

# TCMB 87. Olağan Genel Kurul Konuşması

**15 Mart 2019**

Murat Çetinkaya  
Başkan

Bankamızın Saygıdeğer Pay Sahipleri,

Değerli Konuklar,

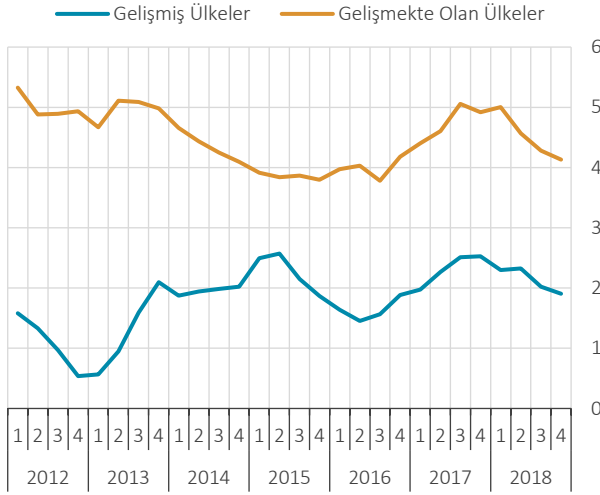
Değerli Basın Mensupları,

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 87. Olağan Genel Kurul Toplantısı'na hoş geldiniz. Genel Kurul'da görüşülecek gündem maddelerine geçmeden önce, 2018 yılına dair genel iktisadi gelişmeleri ve para politikası uygulamalarını özetleyecek ve temel faaliyetlerimize değineceğim.

Konuşmama küresel görünüme ilişkin değerlendirmelerle başlamak istiyorum.

Küresel büyümenin yılın son çeyreğinde yavaşladığını görüyoruz (Grafik 1). Öncü göstergeler ve beklentiler orta ve uzun vadede daha düşük büyüme hızlarına işaret ediyor (Grafik 2). Ticaretle ilişkin korumacılık eğilimlerinin güçlenmesi ve buna bağlı olarak belirsizliğin artmasının küresel büyüme görünümündeki bu yavaşlamada etkili olduğunu değerlendirmekteyiz.

**Grafik 1: Büyüme Oranları\* (Yıllık % Değişim)**

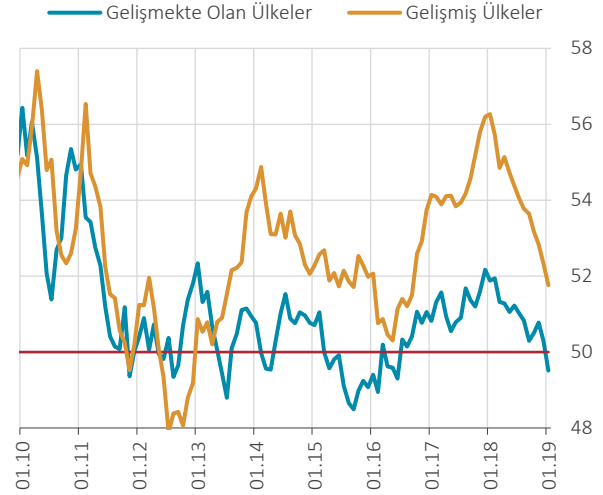


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

(\*) Gelişmiş Ülkeler: ABD, Danimarka, Euro Bölgesi, İngiltere, İsrail, İsveç, İsviçre, Japonya, Kore, Norveç.

Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Çekya, Çin, Endonezya, Fas, Filipinler, G. Afrika, Hindistan, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Rusya, Şili, Tayland, Türkiye, Ukrayna.

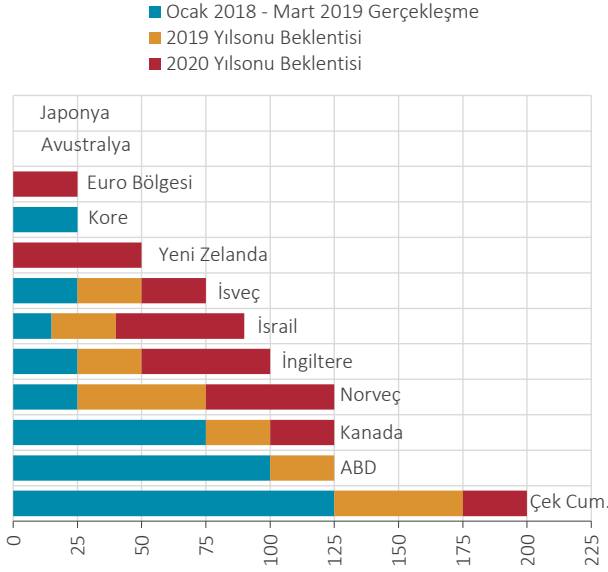
**Grafik 2: Küresel PMI (İmalat Sanayi)**



Kaynak: Markit.

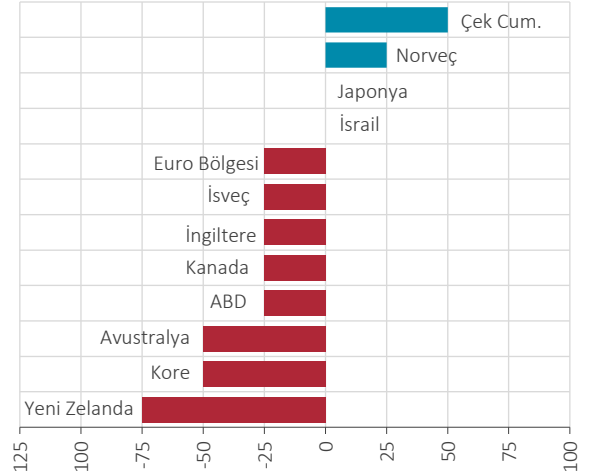
2018 yılında küresel ölçekte para politikası normalleşme süreci devam etmiş, yakın dönemde küresel büyüme görünümündeki yavaşlamanın da etkisiyle para politikasının normalleşme adımları hız kesmiştir (Grafik 3). Gelişmiş ülke merkez bankalarına dair 2019 yılı sonu için beklenen politika faizi seviyelerinin önemli oranda aşağı yönlü güncellendiği gözlenmektedir (Grafik 4). Sonuç olarak, küresel belirsizliklerin devam etmesi ve iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak, gelişmiş ekonomilerin para politikası normalleşme sürecinde daha temkinli adımlar atılması beklenmektedir.

**Grafik 3: Gelişmiş Ülkelerde Politika Faiz Değişimleri ve Beklentiler (Ocak 2018-Aralık 2020, Baz Puan)**



Kaynak: Bloomberg.

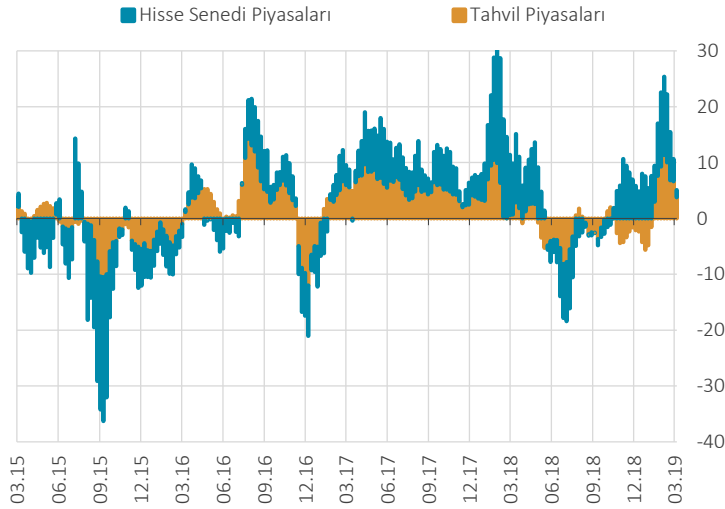
**Grafik 4: 2019 Yıl Sonu Politika Faiz Beklentisinde Güncellemeler (Nisan 2018-Mart 2019, Baz Puan)**



Kaynak: Bloomberg.

Bu gelişmeler, 2018 yılında sermaye akımlarının oynak bir seyir izlemesine neden oldu. Nitekim, finansal piyasalarımızda önemli dalgalanmaların yaşandığı Mayıs-Ağustos döneminde gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarında ciddi bir yavaşlama gözledik. Yakın dönemde ise gelişmiş ekonomilerde para politikası normalleşme sürecinin hız keseceğine dair beklentilerin güçlenmesiyle küresel finansal koşulların ve portföy akımlarının nispeten daha destekleyici bir seyir izlediğini görmekteyiz (Grafik 5). Bununla birlikte, küresel likiditeye dair risklerin önemini koruduğunu vurgulamak gerekiyor.

**Grafik 5: Gelişmekte Olan Ülkelere Portföy Akımları (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)**

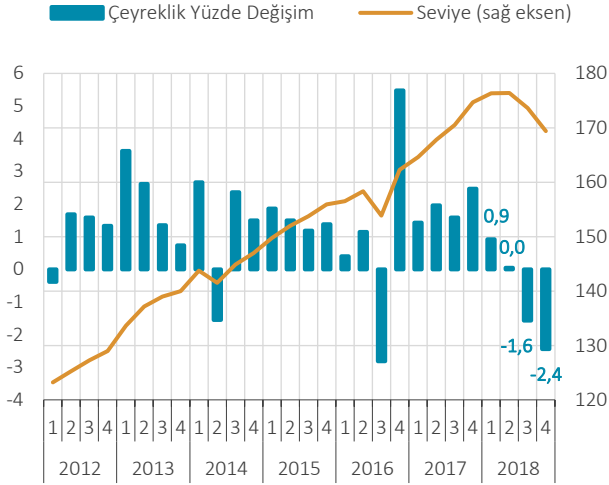


Kaynak: EPFR.

Değerli Konuklar,

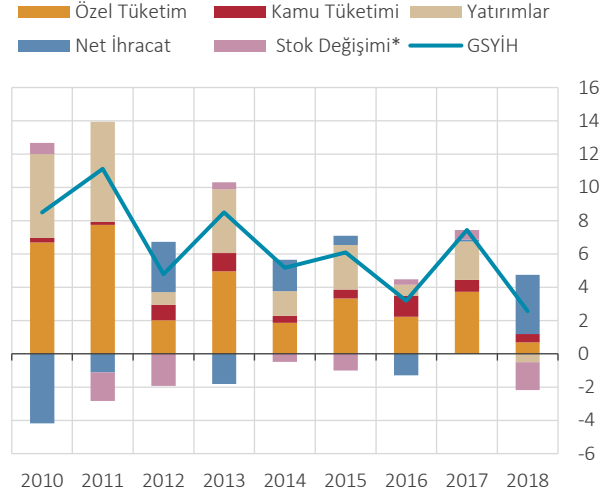
İktisadi faaliyet 2016 yılının sonundan itibaren güçlü bir artış eğilimi sergiledikten sonra, 2018 yılının ikinci çeyreğiyle birlikte dengelenme sürecine girdi. Son dönemde açıklanan veriler 2018 yılının ikinci yarısında iktisadi faaliyetteki bu sürecin belirginleştiğini gösterdi (Grafik 6). Yurt içi talep özel tüketim ve yatırımlardaki gelişmelere bağlı olarak yavaşlarken net ihracatın katkısı iktisadi faaliyetteki ivme kaybını sınırladı (Grafik 7).

**Grafik 6: GSYİH (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, 2009=100)**



Kaynak: TÜİK.

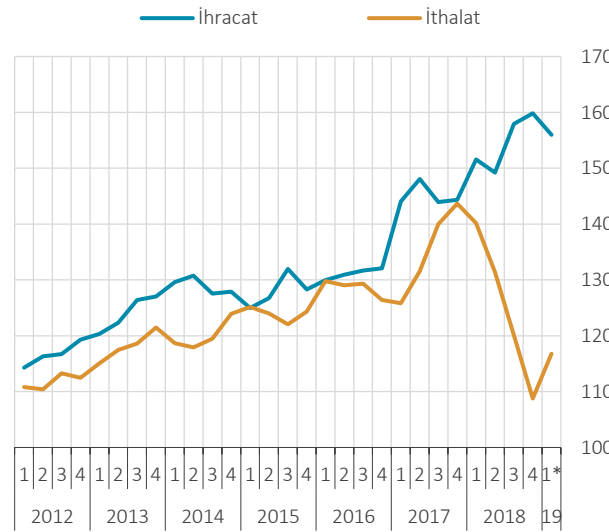
**Grafik 7: Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)**



Kaynak: TÜİK.

Yurt içi talebin mevcut görünümü ithalat talebini sınırlayan temel etken oldu (Grafik 8). Buna karşılık dengelenme sürecinde mal ve hizmet ihracatı performansındaki iyileşmenin de güçlü katkısı olduğunu görüyoruz. Öncü göstergeler net ihracatın yıllık büyüme desteğinin 2019 yılı ilk çeyreğinde de devam ettiğine işaret etmekte (Grafik 9).

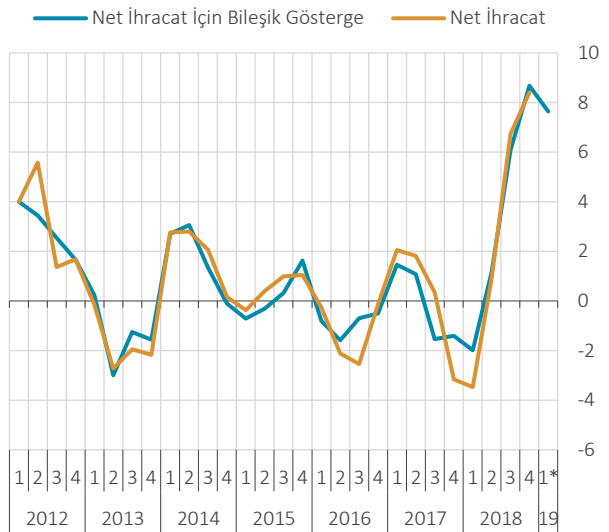
**Grafik 8: İhracat ve İthalat Miktar Endeksleri <sup>1</sup> (Altın Hariç, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)**



Kaynak: TÜİK.

<sup>1</sup> Ocak-Şubat ayları nominal gerçekleştirmeleri birim değer endeksi tahminleriyle fiyat etkilerinden arındırılmıştır.

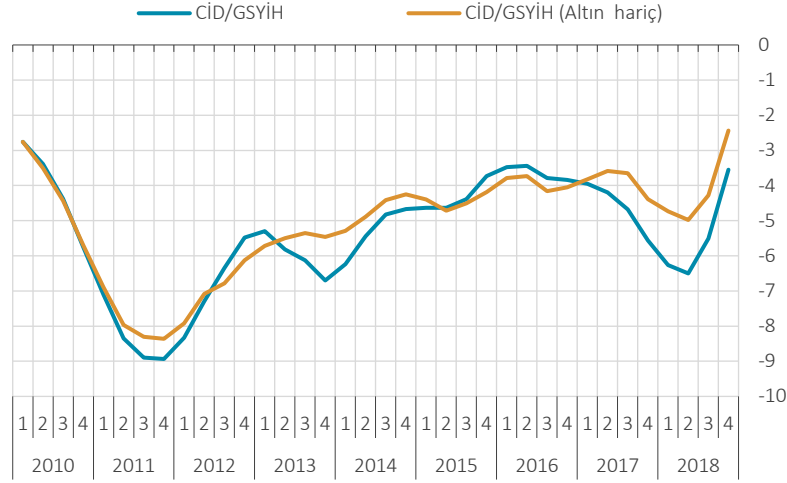
**Grafik 9: Net İhracat ve Bileşik Gösterge (Yıllık % Değişime Katkı)**



Kaynak: TÜİK.

Bütün bu gelişmelere bağlı olarak 2018 yılının ortalarından itibaren cari işlemler açığında kayda değer bir iyileşme eğilimi görmekteyiz (Grafik 10).

**Grafik 10: Cari işlemler Dengesi (CİD) (12-Aylık Birikimli, GSYİH'ye Oranı)**



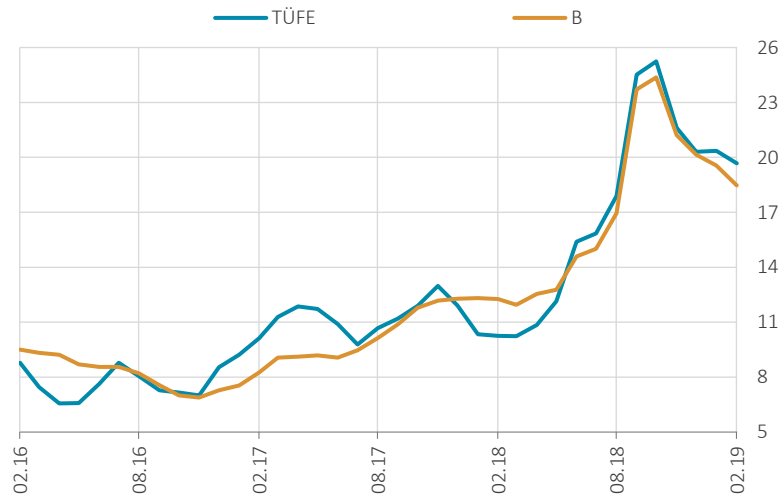
Kaynak: TCMB.

Saygıdeğer Konuklar,

Konuşmama enflasyon ve para politikası gelişmelerini özetleyerek devam edeceğim.

2018 yılında enflasyondaki artışın temel belirleyicisi döviz kuru gelişmeleri ve buna bağlı olarak yılın üçüncü çeyreğinde fiyatlama davranışlarında kaydedilen bozulma oldu (Grafik 11). Bu dönemde petrol ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki arz yönlü gelişmeler de enflasyonu yükseltici etki yaptı. 2018 yılının son çeyreğinde ise uygulanan koordineli politikalarla döviz kurunun istikrar kazanması ve beklentilerdeki bozulmanın durması sonucu enflasyon dinamiklerinde bir miktar iyileşme gözlemlendi.

**Grafik 11: TÜFE ve Çekirdek Enflasyon Göstergesi (B)\* (Yıllık % Değişim)**

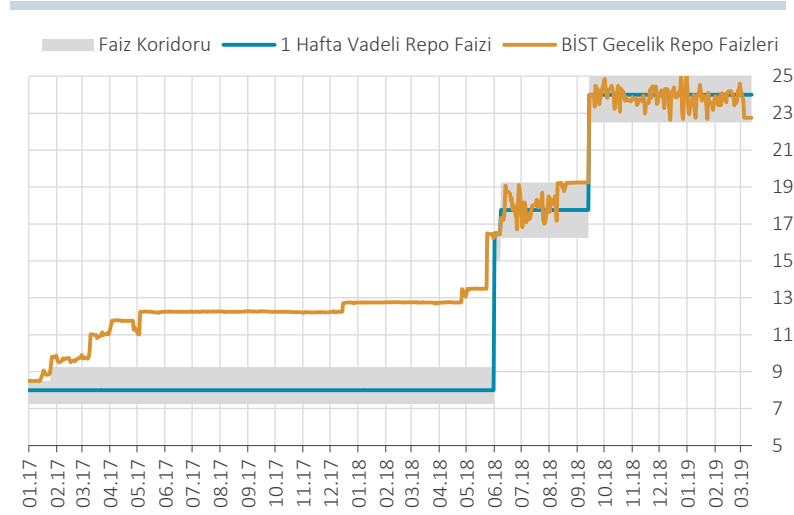


Kaynak: TCMB.

\*B endeksi, TÜİK tarafından 2017 yılından önce yayınlanan H endeksinin yerine geçen özel kapsamlı TÜFE göstergesidir. B: işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın hariç TÜFE.

Enflasyondaki yükselişin beklentiler ve fiyatlama davranışları üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamak ve fiyat istikrarını desteklemek amacıyla 2018 yılı boyunca önemli adımlar attık. Para politikasındaki sadeleşme sürecini tamamlayarak öngörülebilirliği önemli ölçüde artırdık. Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını politika faizi olarak tanımlayarak Merkez Bankası fonlamasının tamamını bu kanaldan sağlamaya başladık. Böylelikle parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesini hedefledik.

Grafik 12: Kısa Vadeli Faiz Oranları (%)



Kaynak: BİST, TCMB.

Ağustos ayında gözlenen kur hareketlerinin fiyat istikrarı üzerinde oluşturduğu riskleri sınırlamak amacıyla Eylül ayında güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirdik (Grafik 12). Ayrıca finansal piyasalarda gözlenen aşırı oynaklık karşısında piyasaların etkin işleyişini sağlamak için finansal istikrar odaklı bir dizi önlem aldık. Atılan bu adımlar ve makroekonomik politikalarda artan koordinasyon piyasalardaki oynaklığın sınırlanmasında önemli rol oynadı. Fiyatlama belirsizliğinin de azalmasıyla getiri eğrisinin aşağı yönlü eğilimi belirginleşti. Bütün bu gelişmelerin etkisiyle son aylarda enflasyon göstergelerinin de nispeten daha ılımlı bir seyir izlediğini gördük.

Saygıdeğer Konuklar,

Konjonktüre dair gelişmelere bu şekilde değindikten sonra konuşmamın son bölümünde geçtiğimiz bir yıllık süreçte elde ettiğimiz kurumsal kazanımları özetlemek istiyorum.

2018 yılı kurumsal dönüşüm sürecinin hızlandığı bir dönem oldu. Dönüşüme dair temel bir vizyon belgesi olan 2019-2021 dönemi Stratejik Planımızı tamamladık. İşlevselliği ve verimliliği hedefleyen yeni bir organizasyon yapısını yürürlüğe koyduk. Bankamızı geleceğe taşıyacak dönüşümü tasarlarken merkez bankacılığındaki küresel değişimleri izleyerek ve teknolojik gelişmeleri yakından takip ederek operasyonel süreçlerimizi etkinleştirmeye devam ettik. Bütüncül stratejimiz çerçevesinde paydaşlarla iletişimi güçlendirmek amacıyla bir yandan reel sektör temsilcileriyle firma görüşmelerine devam ederken diğer yandan finansal kesimle ve yatırımcılarla teknik içerikli etkileşimleri sürdürdük. Fiyat istikrarına yönelik farkındalığı artırmak amacıyla başlattığımız girişimleri yaygınlaştırdık. Büyük veri uygulamalarını tahmin modellerimize ve para politikası karar süreçlerine daha fazla dâhil etme yönündeki çalışmalarımızı sürdürdük. Önümüzdeki dönemde küresel ölçekte değişen trendler ve teknolojik gelişimleri yakından takip ederek dönüşüm çabalarımızı kesintisiz olarak devam ettireceğiz.

Değerli Konuklar,

Özetle, 2018 yılında yaşanan dalgalanmalara karşı verilen güçlü ve koordineli politika tepkisi enflasyon görünümündeki bozulmayı kısmen sınırlamakta etkili oldu. Bu dönemde dış talep nispeten gücünü korurken iktisadi faaliyet yavaş bir seyir izledi. Bu gelişmeler çerçevesinde cari dengedeki iyileşme eğiliminin belirginleştiğini görüyoruz. Merkez Bankası olarak fiyat istikrarı doğrultusunda elimizdeki bütün araçları etkin bir şekilde kullanmaya devam etmekteyiz.

Bütün bu süreçte katkıda bulunan tüm paydaşlara ve özveriyle destek veren çalışma arkadaşlarıma teşekkür ediyor, hepinize saygılar sunuyorum.