



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

**Türkiye Bankalar Birliği ve
Türkiye Katılım Bankaları Birliği
Sunumu**

**Erdem Başçı
Başkan**

21 Ekim 2014

Genel Deęerlendirme

- Zayıflayan küresel talebe rağmen ihracat dengeli büyümeyi desteklemeye devam etmektedir.
- Sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir.
- Yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye başlanmıştır. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmektedir.
- Düşen emtia fiyatları enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlayabilecektir.
- 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.

Sunum Planı

- 1) Dengeli Büyüme Politikaları
- 2) Dengeli Büyüme Görünümü

DENGELİ BÜYÜME POLİTİKALARI

Büyümeyi destekleyen en önemli unsur yapısal reformlar olacaktır.

- G20 Sydney: 2018 yılı itibarıyla +2 yüzde puan küresel büyüme
- 10'uncu Kalkınma Planı, Türkiye
- Orta Vadeli Program (2015-2017), Türkiye

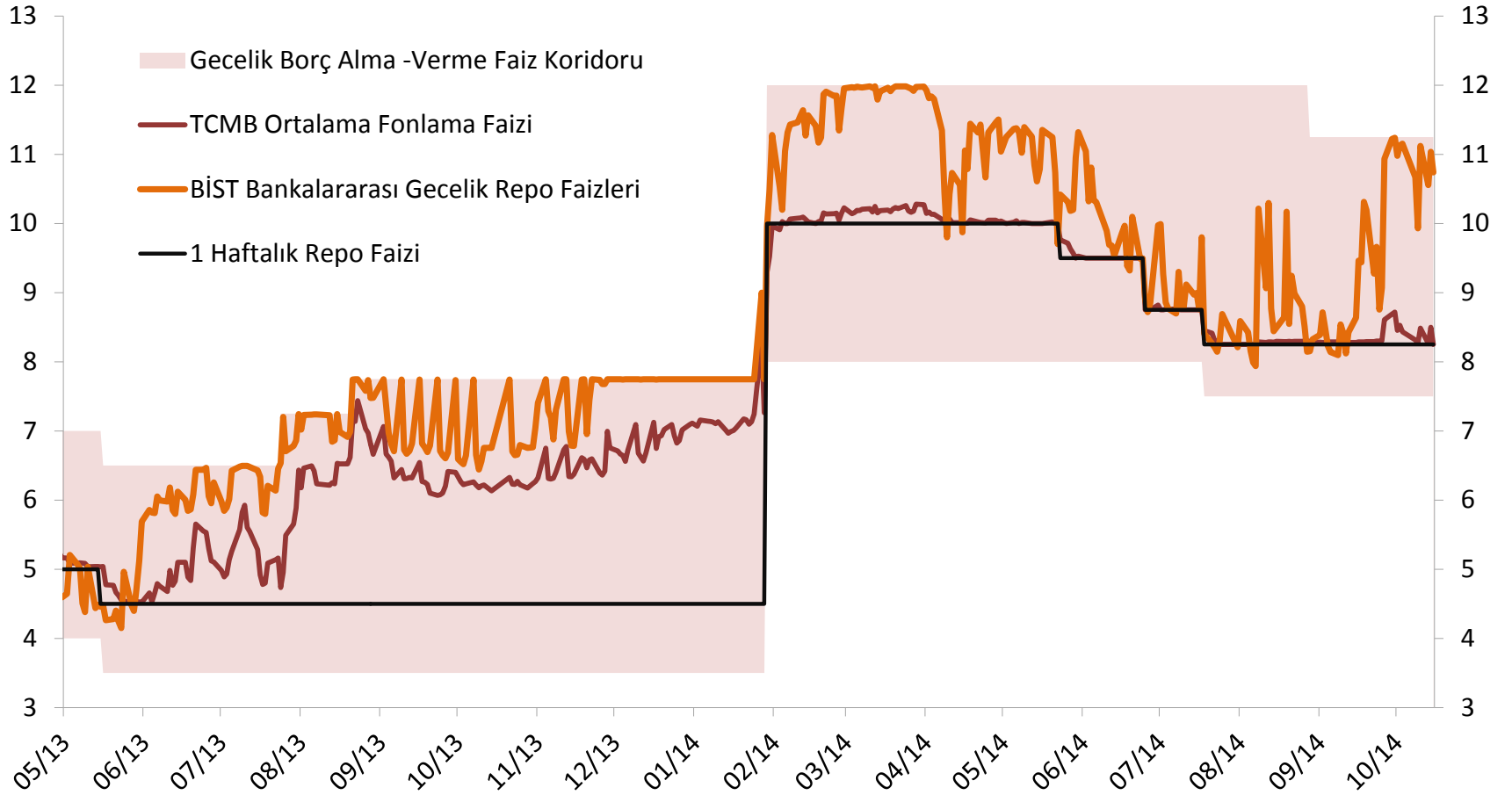
Politikalar daha dengeli bir büyümeye göre ayarlanmıştır.

- Yapısal Reformlar: Eylem Planları (1200 Eylem)
- Finansal İstikrar Komitesi Katkısı: Finansal İstikrar, Makroihtiyati Politikalar
- TCMB Katkısı: Fiyat İstikrarı, Dengeli Büyüme Politikaları

Para Politikası Duruşu

- “[...] enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.”

TCMB likidite politikasında sıkılaştırma eğilimini korumaktadır.

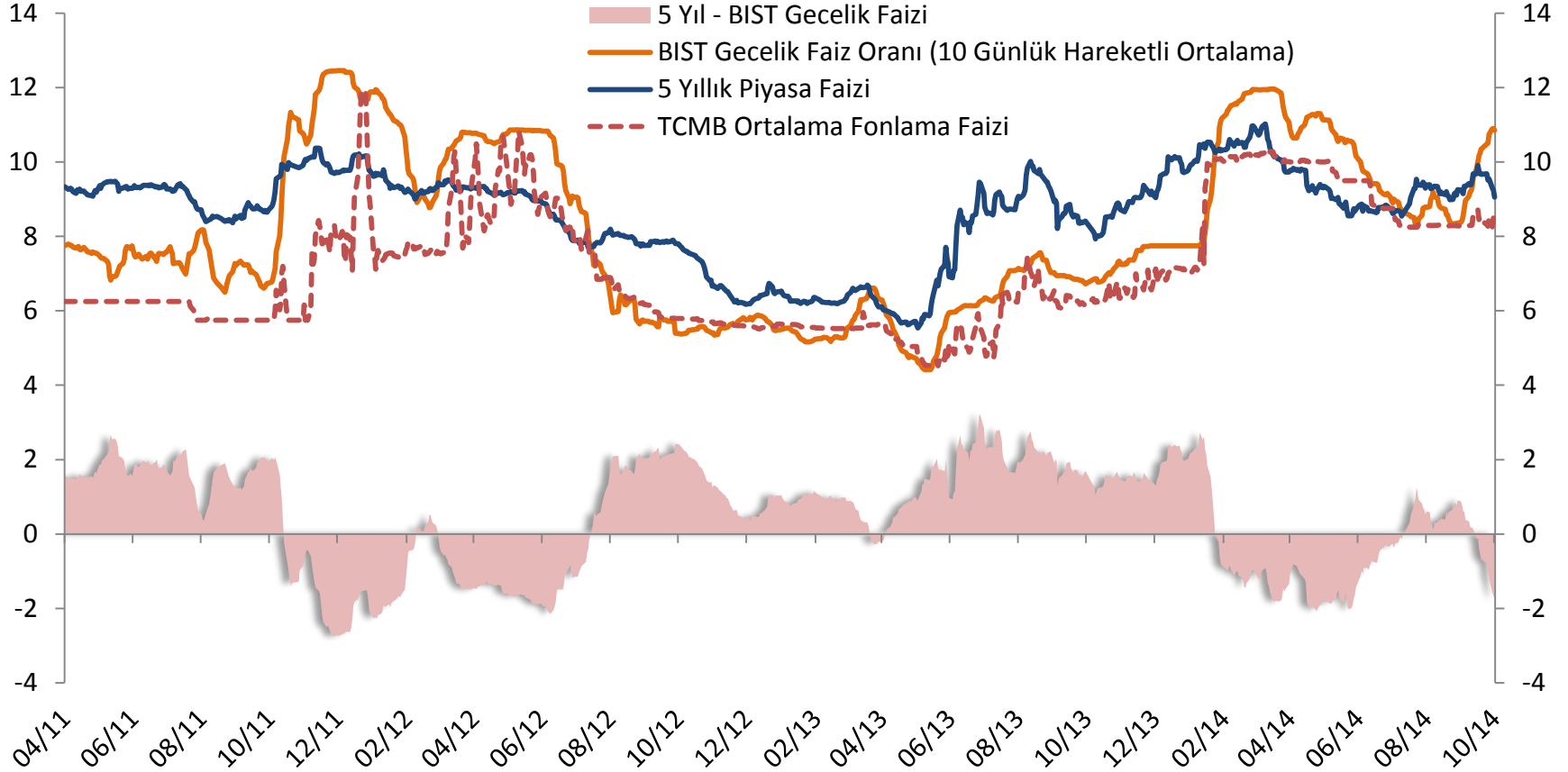


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 15 Ekim 2014

Getiri eğrisinin eğimi tarihsel ortalamasına göre daha yatay seyretmektedir.

Kısa ve Uzun Vadeli Faiz Oranları (Yüzde)

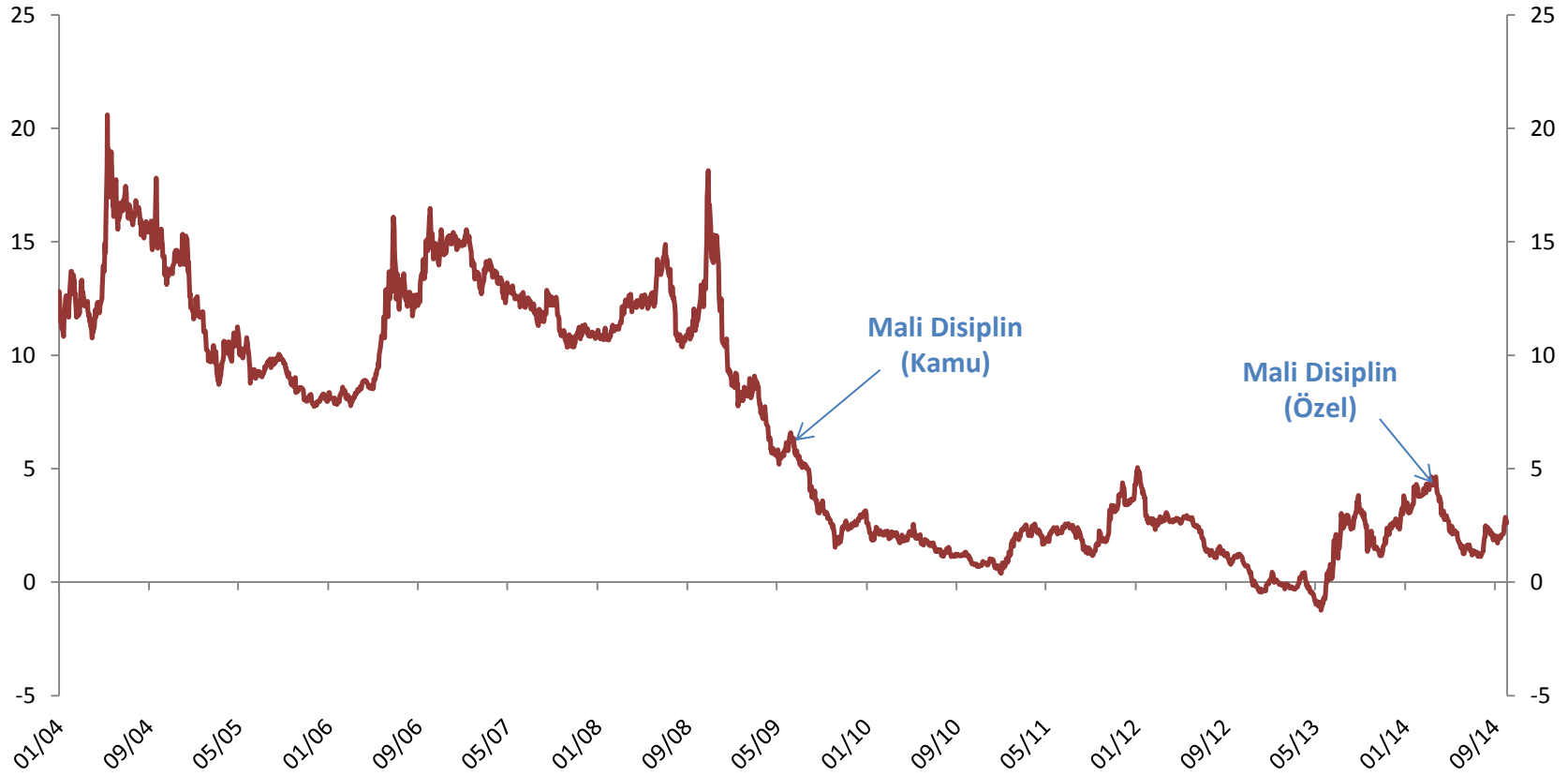


Kaynak: TCMB, Bloomberg.

Son Veri: 15 Ekim 2014

Makroihtiyati önlemlerin yardımıyla reel faizler küresel kriz öncesi seviyelerin altındadır.

Gösterge Tahvil Reel Faizi* (Yüzde)



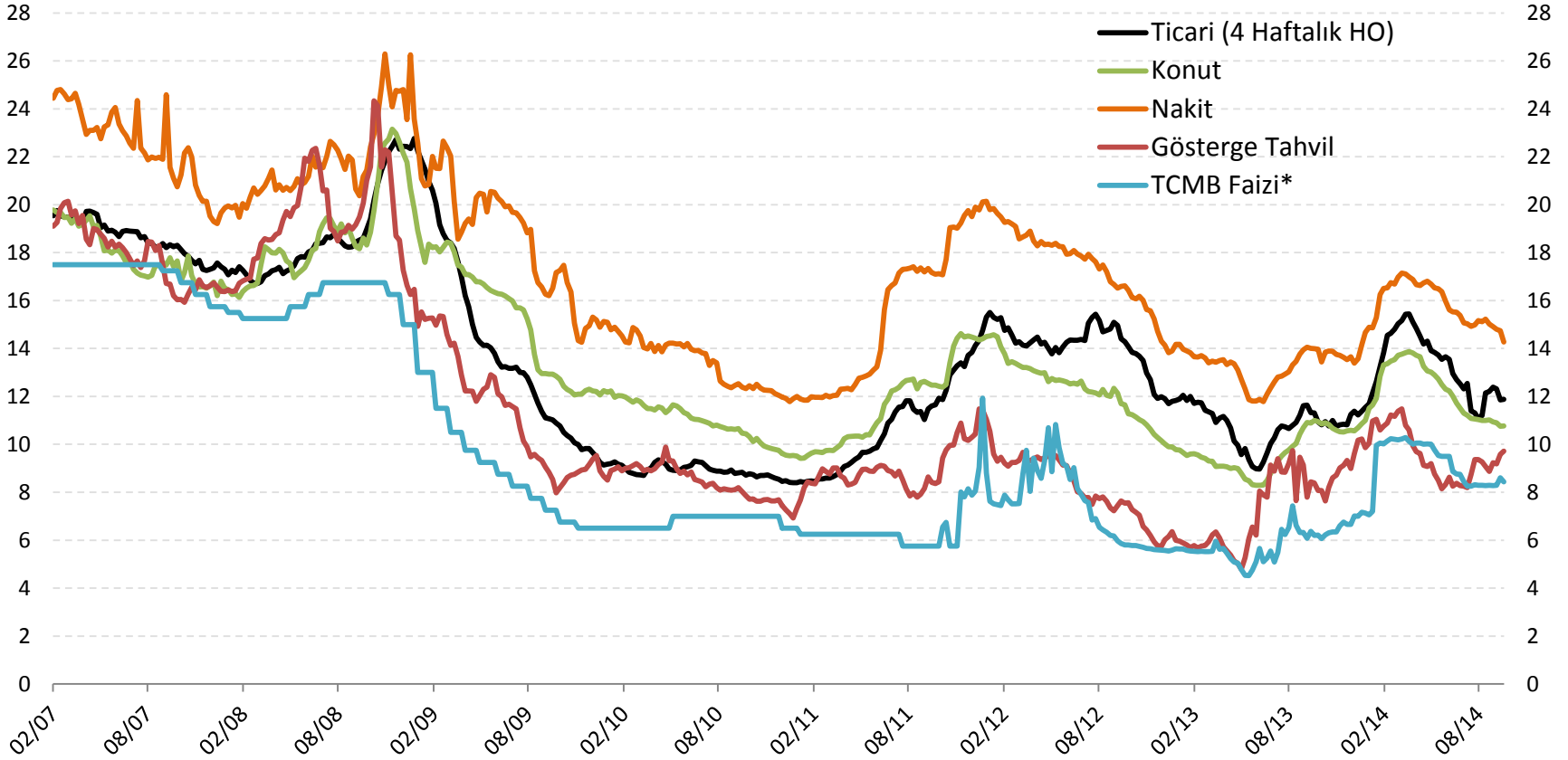
Kaynak: TCMB, BIST.

*Reel faiz serisi, gösterge tahvil getirisinden enflasyon beklentilerinin çıkarılması şeklinde hesaplanmıştır. Enflasyon beklentisi olarak, 2006 yılı Nisan ayına kadar 12 ay sonrası enflasyon beklentisi kullanılırken , ondan sonraki dönemde ise 12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri kullanılarak 24 ay içindeki ortalama enflasyon beklentisi hesaplanmıştır. Enflasyon beklentisi olarak uygun ortalama kullanılmıştır.

Son Veri: 10 Ekim 2014

Ticari kredi faiz oranları tüketici kredisi faiz oranlarının önemli ölçüde altında seyretmektedir.

Faiz Oranları (Yüzde)



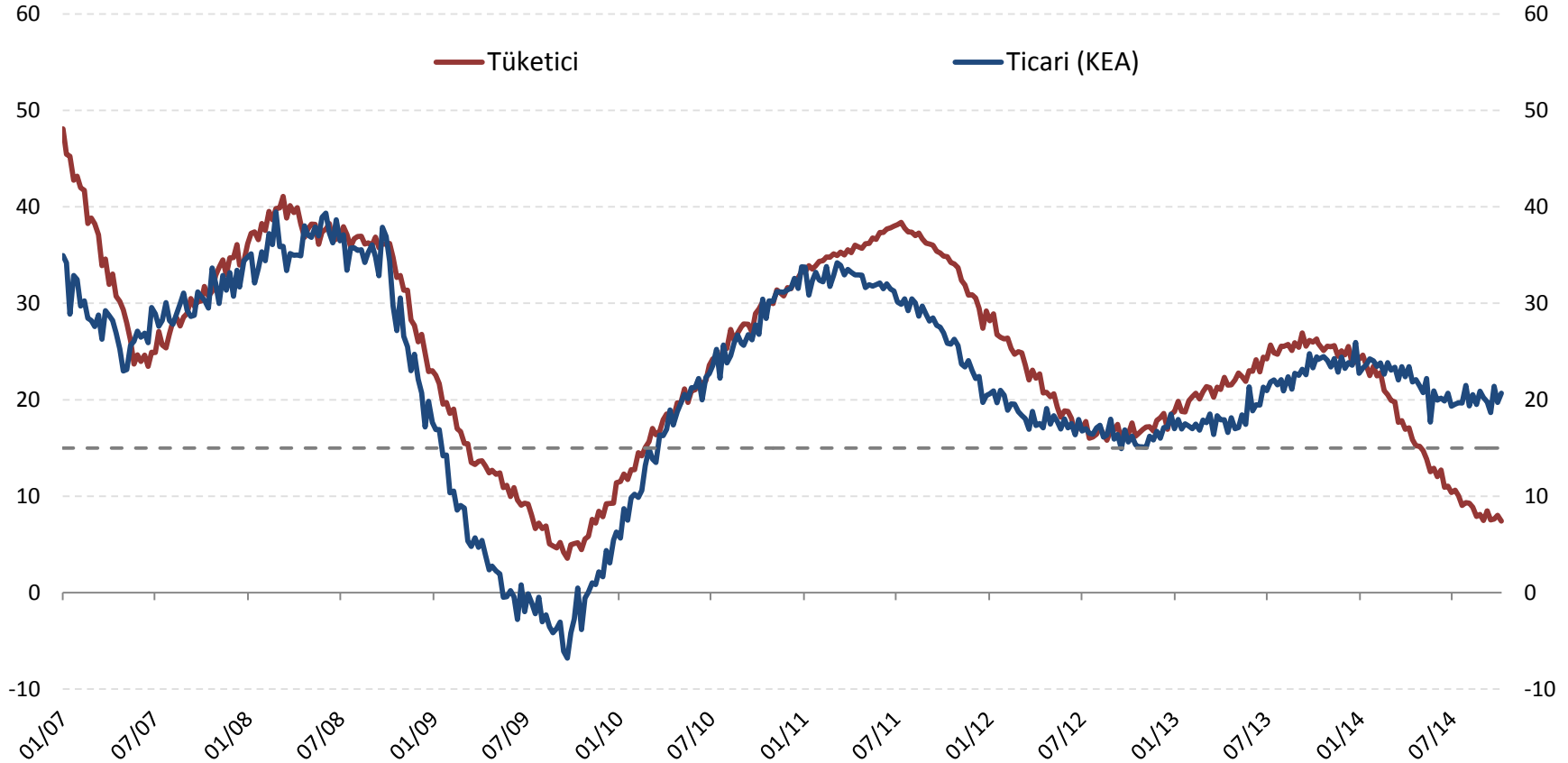
Kaynak: TCMB.

*20.10.2011 tarihi öncesi TCMB borçlanma faizini, bu tarih sonrası ortalama fonlama faizini ifade etmektedir.

Son Veri: 03 Ekim 2014

Kredi büyümesi para politikasının sıkı duruşu ve makroihtiyati önlemler sonucunda makul seviyelerde seyretmektedir.

Tüketici* ve Ticari Kredi Büyüme Oranları (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 10 Ekim 2014

TCMB yasal sorumlulukları doğrultusunda dengeli büyüme katkı sağlamaktadır.

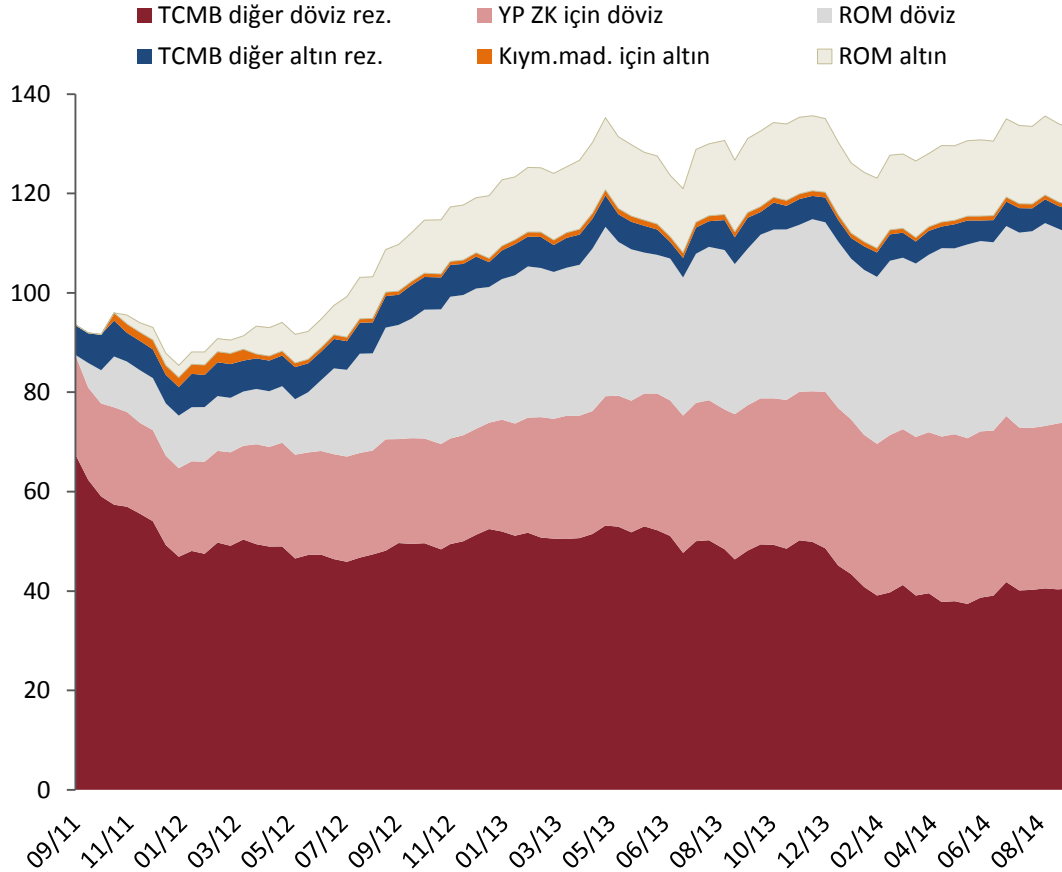
1) Fiyat İstikrarı

2) Dengeli Büyüme İçin İlave Destekler

- İhracat Reeskont Kredileri ✓
- Sürdürülebilir Kredi Büyümesi ✓
- Döviz Depo İmkanı ✓
- Çekirdek Yükümlülüklerin Desteklenmesi **Yeni**

2014 yılında ihracat reeskont kredilerinin rezervlere katkısının 13 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

TCMB Rezervleri (Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.
Son Veri: 26 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	0.31	1.42 ⁺
Ekim 2014	0,32**	1.32 ⁺
Kasım 2014		0.77 ⁺
Aralık 2014		1.27 ⁺
TOPLAM	11,01	12,93

Milyar ABD doları	
ROM Döviz	38.5
Döviz ZK	33.6
TOPLAM	72.1

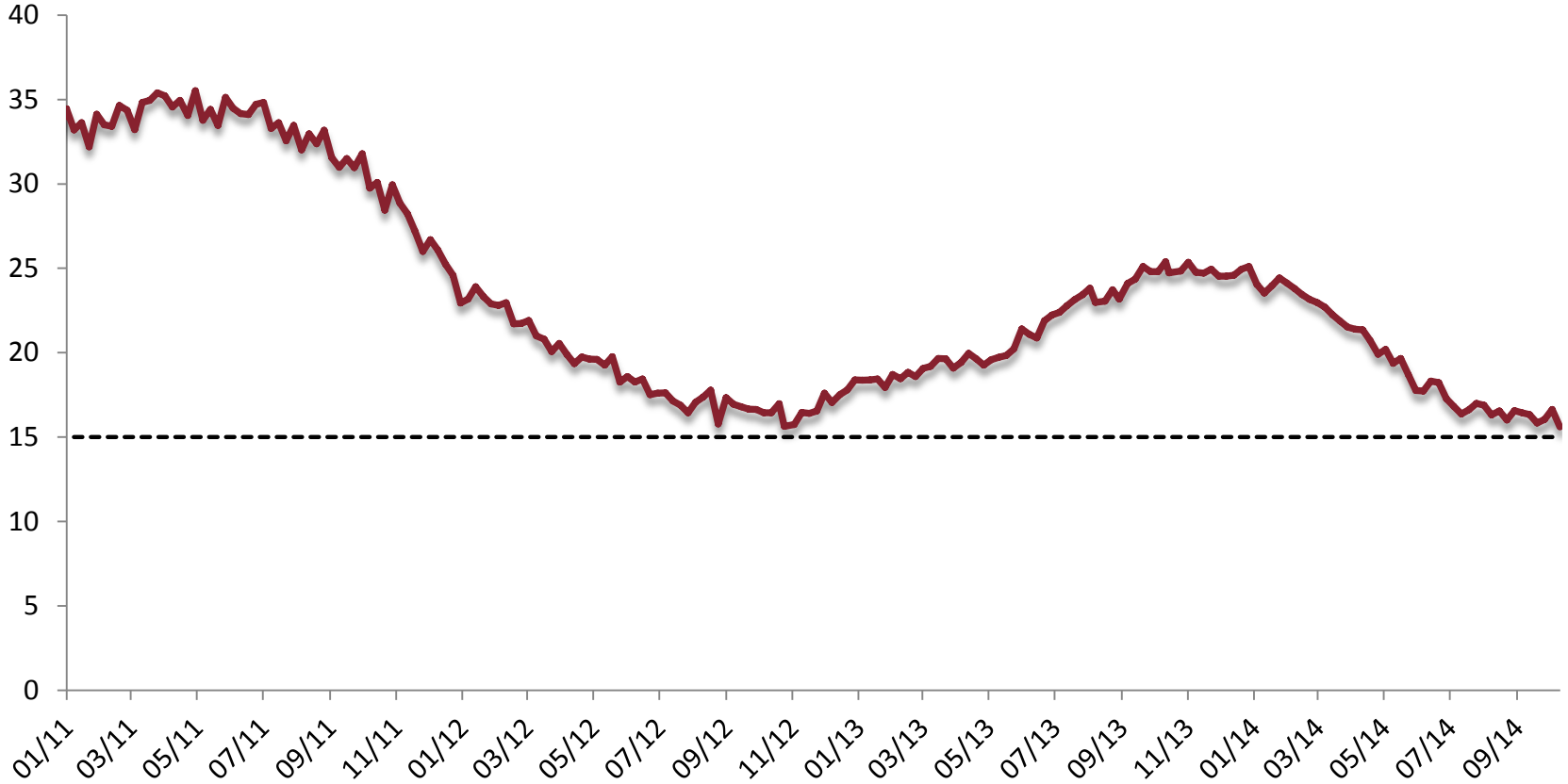
* Ocak 2014'teki doğrudan döviz müdahalesini de içermektedir.

** Döviz satışları 15 Ekim 2014 itibarıdır.

+Geçici.

Sürdürülebilir Kredi Büyümesi

Toplam Kredi* Büyüme Oranı (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Son Veri: 10 Ekim 2014

*Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil, Kur etkisinden arındırılmış.

Döviz Depo Faiz Oranları

25 Eylül 2014 Tarihli Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti

- FED nicel genişleme adımlarını sonlandırırken politika faizini uzun bir süre düşük seviyelerde tutacağını belirtmiştir.
- Politika faizinin uzun dönemde ulaşması beklenen seviye küresel kriz öncesi dönemlere kıyasla daha düşük düzeyde bulunmaktadır.
- Bu çerçevede, Para Politikası Kurulu'na Döviz Depo Piyasası limitleri, faiz oranları ve geçmiş uygulamalar konusunda bilgi sunulmuştur.

Döviz Depo Faiz Oranları

- Merkez Bankası'ndan bir hafta vadeli borçlanmalara uygulanmaktadır.
- Türk lirası devlet tahvilleri teminat olarak kabul edilmektedir.
- Rezerv Opsiyonuyla eşzamanlı kullanıma izin verilmemektedir.
- OVP dönemleri boyunca öngörülen faiz oranları:

	2015	2016	2017
ABD doları	7.5	8.5	9.0
Euro	6.5	6.5	6.5

- Detaylar 10 Aralık 2014 tarihinde düzenlenecek olan basın toplantısında ilan edilecektir.

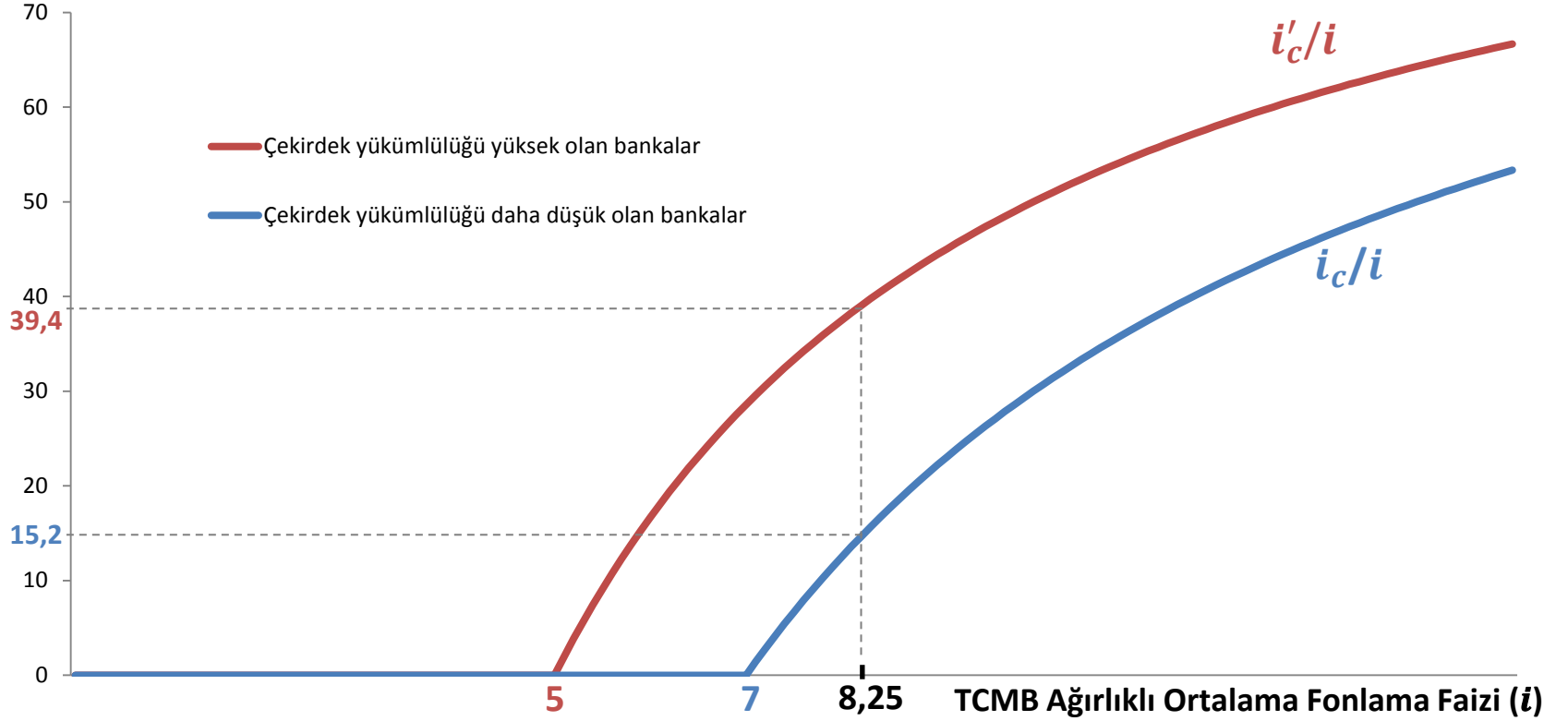
Çekirdek Yükümlülüklerin Desteklenmesi

- TL Zorunlu Karşılıklara Ödenecek Faizin Formülü:
= TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi – X yüzde puan
- Fonların daha büyük kısmını çekirdek yükümlülüklerden sağlayan bankaların X değeri daha düşük, dolayısıyla alacakları faiz daha yüksek olacaktır.

Çekirdek Yükümlülüklerin Desteklenmesi

TL Zorunlu Karşılıklara Ödenen Faiz

Ödenen Faiz* (Yüzde)



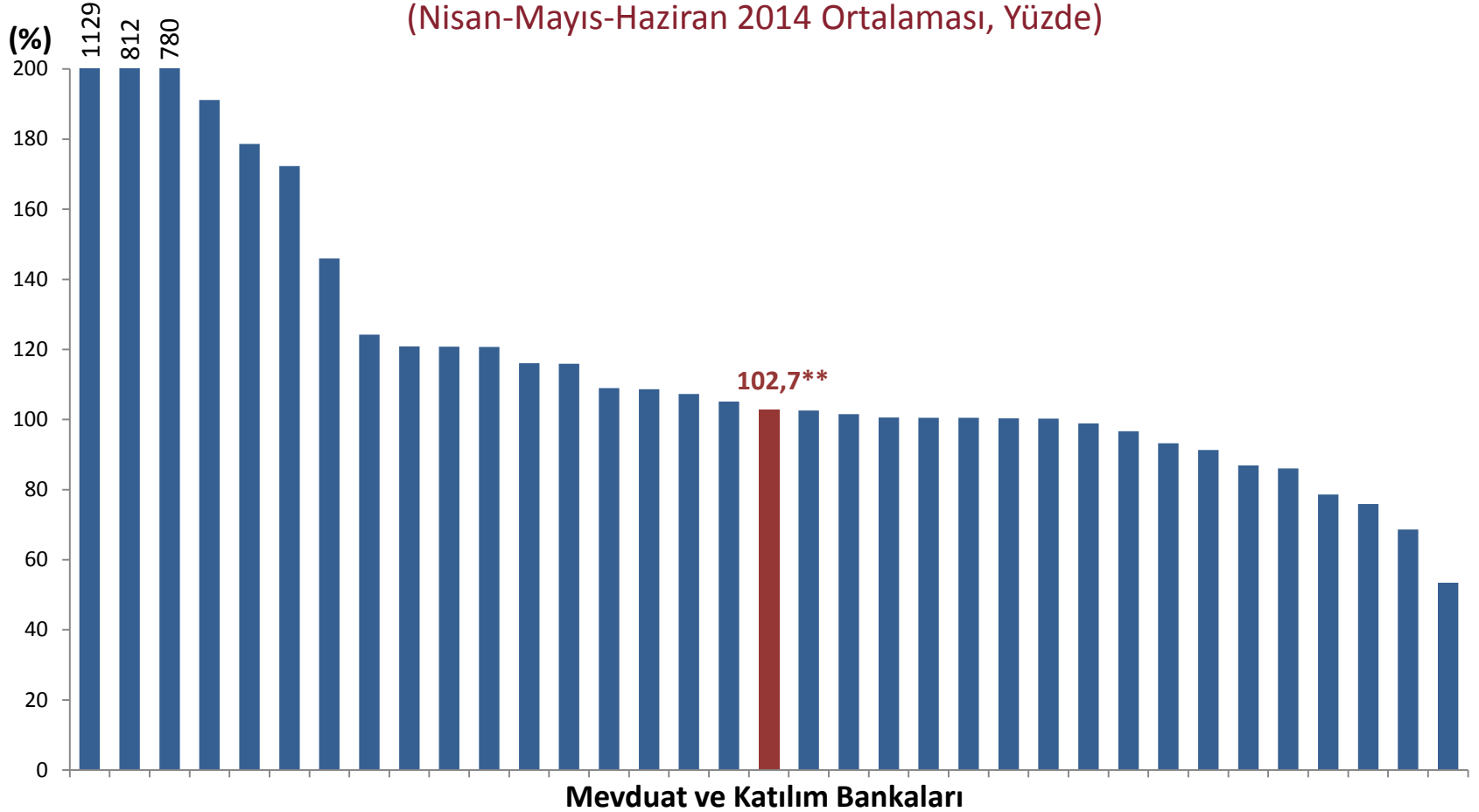
Kaynak: TCMB.

* TCMB ağırlıklı ortalama fonlama faizinin yüzdesi.

$$i_c = \begin{cases} i - 7 & i > 7 \\ 0 & i \leq 7 \end{cases} \quad i'_c = \begin{cases} i - 5 & i > 5 \\ 0 & i \leq 5 \end{cases}$$

Mevduat ve Katılım Bankaları Referans Oranı

(Mevduat + Özkaynaklar) / Kredi Oranı*
(Nisan-Mayıs-Haziran 2014 Ortalaması, Yüzde)



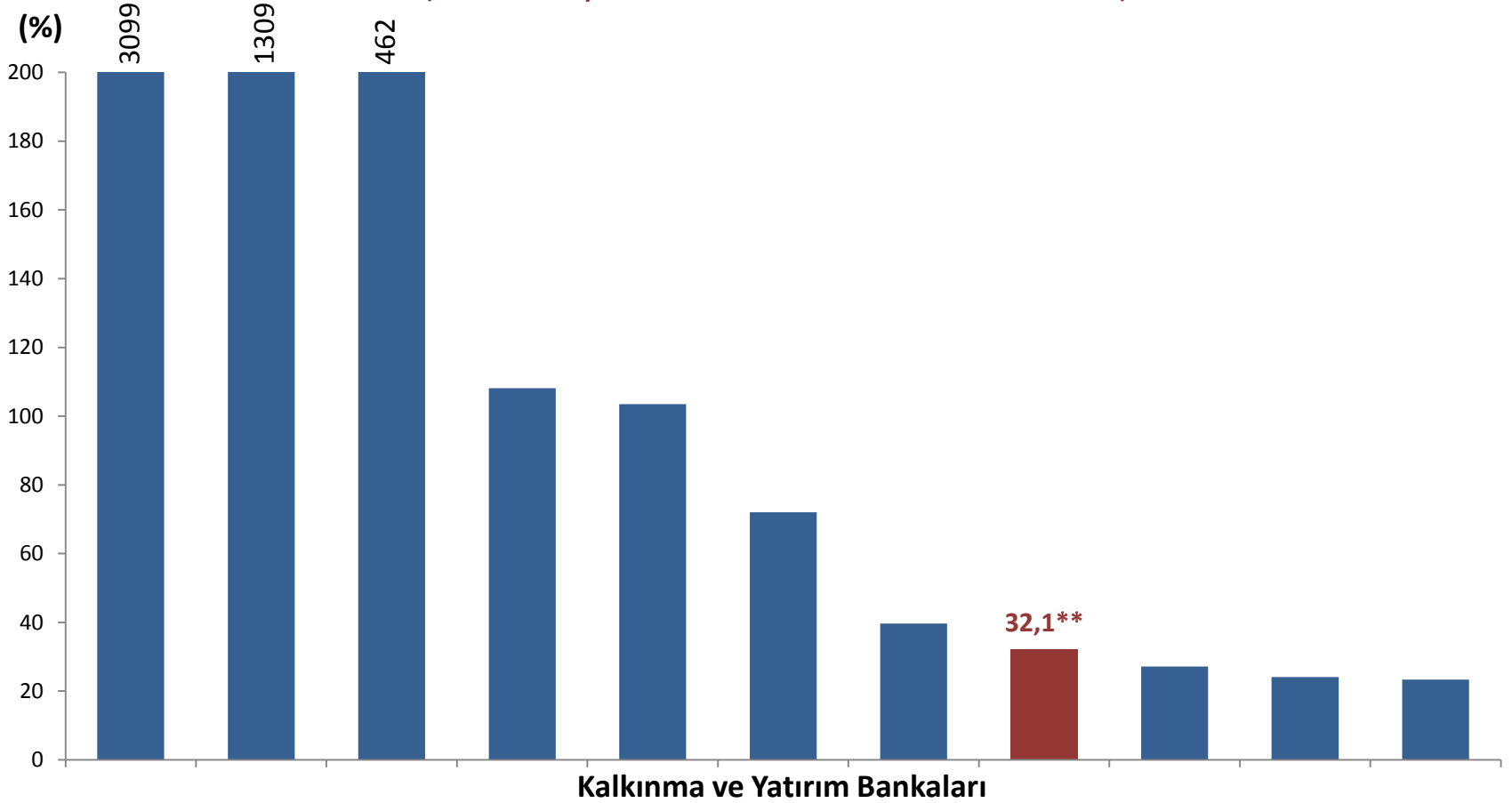
Kaynak: TCMB.

*Aylık bilanço verilerinin 3 aylık ortalaması kullanılmıştır. Yurt içi ve yurt dışı bankalar mevduatı ile resmi mevduat hariç tutulmuştur.

Mevduat ve katılım bankalarının Toplam (Mevduat + Özkaynaklar) / Toplam Kredi Oranı

Kalkınma ve Yatırım Bankaları Referans Oranı

(Mevduat + Özkaynaklar) / Kredi Oranı*
(Nisan-Mayıs-Haziran 2014 Ortalaması, Yüzde)



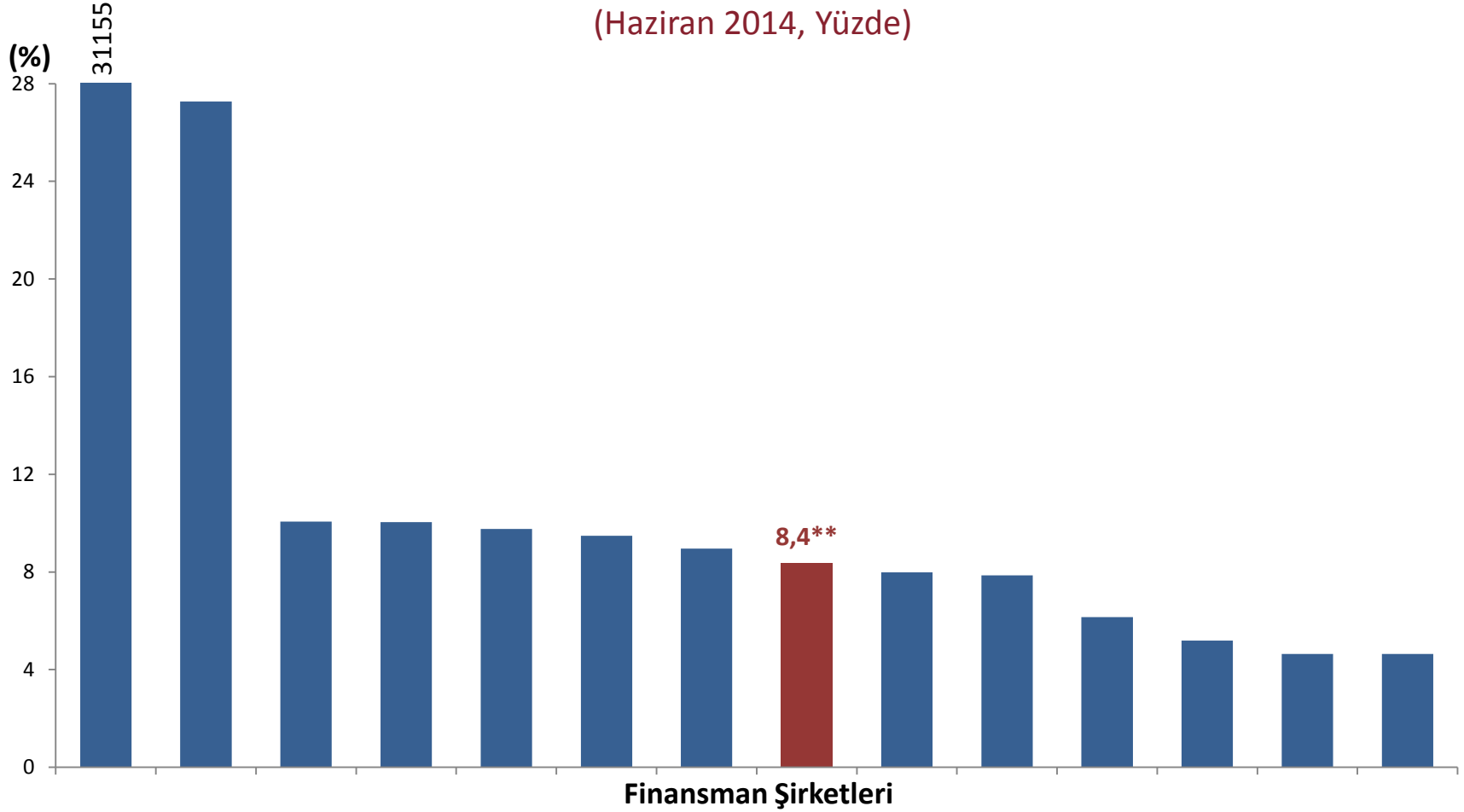
Kaynak: TCMB.

*Aylık bilanço verilerinin 3 aylık ortalaması kullanılmıştır.

**Kalkınma ve yatırım bankalarının Toplam (Mevduat + Özkaynaklar) / Toplam Kredi Oranı

Finansman Şirketleri Referans Oranı

(Mevduat + Özkaynaklar) / Kredi Oranı*
(Haziran 2014, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

*Raporlamanın 3 ayda bir yapılması nedeniyle dönem sonu bilanço verileri kullanılmıştır.

**Finansman şirketlerinin Toplam (Mevduat + Özkaynaklar) / Toplam Kredi Oranı

Kredi Kartı Azami Faiz Oranı Formülü

Kredi Kartı Azami Faiz Oranlarının Belirlenmesinde Yeni Yöntem

- Şeffaflık ve öngörülebilirliği artırmak amacıyla kredi kartı azami faiz oranlarını belirleme yöntemi kamuoyu ile paylaşılacaktır.
- Finansal istikrarı ve tüketicinin korunmasını amaçlayan bir yöntem belirlenmiştir.
 - Normal dönemlerde, kredi kartı azami faiz oranlarının çok sık değiştirilmesinin önüne geçilmektedir.
 - Düşük faiz dönemlerinde, tüketicilerin kredi kartı kullanımının sınırlandırılması veya ihtiyaç kredilerine yönlendirilmesi amaçlanmaktadır.
 - Yüksek faiz dönemlerinde, tüketiciler üzerindeki faiz yükünün hafifletilerek TGA artışının önlenmesi amaçlanmaktadır.

Son yıllarda ihtiyaç kredisi faiz oranları daha istikrarlı seyretmektedir.

İhtiyaç Kredisi Faiz Oranı, Politika Faizi ve Enflasyon (Yüzde, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

Parametrelerin Hesaplanması

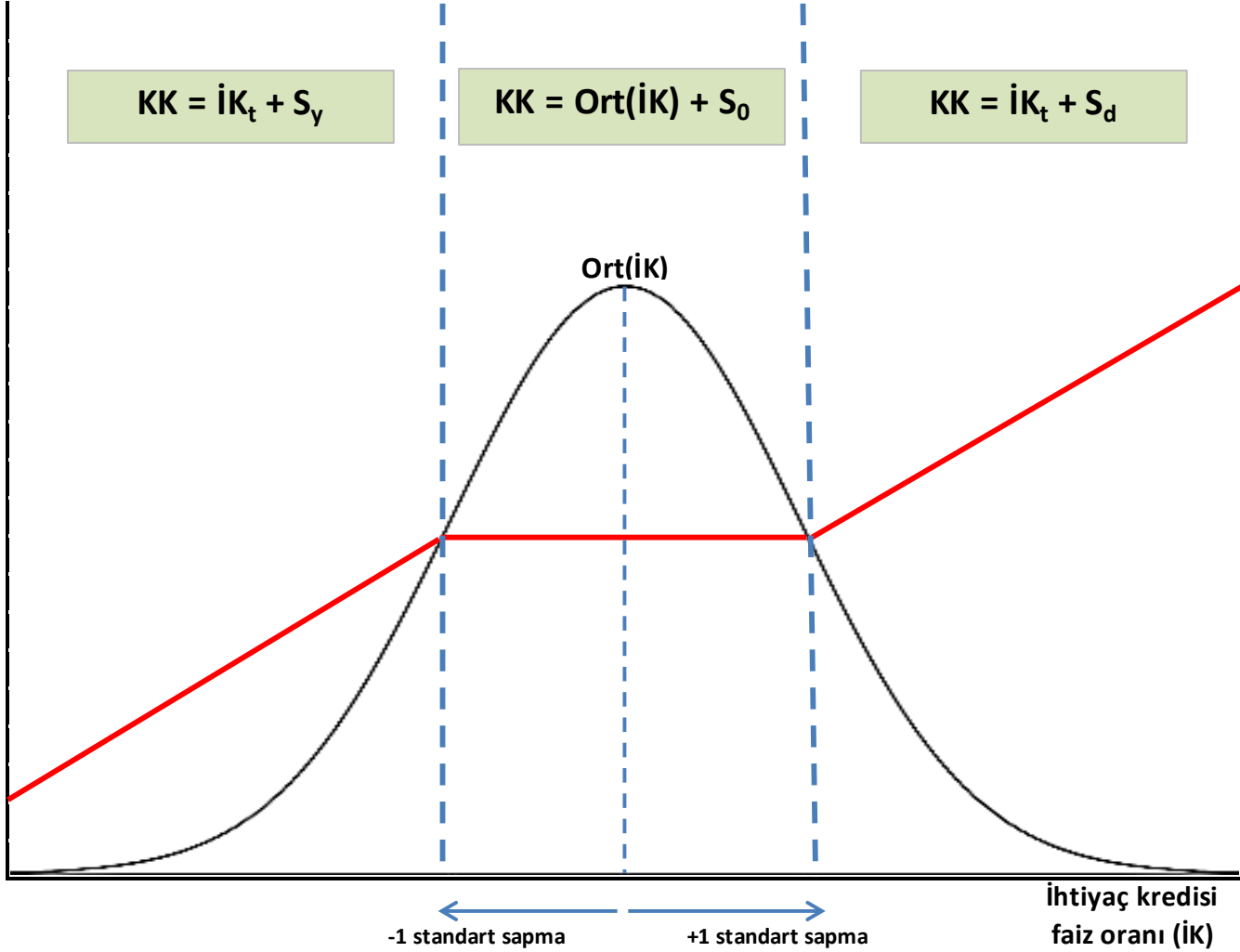
- Haziran 2009 - Ağustos 2014 arasında görece dengeye oturan ihtiyaç kredisi faiz oranlarının
 - Ortalaması: 1,37
 - Standart sapması: 0,22
- Döngü karşıtı prim değerleri (%)

	Yüksek faiz dönemi	Normal dönem	Düşük faiz dönemi
KK azami faiz oranı	$\text{İK} + 0,43$	$\text{İK}(\text{Ort}) + 0,65 = 2,02$	$\text{İK} + 0,87$
Hesaplanışı:	<i>Normal dönem prim değeri - Örneklemin standart sapması = $0,65 - 0,23 = 0,43$</i>	<i>Mevcut KK azami faiz oranı - Örneklemin ortalaması = $2,02 - 1,37 = 0,65$</i>	<i>Normal dönem prim değeri + Örneklemin standart sapması = $0,65 + 0,22 = 0,87$</i>

İK: İhtiyaç kredisi faiz oranı
KK: Kredi kartı azami faiz oranı

Azami Faiz Hesaplama Yönteminin Temsili Gösterimi

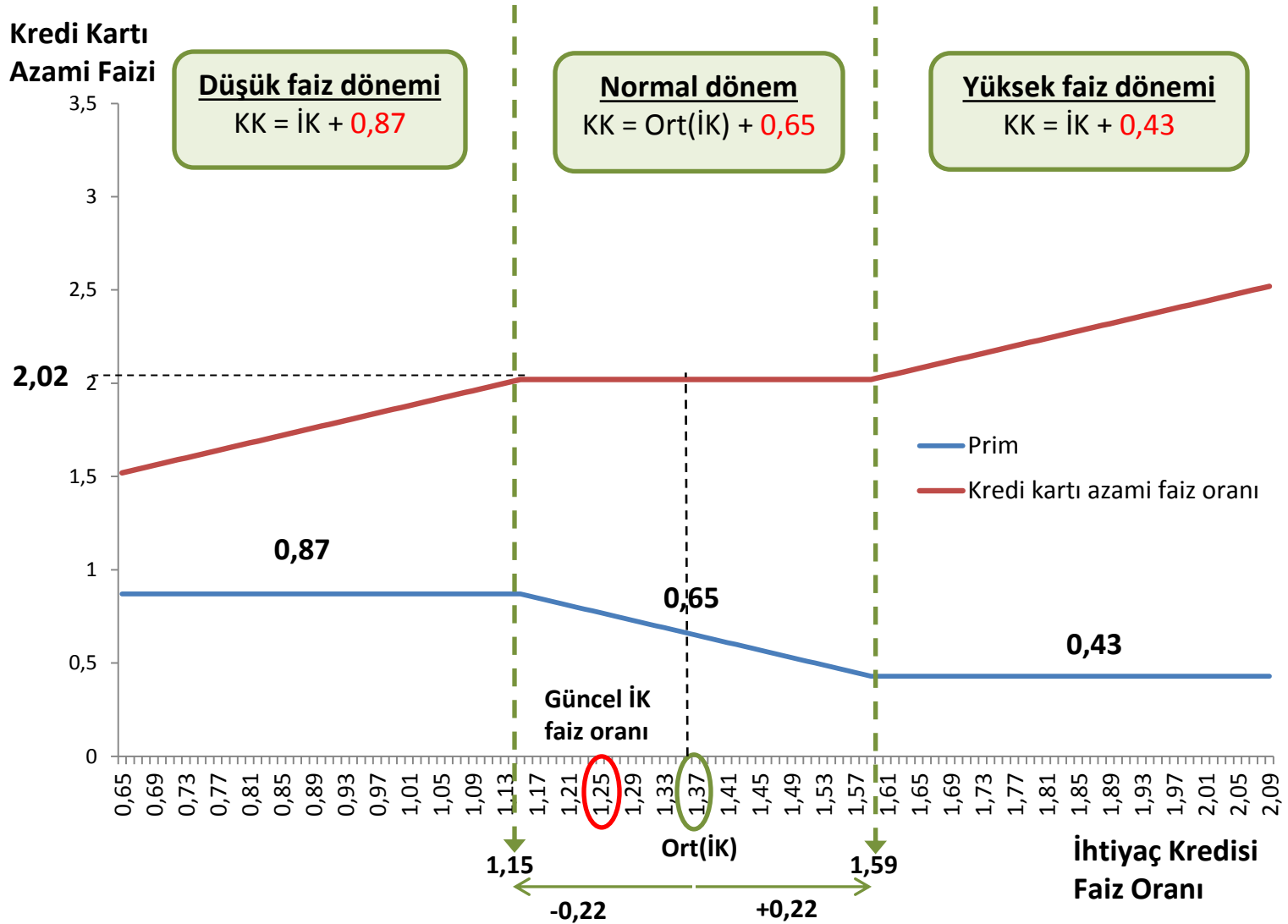
Kredi kartı
azami faiz
oranı (KK)



$$S_y > S_0 > S_d$$

S = Prim değeri

Normal Dağılım Değerlerine Göre Azami Faiz Hesabı (%)



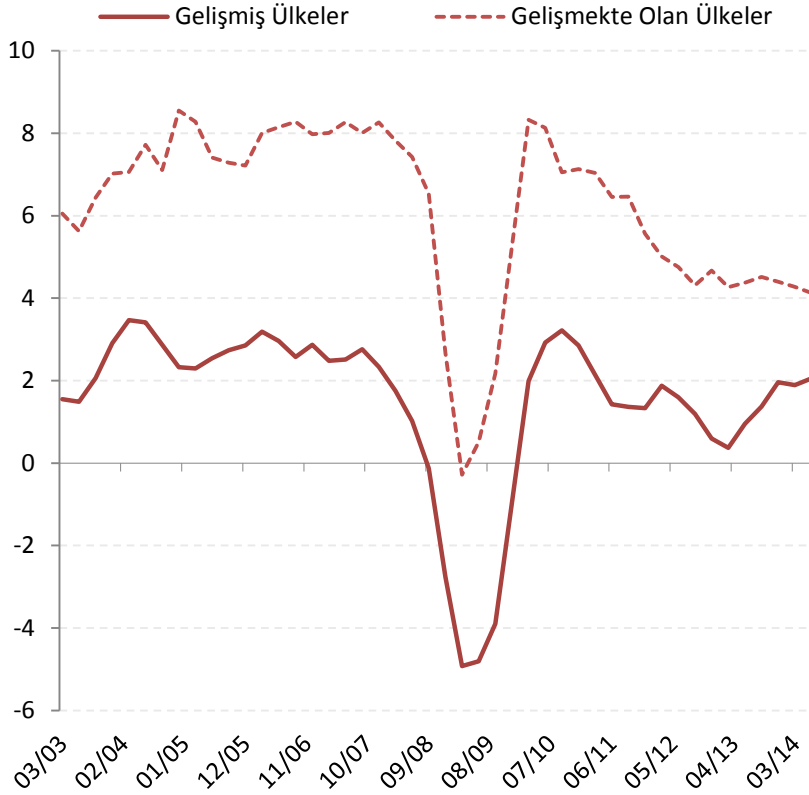
Parametrelerin Gözden Geçirilmesi

- Enflasyon kalıcı bir şekilde yüzde 5 ve daha altındaki seviyelere düştüğünde kredi kartı azami faiz oranını belirleyen parametreler gözden geçirilebilecektir.

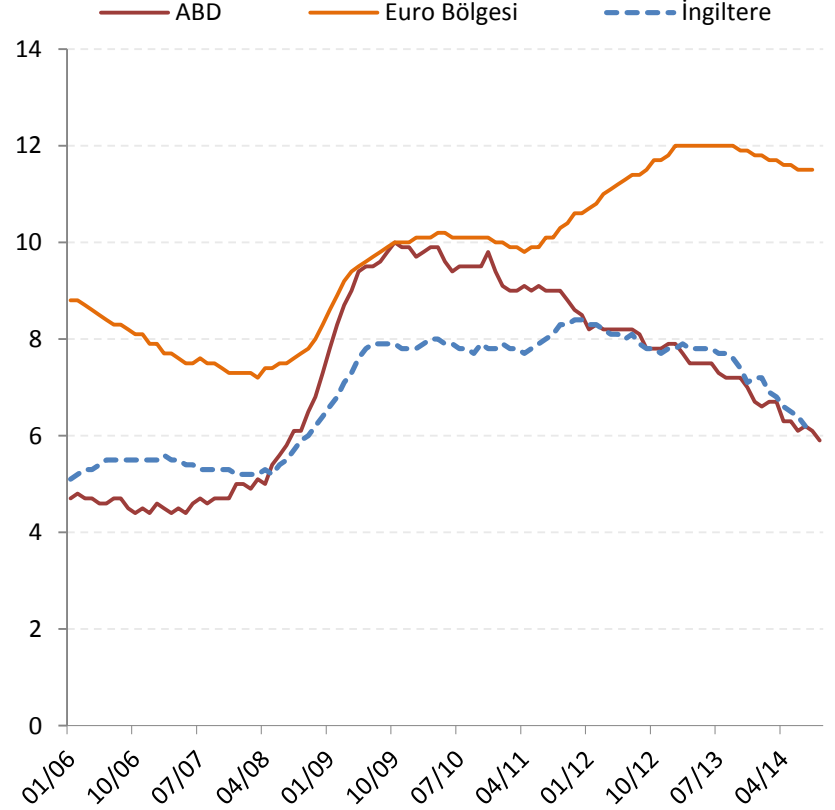
DENGELİ BÜYÜME GÖRÜNÜMÜ

Küresel büyüme oranları ılımlı seyretmektedir.

Küresel Büyüme Oranları* (Yıllık Değişim, Yüzde)



Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

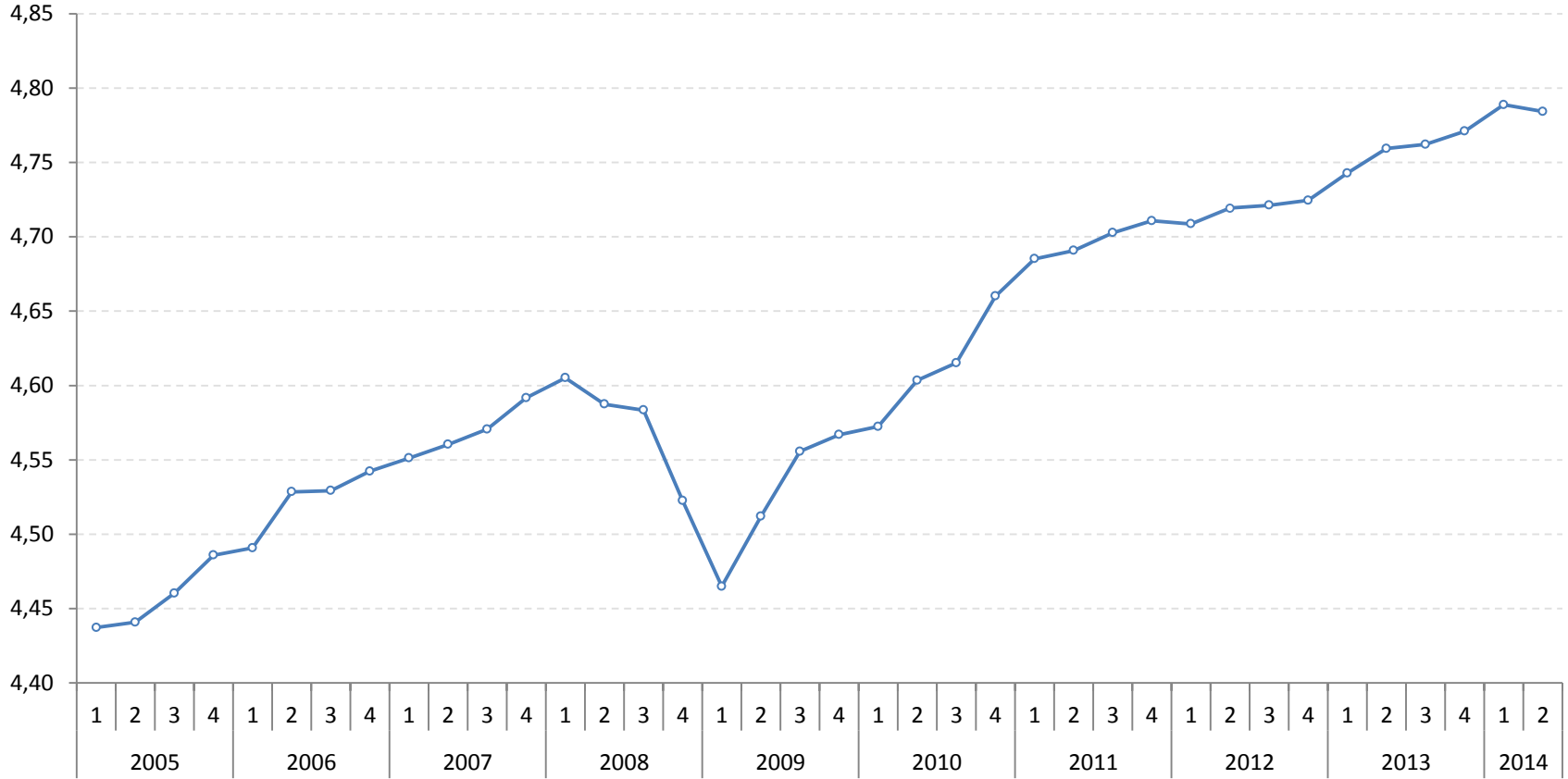
*Ülkelerin GSYİH verilerine göre ağırlıklandırılmıştır.
Son Veri: 2014 Ç2.

Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: İngiltere için Temmuz, Euro Bölgesi için Ağustos, ABD için Eylül 2014.

İkinci çeyrekte büyüme zayıfladı,...

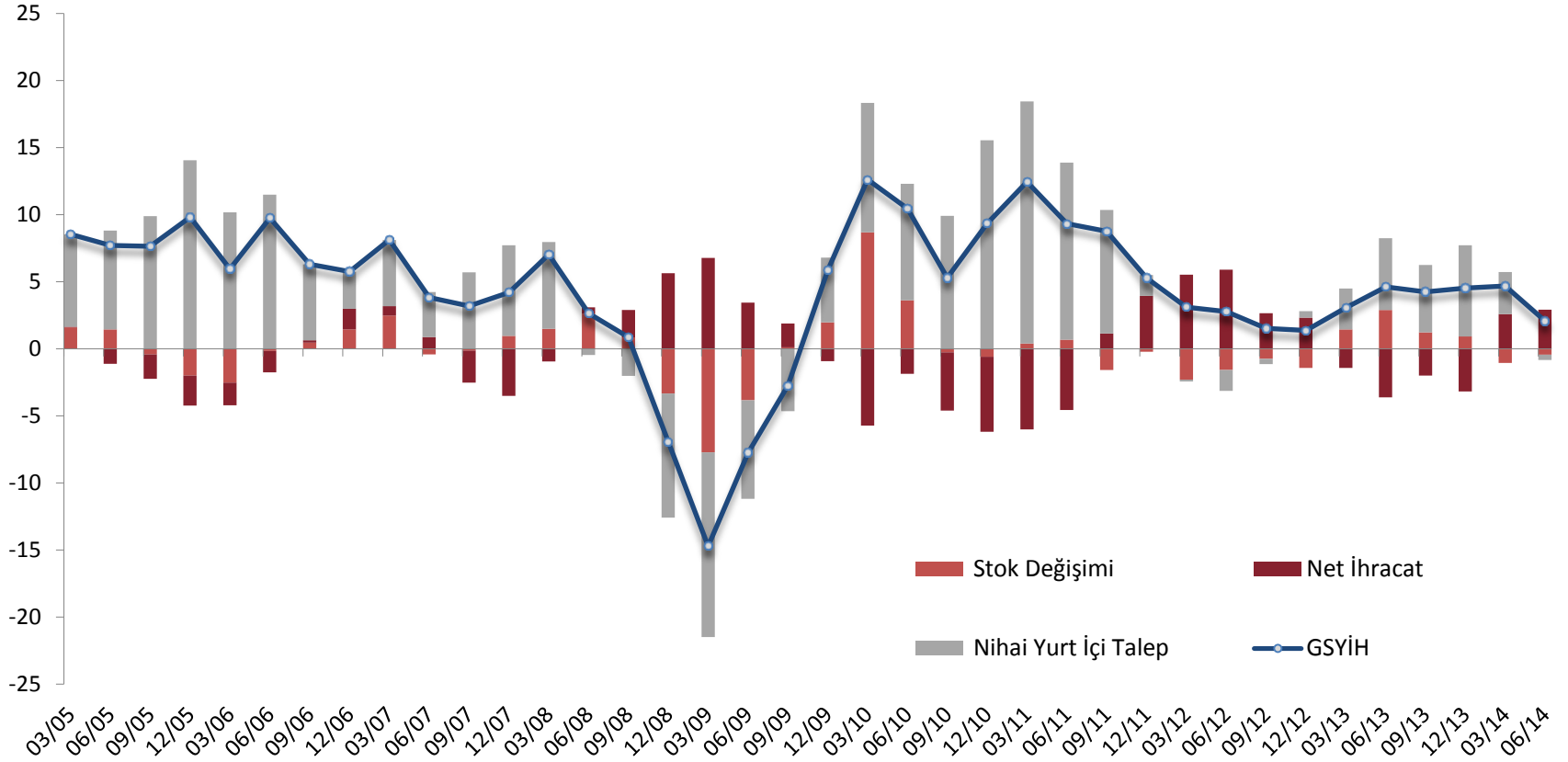
GSYİH (Mevsimsellikten Arındırılmış, Doğal Logaritma)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

...ancak ihracatın pozitif katkısı devam etti.

Yıllık GSYİH Büyümesine Katkılar (Yüzde Puan)

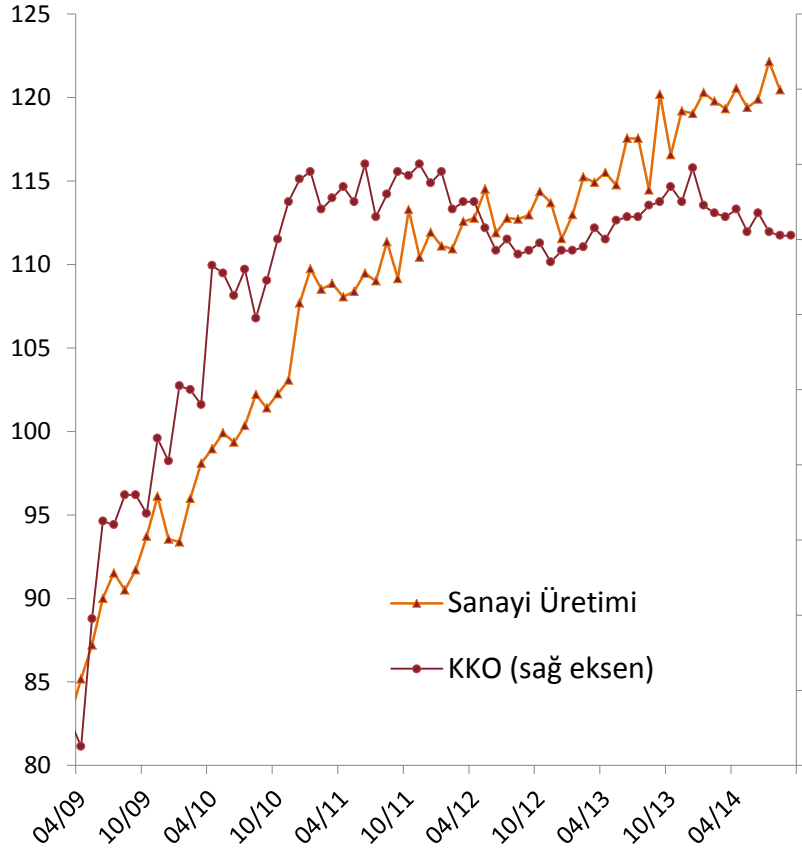


Kaynak: TÜİK.

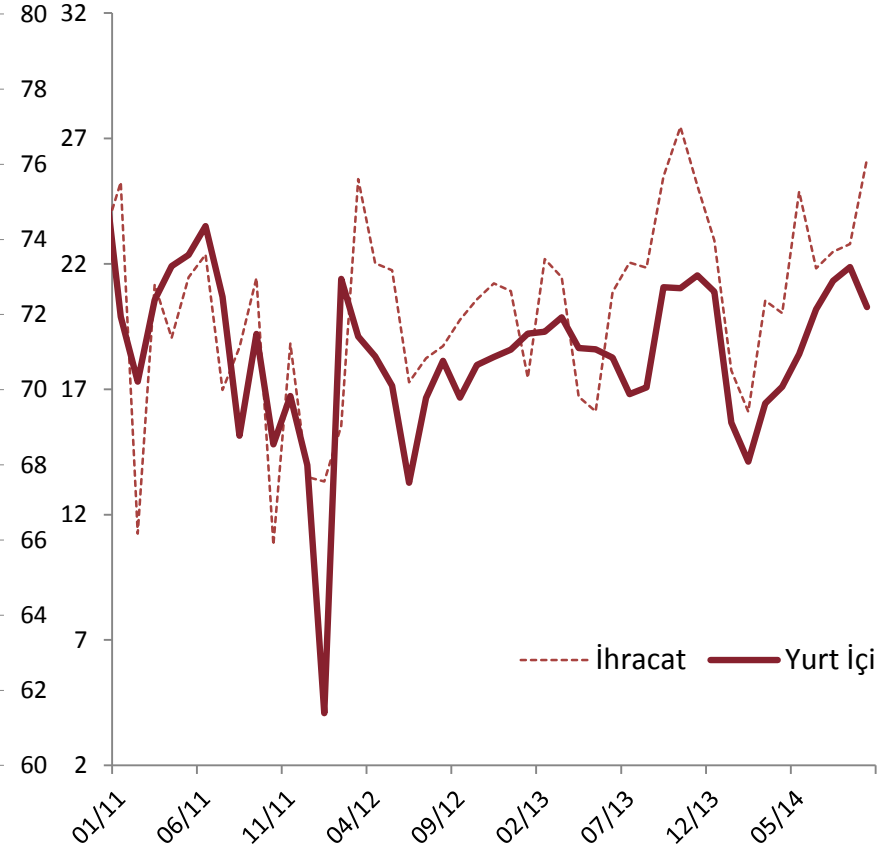
Son Veri: 2014 Ç2.

Öncü göstergeler dengeli büyümenin devam ettiğini işaret etmektedir.

Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış)



İmalat Sanayi Sipariş Beklentisi (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Sanayi Üretimi için Ağustos 2014,
Kapasite Kullanım Oranı için Eylül 2014.

Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Eylül 2014.

Reel ihracat dış talepteki aşağı yönlü risklere rağmen seviyesini korumaktadır.

İhracat ve İthalat (Mevsimsellikten Arındırılmış, Altın Hariç, 2011Q1=100)



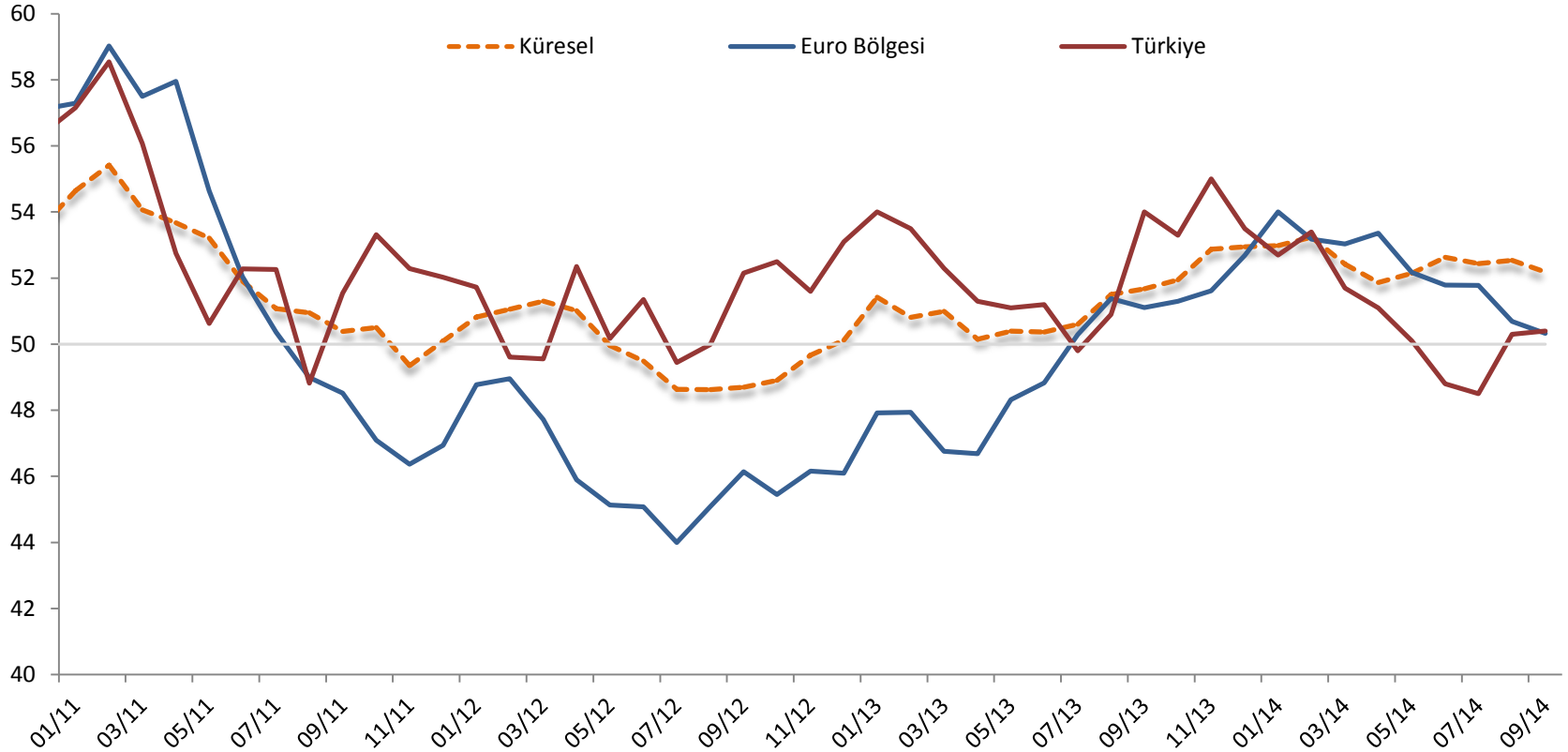
Kaynak: TÜİK, TCMB.

* Üçüncü çeyrek verisi Temmuz-Ağustos ayları gerçekleşmeleri ile Eylül ayı tahminini içermektedir.

Son Veri: 2014 Ç3.

Öncü göstergeler dengeli büyümenin devam edeceğini işaret etmektedir.

İmalat Sanayii PMI (Mevsimsellikten Arındırılmış)

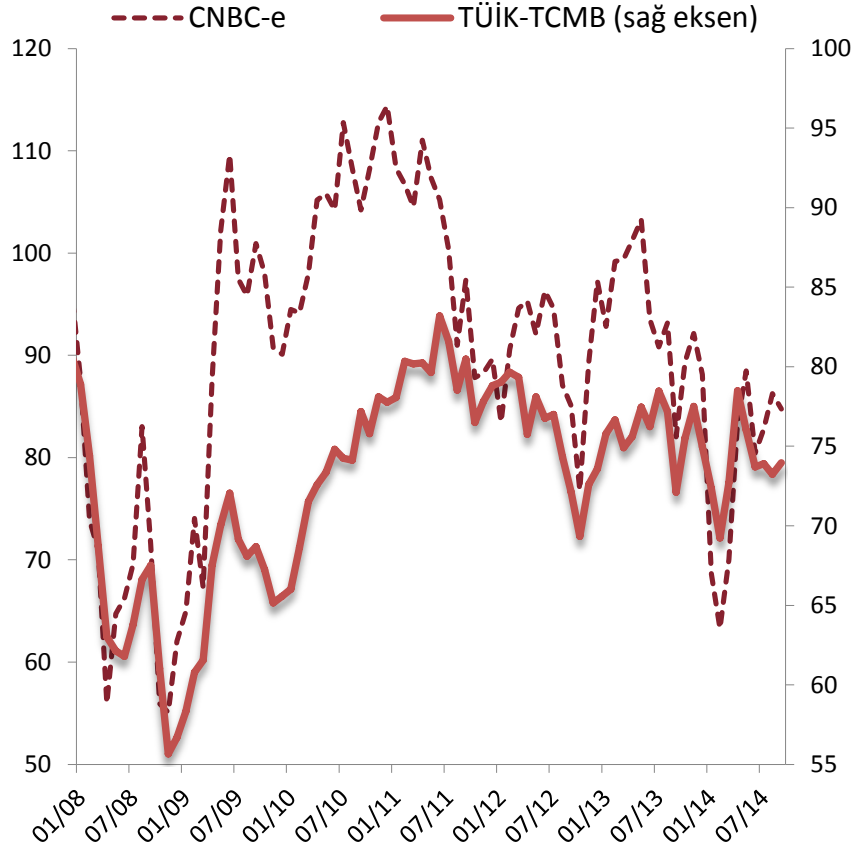


Kaynak: MARKIT.

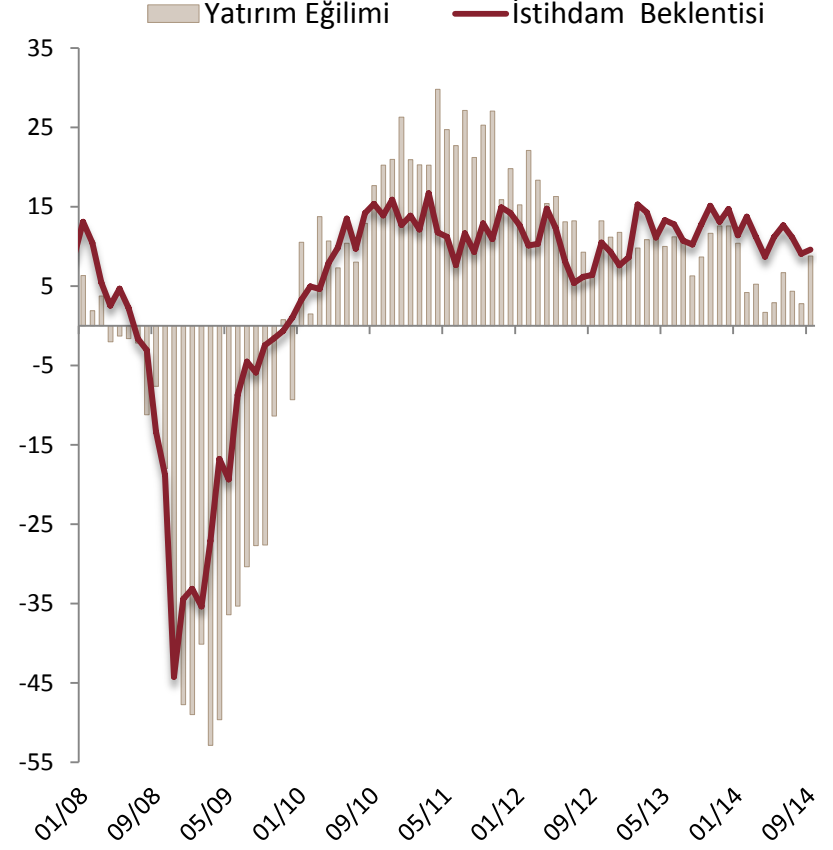
Son Veri: Eylül 2014.

Tüketici güveni ve yatırım eğilimi zayıf seyretmektedir.

Tüketici Güveni



Yatırım ve İstihdam Görünümü (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: CNBC-e, TÜİK, TCMB.

Son Veri: Eylül 2014

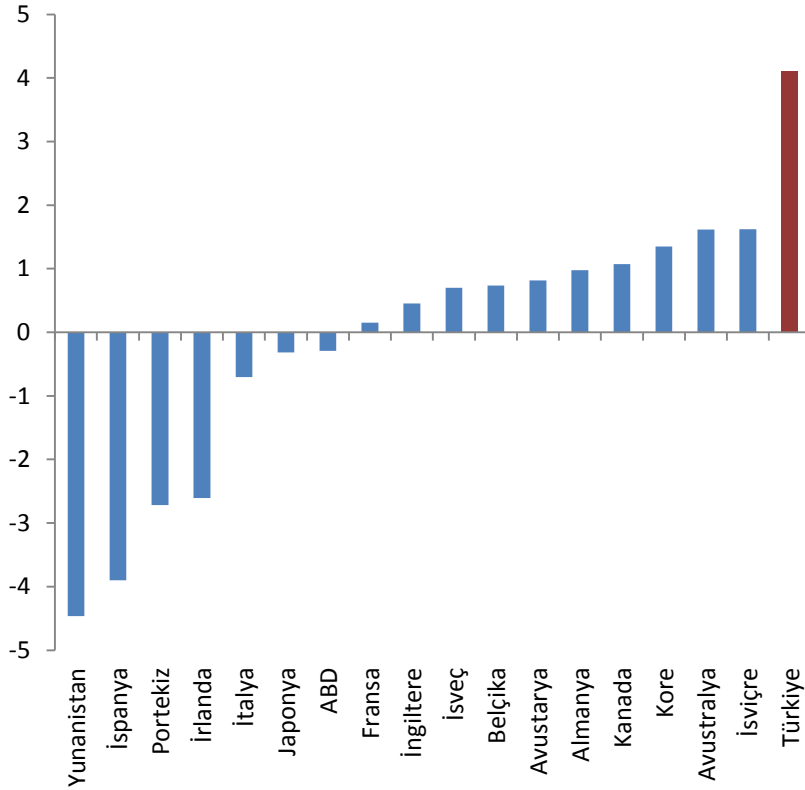
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Eylül 2014

Son yıllarda Türkiye’de diğer ülkelere göre daha güçlü bir istihdam artışı gözlenmiştir.

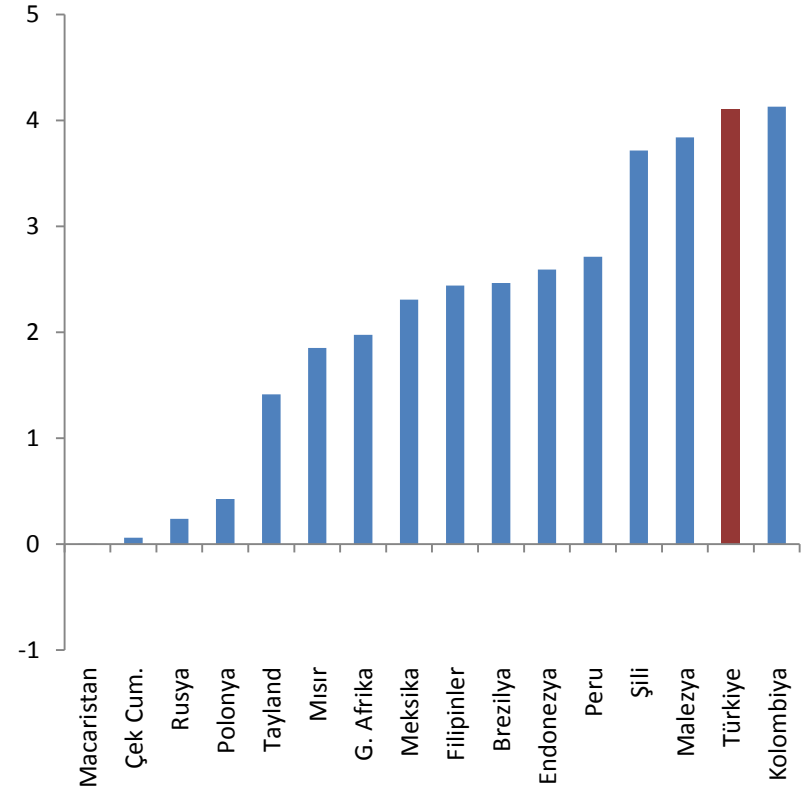
2007-2013 Yılları Ortalama Yıllık İstihdam Artış Oranları (Yüzde)

Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye



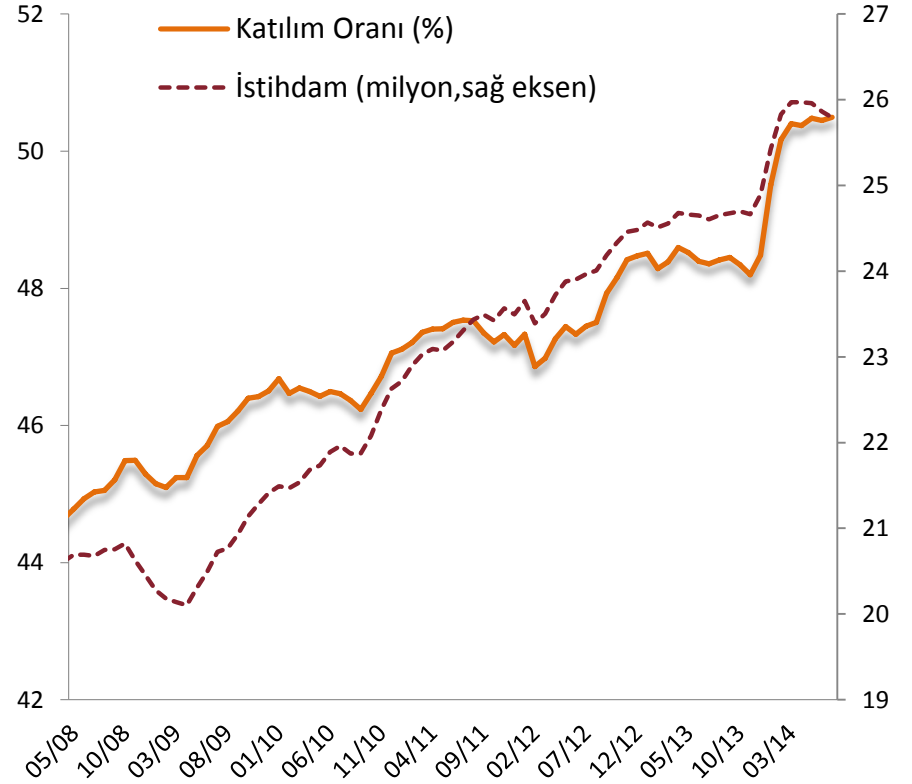
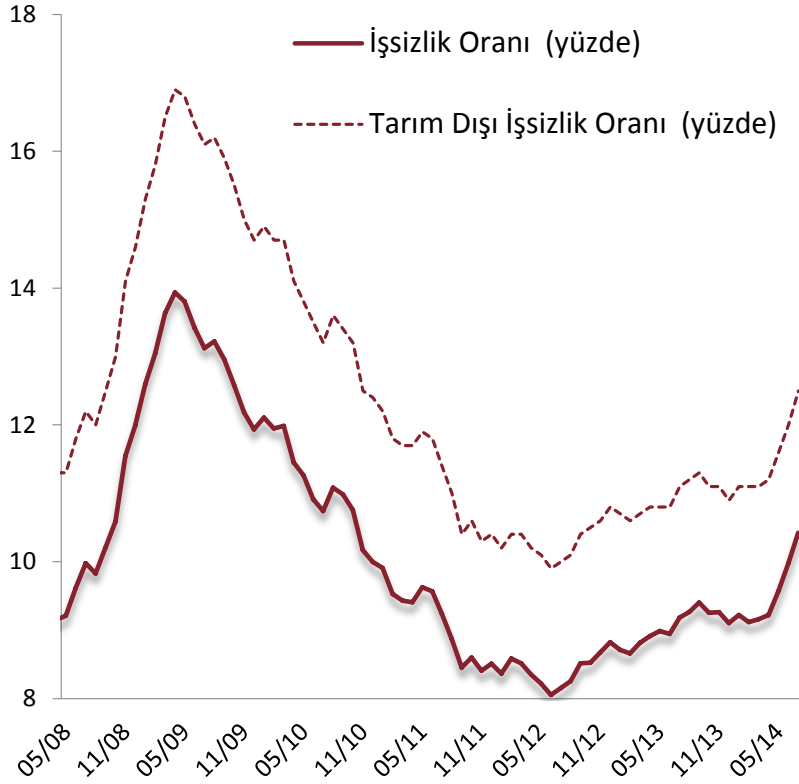
Kaynak: IMF.

Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye



Kaynak: IMF.

Ancak, istihdam artışı son aylarda bir miktar yavaşlamıştır.

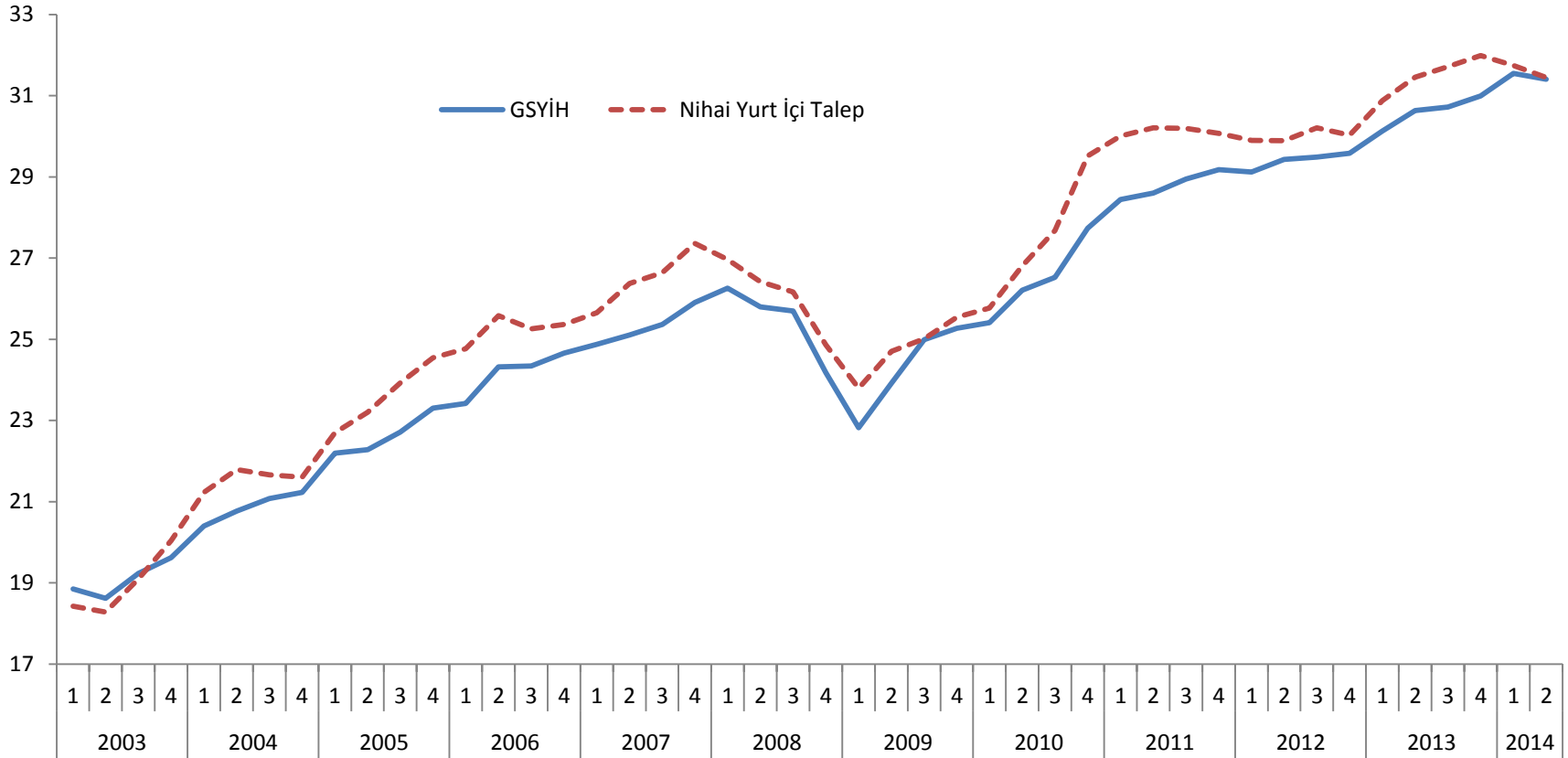


Kaynak: TÜİK, Hanehalkı İşgücü Anketi, CBRT.

Son Veri: Temmuz 2014.

Dengelenme süreci beklendiği şekilde devam etmektedir.

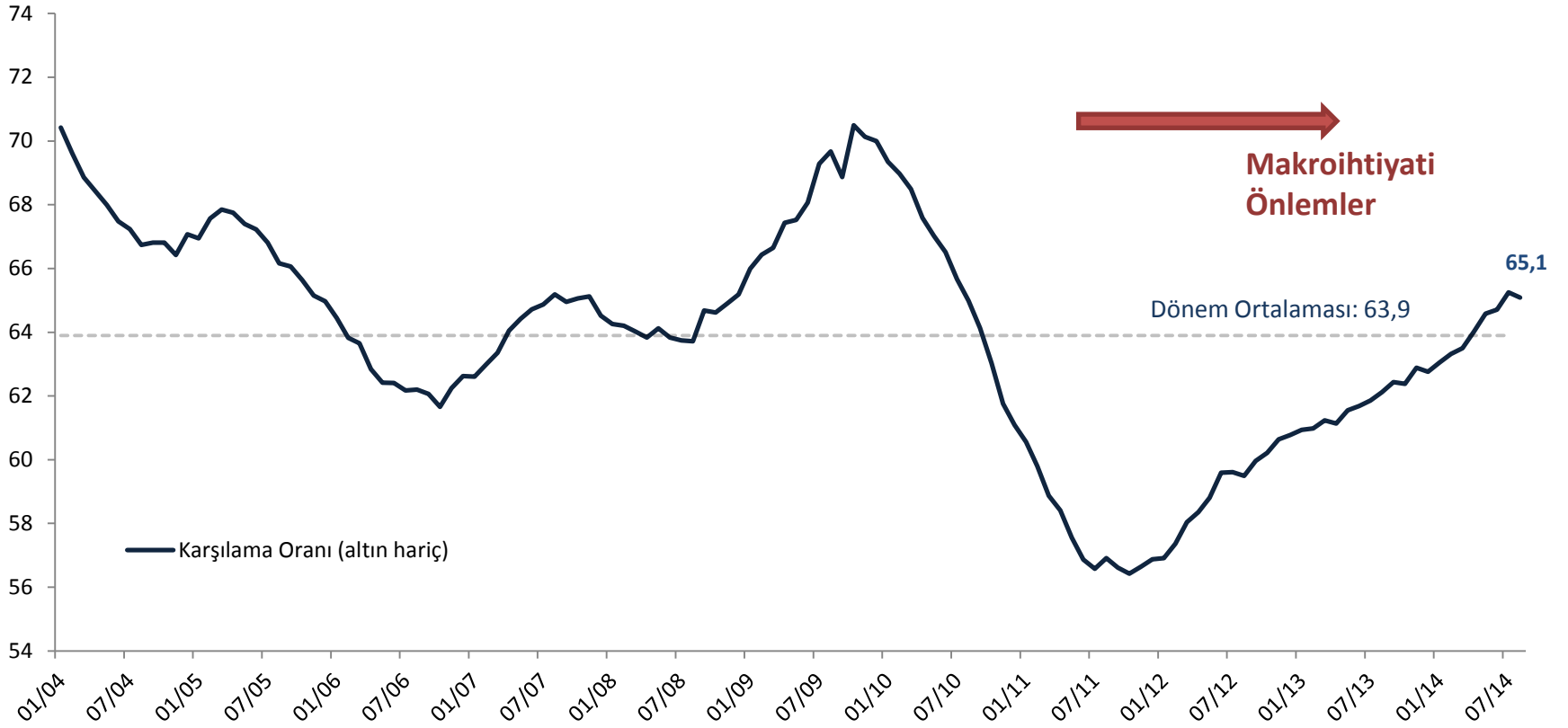
Nihai Yurt İçi Talep ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Mevsimsellikten Arındırılmış, 1998 Sabit Fiyatlarıyla)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

İhracatın ithalatı karşılama oranındaki artış eğilimi sürmektedir.

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (12-Aylık Kayan Pencere*, Yüzde)

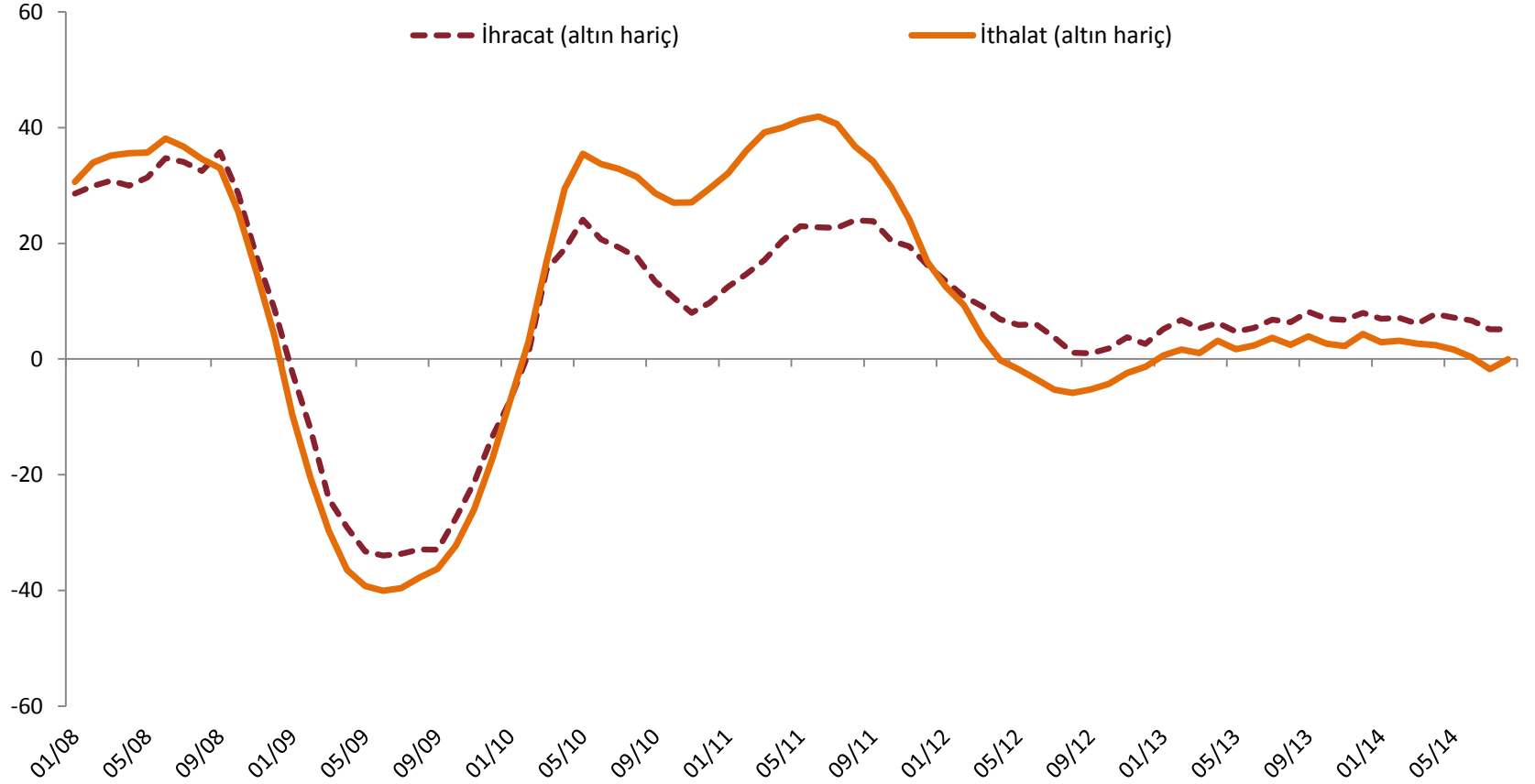


Kaynak: TÜİK, TCMB.

* 12-aylık birikimli ihracat /12-birikimli ithalat
Son Veri: Ağustos 2014

İhracat ithalattan daha hızlı artmaktadır.

İhracat ve İthalat (Nominal Yıllık Değişim, Yüzde, 6 Aylık HO)

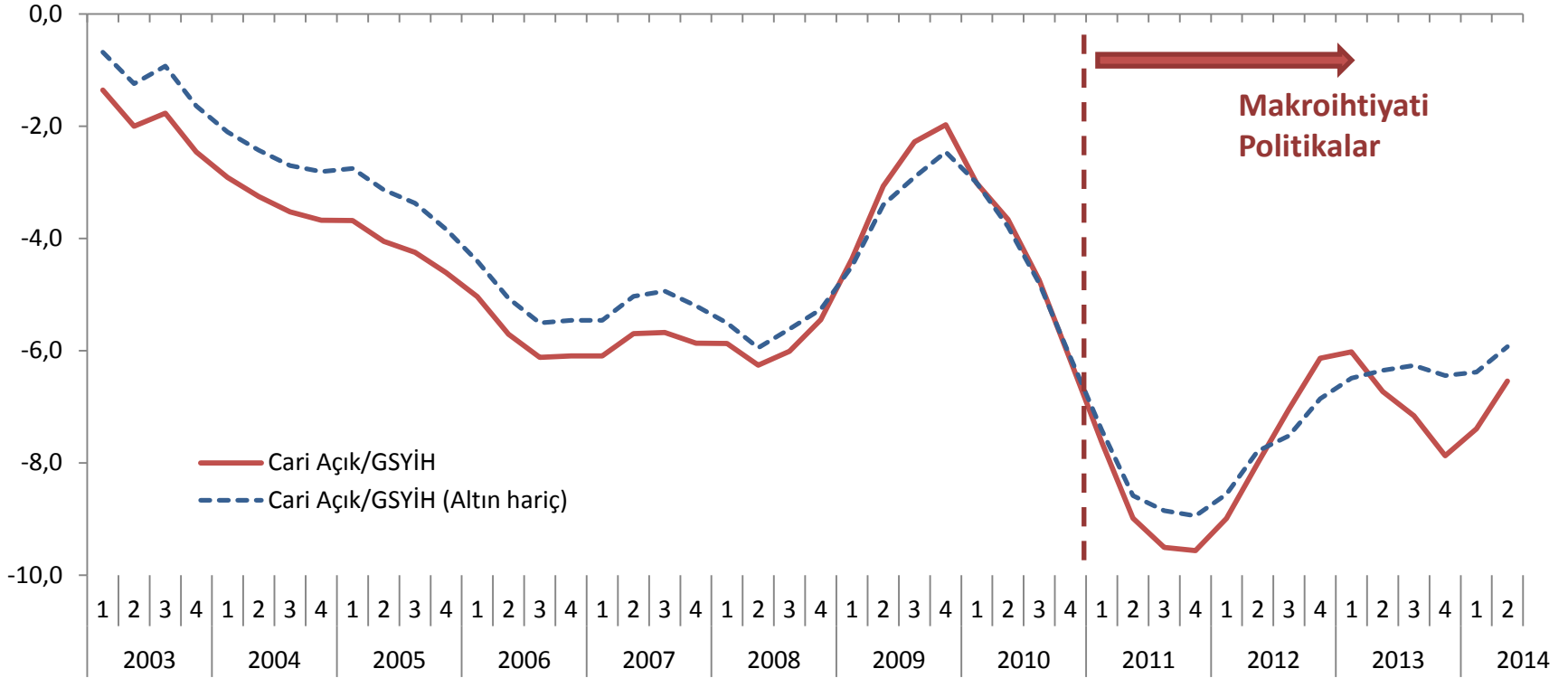


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Ağustos 2014.

Cari açığı iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.

Cari Denge (12 Aylık Birikimli, % GSYİH)



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
Cari Açık (Milyar ABD doları)	0.6	7.6	14.2	21.4	31.8	37.8	40.4	12.2	45.4	75.1	48.5	65.0	46.0
Cari Açık/GSYİH (%)	0.3	2.5	3.6	4.5	6.0	5.7	5.4	2.0	6.2	9.7	6.2	7.9	5.7

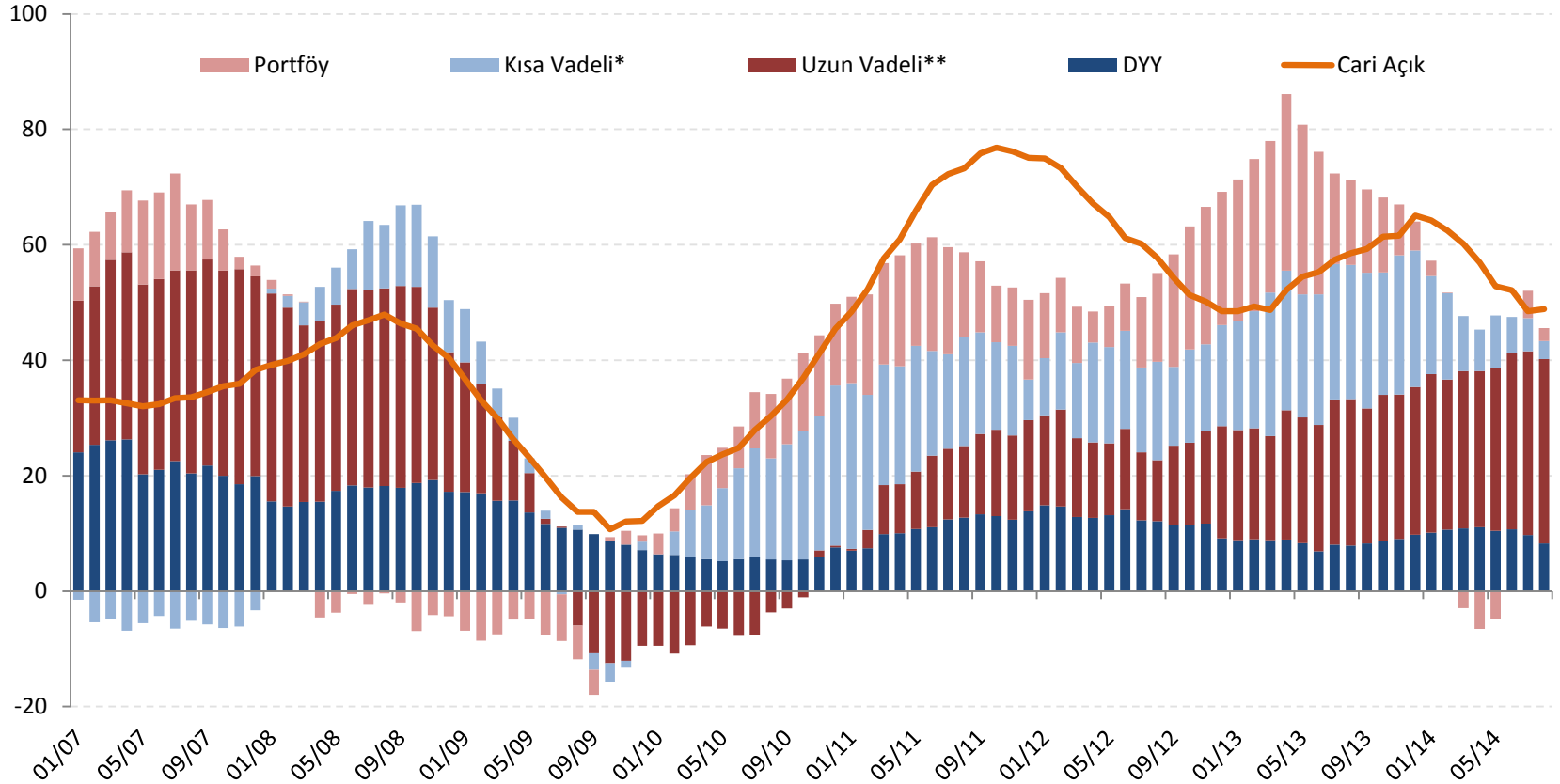
Kaynak: TCMB.

Son Veri: 2014 Ç2.

* Orta Vadeli Program (2015-2017) tahmini.

Dış finansmanın kalitesi artmakta,...

Cari Açığın Finansman Kaynakları (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

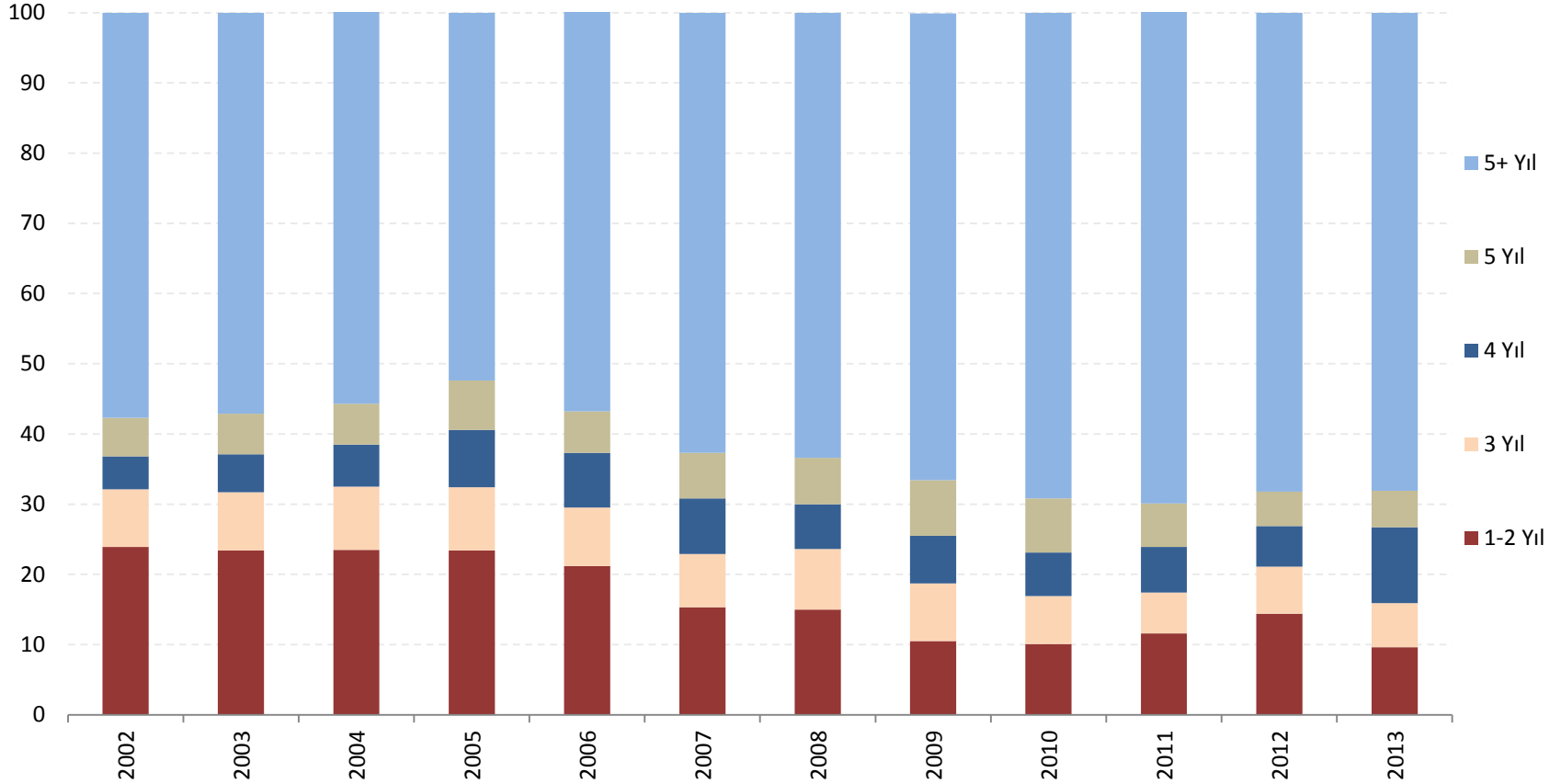
*Uzun vadeli sermaye hareketleri banka ve özel sektörün uzun vadeli net kredi kullanımlarını ve banka, özel sektör ve Hazine'nin tahvil ihraçlarını kapsamaktadır.

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

Son Veri: Ağustos 2014.

...reel sektörün dış borçlarının vadesi de uzamaktadır.

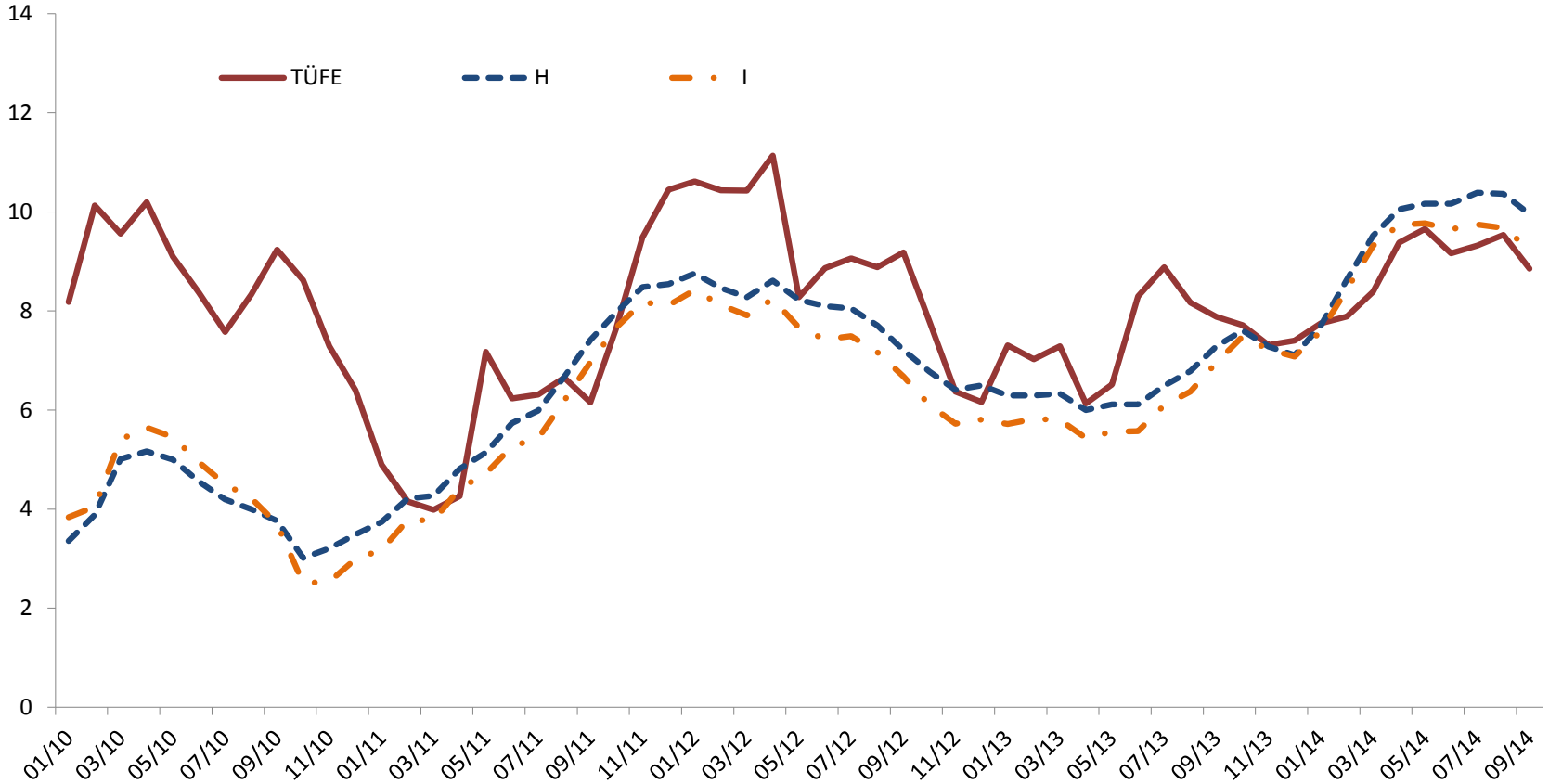
Reel Sektörün Dış Borcunun Vade Dağılımı (Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Genel ve çekirdek enflasyon hedefin oldukça üzerinde seyretmektedir.

Genel ve Çekirdek Enflasyon (Yıllık Değişim, Yüzde)

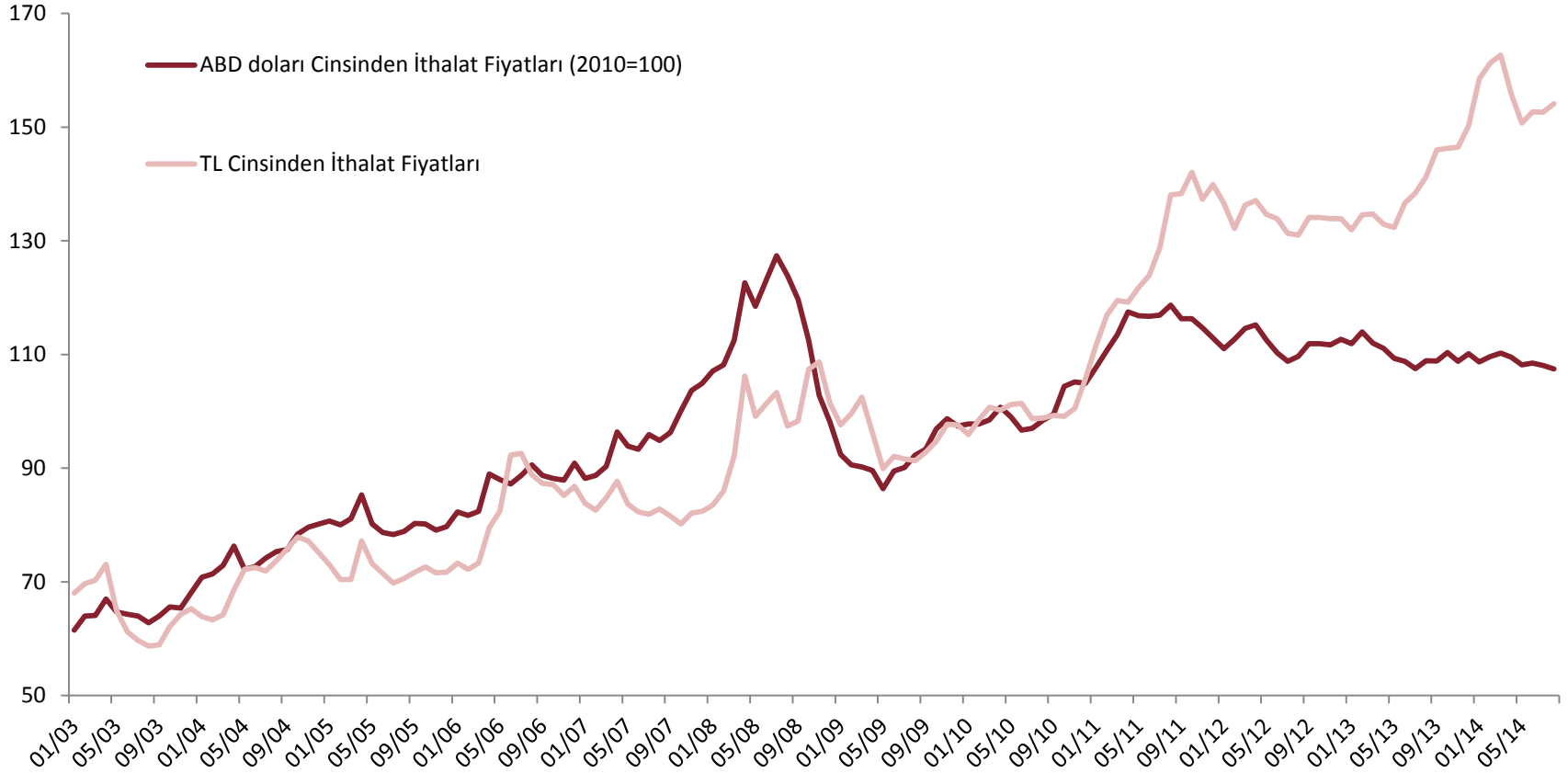


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Eylül 2014.

Son bir yılda döviz kuru geçişkenliği enflasyonun temel belirleyicisi olmuştur.

İthalat Fiyat Endeksi (2010=100)

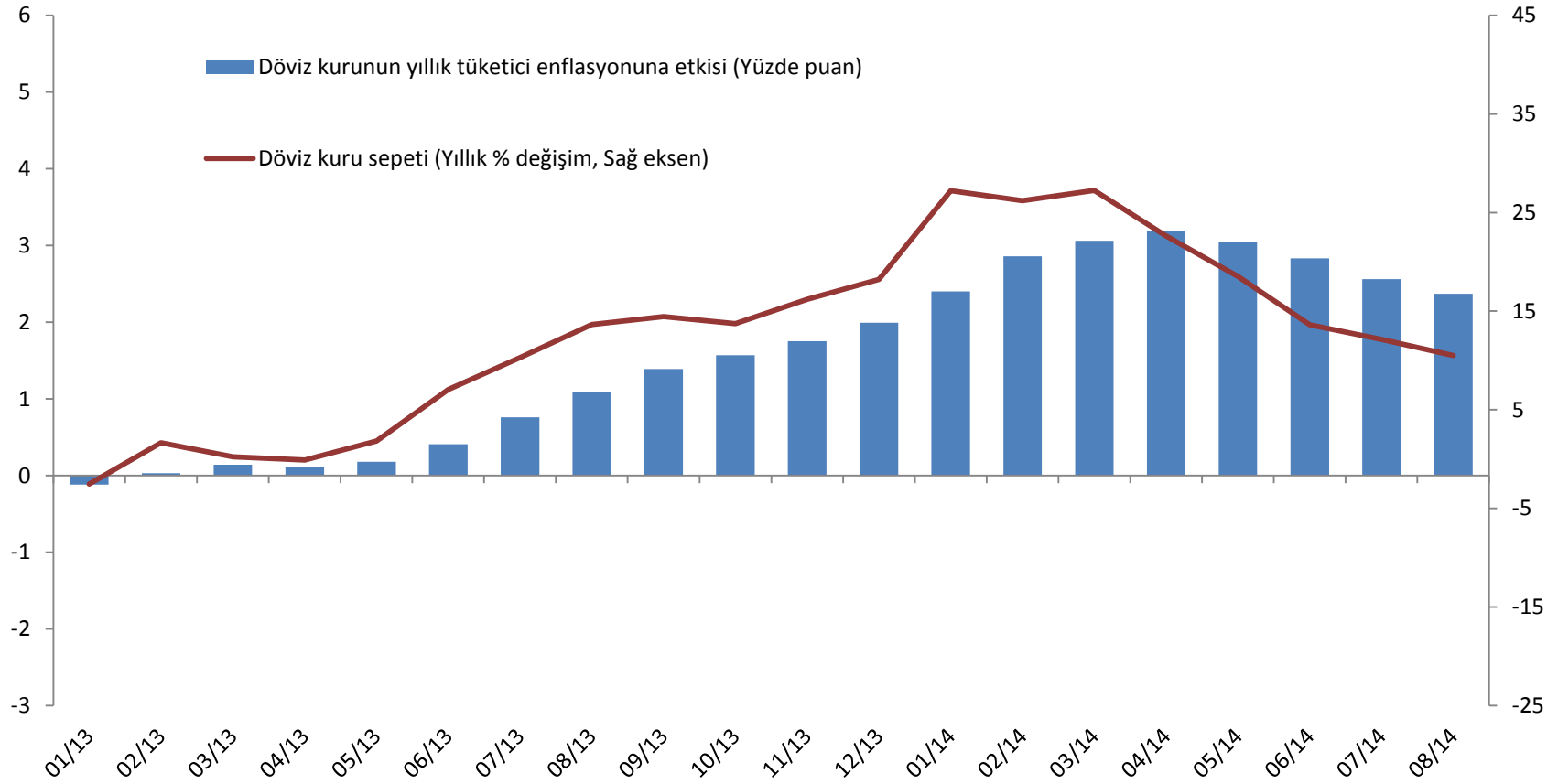


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Ağustos 2014.

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

Döviz Kurunun Tüketici Fiyatlarına Etkisi



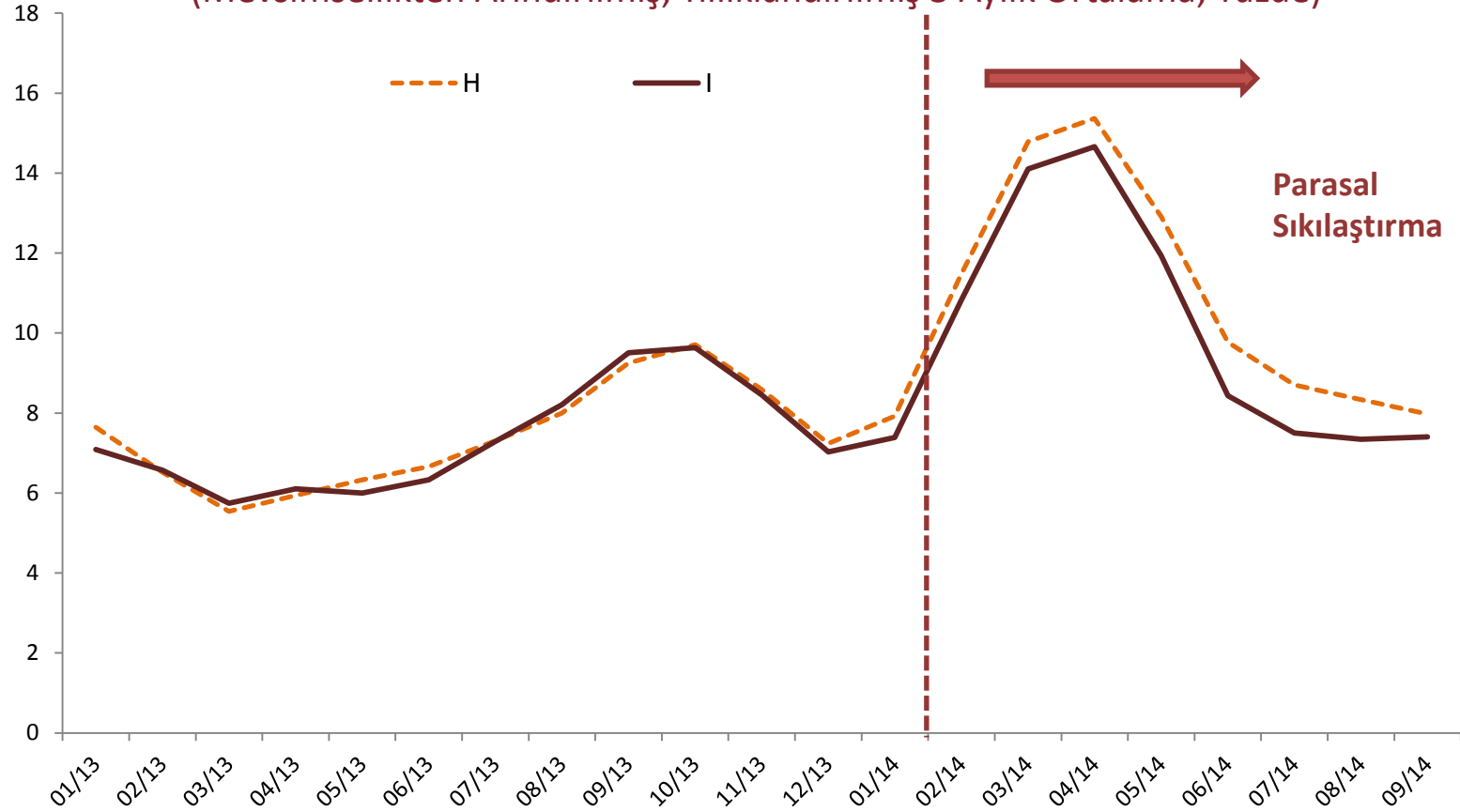
Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

Yıl başında alınan makroihtiyati önlemler ve para politikasının sıkı duruşu çekirdek enflasyonun eğilimi üzerinde olumlu etki yapmıştır.

Çekirdek Enflasyon Göstergeleri H ve I

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama, Yüzde)

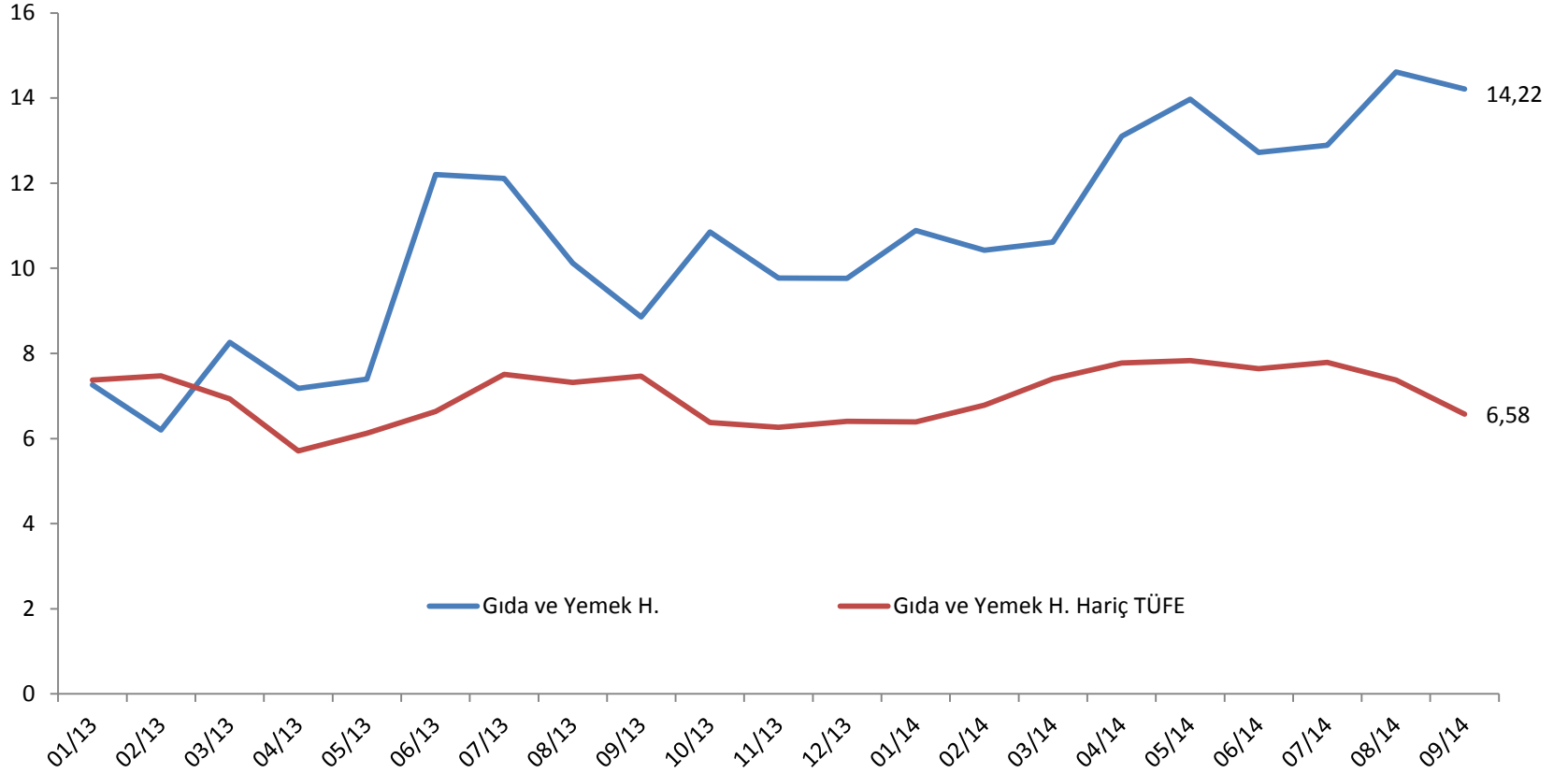


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Eylül 2014.

Gıda fiyatlarındaki artış enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmektedir.

Yıllık Enflasyon (Yüzde)

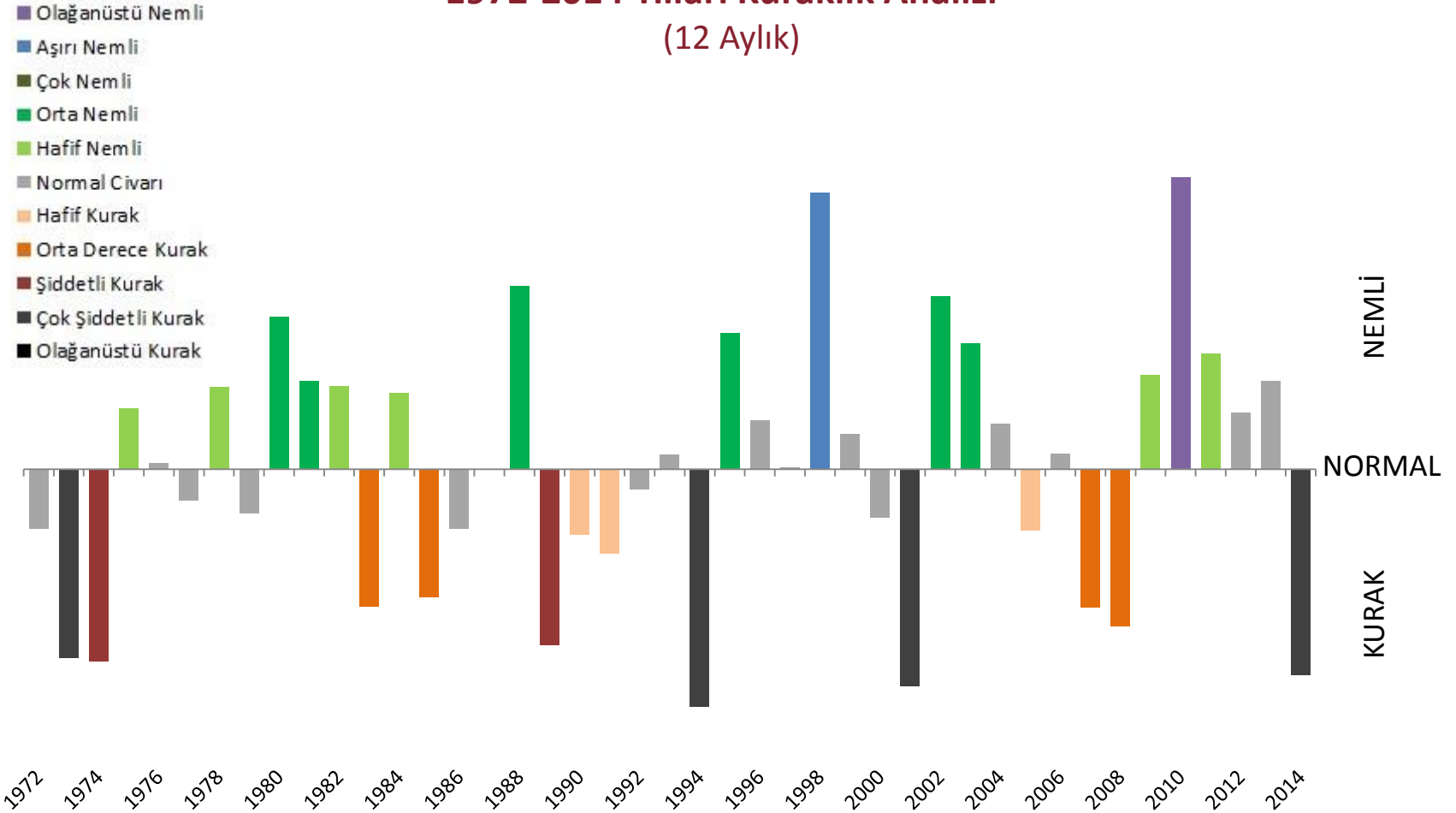


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Eylül 2014

Kuraklık gıda fiyatları üzerinde olumsuz etki yapmıştır.

1972-2014 Yılları Kuraklık Analizi* (12 Aylık)

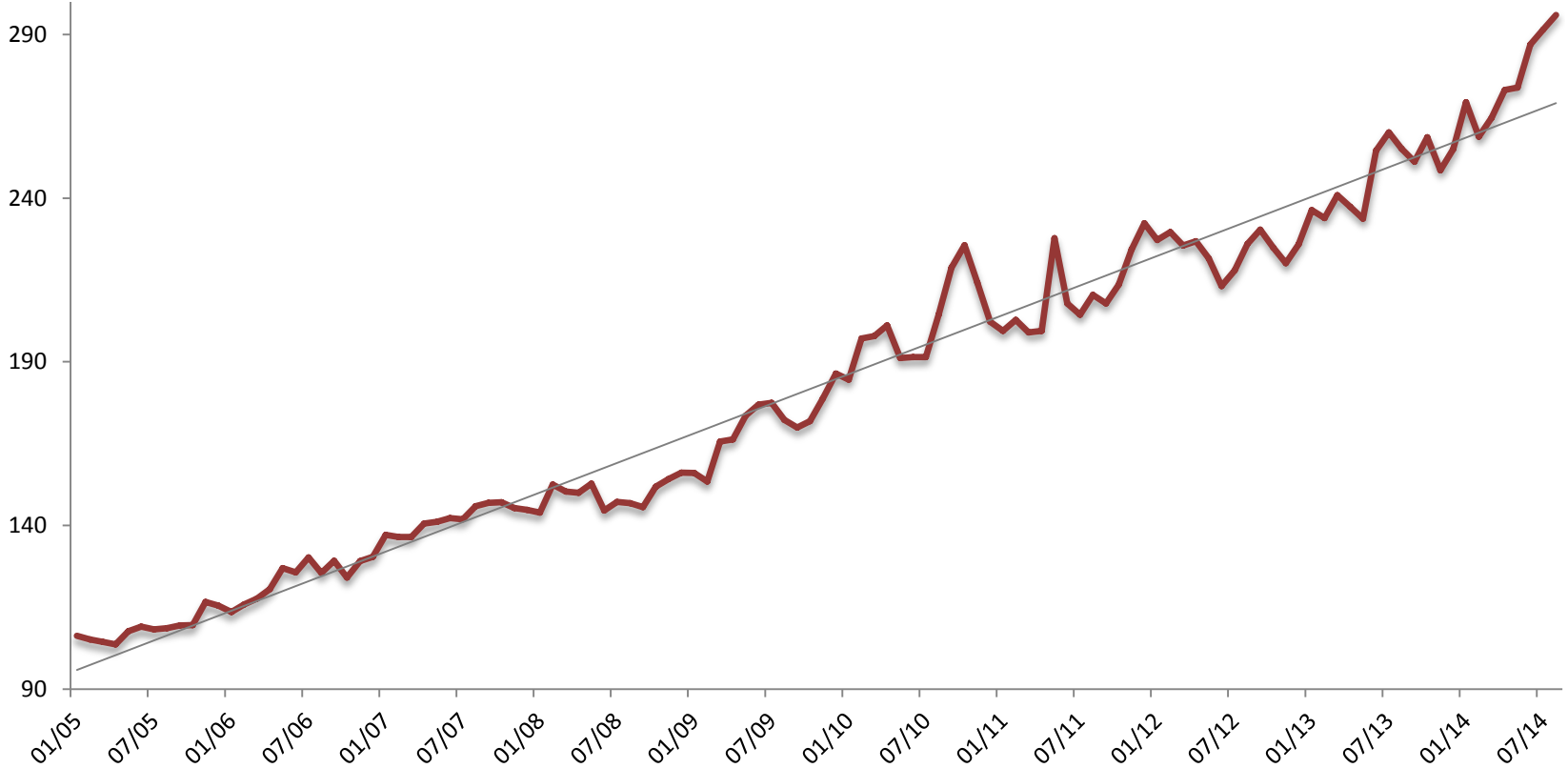


Kaynak: Meteoroloji Genel Müdürlüğü

* Haziran ayları itibarıyla son 12 aylık yağışın dönem ortalamasından sapmasını göstermektedir.

Gıda fiyatları yıl başından itibaren tarihi eğiliminden ayrılmıştır.

İşlenmemiş Gıda Fiyat Endeksi (Seviye, Mevsimsellikten Arındırılmış)

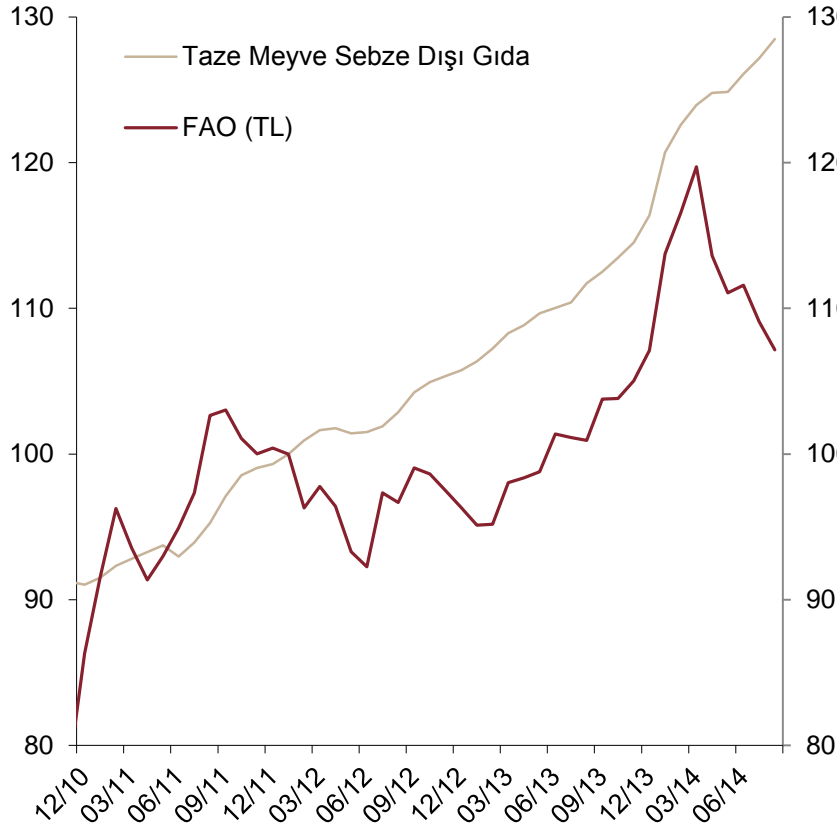


Kaynak: TÜİK, TCMB.

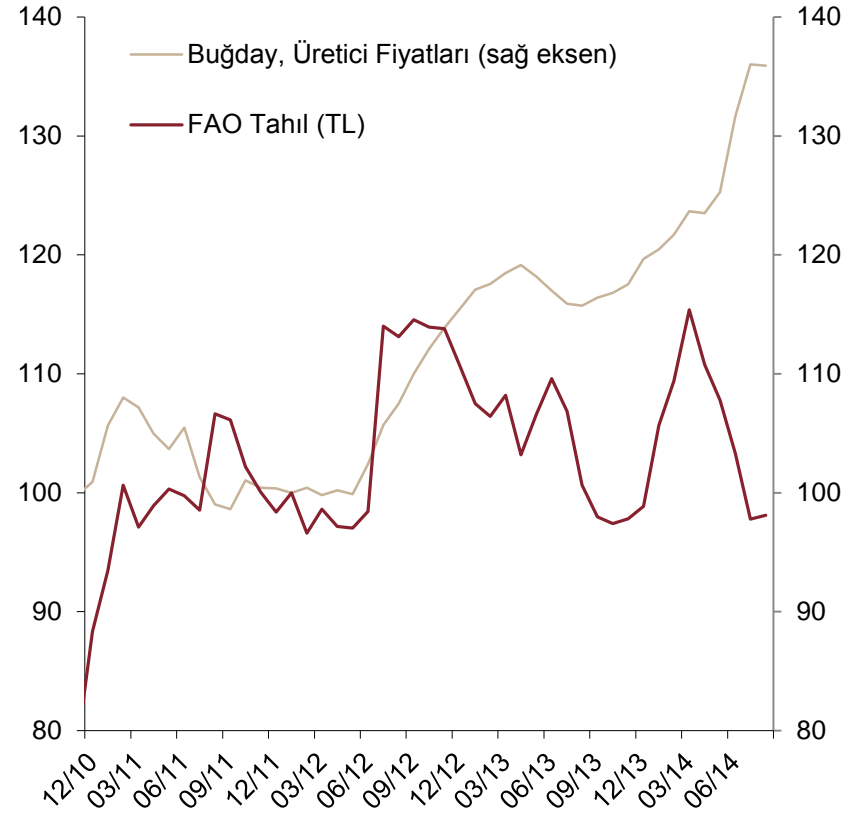
Son Veri: Ağustos 2014.

Yurtiçi gıda fiyatları uluslararası gıda fiyatlarından önemli oranda farklılaşmıştır.

Yurtiçi ve Uluslararası Gıda Fiyatları (Endeks, Ocak 2012=100)



Yurtiçi ve Uluslararası Buğday Fiyatları (Endeks, Ocak 2012=100)

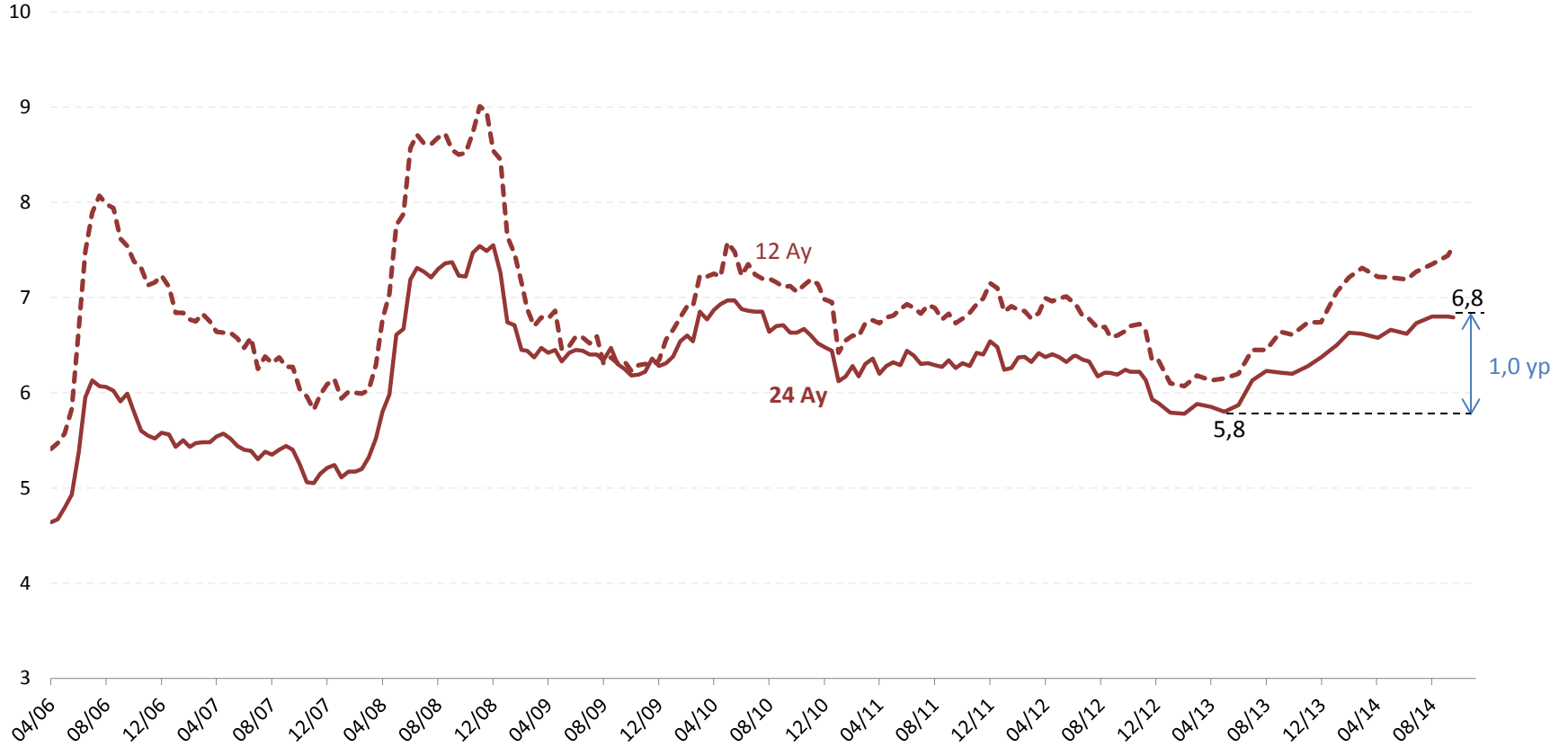


Kaynak: FAO, TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

Enflasyon beklentilerinin 2015 yılı boyunca kademeli olarak azalması amaçlanmaktadır.

Enflasyon Beklentileri (Yüzde)

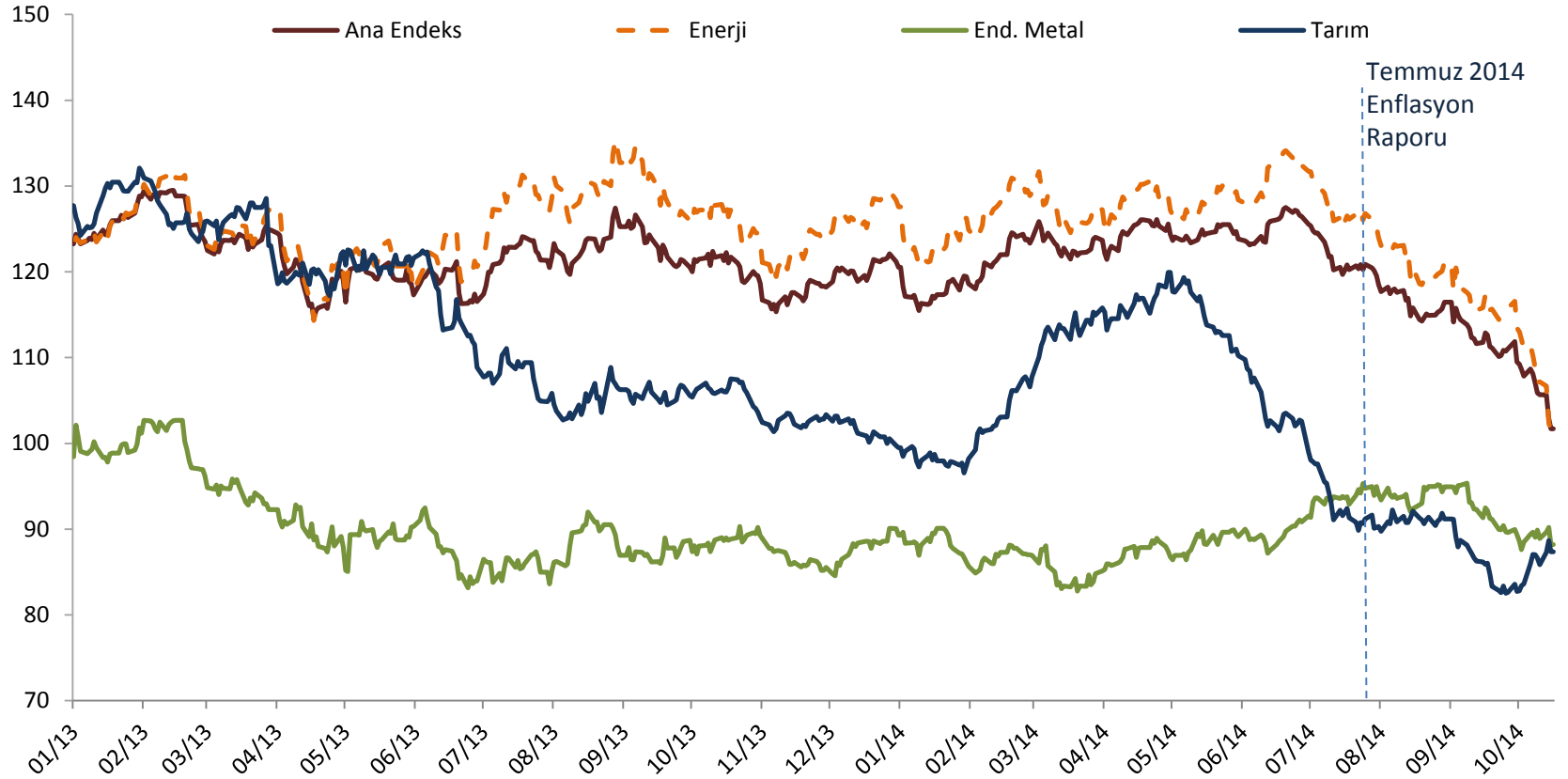


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ekim 2014.

Emtia fiyatlarındaki düşüşün enflasyondaki yukarı yönlü riskleri sınırlaması beklenmektedir.

S&P GS Endeksleri (01.01.2010=100)

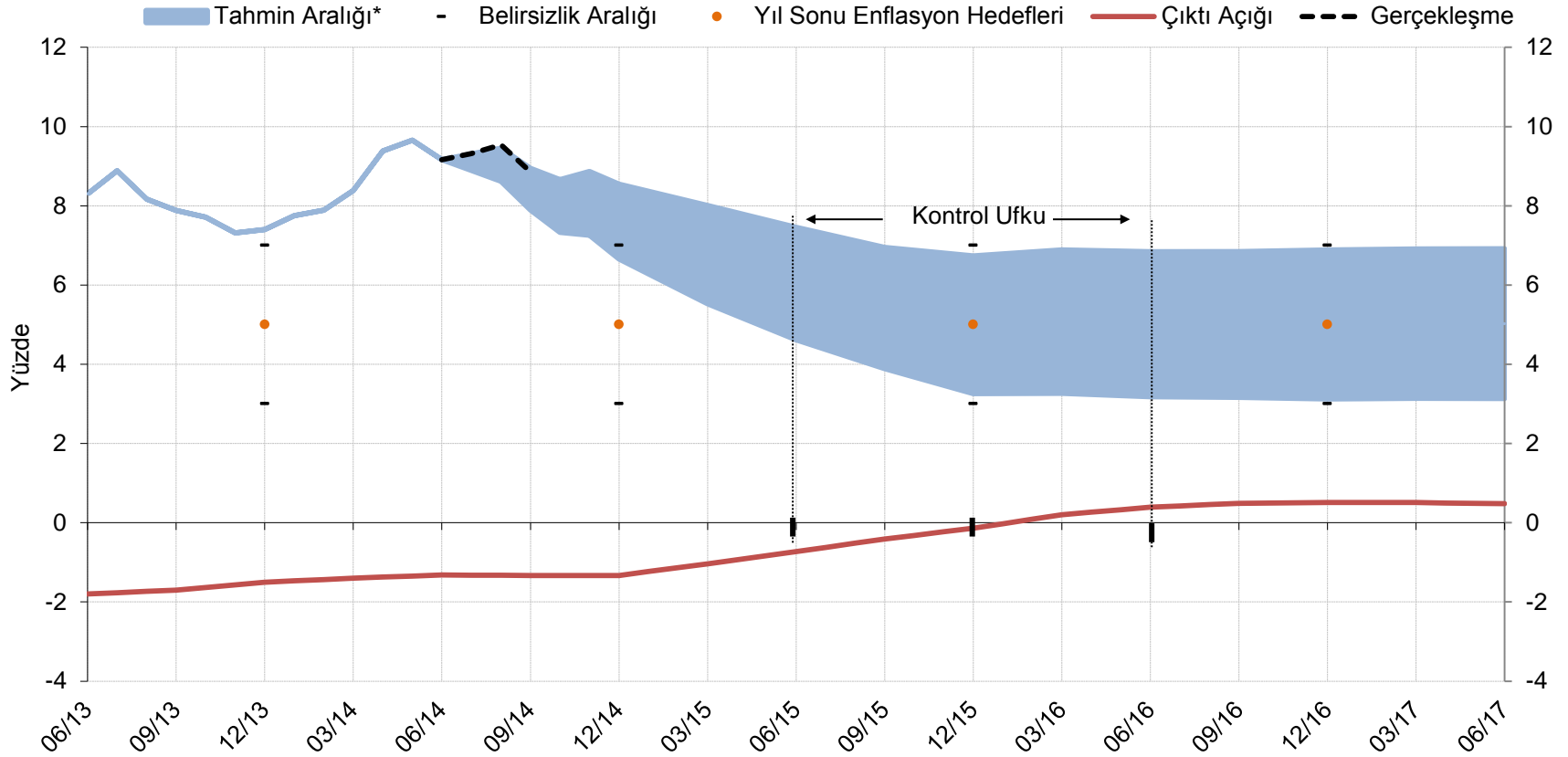


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 16 Ekim 2014.

Enflasyon görünümündeki yukarı yönlü riskler yakından takip edilmektedir.

Enflasyon Raporu Tahmini (Yüzde)



* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Son Veri: Eylül 2014.

Genel Deęerlendirme

- Zayıflayan küresel talebe rağmen ihracat dengeli büyümeyi desteklemeye devam etmektedir.
- Sıkı para politikası duruşu ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyretmektedir.
- Yılın başında alınan makroihtiyati önlemlerin ve para politikasındaki sıkı duruşun çekirdek enflasyon üzerindeki olumlu etkileri gözlenmeye başlanmıştır. Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmektedir.
- Düşen emtia fiyatları enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri sınırlayabilecektir.
- 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**

**Türkiye Bankalar Birliği ve
Türkiye Katılım Bankaları Birliği
Sunumu**

**Erdem Başçı
Başkan**

21 Ekim 2014