



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

# **PARA POLİTİKALARI**

**Erdem Başçı  
Başkan**

**24 Eylül 2013**

**Denizli Sanayi Odası ve Denizli Ticaret Odası**

# Genel Deęerlendirme

- Enflasyonun önümüzdeki dönemde düşmeye devam etmesi beklenmektedir.
- Yurt içi nihai talep ve ihracat ılımlı büyüme eğilimlerini korumaktadır.
- Altın ticareti hariç tutulduğunda cari işlemler açığındaki kademeli iyileşme eğiliminin süreceği tahmin edilmektedir.
- Merkez Bankası fiyat istikrarını etkileyen gelişmeleri yakından takip ederek gereken tedbirleri almaya devam edecektir.

# Sunum Planı

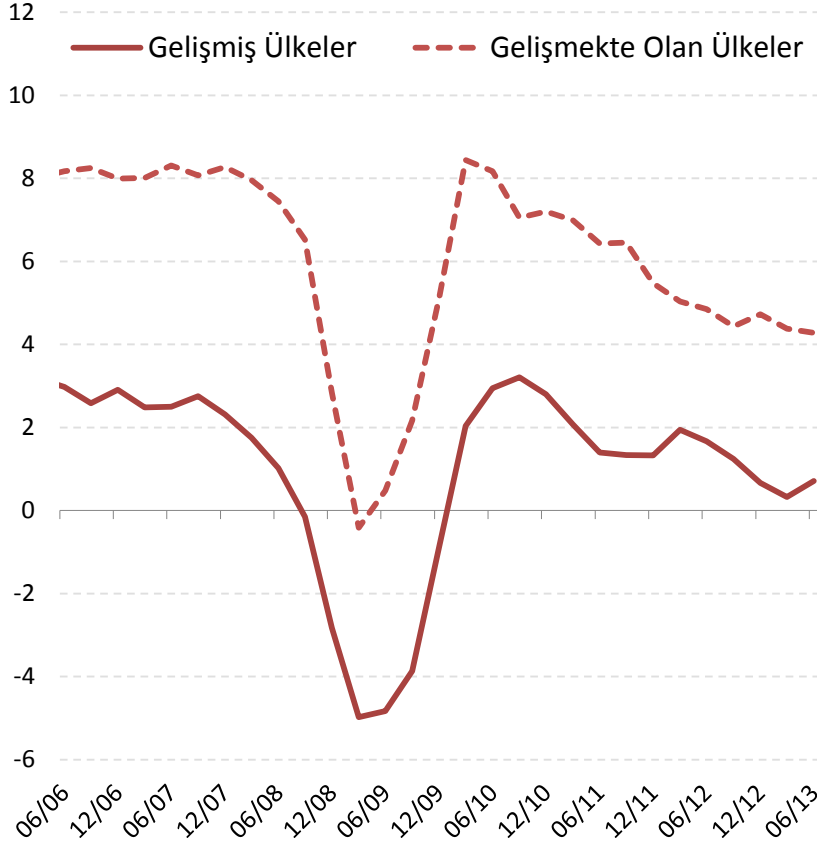
- I. Küresel Ekonomik Gelişmeler
- II. Dış Denge
- III. Enflasyon
- IV. Büyüme

# KÜRESEL EKONOMİK GELİŞMELER

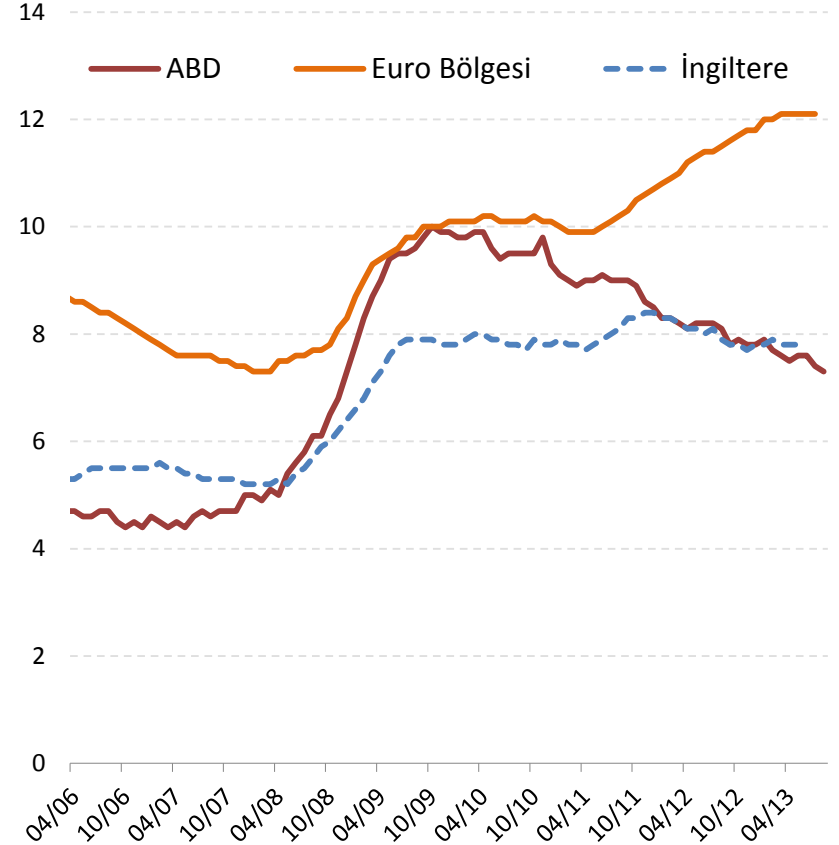
# KÜRESEL EKONOMİK GELİŞMELER DÜNYA

# Küresel Büyüme ve İstihdam

## Toplulaştırılmış Büyüme Oranları\* (Yıllık, Yüzde Değişim)



## Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik Oranları (Yüzde)



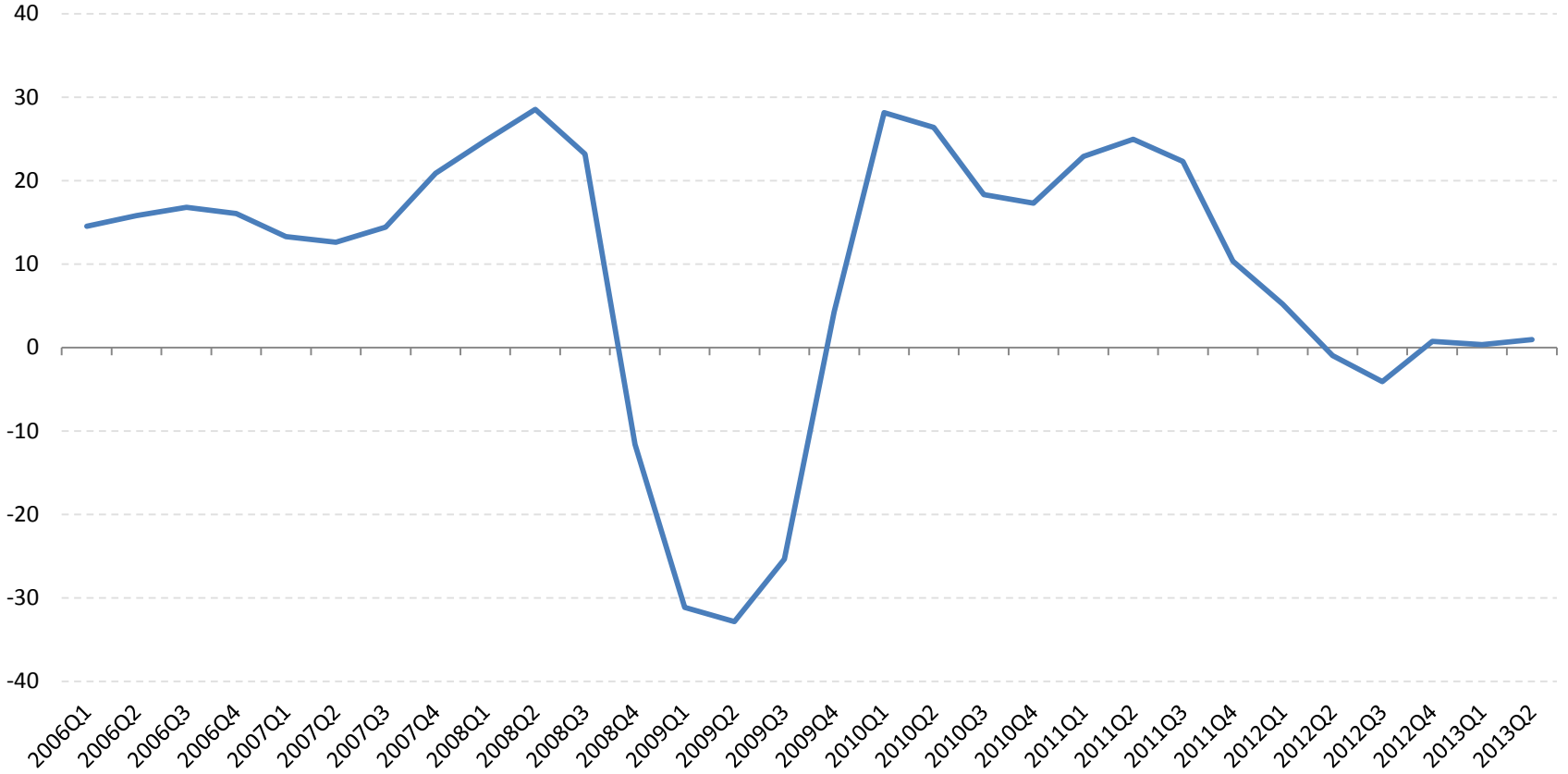
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

\*Toplulaştırma yapılırken ülkeler GSYİH değerlerine göre ağırlıklandırılmıştır.

Kaynak: Bloomberg, TCMB.

# Dünya Ticareti

## Mal Ticareti (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

# Büyüme Öngörüleri

## Büyüme Tahminleri

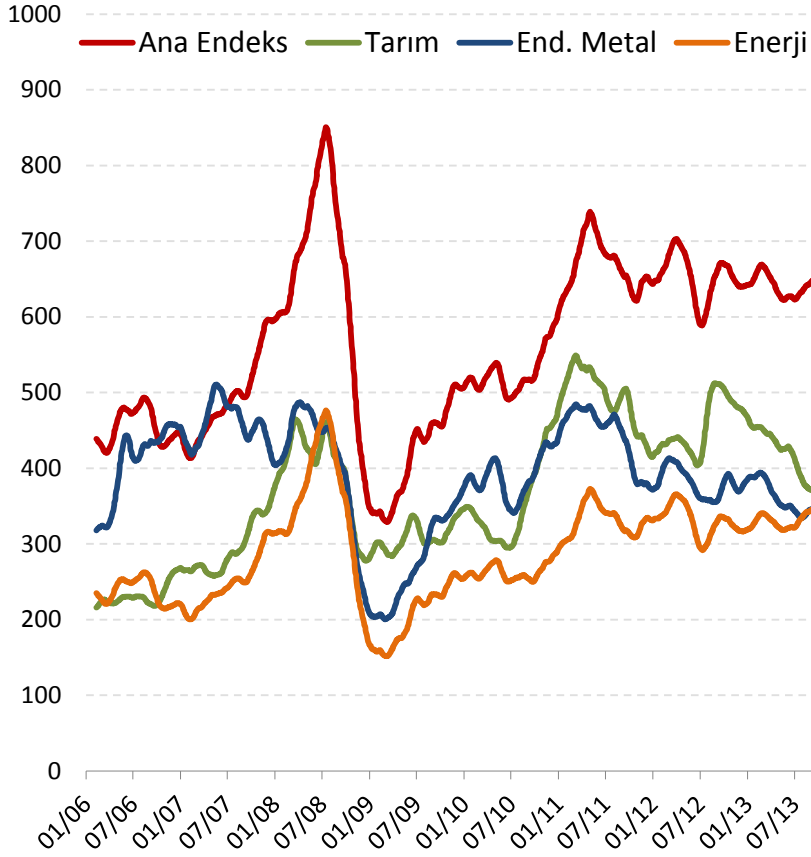
	Aralık 2012	Eylül 2013	
	2013	2013	2014
<b>Dünya</b>	2.6	2.4	3.1
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>			
ABD	1.9	1.6	2.7
Euro Bölgesi	-0.1	-0.4	0.9
Almanya	0.7	0.5	1.7
Fransa	0.1	0.1	0.8
İtalya	-0.9	-1.7	0.5
İspanya	-1.6	-1.4	0.5
İrlanda	1	0.3	1.8
Yunanistan	-4.5	-4.5	-1.0
Portekiz	-2.3	-2.3	0.1
İngiltere	1.1	1.3	2.1
Japonya	0.6	1.9	1.7
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>			
Asya-Pasifik	6.6	6.0	6.2
Çin	8.1	7.5	7.4
Hindistan	6.5	4.9	5.9
Latin Amerika	3.5	2.7	3.3
Doğu Avrupa	2.9	2.2	3.1
<b>Türkiye</b>	<b>3.9</b>	<b>3.5</b>	<b>3.9</b>

Kaynak: Consensus Forecasts.



# Küresel Enflasyon

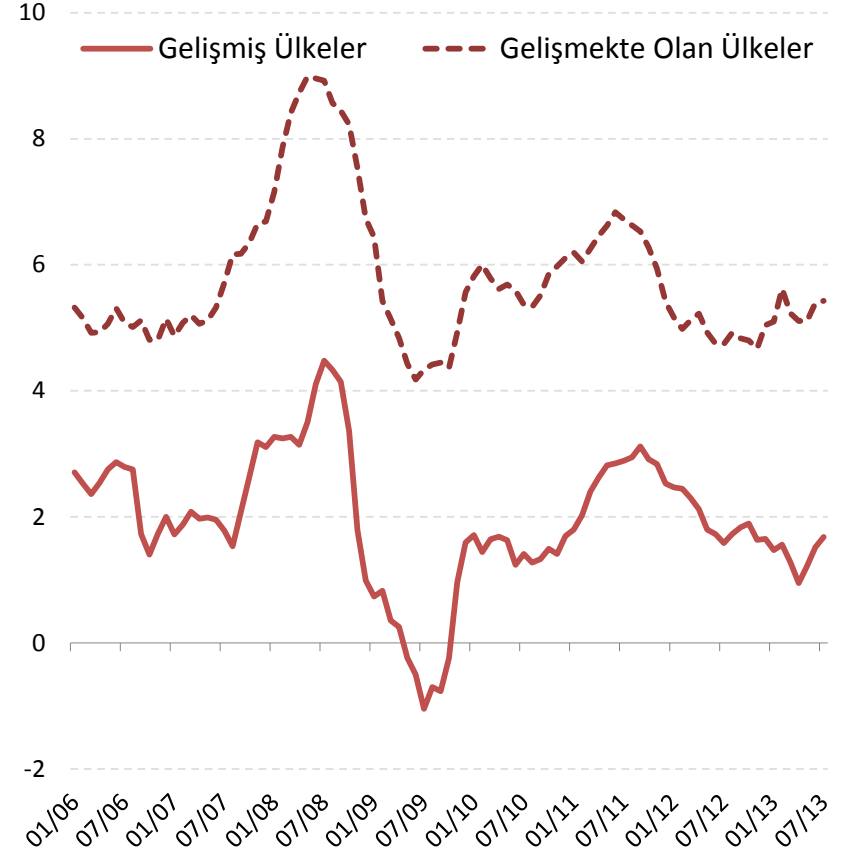
## Emtia Endeksleri\*



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 12 Eylül 2013  
\*30 günlük hareketli ortalama

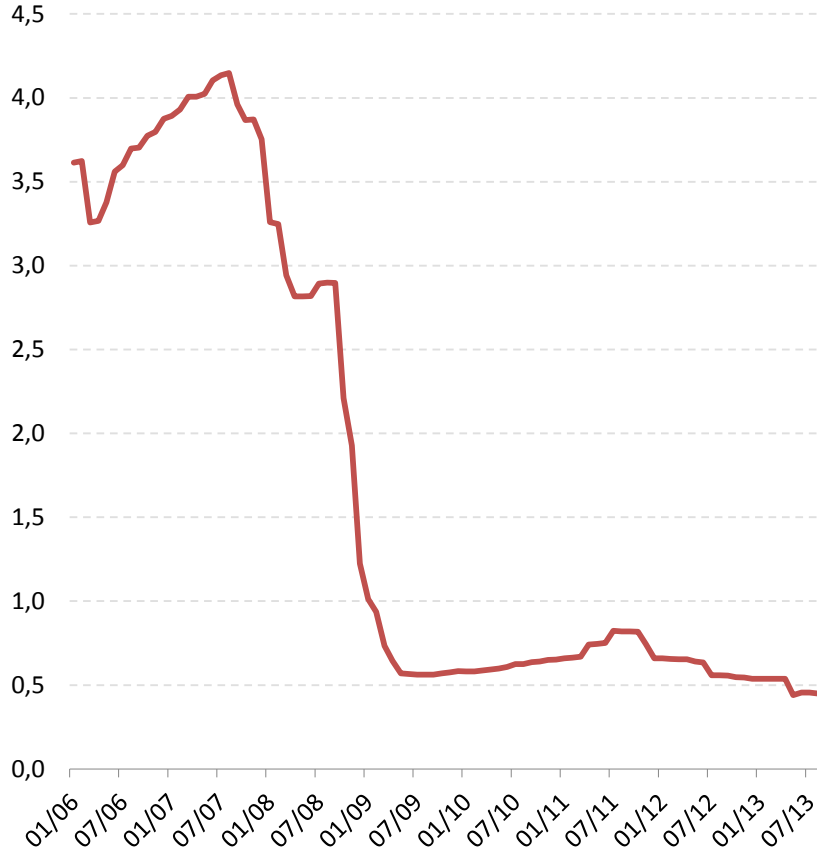
## TÜFE Enflasyonu (Yıllık, Yüzde Değişim)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

# Politika Faizleri

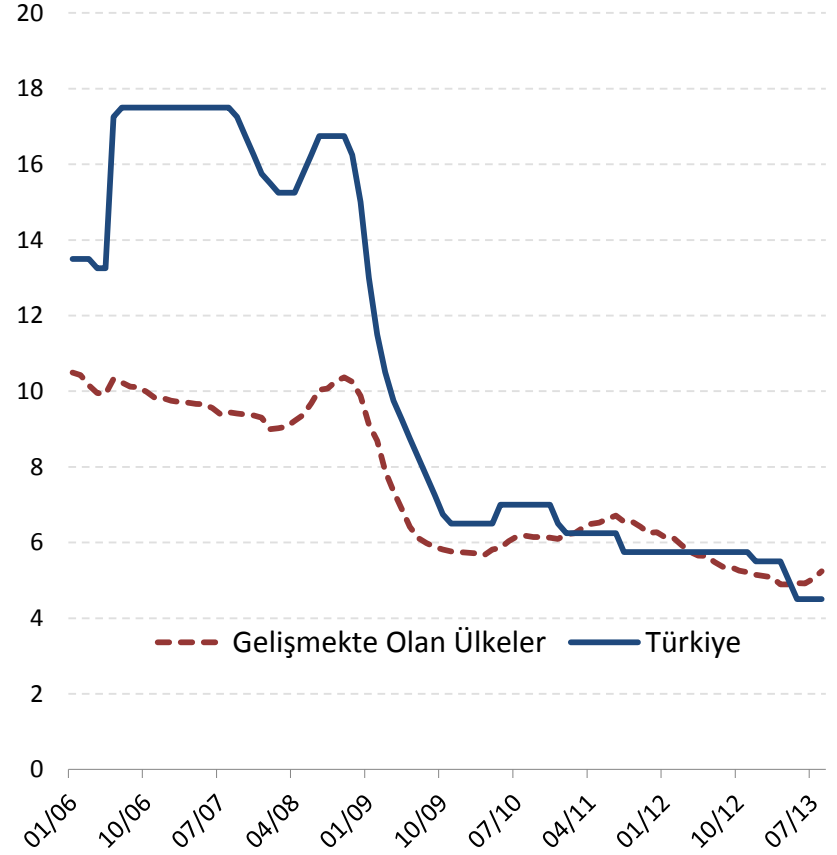
## Gelişmiş Ülkeler (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro B., Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, Avustralya, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka, Hong Kong, İsrail, Yeni Zelanda.

## Enflasyon Hedeflemesi Yapan Gelişmekte Olan Ülkeler (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

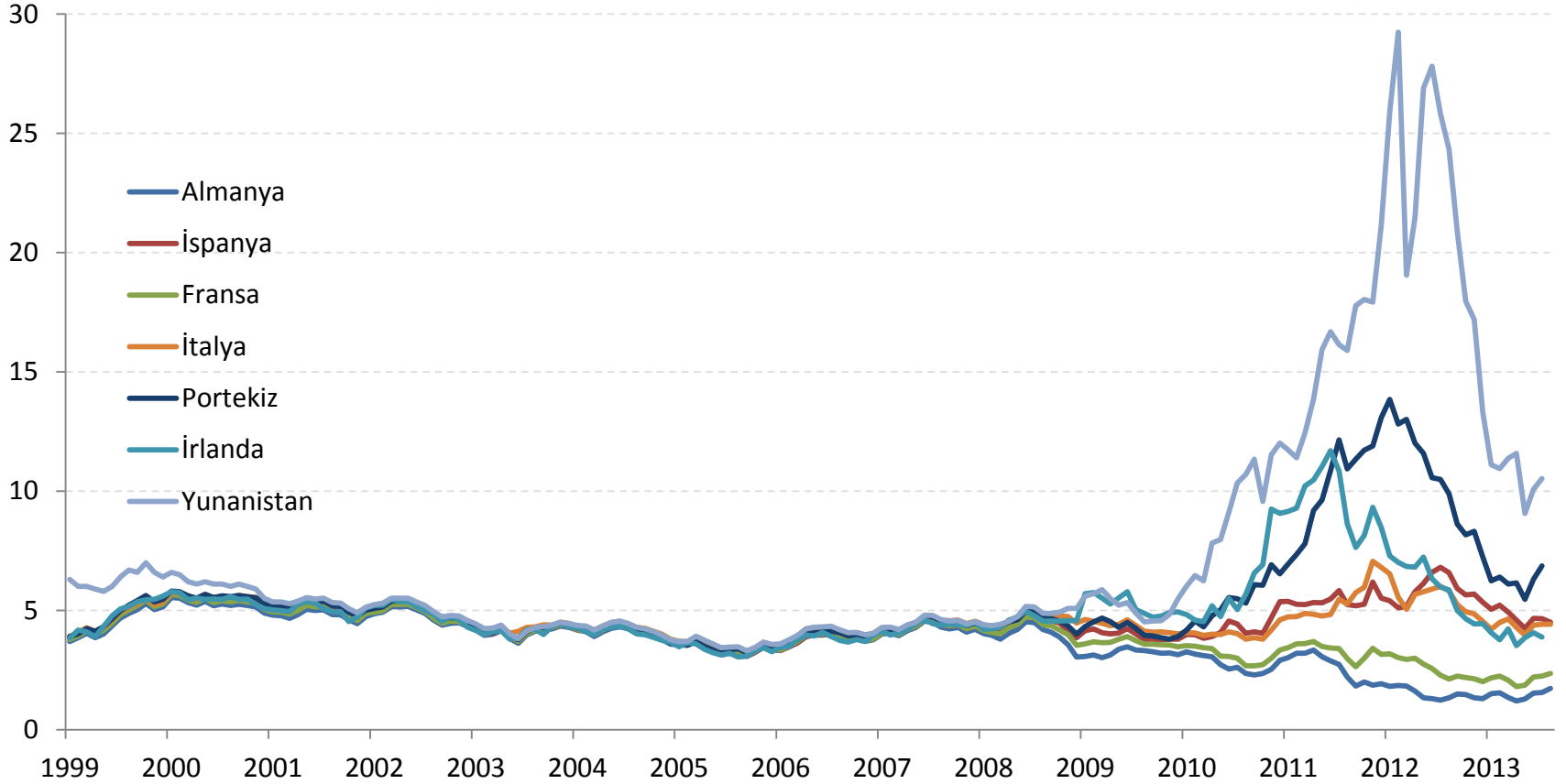
Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Meksika, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Tayland, Çek Cum., Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler.

# KÜRESEL EKONOMİK GELİŞMELER

## AVRUPA

# Euro Bölgesi: Faiz Oranları

## 10 Yıllık Tahvil Faizleri (Yüzde)

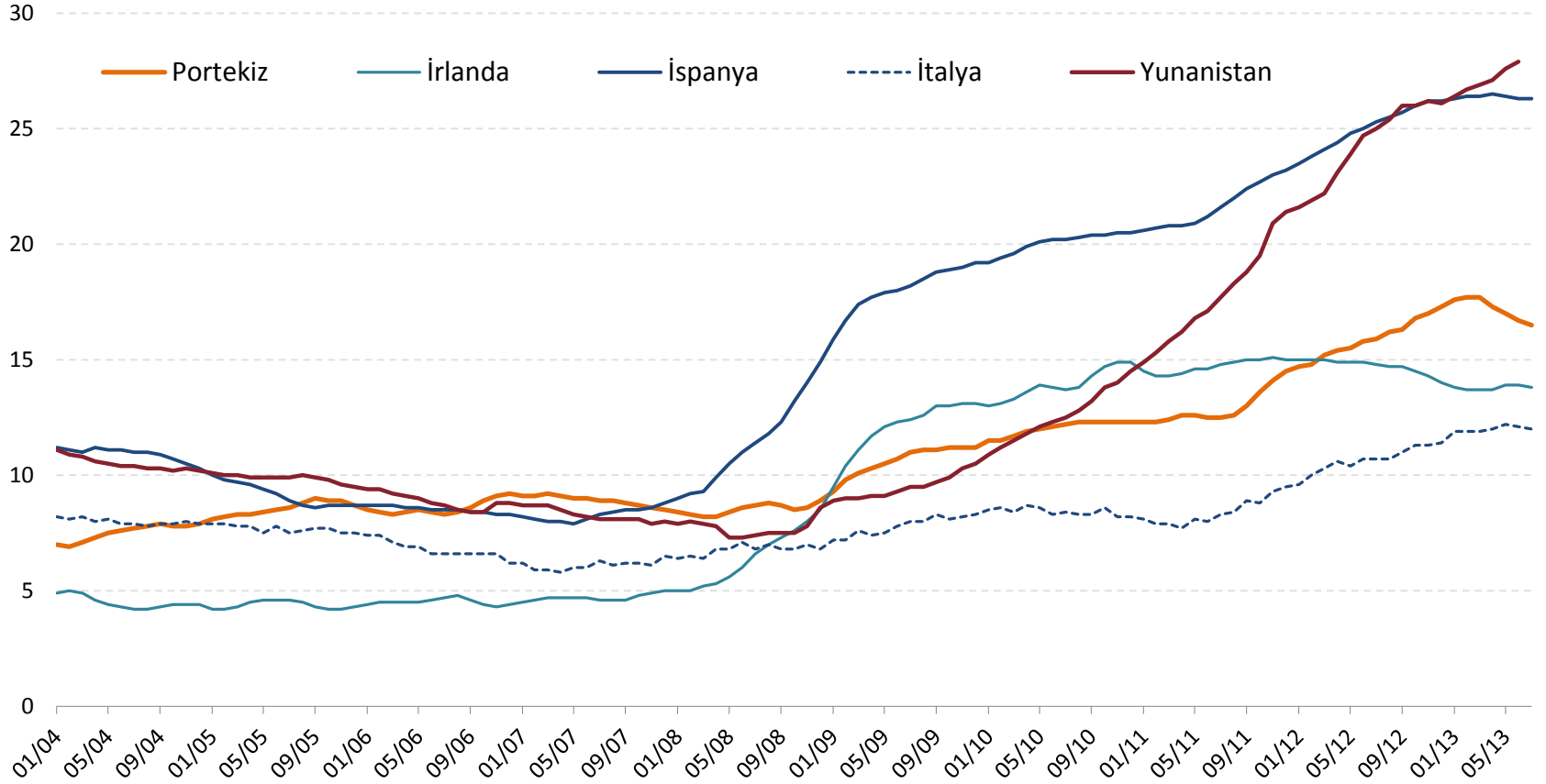


Kaynak: Reuters, Bloomberg.

Son Veri: Ağustos 2013

# Euro Bölgesi: İşsizlik

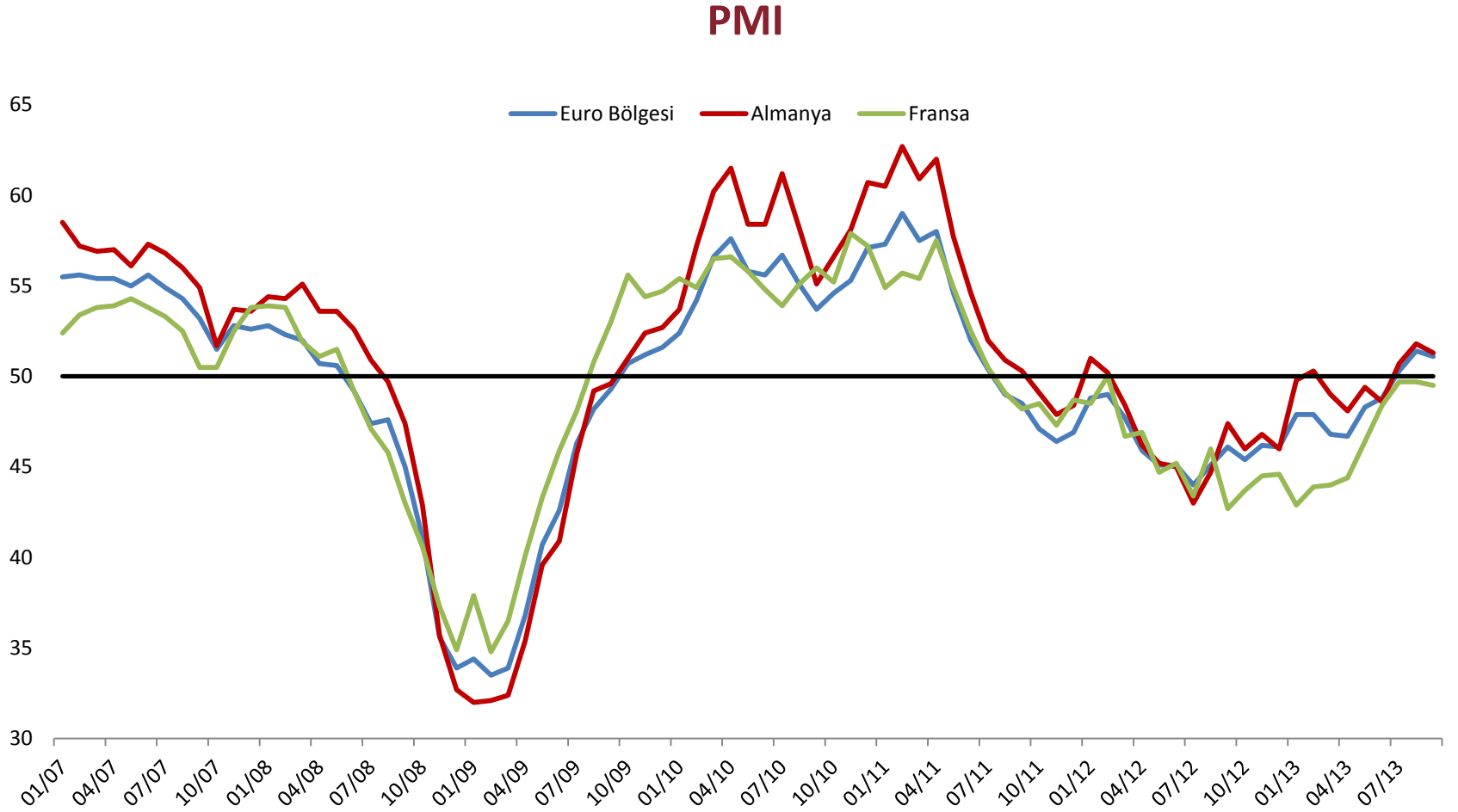
## İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: Eurostat.

Son Veri: Temmuz 2013

# Euro Bölgesi: İmalat PMI Endeksi

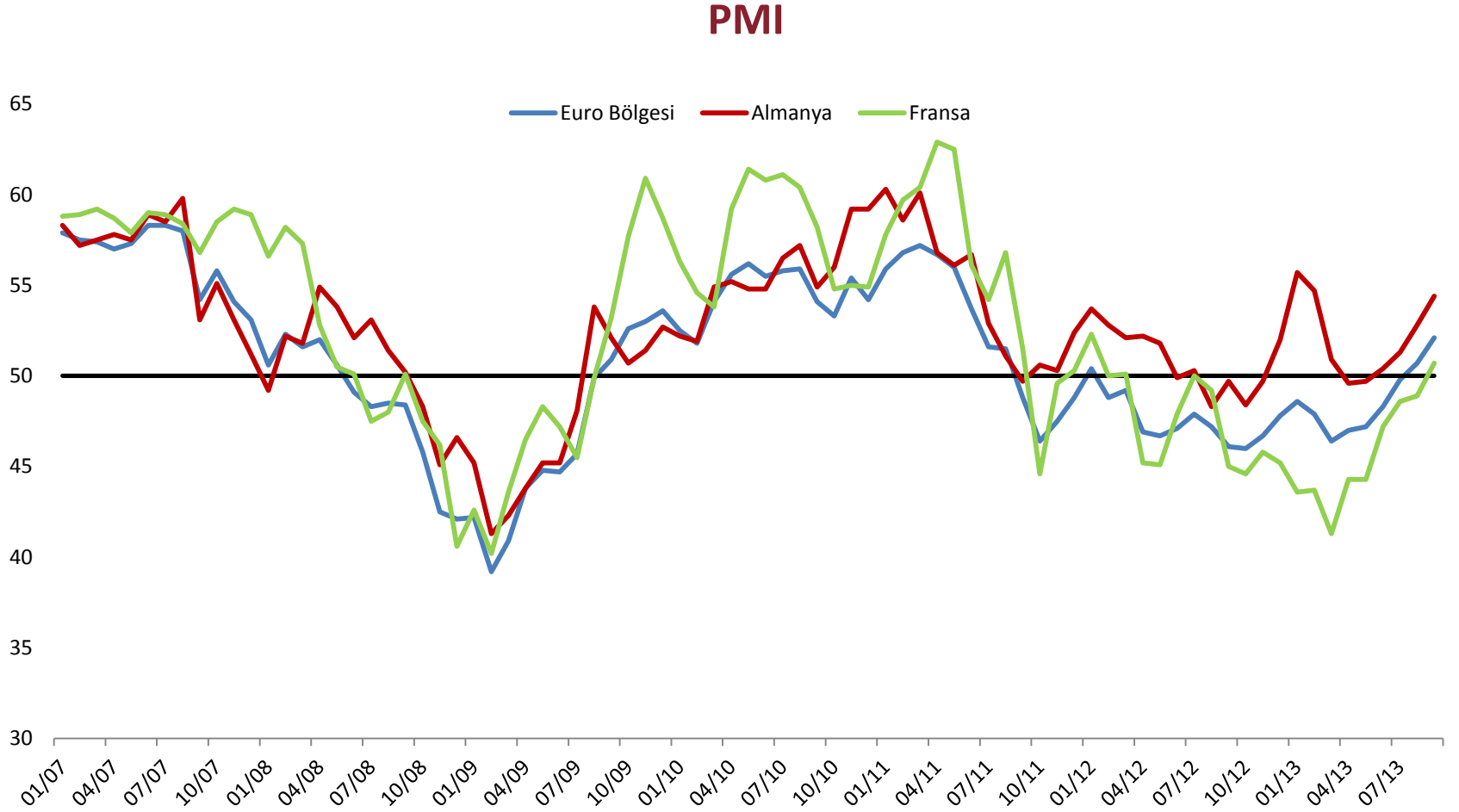


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: Eylül 2013\*

\*Eylül 2013 verisi nihai değildir.

# Euro Bölgesi: Hizmetler PMI Endeksi



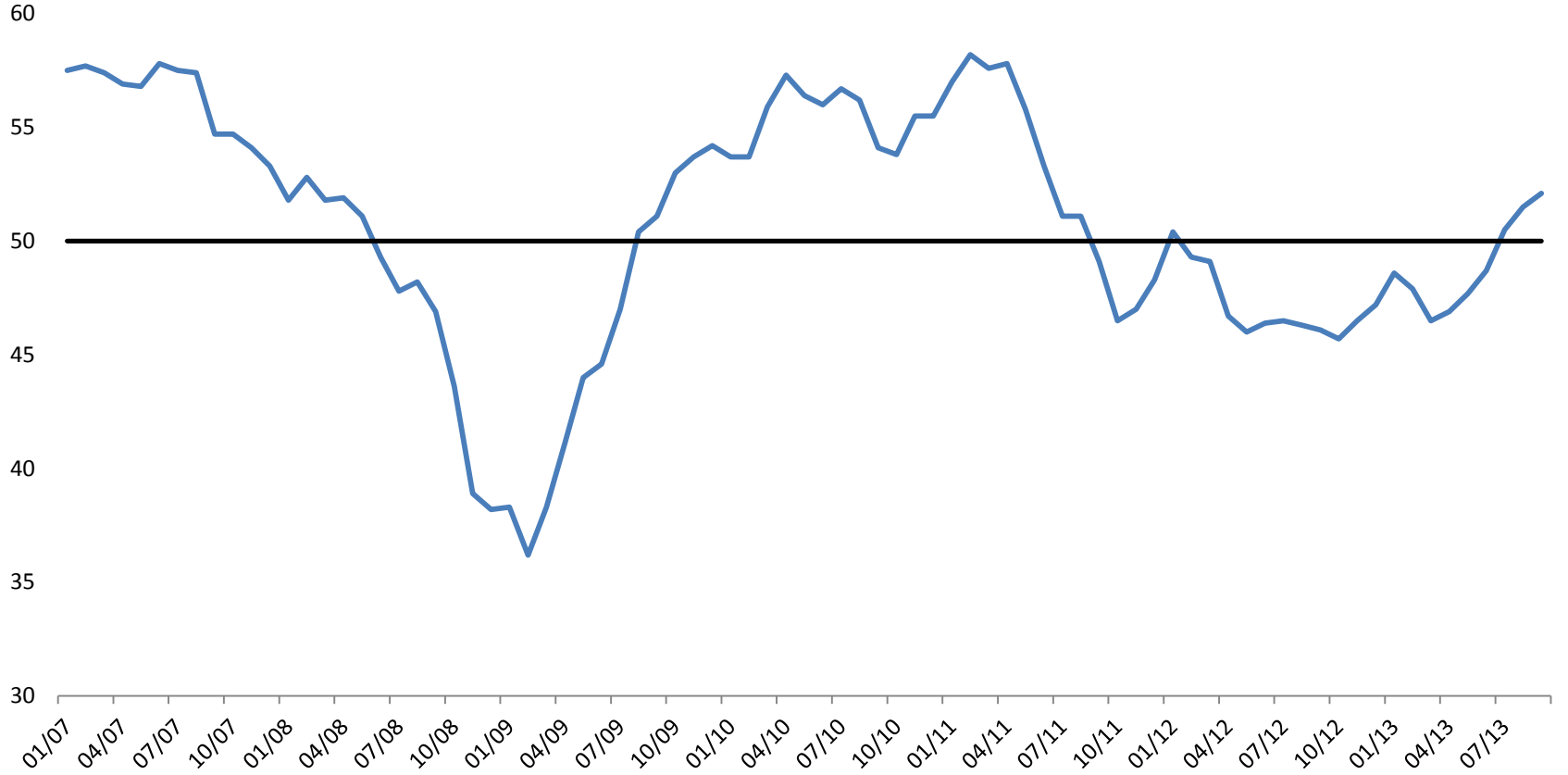
Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: Eylül 2013\*

\*Eylül 2013 verisi nihai değildir.

# Euro Bölgesi: Bileşik PMI Endeksi

## Euro Bölgesi PMI



Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: Eylül 2013\*

\*Eylül 2013 verisi nihai değildir.

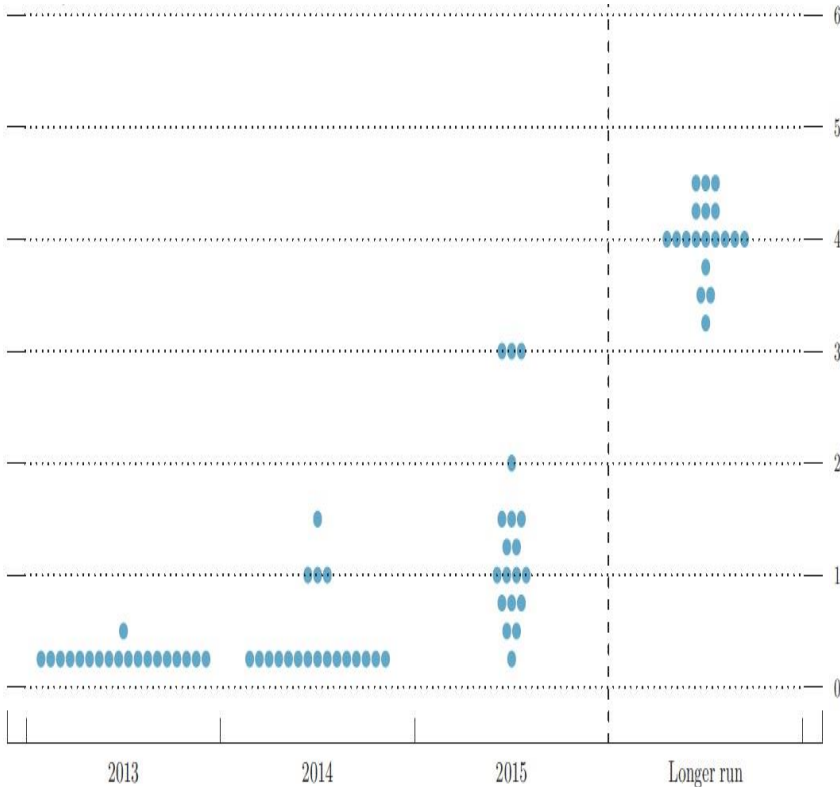


# KÜRESEL EKONOMİK GELİŞMELER

## ABD

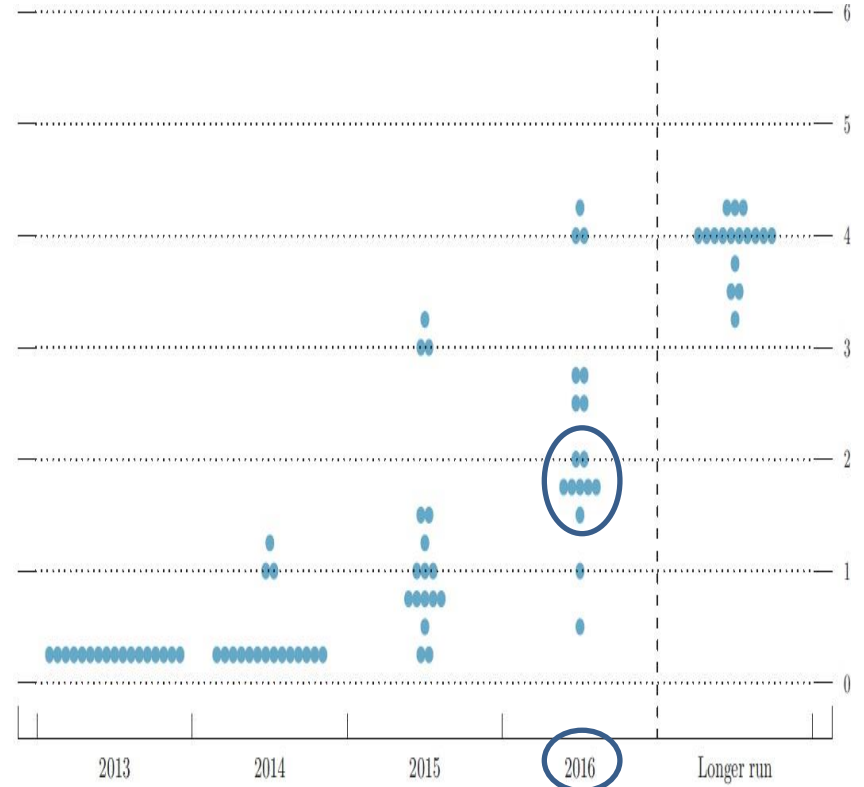
# FOMC Üyelerinin Politika Faizi Projeksiyonları

Haziran 2013  
(Yüzde)



Kaynak: [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov),  
19 Haziran tarihli FOMC basın  
açıklaması.

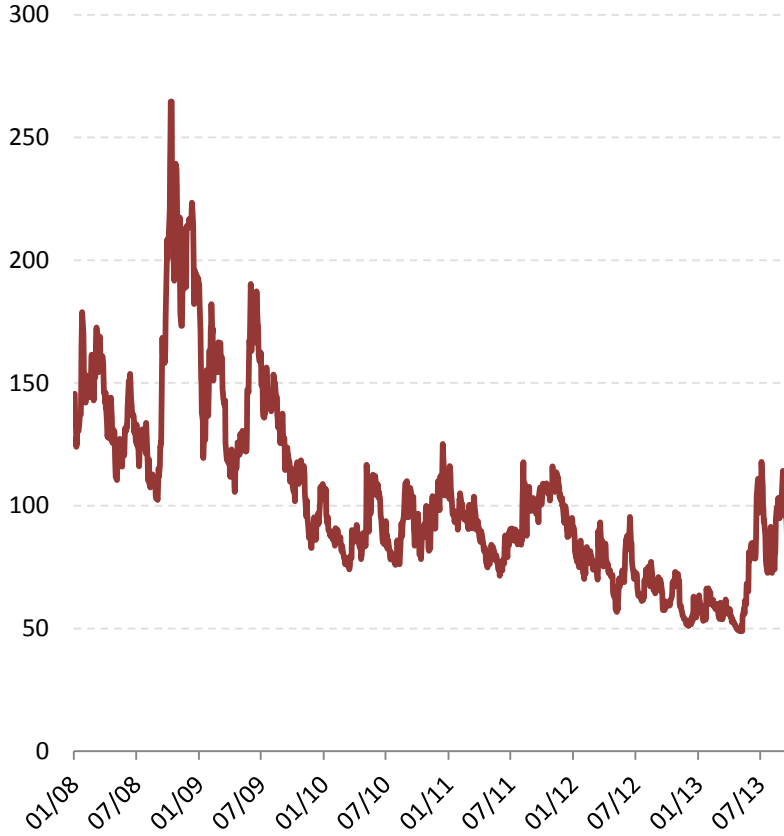
Eylül 2013  
(Yüzde)



Kaynak: [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov),  
18 Eylül tarihli FOMC basın açıklaması.

# Faiz Oynaklığı (ABD)

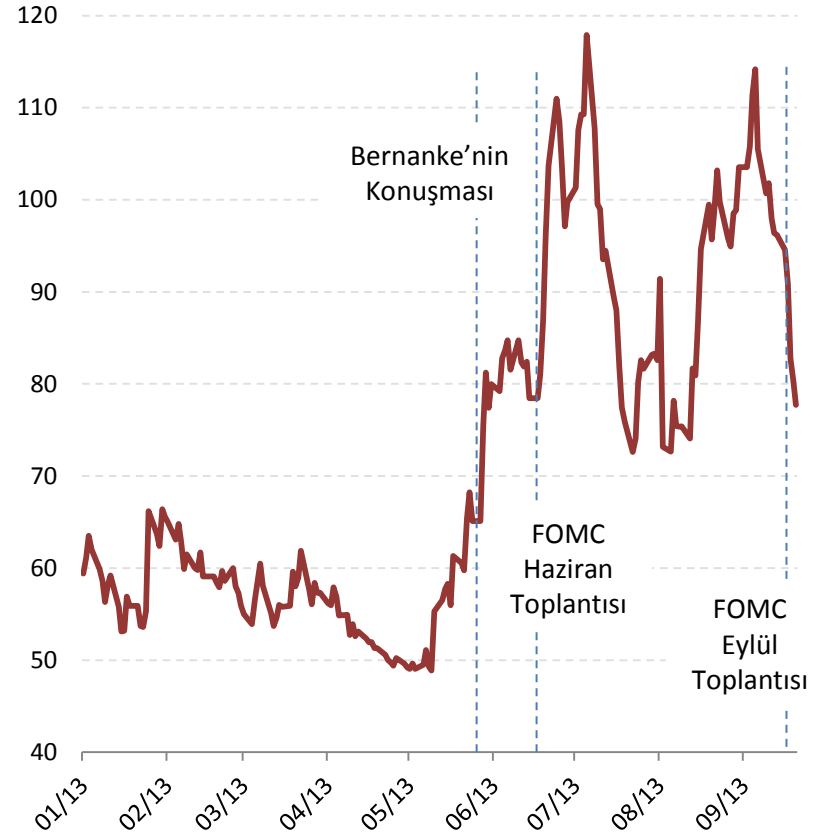
## ABD Tahvil Faizi Oynaklık Endeksi (2008-2013)



Kaynak: Bloomberg , MOVE Index.

Son veri: 20 Eylül 2013

## ABD Tahvil Faizi Oynaklık Endeksi (2013)

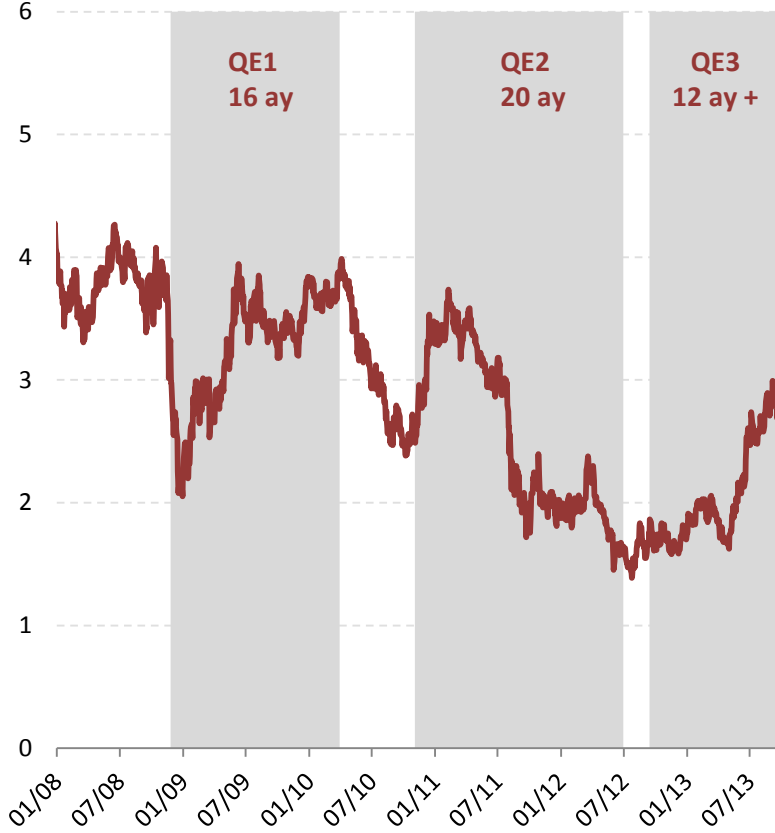


Kaynak: Bloomberg, MOVE Index.

Son veri: 20 Eylül 2013

# On Yıl Vadeli Faiz Oranı (ABD)

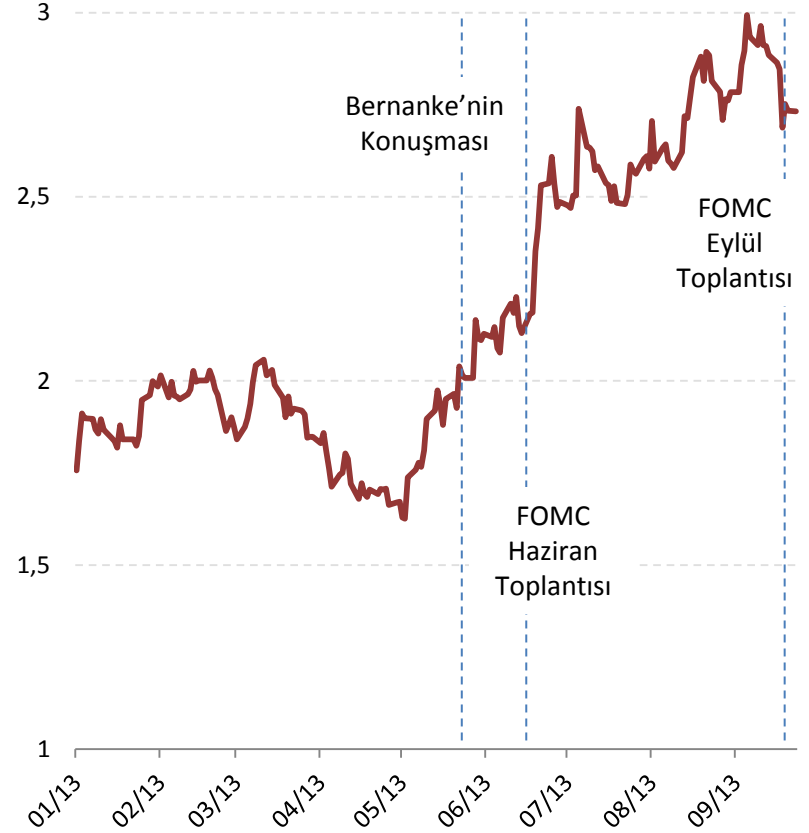
2008-2013  
(Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

Son veri: 23 Eylül 2013

2013  
(Yüzde)



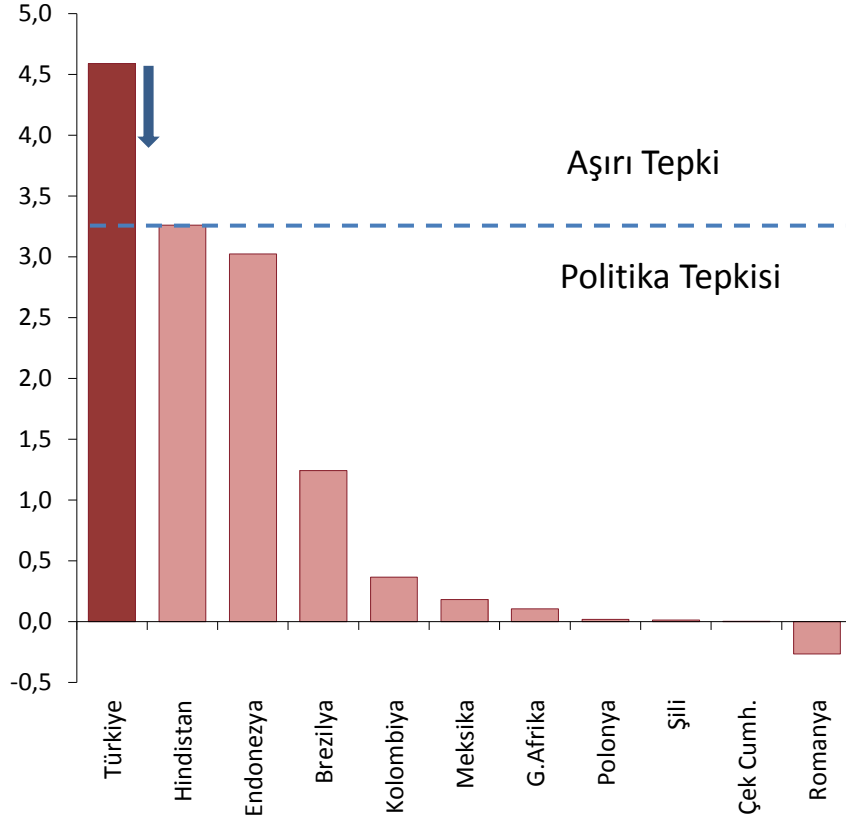
Kaynak: Bloomberg.

Son veri: 23 Eylül 2013

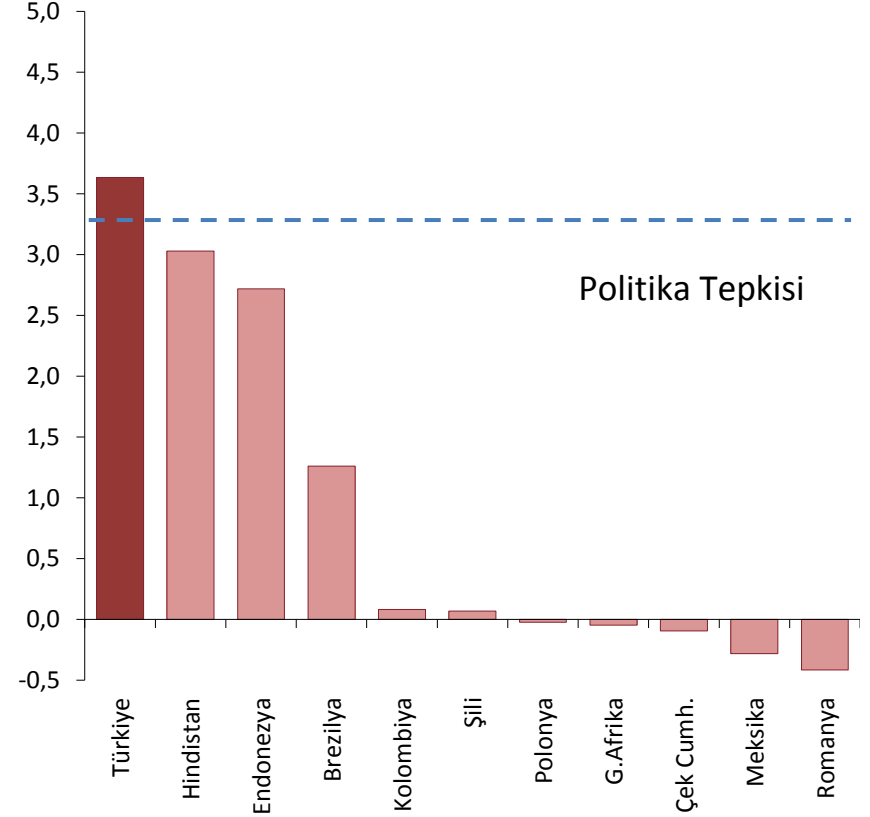
# KÜRESEL EKONOMİK GELİŞMELER GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

# Kısa Vadeli Faiz Oranları (GOÜ)

## 3 Aylık Faizlerdeki Değişim (22 Mayıs – 2 Eylül)



## 3 Aylık Faizlerdeki Değişim (22 Mayıs – 18 Eylül)

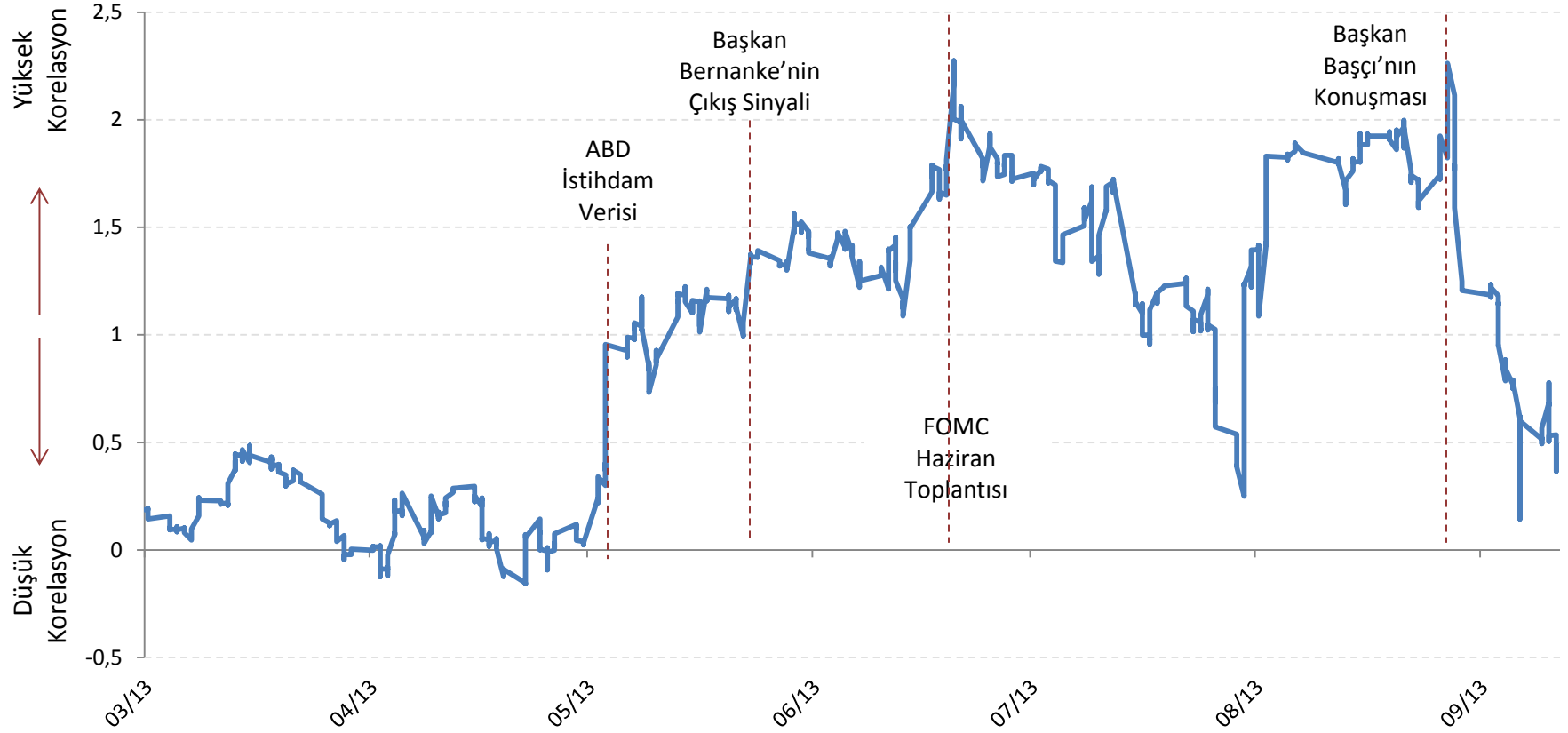


Kaynak: Bloomberg.

Kaynak: Bloomberg.

# Küresel Faizlere Duyarlılık (Türkiye)

## 10 Yıl Vadeli Türkiye Tahvilleri İçin Beta Katsayısı\* (10-günlük hareketli pencere)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

\*Beta ABD 10 yıllık tahvil getirisinin yandaki regresyondaki katsayısıdır;  $\Delta r_{TL} = \alpha + \beta \Delta r_{us} + \epsilon$

# Kur Oynaklığı

## Gelişmekte Olan Ülkeler Döviz Kuru Oynaklık Endeksi



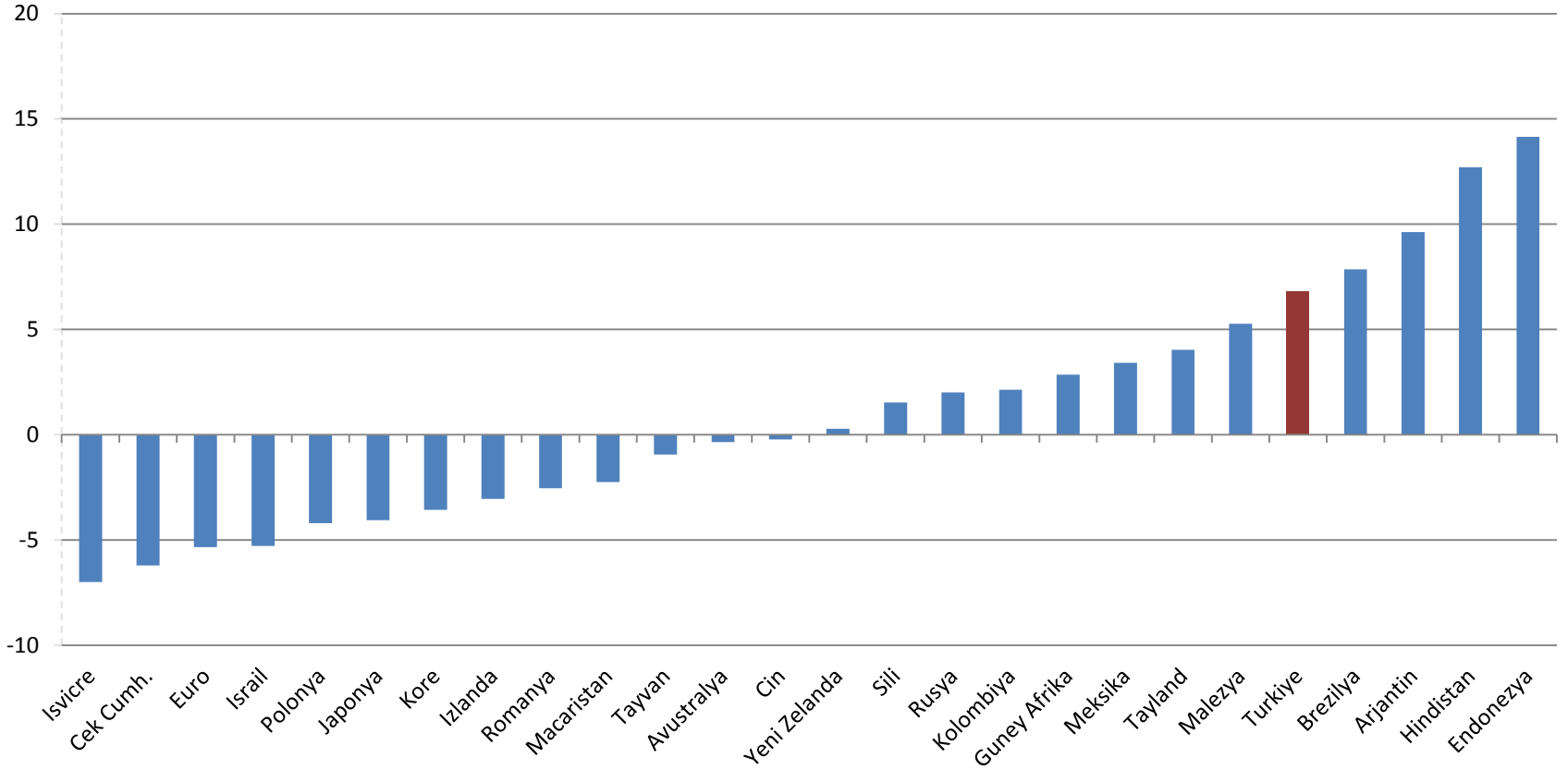
Kaynak: Blommborg, JPMVXYEM Index.

Son veri: 23 Eylül 2013



# Nominal Döviz Kurları

22.05.2013 – 23.09.2013  
(Yüzde Değişim)

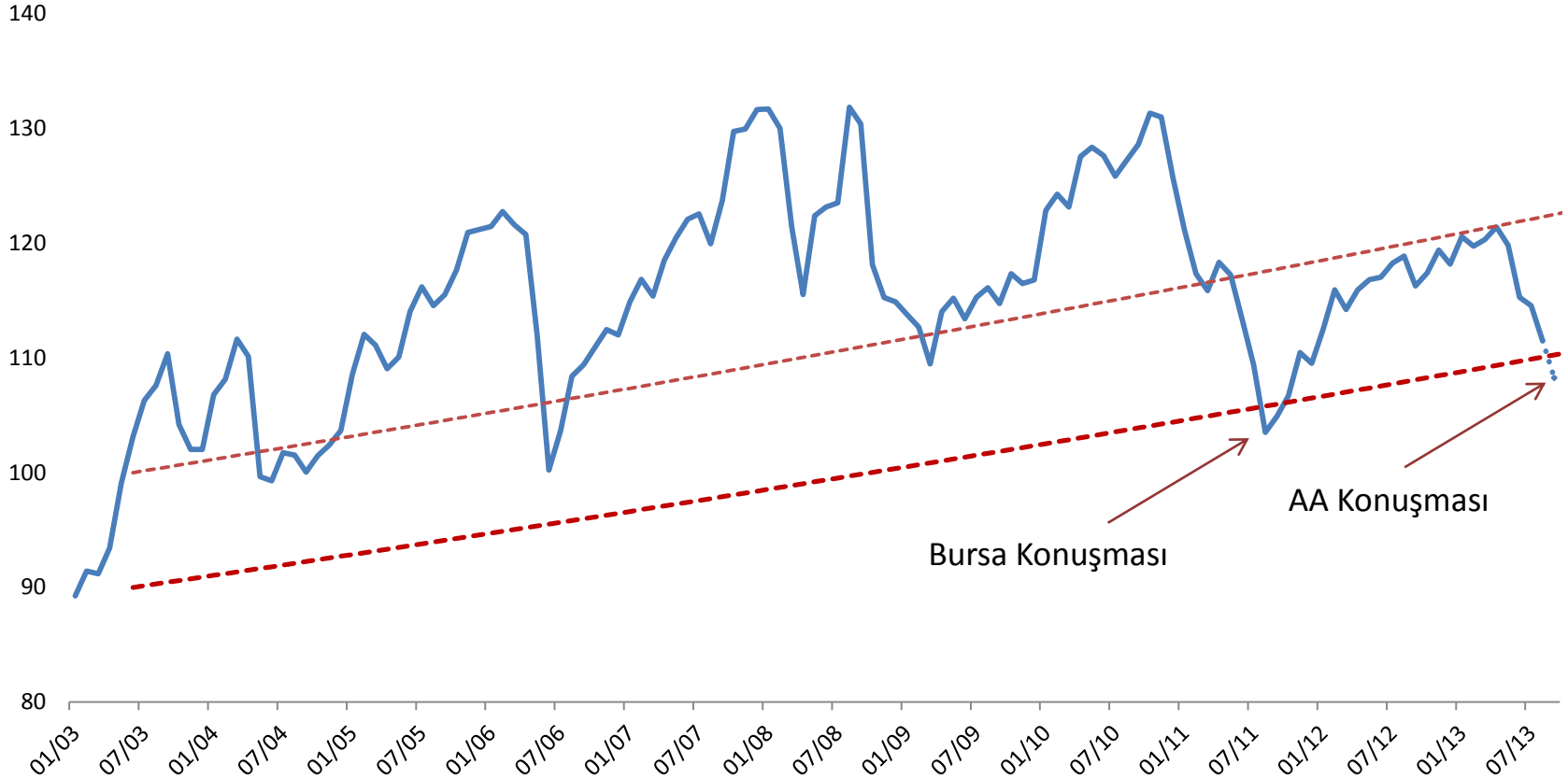


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

\*Pozitif değişim ABD Dolarına karşı değer kaybını göstermektedir.

# Aşırı Tepki: Reel Döviz Kuru

## Reel Efektif Döviz Kuru (Baz Yılı: 2003)

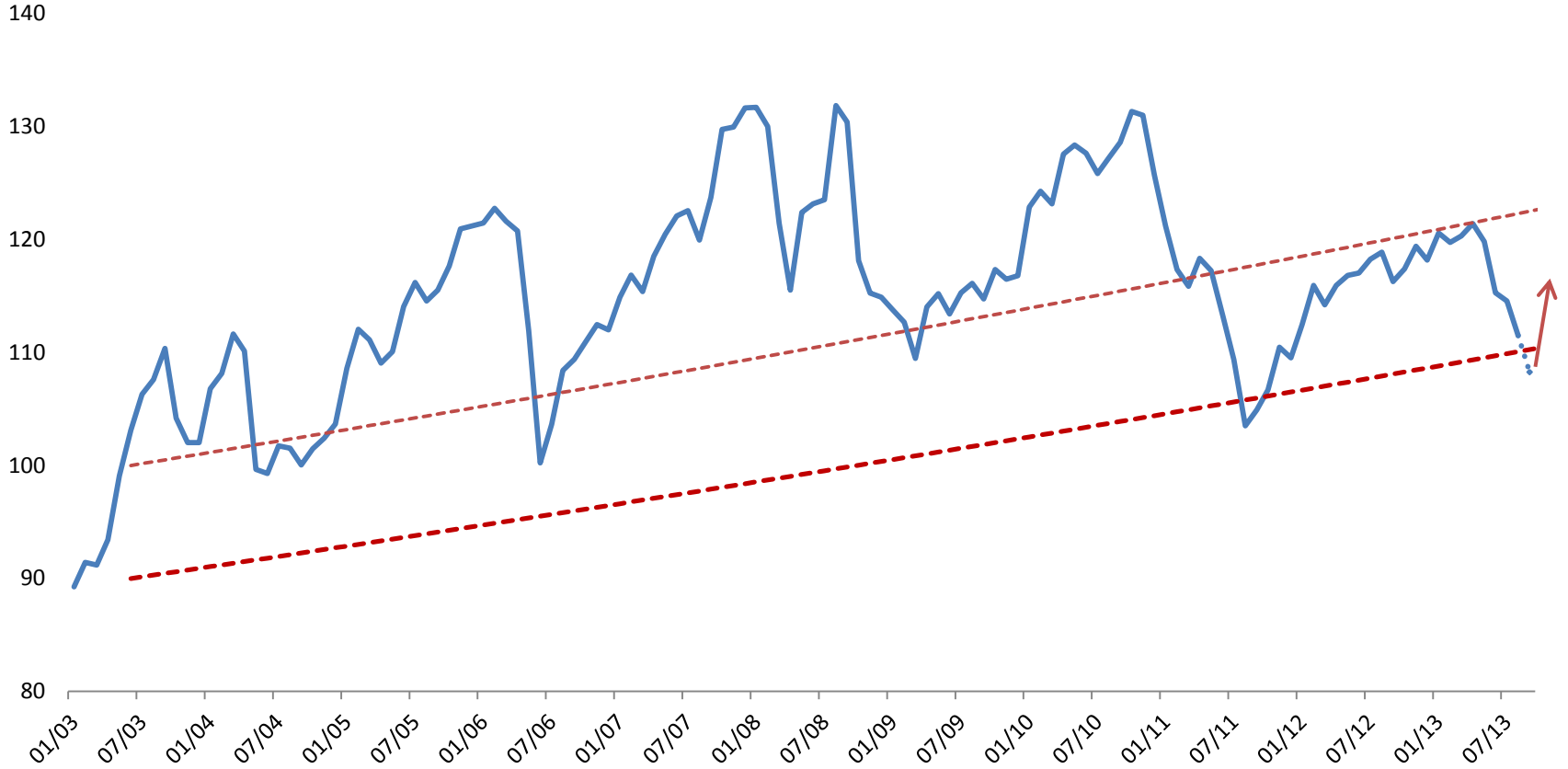


Kaynak: TCMB.

Eylül tahmininde 19 Eylül 2013 tarihine kadar ortalama döviz kurları kullanılmıştır. Endeksin artması Türk lirasında değerlenmeyi göstermektedir. Kesikli çizgiler Mayıs 2003 = 100 veya Ocak 2003=90 referanslarına göre yüzde 2 artış trendini göstermektedir.

# Düzeltilme: Reel Döviz Kuru

## Reel Efektif Döviz Kuru (Baz Yılı: 2003)



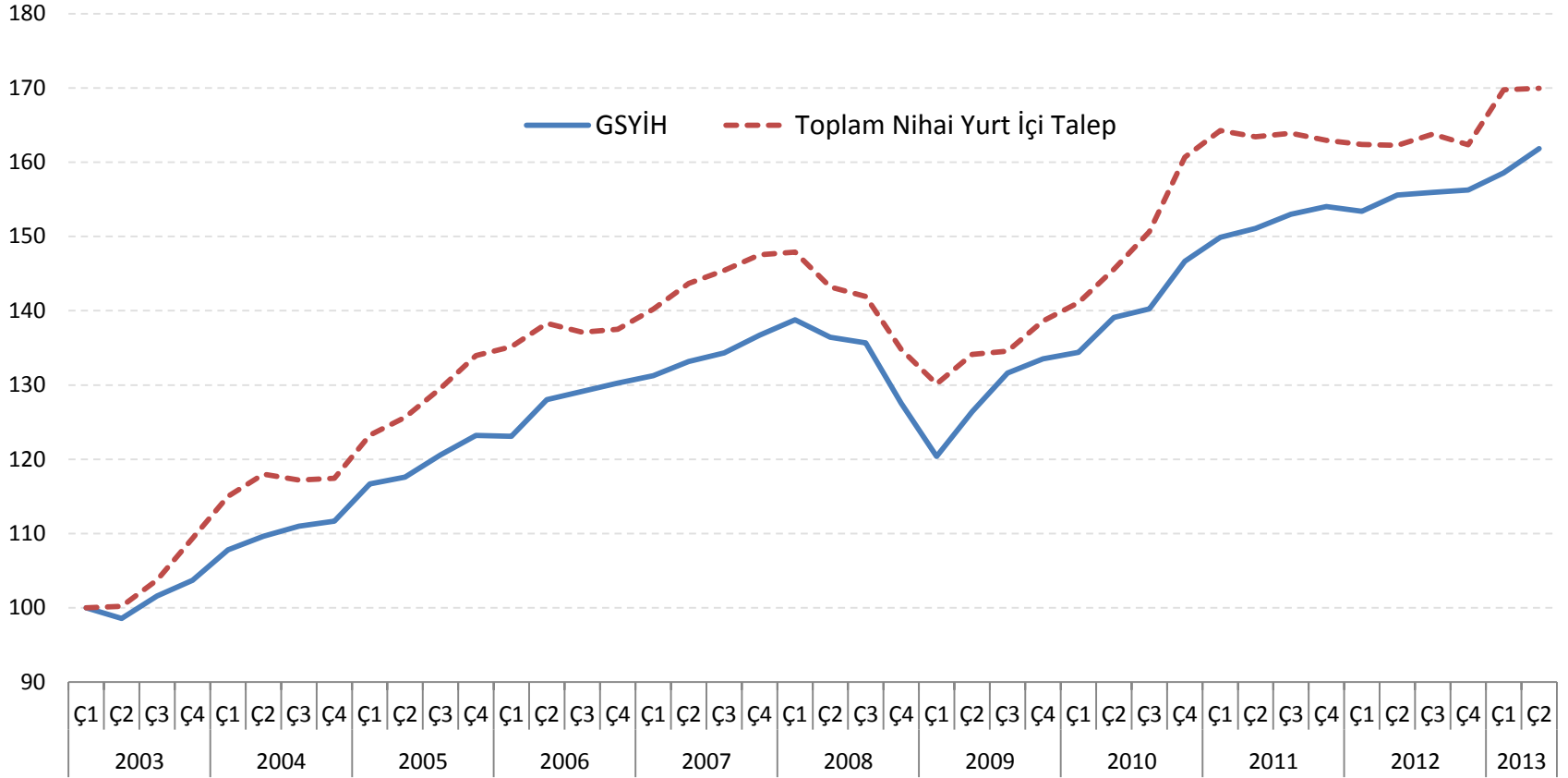
Kaynak: TCMB.

Eylül tahmininde 19 Eylül 2013 tarihine kadar ortalama döviz kurları kullanılmıştır. Endeksin artması Türk lirasında değerlenmeyi göstermektedir. Kesikli çizgiler Mayıs 2003 = 100 veya Ocak 2003=90 referanslarına göre yüzde 2 artış trendini göstermektedir.

# DIŞ DENCE

# Dengeli Büyüme

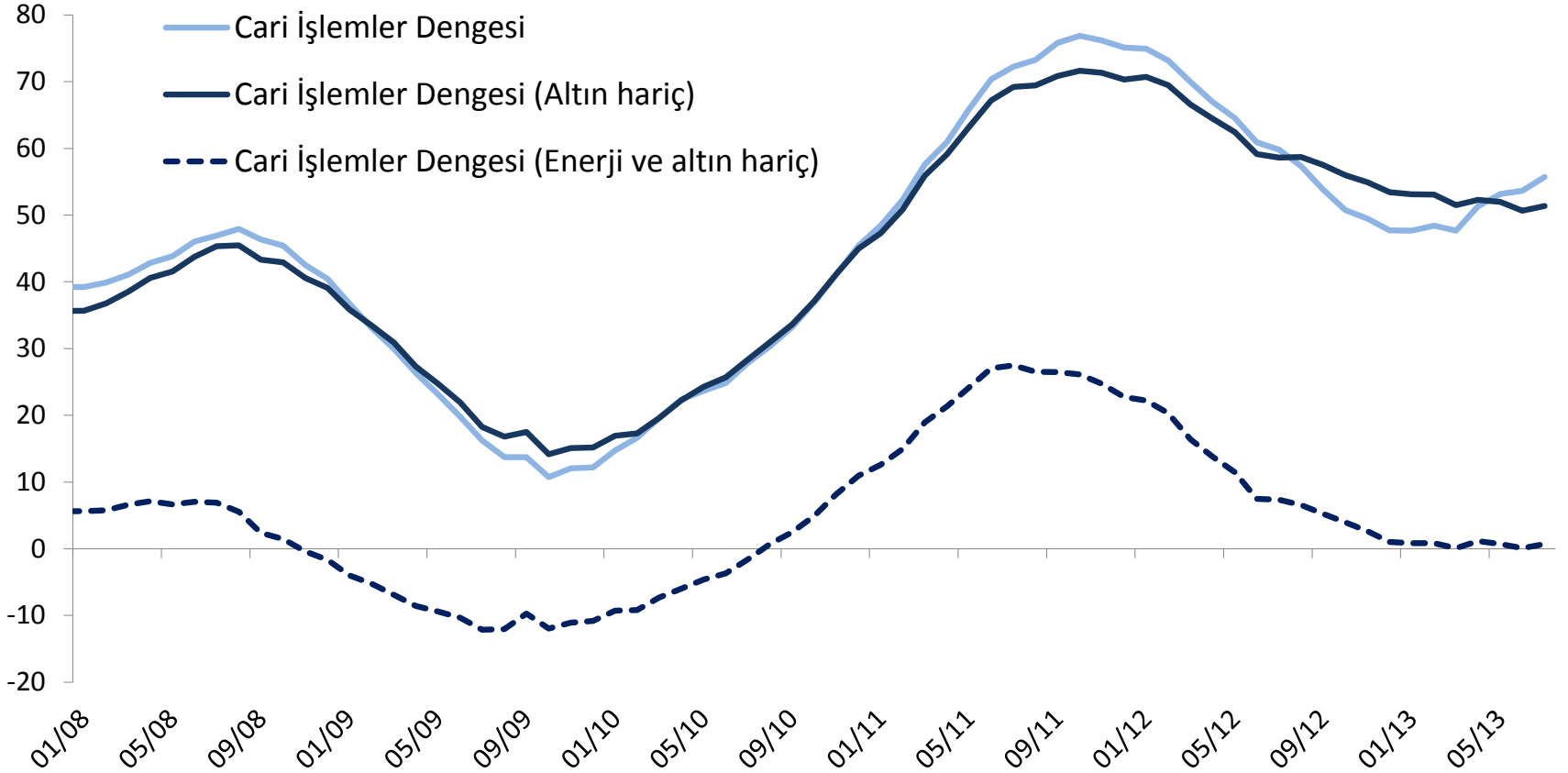
## Nihai Yurtiçi Talep ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2003Ç1=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

# Dış Denge

## Cari Açık (12-Aylık Kümülatif, Milyar Dolar)

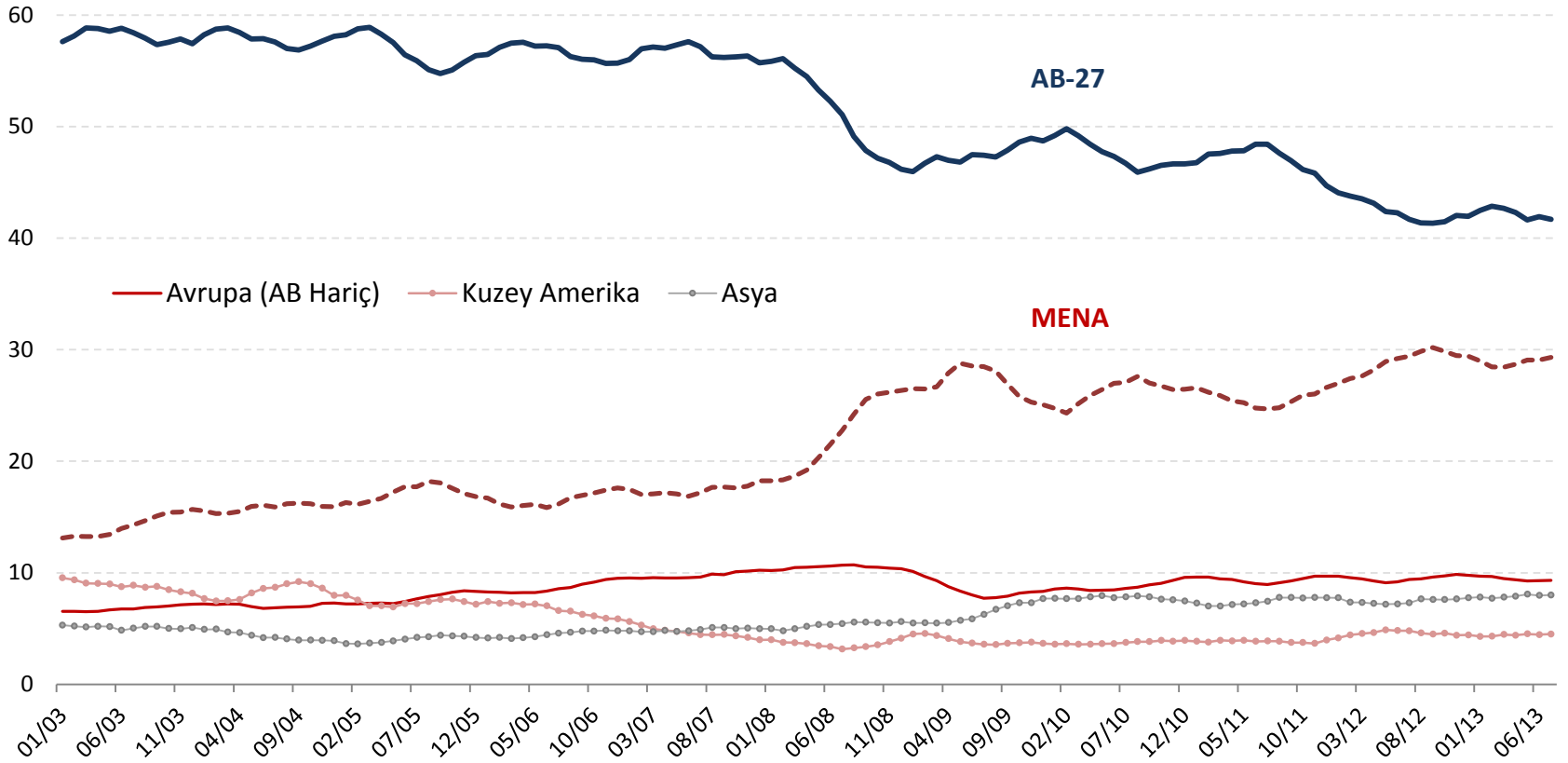


Kaynak: TCMB.

Son veri: Temmuz 2013.

# İhracat Pazar Çeşitlenmesi

## İhracat Pazar Payı\* (6 Aylık Hareketli Ortalama, Yüzde)

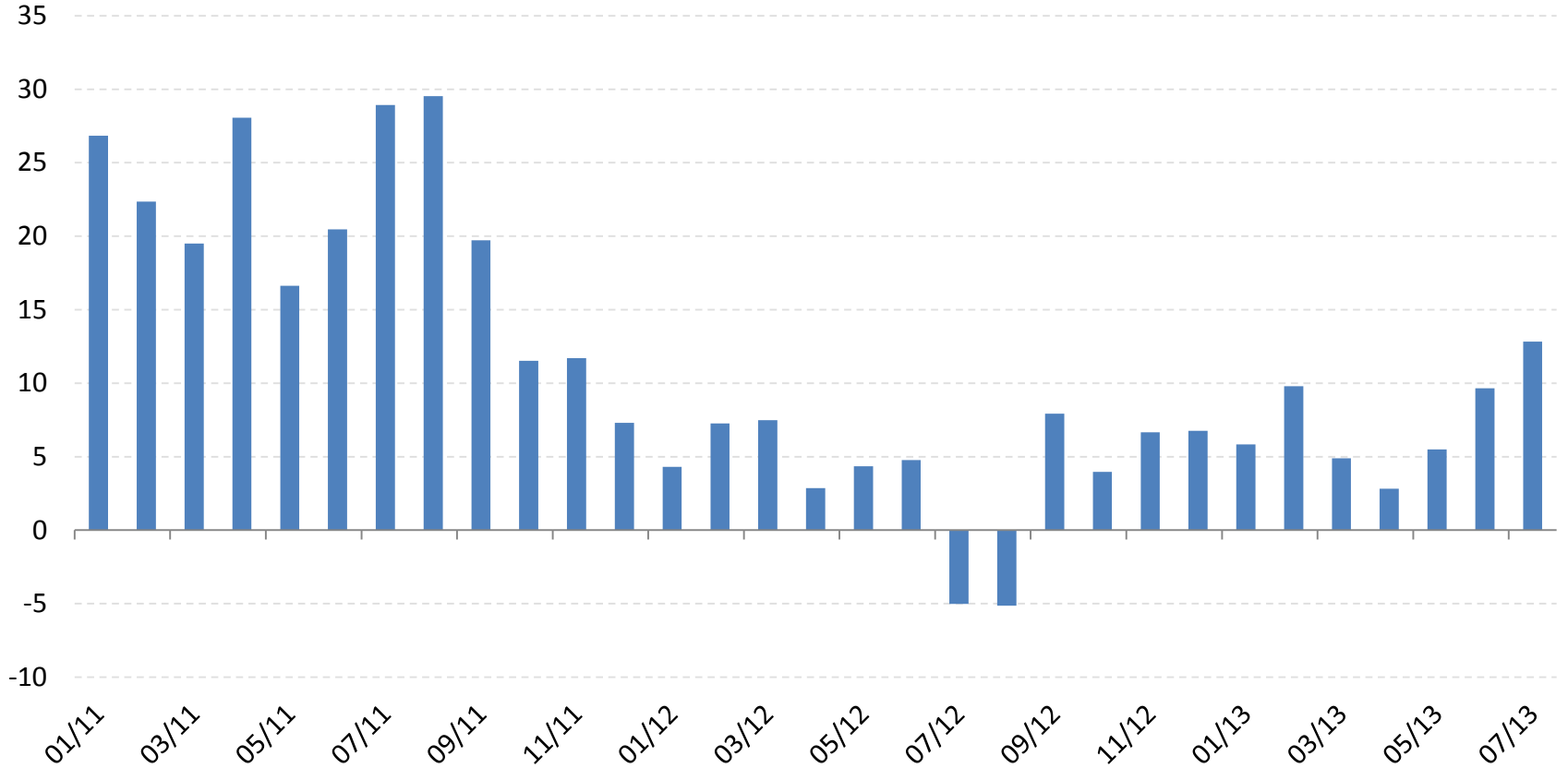


Kaynak: TÜİK.

\*Altın hariç.  
Son Veri: Temmuz 2013

# İhracat

## Türkiye (Altın Hariç, 12 ay öncesine göre değişim, Yüzde)



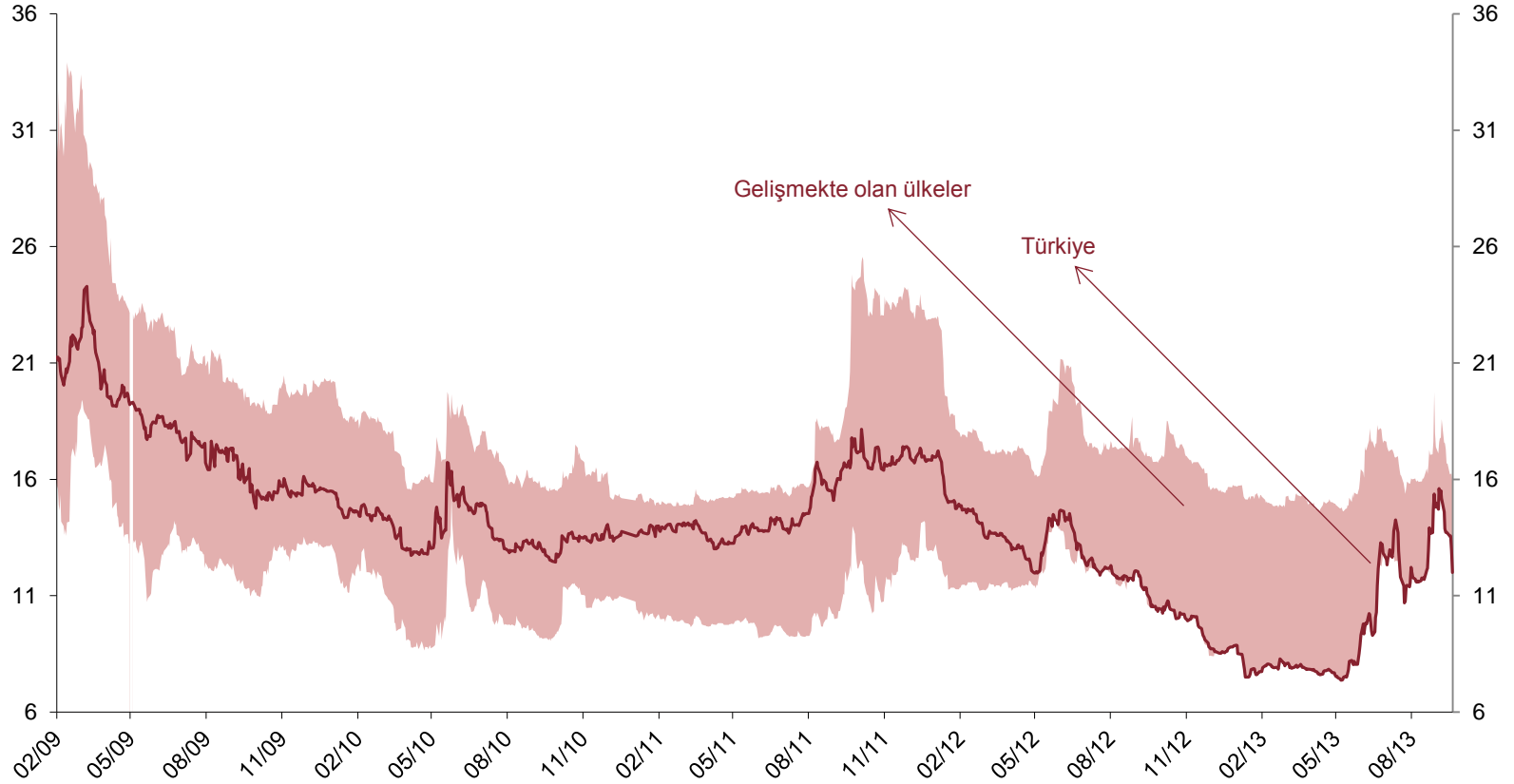
Kaynak:TÜİK

Son veri: Temmuz 2013



# Kur Oynaklığı

## Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye’de Kur Oynaklıkları (Yüzde, gelecek 12 ay için ima edilen oynaklık)



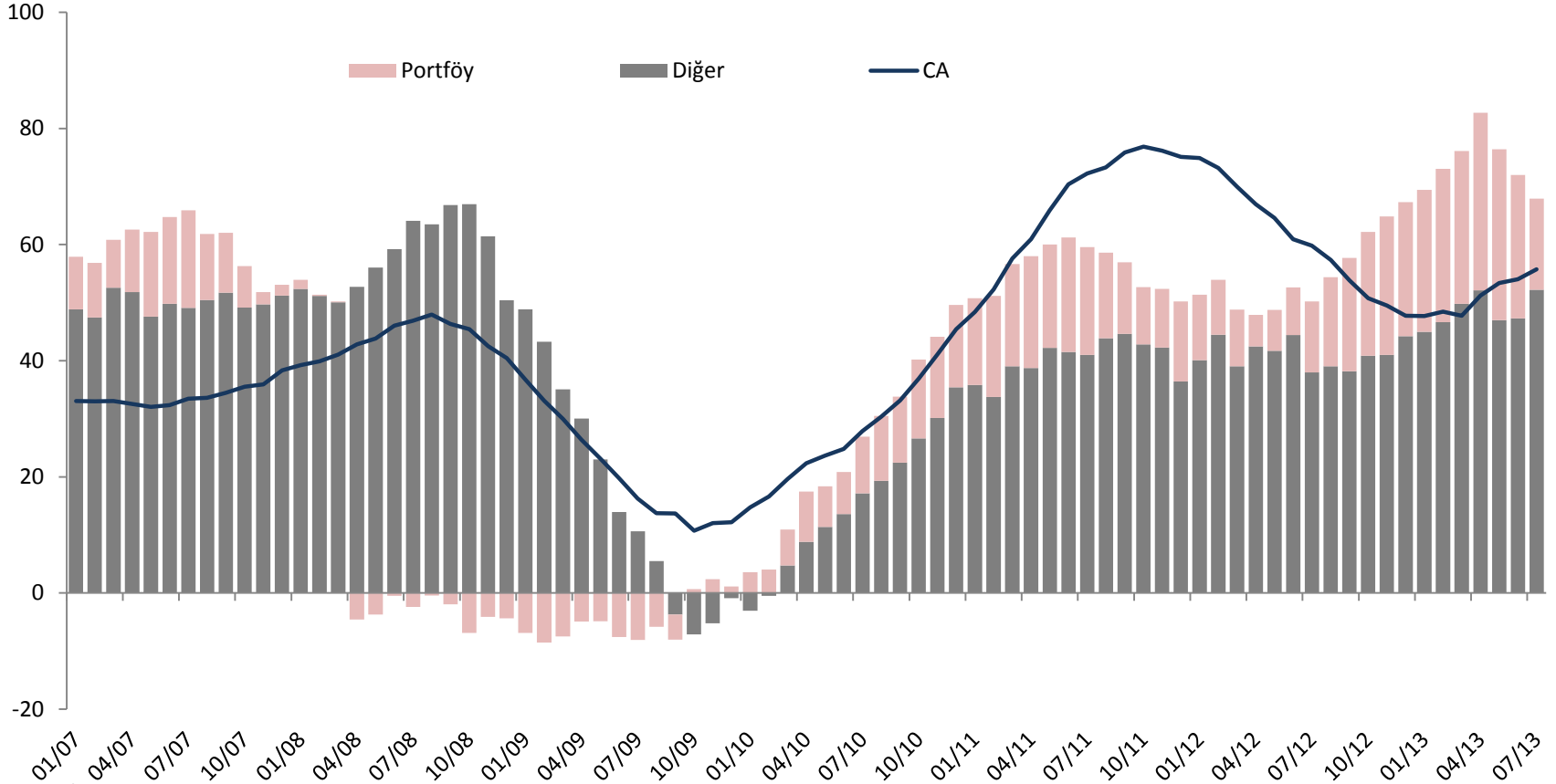
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Gelişmekte Olan Ülkeler: Brezilya, Güney Afrika, Endonezya, Hindistan ve Türkiye’yi içermektedir.

Son Veri: 19 Eylül 2013

# Cari Açığın Finansmanı

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



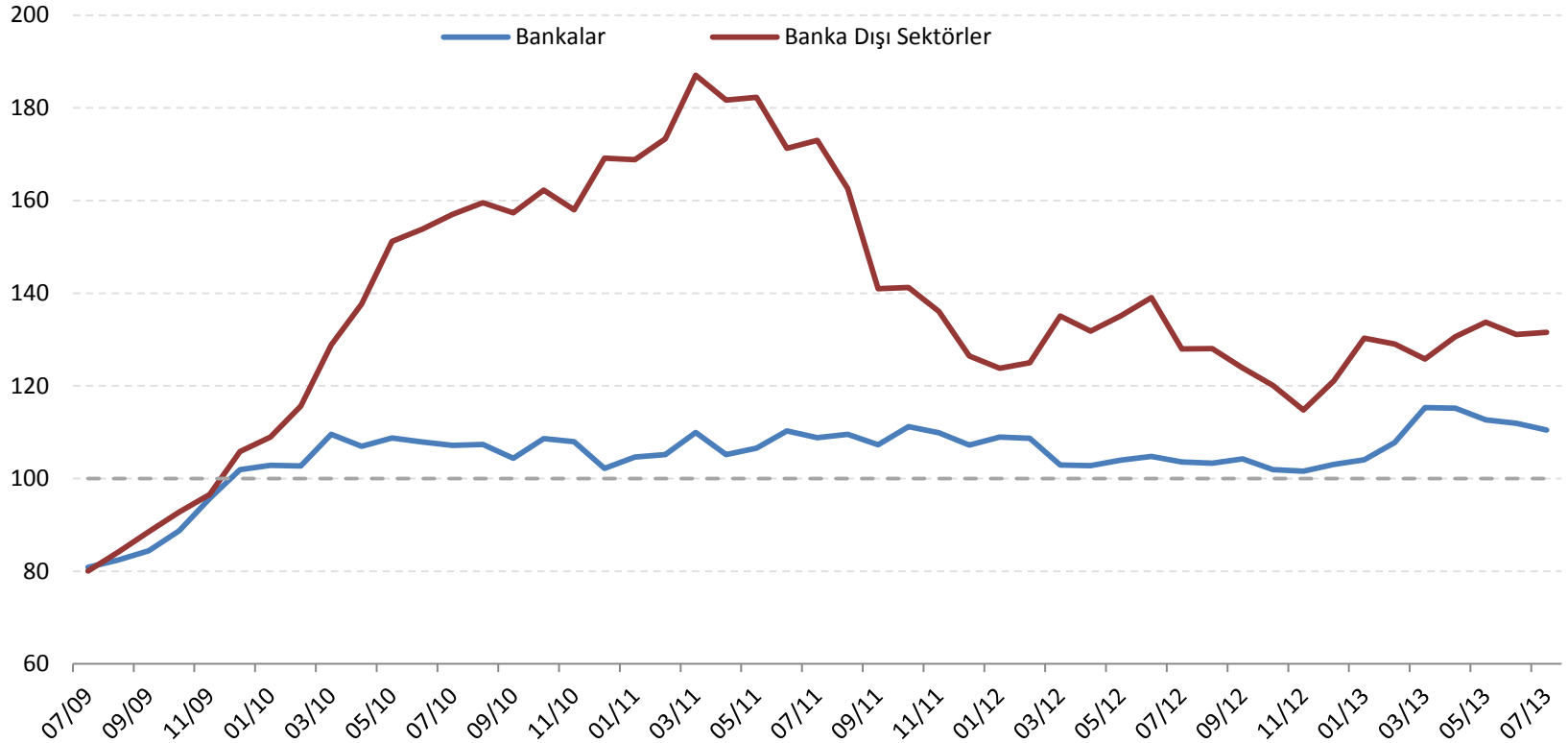
Kaynak: TCMB.

\*Portföy; hisse senetleri ve hükümetin yurtiçi borç senetlerini kapsamaktadır.

\*\*Diğer; bankalar ve diğer sektörlerin kısa ve uzun vadeli net kredileri, bankalar ve Hazine'nin yurtdışına ihraç ettikleri tahviller ve bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

# Özel Sektörün Dış Borç Yenileme Oranları

(Yüzde, 6 Aylık Hareketli Ortalama)

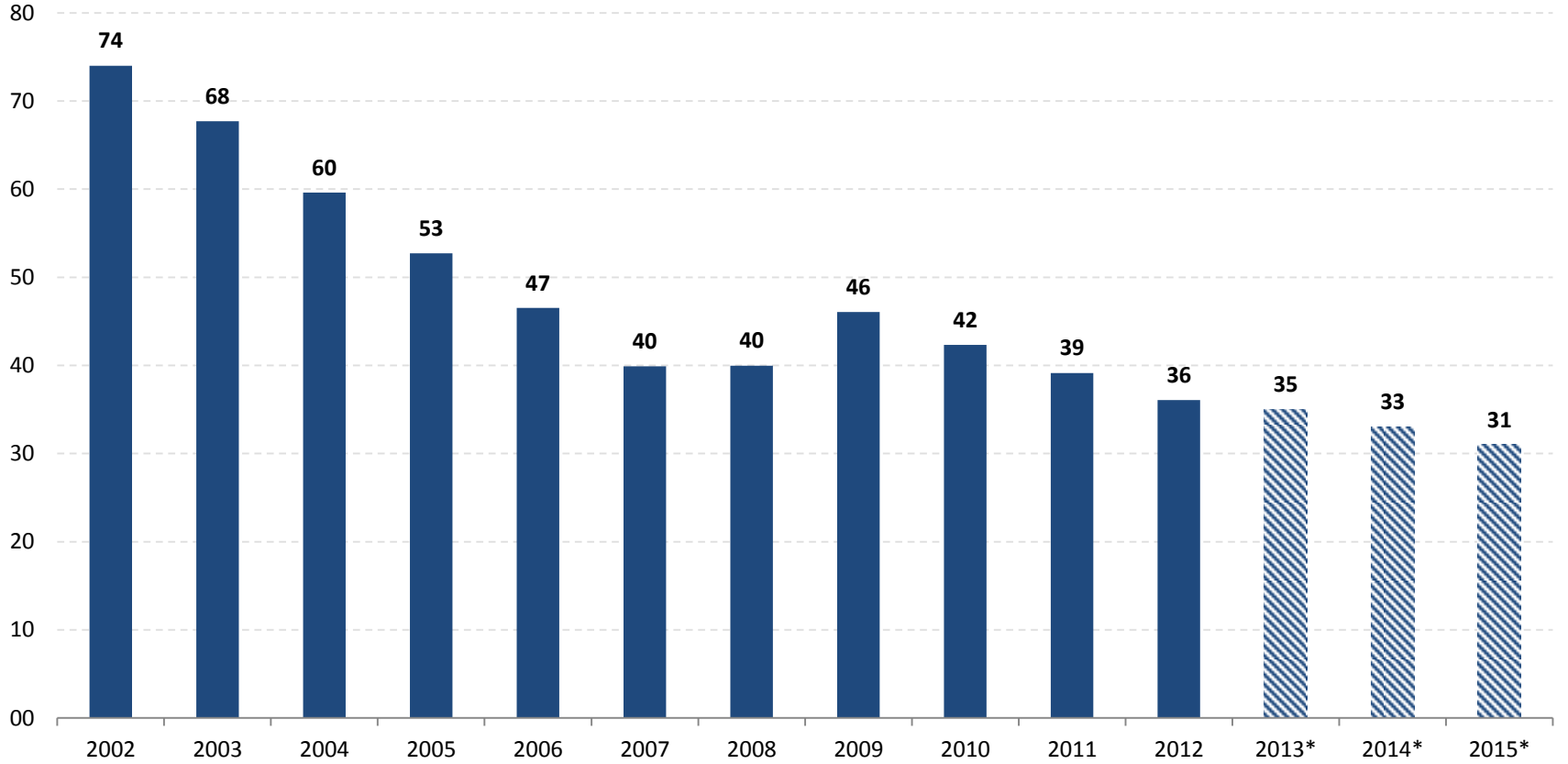


Kaynak: TCMB.

Son veri: Temmuz 2013.  
Banka dışı sektörlerin dış borç yenileme oranı 32.  
Sayılı Karara göre düzeltilmiştir.

# Türkiye: Kamu Borcu

## AB Tanımlı Kamu Borç Stoku (GSYH'ye Oran, Yüzde)

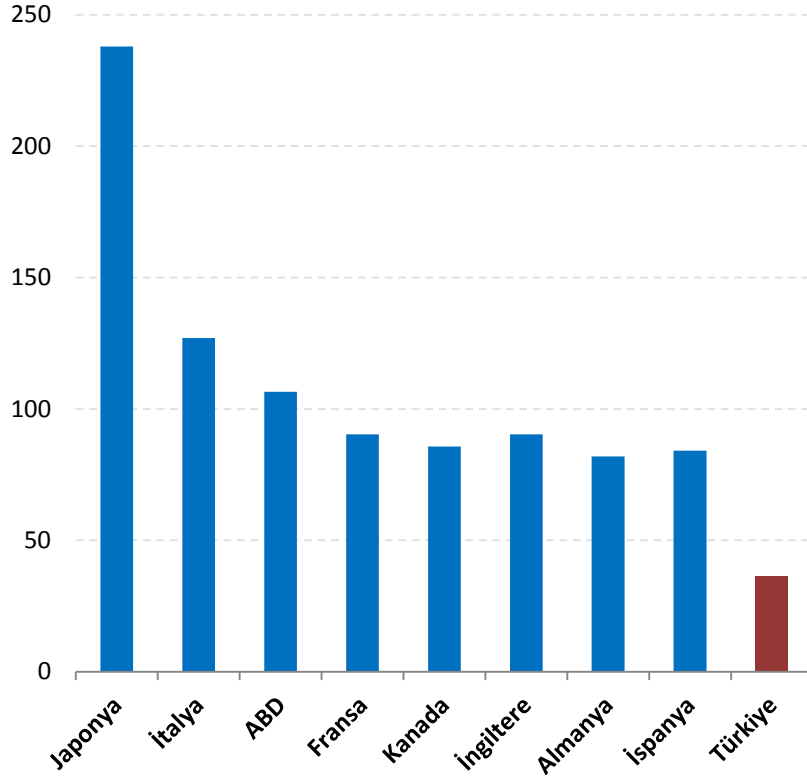


Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2013-2015).

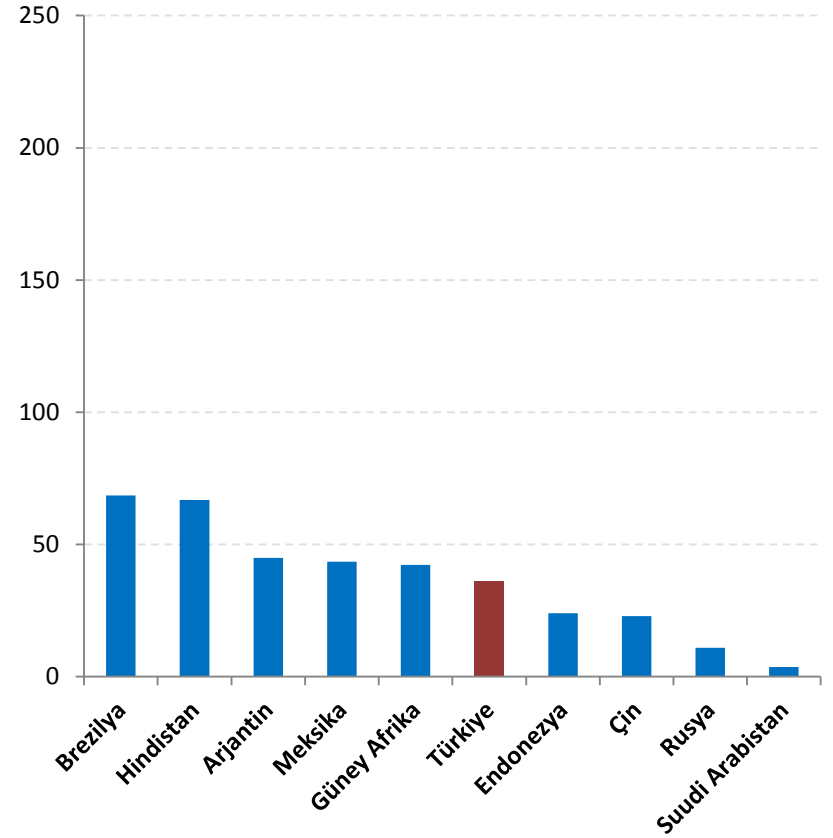
\*Orta Vadeli Program (2013-2015) tahminleri

# Ülkelerin Kamu Borçları

## Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye (GSYH'ye Oran, Yüzde, 2012)



## Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye (GSYH'ye Oran, Yüzde, 2012)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

Kaynak: IMF Fiscal Monitor

# Türkiye: Risk Primi

## Türkiye-ABD 10 Yıllık Tahvil Faiz Farkları (Baz Puan)

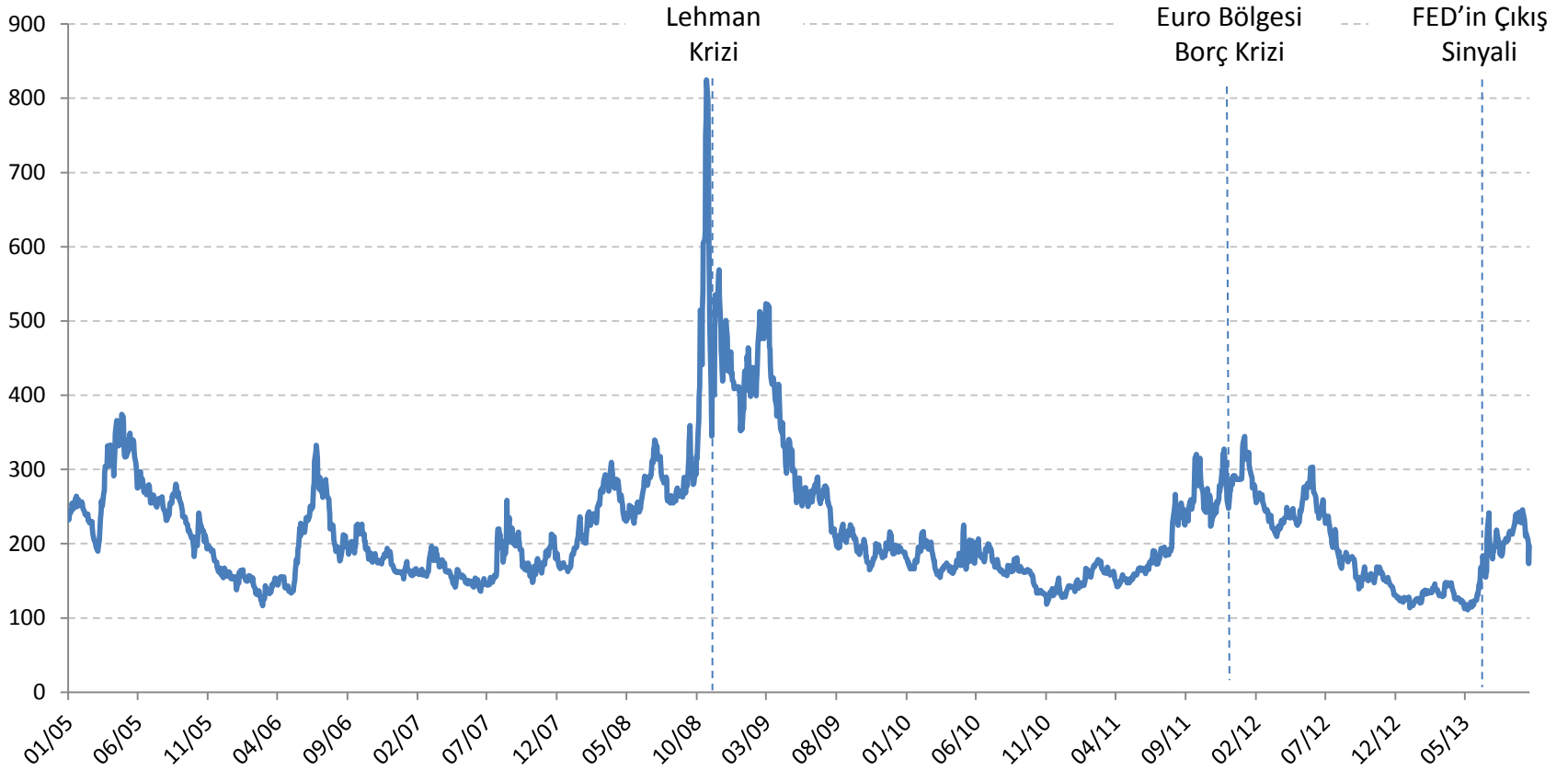


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 20 Eylül 2013

# Türkiye: Risk Primi

## Türkiye 5 Yıllık CDS Fiyatları

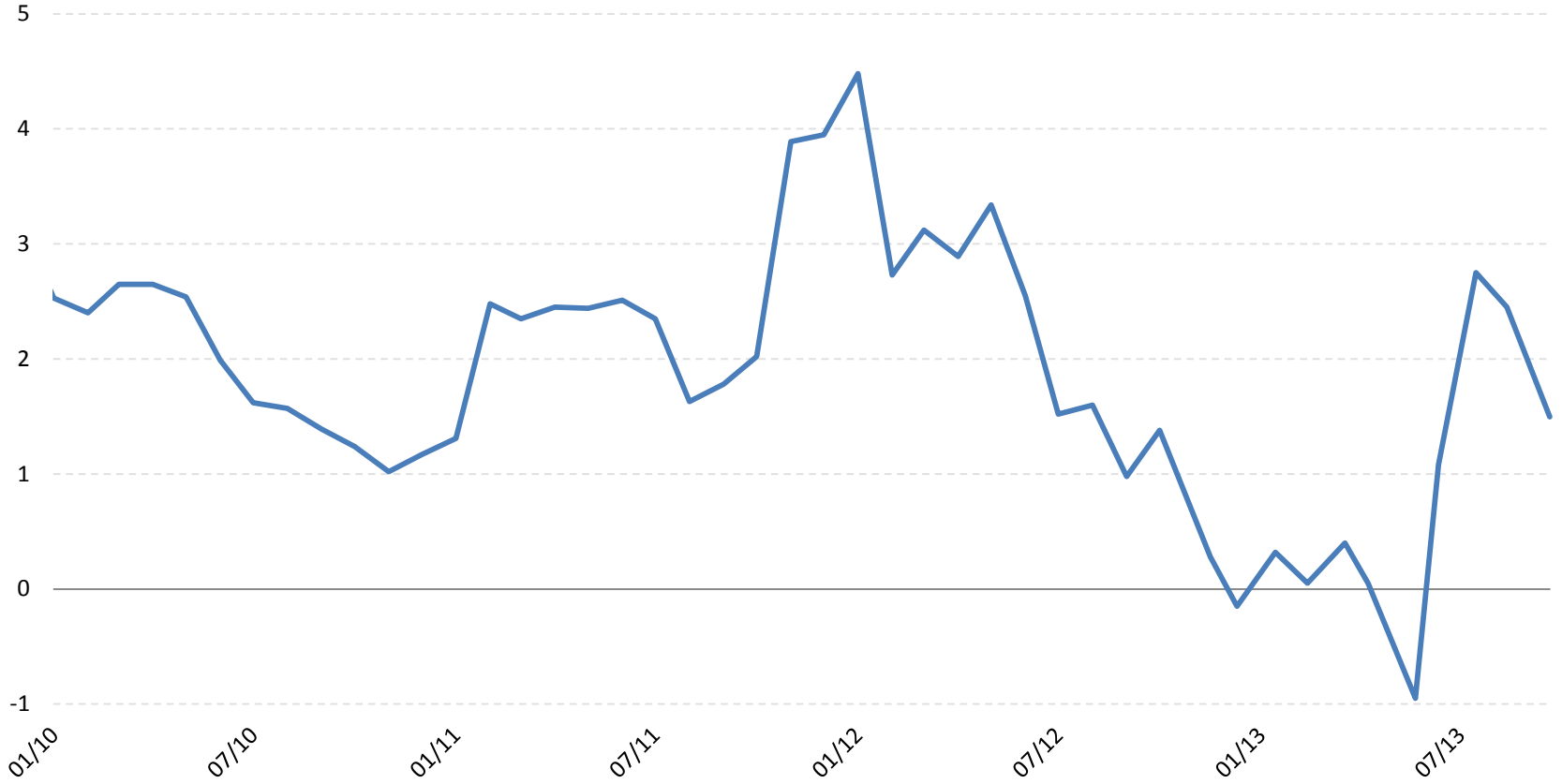


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 20 Eylül 2013

# Reel Faiz (Piyasa)

## Beklenen DİBS Reel Faizi\* (Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Son veri: Eylül 2013

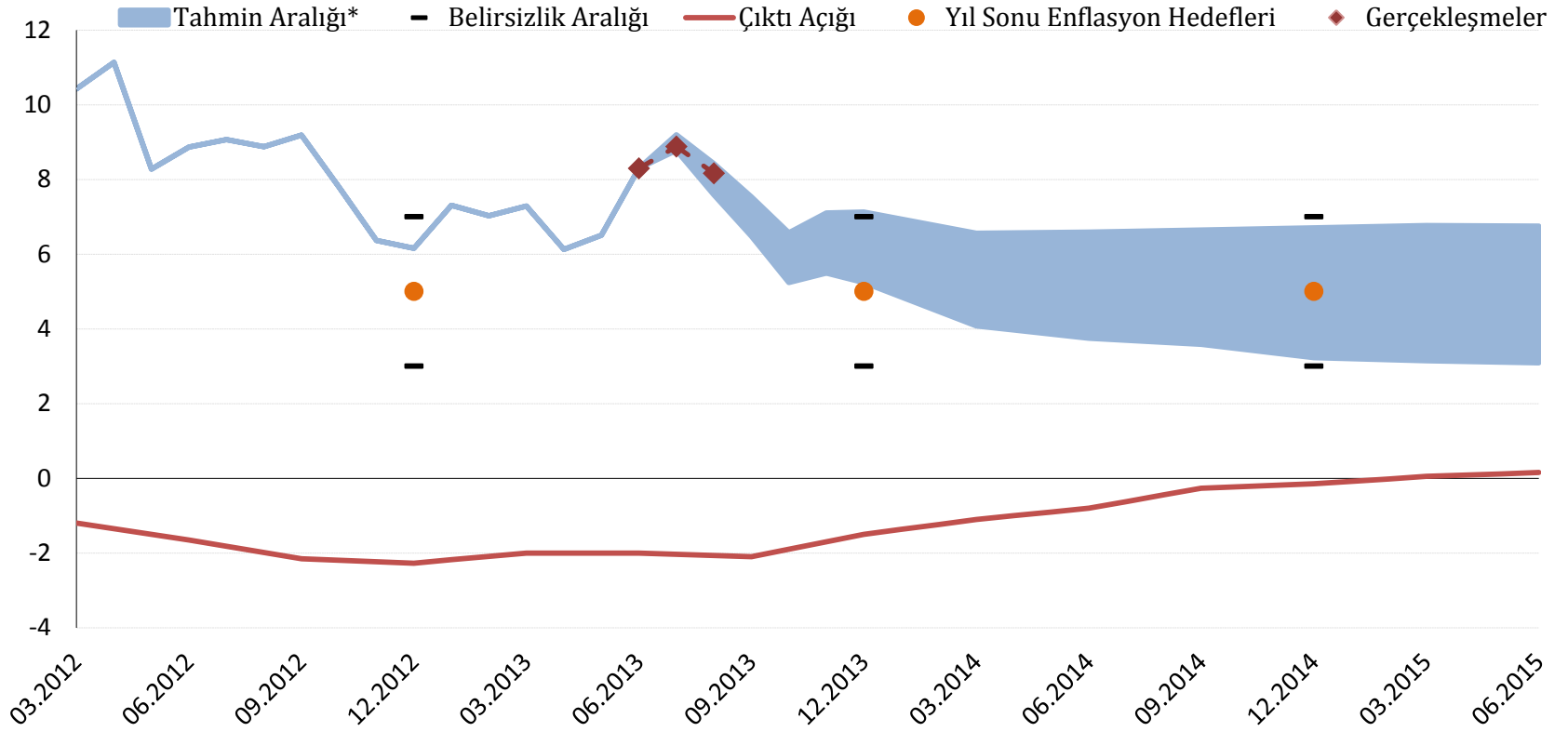
\*Gösterge bileşik faiz – Anketlere göre beklenen enflasyon



# ENFLASYON

# Enflasyon

## Enflasyon Tahminleri ve Gerçekleşmeler\* (Yüzde)

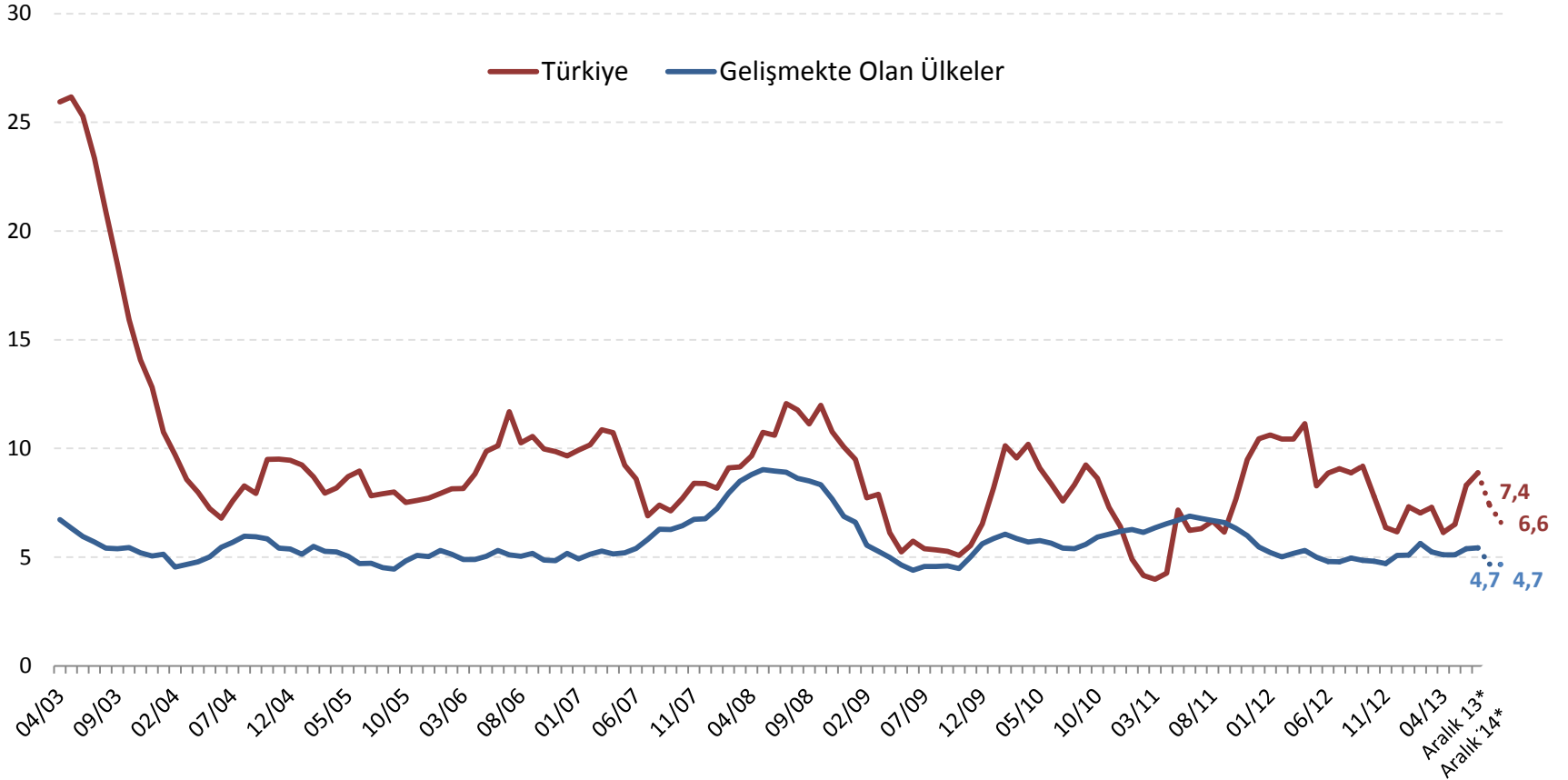


Kaynak: TCMB.

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

# Enflasyon Karşılaştırması

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

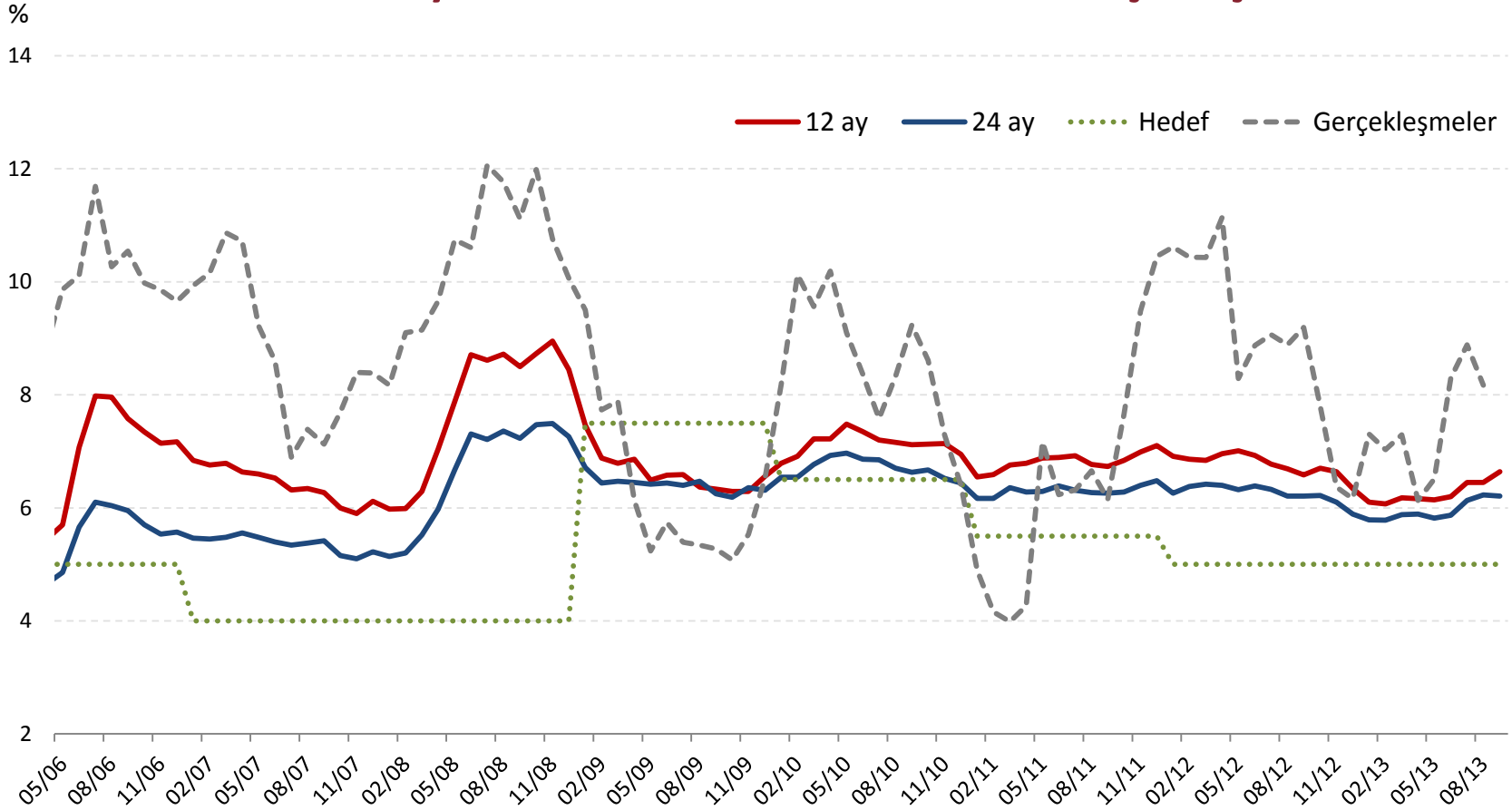


Kaynak: Bloomberg

Gelişmekte olan ülkeler: Brezilya, Meksika, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Güney Afrika, Çin, Hindistan, Rusya, Türkiye, Endonezya, Arjantin, Tayland, Kolombiya, Romanya, Ukrayna, Vietnam, Şili, Peru, Mısır ve Fas  
\*2013 ve 2014 yıl sonu tahminleri "Consensus Forecast" ten alınmıştır.

# Enflasyon Beklentileri

## 12 ve 24-Ay Sonrası TÜFE Beklentileri\* ve Gerçekleşmeler

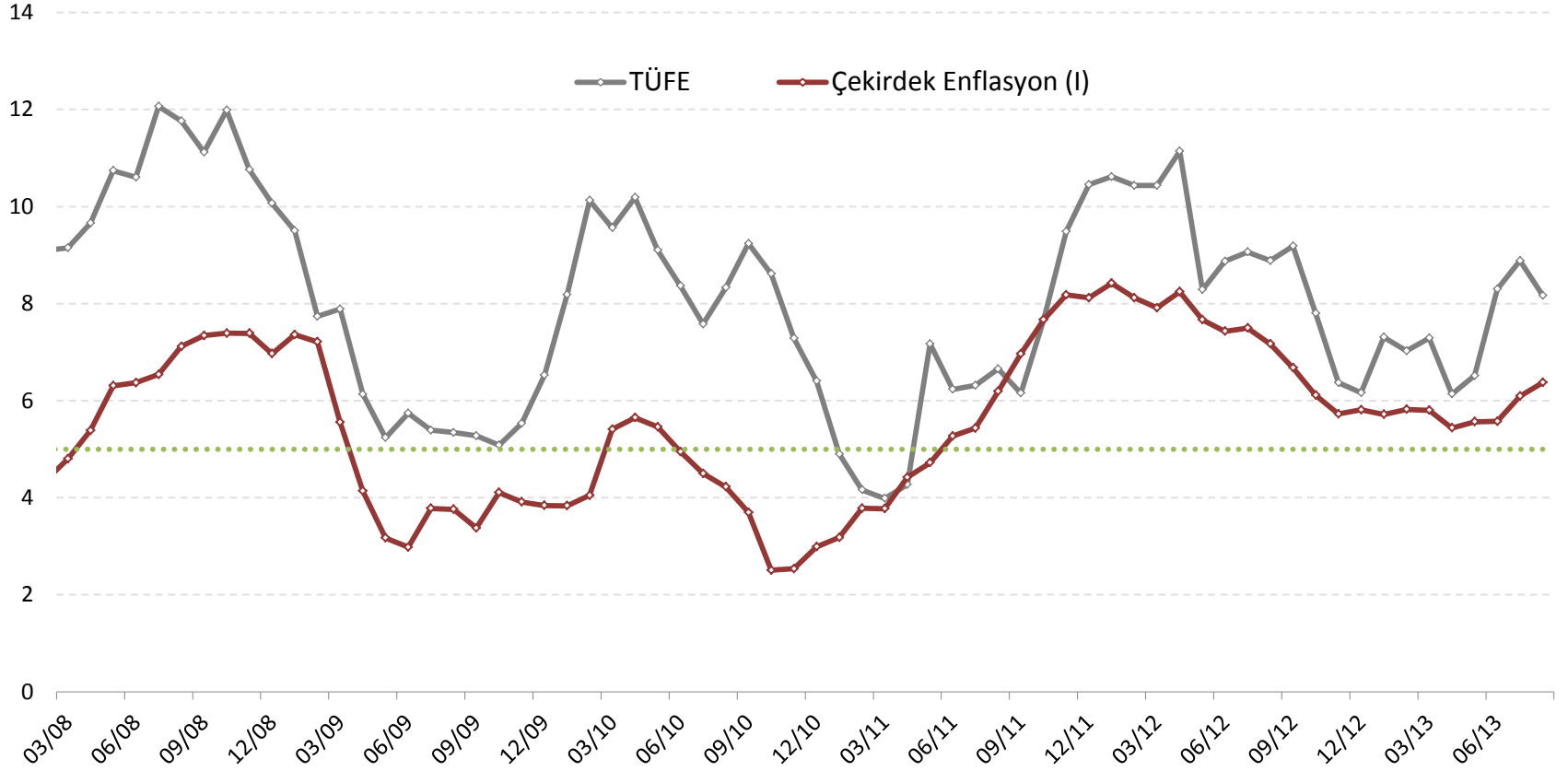


Kaynak: TÜİK, TCMB.

\*TCMB Beklenti Anketi.

# Enflasyonun Ana Eğilimi

## TÜFE ve Çekirdek Enflasyon (Yıllık Yüzde Değişim)

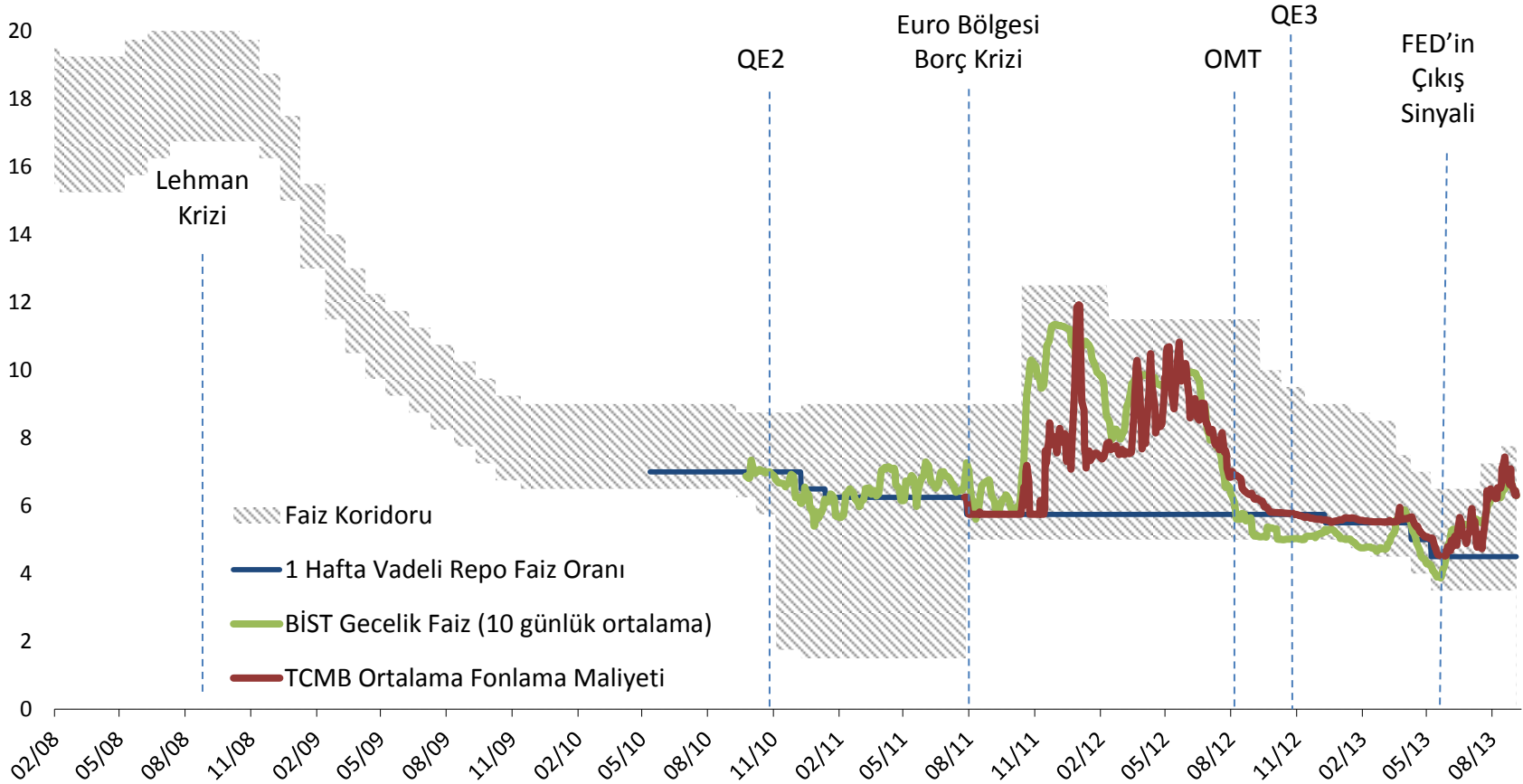


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2013

# Likidite Politikası

## Faiz Koridoru ve Ortalama Fonlama Maliyeti (TCMB, Yüzde)



Kaynak: BİST, TCMB.

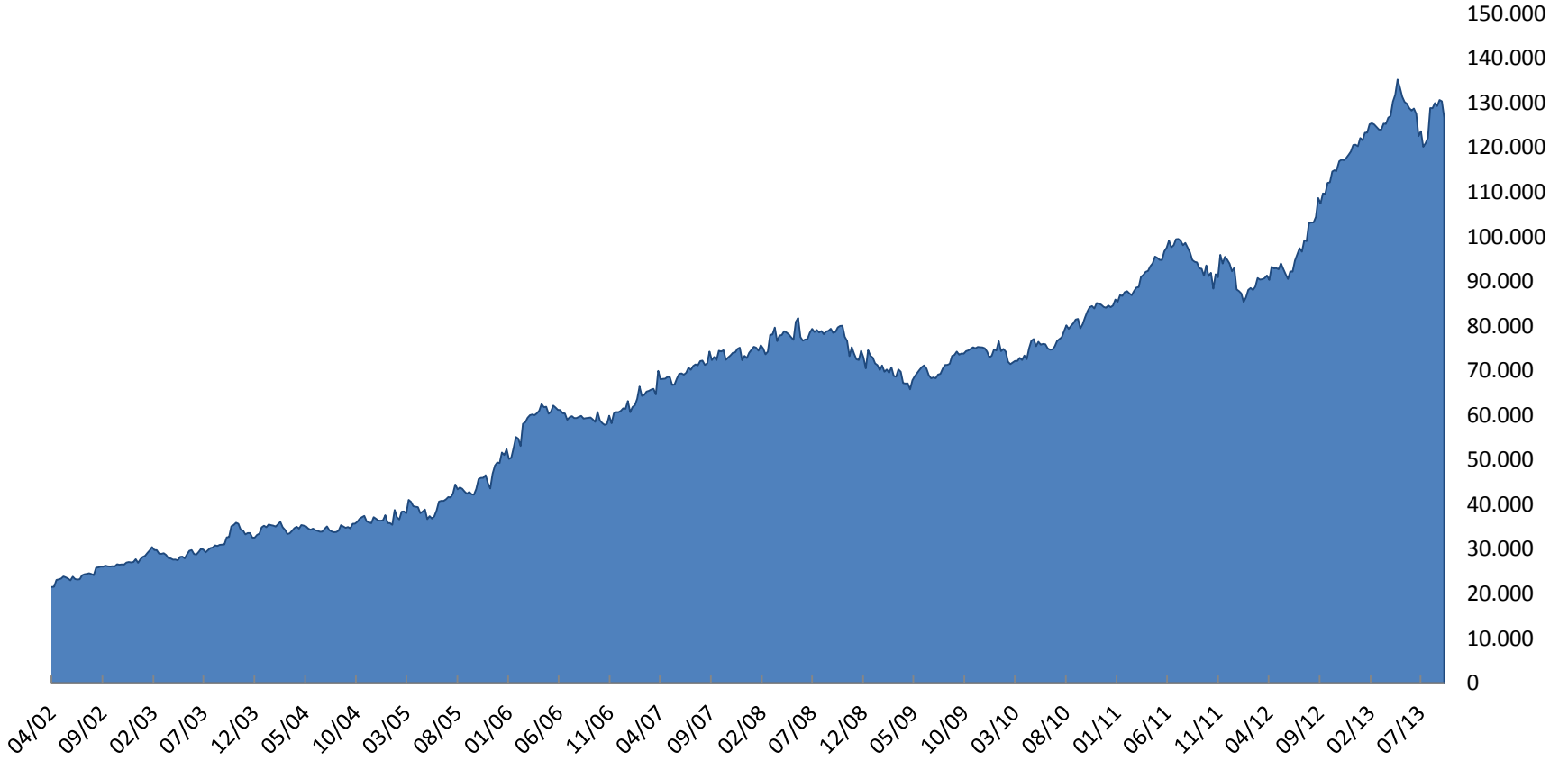
Son Veri: 18 Eylül 2013i

OMT: Doğrudan tahvil alım programı (ECB)

QE: Niceliksel genişleme (FED)

# TCMB Döviz Rezervi

## TCMB Döviz Rezervi (Altın Dahil, Milyon Dolar)

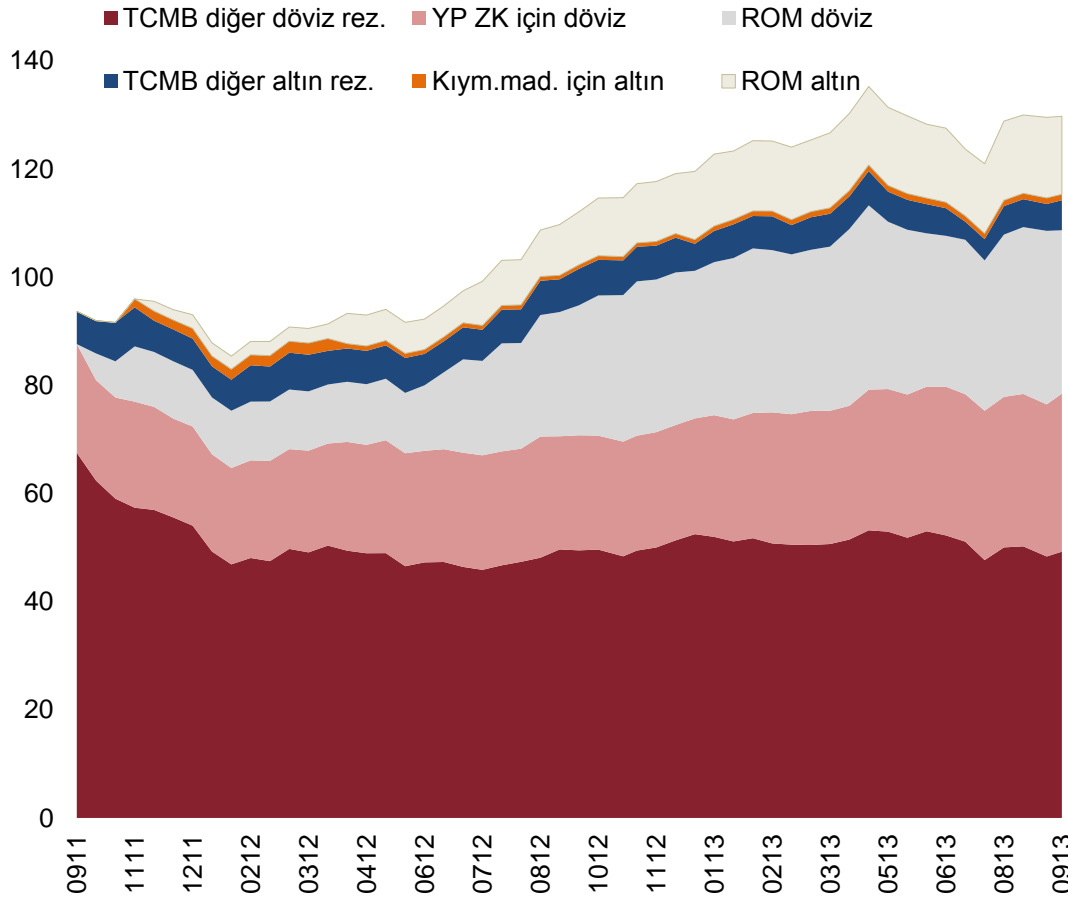


Kaynak: TCMB.

Son veri: 13 Eylül 2013

# TCMB Rezervleri

(Milyar Dolar)



Kaynak: TCMB.

Son Gözlem: Eylül 13, 2013.

	Döviz Satımı (Milyar ABD Doları)
Haziran 2013	1.70
Temmuz 2013	5.15
Ağustos 2013	1.95
Eylül 2013	1.38

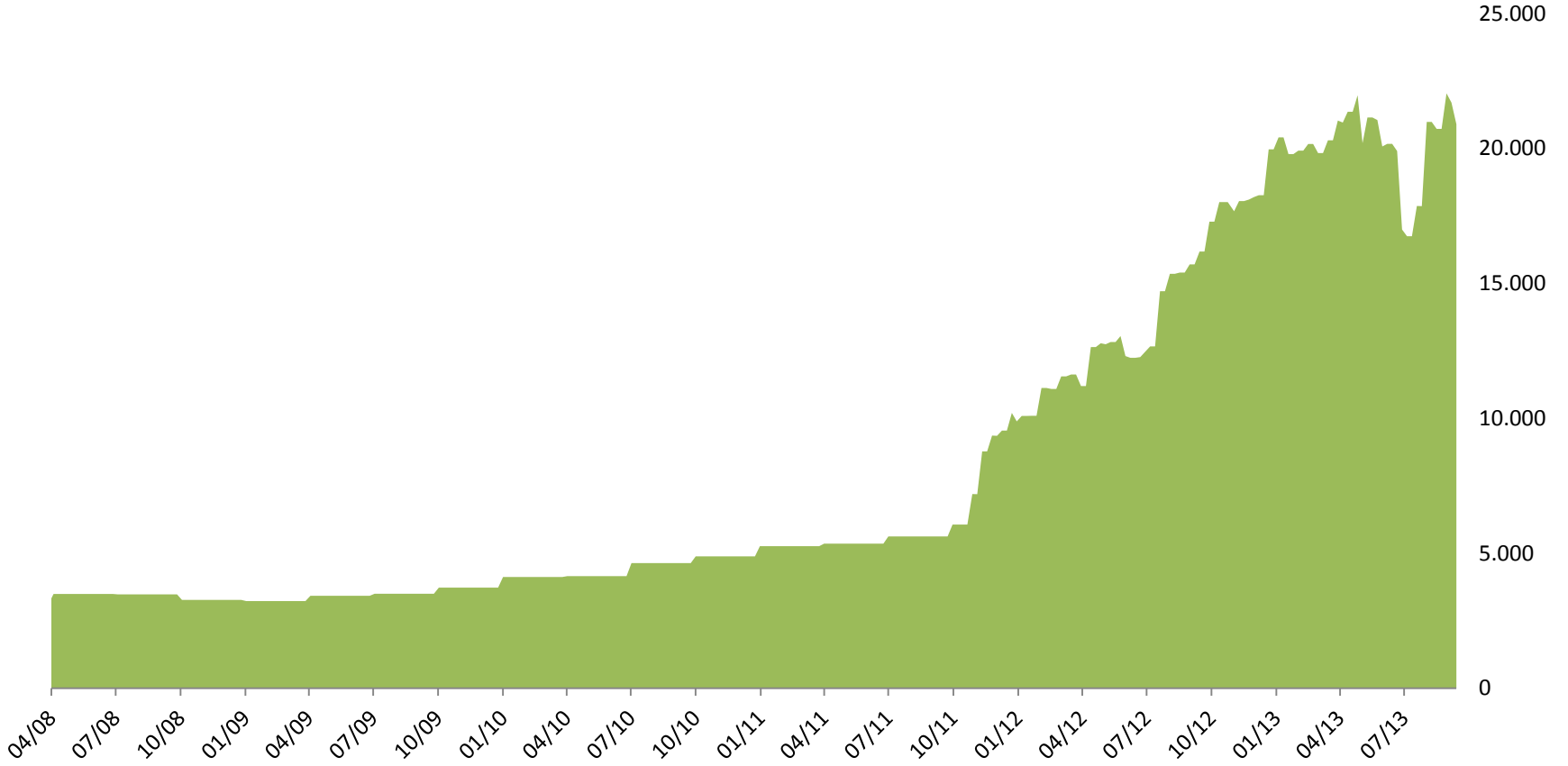
  

	Tutar (Milyar ABD Doları)
ROM Döviz	30.2
YP Zorunlu Karşılıklar	29.2
<b>Toplam</b>	<b>59.4</b>



# TCMB Altın Rezervi

## TCMB Altın Rezervi (Milyon Dolar)



Kaynak: TCMB.

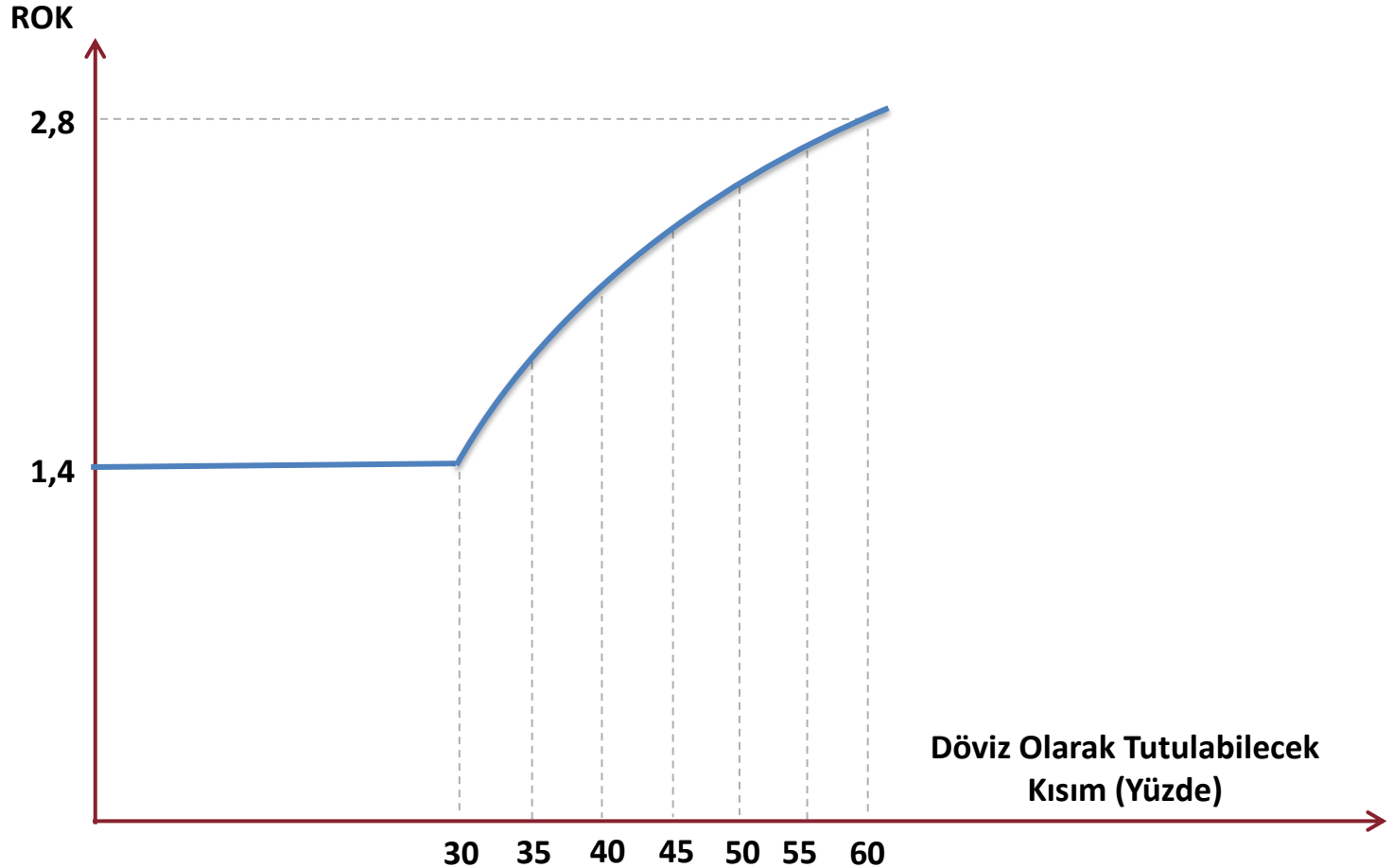
Son veri: 13 Eylül 2013

# Döviz Rezervlerindeki Artışın Kaynakları

1. İhracat Reeskont Kredileri
2. Rezerv Opsiyonu Mekanizması

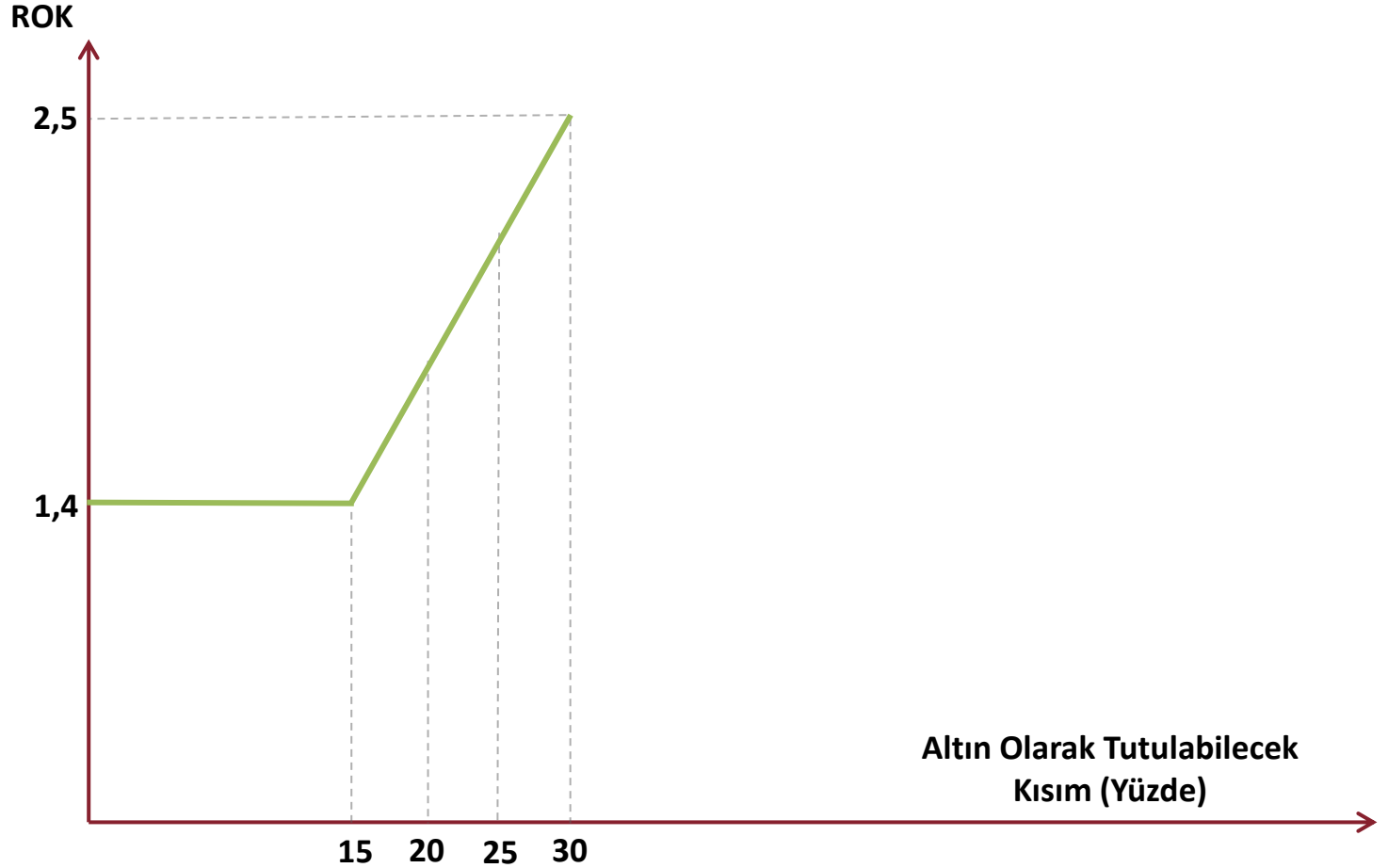
# Rezerv Opsiyonu Mekanizması - Döviz

## Rezerv Opsiyonu Katsayısı (ROK)



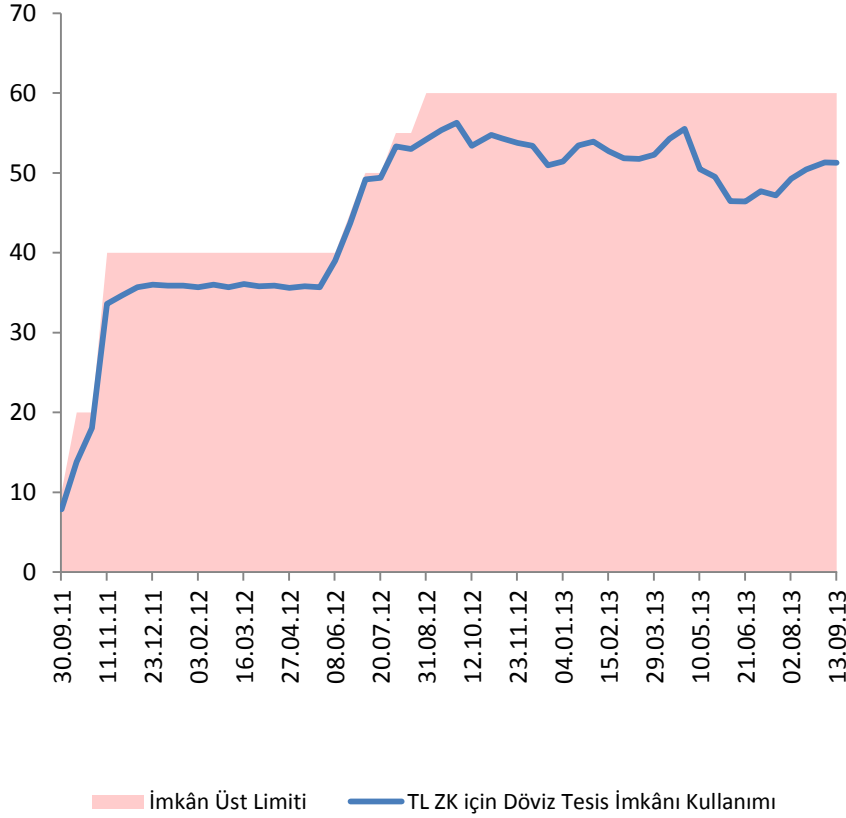
# Rezerv Opsiyonu Mekanizması - Altın

## Rezerv Opsiyonu Katsayısı (ROK)

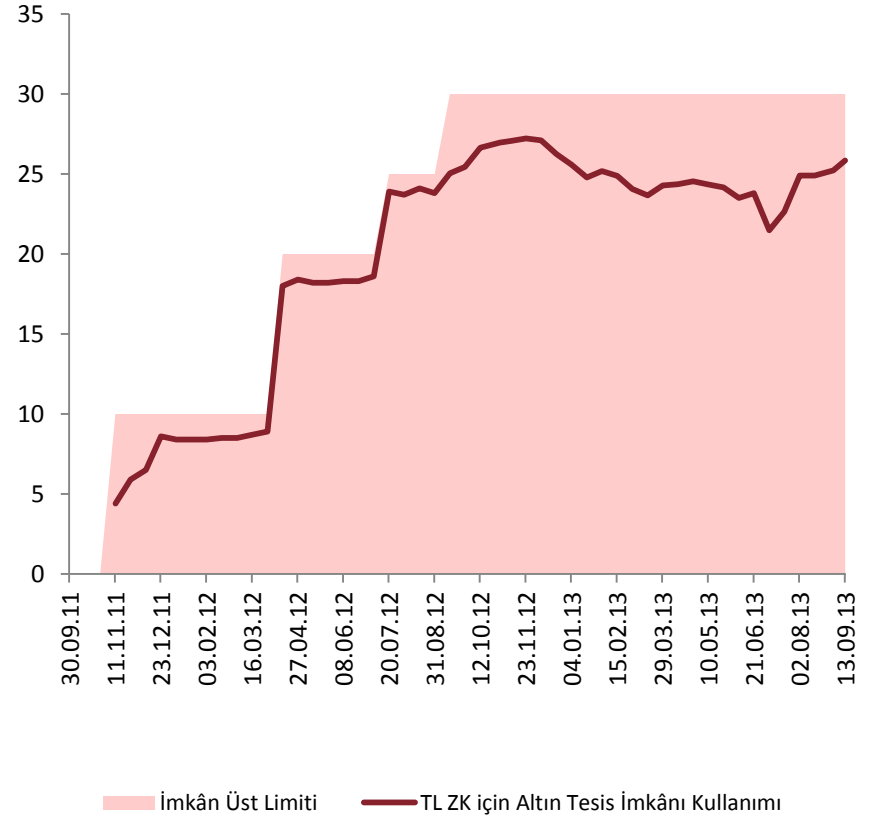


# Rezerv Opsiyon Mekanizması

## Döviz ROM Kullanım Oranı (Yüzde)



## Altın ROM Kullanım Oranı (Yüzde)



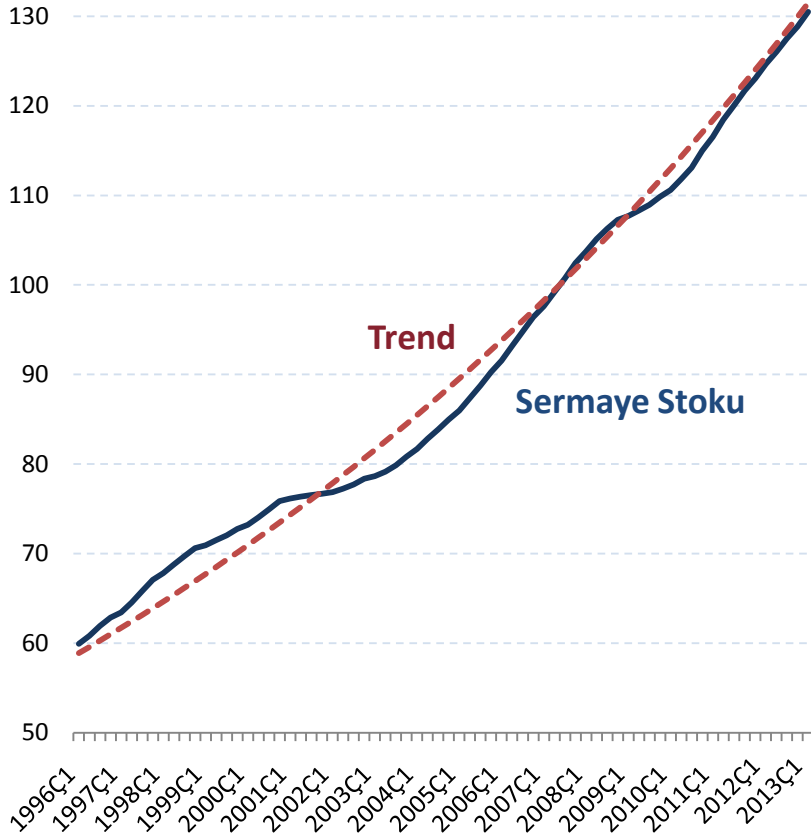
Kaynak: TCMB.

Kaynak: TCMB.

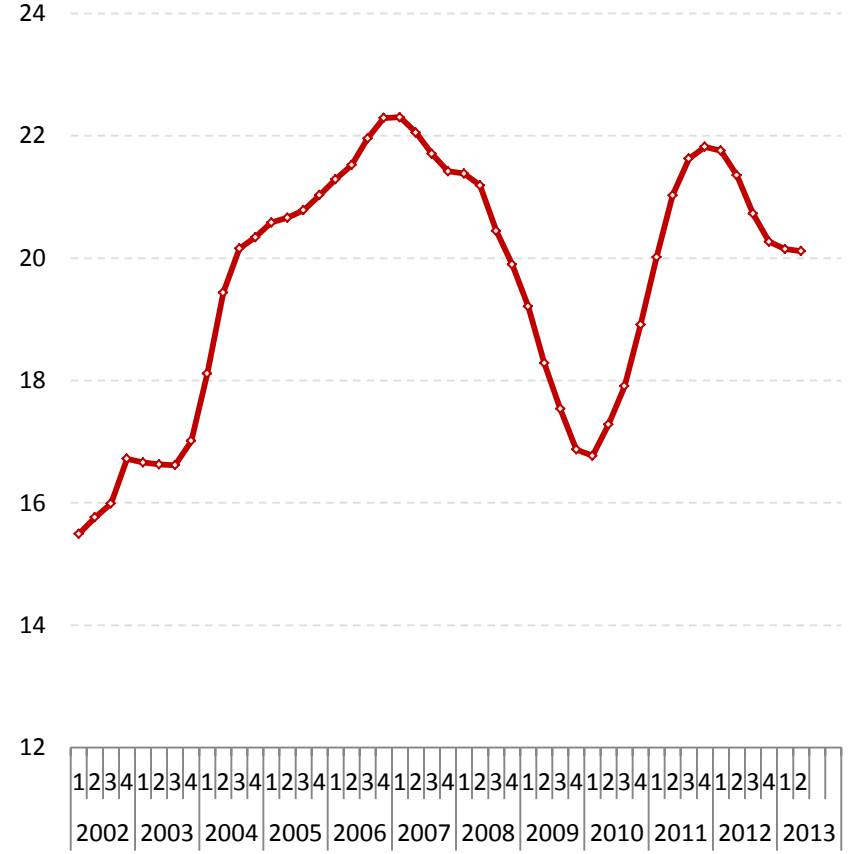
# BÜYÜME

# Sermaye

## Sermaye Stoku (Sabit Fiyat, 2007=100)



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



Kaynak: TÜİK, TCMB.

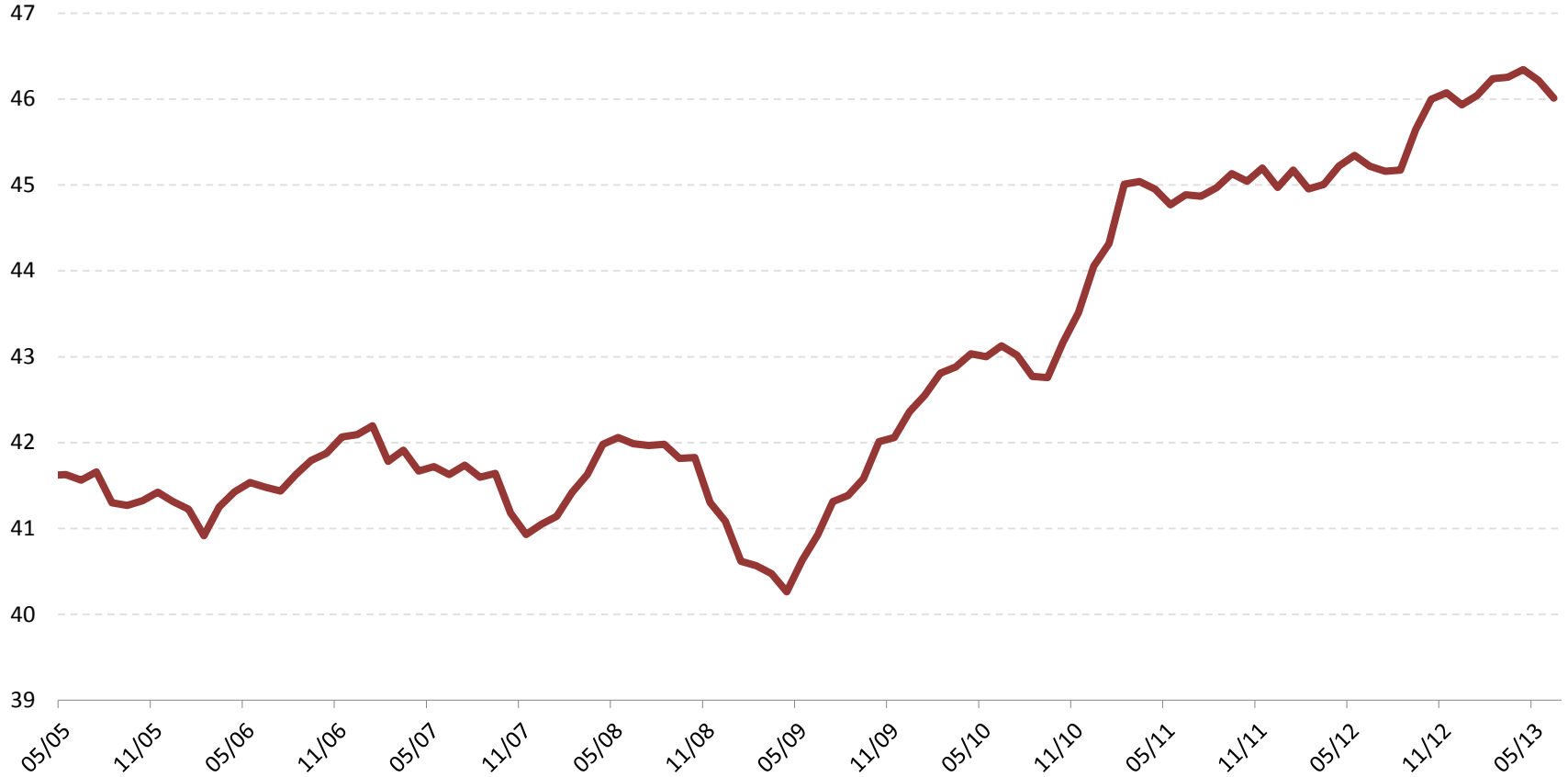
Son veri: 2013 Ç2

Kaynak: TÜİK, TCMB.

\*Yıllıklandırılmış  
Son veri: 2013 Ç2

# İstihdam Oranı

## İstihdam Oranı\* (Yüzde, Mevsimsellikten Arındırılmış, + 15 Yaş)



Kaynak: TÜİK, TCMB

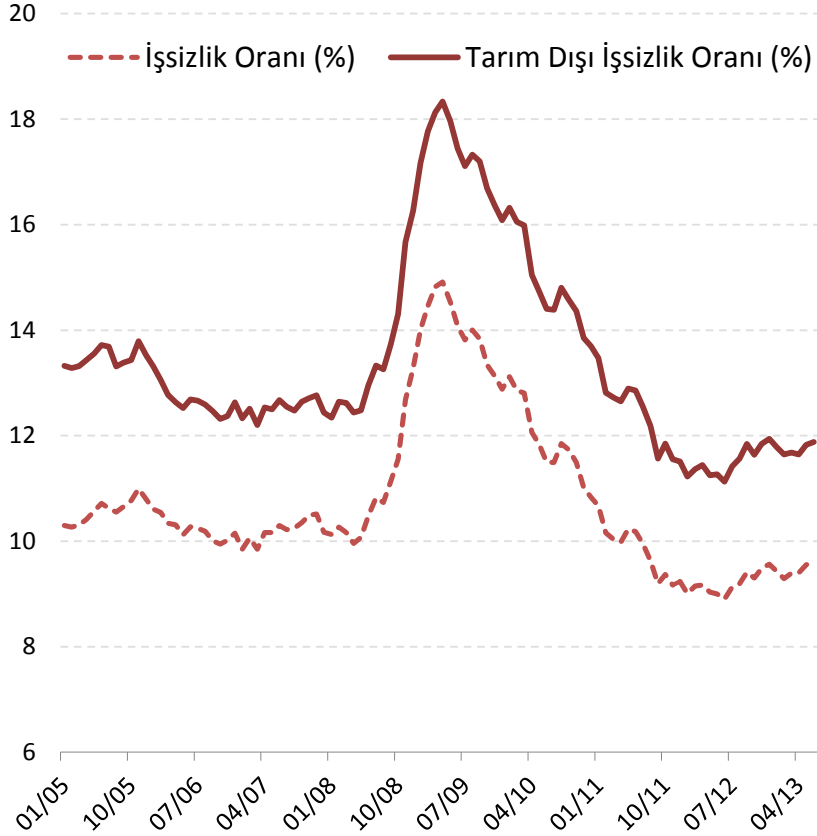
\*Toplam çalışanların 15 yaş üzeri toplam nüfusa oranı.

Son veri: Haziran 2013



# İşsizlik ve İstihdam

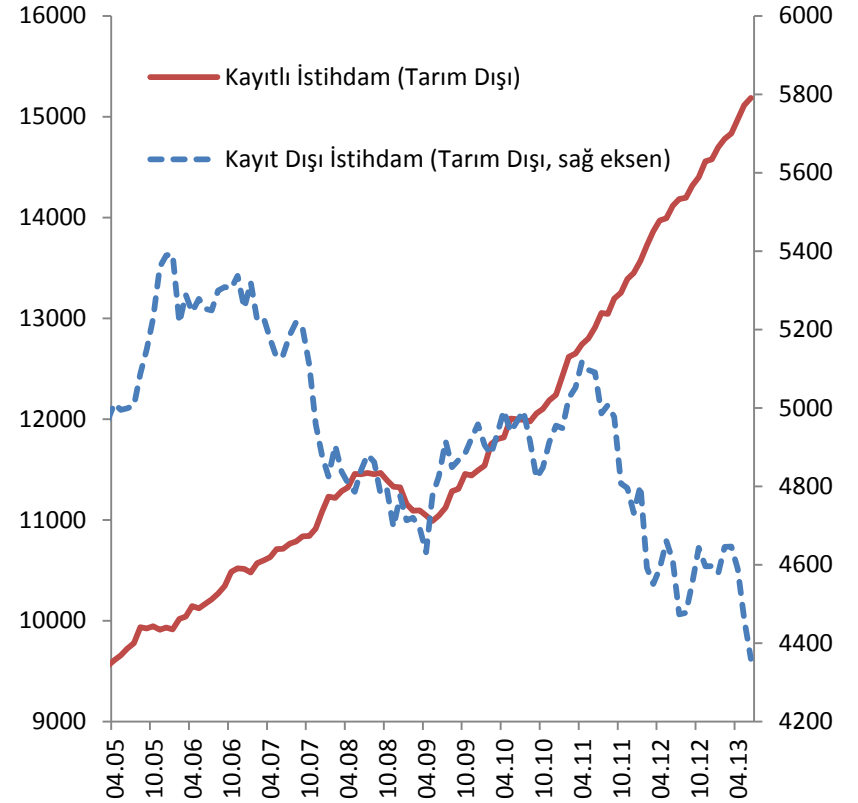
## İşsizlik Oranları\* (Yüzde)



Kaynak: TÜİK.

\*Mevsimsellikten Arındırılmış  
Son veri: Haziran 2013

## İstihdam\* (Bin Kişi)

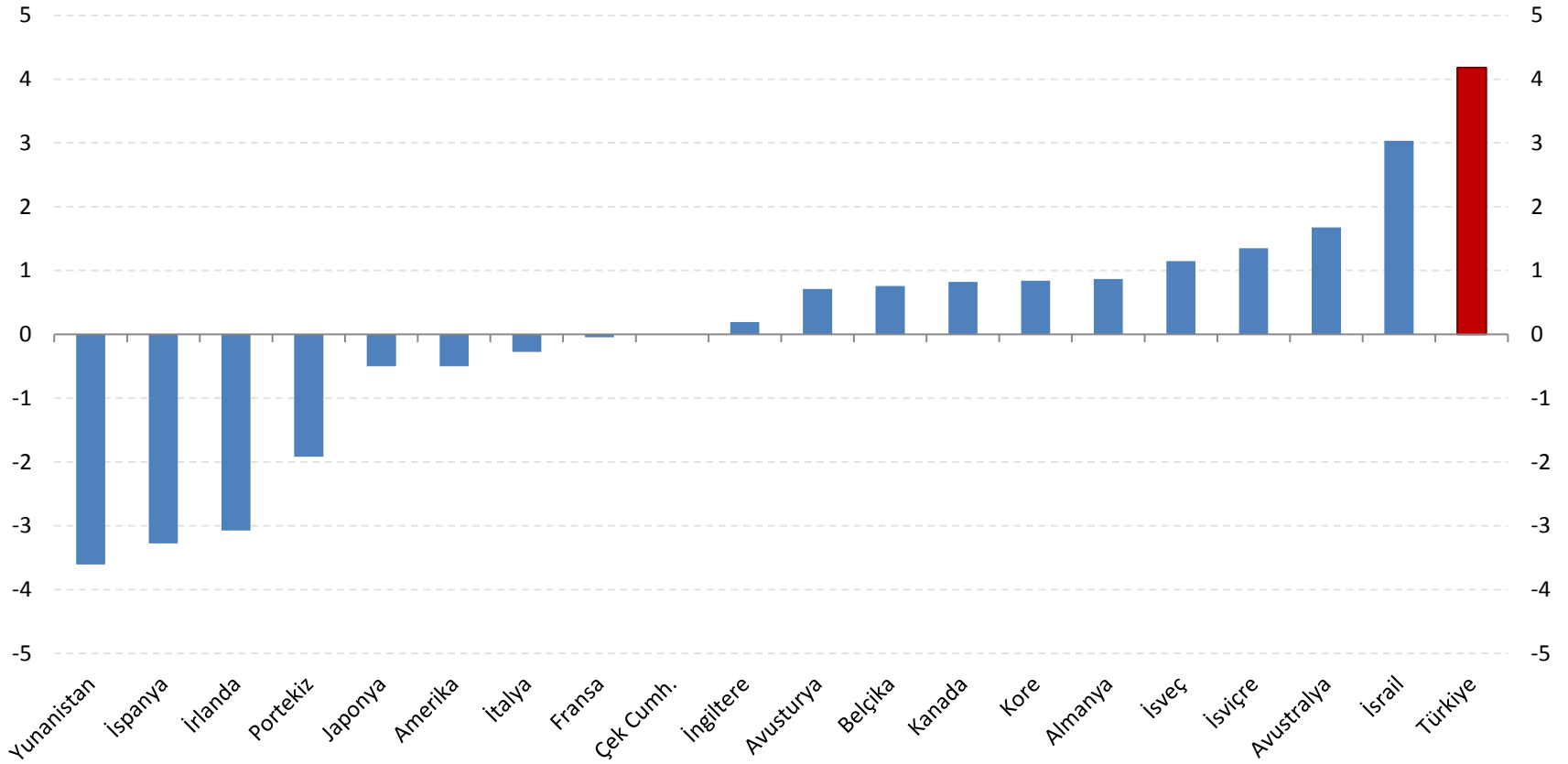


Kaynak: TÜİK.

\*Mevsimsellikten Arındırılmış  
Son veri: Haziran 2013

# İstihdam Artış Hızları

## Yıllık Ortalama İstihdam Artışı\* (Yüzde Büyüme, 2007-2012)

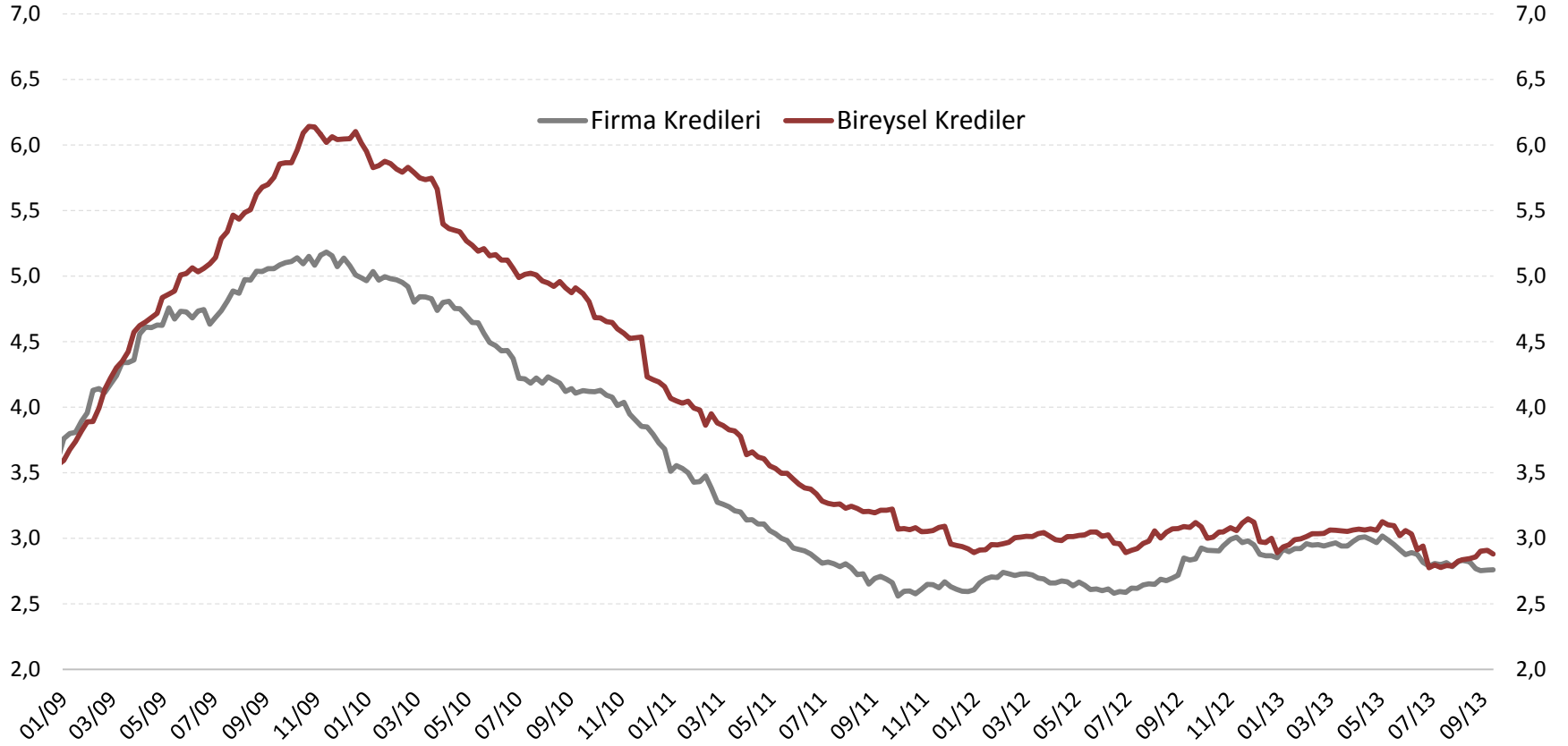


Kaynak: IMF WEO, TÜİK.

\*Doğal logaritma farkları

# Tahsili Gecikmiş Alacaklar

## Bireysel ve Firma Kredileri TGA Oranları (Yüzde)

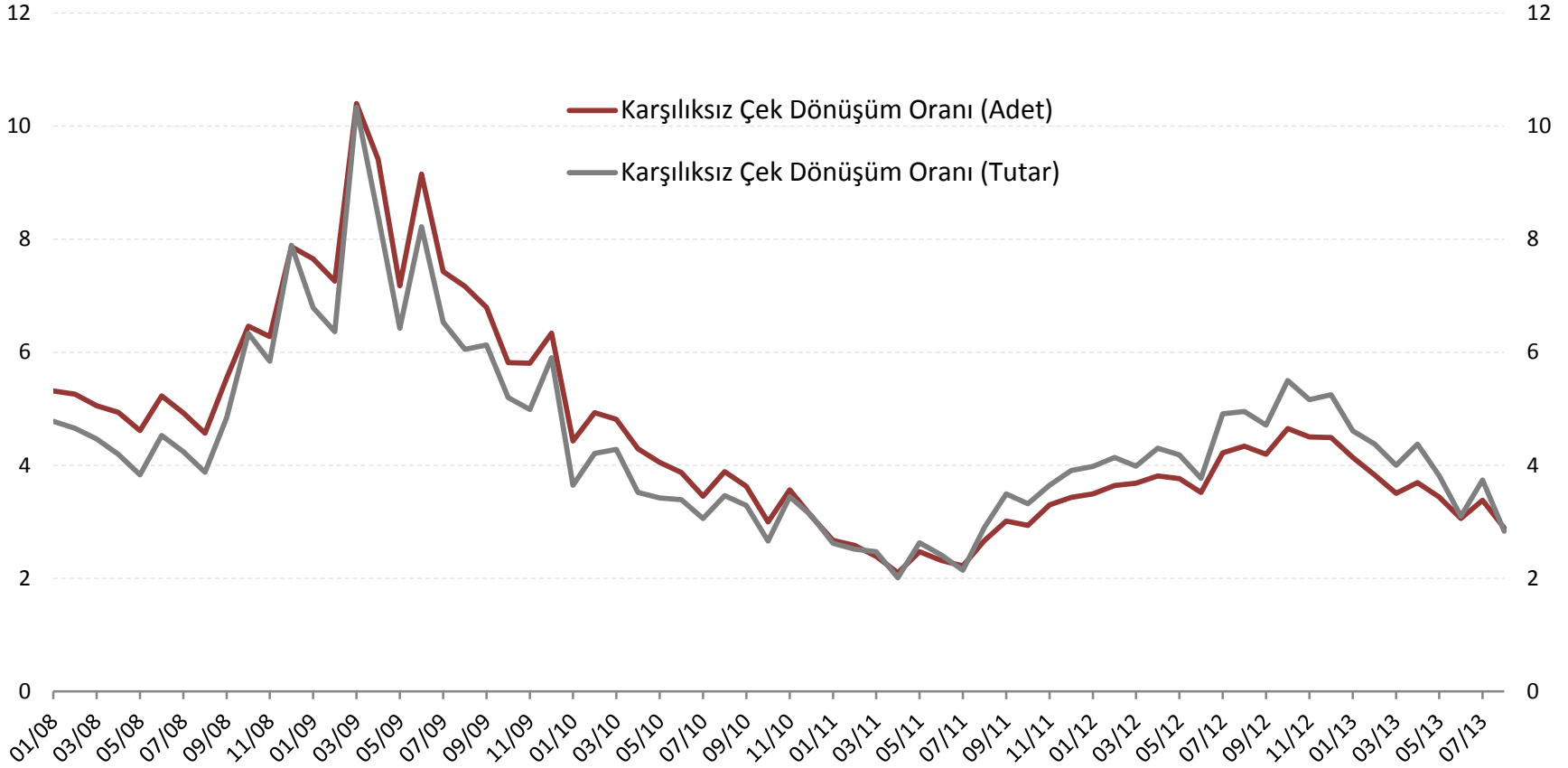


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 13 Eylül 2013

# Karşılıksız Çekler

## Karşılıksız Çek Oranları\*

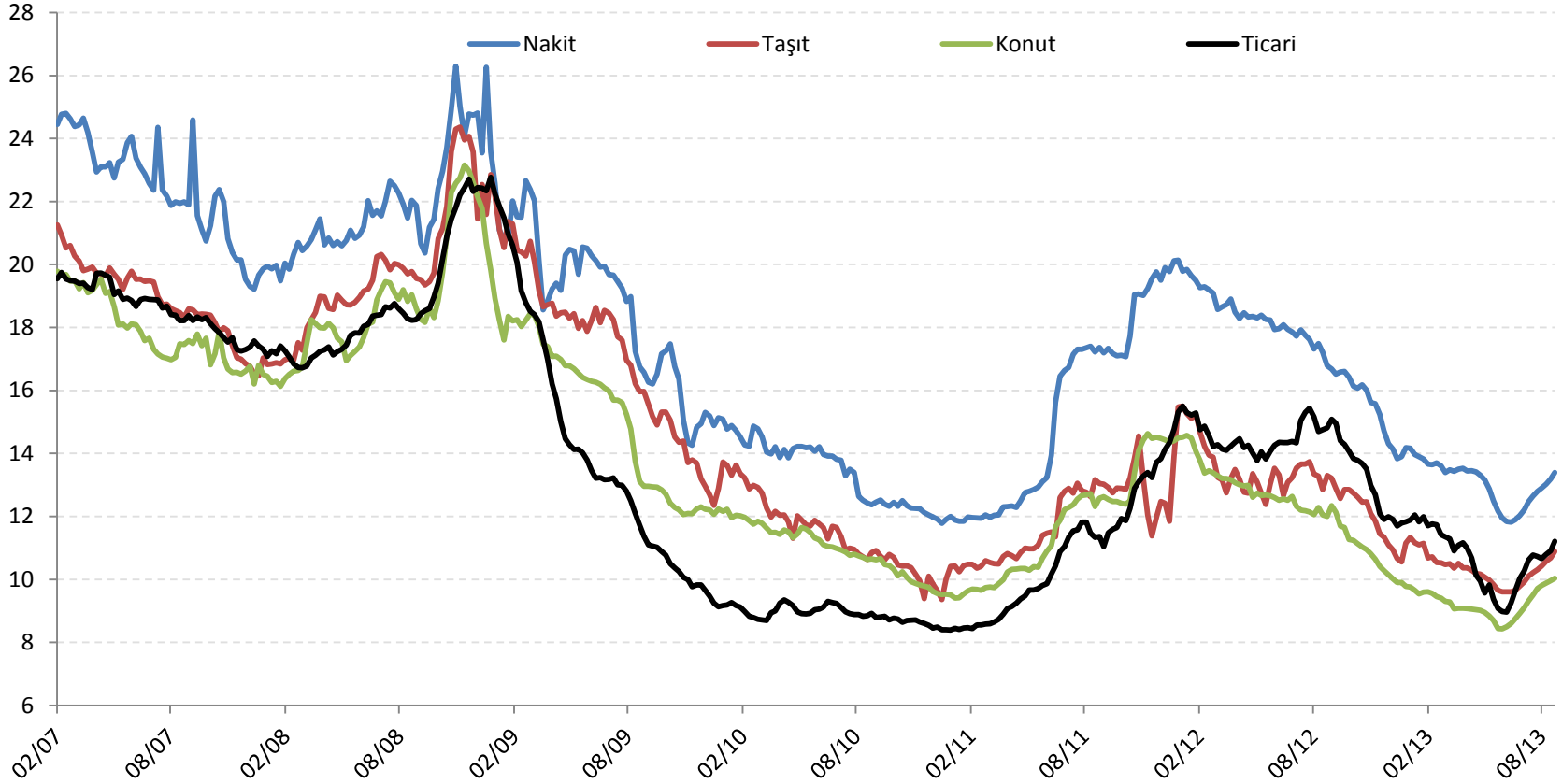


Kaynak: TCMB.

\*Karşılıksız çek dönüşüm oranları, takas odalarına ibraz edilen ve karşılıksız kalan çek adet ve tutarının toplam takasa ibraz edilen çek adet ve tutarı içindeki oranı.  
Son veri: Ağustos 2013

# Kredi Faiz Oranları

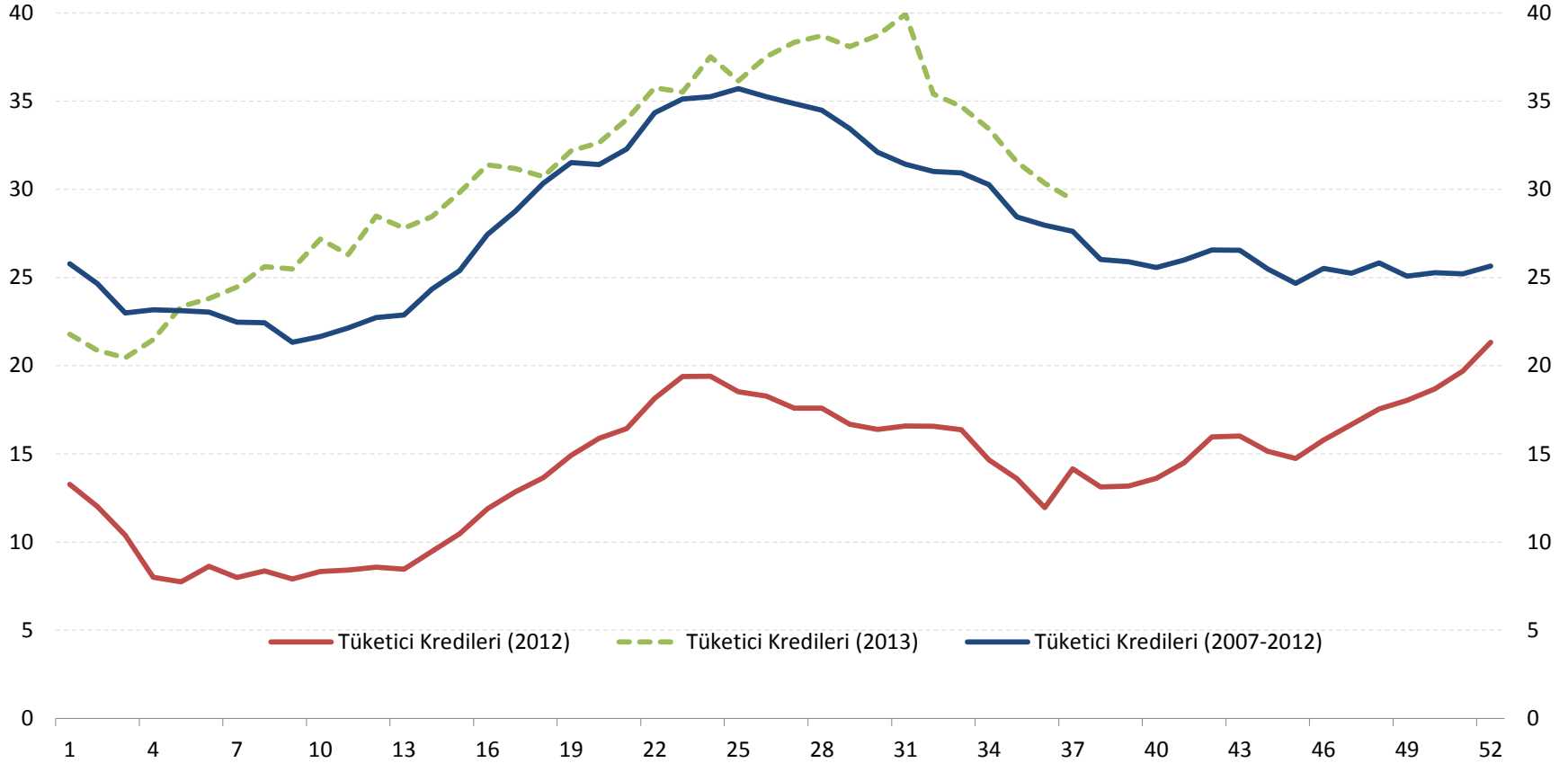
(4 Haftalık Ortalama, Yıllık Faizler, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

# Kredi Büyüme Oranları

## Tüketici Kredileri\* (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Yüzde)



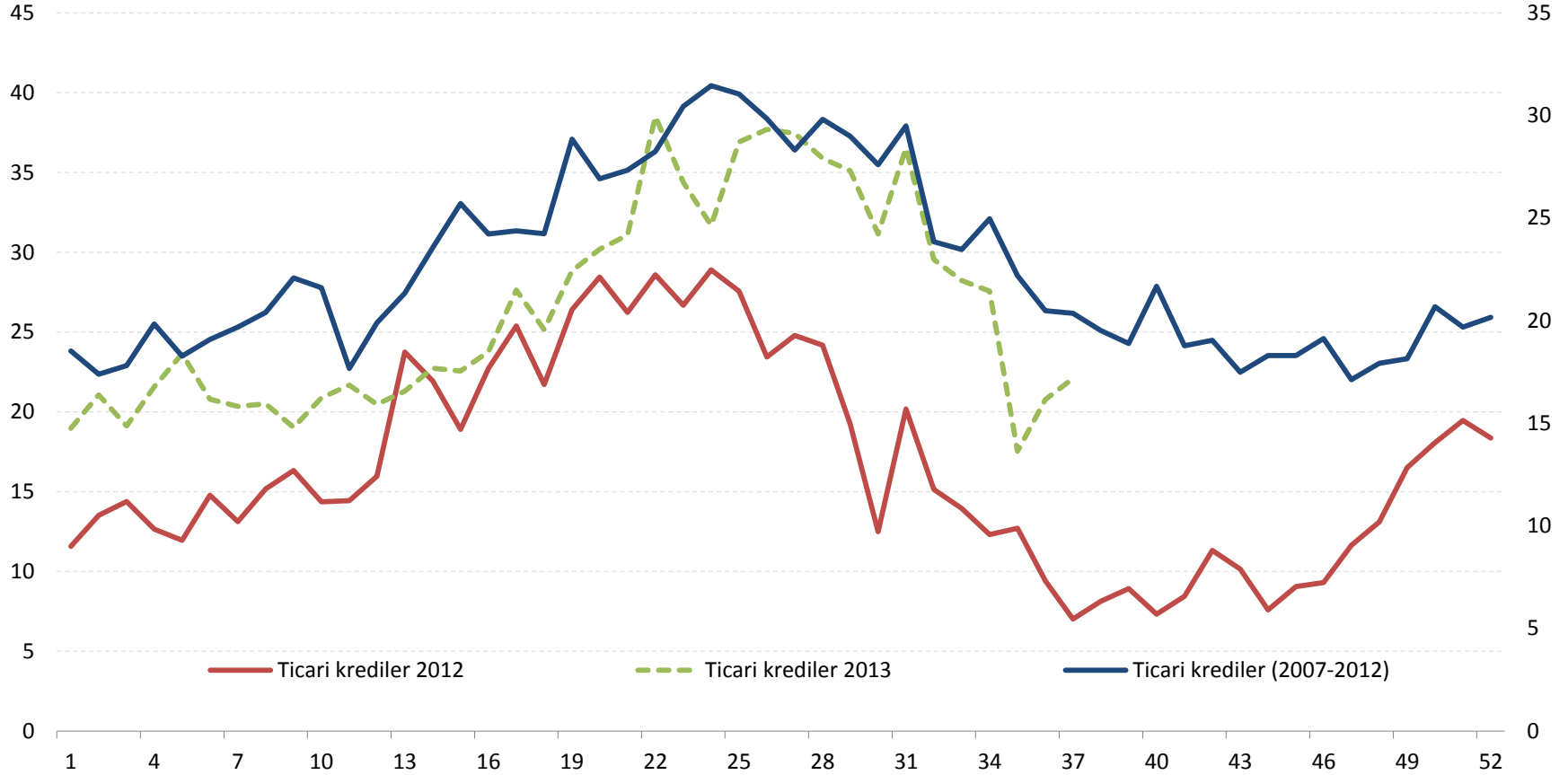
Kaynak: TCMB.

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

# Kredi Büyüme Oranları

## Ticari Krediler\*

(13 Haftalık Yıllıklandırılmış Hareketli Ortalama, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)

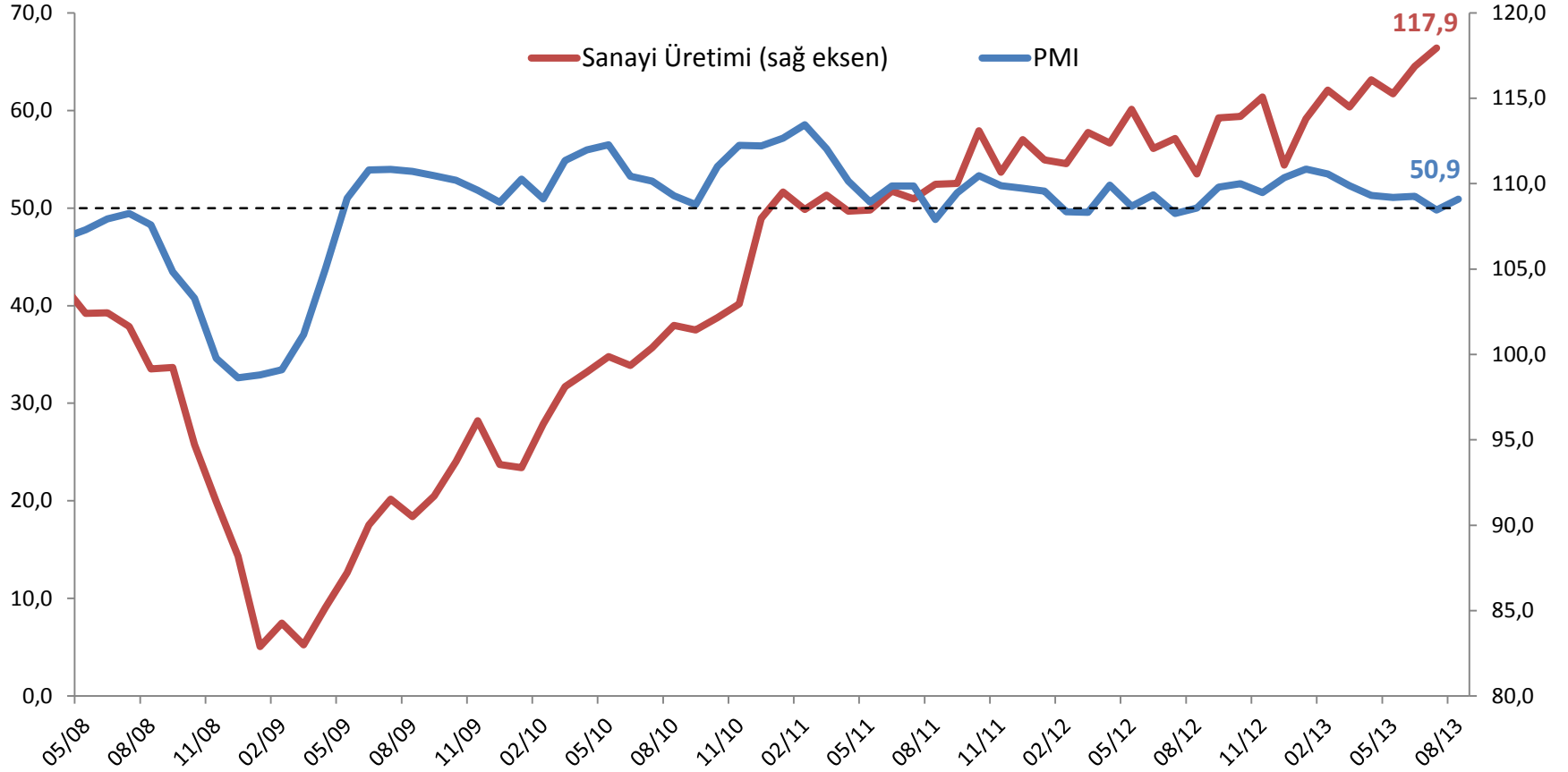


Kaynak: TCMB.

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

# Öncü Göstergeler

## Sanayi Üretimi ve Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI)\* (2010=100, Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık)



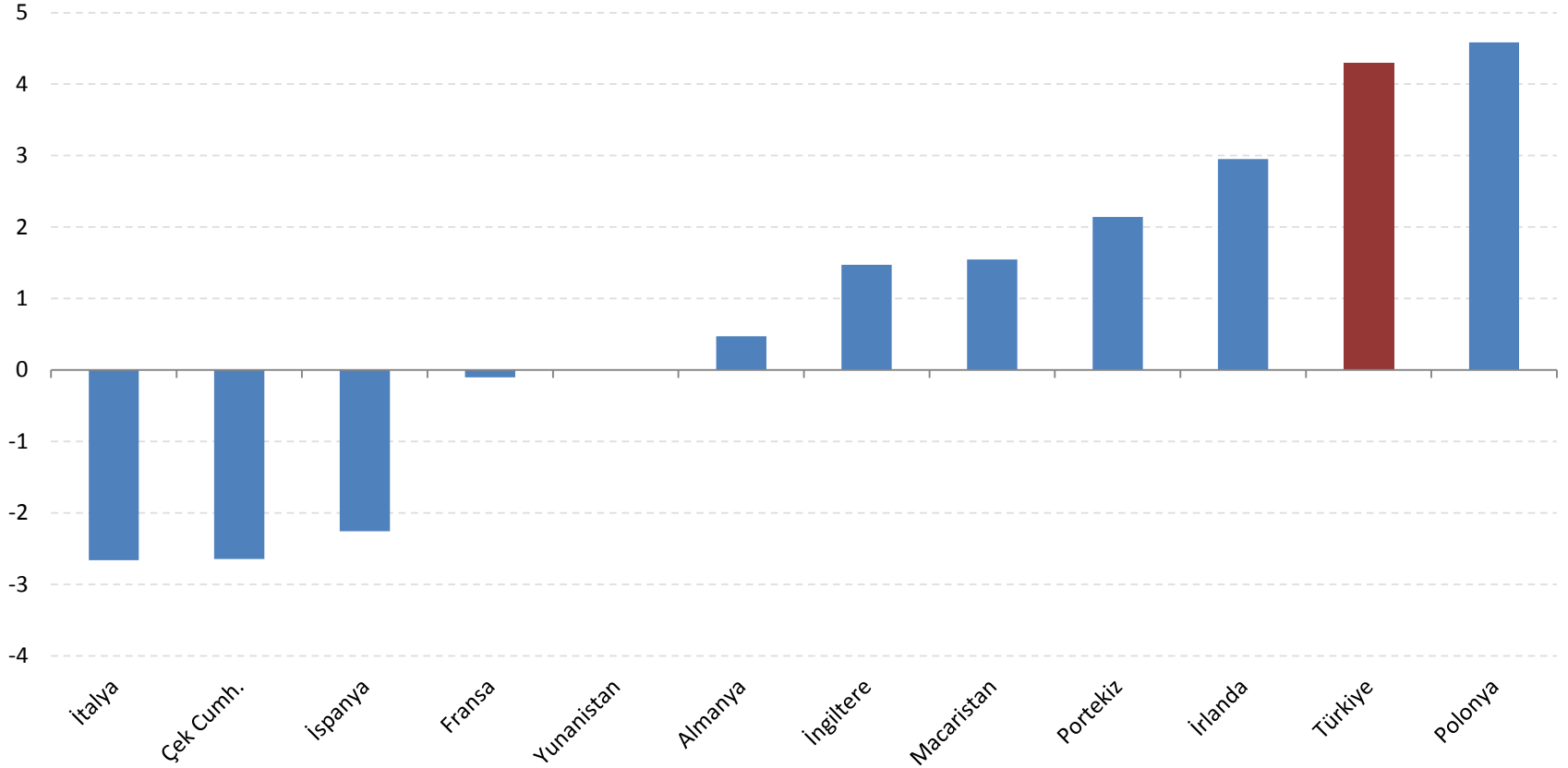
Kaynak: TÜİK, MARKIT, TCMB.

\* Sanayi üretimi verisi Temmuz 2013, PMI verisi Ağustos 2013 itibarıdır.



# Sanayi Üretimi

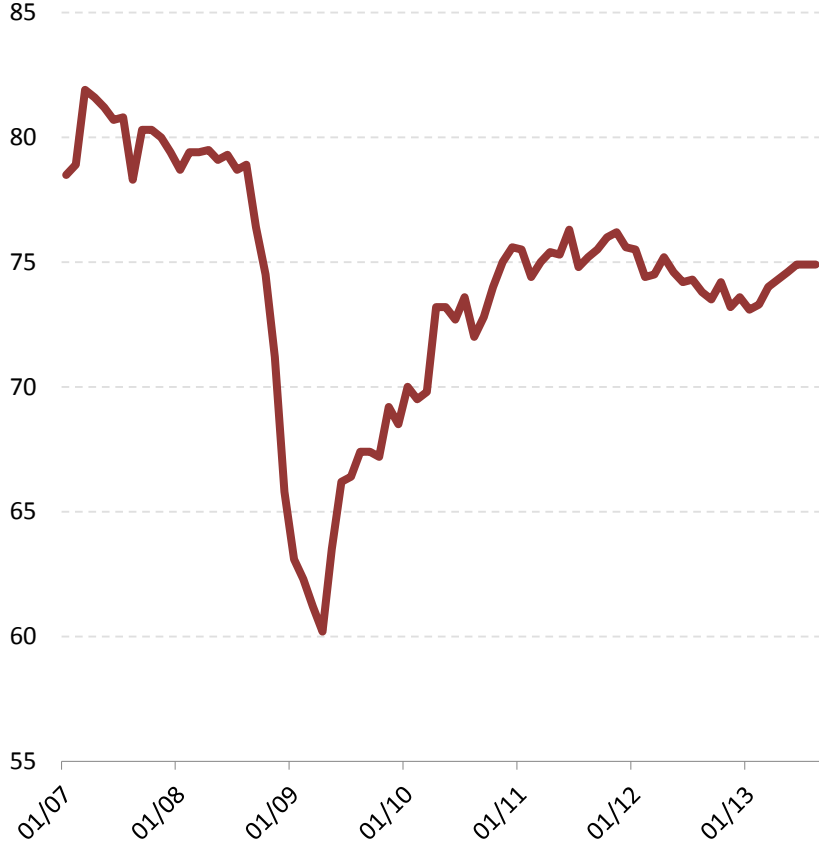
## Haziran İtibariyle Yıllık Değişim (Takvim Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, EuroStat, TÜİK.

# Öncü Göstergeler

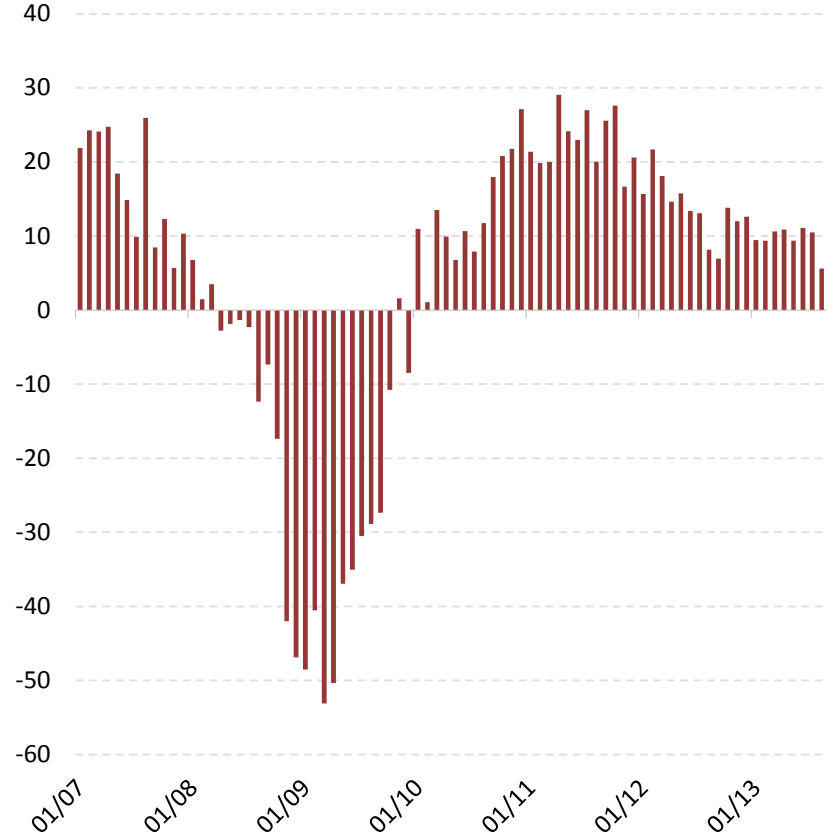
## Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

Son veri: Ağustos 2013

## Yatırım Harcaması Beklentisi\* (Mevsimsellikten Arındırılmış)

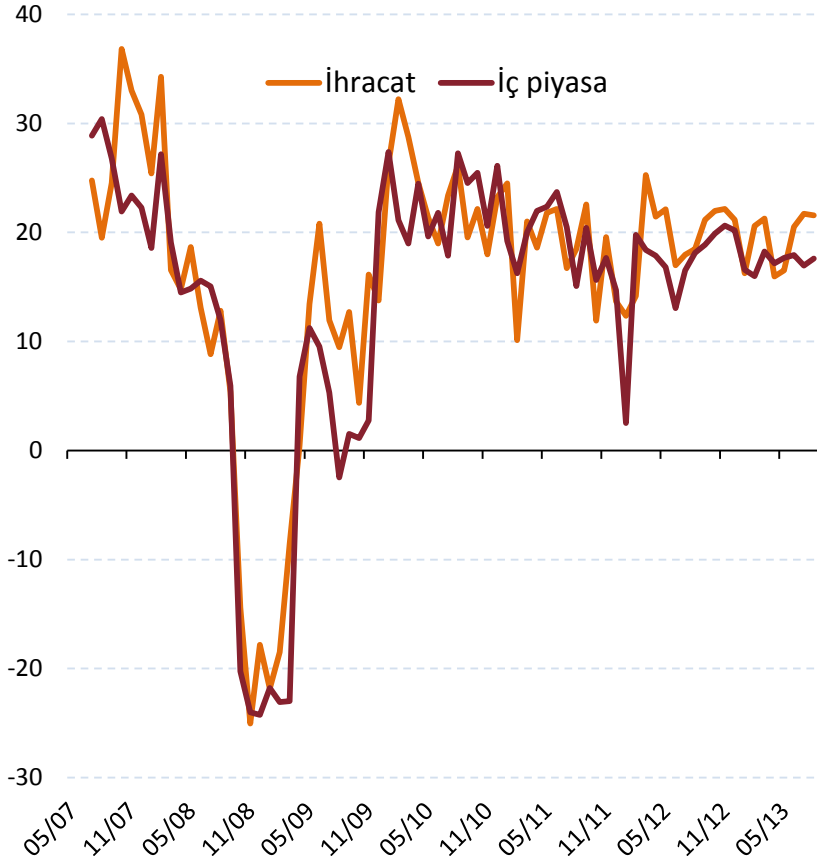


Kaynak: TCMB.

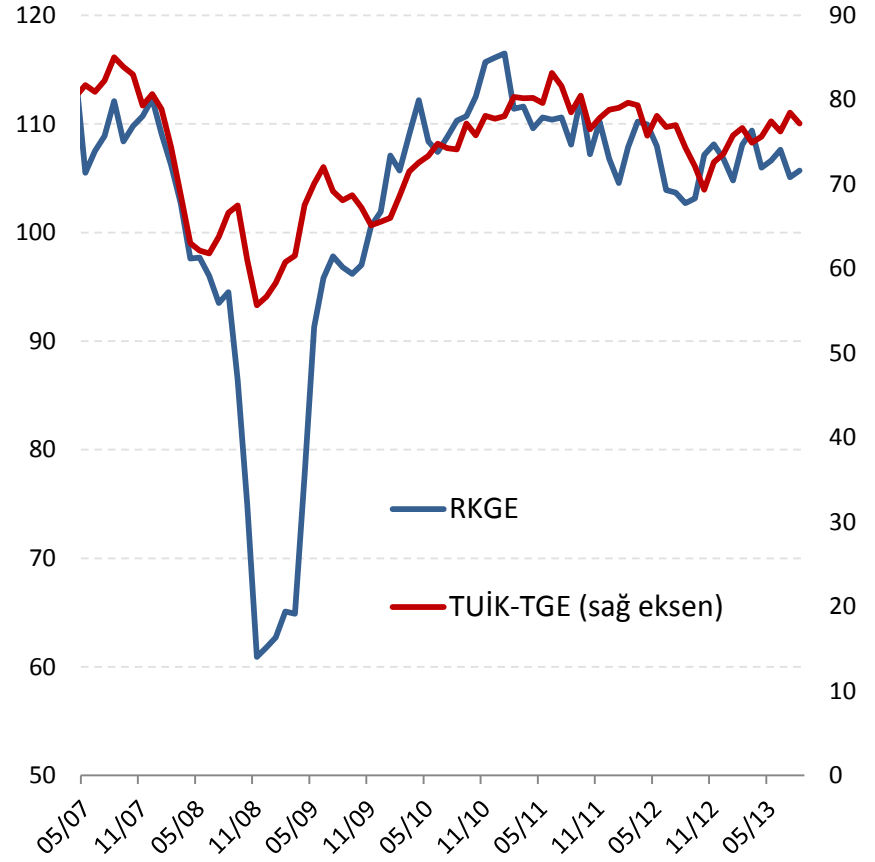
\*İktisadi Yönelim Anketi Soru 23: Geçmiş on iki aya kıyasla gelecek on iki ayda sabit sermaye yatırım harcaması beklentiniz.

# Öncü Göstergeler

## Sipariş Beklentileri\* (Mevsimsellikten Arındırılmış)



## Reel Kesim ve Tüketici Güven Endeksleri



Kaynak: TCMB.

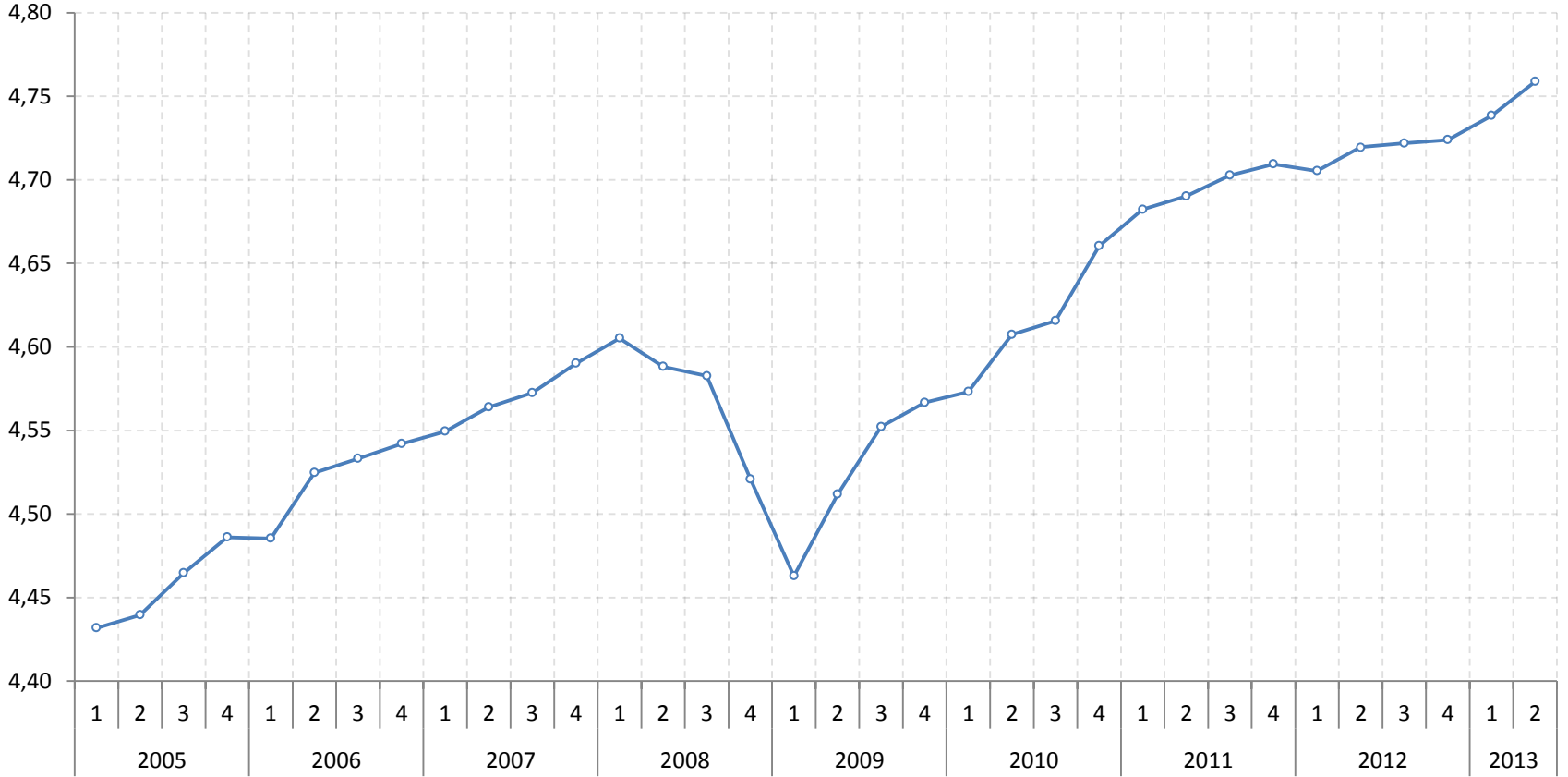
\*Gelecek 3 ay, İktisadi Yönelim Anketi  
Son veri: Ağustos 2013

Kaynak: TCMB.

Son veri: Ağustos 2013

# Büyüme

## GSYH (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

# Genel Deęerlendirme

- Enflasyonun önümüzdeki dönemde düşmeye devam etmesi beklenmektedir.
- Yurt içi nihai talep ve ihracat ılımlı büyüme eğilimlerini korumaktadır.
- Altın ticareti hariç tutulduğunda cari işlemler açığındaki kademeli iyileşme eğiliminin süreceği tahmin edilmektedir.
- Merkez Bankası fiyat istikrarını etkileyen gelişmeleri yakından takip ederek gereken tedbirleri almaya devam edecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

# **PARA POLİTİKALARI**

**Erdem Başçı  
Başkan**

**24 Eylül 2013**

**Denizli Sanayi Odası ve Denizli Ticaret Odası**