



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Bakanlar Kurulu Sunumu

**Erdem Başçı
Başkan**

14 Kasım 2011

I. Küresel Sorunlar

II. Politika Araçları

III. Fiyat İstikrarı

IV. Finansal İstikrar

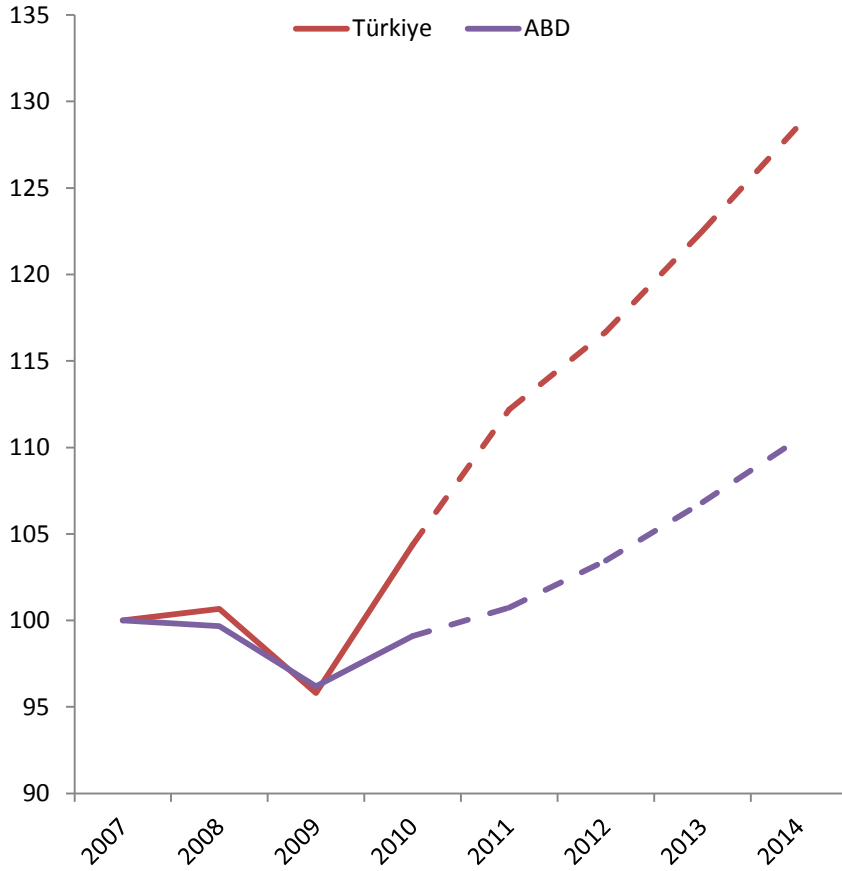
I. Küresel Sorunlar

II. Politika Araçları

III. Fiyat İstikrarı

IV. Finansal İstikrar

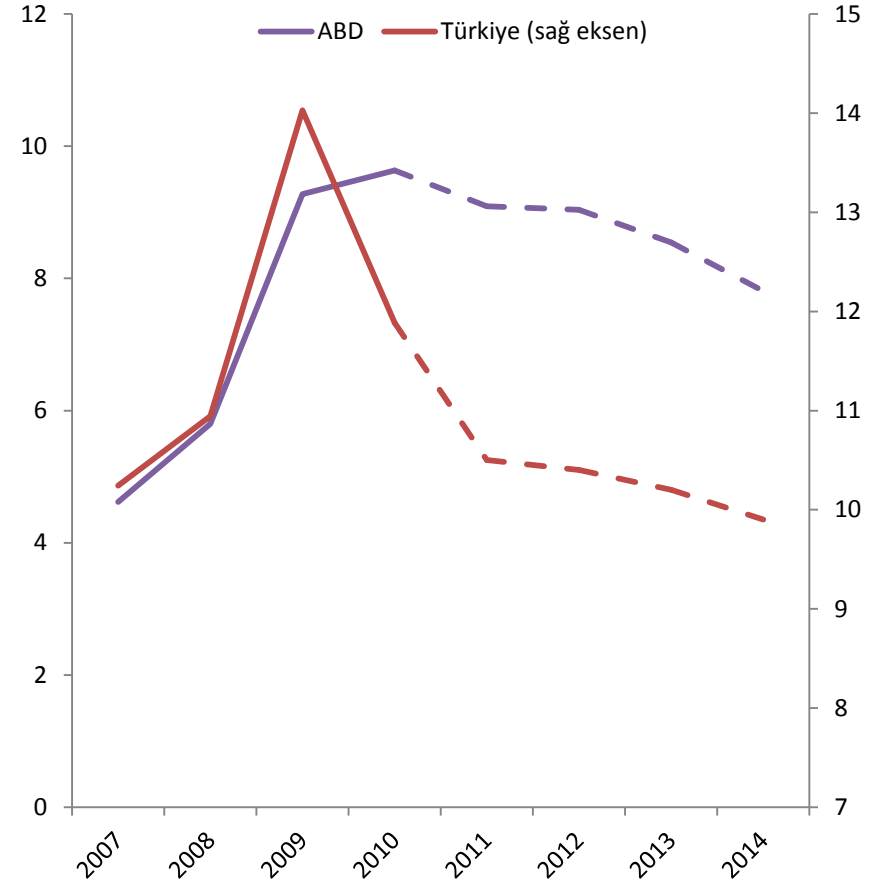
GSYİH (Reel, 2007=100)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

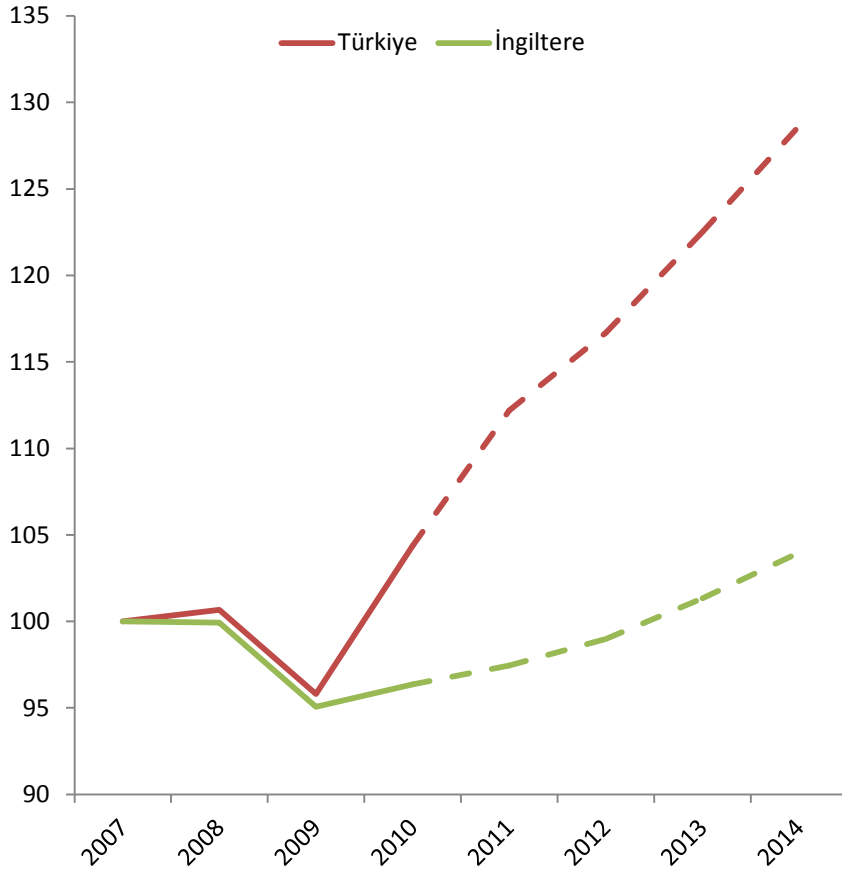
İşsizlik (Yüzde)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

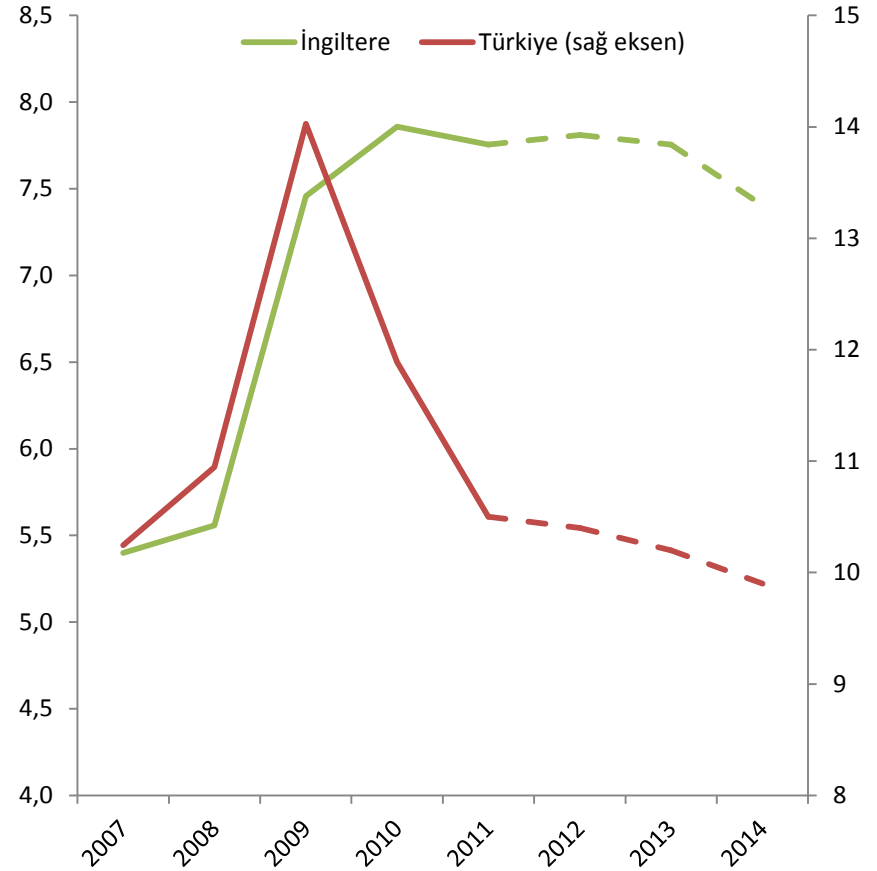
GSYİH (Reel, 2007=100)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

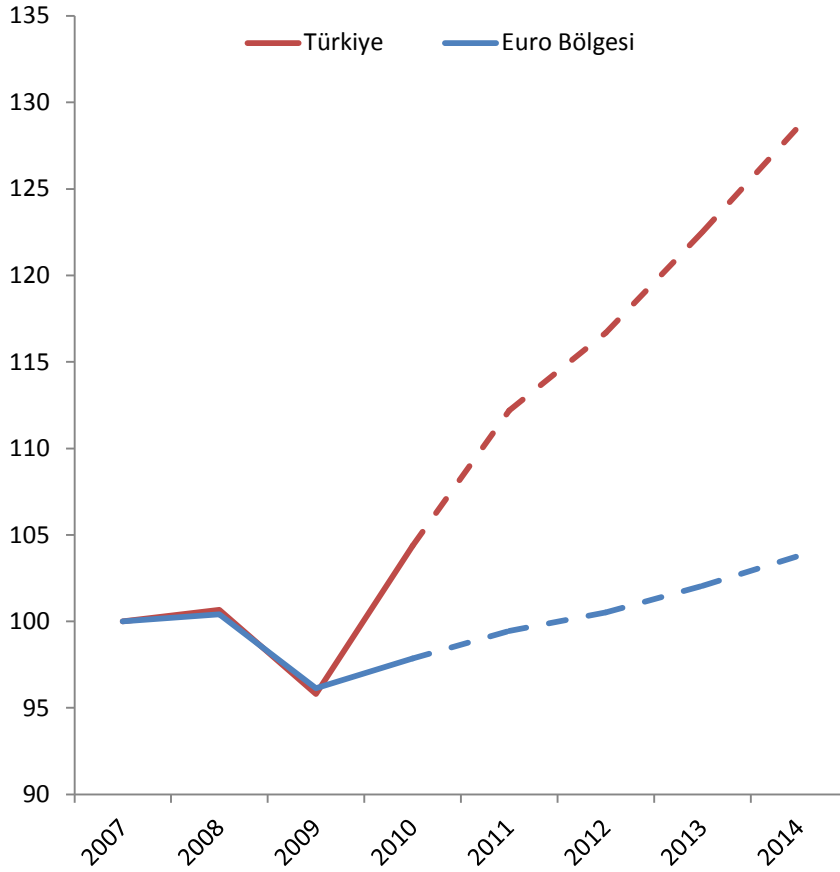
İşsizlik (Yüzde)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

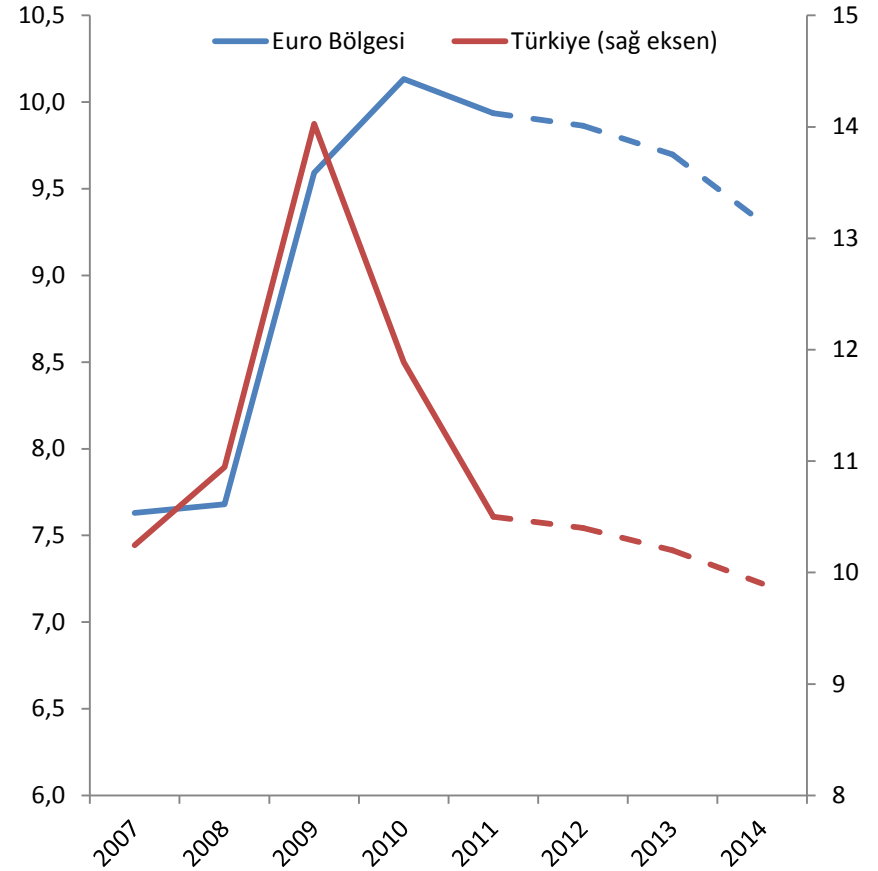
GSYİH (Reel, 2007=100)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

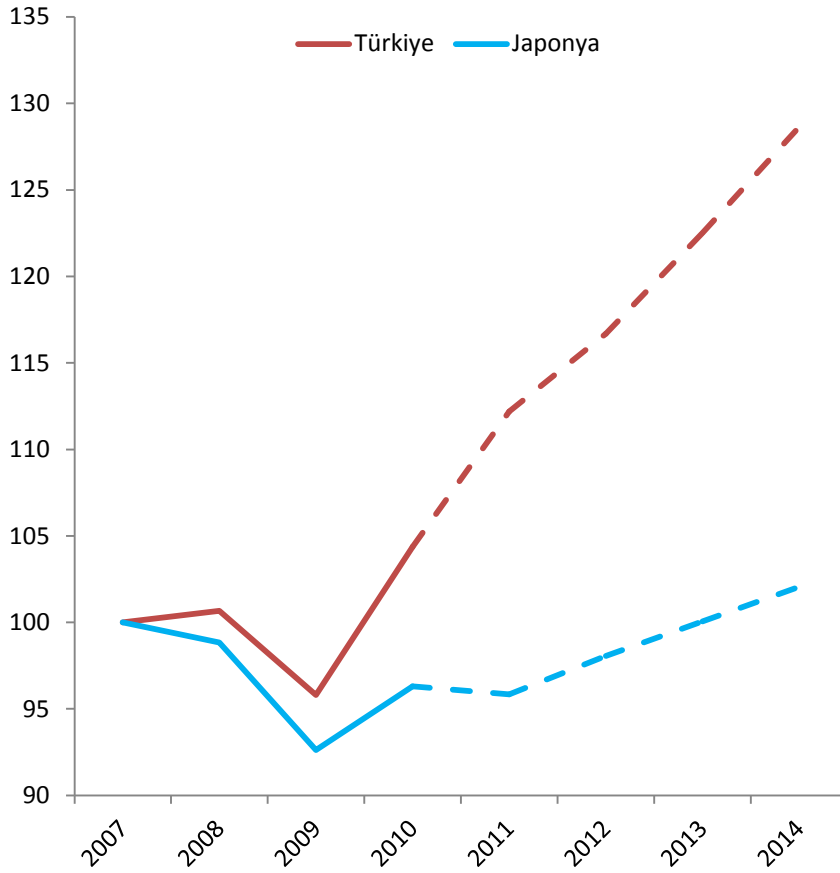
İşsizlik (Yüzde)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

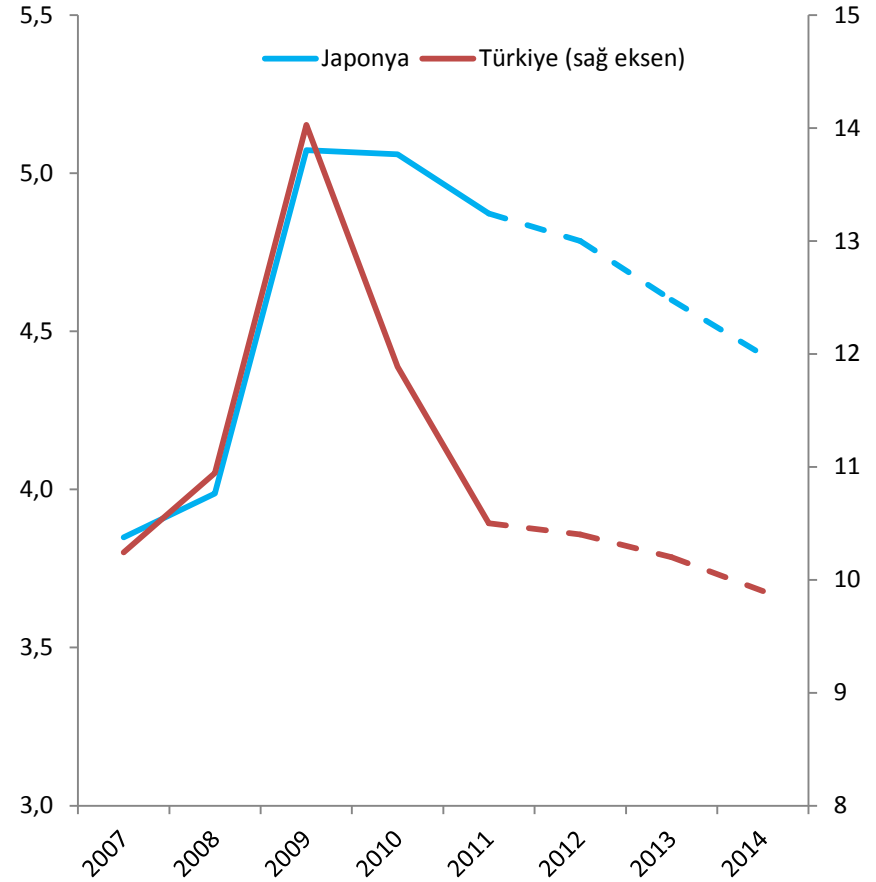
GSYİH (Reel, 2007=100)



Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

İşsizlik (Yüzde)

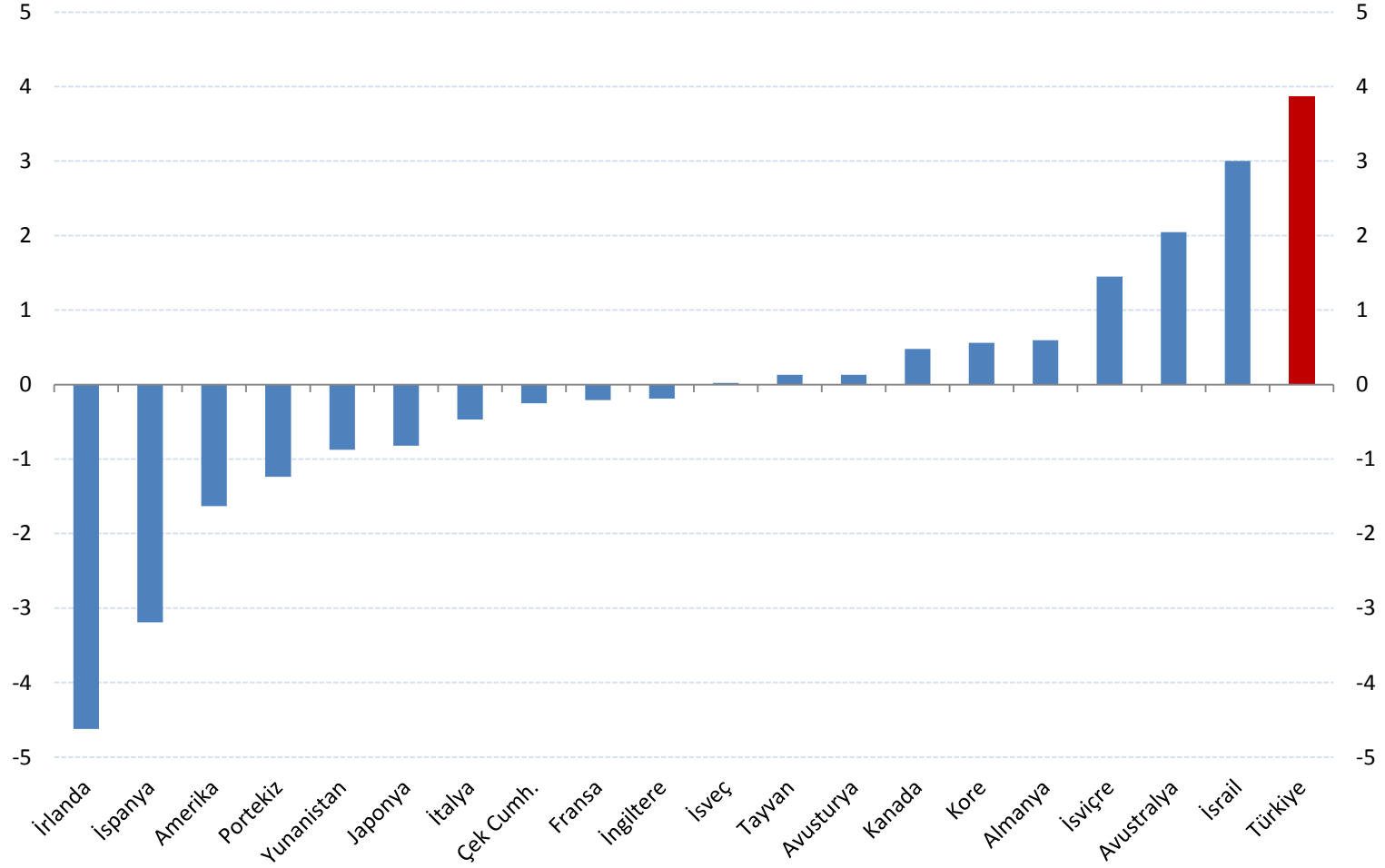


Kaynak: IMF WEO, TCMB.

*Türkiye projeksiyonları OVP'den, diğer ülke verileri IMF'den alınmıştır.

Yıllık Ortalama İstihdam Artışı* (yüzde büyüme, 2007-2010)

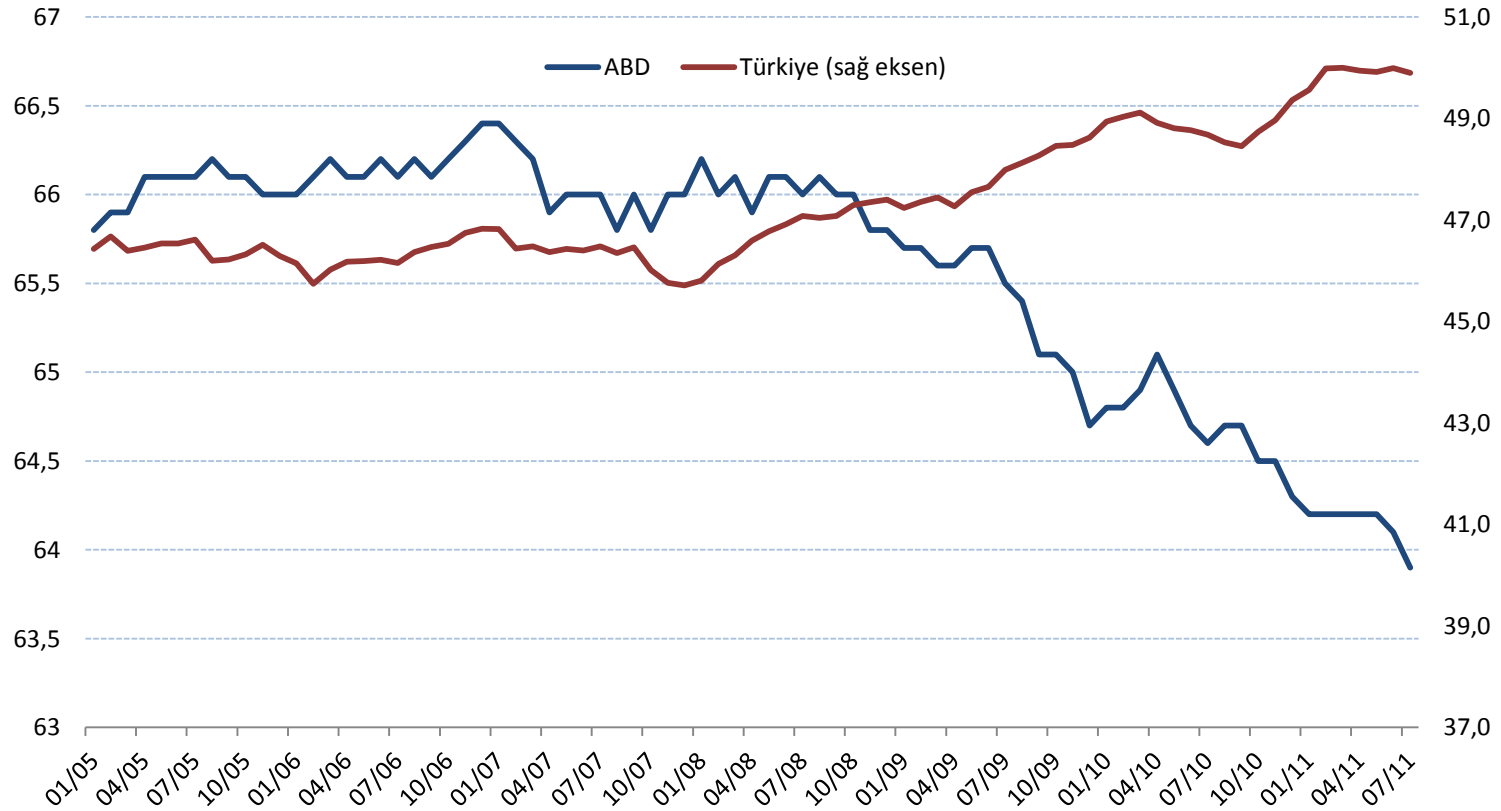
(Yüzde)



Kaynak: IMF WEO, TÜİK, TCMB.

*Doğal logaritma farkları.

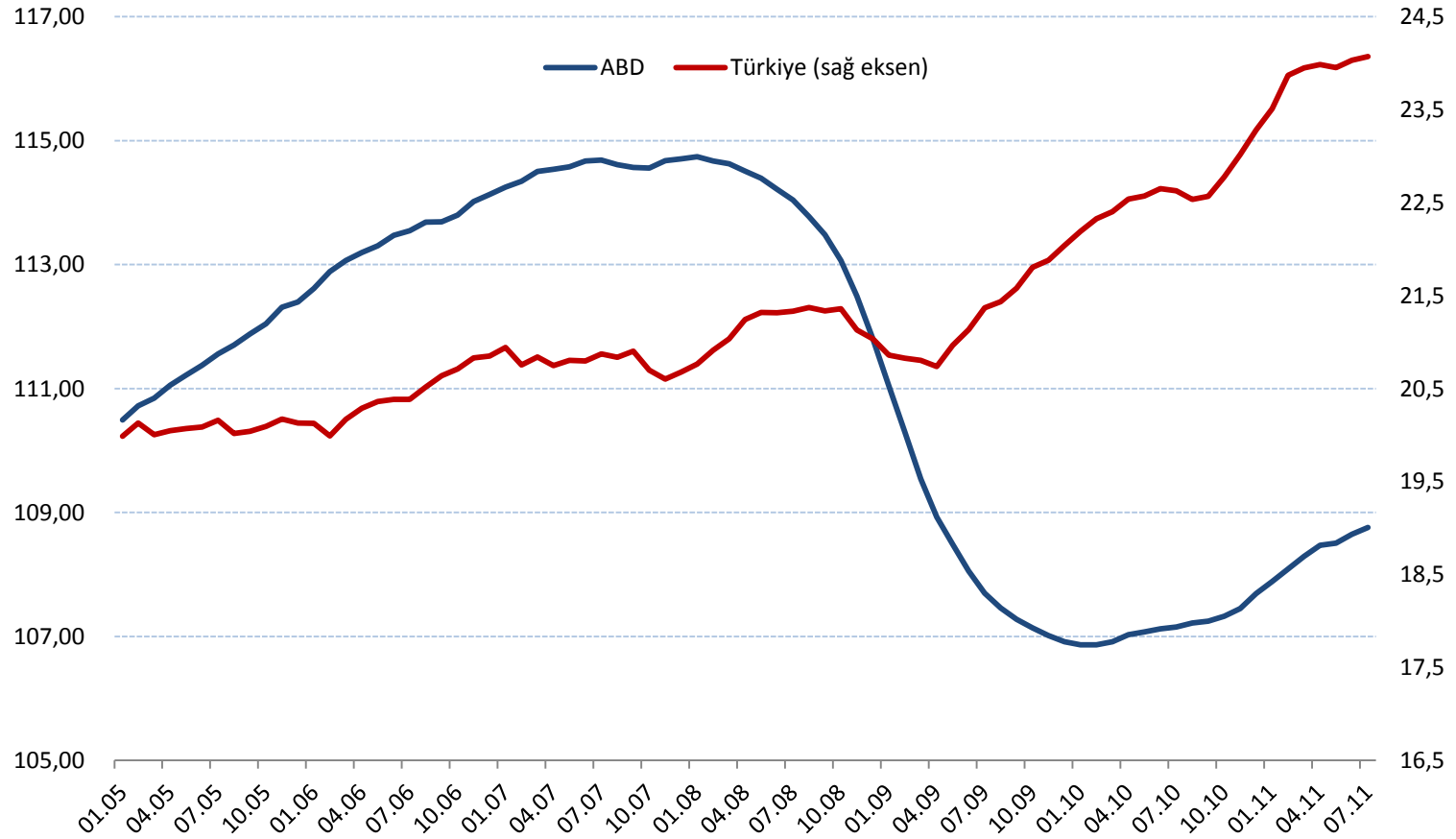
İşgücüne Katılım Oranı* (Yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Mevsimsellikten arındırılmış

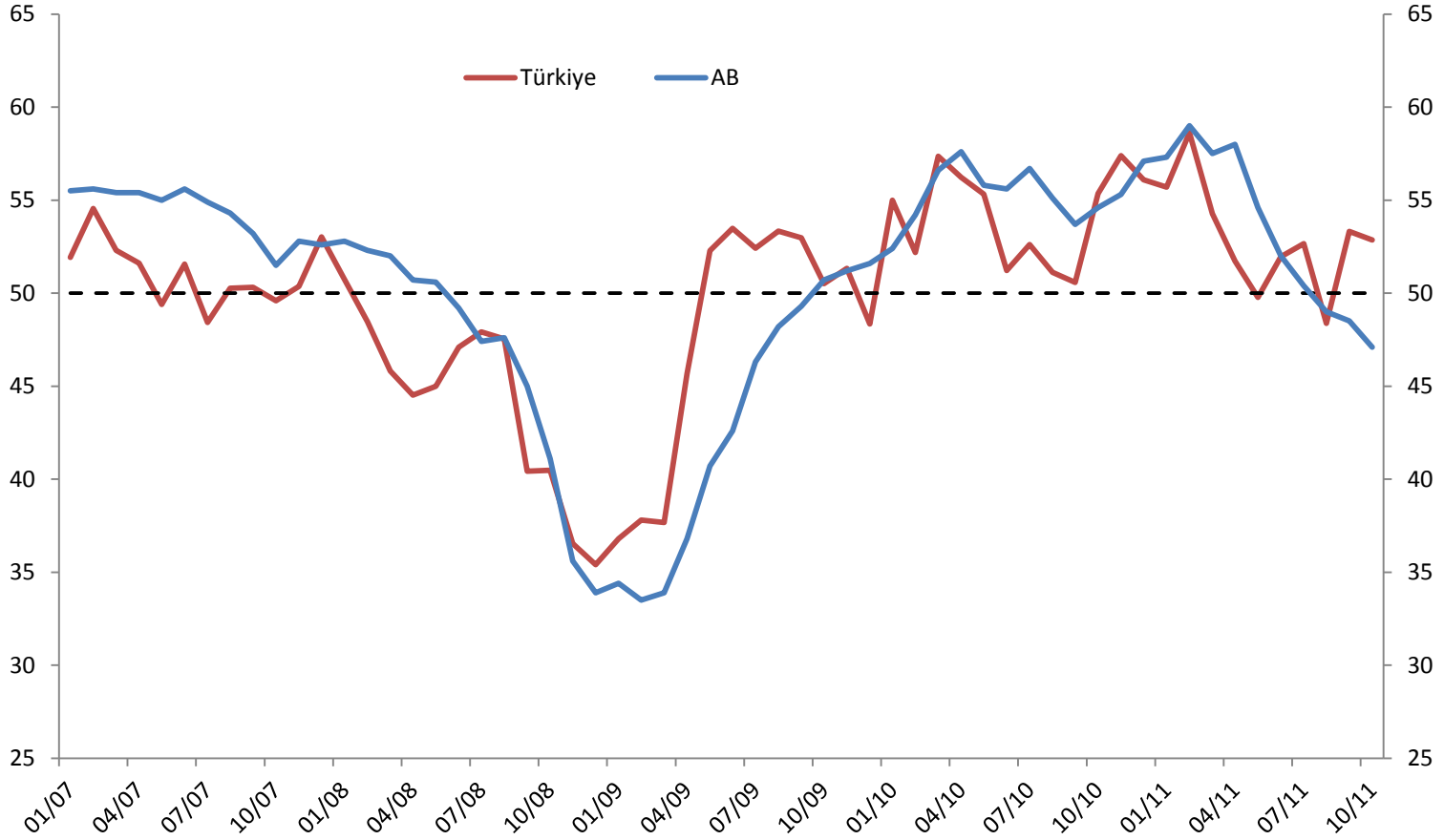
Toplam İstihdam* (milyon kişi)



Kaynak: TÜİK, ADM, TCMB.

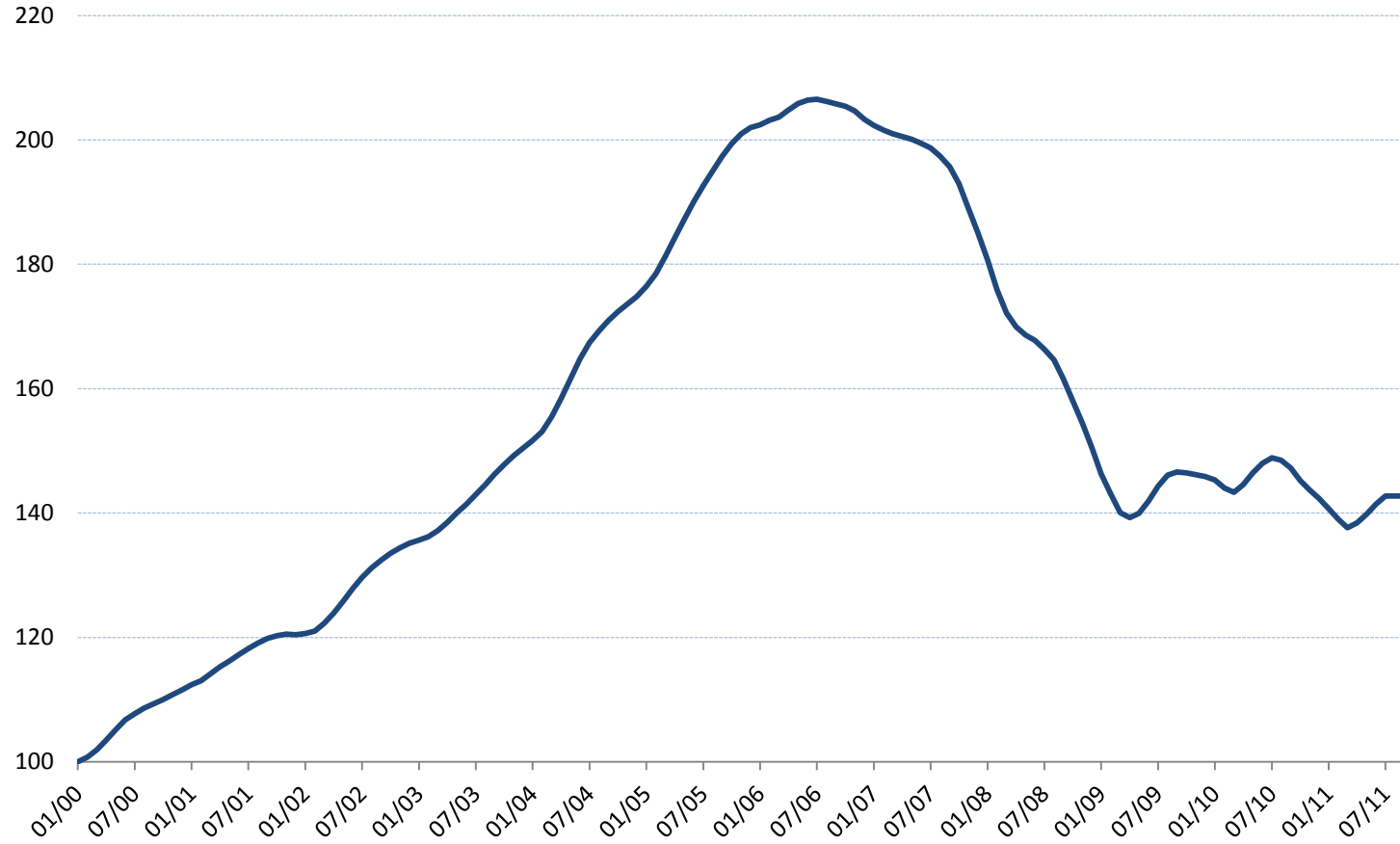
*Mevsimsellikten arındırılmış

AB ve Türkiye Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI)



Kaynak: Bloomberg.

Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ocak 2000 = 100)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

I. Küresel Sorunlar

II. Politika Araçları

III. Fiyat İstikrarı

IV. Finansal İstikrar

Gelişmiş Ülkelerde Uygulanan Politikalar

1. Parasal Genişleme

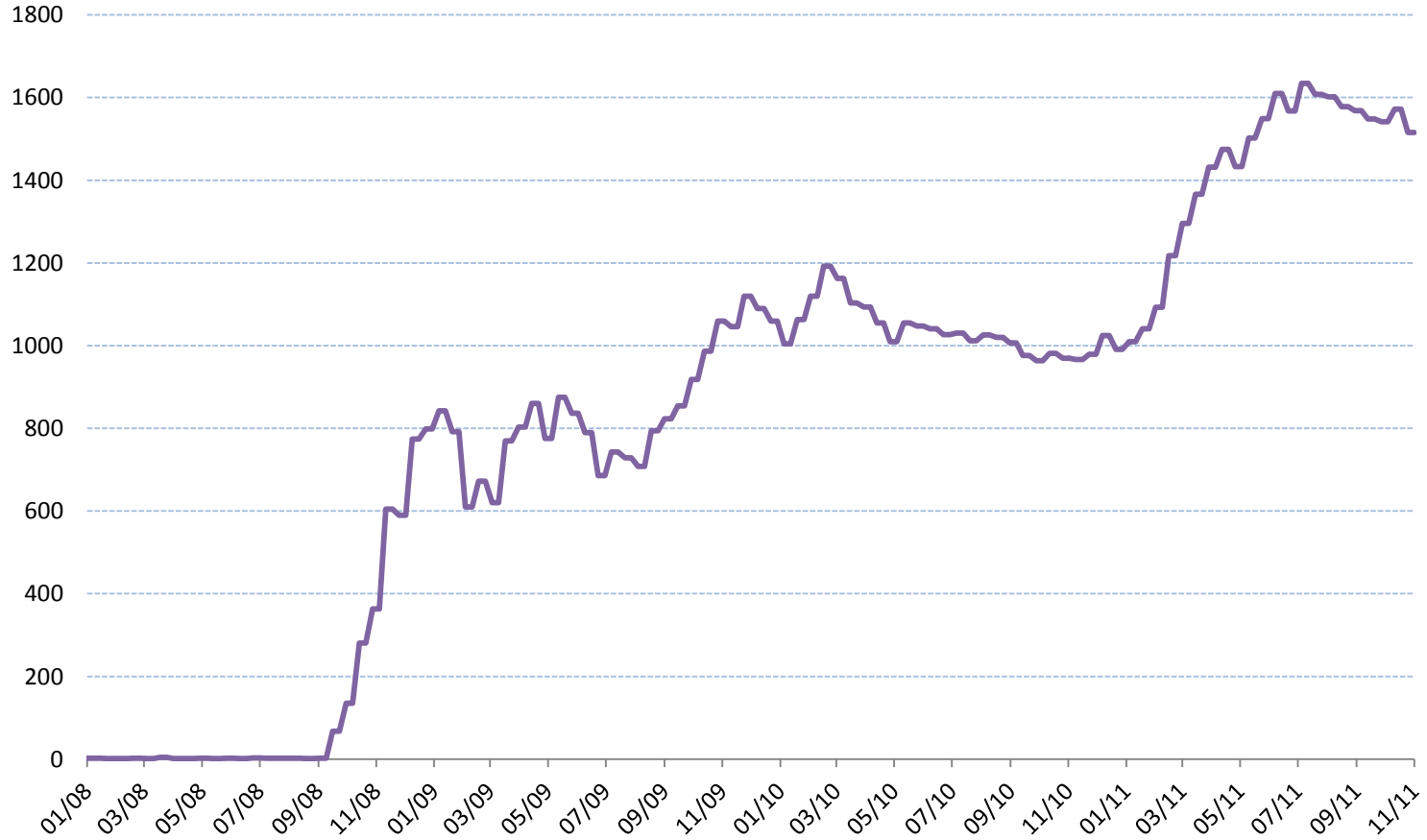
- Bankalara uzun vadeli borç verme
- Tahvil alım programları

2. Mali Disiplinden Uzaklaşma

- Kamu harcamalarında artış
- Vergi gelirlerinde düşüş

Fazla Kaydi Para* (FED)

(Milyar Dolar)

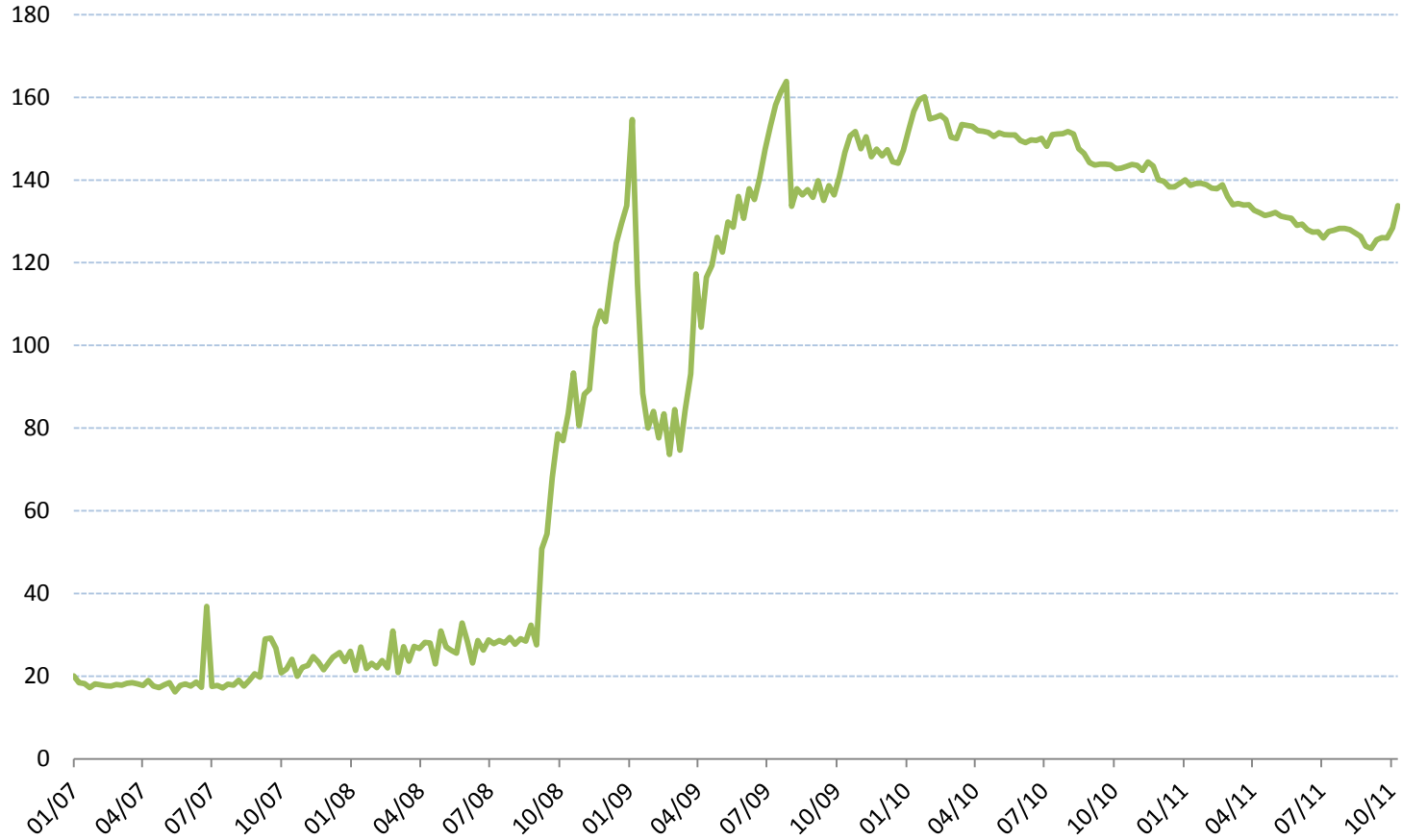


Kaynak: Amerika Merkez Bankası, TCMB.

*Fazla Kaydi Para= Federal Reserve Bilançosu Fazla Rezerv Kalemi

Fazla Kaydi Para* (BoE)

(Milyar Pound)

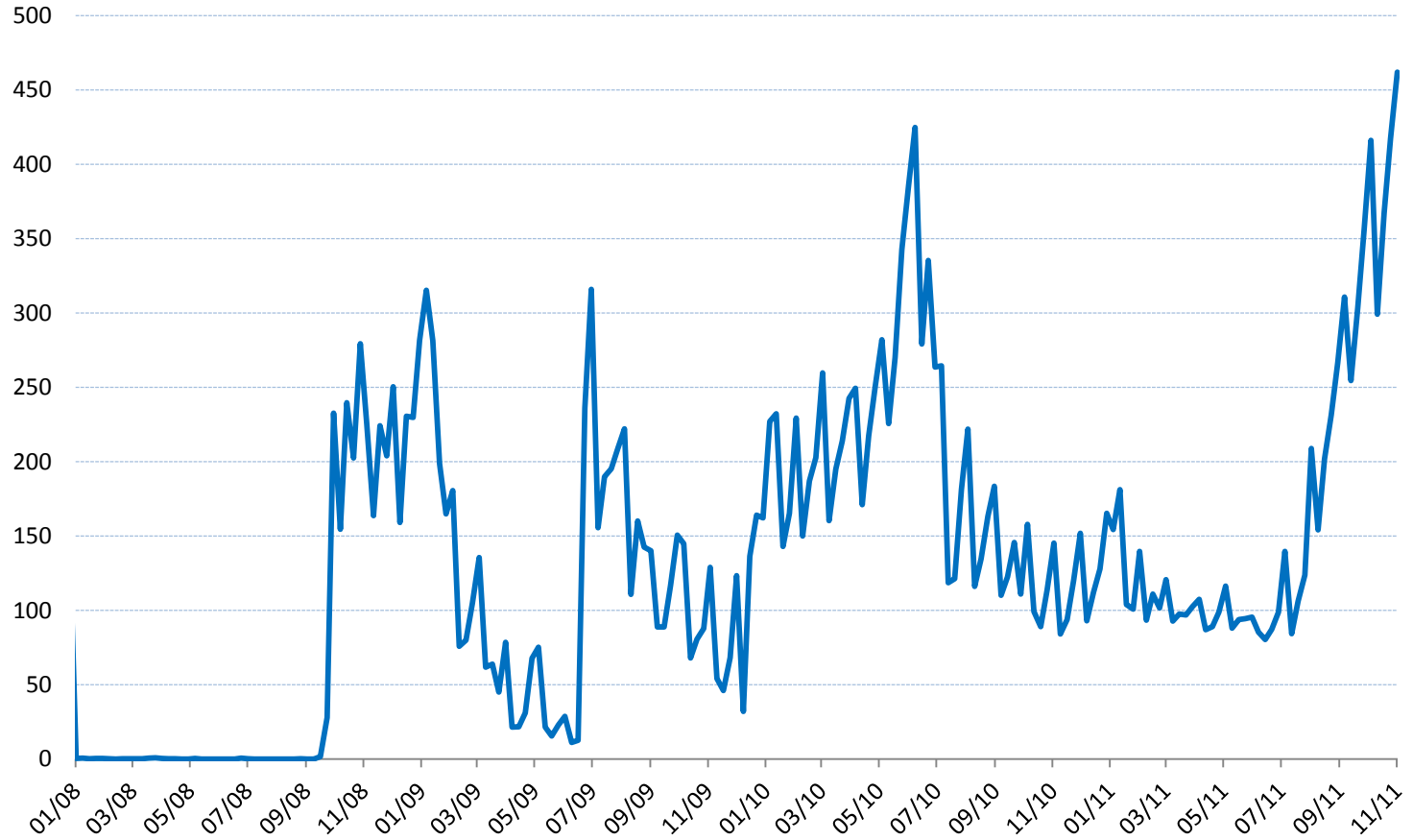


Kaynak: İngiltere Merkez Bankası, TCMB.

*Fazla Kaydi Para= Bankaların Serbest Hesap Bakiyeleri + Kısa Vadeli Açık Piyasa İşlemleri

Fazla Kaydi Para* (ECB)

(Milyar Euro)

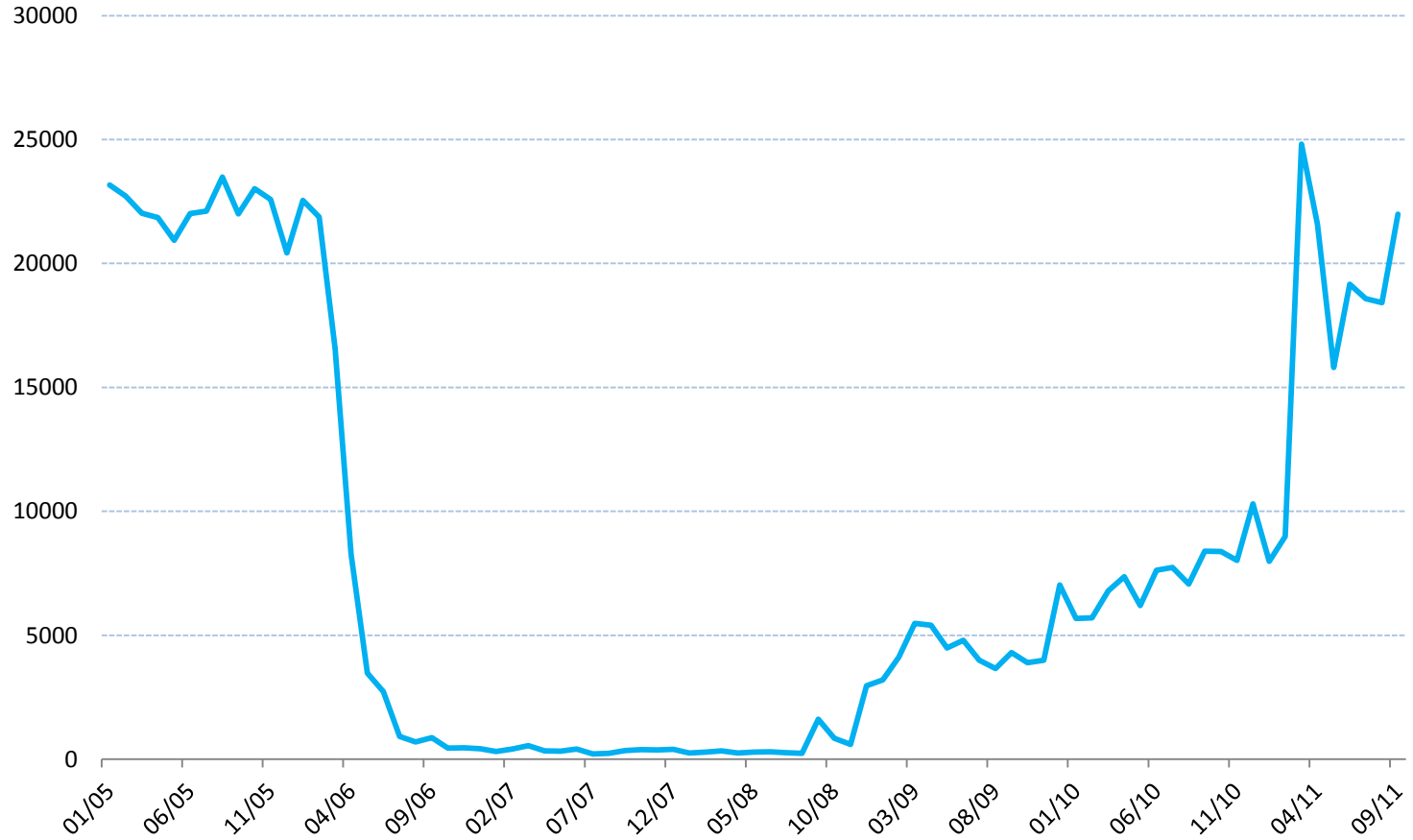


Kaynak: Avrupa Merkez Bankası, TCMB.

*Fazla Kaydi Para = ECB Bilançosu Mevduat İmkanı Kalemi + Sabit Vadeli Mevduatlar

Fazla Kaydi Para* (BoJ)

(Milyar Yen)



Kaynak: Japonya Merkez Bankası, TCMB.

*Fazla Kaydi Para= BoJ Bilançosu Fazla Rezerv Kalemi

Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Politikalar

1. Parasal Disiplin

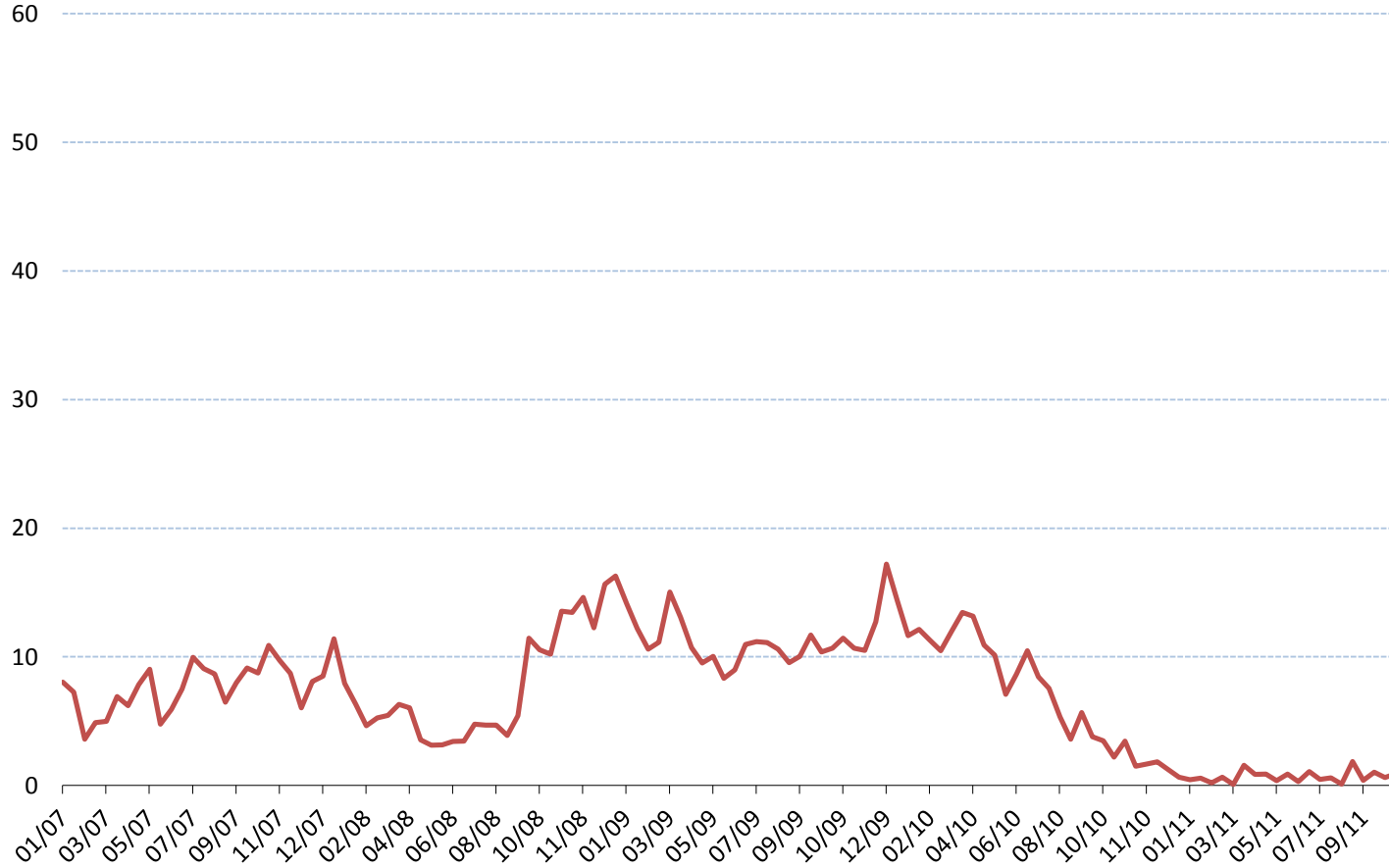
- Kontrollü parasal teşvikler
- Kısa vadeli sermaye akımlarına karşı tedbirler

2. Mali Disiplinin Güçlendirilmesi

- Kamu harcamalarında kontrollü seyir
- Vergi gelirlerinde artış

Fazla Kaydi Para* (TCMB)

(Milyar TL)



Kaynak: TCMB.

* Fazla Kaydi Para= Gecelik Borçlanma + Serbest Mevduat – Zorunlu Karşılıklar

Kısa Vadeli Sermaye Akımlarına Karşı Uygulanan Politikalar (Gelişmekte olan Ülkelerde)

Halihazırdaki küresel parasal genişleme eğilimlerinin tersine, gelişmekte olan ülkeler

- a) Daha fazla öz kaynak ve daha az borç niteliğinde,
- b) Daha fazla yerli para ve daha az yabancı para cinsinden,
- c) Daha fazla uzun vadeli ve daha az kısa vadeli,

dış finansman çekebilmek için teşvik sağlamalıdırlar.

Maliye Politikası

Faiz Dışı Fazla

Bütçe Açığı

Kamu Borcu

Para Politikası

Politika Faizi

Faiz Koridoru

Zorunlu Karşılıklar

Rezerv Politikası

Döviz Depo Piyasası

Finansal Sektör Politikası

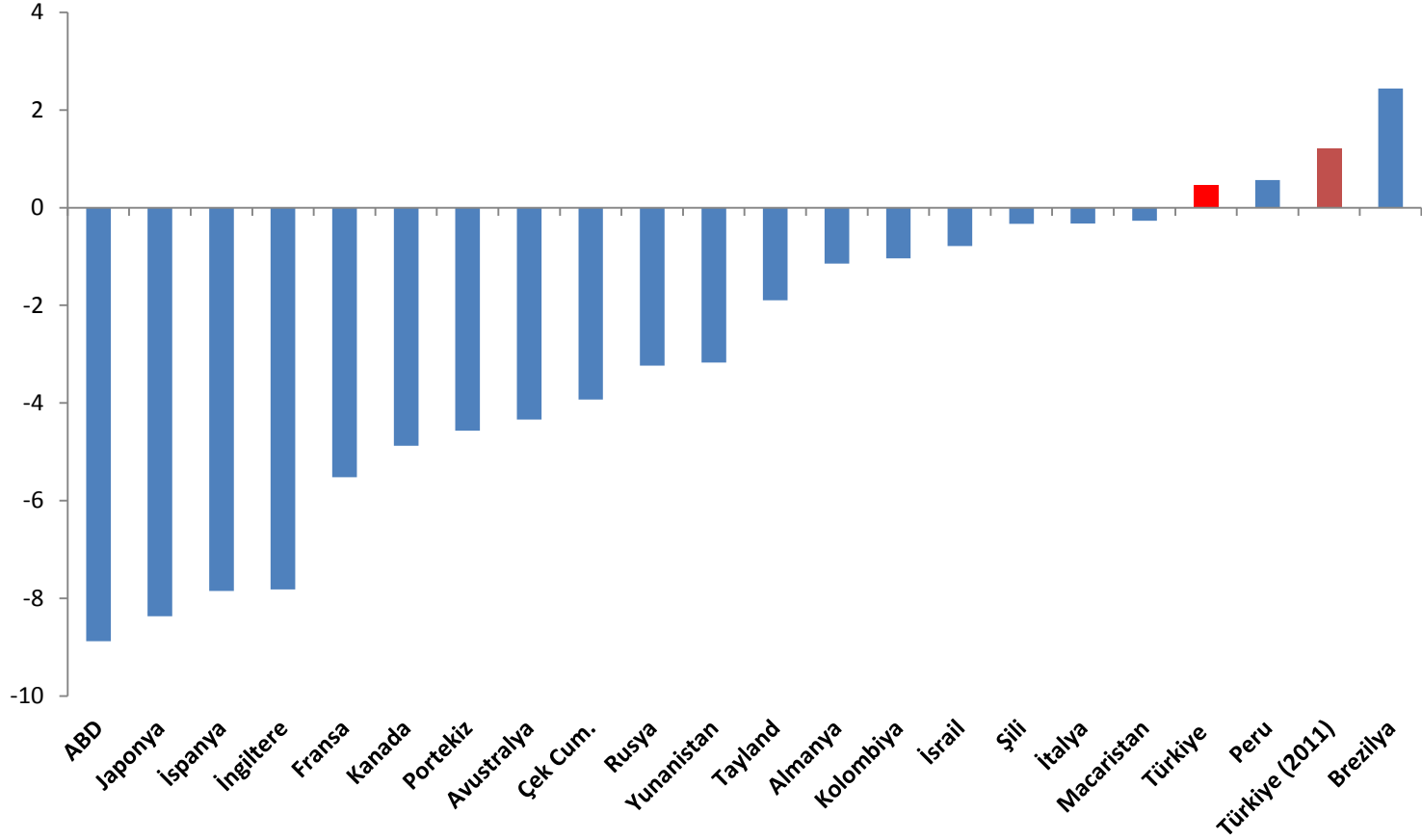
Sermaye Yeterliliği

Likidite Yeterliliği

Kredi/Değer
Düzenlemesi

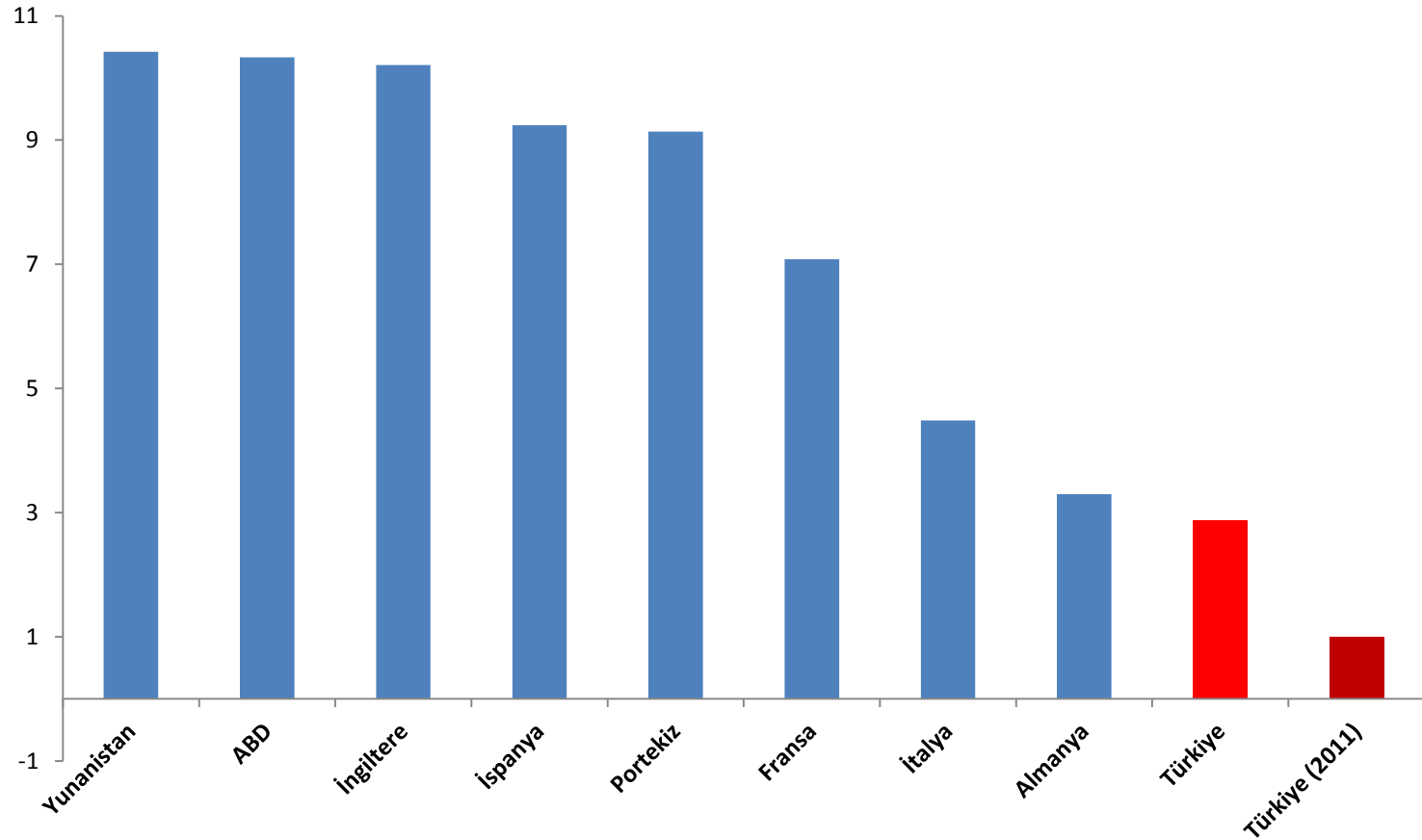
MALİYE POLİTİKASI

Ülkelerin Faiz Dışı Dengeleri (GSYİH'ye oran, yüzde, 2010)



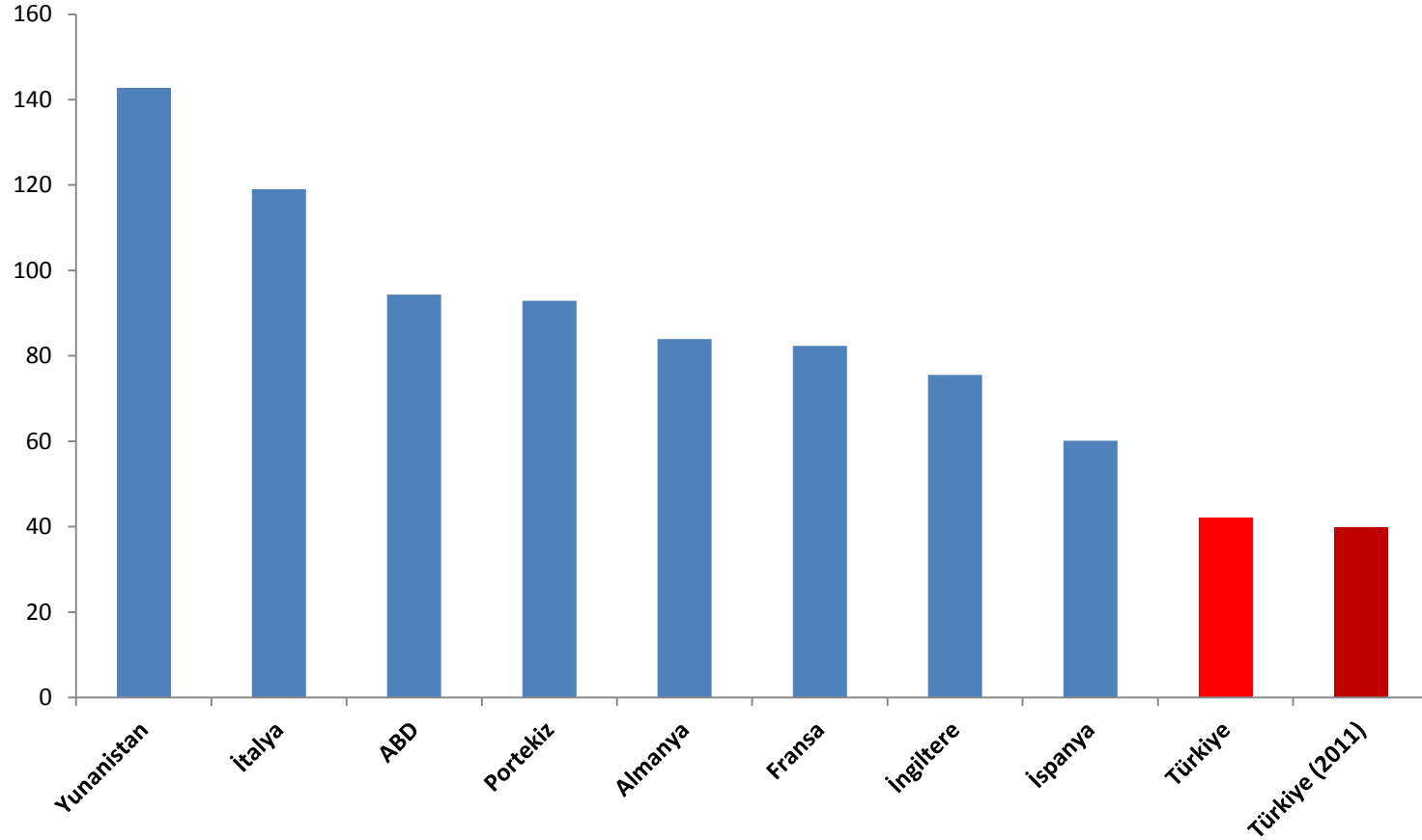
Kaynak: IMF WEO, TCMB, Kalkınma Bakanlığı.
Türkiye 2011 değeri OVP'den alınmıştır.

Bütçe Açıkları (GSYİH'ye oran, yüzde, 2010)



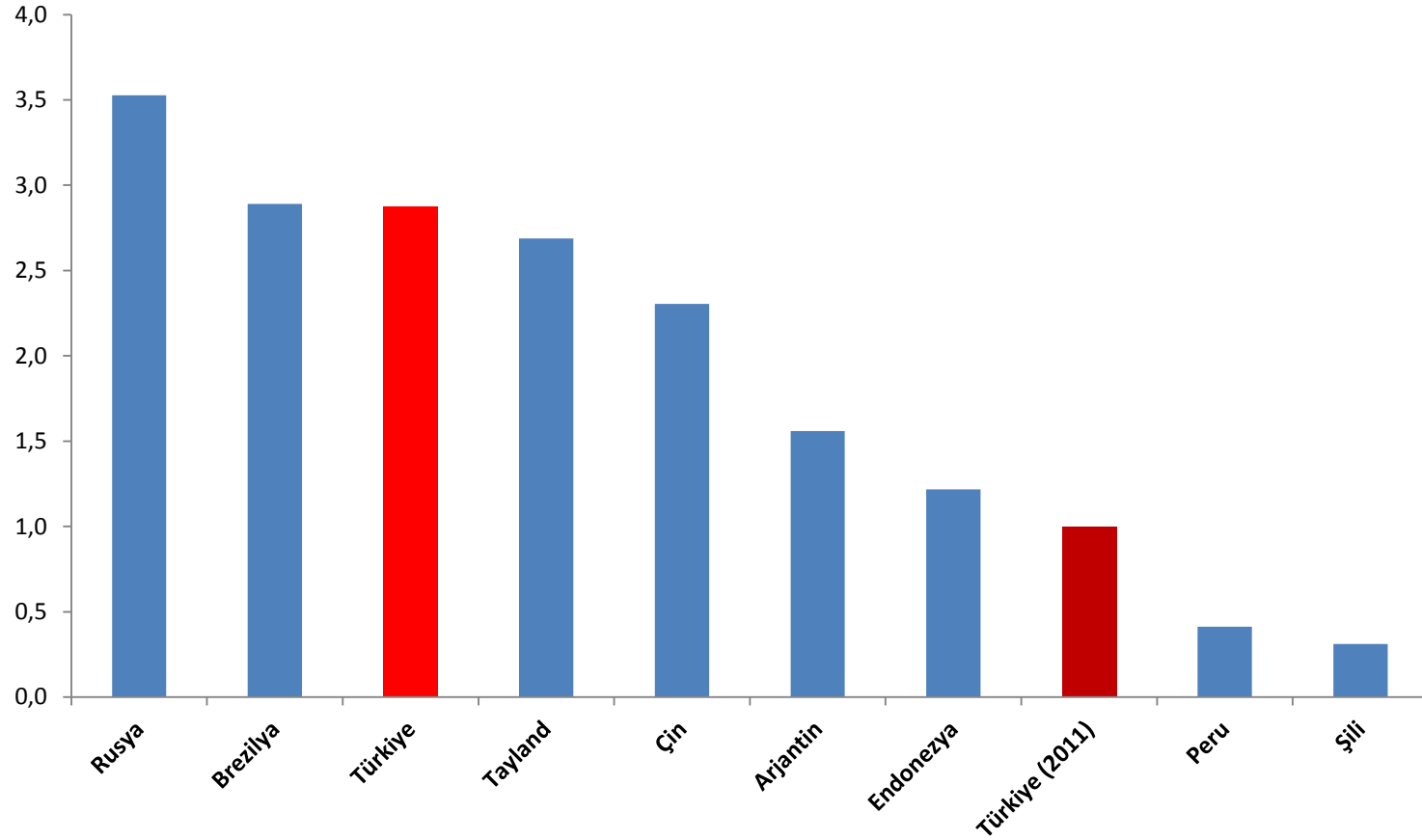
Kaynak: IMF WEO, TCMB, Kalkınma Bakanlığı.
Türkiye 2011 değeri OVP'den alınmıştır.

Kamu Borçları (GSYİH'ye oran, yüzde, 2010)



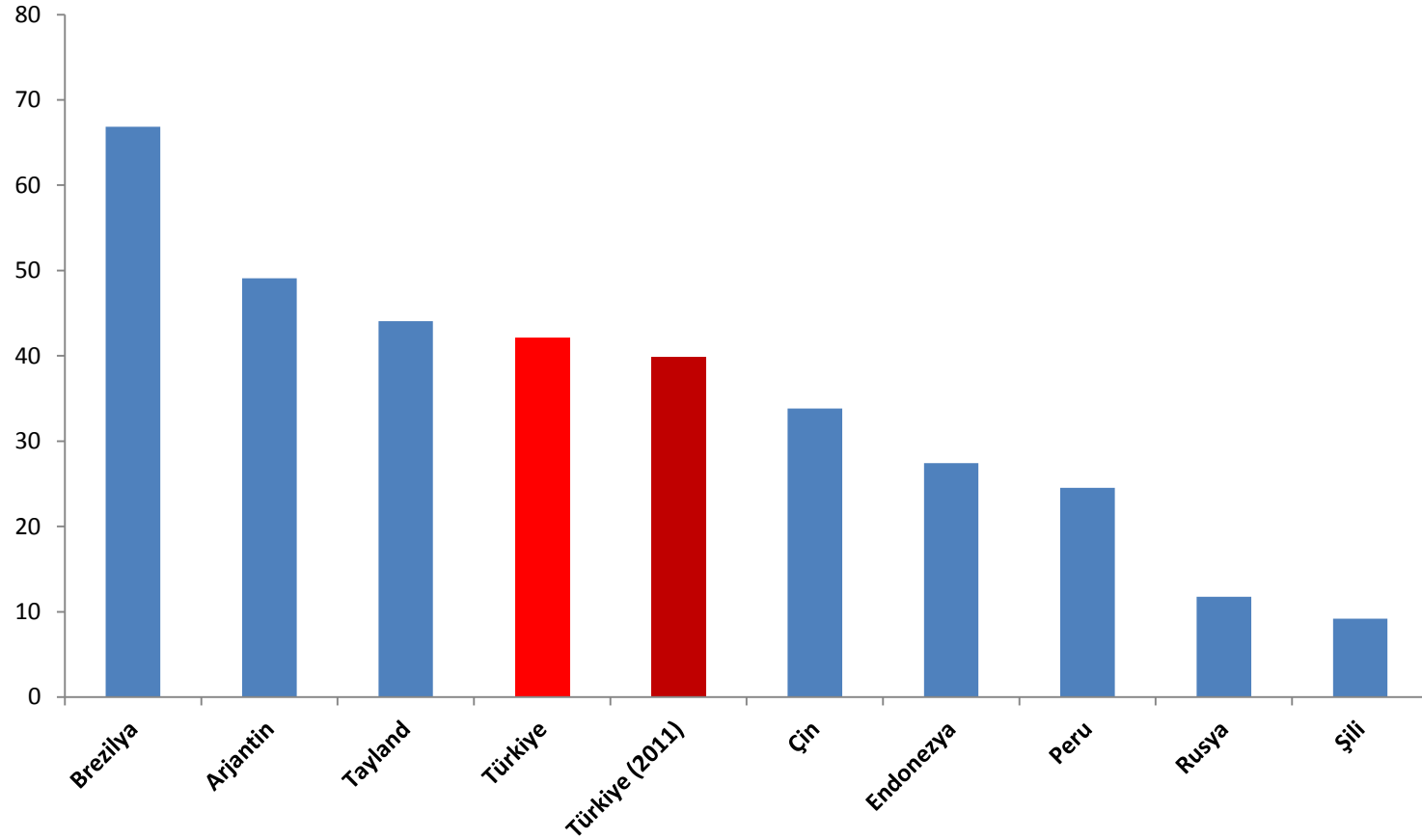
Kaynak: IMF WEO, TCMB, Kalkınma Bakanlığı.
Türkiye 2011 değeri OVP'den alınmıştır.

Bütçe Açıkları (GSYİH'ye oran, yüzde, 2010)



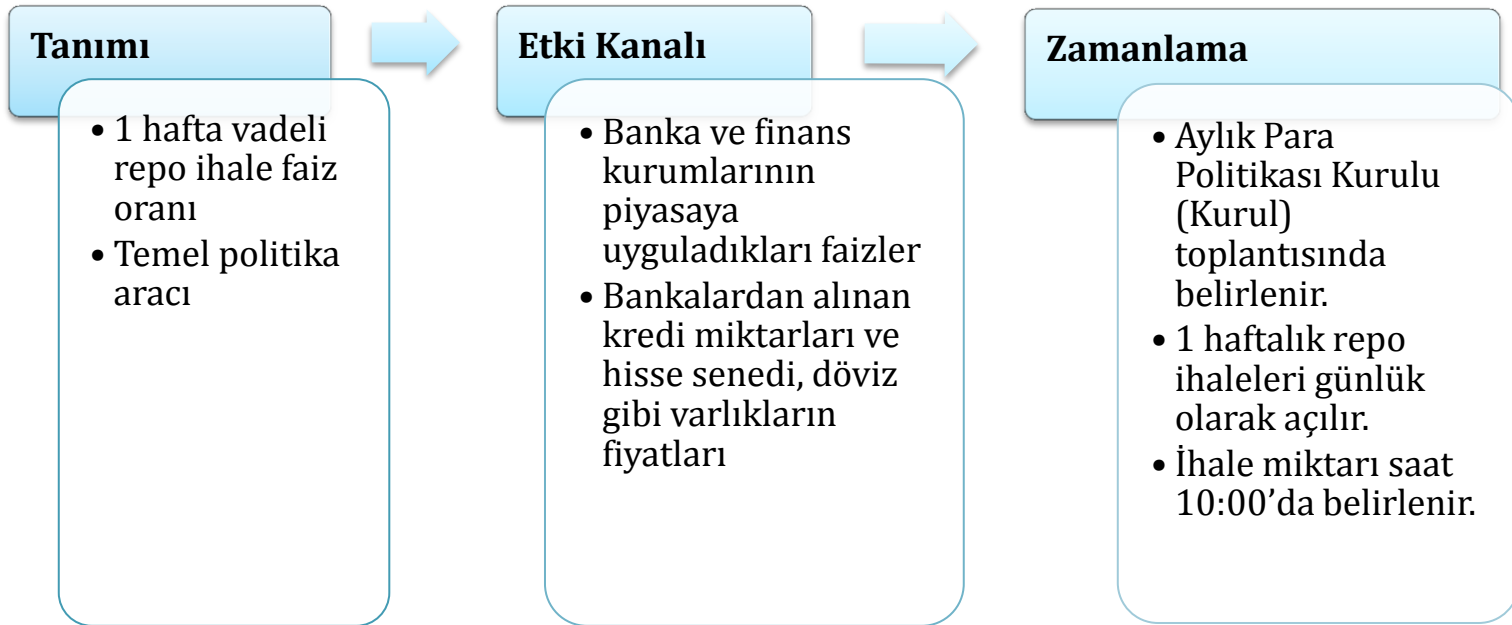
Kaynak: IMF WEO, TCMB, Kalkınma Bakanlığı.
Türkiye 2011 değeri OVP'den alınmıştır.

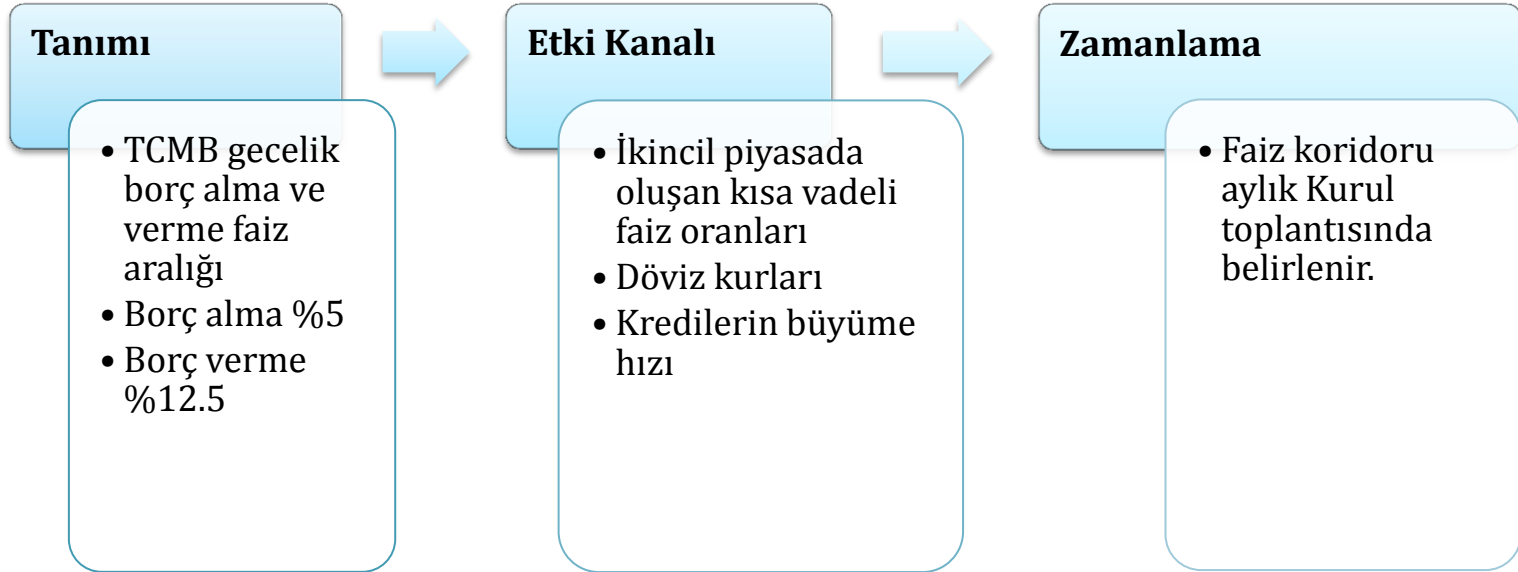
Kamu Borçları (GSYİH'ye oran, yüzde, 2010)



Kaynak: IMF WEO, TCMB, Kalkınma Bakanlığı.
Türkiye 2011 değeri OVP'den alınmıştır.

PARA POLİTİKASI





Tanımı

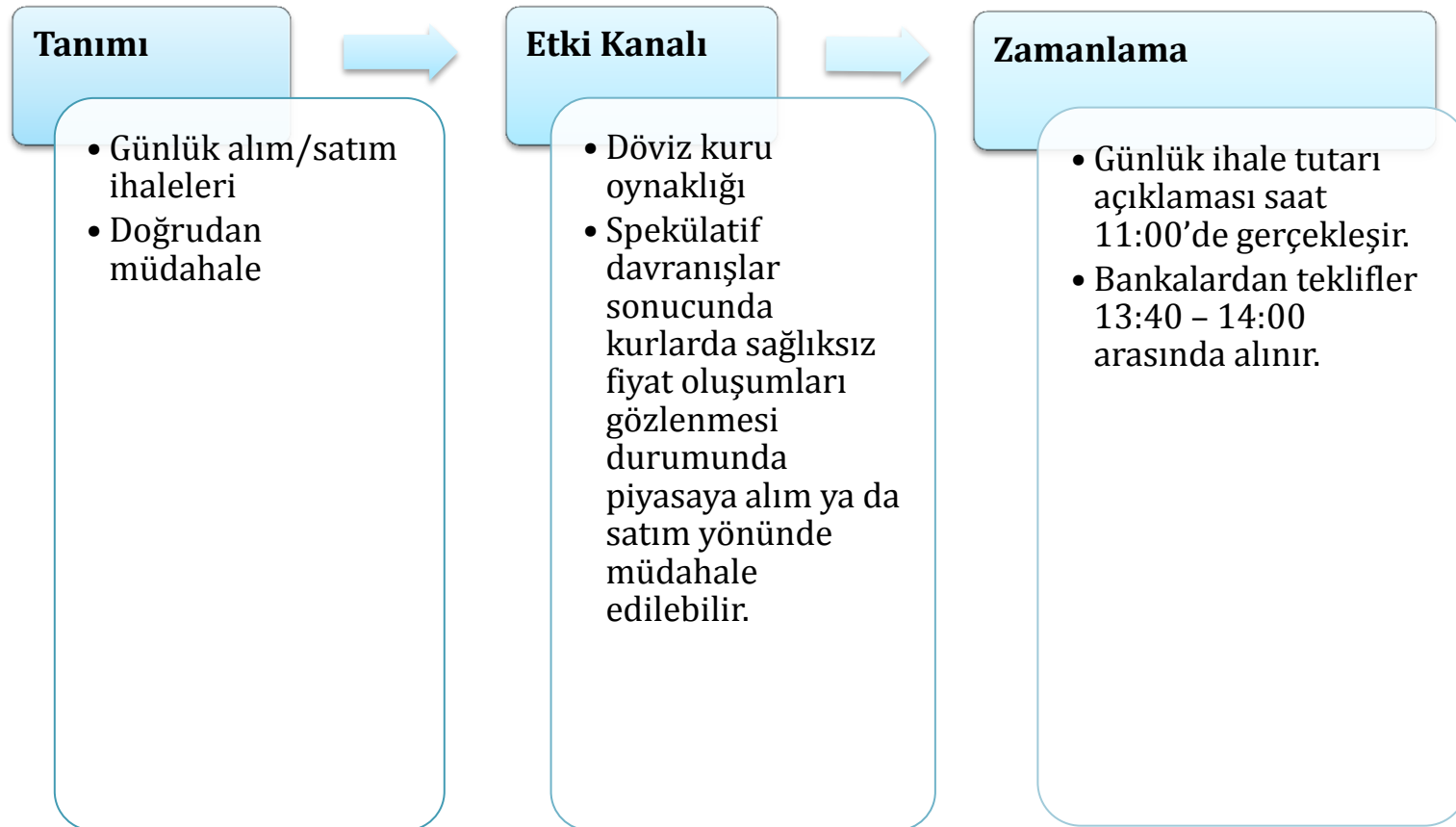
- Bankaların mevduat ve diğer yükümlülüklerine karşı TCMB'de nakden tesis etmek zorunda oldukları miktar.

Etki Kanalı

- Kredi büyüme oranları
- Mevduat vadeleri
- TCMB'nin döviz ve altın rezervleri

Zamanlama

- TCMB tebliğleriyle belirlenmektedir.
- En sık 14 günde bir değiştirilebilir.



Tanımı

- Piyasadaki döviz akışkanlığının artırılması için TCMB'nin bankalar arası aracılık yapması.

Etki Kanalı

- Fazla likiditesi olan bankalar, TCMB aracılığıyla, döviz ihtiyacı olan bankalara likidite sağlar.
- Stresli dönemlerde bankaların yurtdışından borçlanmalarını kolaylaştırır.

Zamanlama

- Lehman krizi sonrası, 9 Ekim 2008'de açılmış, 2 yıl süresince faaliyet göstermiştir.
- 10 Kasım 2011, Perşembe günü itibariyle yeniden açılmıştır.

YOĞUN GİRİŞLER

Döviz alım ihaleleri

Faiz koridoru indirimi

Zorunlu karşılık artırımı

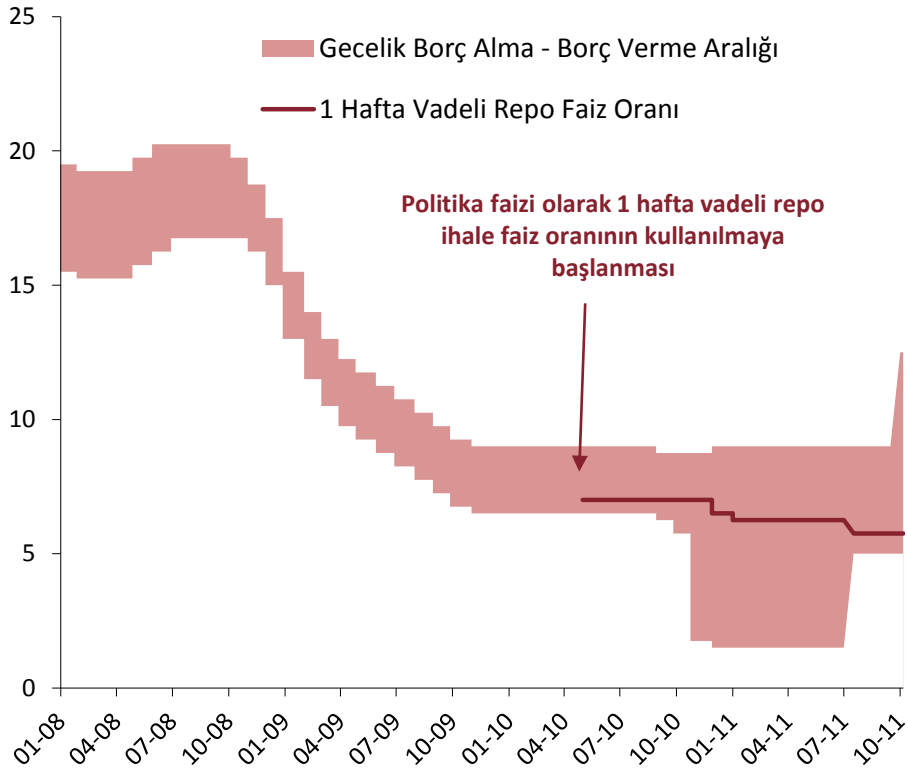
YAVAŞLAYAN GİRİŞLER

Döviz satım ihaleleri

Faiz koridoru artırımı

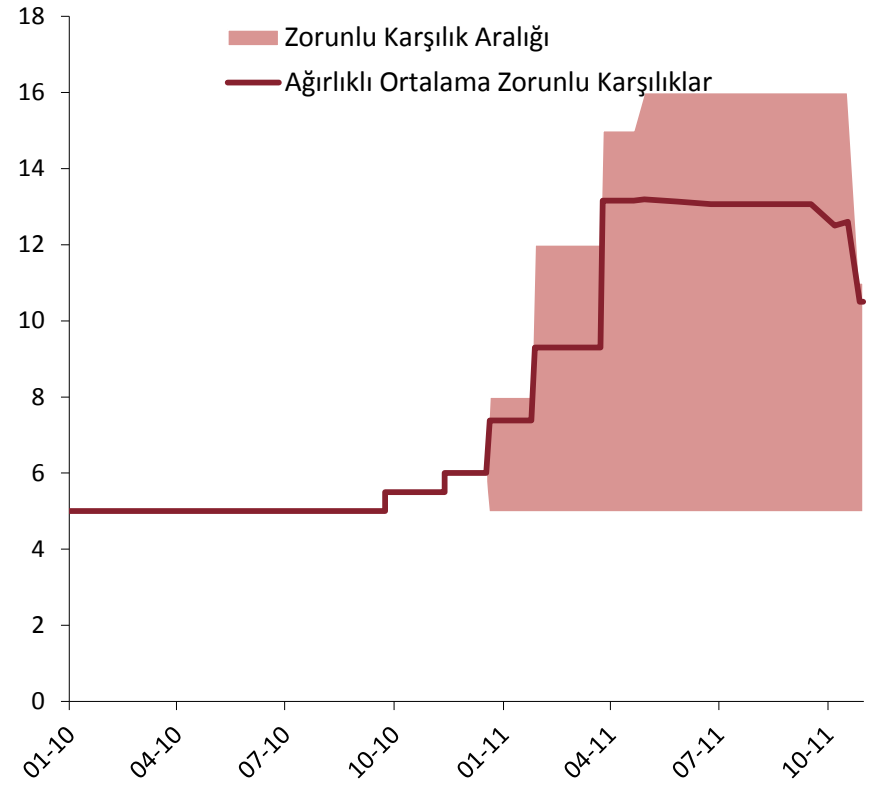
Zorunlu karşılık indirimi

TCMB Faiz Oranları (Yüzde)



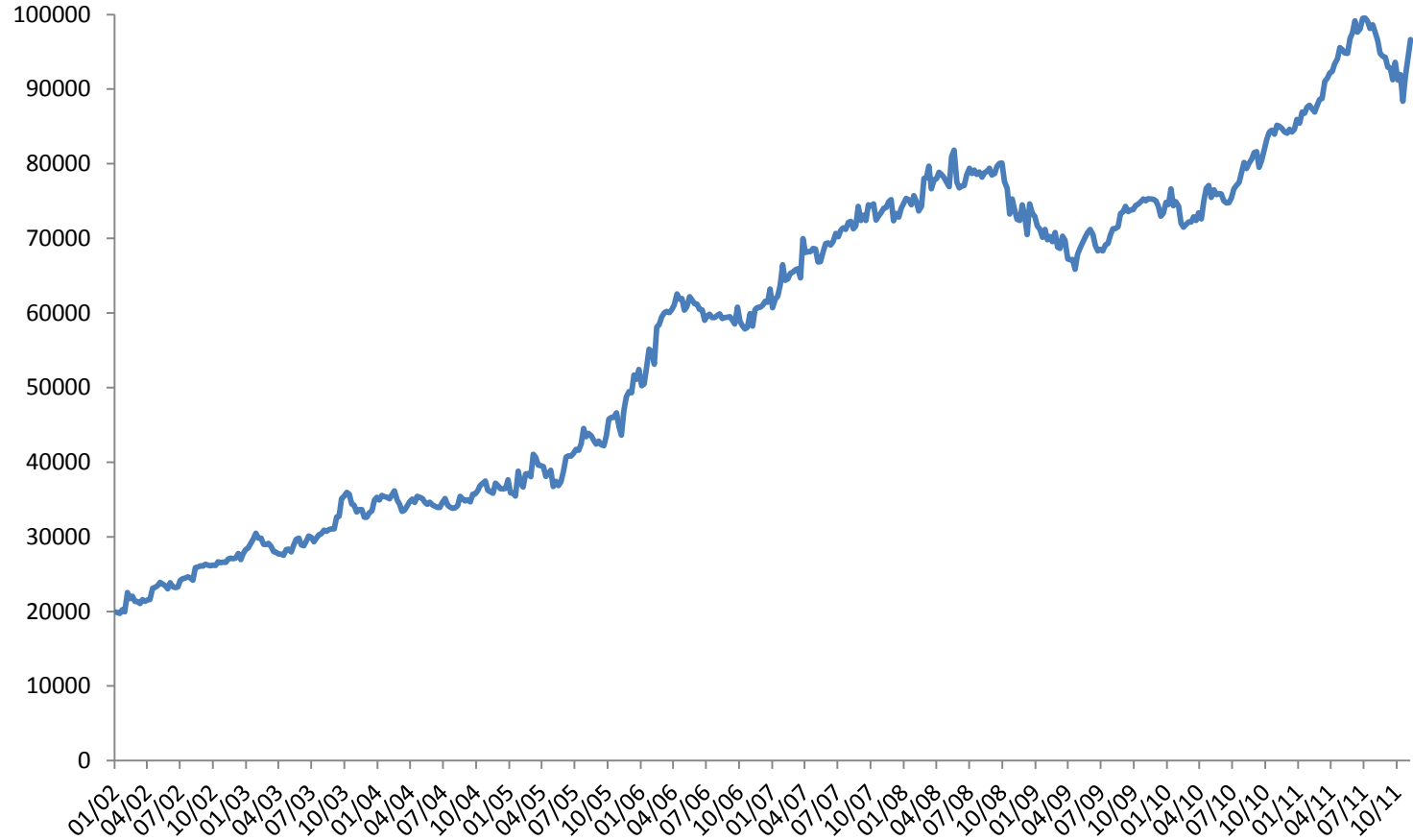
Kaynak: TCMB.

TL Zorunlu Karşılık Oranları (Yüzde)



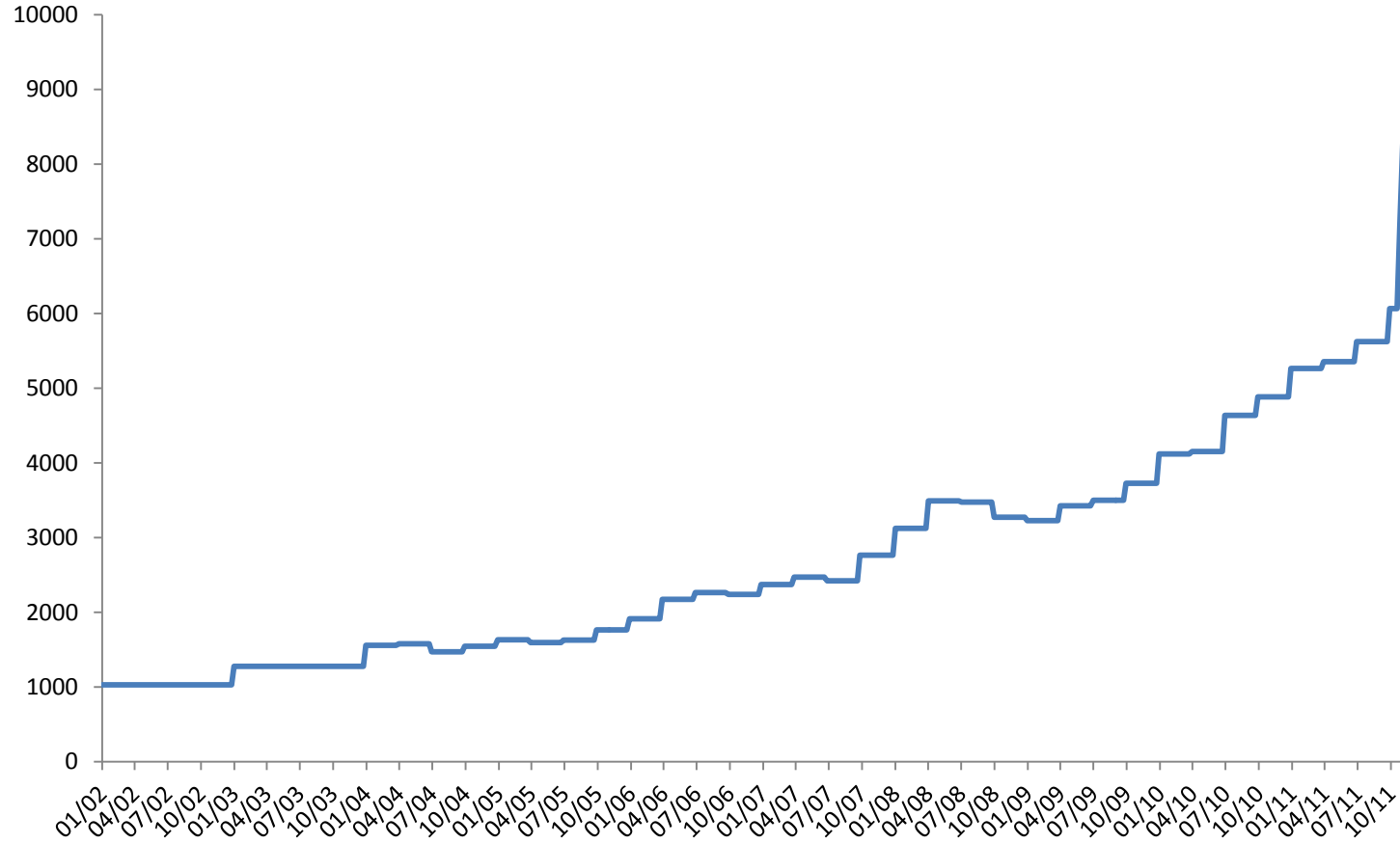
Kaynak: TCMB.

TCMB Döviz Rezervi (Altın Dahil, Milyon Dolar)



Kaynak: TCMB.

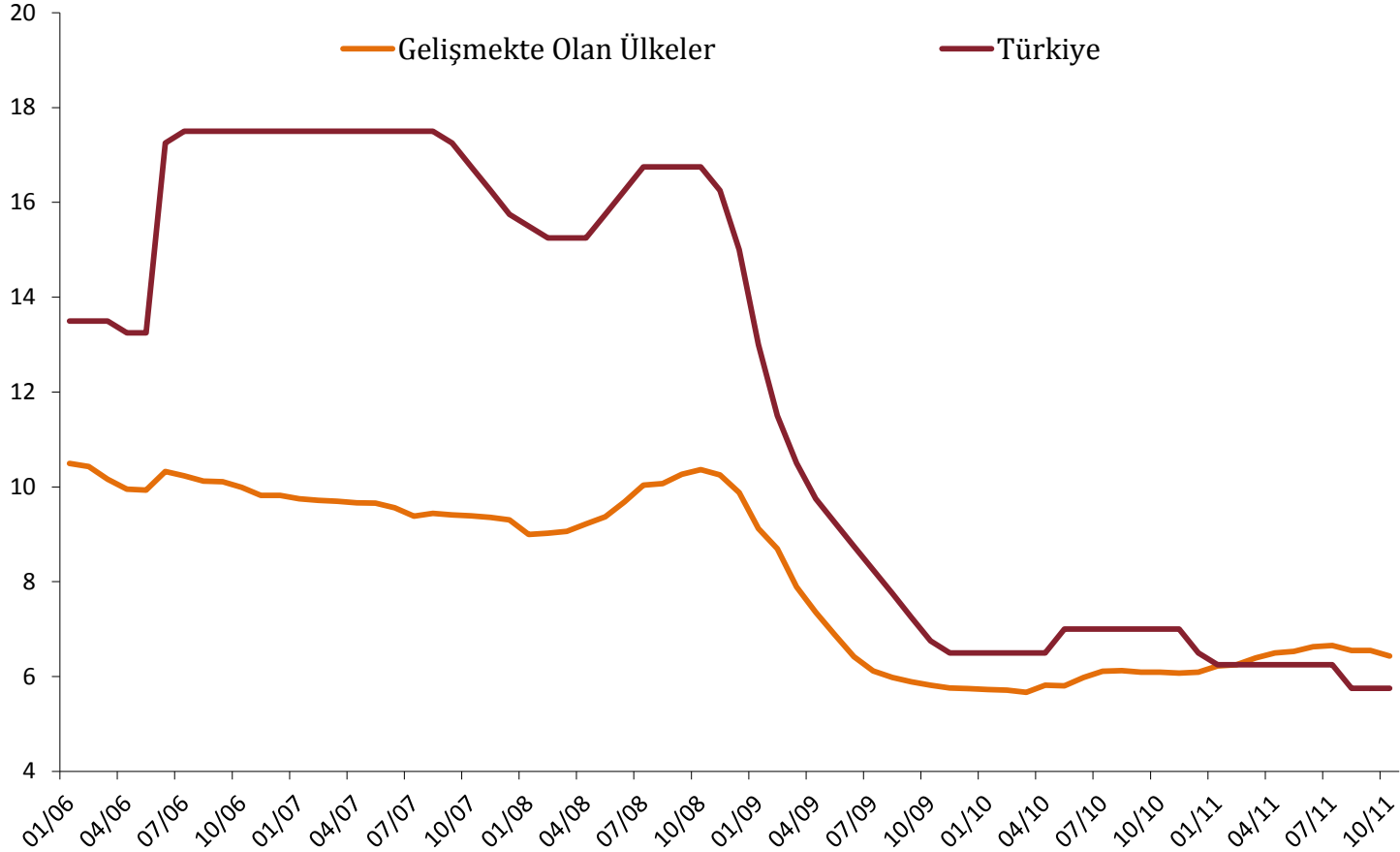
TCMB Altın Rezervi (Milyon Dolar)



Kaynak: TCMB.

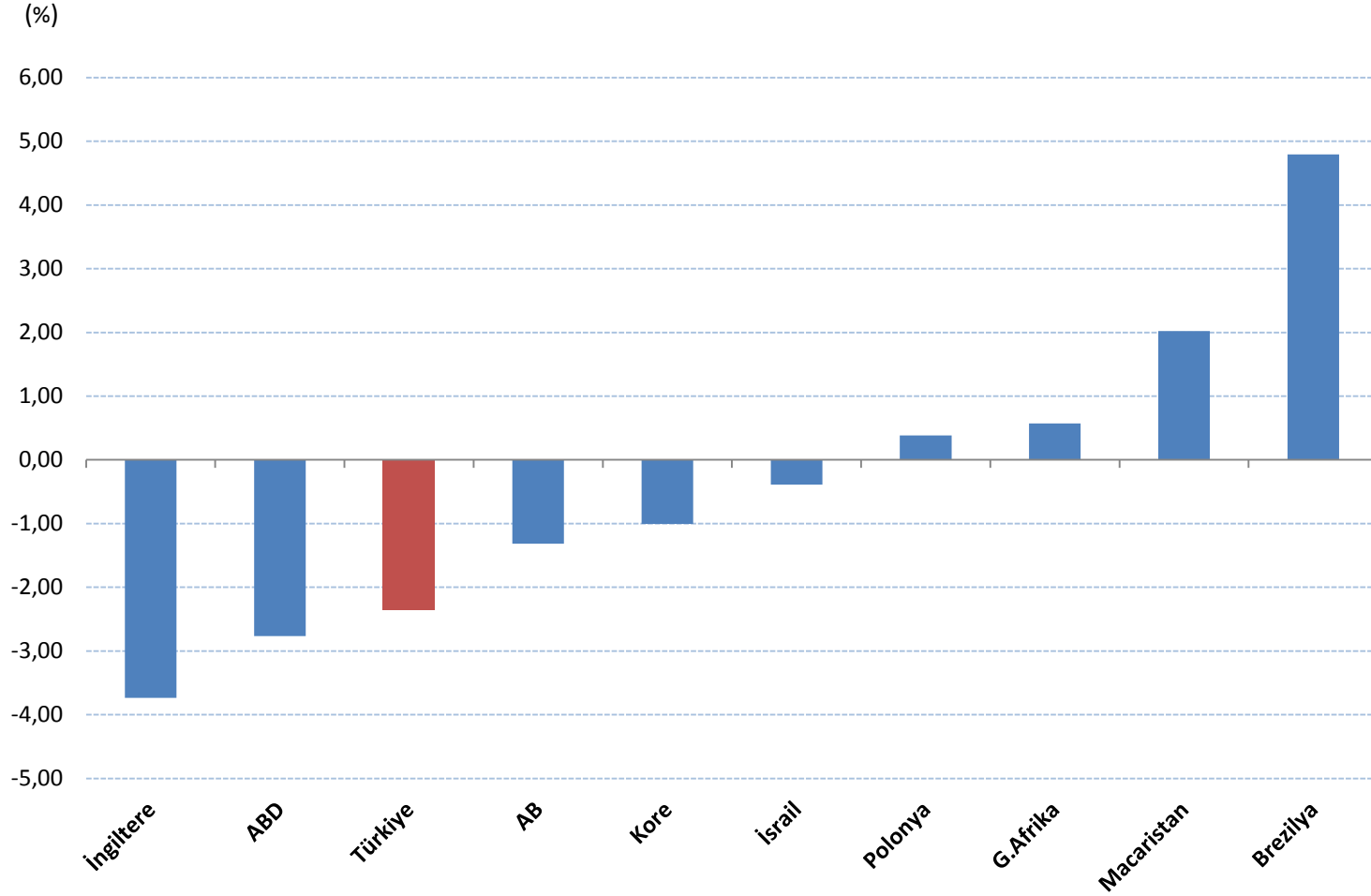
Politika Araçları	Mevcut Duruş
1. Maliye Politikası	Nötr
2. Politika Faizi	Genişletici
3. Likidite Politikası	Sıkılaştırıcı
4. Finansal Sektör Politikası	Sıkılaştırıcı
<i>Net Politika Duruşu</i>	<i>Sıkılaştırıcı</i>

Enflasyon Hedeflemesi Yapan Gelişmekte Olan Ülkeler Politika Faiz Oranı (Yüzde)



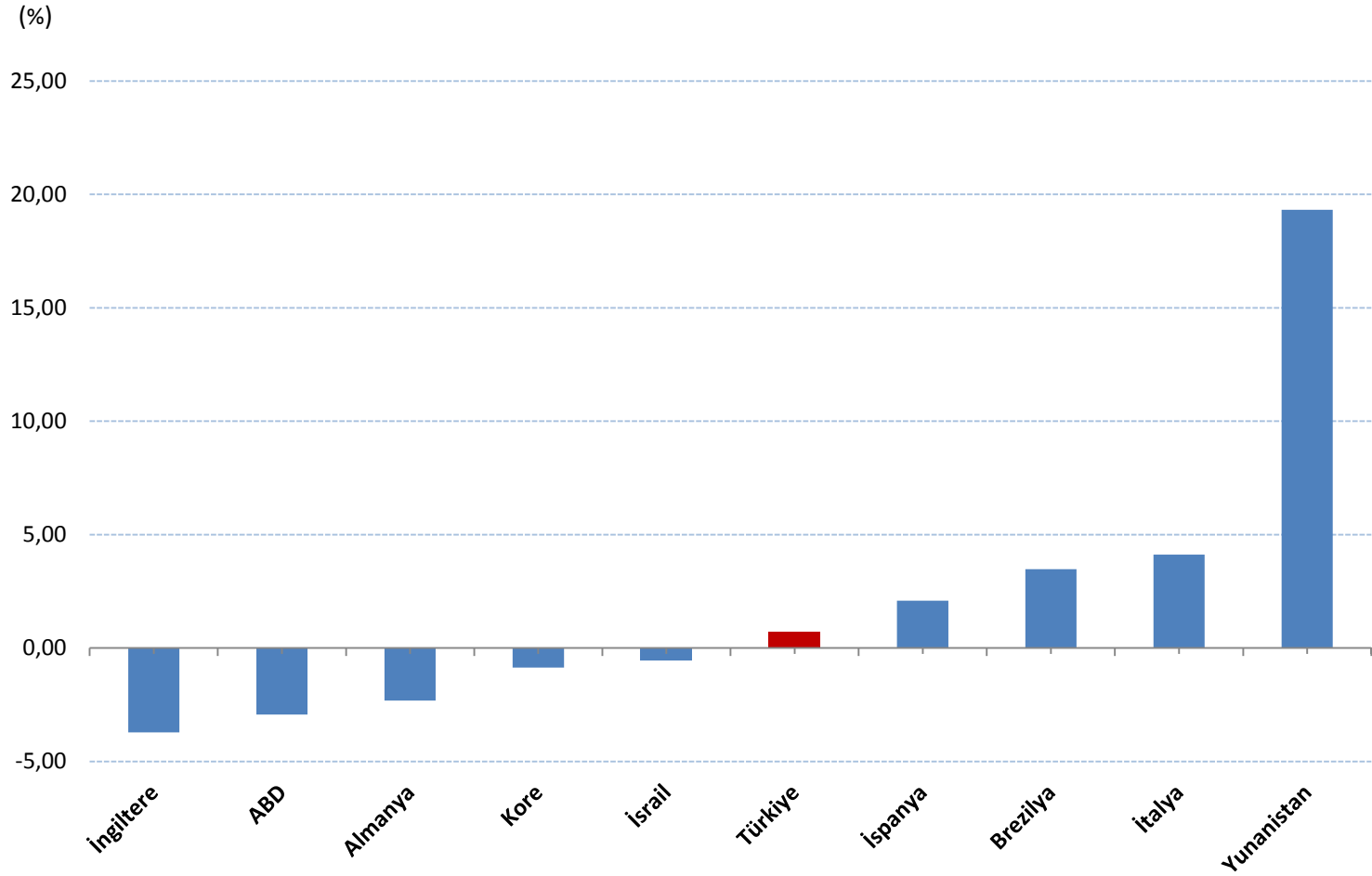
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Meksika, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Tayland, Çek Cum., Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler



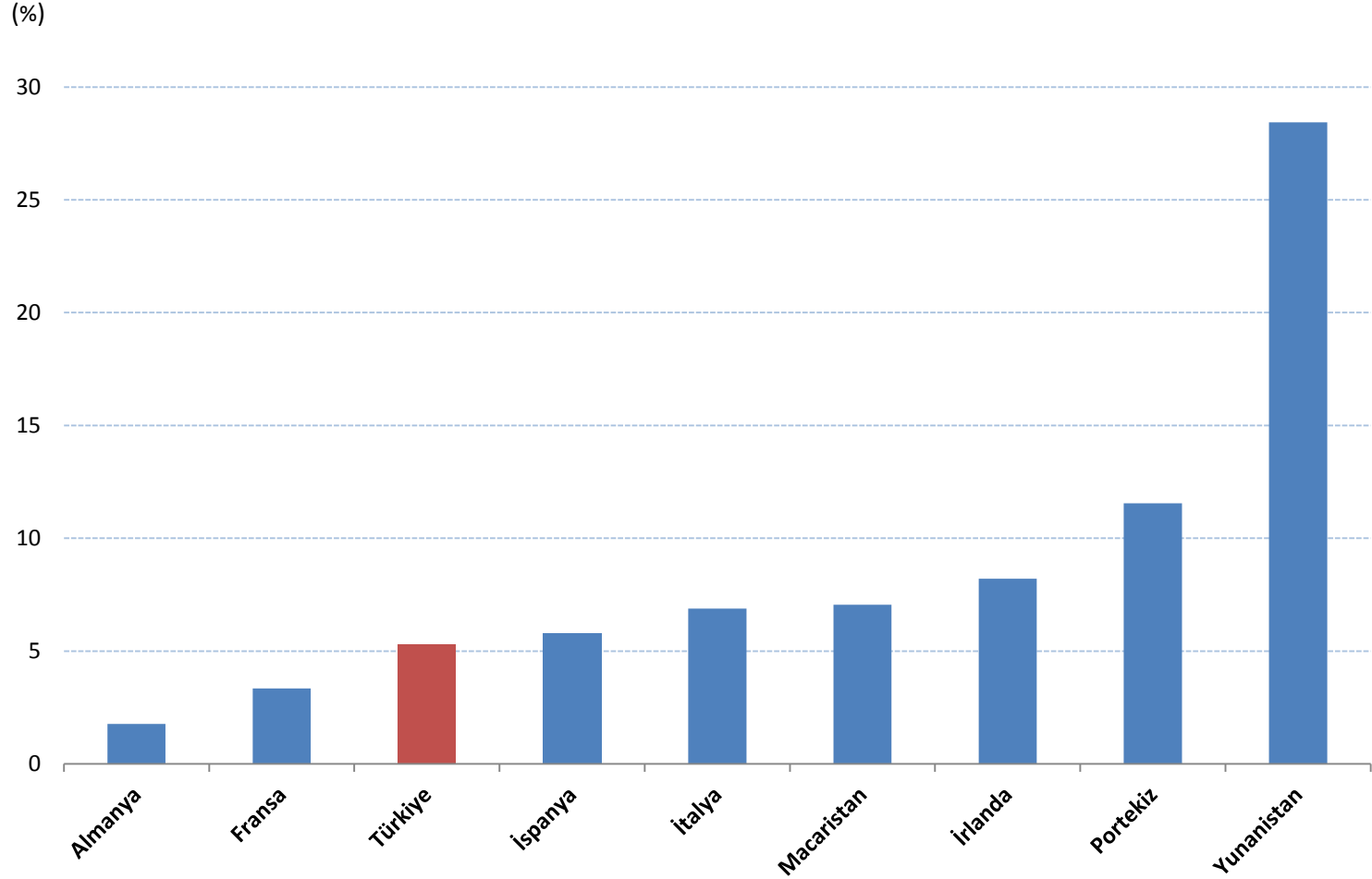
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

* Yıllık enflasyon tahminleri, Türkiye için TCMB Ekim Enflasyon Raporu'ndan, diğer ülkeler için Consensus Forecast'ten alınmıştır.

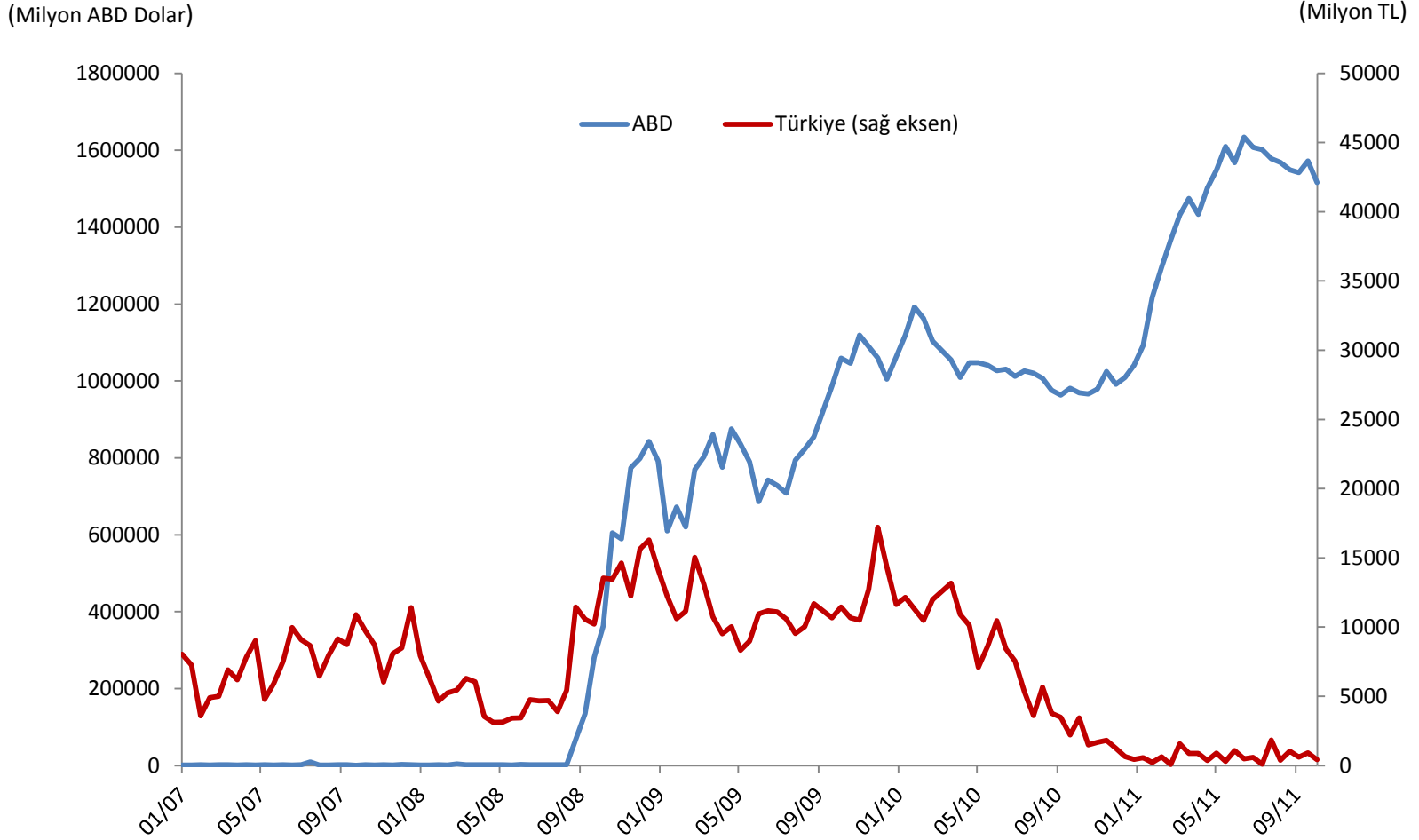


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

* Yıllık enflasyon tahminleri, Türkiye için TCMB Ekim Enflasyon Raporu'ndan, diğer ülkeler için Consensus Forecast'ten alınmıştır.

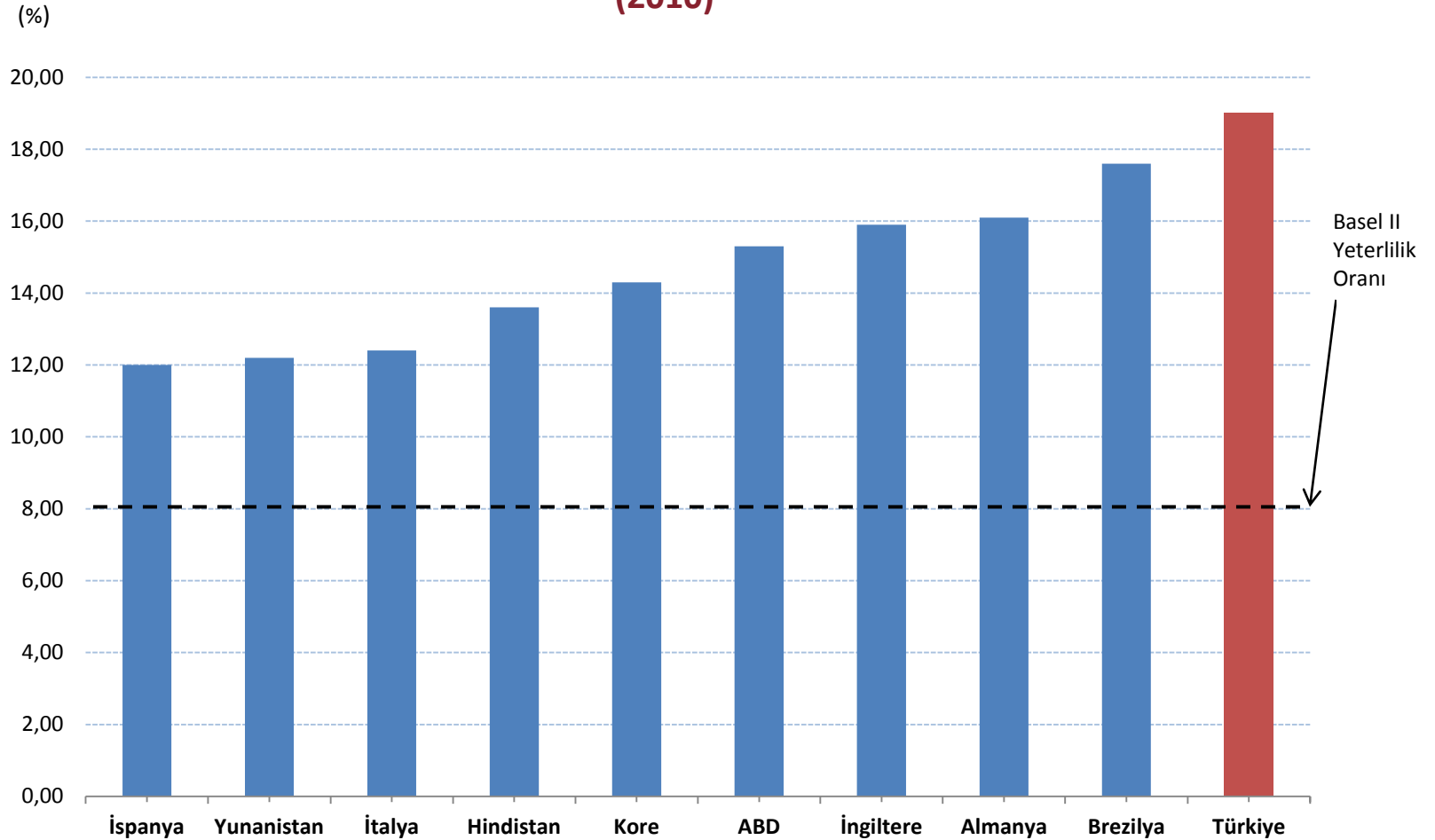


Kaynak: Bloomberg, TCMB.



Kaynak: Federal Reserve, TCMB.

Bankaların Sermaye Yeterlilik Oranları (2010)



Kaynak: IMF , TCMB.

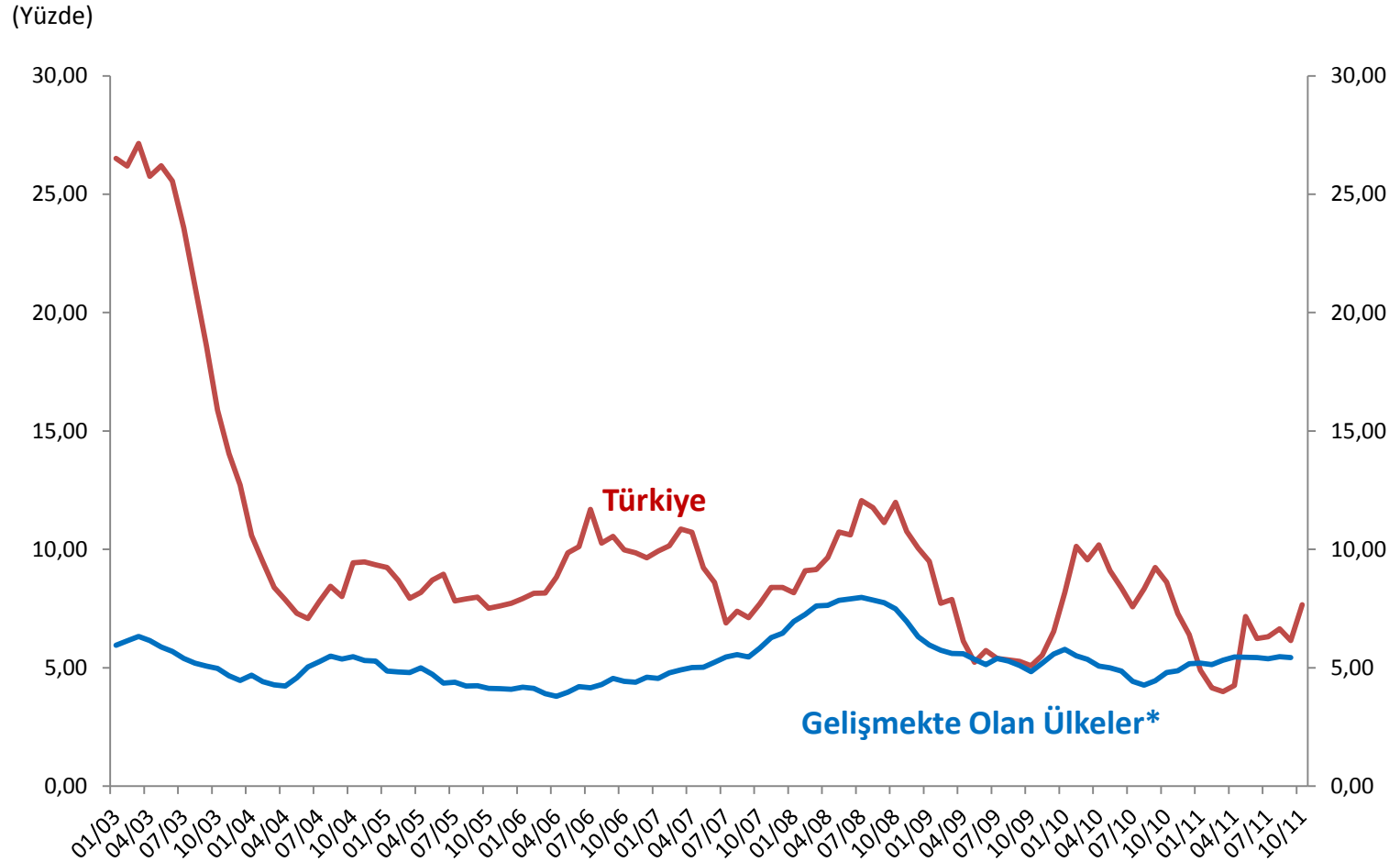
I. Küresel Sorunlar

II. Politika Araçları

III. Fiyat İstikrarı

IV. Finansal İstikrar

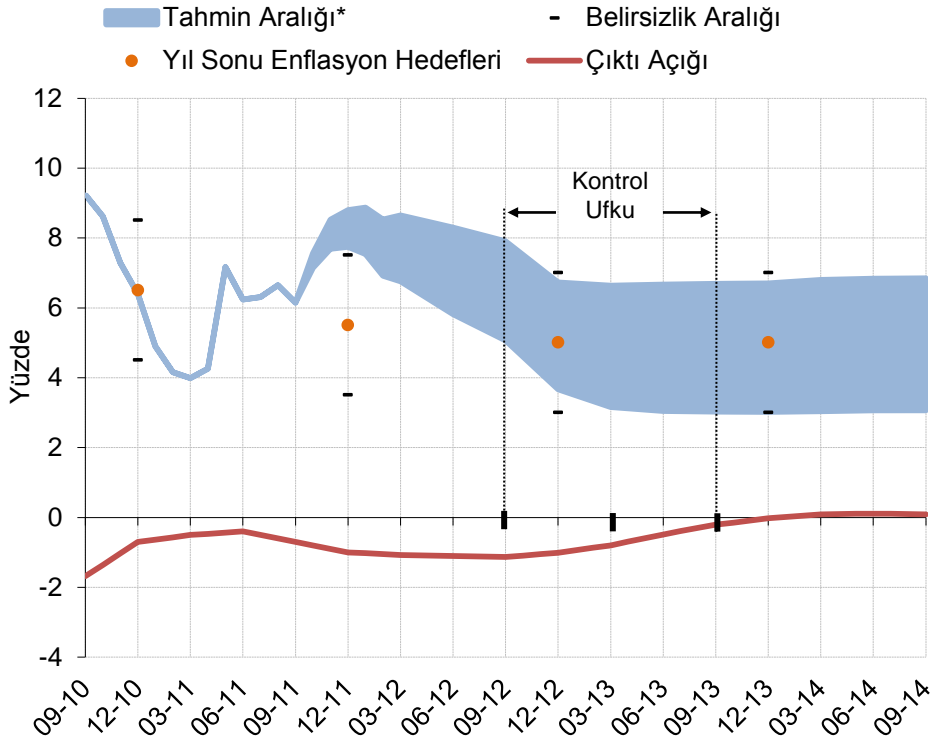
Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyon



Kaynak: TCMB, Bloomberg.

*Gelişmekte olan ülkeler ortalaması: Brezilya, Meksika, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Güney Afrika, Çin, Hindistan, Rusya.

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

Tüketici kredilerinin yıllık büyüme hızının kademeli olarak yavaşlamaya devam ettiği ve Ekim ayında alınan politika tedbirleri çerçevesinde yılın son çeyreğinde parasal koşullarda belirgin bir sıkılaştırma yapıldığı varsayımı altında, enflasyonun yüzde 70 olasılıkla,

- 2011 yılı sonunda % 7,8 ile % 8,8 aralığında (orta noktası % 8,3),
- 2012 yılı sonunda % 3,7 ile % 6,7 aralığında (orta noktası % 5,2),
- orta vadede ise % 5 düzeyinde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

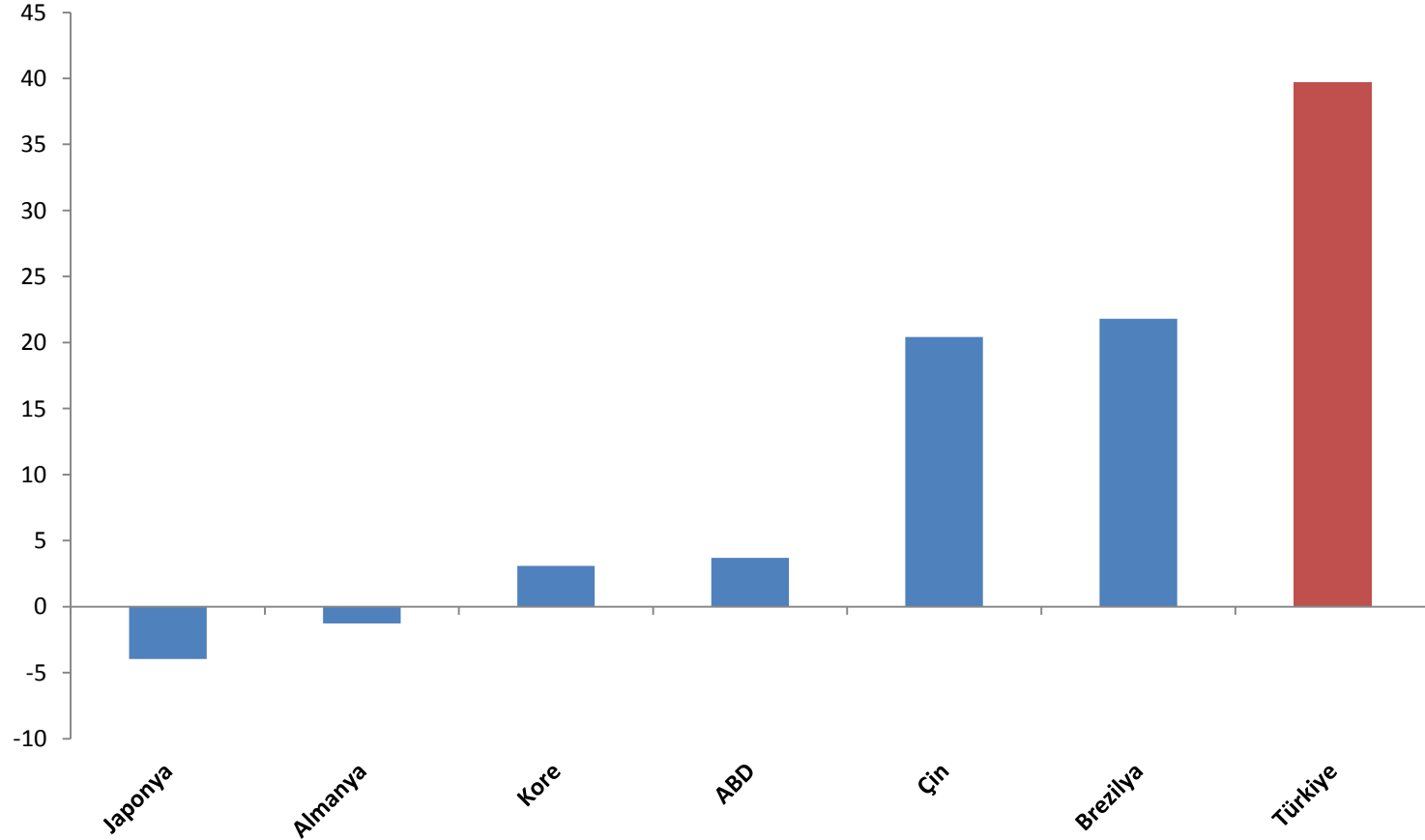
I. Küresel Sorunlar

II. Politika Araçları

III. Fiyat İstikrarı

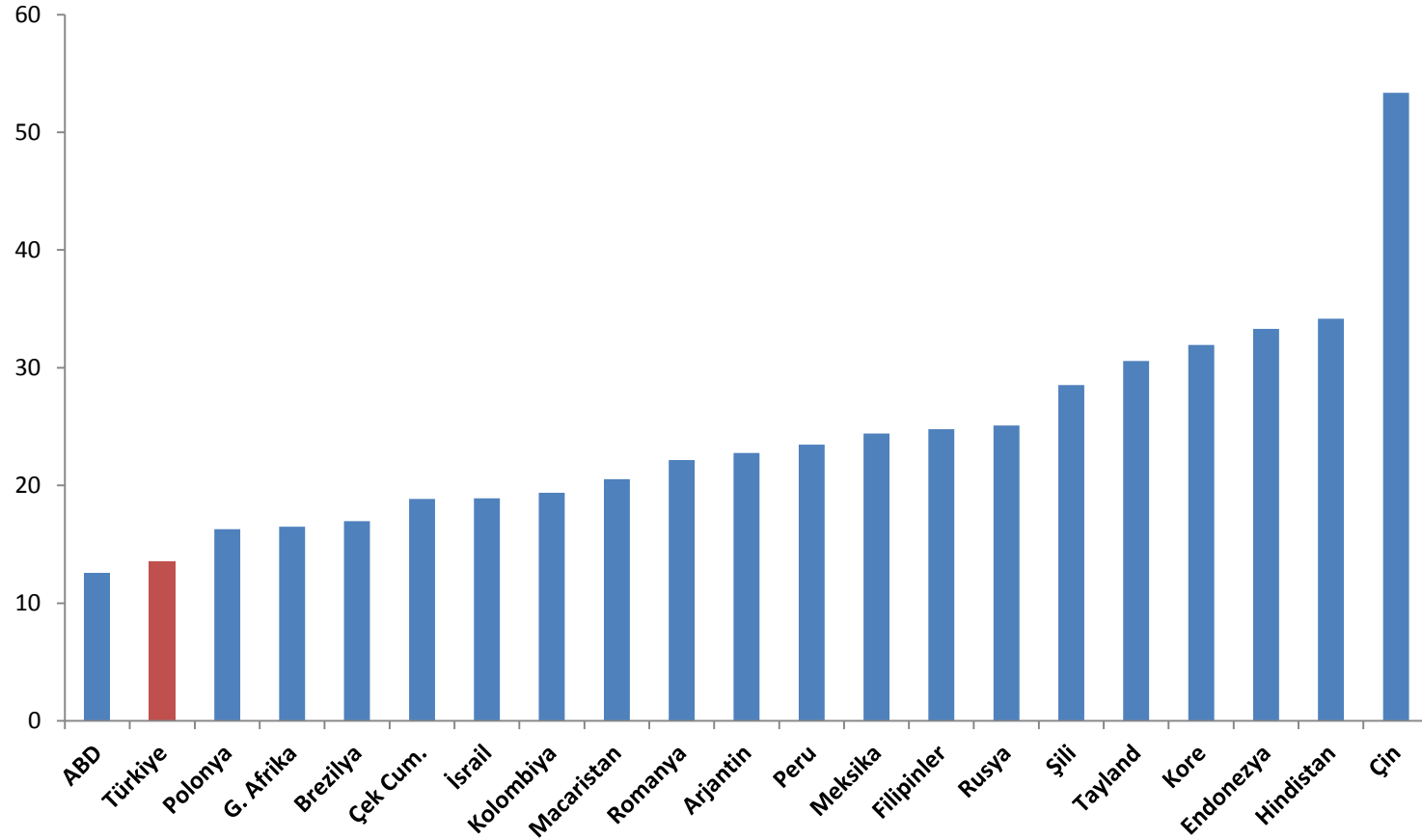
IV. Finansal İstikrar

Özel Kesime Verilen Yurtiçi Kredilerin Büyüme Oranları (Yüzde, 2010)



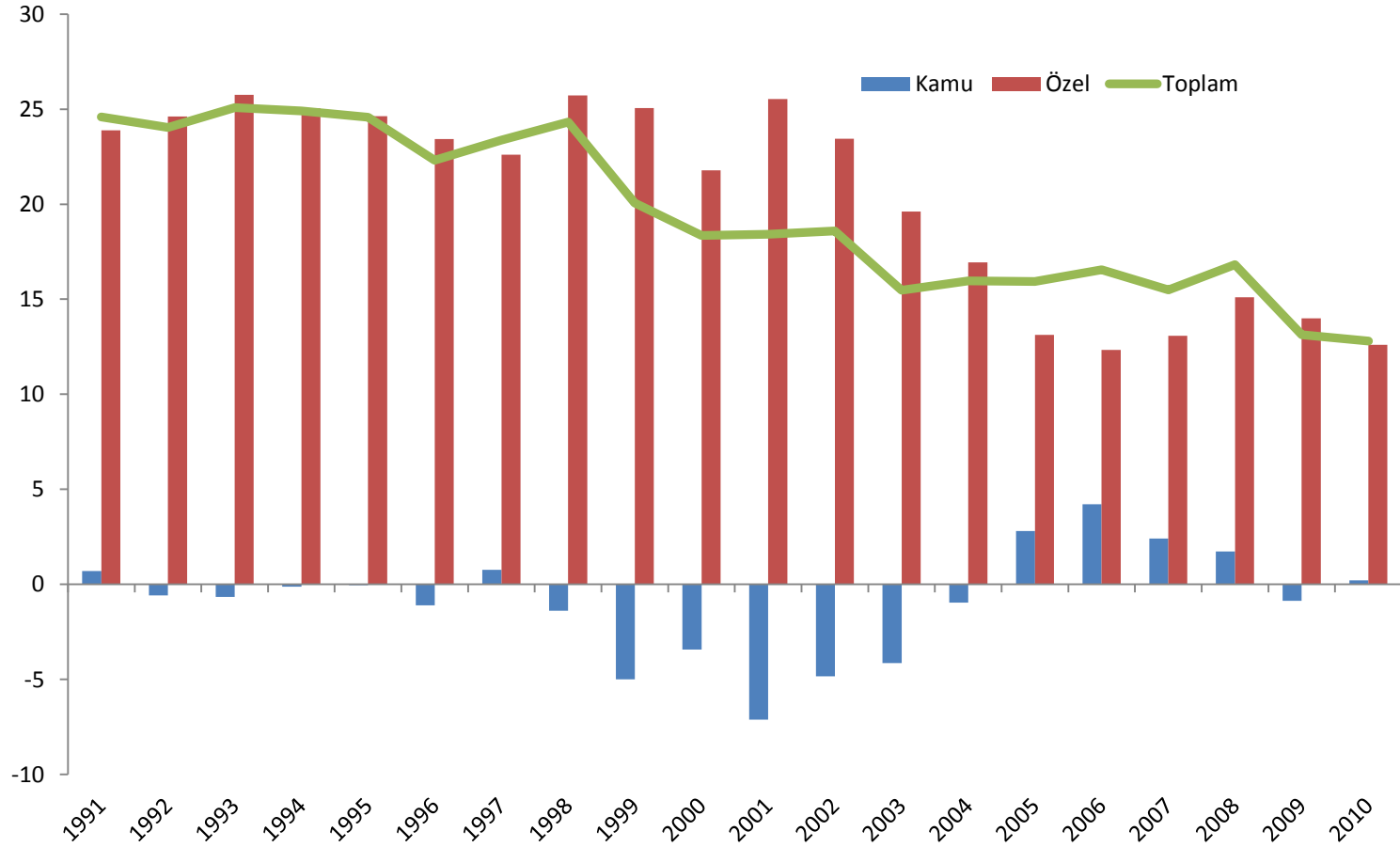
Kaynak: IMF, Dünya Bankası, TCMB.

Ülkelerin Tasarruf Oranları (GSYİH'ye oranı, yüzde, 2010)



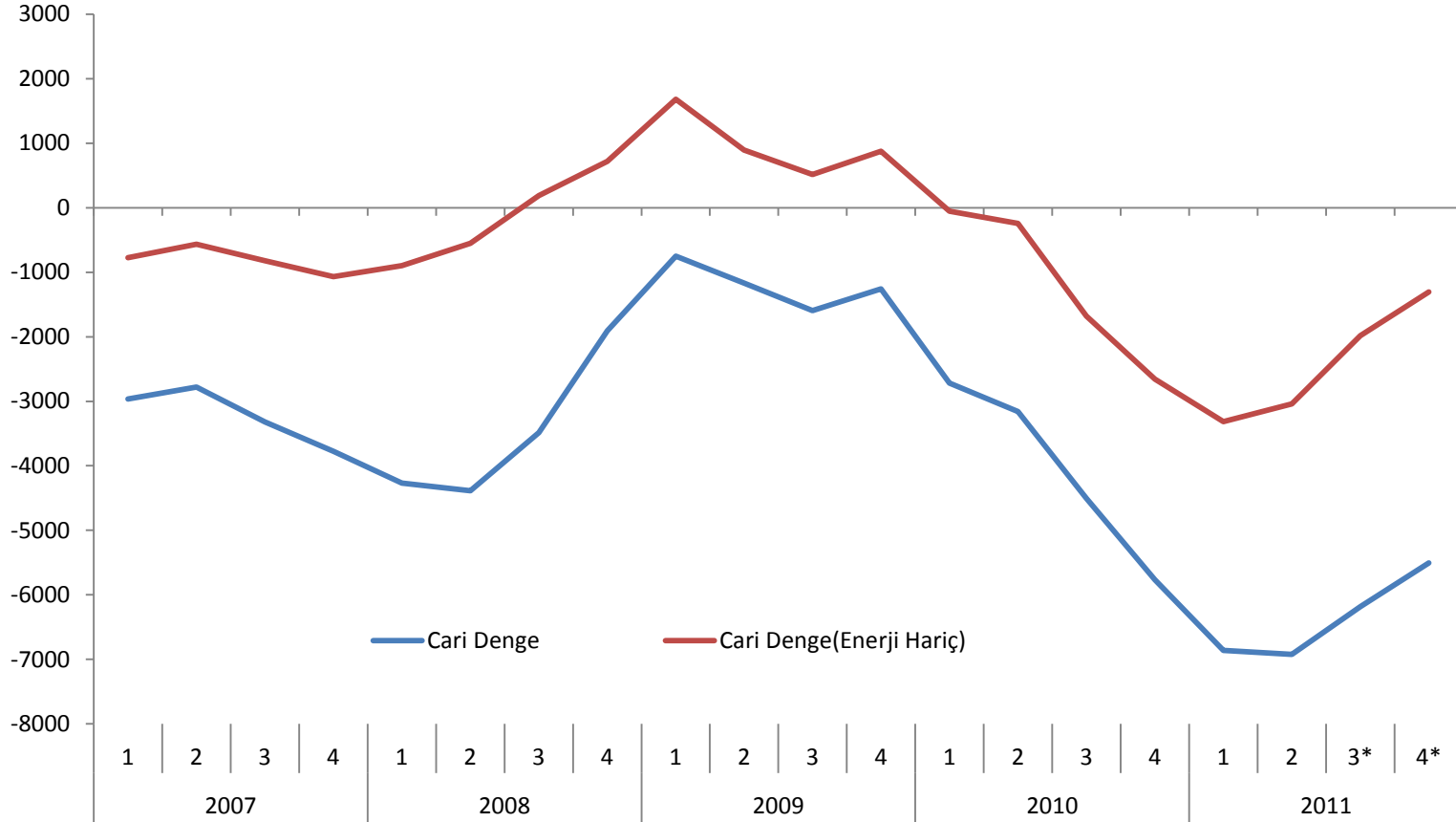
Kaynak: IMF WEO, TCMB.

Türkiye’de Tasarruf Oranları (GSYİH’ye oranı, yüzde)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB.

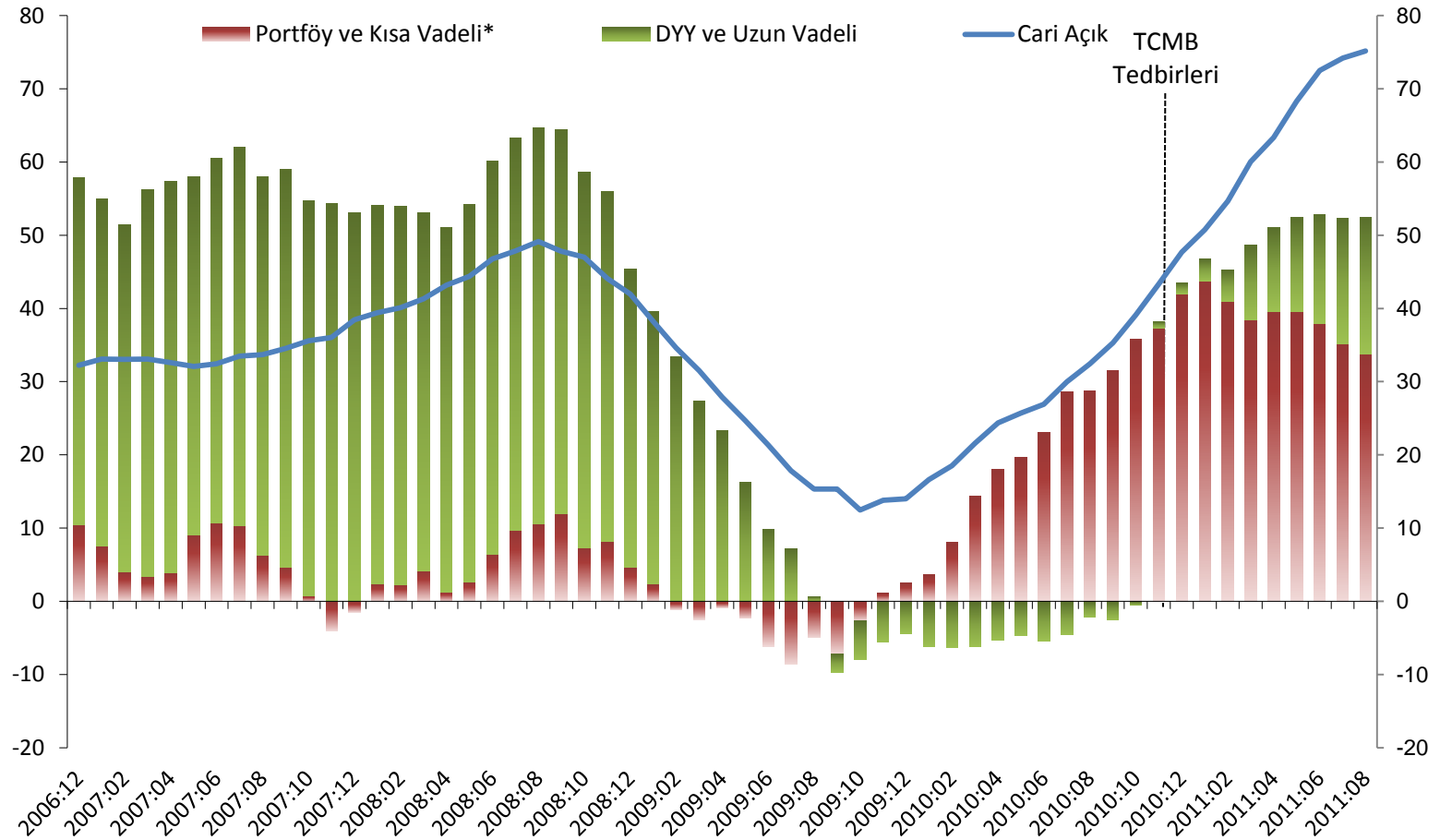
Cari İşlemler Dengesi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Üç Aylık Ortalama, Milyon Dolar)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Temmuz ve Ağustos ayları gerçekleşme. Eylül ayı ve 4. çeyrek tahmindir.

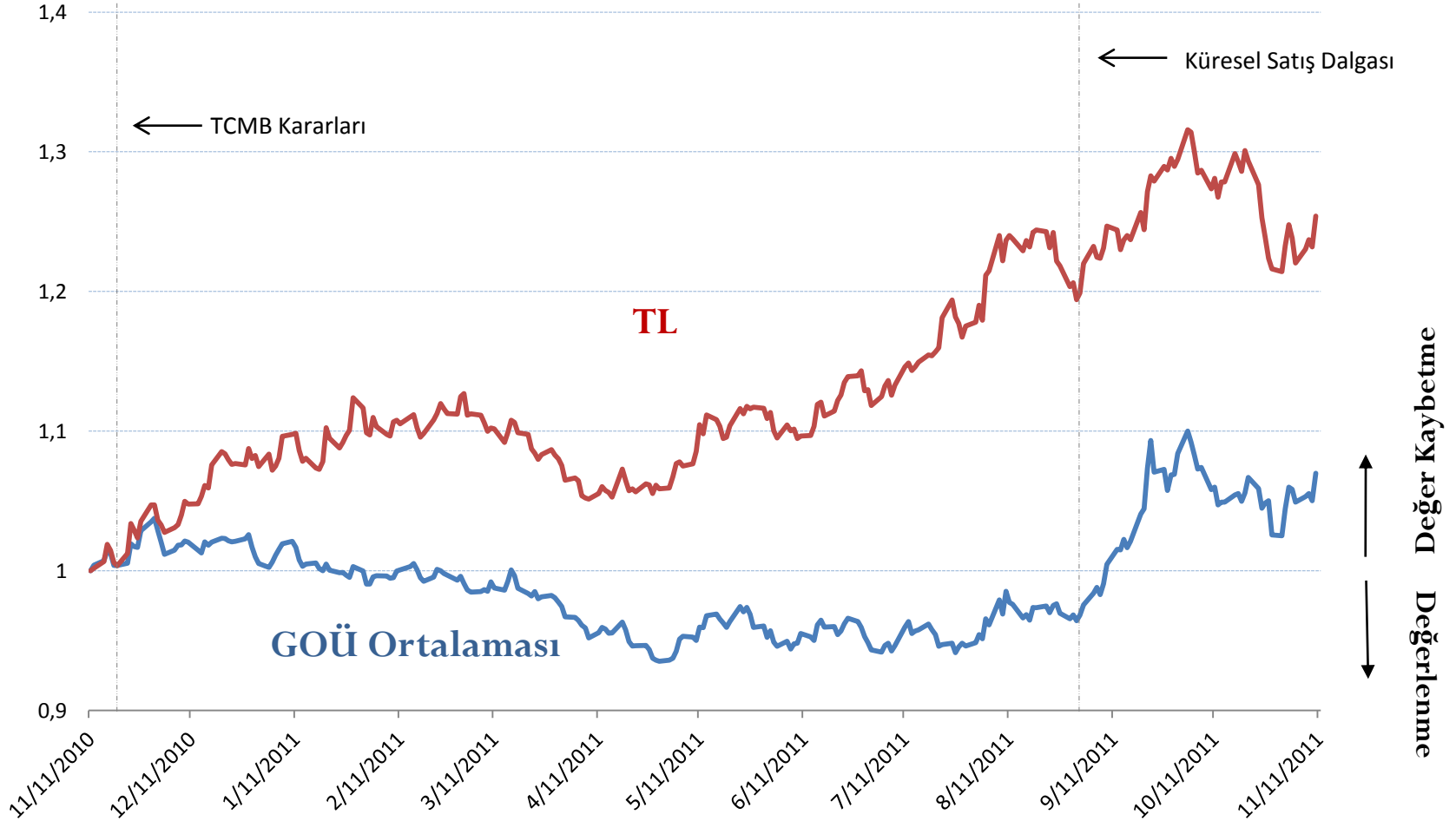
Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları (12-aylık kümülatif, Milyar Dolar)



Kaynak: TCMB.

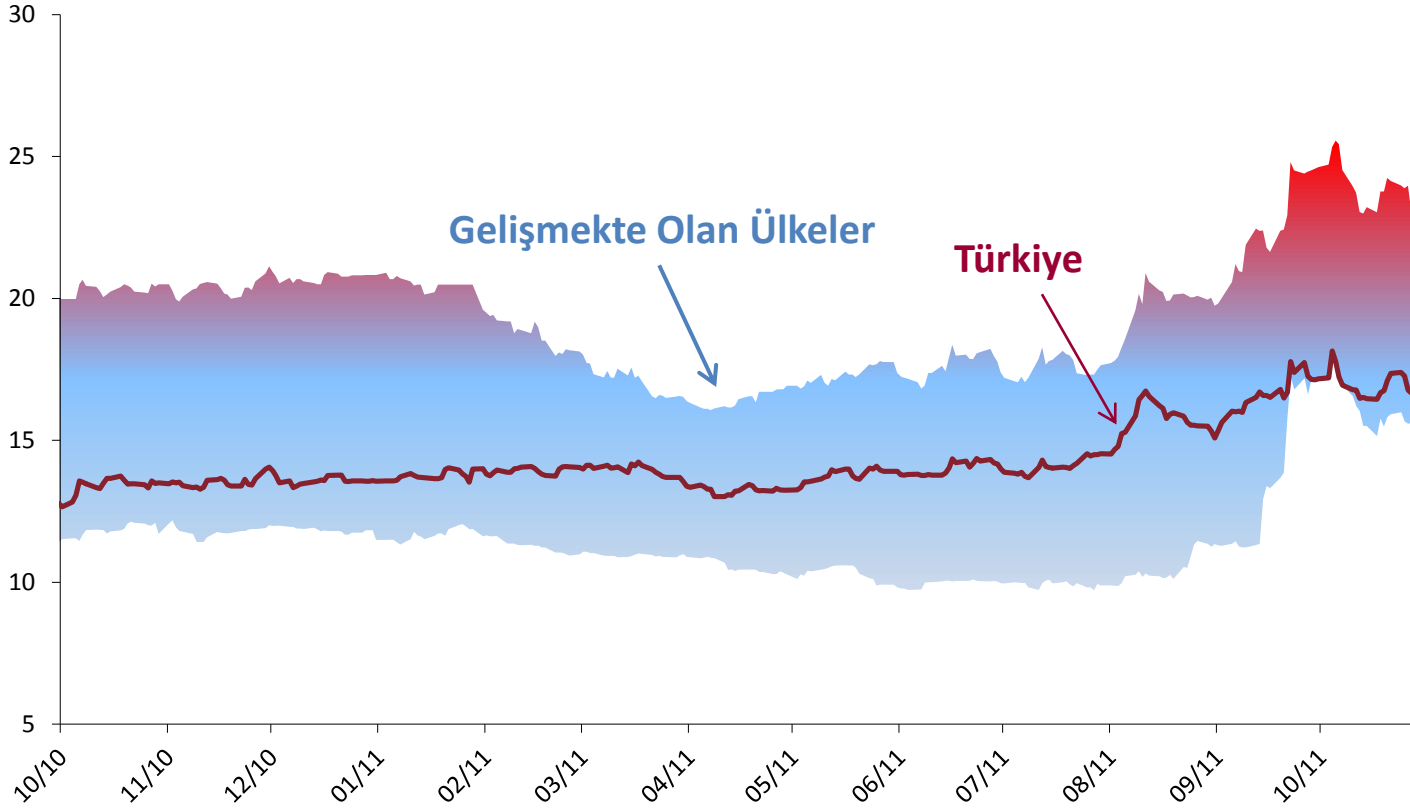
*Kısa vadeli sermaye hareketleri, bankacılık ve reel sektör kısa dönem net borçlanmaları ile bankalarda tutulan mevduatı kapsamaktadır.

TL ve Diğer GOÜ Para Birimlerinin Dolar Karşısındaki Değeri (11 Kasım 2010=1)



Gelişmekte olan ülkeler ortalaması: Brezilya, Şili, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Meksika, Polonya, Güney Afrika, Endonezya, Güney Kore ve Kolombiya.
Kaynak: TCMB, Bloomberg.

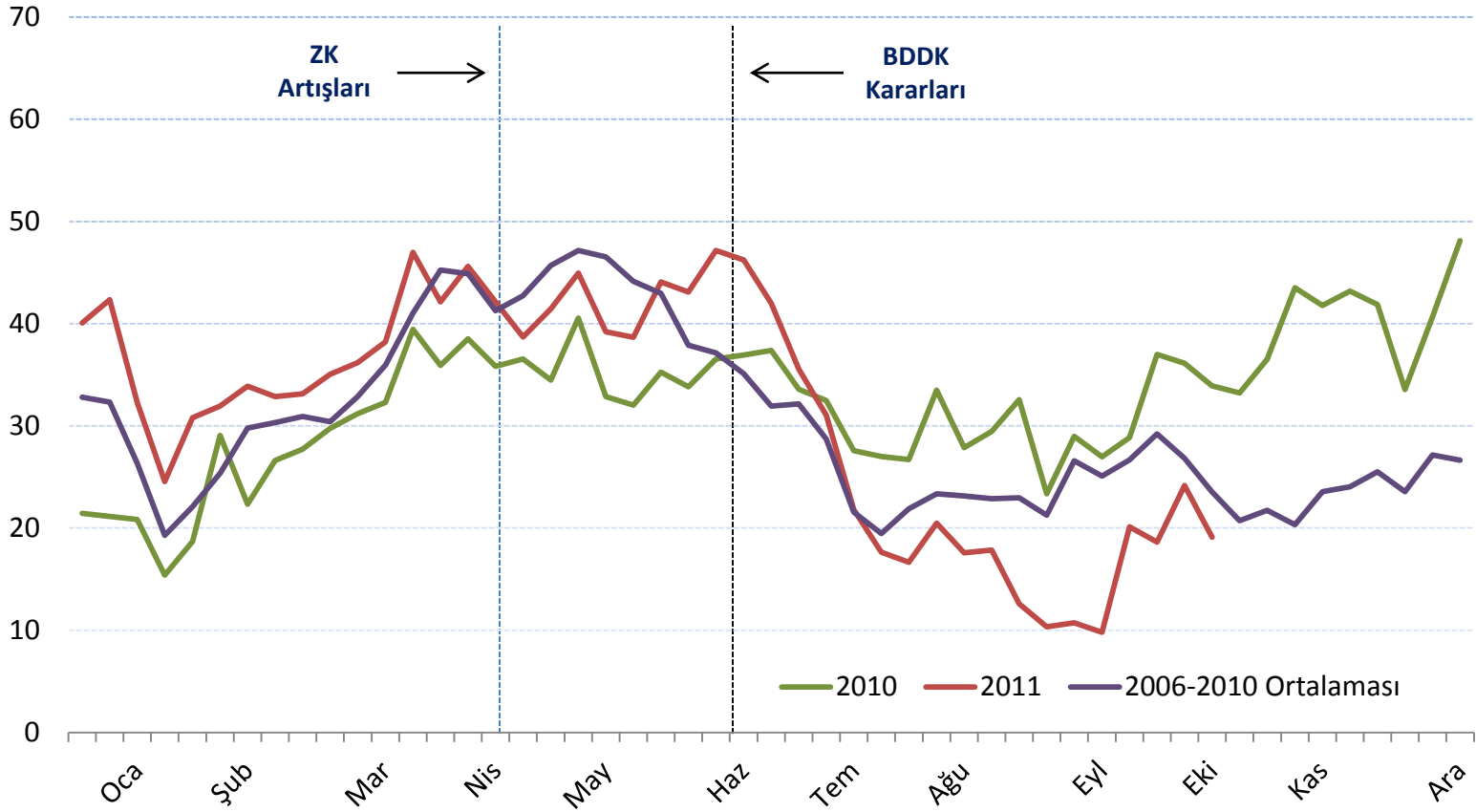
Kur Oynaklığı
(yüzde, gelecek 12 ay için ima edilen oynaklık)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

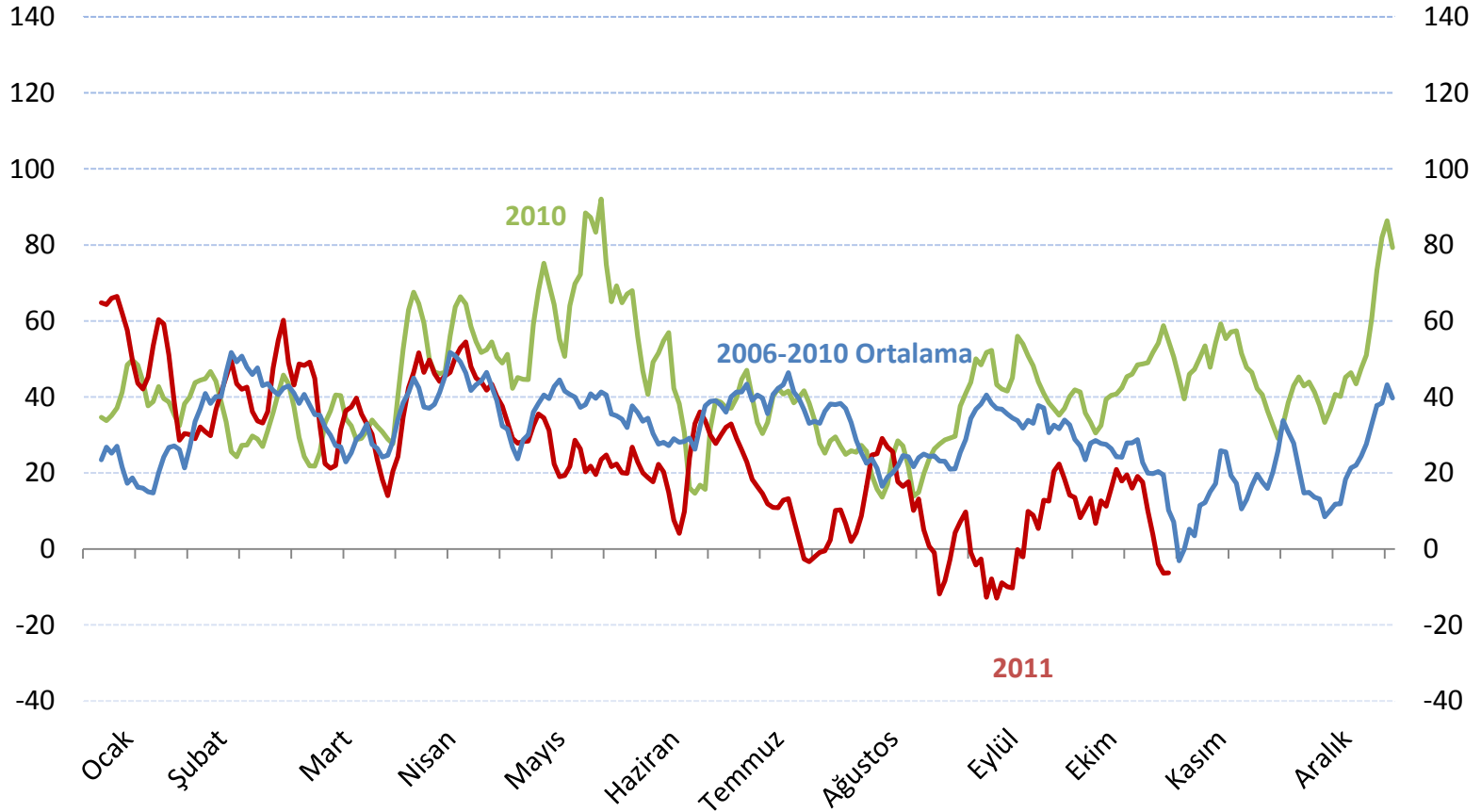
Gelişmekte olan ülkeler ortalamasına Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Güney Afrika, Endonezya, Kore ve Türkiye dahil edilmiştir.

Tüketici Kredileri (Yıllık Büyüme, yüzde, 4 haftalık hareketli ortalama)



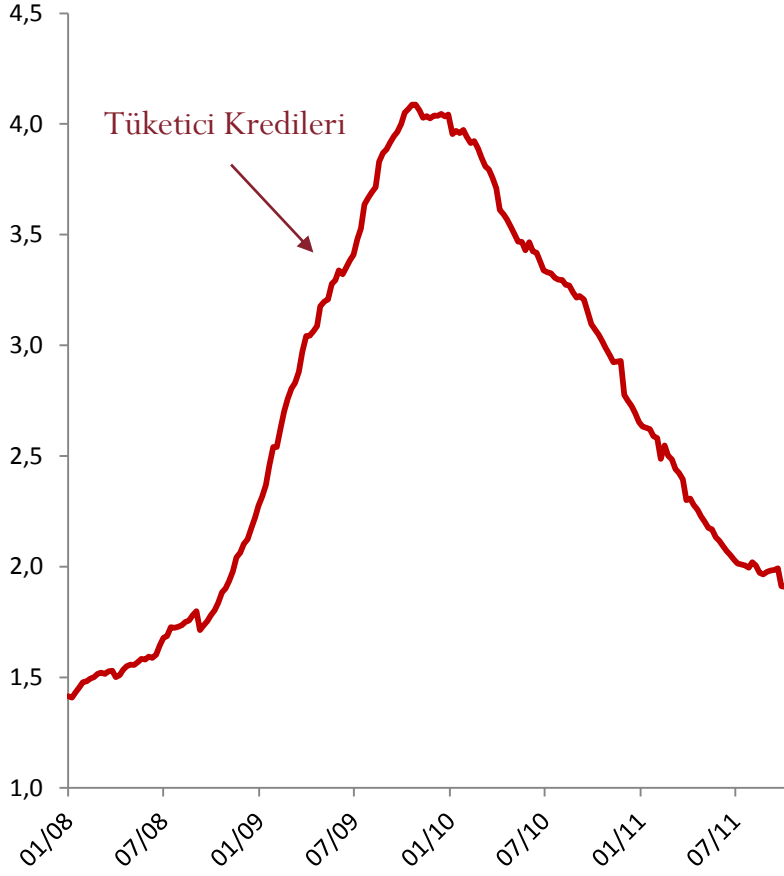
Yabancı Para Kredi Büyümesi

(Yıllıklandırılmış, yüzde, 20 günlük hareketli ortalama)

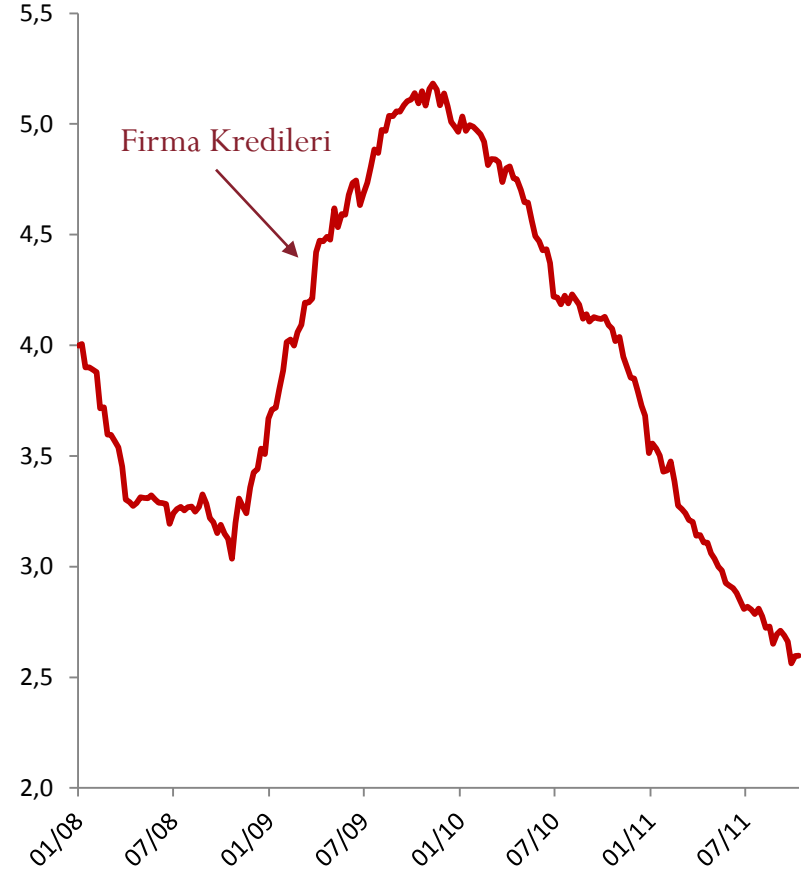


Kaynak: TCMB.

Banka Alacaklarının Takibe Dönüşüm Oranı (yüzde)



Kaynak: TCMB



Kaynak: TCMB

- Türkiye'de 2008 küresel krizi sonrasında başlayan güçlü ekonomik toparlanma devam etmektedir.
- Gelişmiş ülkelerdeki toparlanma oldukça zayıf seyretmektedir.
- Gelişmiş ülkelerdeki kamu borçlarına ve bütçe açıklarına ilişkin sorunlar küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.
- Gelişmiş ülkelerde kolay bir çözüm yolu olarak algılanan parasal genişleme ise gelişmekte olan ülkeler açısından kısa vadeli sermaye akımlarındaki oynaklığa ilişkin riskleri artırmaktadır.
- Ülkemizde kısa vadeli sermaye akımlarına karşı son bir yılda alınan tedbirler büyük ölçüde amacına ulaşmış bulunmaktadır.

- Cari açıktaki hızlı artış eğilimi 2011 yılının son çeyreğinden itibaren kontrol altına alınmıştır.
- Cari açığın finansman kalitesindeki iyileşme devam etmektedir.
- Ülkemizdeki tasarruf oranlarını artırıcı ve enerjide dışa bağımlılığı azaltıcı yapısal reformların OVP'de özetlendiği şekilde hayata geçirilmesi cari açığa kalıcı bir çözüm sağlayacaktır.
- Kısa vadede cari açığı azaltmaya yönelik yapılan vergi artışları ise enflasyonda yılın son aylarında geçici bir yükselişe yol açmıştır.
- Uygulanmakta olan telafi edici parasal sıkılaştırma tedbirlerinin sonucunda enflasyonun 2012 yılının başından itibaren tekrar düşmeye başlayarak yılın sonunda yüzde 5'lik hedefe ulaşması sağlanacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Bakanlar Kurulu Sunumu

**Erdem Başçı
Başkan**

14 Kasım 2011