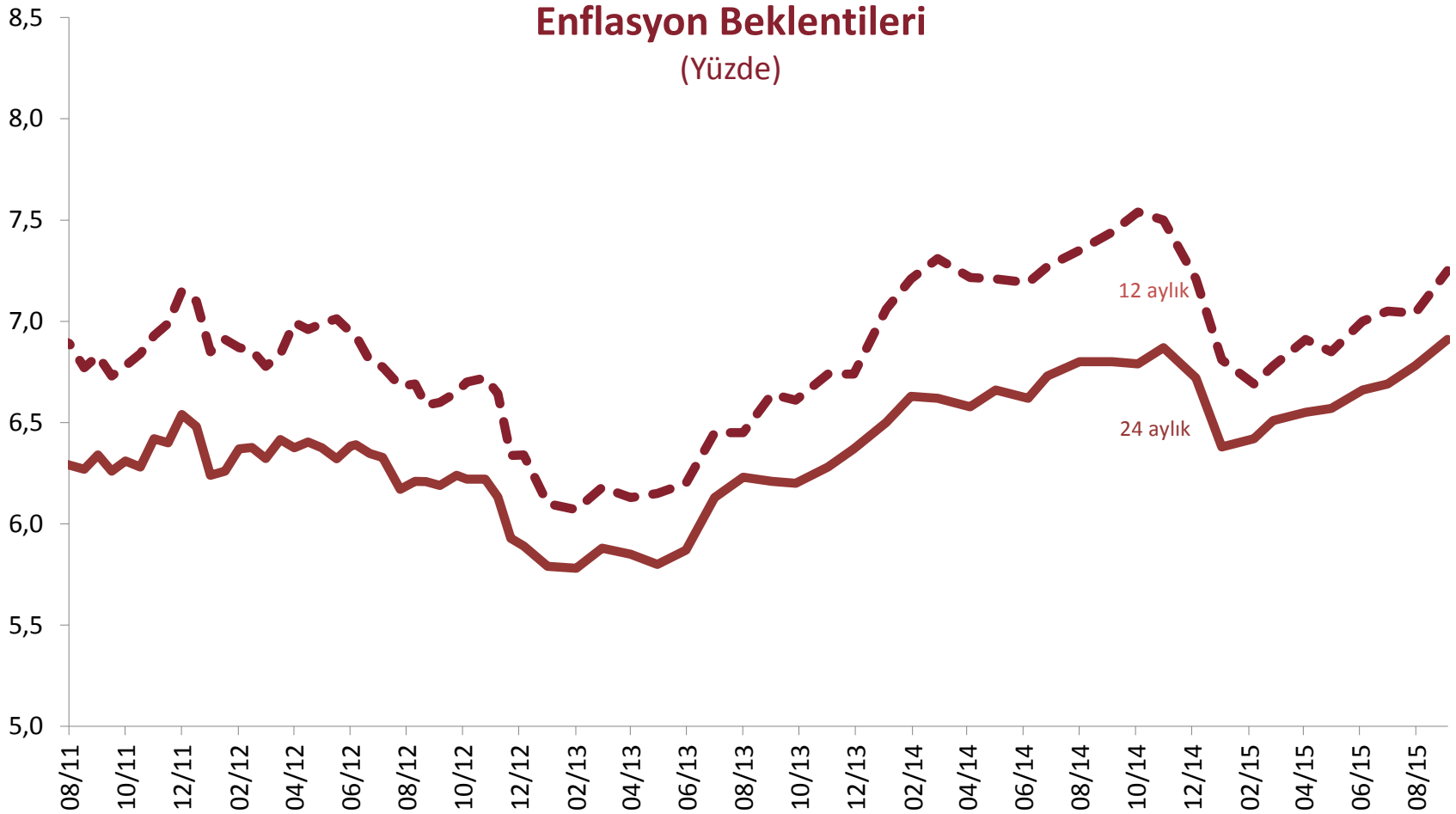
İthalat Fiyat Endeksi (2010=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son gözlem: Ağustos 2015.
* Ağustos ayı verisi tahmindir.

Son dönemde dış ve iç piyasalardaki oynaklığa bağlı olarak enflasyon beklentilerinde bir miktar yükseliş gözlenmektedir.



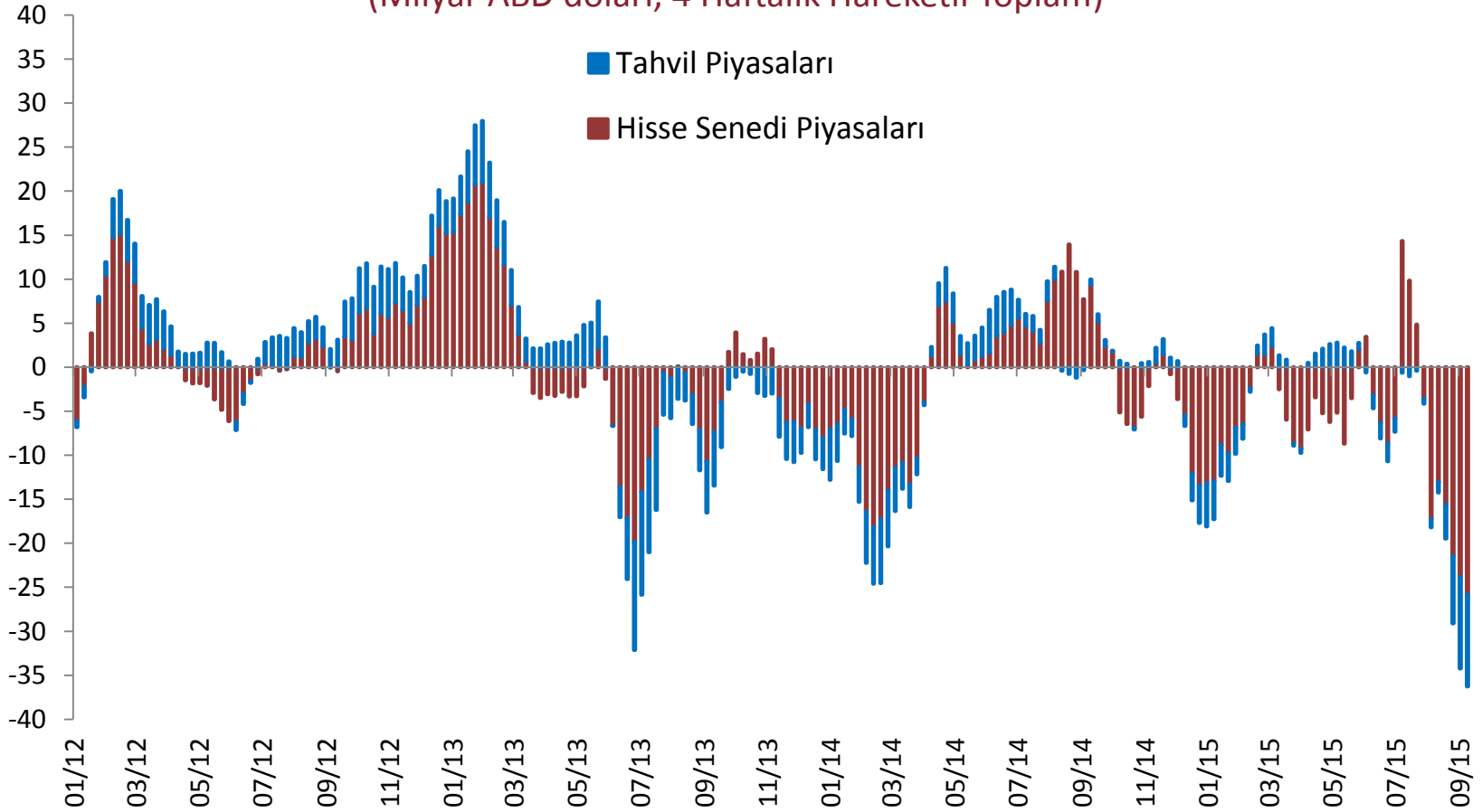
Kaynak: TCMB.

Son Veri: Eylül 2015.

Parasal ve Finansal Koşullar

Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları oynak bir seyir izlemektedir.

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

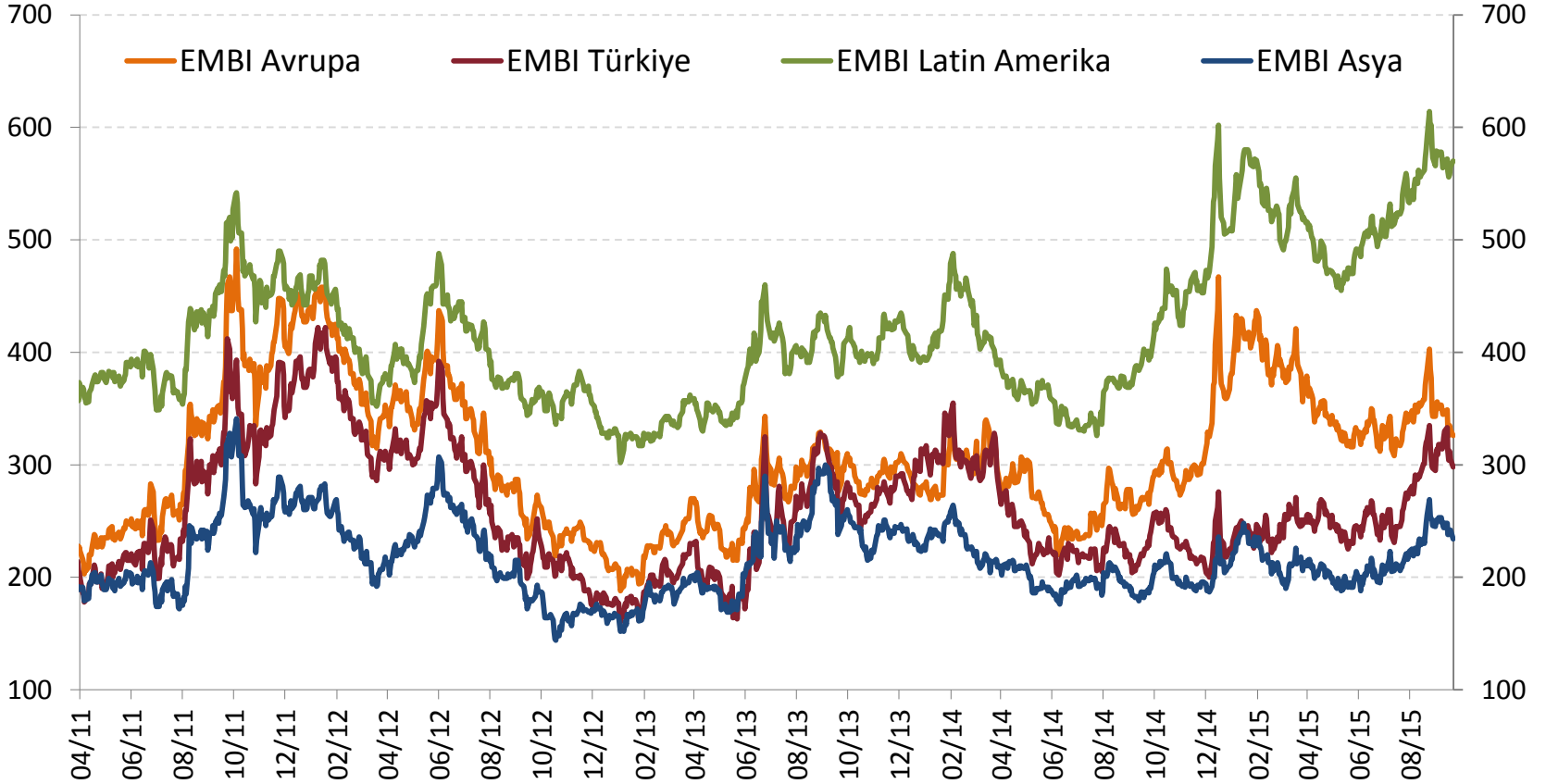


Kaynak: EPFR.

Son Veri: 9 Eylül 2015.

Benzer şekilde risk primi göstergeleri ve...

Ülkelerin ve Bölgelerin Risk Primleri (Baz Puan)

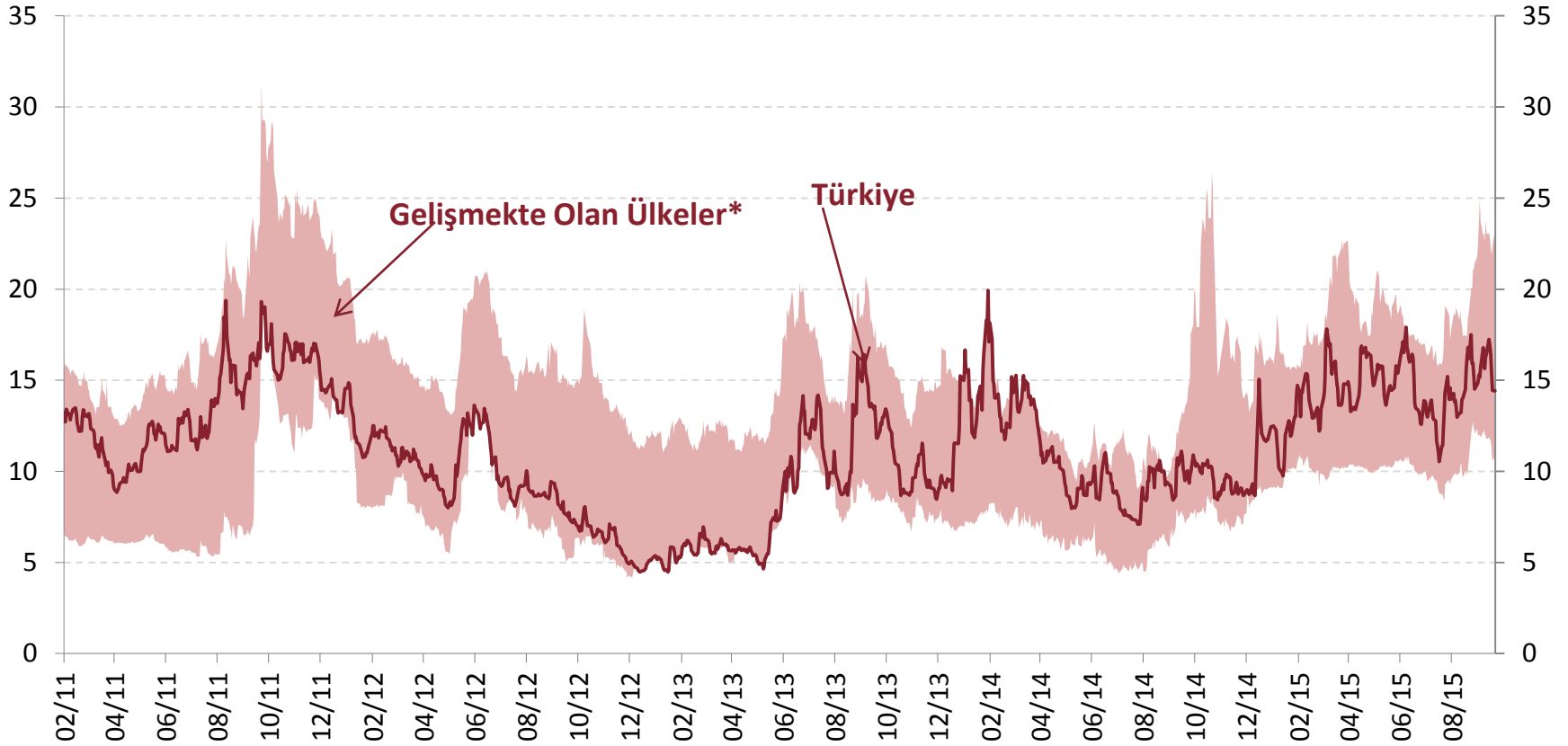


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 21 Eylül 2015.

...döviz kurları da oynak bir seyir izlemektedir.

İma Edilen Döviz Kuru Oynaklığı (1 Ay, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg

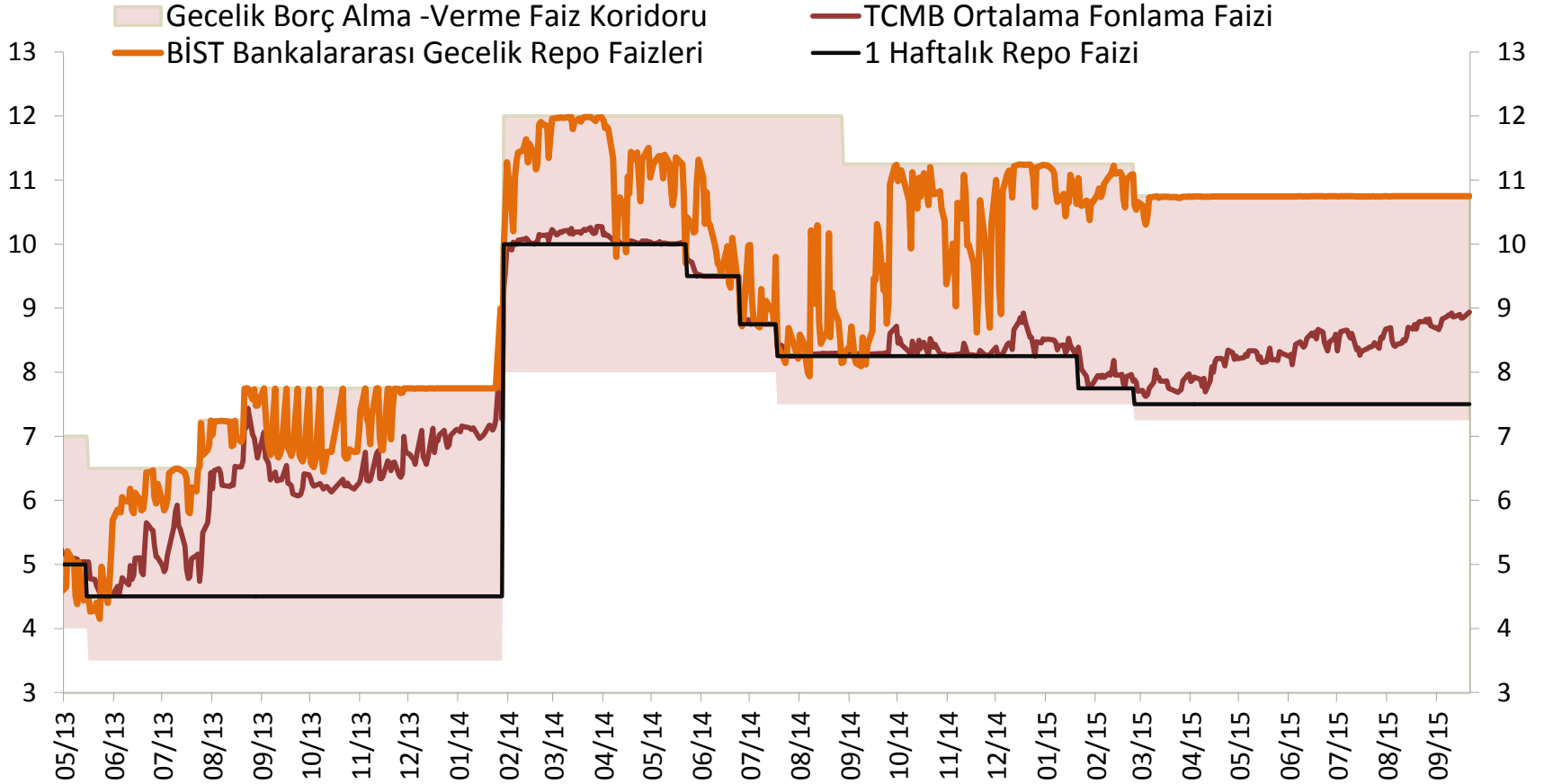
* Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Çek C., G. Afrika, Endonezya, Romanya para birimlerinin ABD doları karşısında ima edilen oynaklığı kullanılmıştır.

Son Veri: 21 Eylül 2015.

TCMB, enflasyon görünümüne dair riskleri sınırlamak için likidite politikasındaki sıkı duruşunu korumaktadır.

Faiz Oranları

(Yüzde)

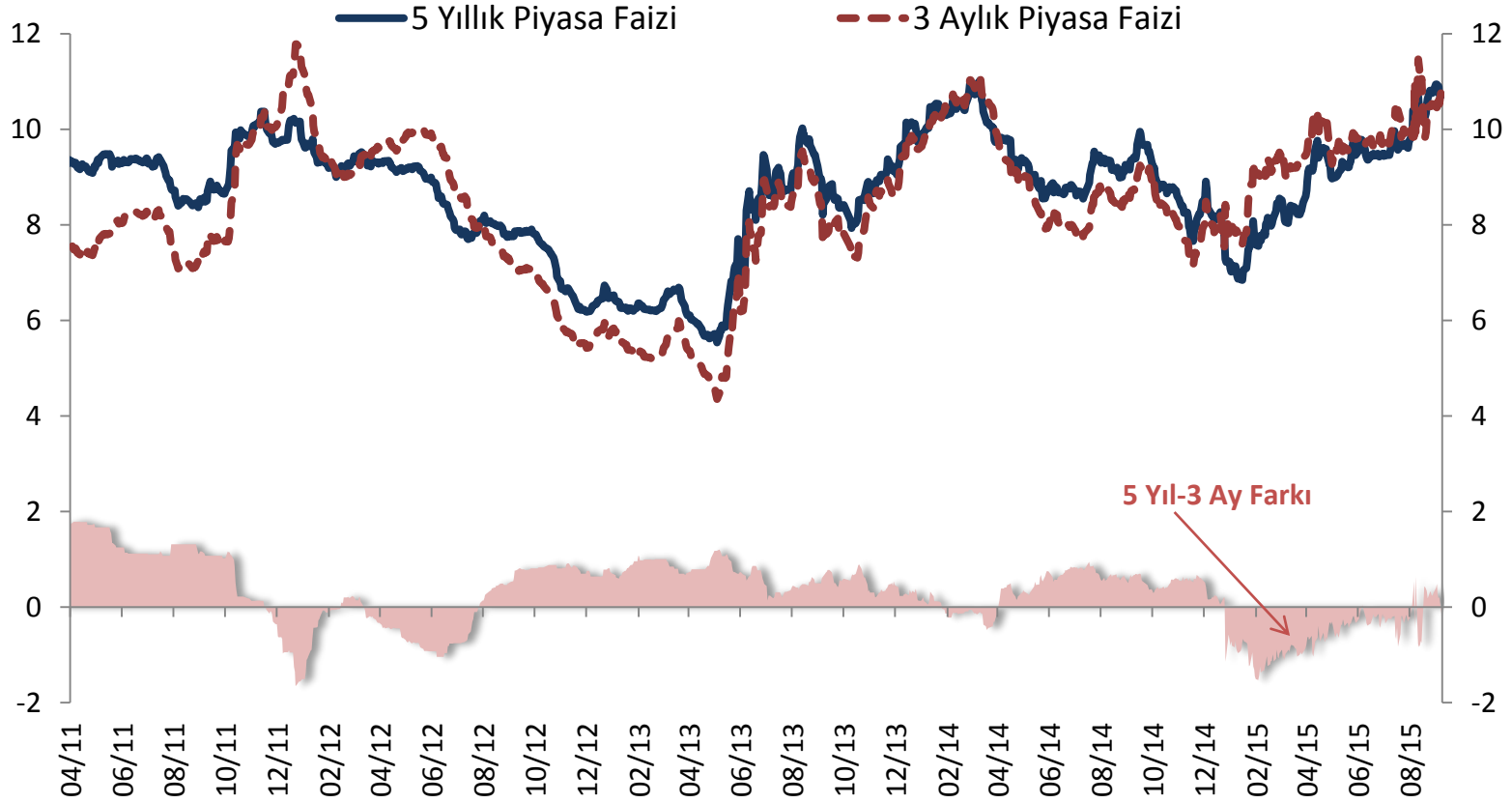


Kaynak: TCMB

Son Veri : 21 Eylül 2015.

TCMB'nin sıkı likidite politikasının etkisiyle getiri eğrisi yataya yakın konumunu korumaktadır.

Faiz Oranı (Yüzde)

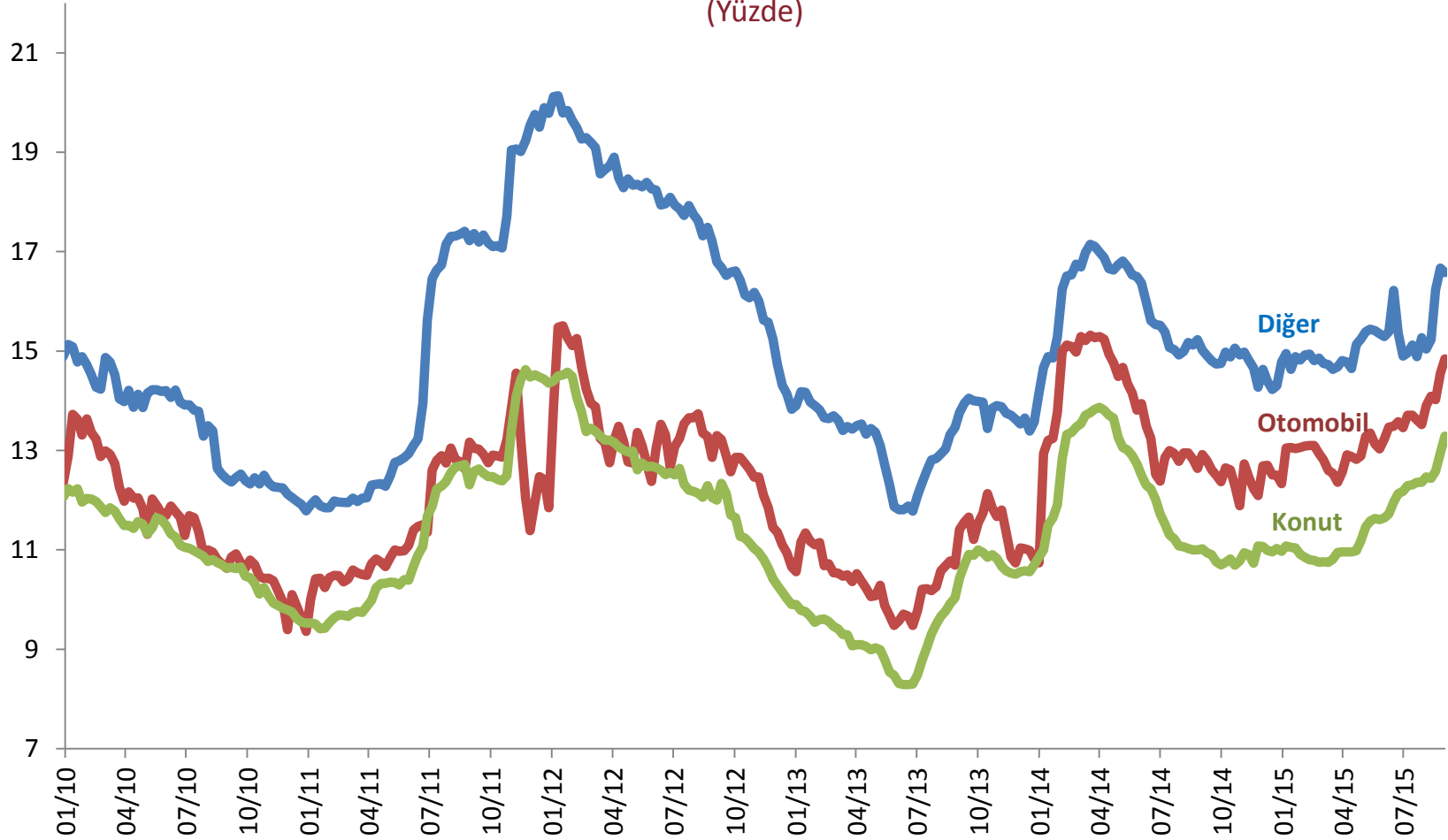


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 21 Eylül 2015.

Sıkılaşan parasal koşullar tüketiciler kredisi faiz oranlarına yansımaktadır.

Tüketiciler Kredi Faizleri (Yüzde)

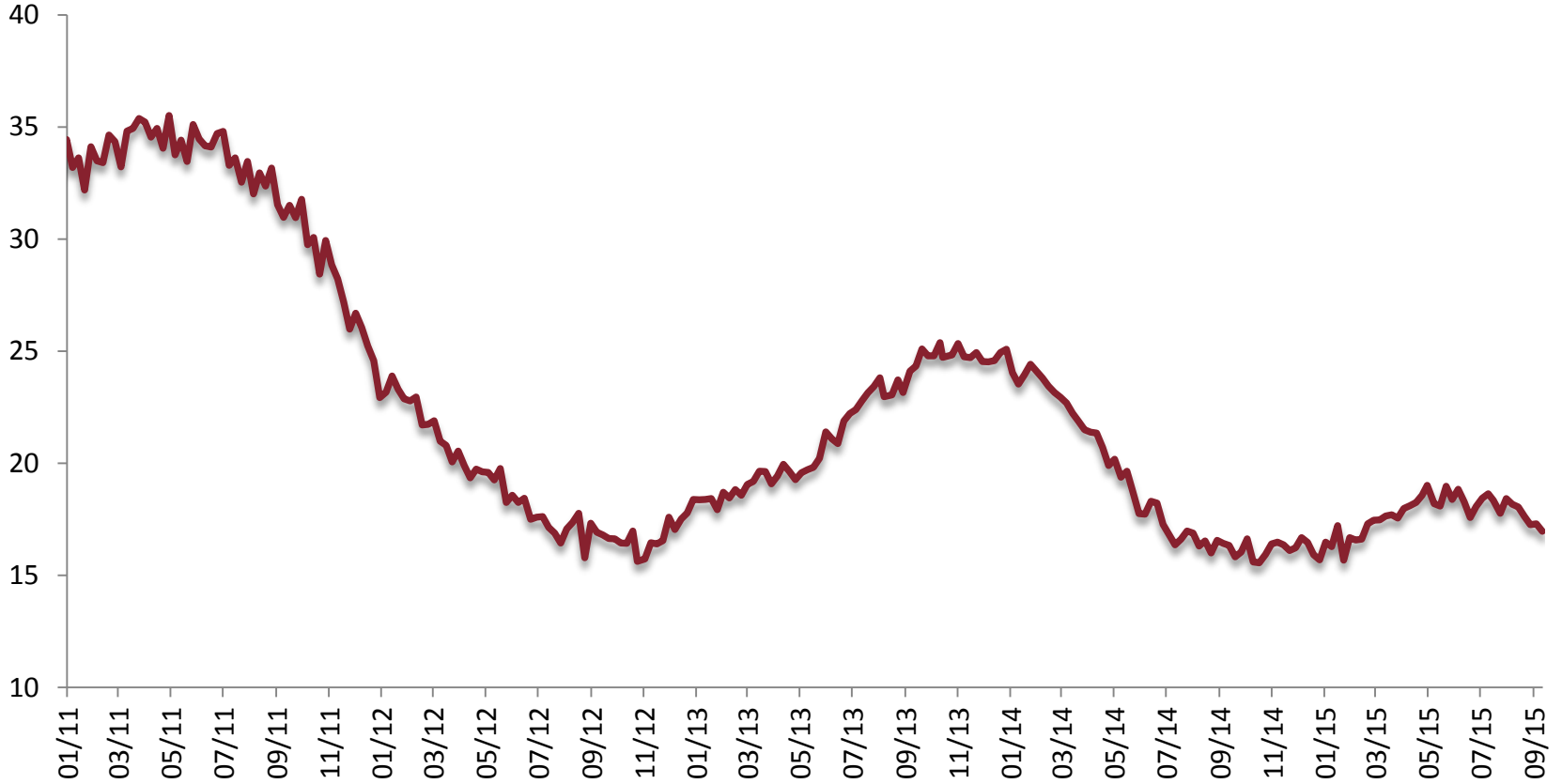


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 4 Eylül 2015.

Sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylere inmiştir.

Toplam Kredi Büyümesi (Yıllık Değişim, Yüzde)

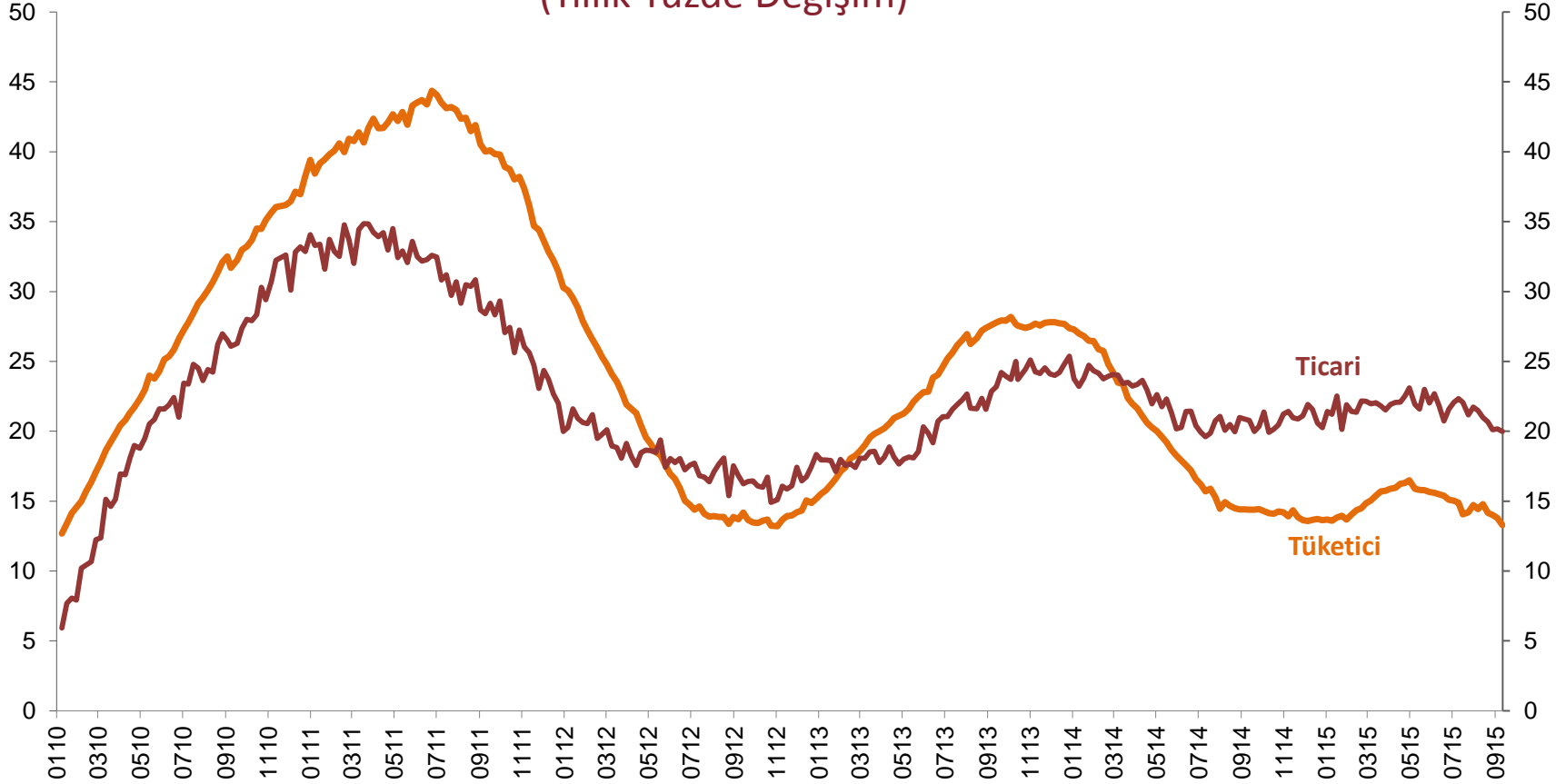


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 11 Eylül 2015.
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç
Kur Etkisinden Arındırılmış.

Ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı büyümesi fiyat istikrarına, finansal istikrara ve dengelenme sürecine katkı yapmaktadır.

Ticari ve Tüketici Kredi Büyümesi (Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TCMB.

Son Veri: 11 Eylül 2015.

Tüm Bankacılık Sektörü (Mevduat bankaları, Katılım bankaları ve Kalkınma/Yatırım bankaları).

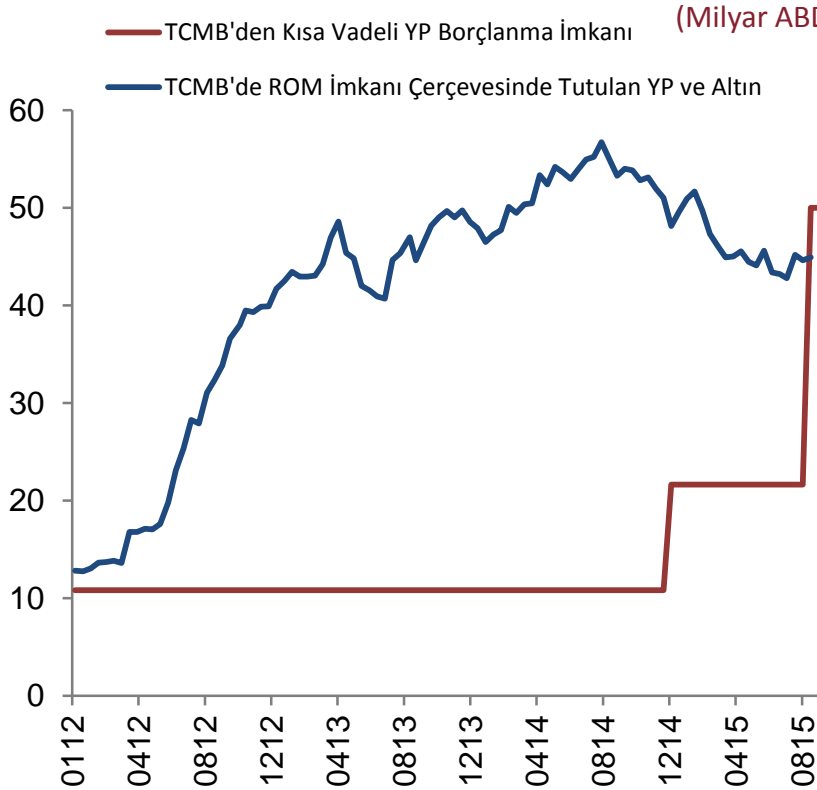
KÜRESEL PARA POLİTİKALARININ NORMALLEŞME SÜRECİNE HAZIRLIKLAR: SON DÖNEM TEDBİRLERİ

TL Likidite Yönetiminin Operasyonel Çerçevesinin Sadeleştirilmesi

- Piyasa yapıcılara sağlanan repo uygulamasına, söz konusu bankaların TCMB'den sağladıkları fonlamanın maliyetini değiştirmeyecek şekilde, son verilmiştir.
 - Piyasa yapıcı bankalara, repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranı uygulaması yerine 1 hafta vadeli miktar ihalesi teklif limitlerinde avantaj sağlanmıştır.
- Teminat koşulları sadeleştirilmiştir.
 - Traşlar, iskonto ve fazla bulundurma oranlarında sadeleşme
 - Türk lirası likidite imkanları için döviz depolarının teminat olarak kullanılabilmesi.

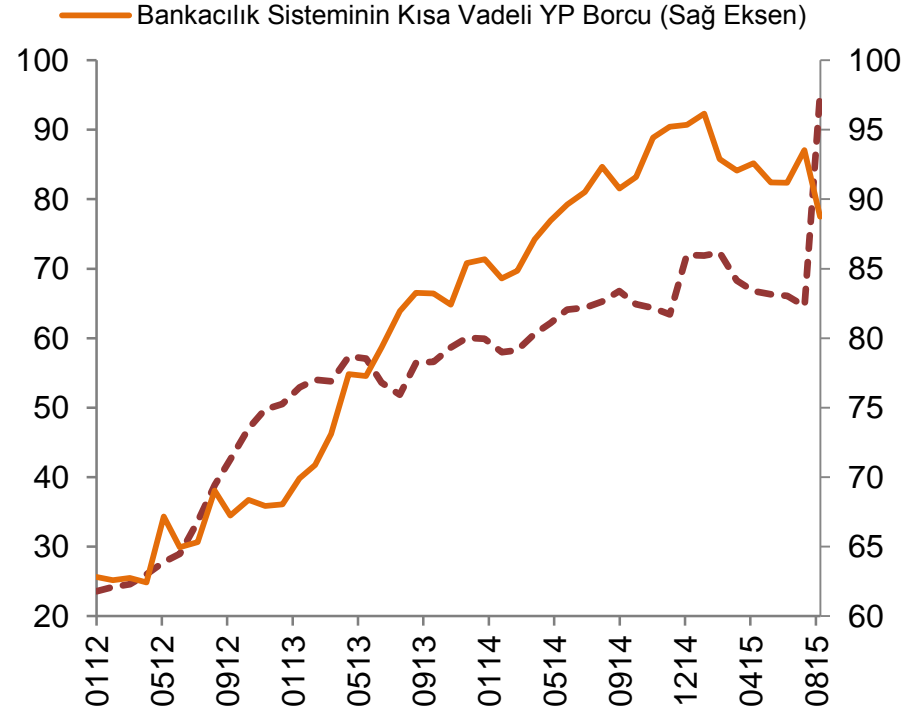
Döviz Likiditesi Önlemleri: Döviz ve Efektif Piyasaları

- TCMB nezdindeki döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitleri artırılarak bankaların döviz likiditesine erişimi desteklenmiştir.
- Bu çerçevede, bankalara tahsis edilen depo limitleri ile ROM kapsamında TCMB'de bulundurulanan altın ve döviz varlıklarının toplamı, bankaların kısa vadeli borçlarının tamamını fazlasıyla karşılayabilecek seviyeye yükselmiştir.



Kaynak: TCMB

Son Veri: 11 Eylül, 2015.

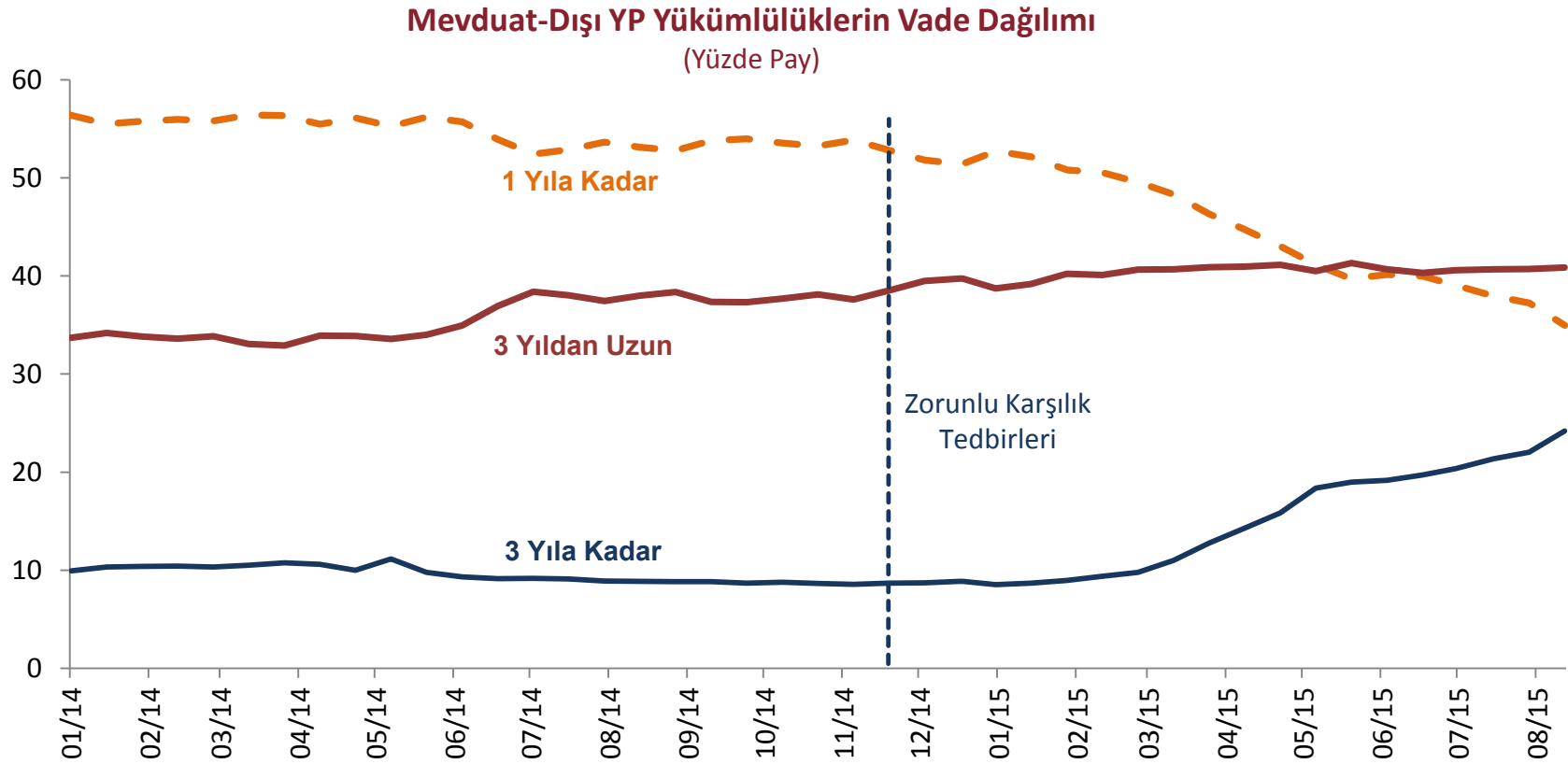


Kaynak: TCMB

Son Veri: 28 Ağustos, 2015.

Finansal İstikrarı Destekleyici Önlemler: Yabancı Para Çekirdek Dışı Yükümlülüklerin Vadelerinin Uzatılması

- Bankaların yeni yabancı para çekirdek dışı yükümlülükleri için zorunlu karşılık oranları üç yıldan uzun vadeyi teşvik edecek şekilde yeniden belirlenmiştir.

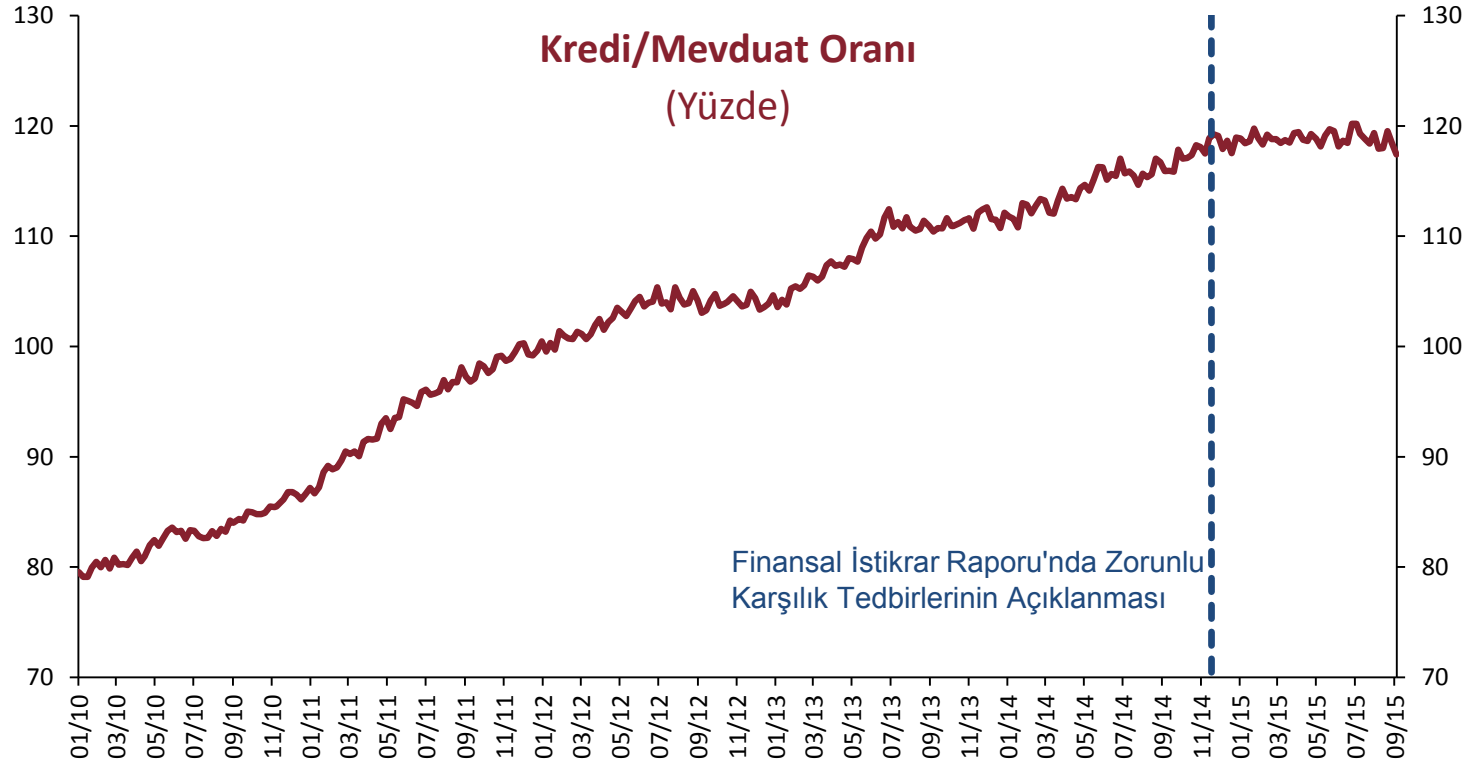


Kaynak: TCMB

Son Veri: 28 Ağustos 2015.

Finansal İstikrarı Destekleyici Önlemler: Türk Lirası Cinsi Çekirdek Yükümlülüklerin Desteklenmesi

- Bankacılık sektörünün aracılık maliyetini azaltmak ve çekirdek yükümlülükleri desteklemek için Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin yıl sonuna kadar üç adımda 150 baz puan artırılmasına karar verilmiştir.



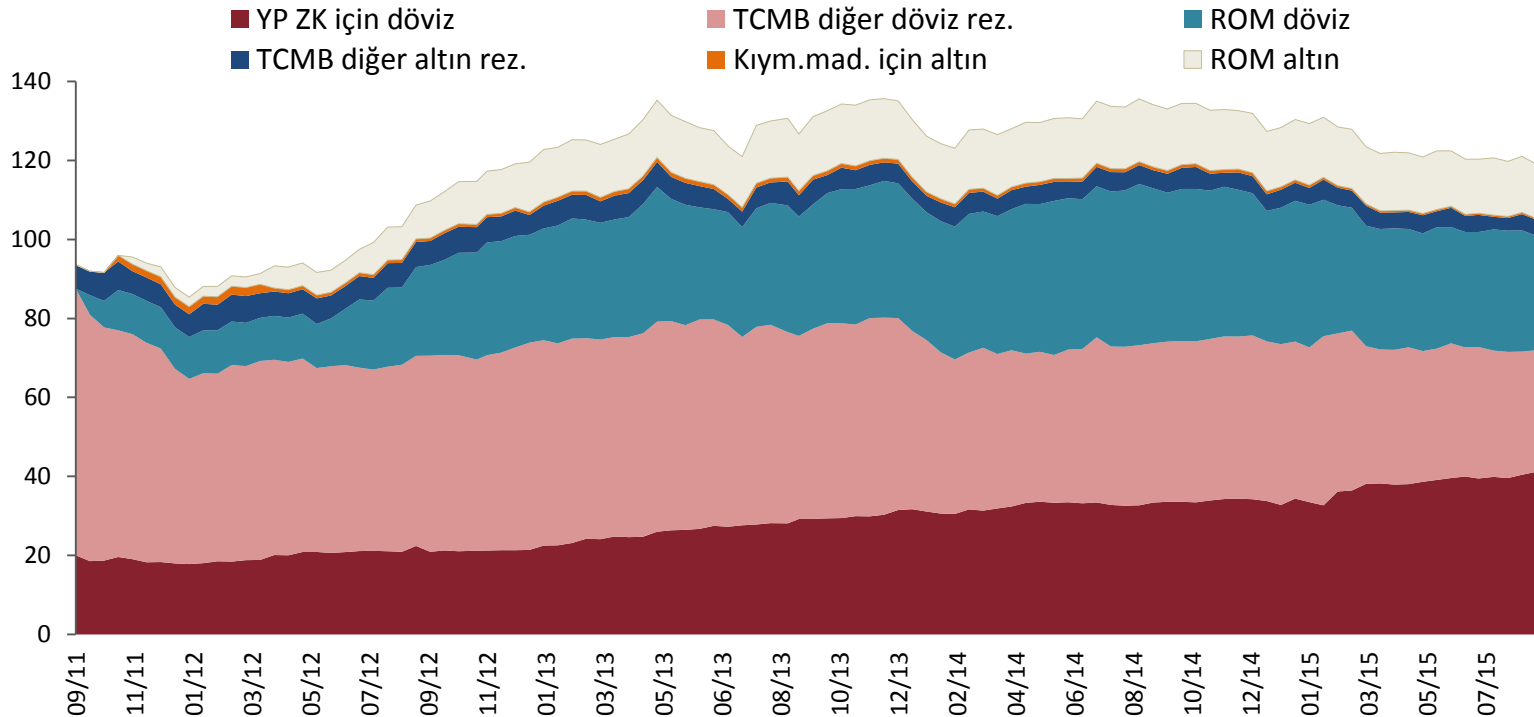
Kaynak: BDDK

Son Veri: 11 Eylül 2015.

Döviz Likiditesi Önlemleri: Zorunlu Karşılık Politikası

- Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin artırılması finansal sisteme döviz likiditesi sağlarken, çekirdek olmayan yabancı para cinsi yükümlülükler için zorunlu karşılık oranlarının yükseltilmesi rezervleri artırıcı yönde etkileyecektir.

TCMB Rezervleri (Milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB

Özet: Makroekonomik Görünüm ve Para Politikası

- Yılın ilk yarısında iç talep büyümeye ılımlı katkı verirken dış talep zayıf seyretmiştir.
- Yılın ikinci yarısında Avrupa Birliği ekonomilerindeki talep artışının desteğiyle net ihracatın büyümeye katkısının yükselmesi beklenmektedir.
- Cari işlemler dengesindeki iyileşmenin Ağustos verisi ile birlikte tekrar gözlenmeye başlayacağı ve yıl boyunca devam edeceği öngörülmektedir.
- Eylül ayında döviz kurunun gecikmeli etkileri ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki oynaklığa bağlı olarak enflasyonun yükselmesi beklenmektedir.
- TCMB, döviz kurunun etkileri ve enflasyon beklentilerindeki artıştan kaynaklanan riskleri sınırlamak için likidite politikasındaki sıkı duruşunu korumaktadır.
- TCMB, açıklanan «küresel para politikalarının normalleşme sürecinde yol haritası» kapsamında, yakın zamanda geniş bir tedbir paketi uygulamıştır.
- Bu çerçevede, para politikası enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici bir duruş sergilemektedir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

İKTİSADİ GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI

23 Eylül 2015

Ankara