



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Küresel Finans Krizi Sonrasında TCMB Para Politikası

**Erdem Başçı
Başkan**

30 Mayıs 2012

**SETA - Insight Turkey Paneli
Ankara**

Sunum Planı

- I. Yeni Politika Çerçevesi
- II. Dengelenme
- III. Büyüme
- IV. Enflasyon

YENİ POLİTİKA ÇERÇEVESİ

İki Farklı Sorun

AB: Yavaş Kredi Büyümesi

Türkiye: Aşırı Hızlı Kredi Büyümesi

Aşırı Hızlı Kredi Büyümesine Karşı Alınan Tedbirler

Ağırlıklı Politika

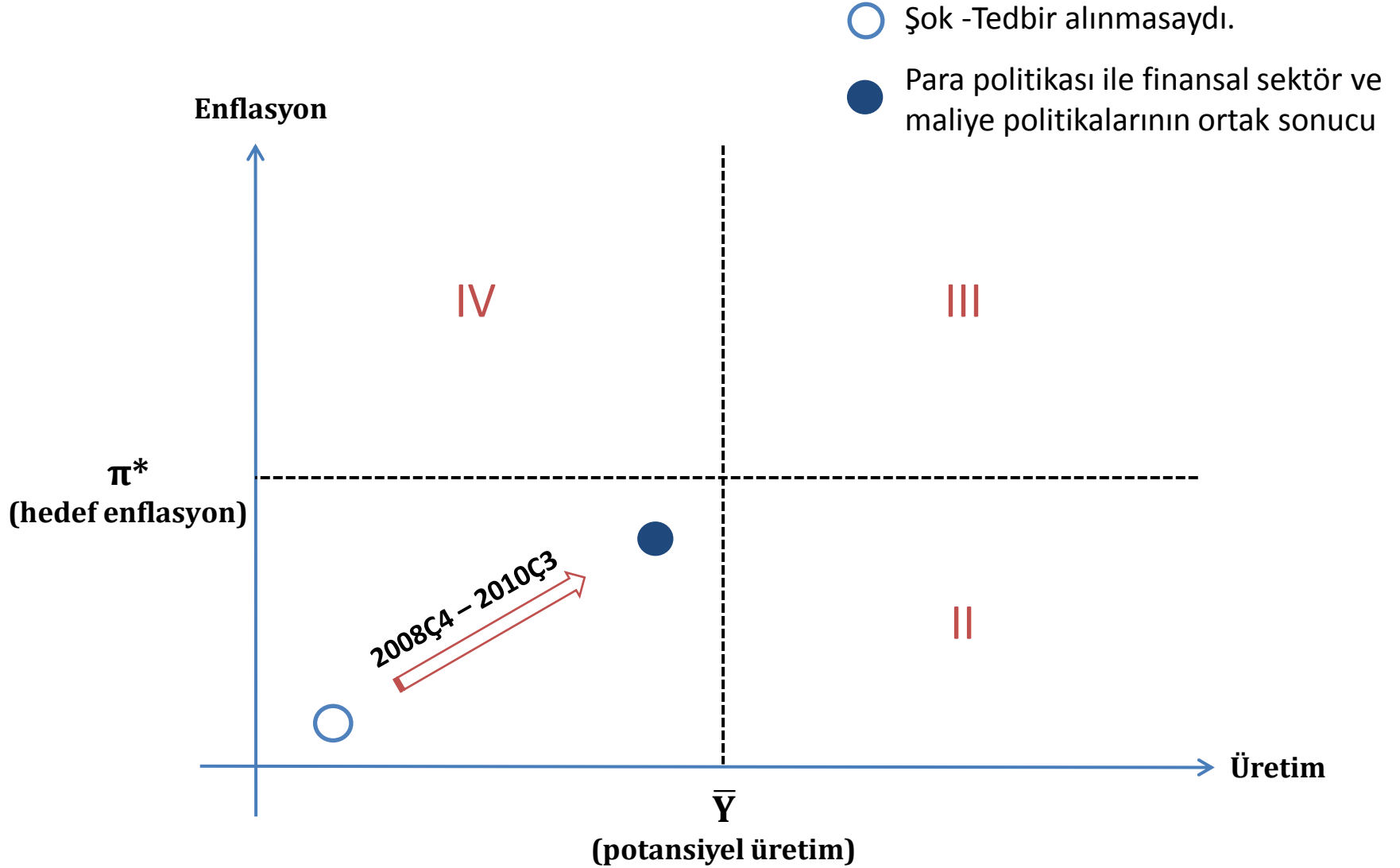
Ağustos 2011 Öncesi

Makro-ihtiyati Sıkılaştırma

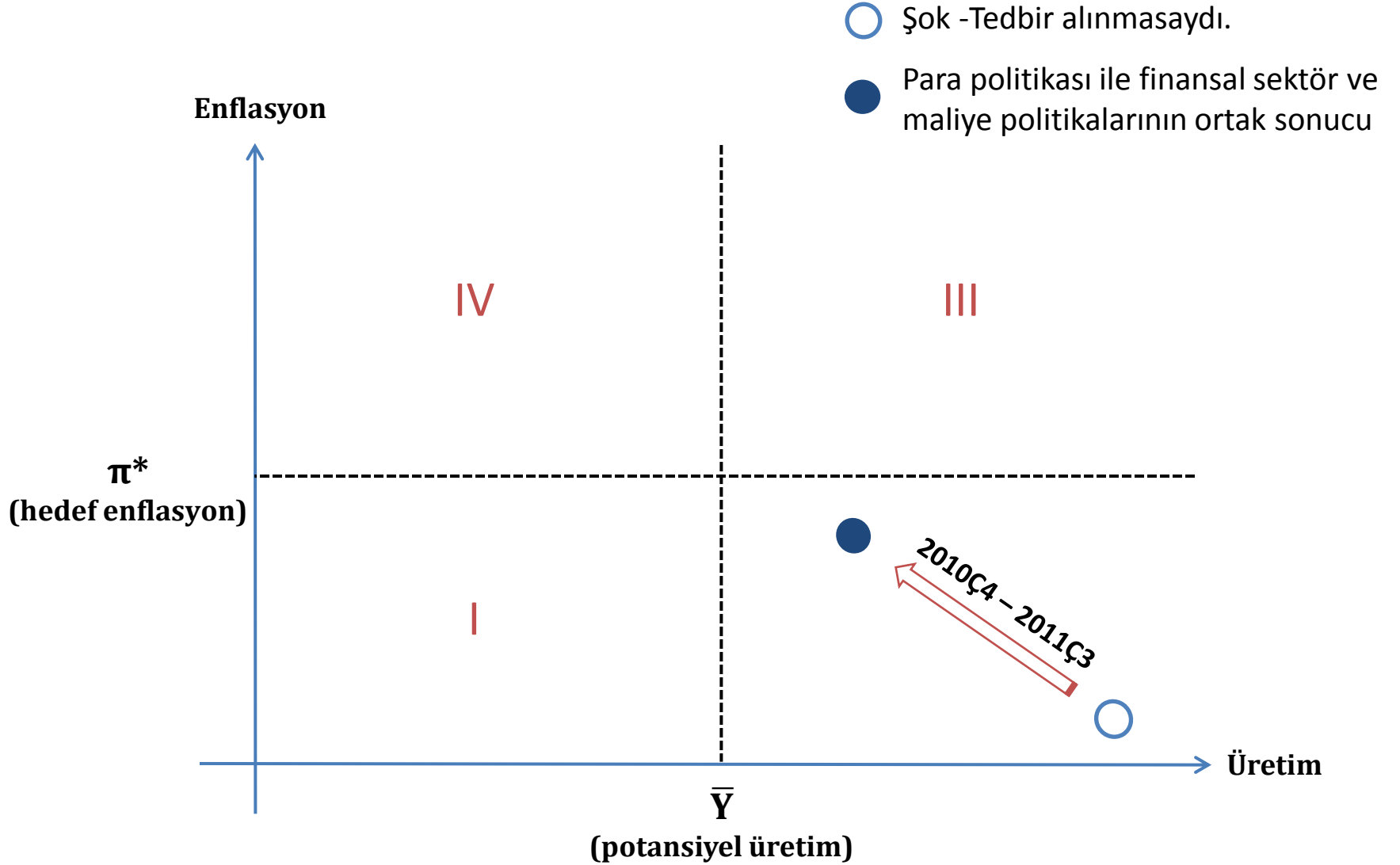
Ekim 2011 Sonrası

Parasal Sıkılaştırma

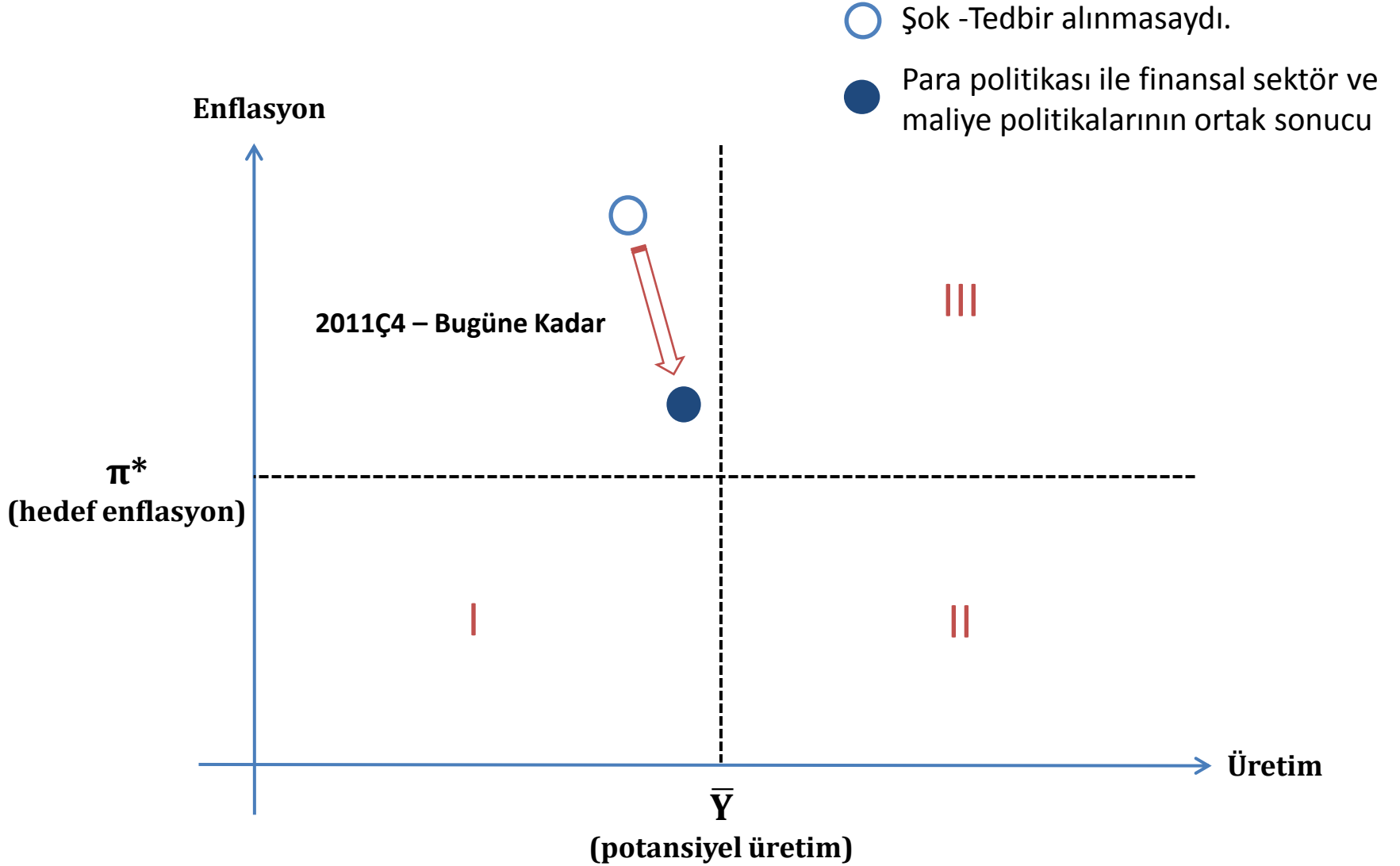
Politikalar: Lehman Sonrası



Politikalar: Küresel Parasal Genişleme

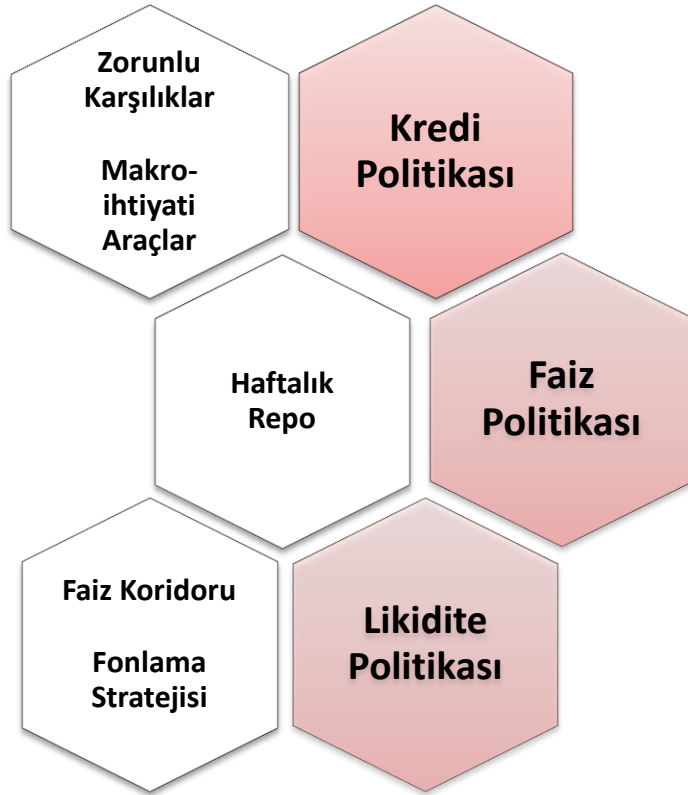


Politikalar: Avrupa Borç Krizi



İki Amaç, Üç Araç

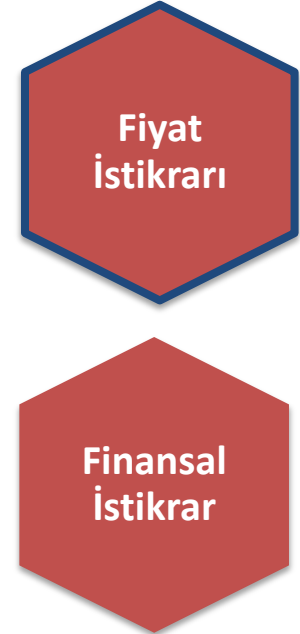
ARAÇLAR



GÖSTERGELER

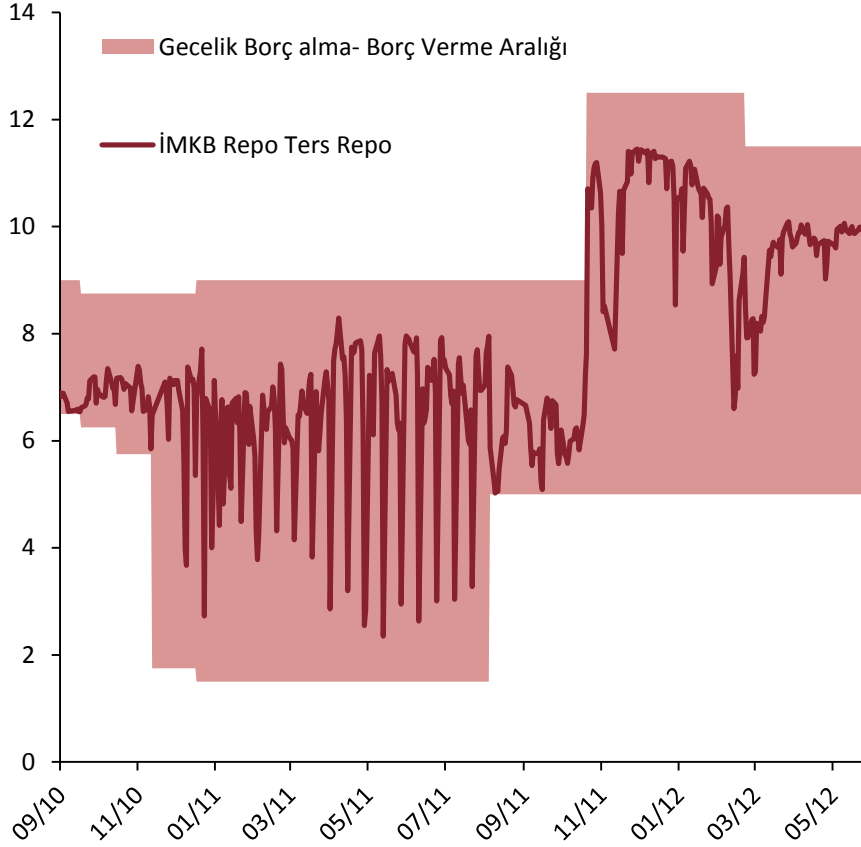


AMAÇLAR

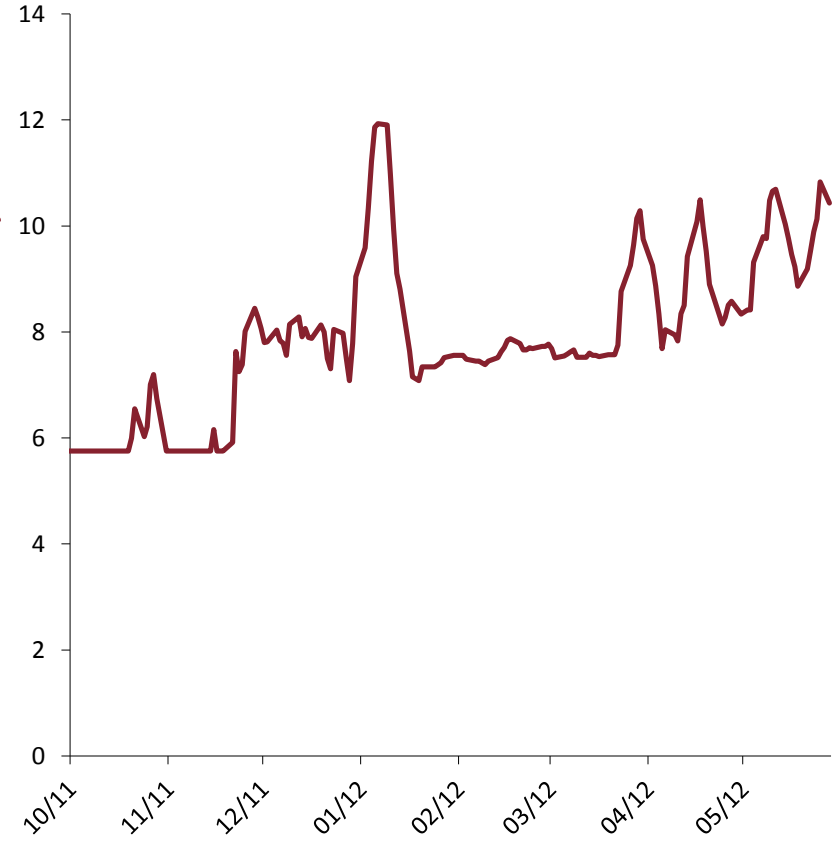


Likidite Politikası

TCMB Politika Faiz Koridoru ve İMKB'de Oluşan Gecelik Faiz



TCMB Ortalama Fonlama Faizi



Kaynak: İMKB, TCMB.

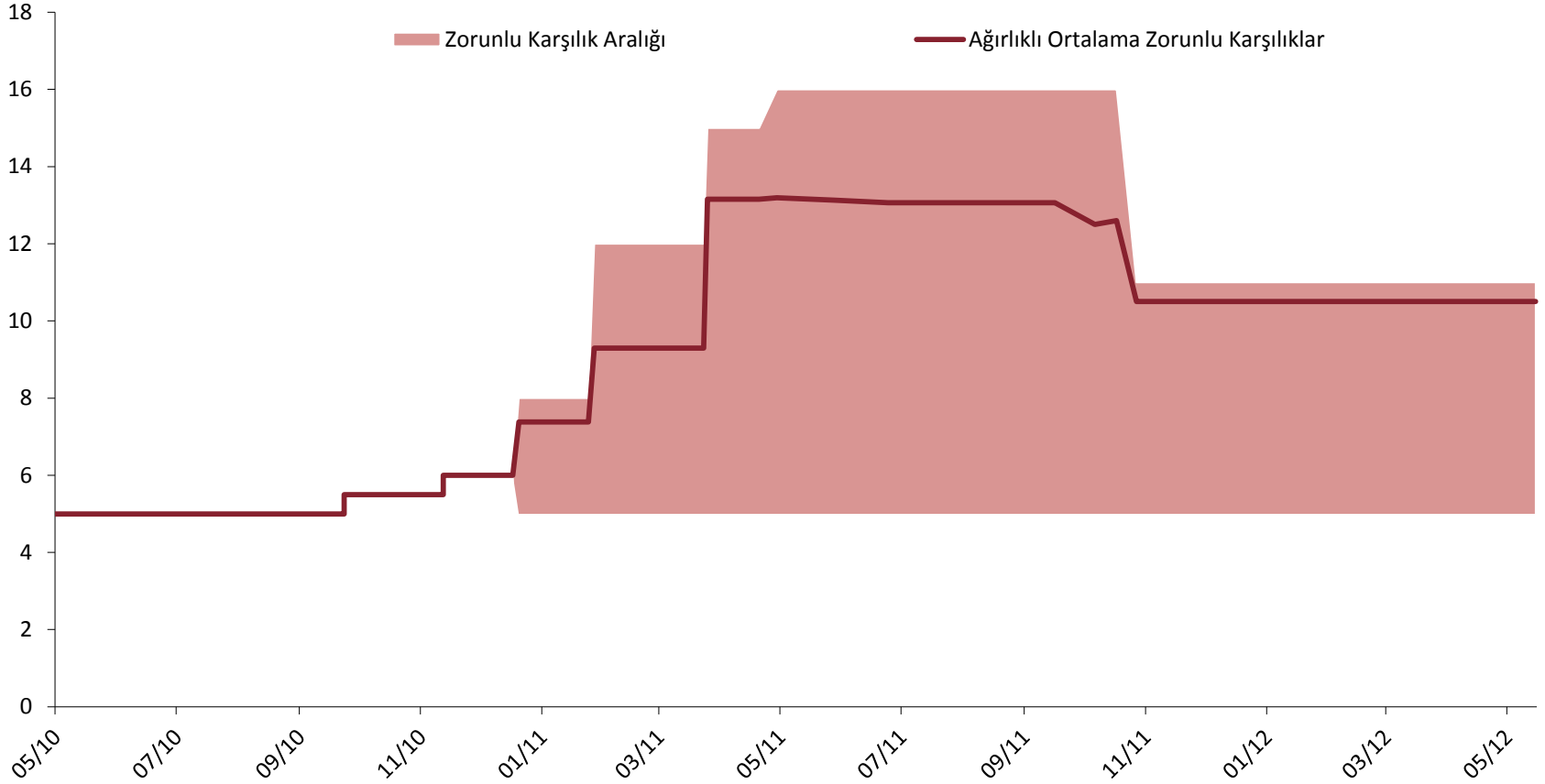
Son Gözlem: 28 Mayıs 2012

Kaynak: TCMB.

Son Gözlem: 28 Mayıs 2012

Kredi Politikası

TL Zorunlu Karşılık Oranları



Kaynak: TCMB.

Son Gözlem: 28 Mayıs 2012

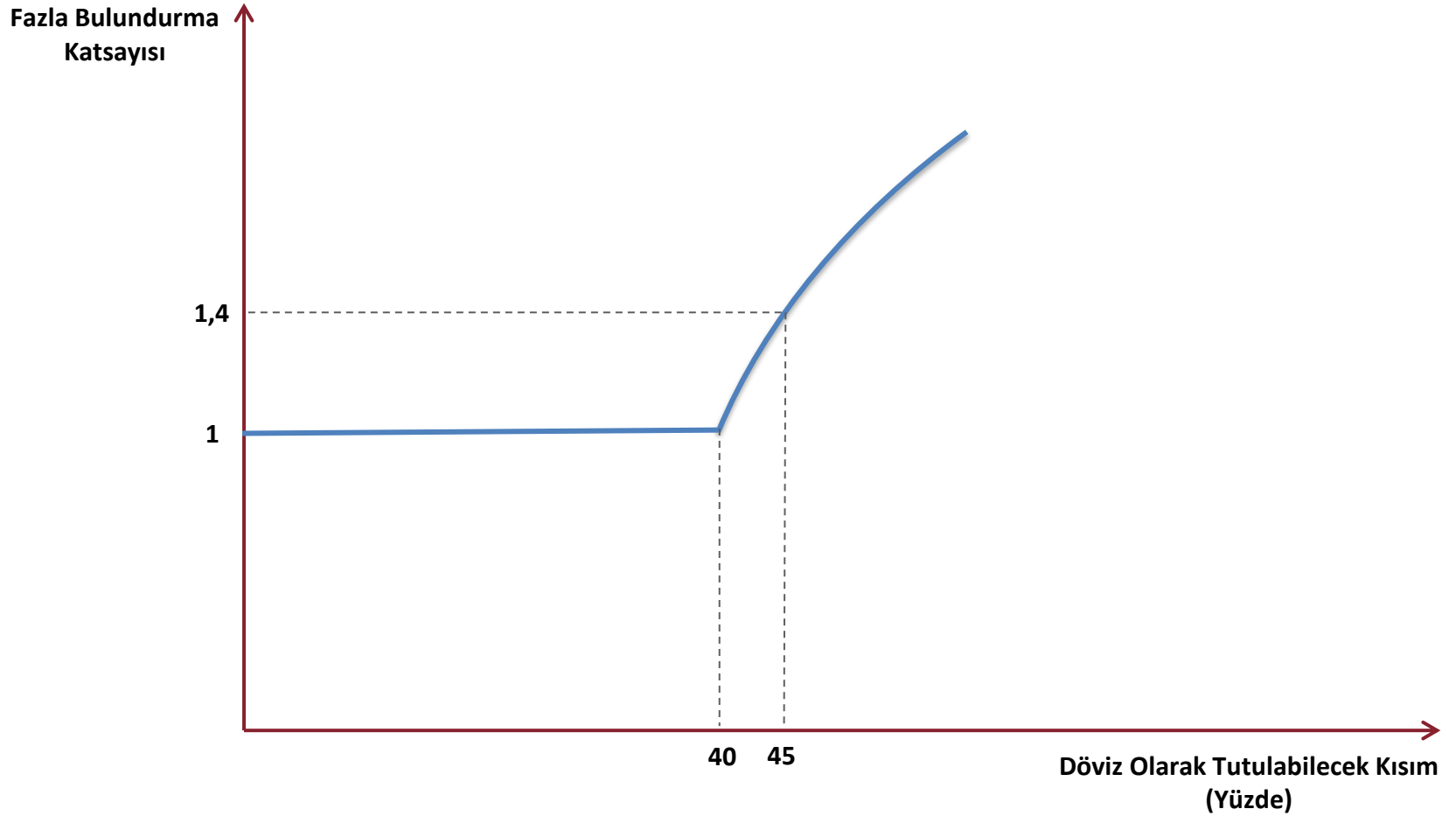
TL Zorunlu Karşılıkların Döviz Cinsinden Tutulabilmesi İmkânı

29 Mayıs 2012 tarihli Zorunlu Karşılıkların Döviz Cinsinden Tutulabilmesine İlişkin Basın Duyurusu:

- TL zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tutulabilmesi imkânının üst sınırı yüzde 40'tan yüzde 45'e yükseltilmiştir.
- Yeni uygulamayla TL zorunlu karşılık yükümlülüklerinin ilk yüzde 40'lık dilimine denk gelen tutarı önceden olduğu gibi "1", yüzde 5'lik ikinci dilimine denk gelen tutarı "1,4" katsayısıyla çarpılmak suretiyle bulunan toplam tutar üzerinden ABD doları ve/veya euro döviz cinslerinden tesis edilebilecektir.
- Bu uygulama ile TL zorunlu karşılıkların TL veya döviz cinsinden tesis edilmesindeki maliyet farkının azaltılması ve bankaların yeni imkânı likidite gereksinimleri doğrultusunda serbestçe kullanabilmeleri amaçlanmıştır.
- Bankalar, ileride ihtiyaç duymaları halinde, sağlanan bu ilave döviz likiditesi dilimini öncelikle kullanmayı tercih edeceklerdir.

İnce Ayardan Otomatik Dengeleyiciye

Otomatik Dengeleyici



Ek Parasal Sıkılaştırma

- Güçlü
- Etkili
- Geçici

Ek Parasal Sıkılaştırma

18 Nisan 2012 tarihli Para Politikası Kurulu Kararı:

- Kurul, enflasyondaki geçici artışların enflasyon görünümünü bozmasına izin vermeyecektir.
- Bu doğrultuda, önümüzdeki dönemde ek parasal sıkılaştırmanın daha sık uygulanabileceği vurgulanmıştır.

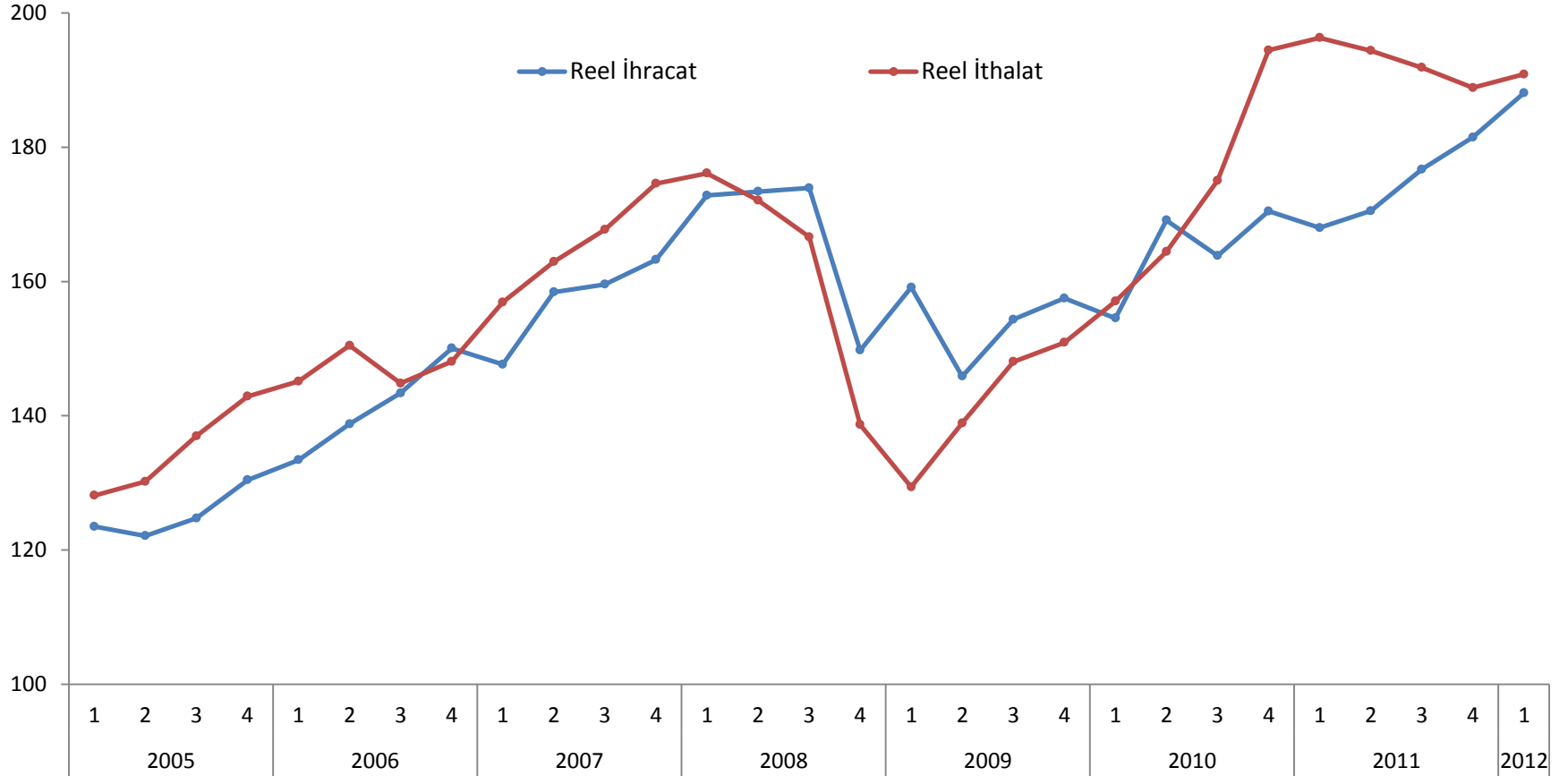
29 Mayıs 2012 tarihli Para Politikası Kurulu Kararı:

- Fiyatlama davranışlarına dair riskleri sınırlamak amacıyla önümüzdeki dönemde mevcut sıkı duruş korunacaktır.
- Bu çerçevede, gerektiğinde daha kısa süreli ek parasal sıkılaştırmalar da kullanılacaktır.

DENGELENME

Dengelenme

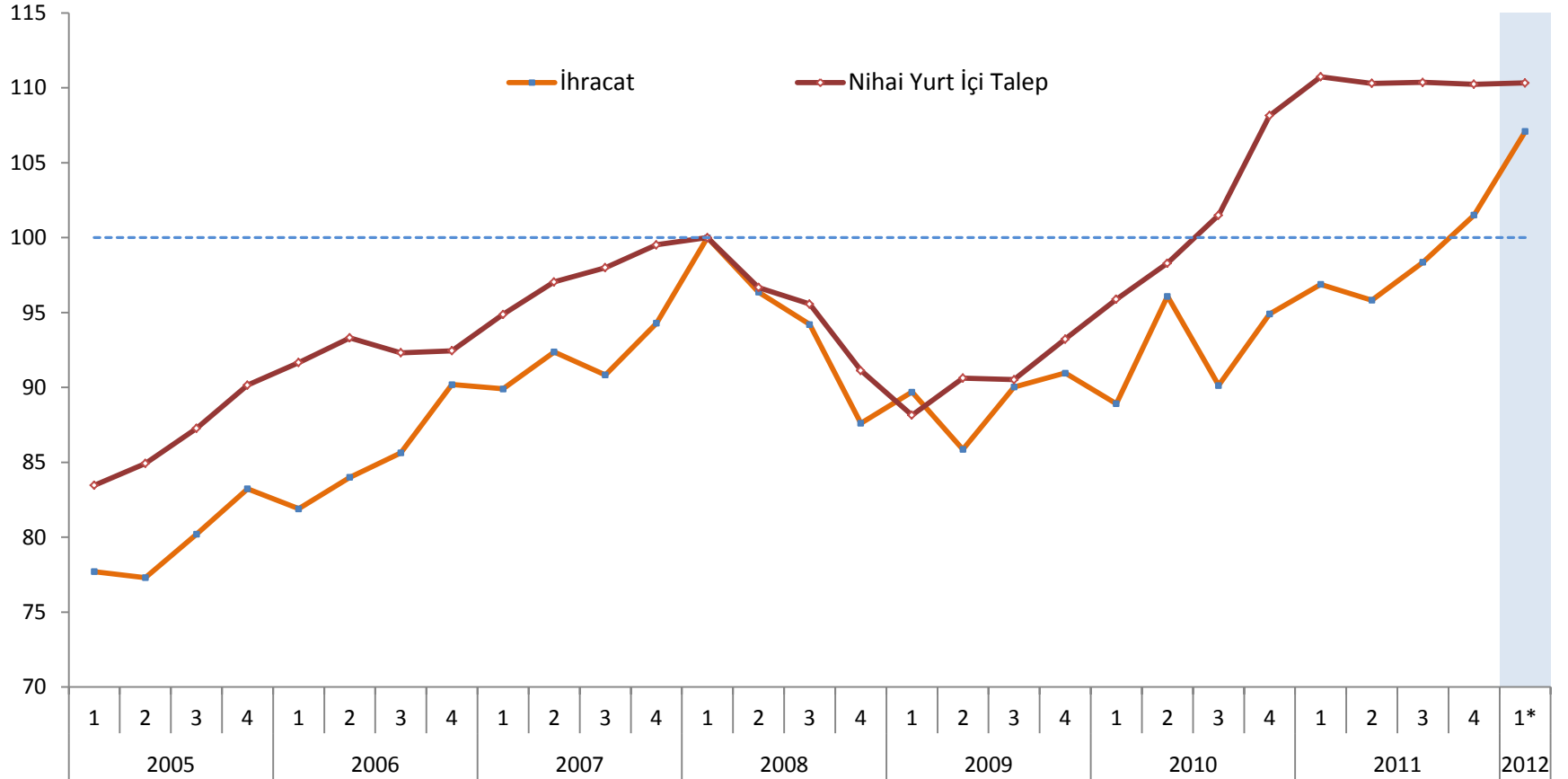
Reel Mal İhracat ve İthalat (2003=100, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Dengelenme

Nihai Yurtiçi Talep ve İhracat (2008Ç1=100)

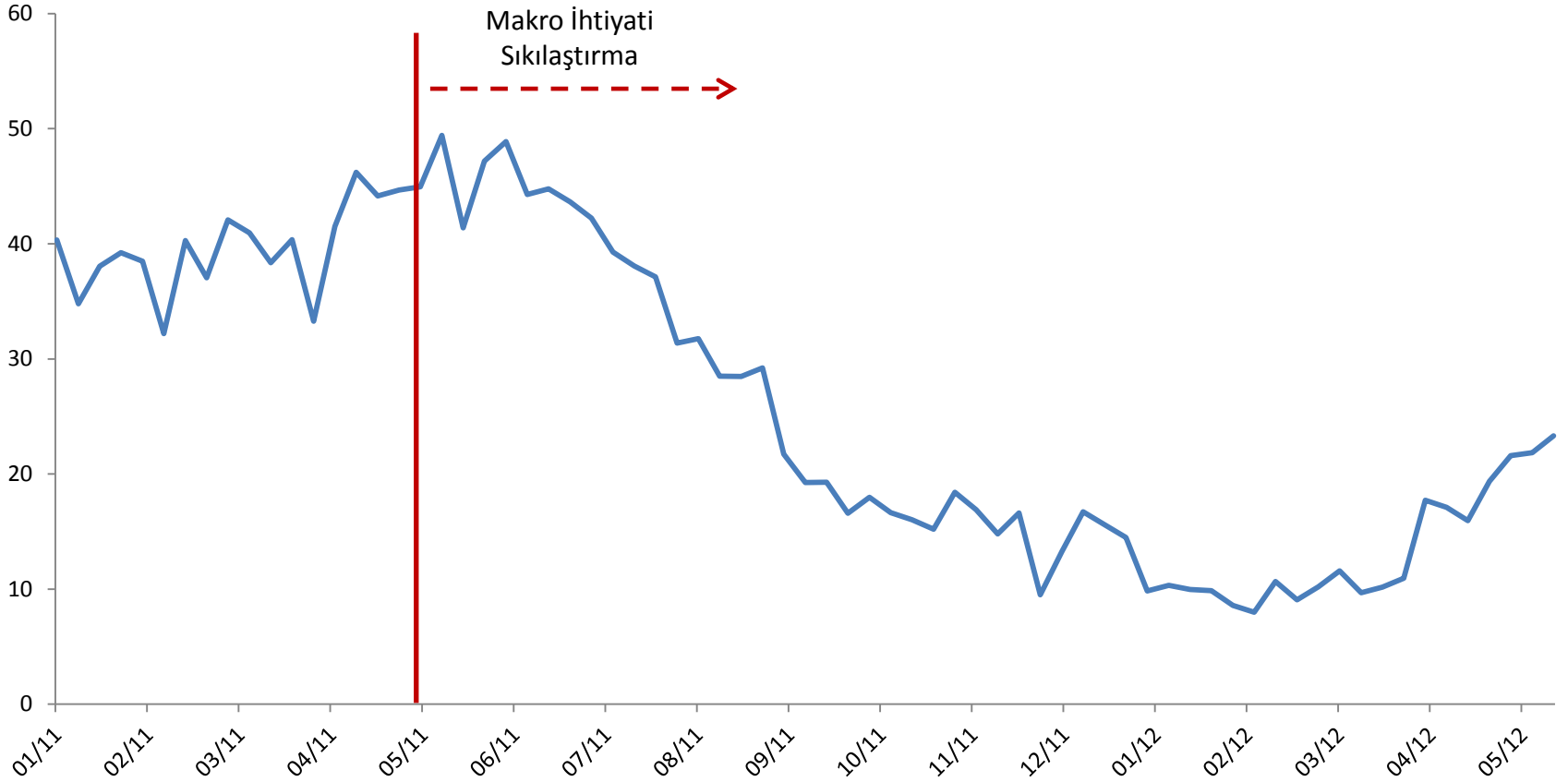


Kaynak: TCMB.

*2012Ç1 tahmindir.

Kredi Büyümesi

Toplam Kredi Büyüme Oranları (13 Haftalık Ortalama, Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)

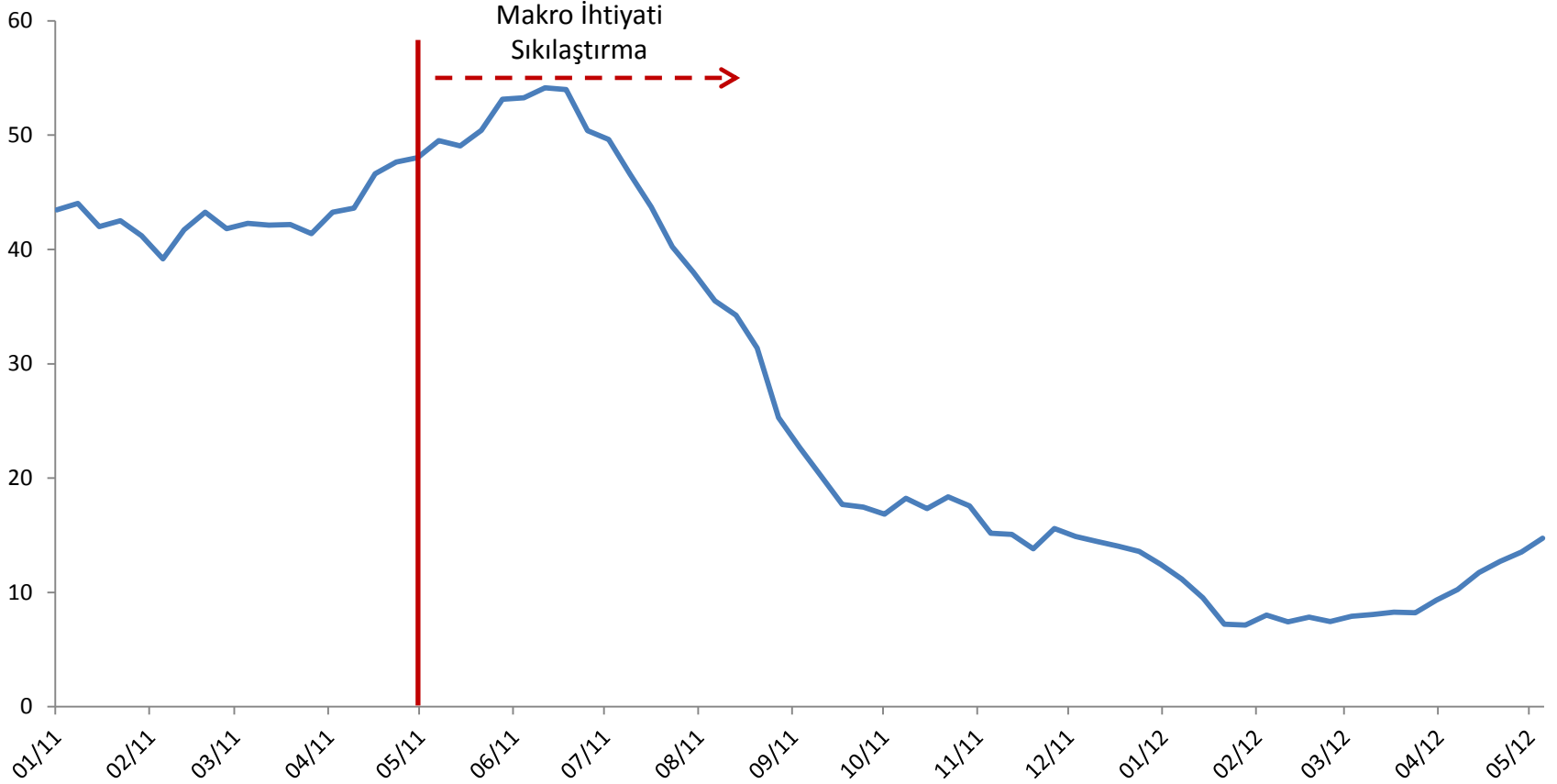


Kaynak: TCMB.

Son Gözlem: 11 Mayıs 2012

Kredi Büyümesi

Tüketici Kredisı Büyüme Oranları (13 Haftalık Ortalama, Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)

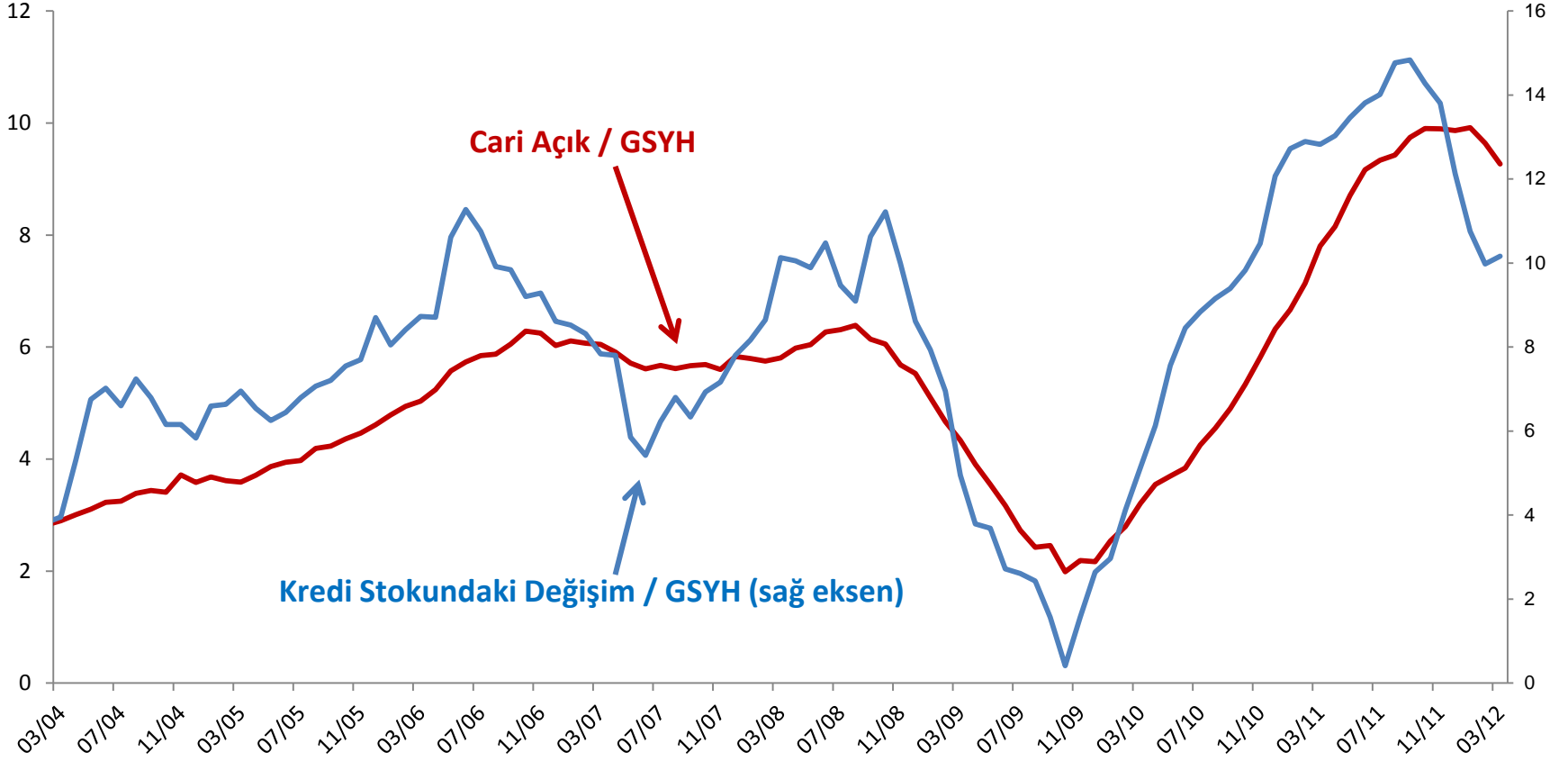


Kaynak: TCMB.

Son Gözlem: 11 Mayıs 2012

Kredi Büyümesi

Kredi Büyümesi ve Cari Açık (12-aylık kümülatif, Yüzde)

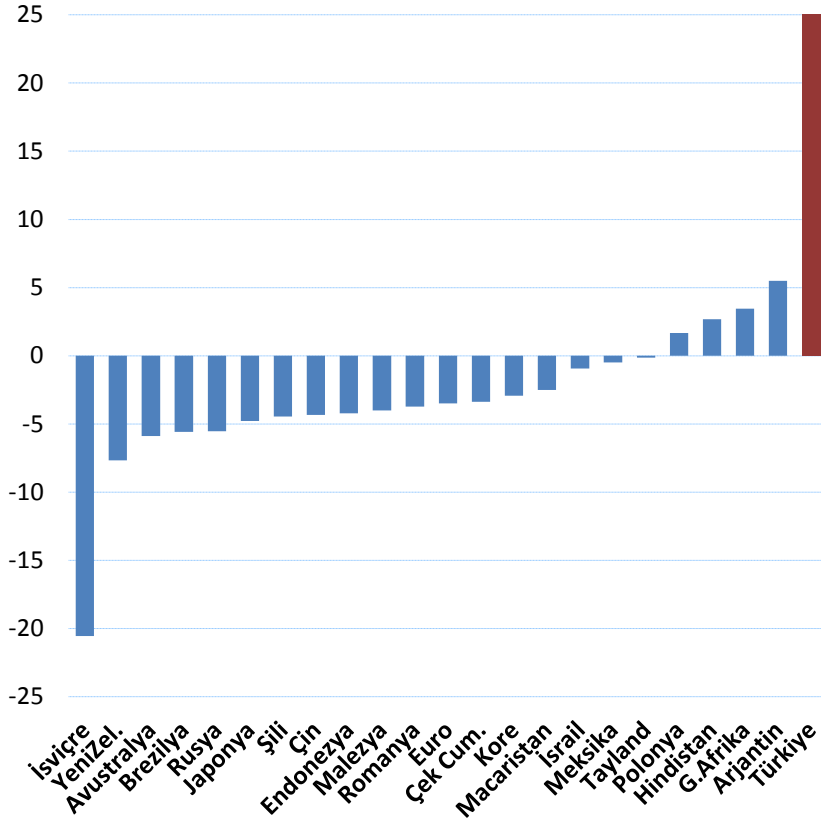


Kaynak: TCMB.

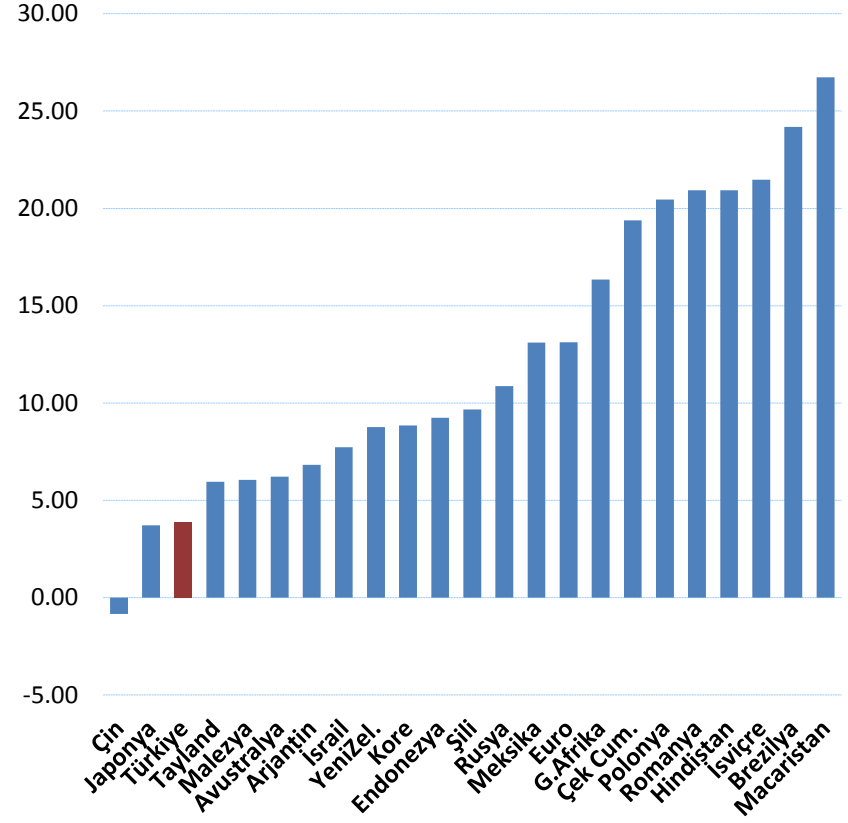
Son Gözlem : Mart 2012

Nominal Döviz Kurları

01.11.2010 – 22.08.2011



23.08.2011 – 28.05.2012

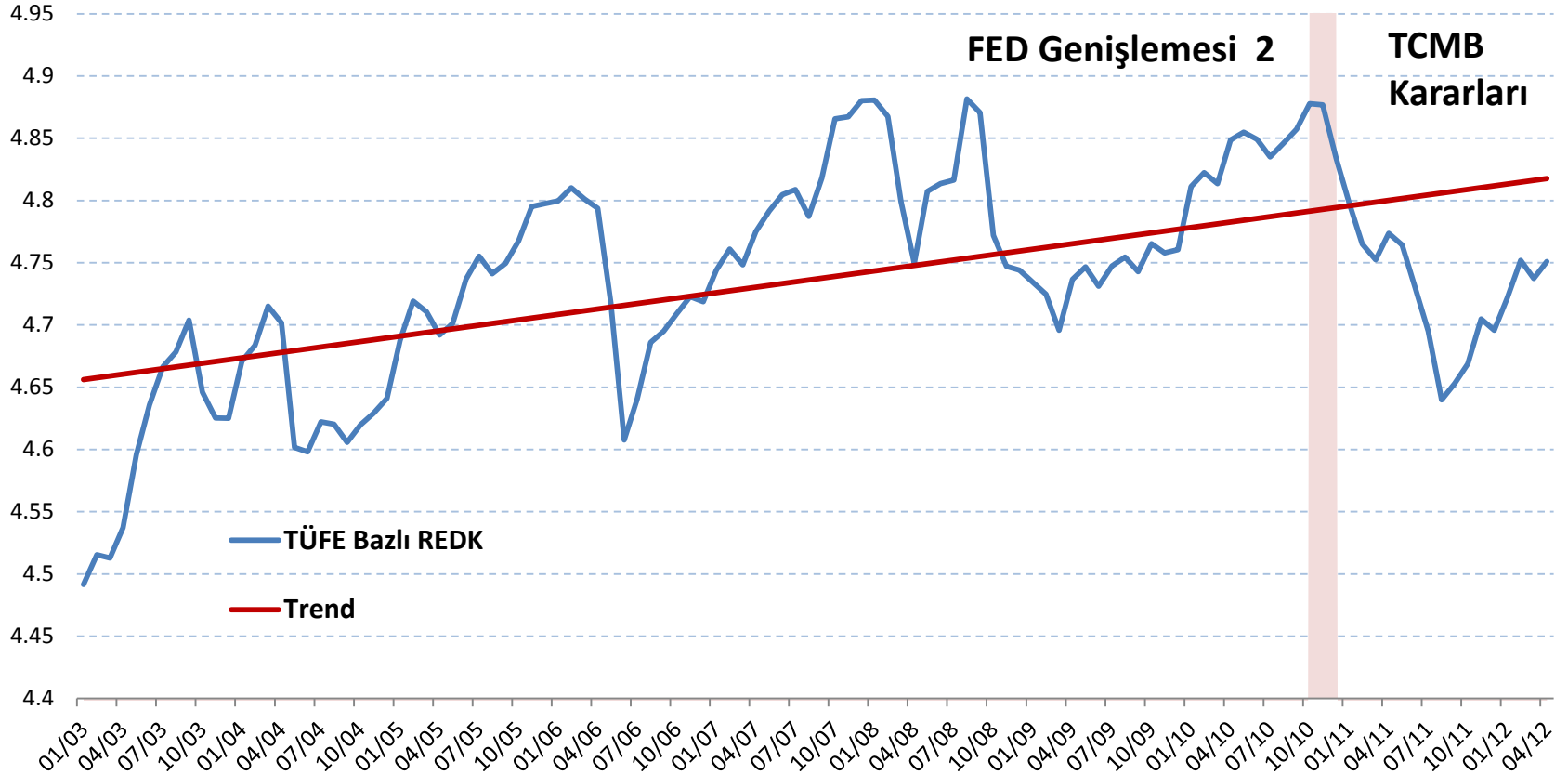


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Not: Pozitif değişiklik ABD dolarına karşı değer kaybını göstermektedir.

Reel Döviz Kuru

TÜFE Bazlı REDK* (2003=100)

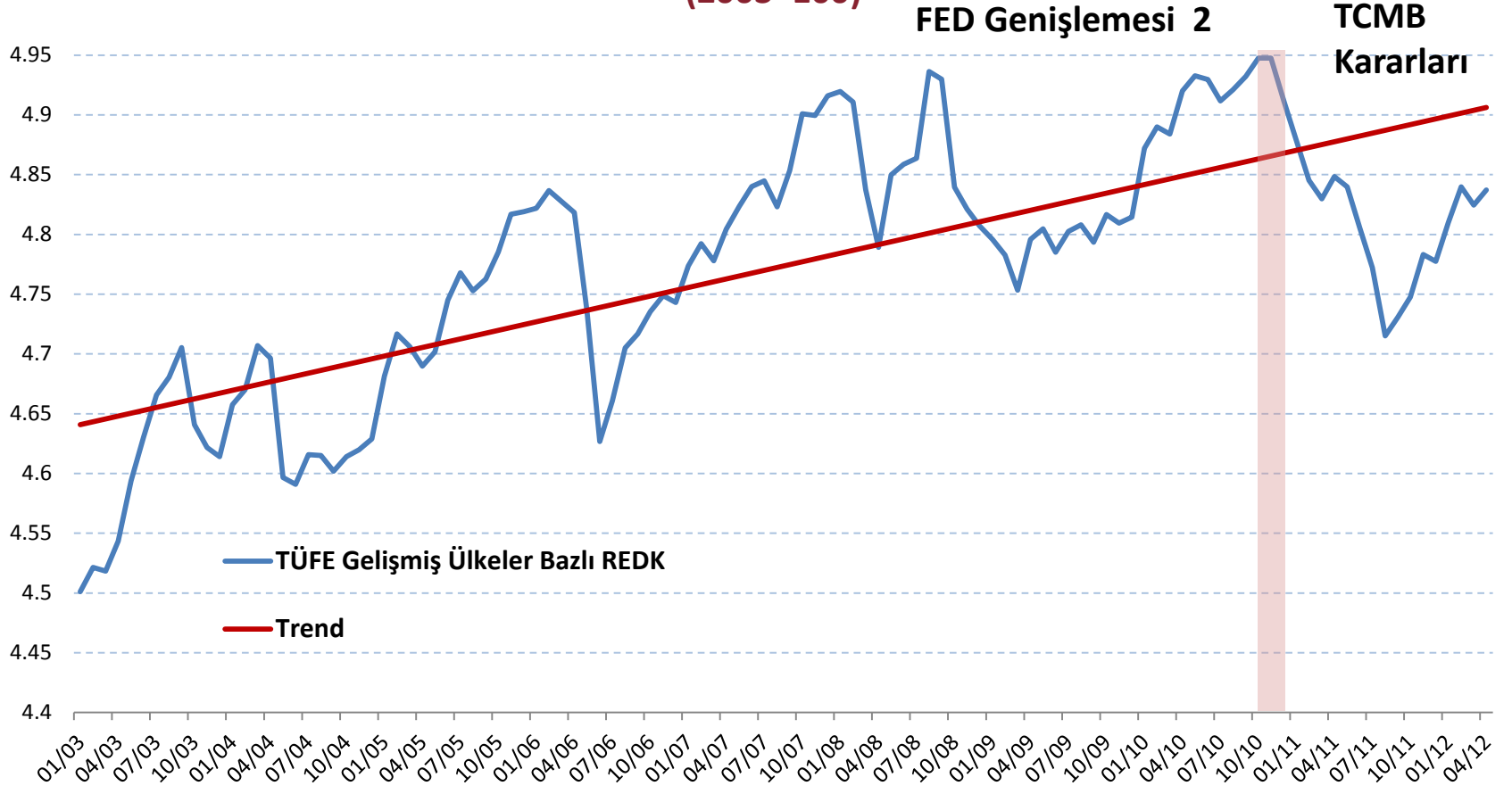


Kaynak: TCMB.

*Reel Efektif Döviz Kuru, Doğal logaritma.

Reel Döviz Kuru

TÜFE Gelişmiş Ülkeler Bazlı REDK* (2003=100)

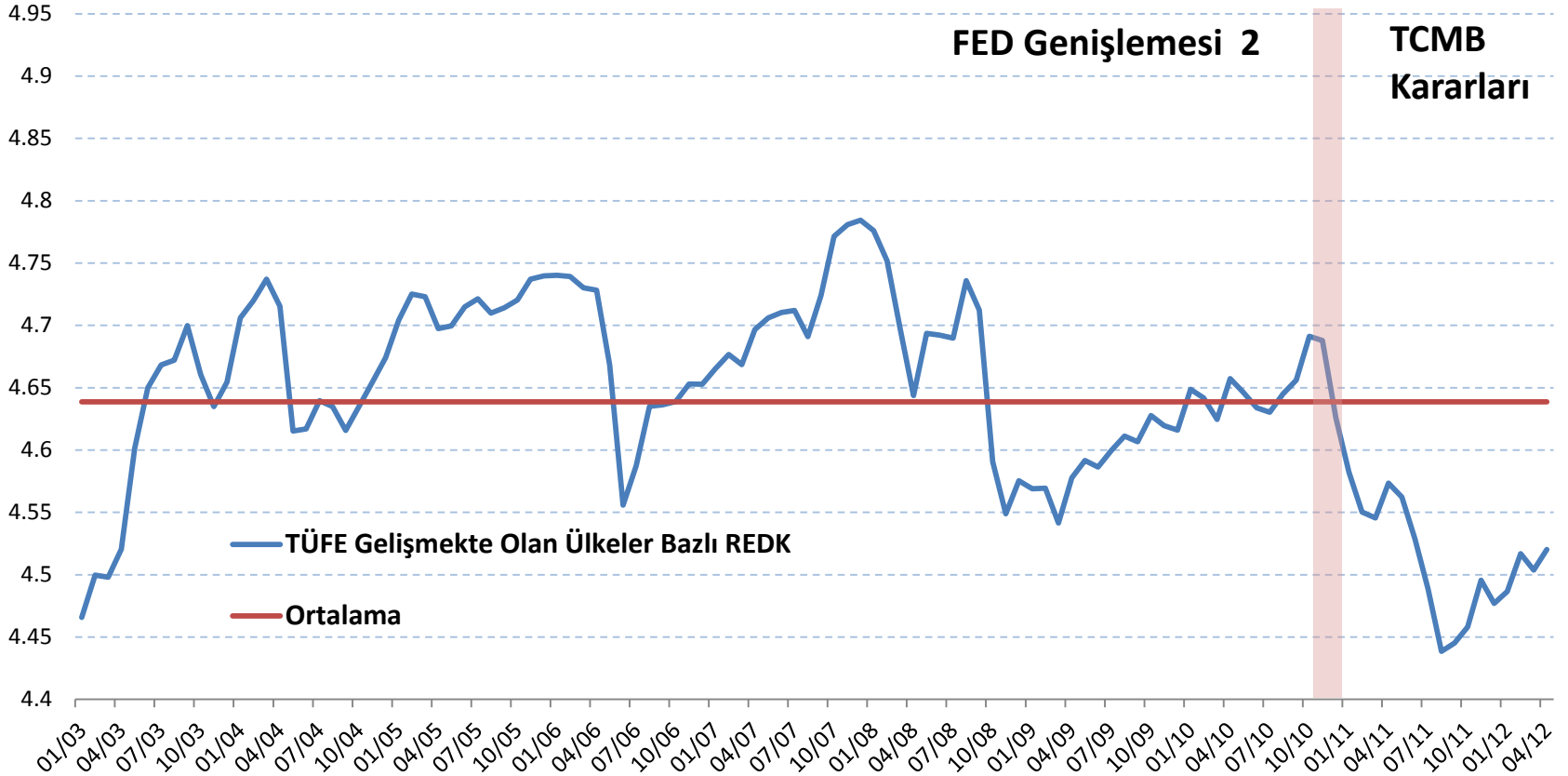


Kaynak: TCMB.

*Reel Efektif Döviz Kuru, Doğal logaritma.

Reel Döviz Kuru

TÜFE Gelişmekte Olan Ülkeler Bazlı REDK* (2003=100)

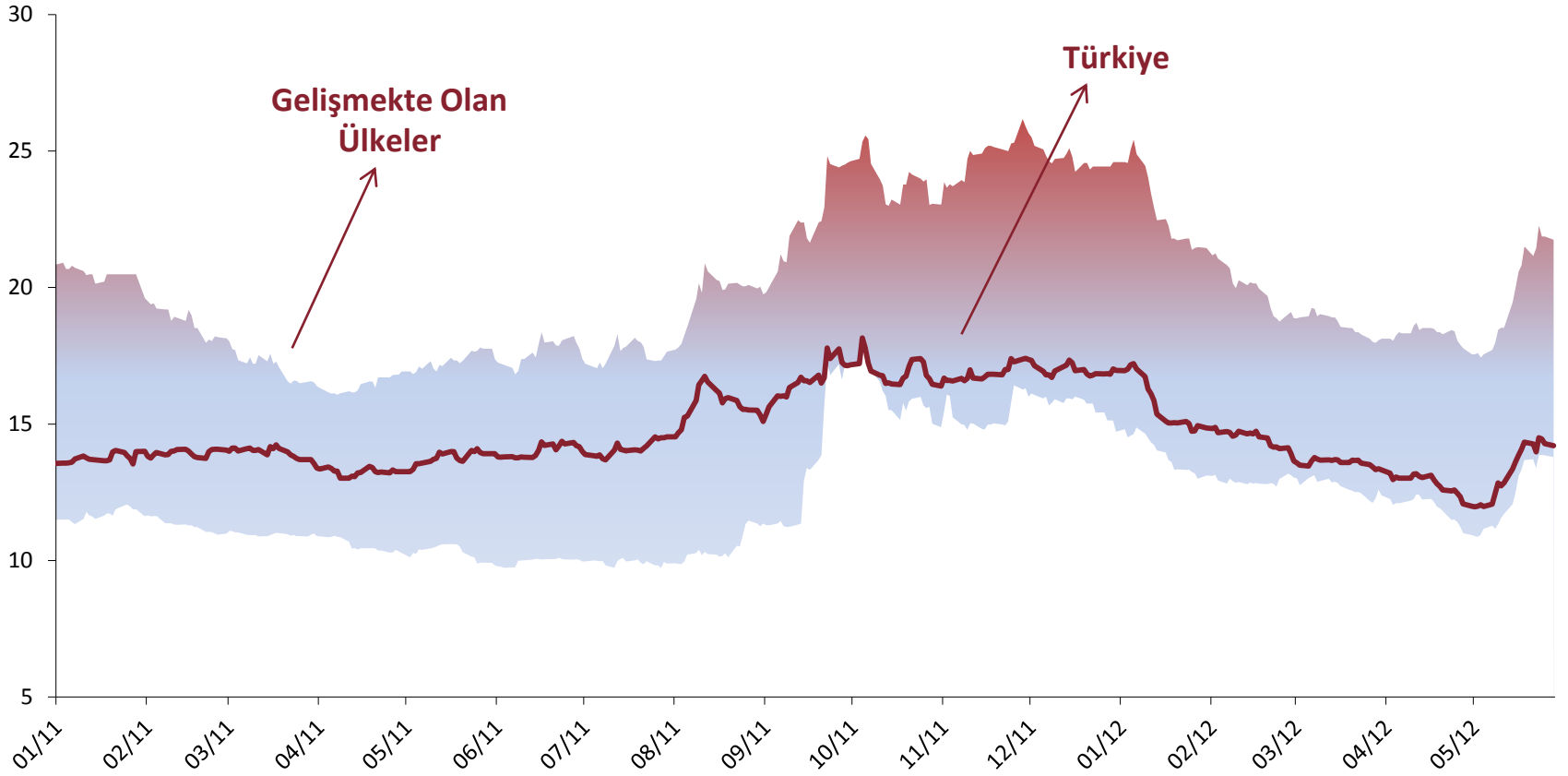


Kaynak: TCMB.

*Reel Efektif Döviz Kuru, Doğal logaritma..

Kur Oynaklığı

Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye'de Kur Oynaklıkları (yüzde, gelecek 12 ay için ima edilen oynaklık)

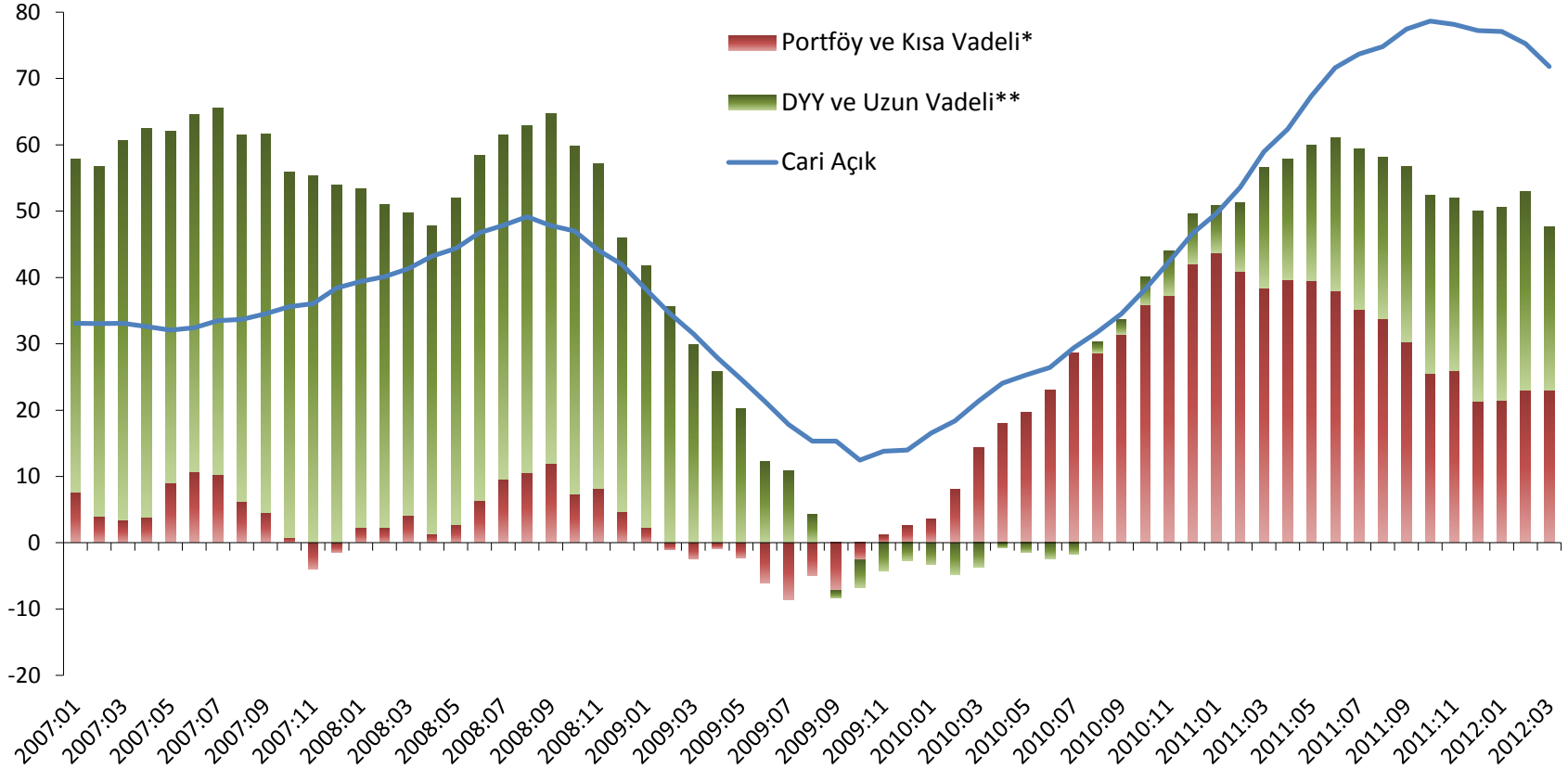


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Gelişmekte olan ülkeler Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Güney Afrika, Endonezya, Kore ve Türkiye'yi içermektedir.
Son veri: 28 Mayıs 2012

Cari Açığın Finansman Kalitesi

Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları (12-aylık kümülatif, Milyar Dolar)



Kaynak: TCMB

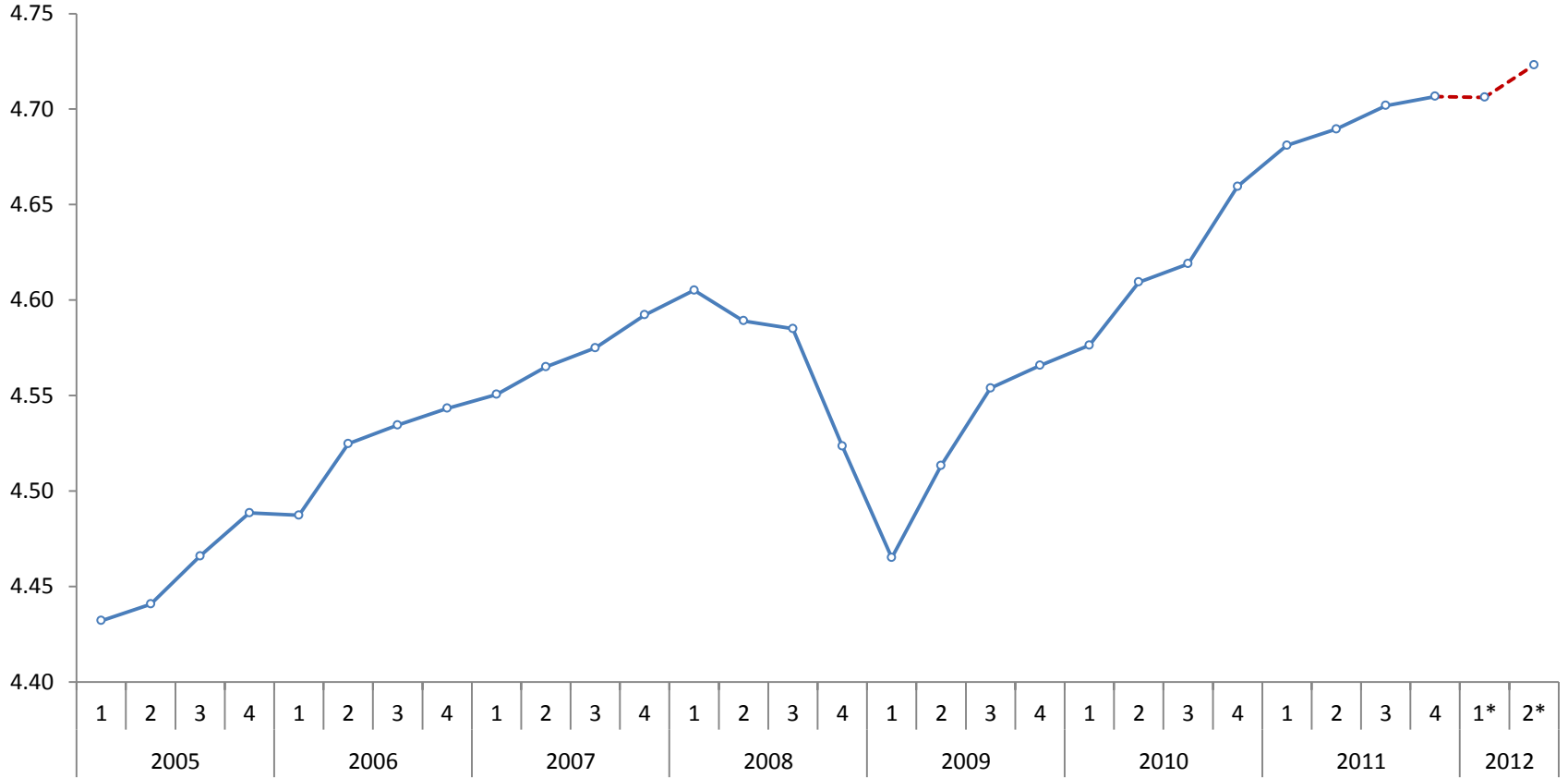
*Portföy ve kısa vadeli sermaye hareketleri; hisse senetleri, hükümetin yurtiçi borç senetleri, bankalar ve diğer sektörlerin kısa vadeli kredileri ile bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

**Uzun vadeli sermaye hareketleri; bankalar ve diğer sektörlerin uzun vadeli net kredileri ile bankalar ve Hazine'nin yurtdışına ihraç ettikleri tahvilleri kapsamaktadır.

BÜYÜME

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH)

Gerçekleşme ve Tahmin (2008Ç1 baz çeyrek, Mevsimsellikten Arındırılmış, Doğal Logaritma)

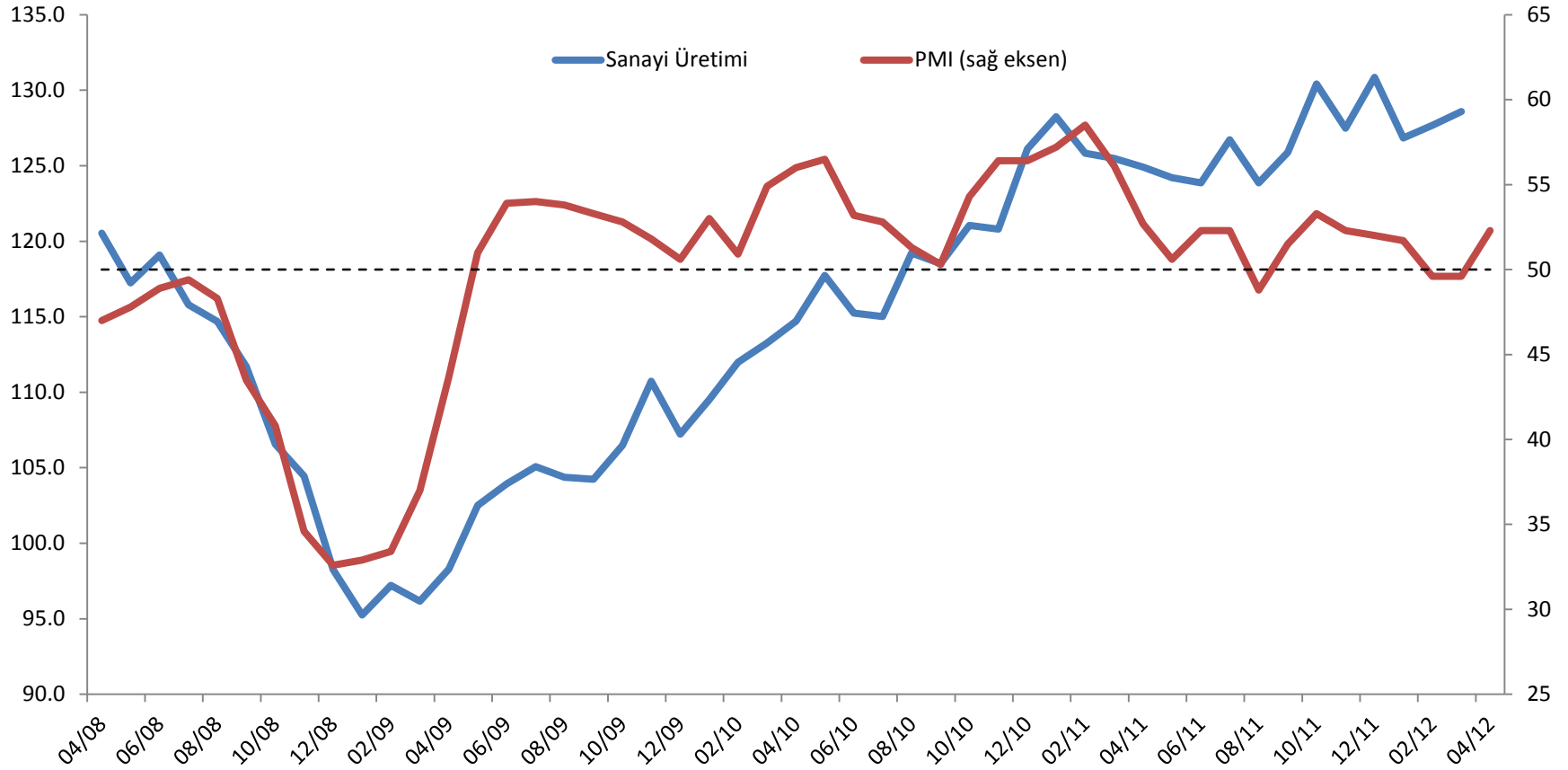


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*2012 Ç1 ve Ç2 tahmin.

Yumuşak İniş

Sanayi Üretimi ve Satın Alma Yöneticileri Endeksi(PMI) (2005=100, Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık)

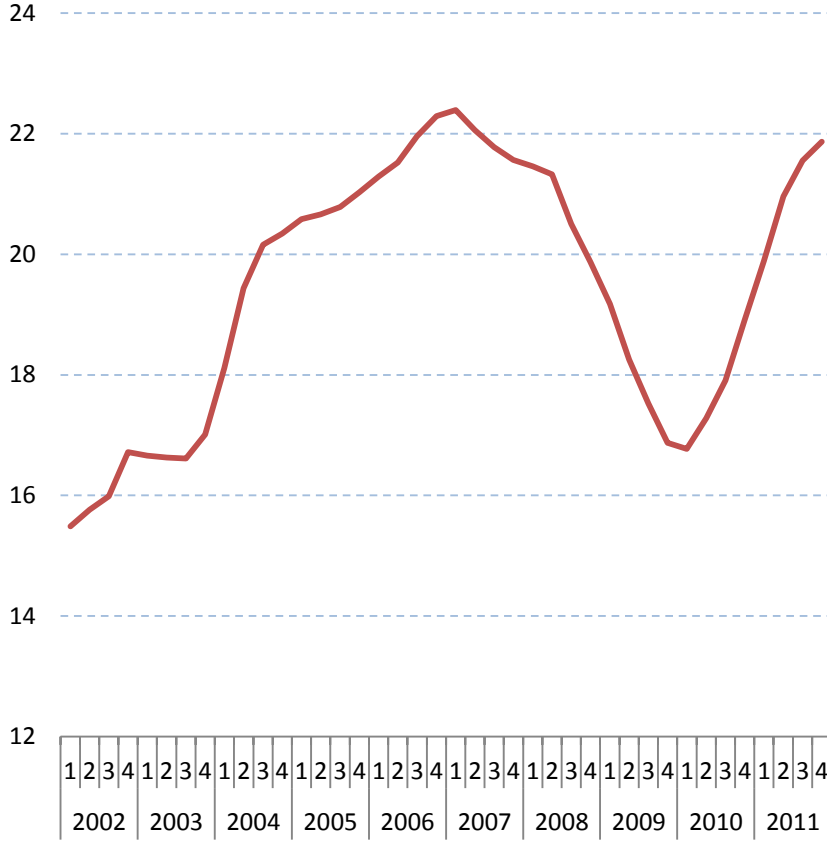


Kaynak: TÜİK, MARKIT ve TCMB.

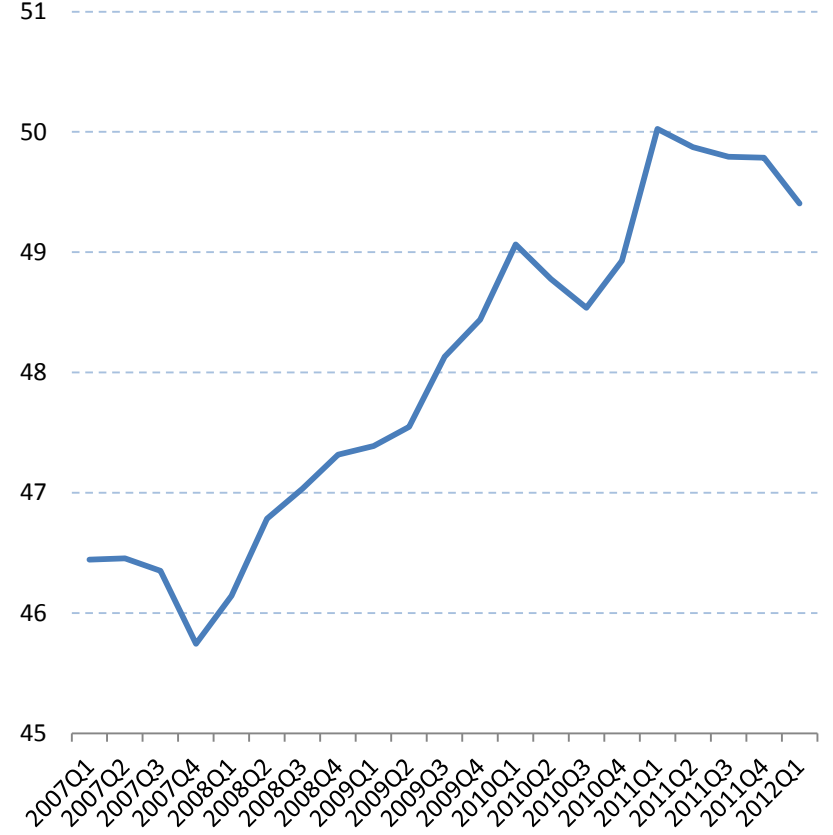
Son Gözlem: PMI için Nisan 2012, Sanayi Üretimi için Mart 2012.

Sermaye ve İşgücü

Sabit Sermaye Oluşumu* (Yüzde, GSYH'ye Oran, Cari Fiyatlar)



İşgücüne Katılım Oranı (Yüzde, Mevsimsellikten Arındırılmış)



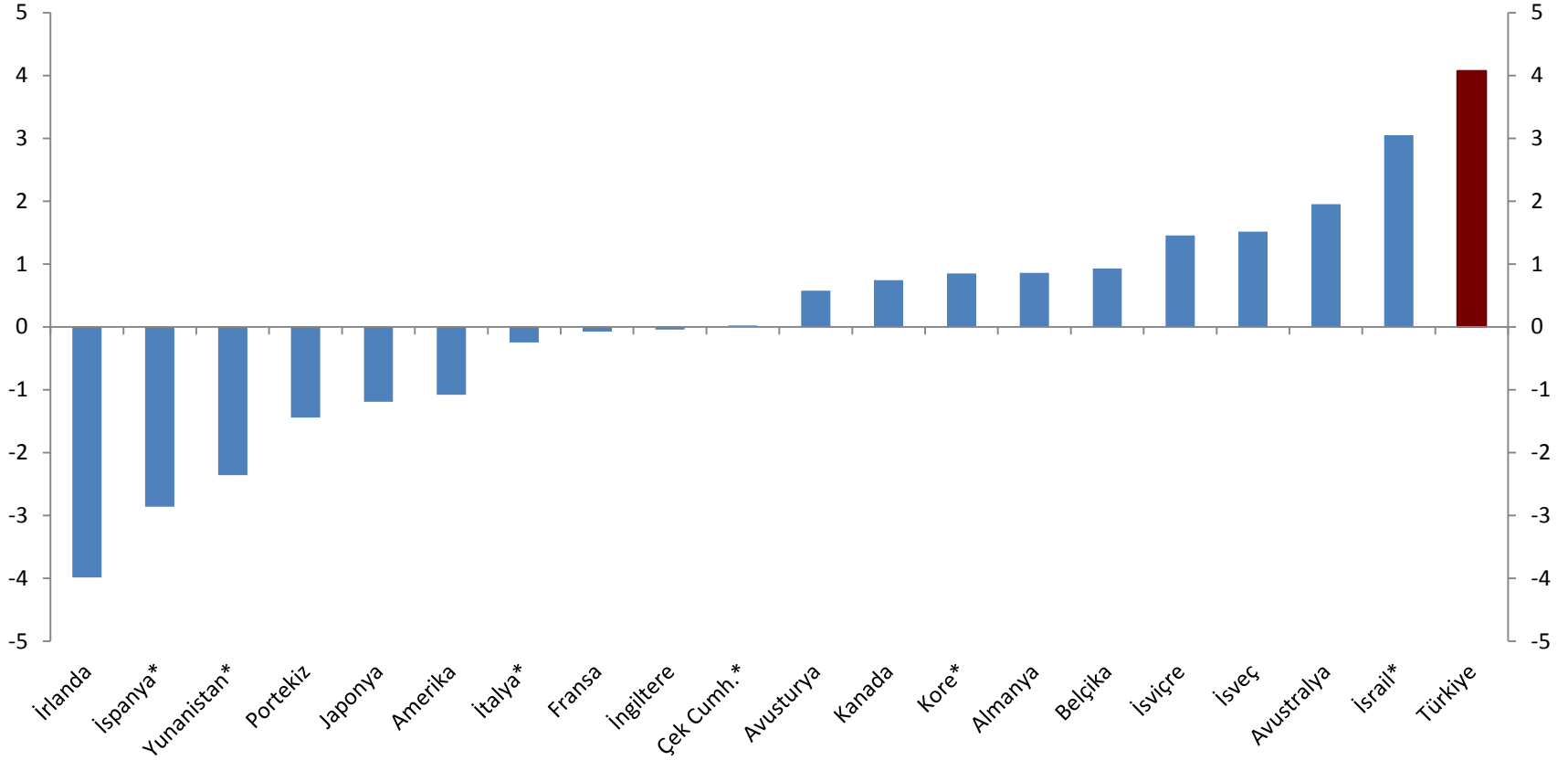
Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Yıllıklandırılmış.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

İstihdam

Yıllık Ortalama İstihdam Artışı** (Yüzde Büyüme, 2007-2011)



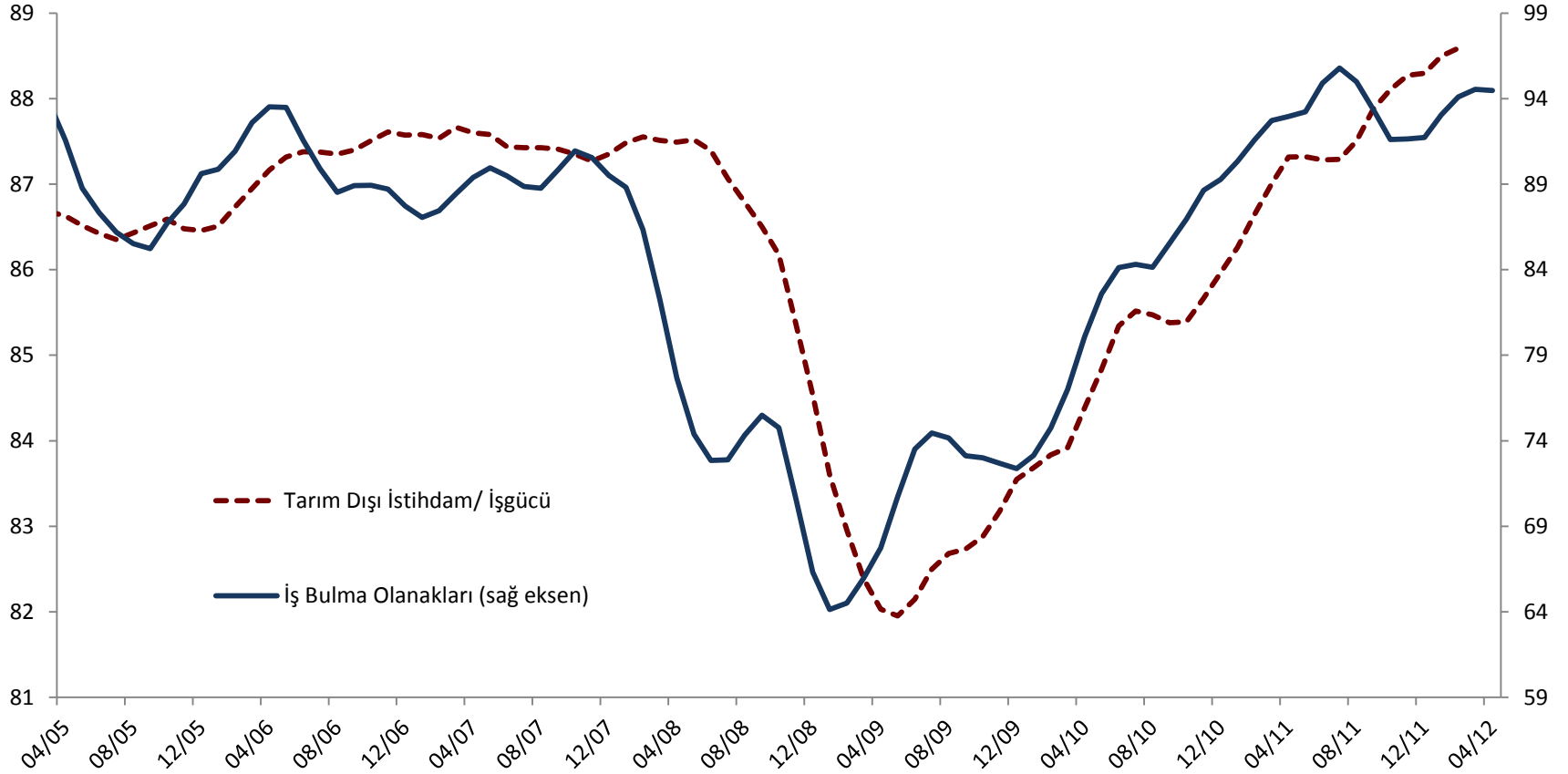
Kaynak: IMF WEO, TÜİK, TCMB.

*2011 yıl sonu için IMF tahmini kullanılmıştır.

**Doğal logaritma farkları

İstihdam Piyasası

İş Bulma Olanakları ve İstihdam (Yüzde, 3-aylık hareketli ortalama)

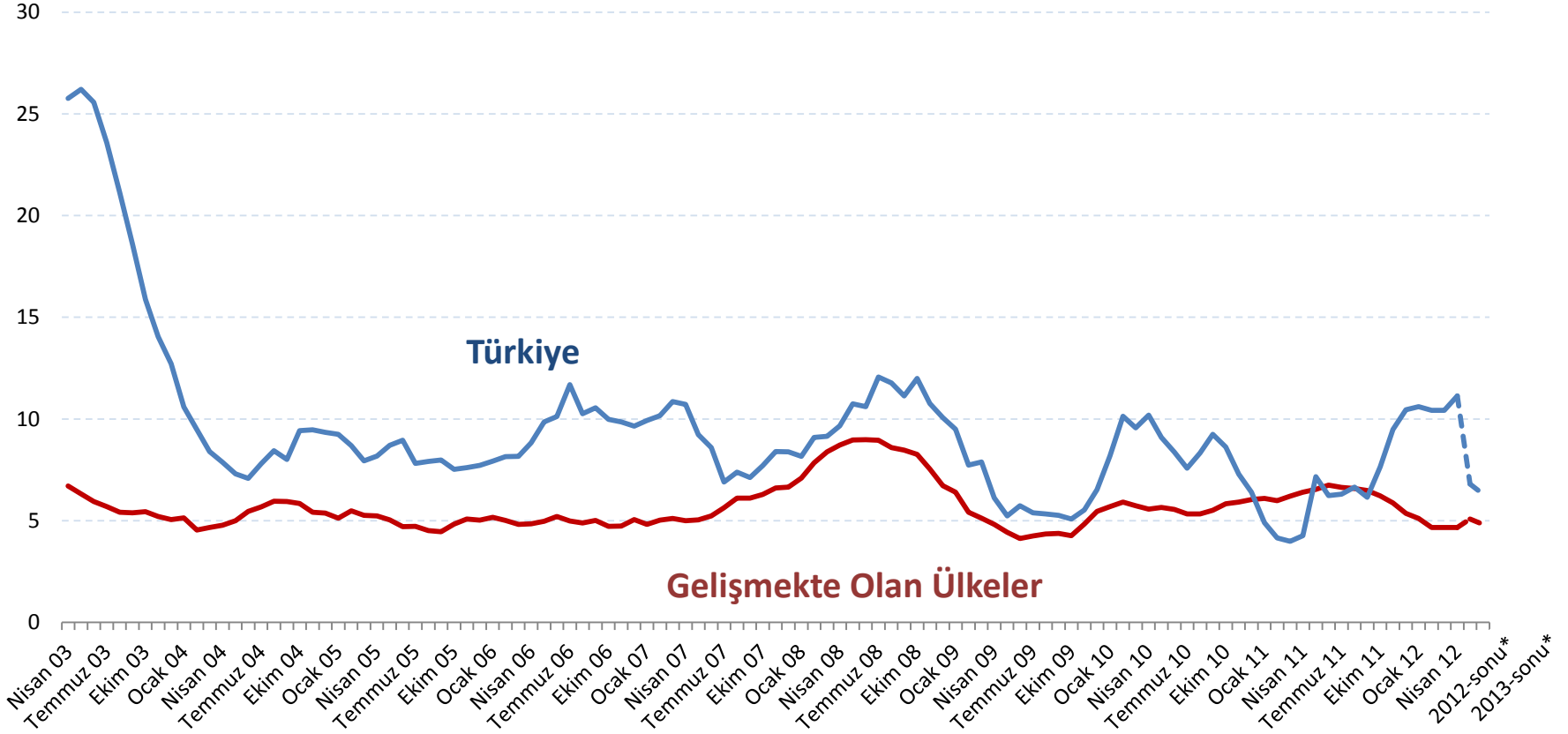


Kaynak: TCMB.

ENFLASYON

Enflasyon

Türkiye ve Diğer Gelişmekte Olan Ülkeler Karşılaştırması (Yüzde, Ağırlıklı Ortalama)



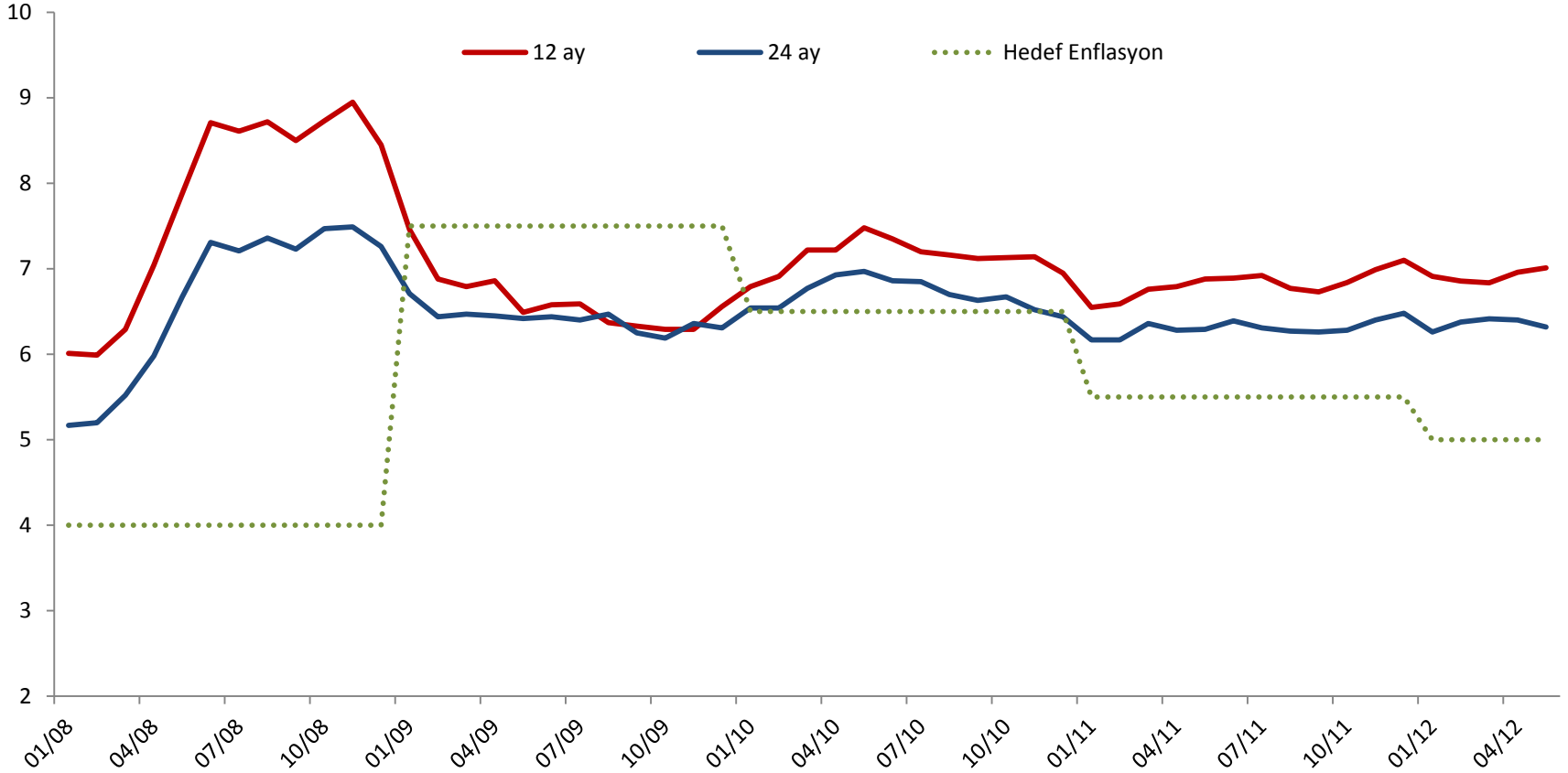
Kaynak: TCMB ve Bloomberg.

Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Meksika, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Güney Afrika, Çin, Hindistan, Rusya, Türkiye, Endonezya, Arjantin, Tayland, Malezya, Kolombiya, Romanya, Ukrayna, Vietnam, Şili, Peru, Mısır, Fas, Lübnan ve S. Arabistan.

*2012 ve 2013 yıl sonu tahminleri "Consensus Forecast" ten alınmıştır.

Enflasyon Beklentileri

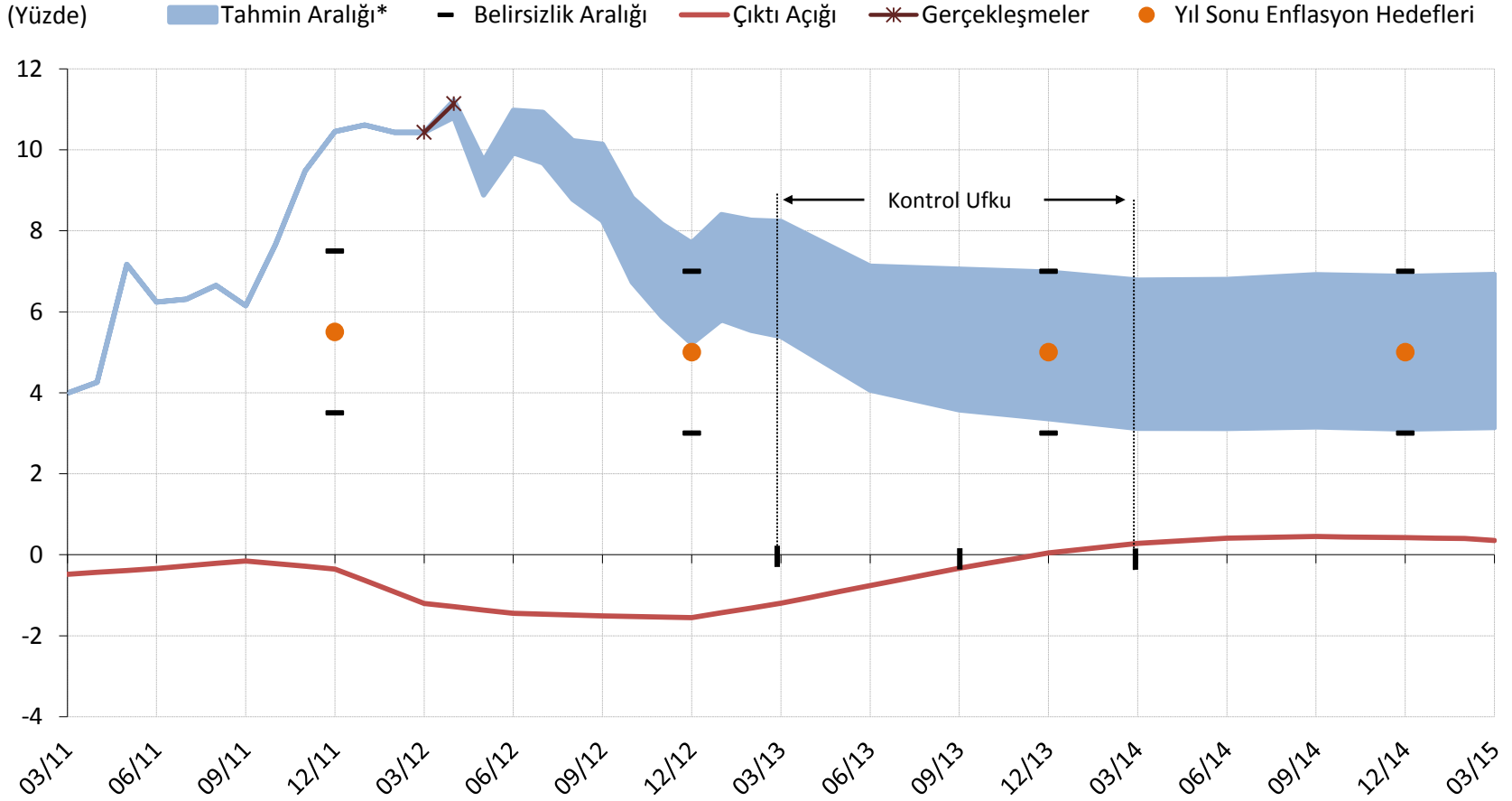
12 ve 24-Ay Sonrası TÜFE Beklentileri*



Kaynak: TCMB.

*TCMB Beklenti Anketi (2. Anket dönemi verileri).

Enflasyon Tahminleri ve Gerçekleşme



Kaynak: TCMB.

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

Genel Deęerlendirme

- Enflasyondaki tepe nokta Nisan ayında görölmüştür. Mayıs ayında enflasyonda önemli bir düşüş gözlenecektir. Yılın son aylarında enflasyondaki düşüş hızlanarak devam edecektir.
- İç ve dış talep arasındaki dengelenme öngörüldüğü şekilde sürmektedir.
- Cari açıkta Ekim 2011'de başlayan iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir.
- Büyümenin 2012 yılı boyunca ılımlı seyretmesi öngörülmektedir.
- Para politikası fiyat istikrarına odaklı kararlı duruşunu sürdürecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Küresel Finans Krizi Sonrasında TCMB Para Politikası

**Erdem Başçı
Başkan**

30 Mayıs 2012

**SETA - Insight Turkey Paneli
Ankara**