



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Ekonomik Görünüm ve Para Politikaları

Erdem Başçı
Başkan

11 Eylül 2014, Kastamonu
Kastamonu Ticaret ve Sanayi Odası

Genel Değerlendirme

- Türkiye'nin dünya ihracatı içindeki payı artmaktadır.
- Net ihracat büyümeye ve dengelenmeye olumlu katkı yapmaktadır.
- Merkez Bankası reeskont kredileri yoluyla ihracatımıza destek sağlamaktadır.
- Gıda fiyatlarındaki geçici hareketlerin etkisini kaybetmesinden sonra enflasyonun düşmeye başlaması beklenmektedir.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.

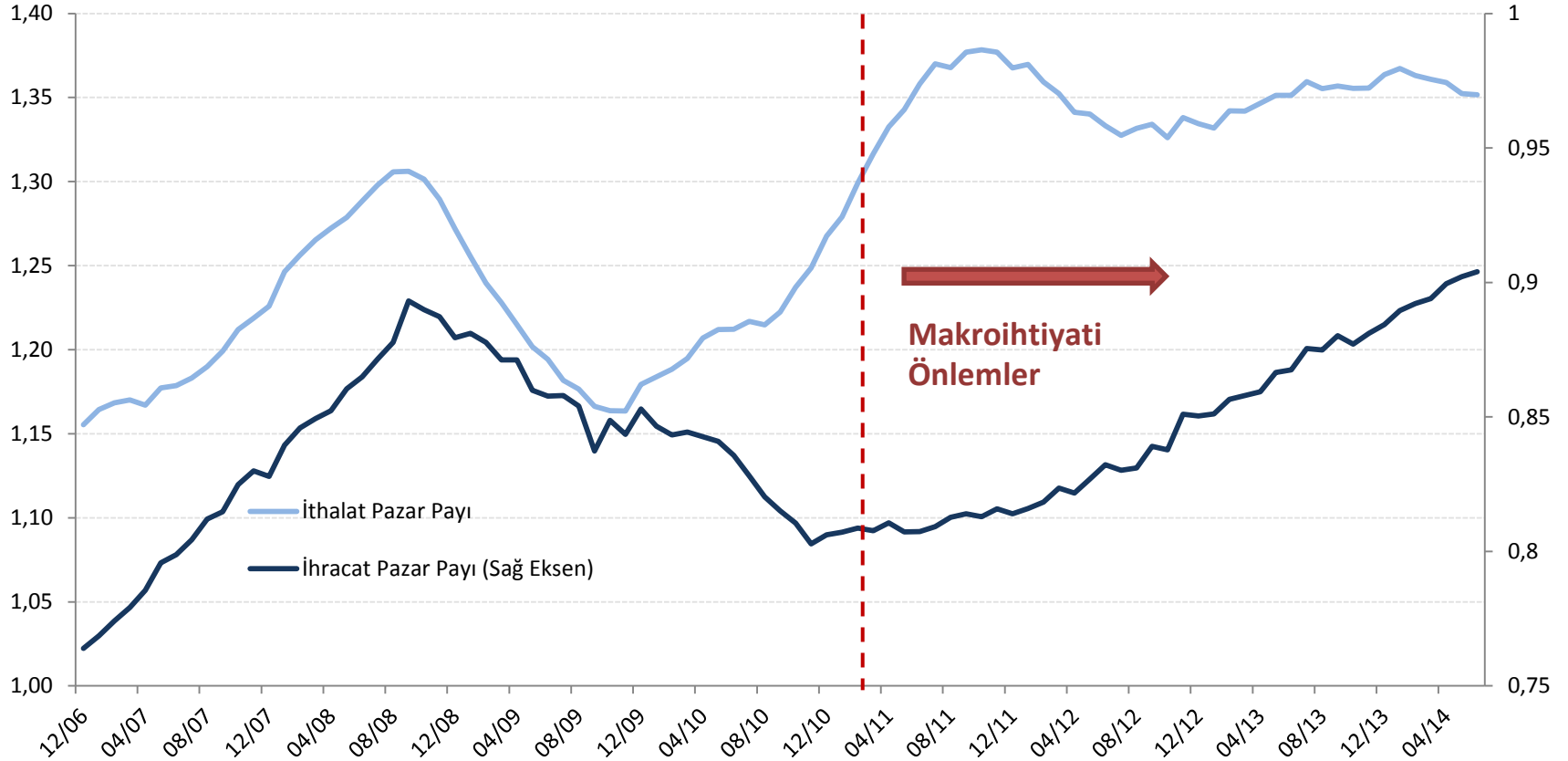
Sunum Planı

- I. Büyüme ve İstihdam
- II. Dış Denge
- III. Enflasyon
- IV. Para Politikası

BÜYÜME VE İSTİHDAM

Türkiye'nin dünya ihracatındaki payı artmaktadır.

Türkiye İhracat ve İthalat Pazar Payları Altın Hariç, 12 Aylık Hareketli Ortalama, Yüzde



Kaynak: TÜİK, World Trade Organization.

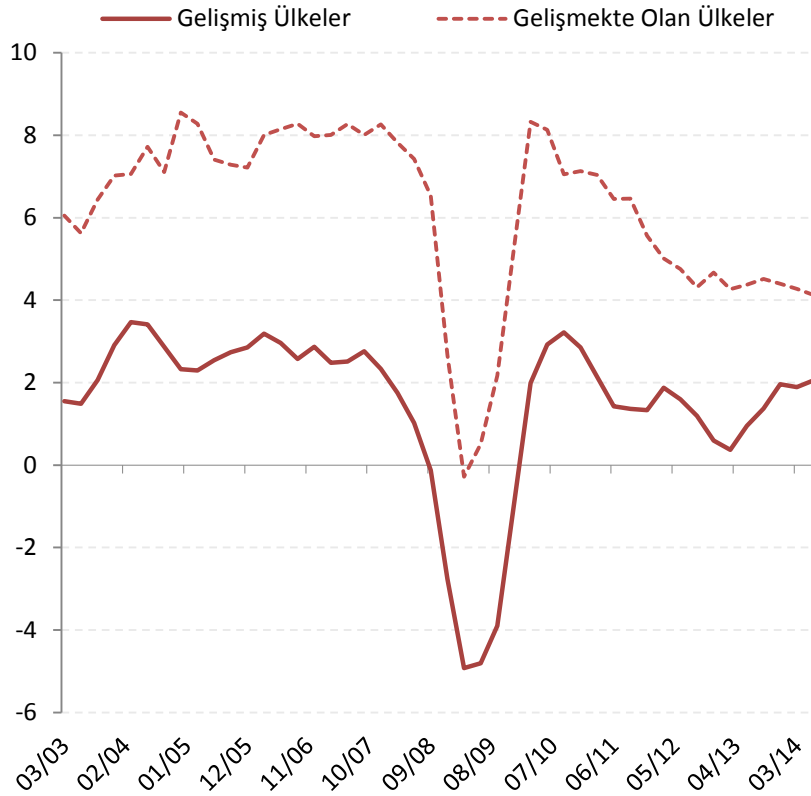
Son Veri: Haziran 2014

Halihazırda iki alanda dengeli büyümeyi destekleyici önlemler alınmıştır.

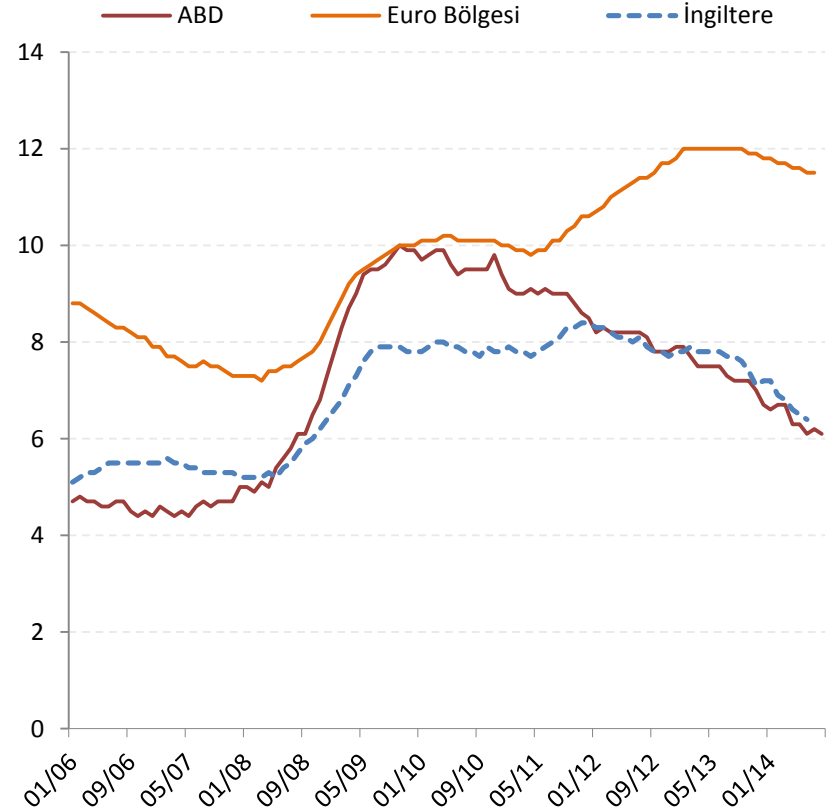
- 1) İhracatı Desteklemeye Yönelik Önlemler
- 2) Tasarrufları Arttırmaya Yönelik Önlemler

Küresel büyüme ılımlı seyretmektedir.

Toplulaştırılmış Büyüme Oranları* (Yıllık Değişim, Yüzde)



Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik Oranları (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

*Toplulaştırma yapılırken ülkeler GSYİH değerlerine göre ağırlıklandırılmıştır.
Son Veri: 2014 2. Çeyrek.

Kaynak: Bloomberg, TCMB.

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

İlımlı seyrin 2014 yıl genelinde devam etmesi beklenmektedir.

Büyüme Tahminleri
(Yüzde)

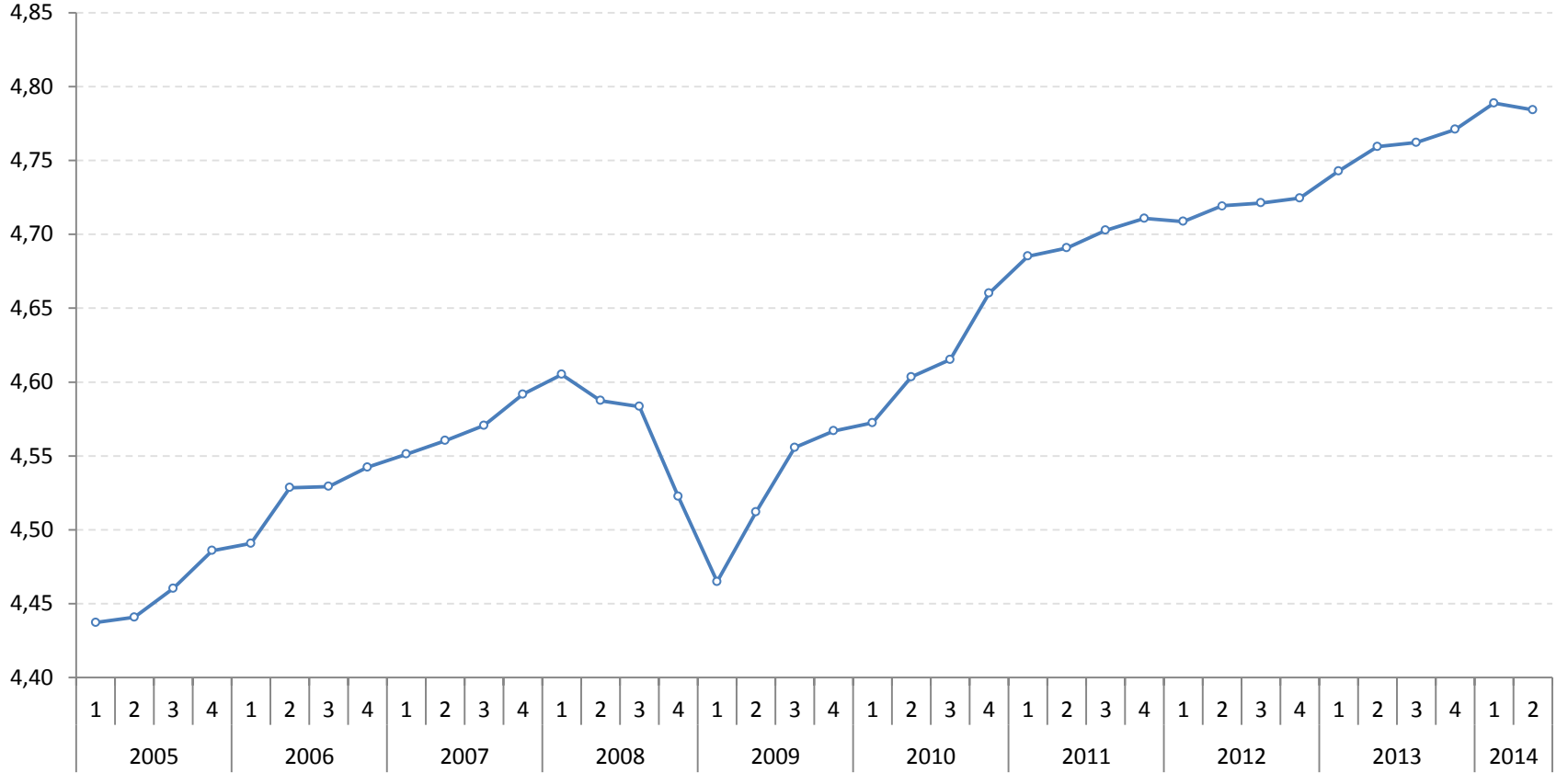
	2014
DÜNYA	2,8
<u>Gelişmiş Ülkeler</u>	
ABD	2,1
Euro Bölgesi	1,0
Almanya	1,9
Fransa	0,7
İtalya	0,1
İspanya	1,2
İrlanda	2,9
Yunanistan	0,3
Portekiz	1,0
İngiltere	3,1
Japonya	1,5
<u>Gelişmekte olan Ülkeler</u>	
Asya-Pasifik*	6,0
Çin	7,4
Hindistan	5,4
Latin Amerika	1,4
Doğu Avrupa	1,5

Kaynak: Ağustos 2014 Consensus Forecasts.

* Japonya hariç.

GSYİH ikinci çeyrekte dönemlik bazda sınırlı bir oranda azalmıştır.

GSYİH* (Mevsimsellikten Arındırılmış)

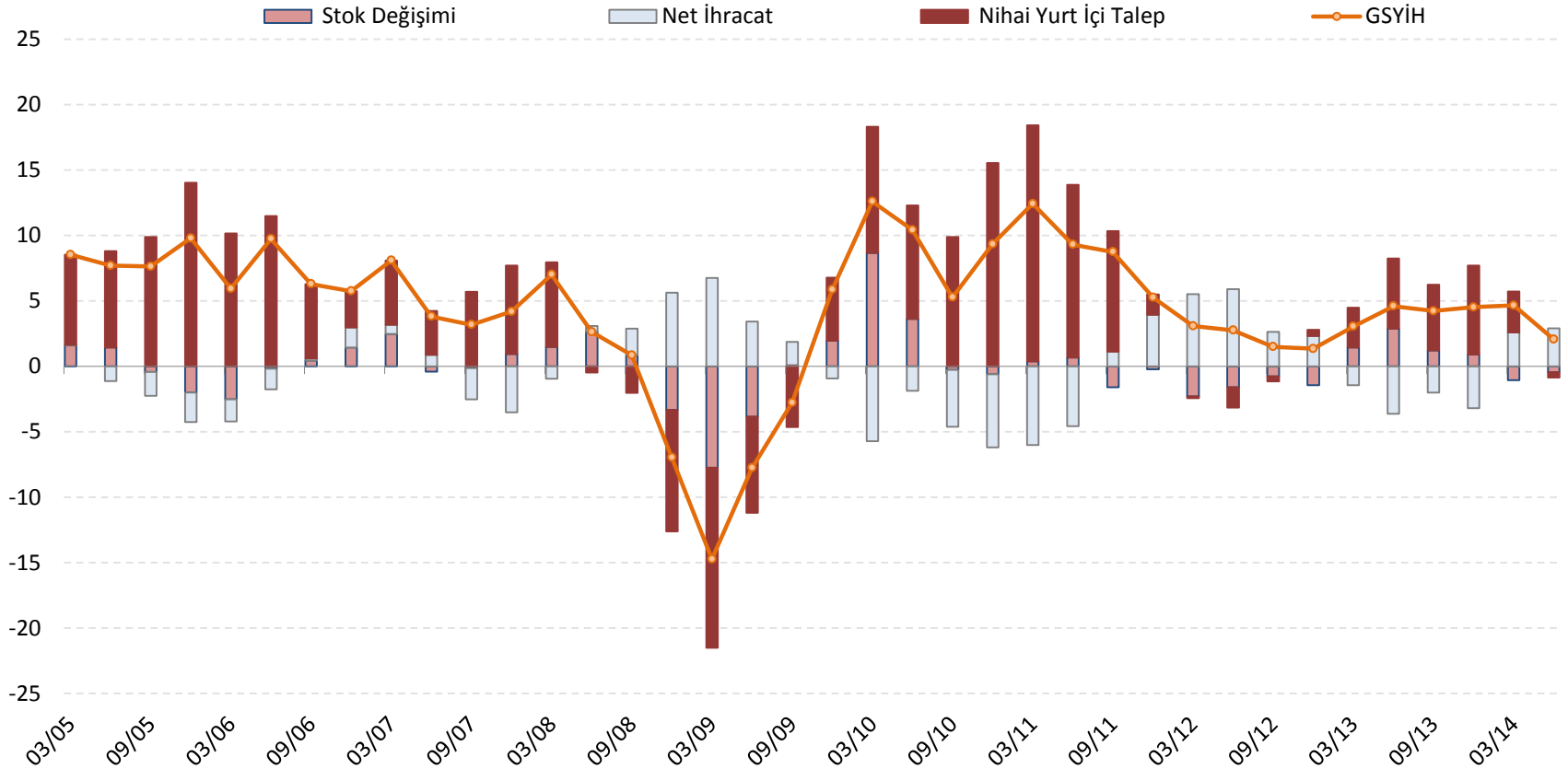


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Doğal Logaritma

2014 yılında net ihracat büyümeye olumlu katkı yapmaktadır.

Yıllık GSYİH Büyümesine Katkılar (Yüzde Puan)

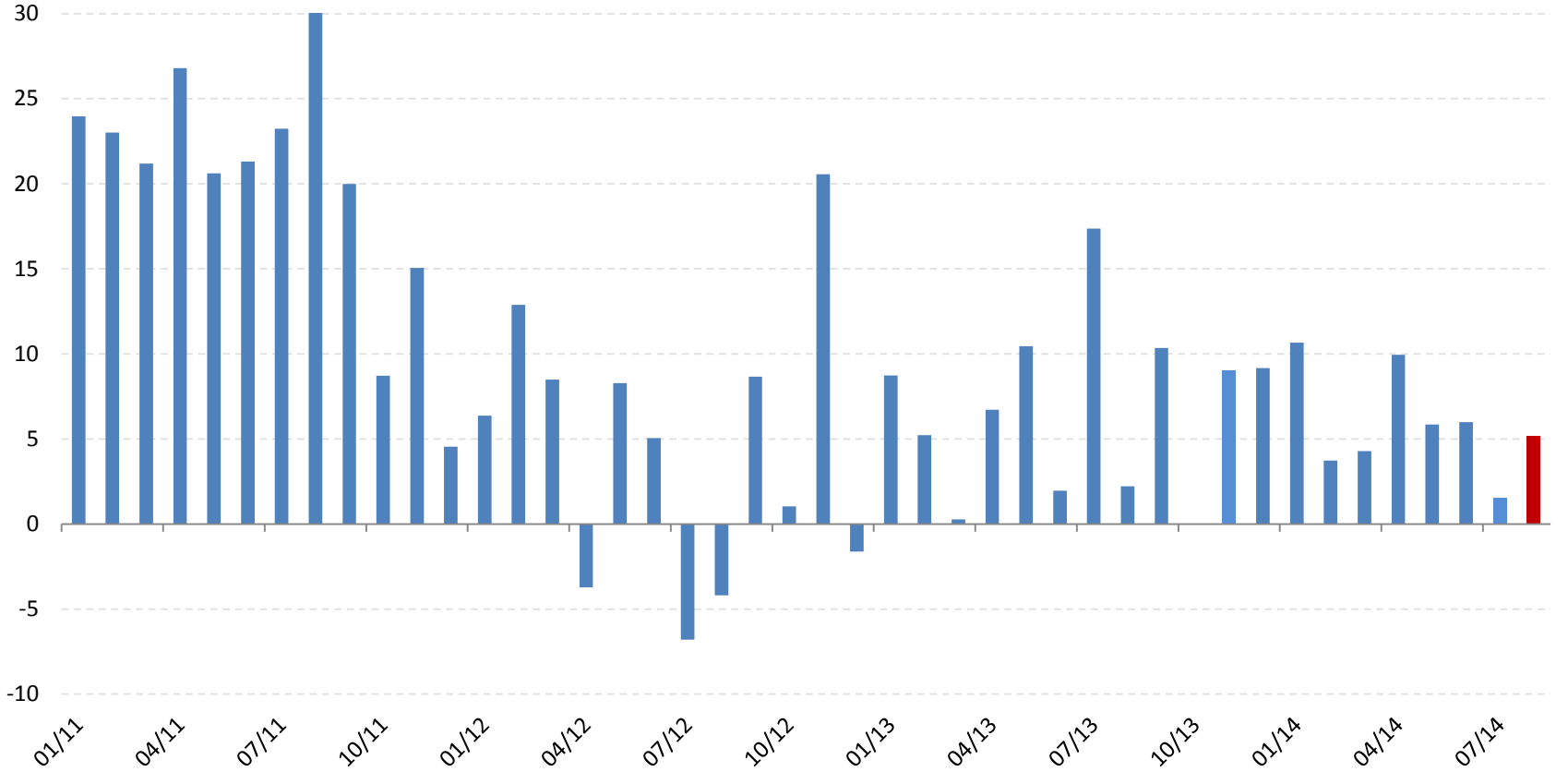


Kaynak: TÜİK.

Son veri: 2014 2.Çeyrek

Zorlu küresel şartlara rağmen ihracat artmaya devam etmektedir.

Altın Hariç İhracat* (Yıllık Değişim, Yüzde)

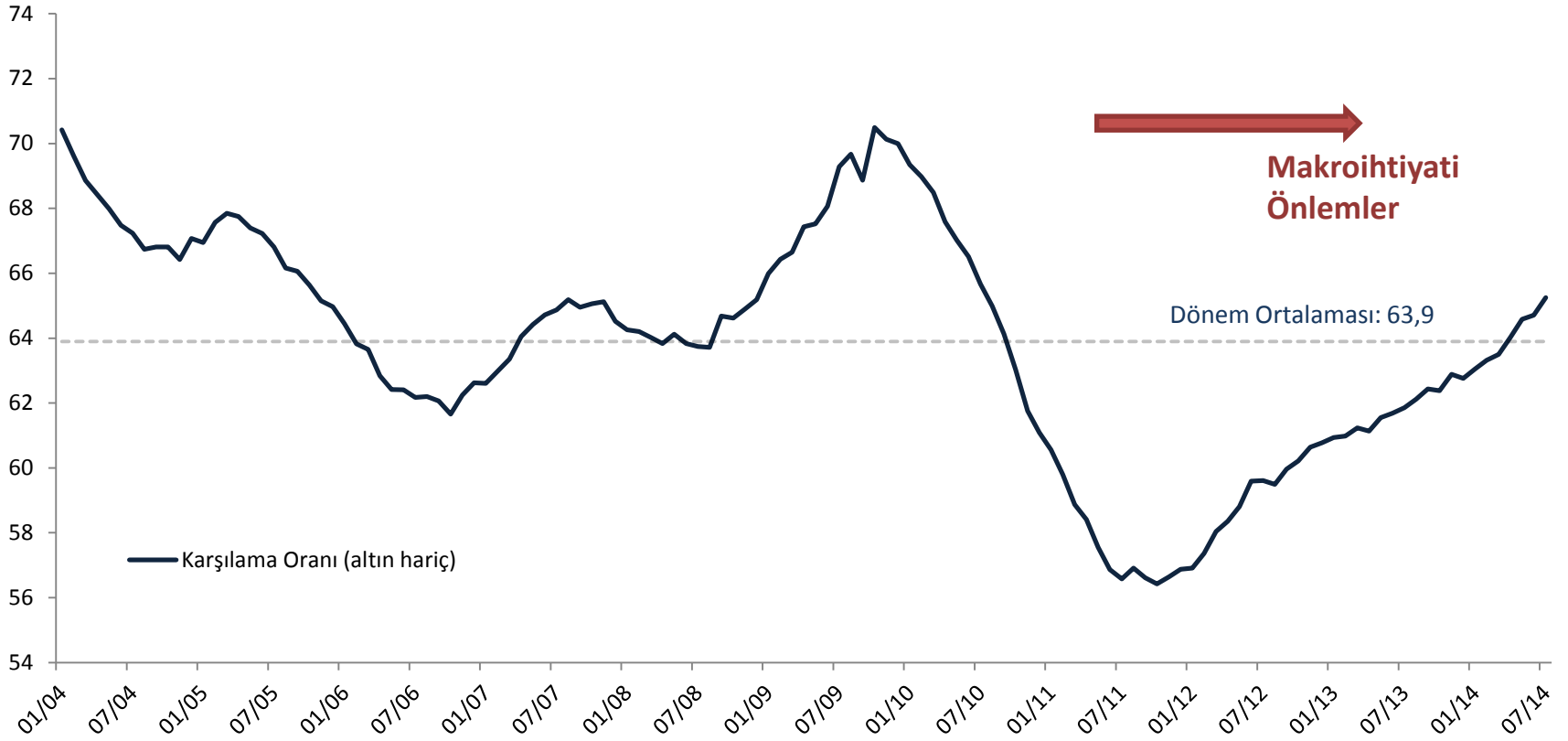


Kaynak: TİM, TÜİK.

*Ağustos 2014 TİM verisidir.

İhracatın ithalatı karşılama oranındaki artış eğilimi sürmektedir.

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

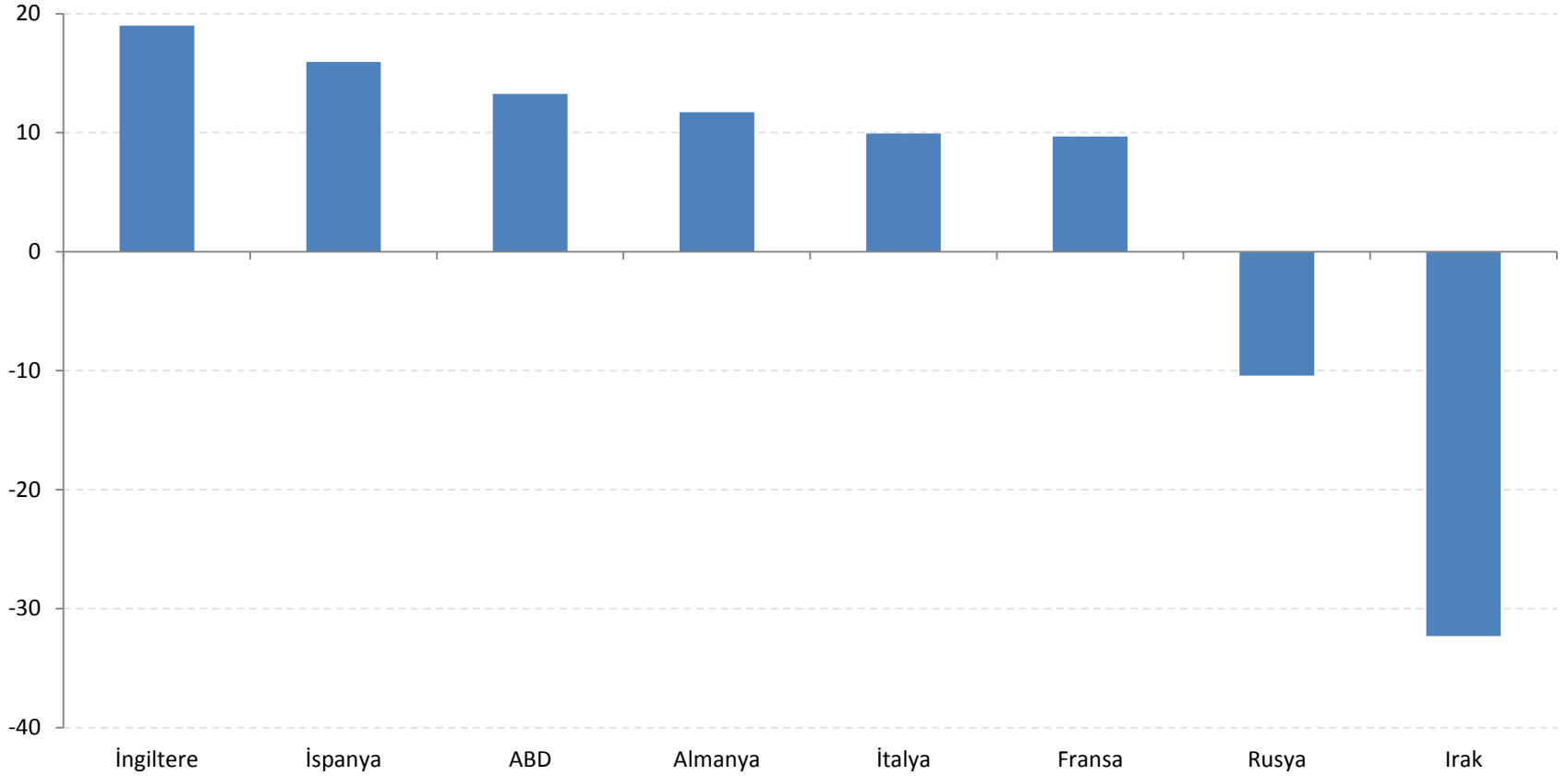


Kaynak: TÜİK, TCMB.

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

Son dönemde ihracat talebi önemli ölçüde AB ülkelerinden gelmektedir.

Ticaret Ortaklarına İhracat (Ağustos 2014 itibarıyla Son 3 Aylık Toplam, Yıllık Değişim, Yüzde)

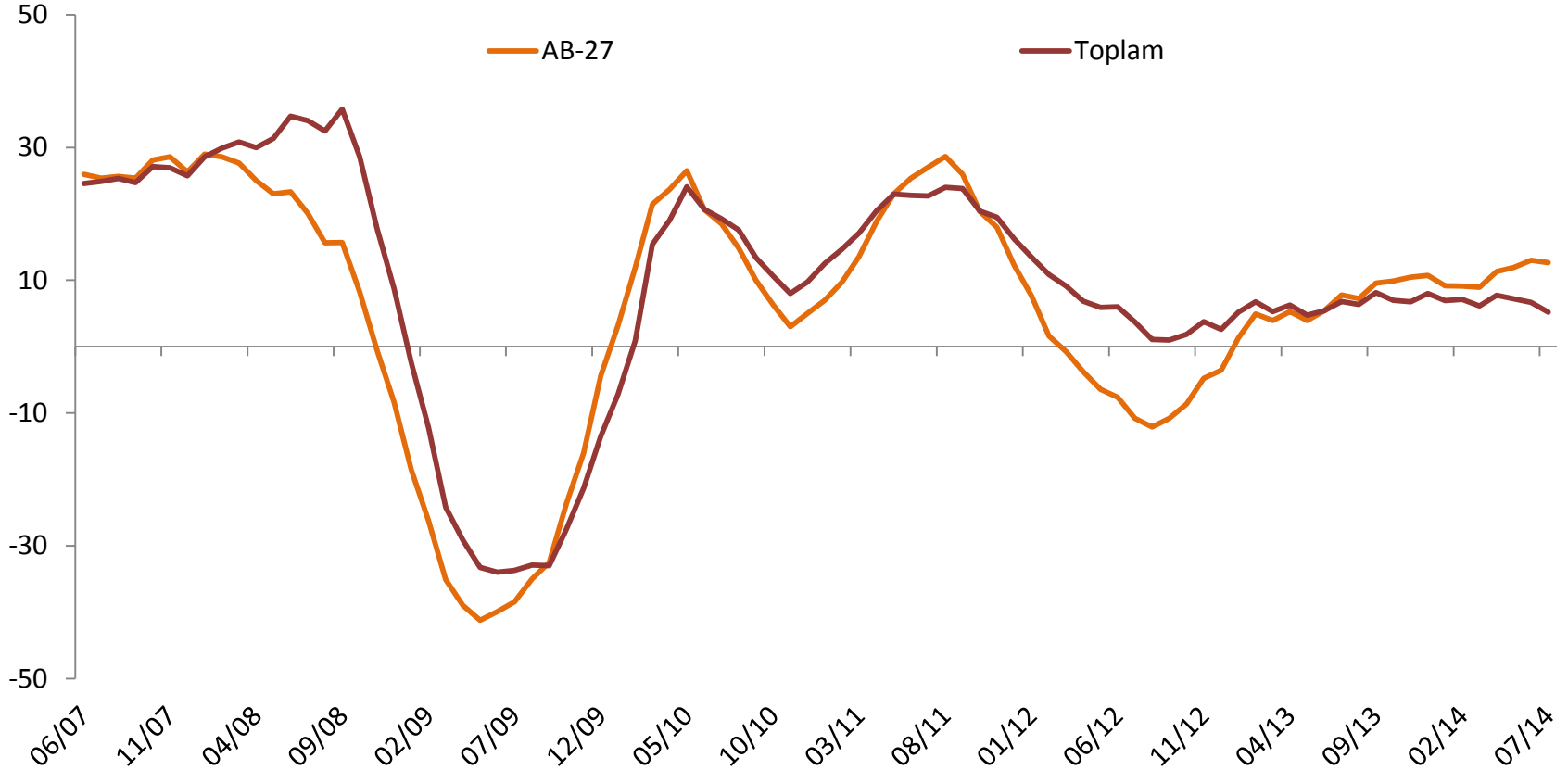


Kaynak: TİM, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014

AB ülkelerindeki toparlanma ihracat artışına katkıda bulunmaktadır.

Toplam İhracat ve AB-27 Ülkelerine Yapılan İhracat (Altın hariç, Nominal, Yıllık yüzde değişim, 6 aylık hareketli ortalama)

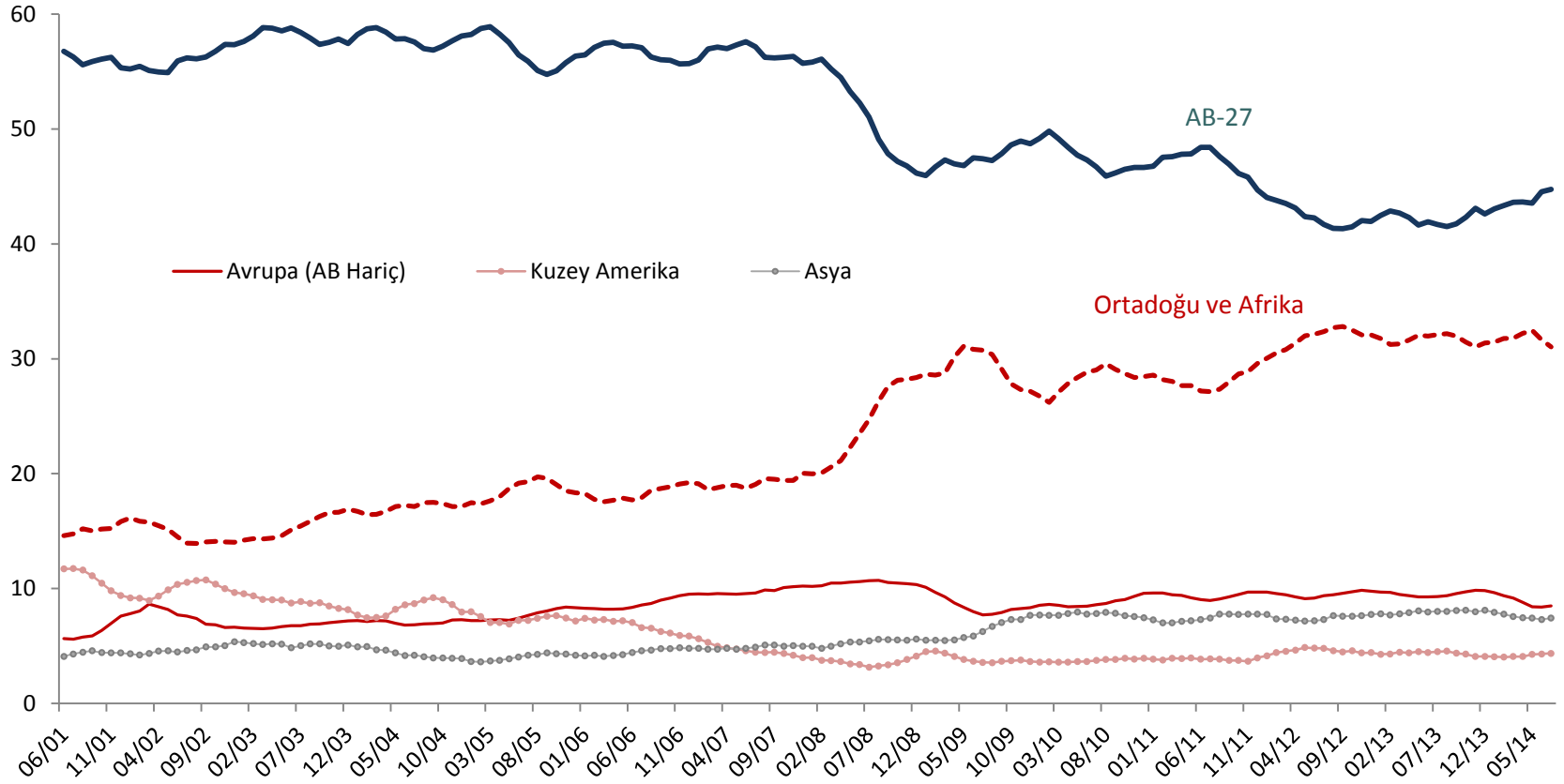


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Temmuz 2014.

AB'deki toparlanma ihracat pazar payına da yansımaktadır.

İhracat Pazar Payı* (6 aylık hareketli ortalama, Yüzde)



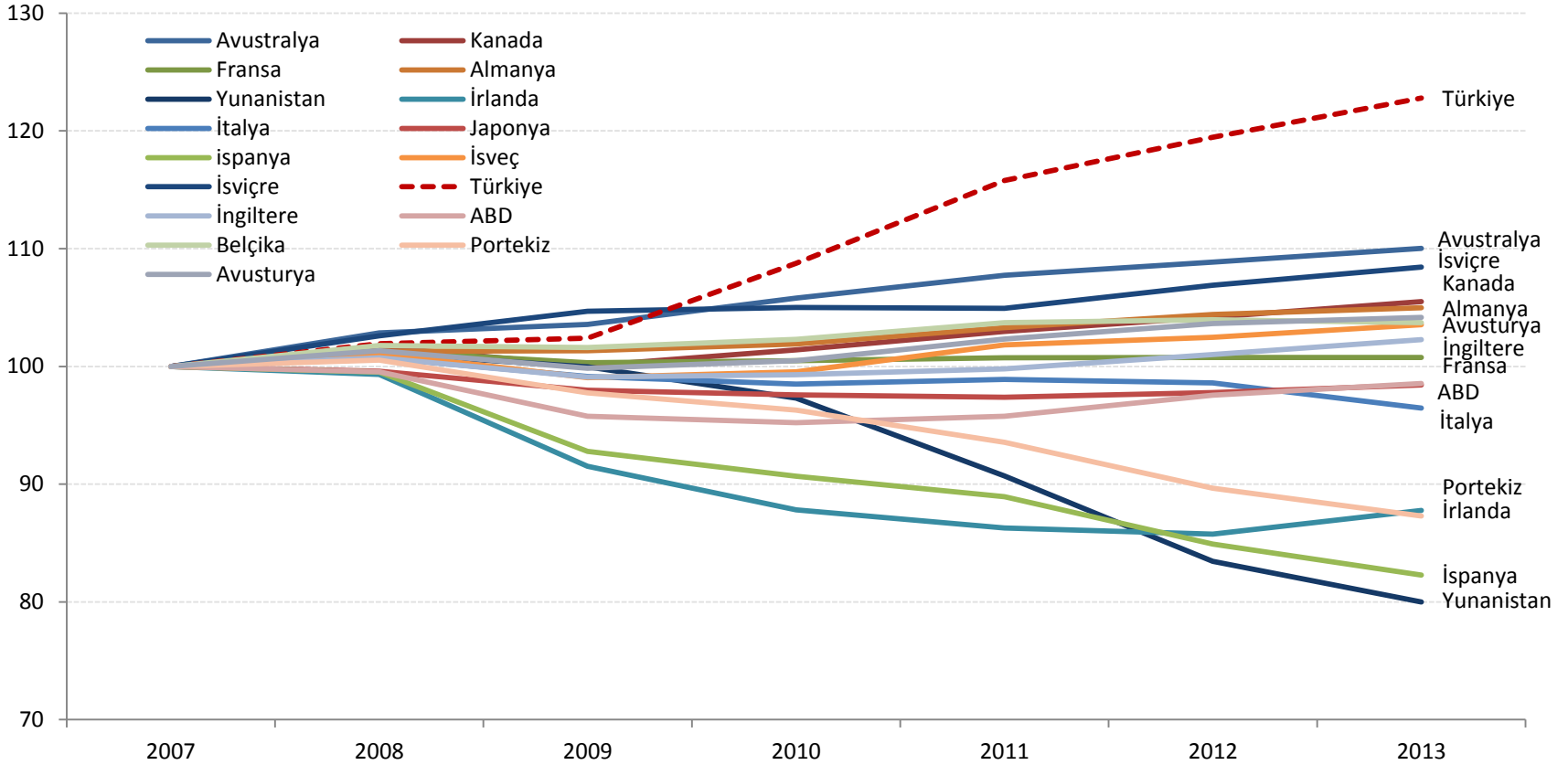
Kaynak: TÜİK.

* Altın Hariç.

Son Veri: Temmuz 2014.

Türkiye’de istihdam gelişmiş ülkelere kıyasla daha olumlu seyretmektedir.

Küresel Finansal Kriz Sonrası İstihdam (2013, 2007=100)

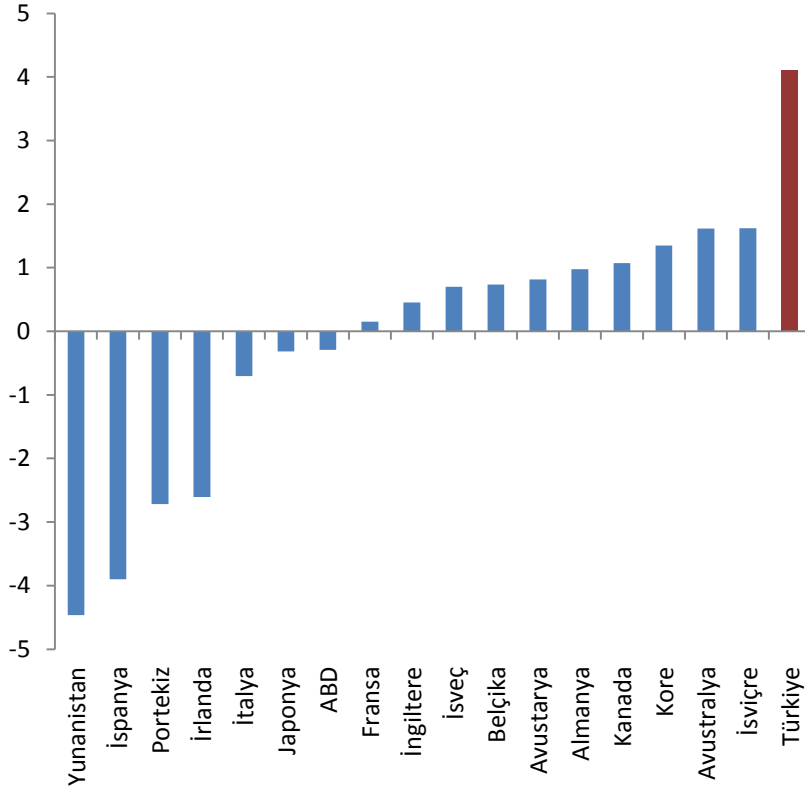


Kaynak: IMF.

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

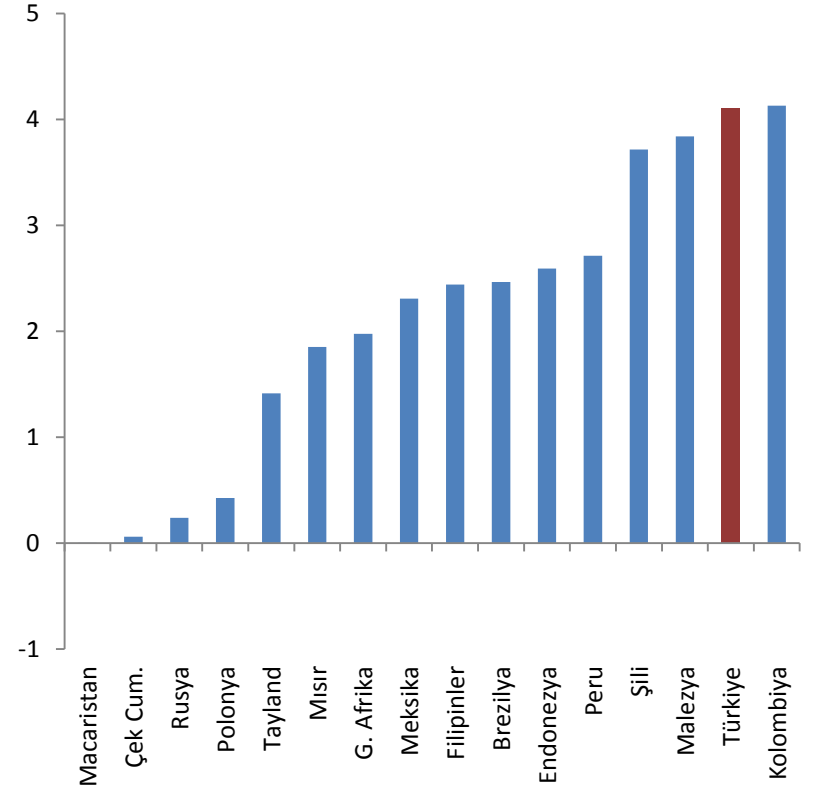
2007-2013 Yılları Ortalama Yıllık İstihdam Artış Oranları (Yüzde)

Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye



Kaynak: IMF.

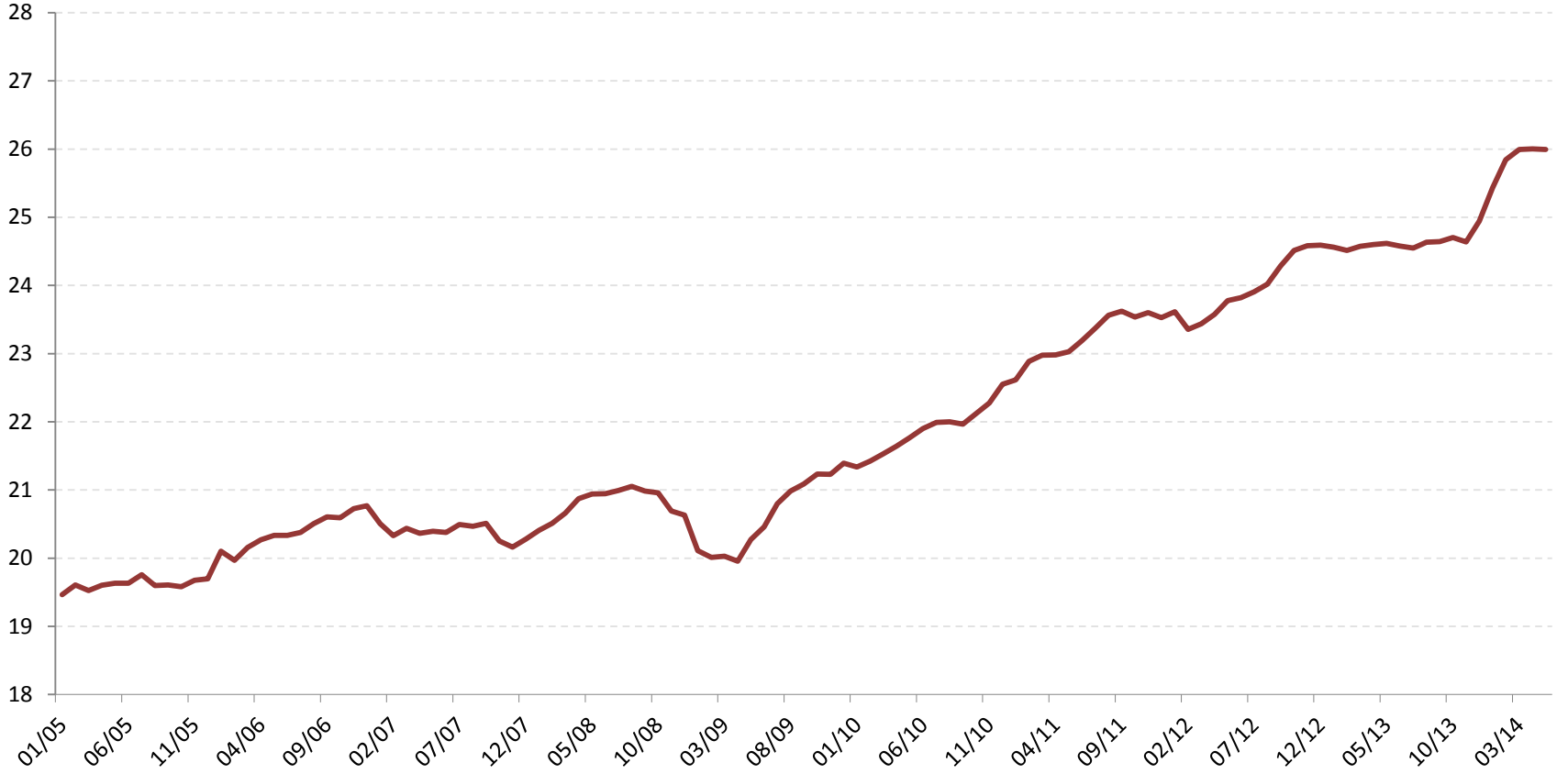
Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye



Kaynak: IMF.

İstihdamdaki artış eğilimi 2014 yılında da devam etmektedir.

İstihdam (Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Mayıs 2014

İşgücüne katılım oranları hızla artmaktadır.

İşgücüne Katılım Oranı (İşgücü/15+ Nüfus, Mev. Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

Son Veri: Mayıs 2014

İşgücüne yeni katılımlara rağmen işsizlik oranı küresel kriz öncesindeki seviyelere yakın seyretmektedir.

İşsizlik Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yüzde)

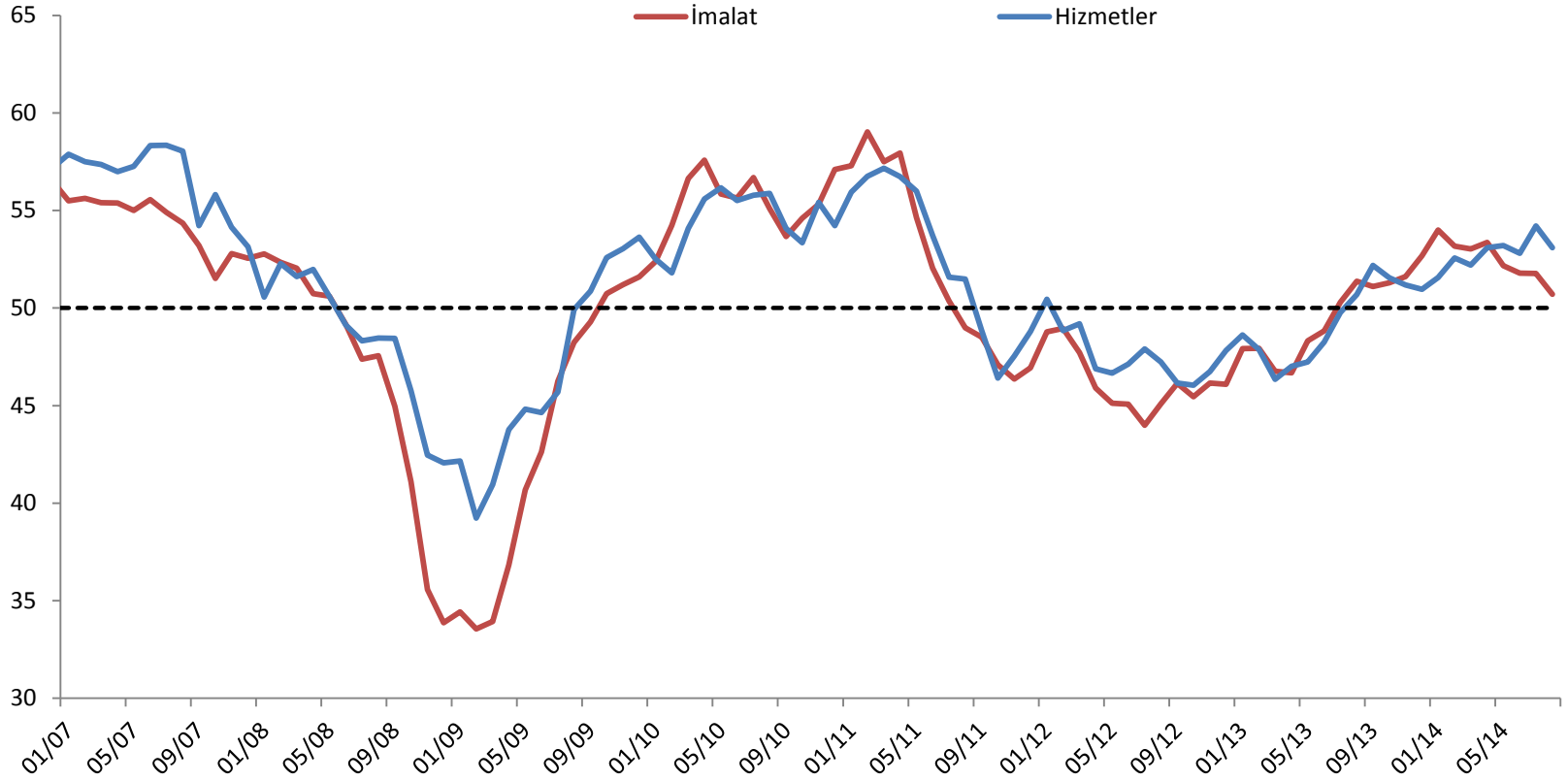


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Mayıs 2014

Öncü göstergeler, Euro Bölgesinde iktisadi faaliyette bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir.

Euro Bölgesi İmalat Sanayi ve Hizmetler PMI Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış)

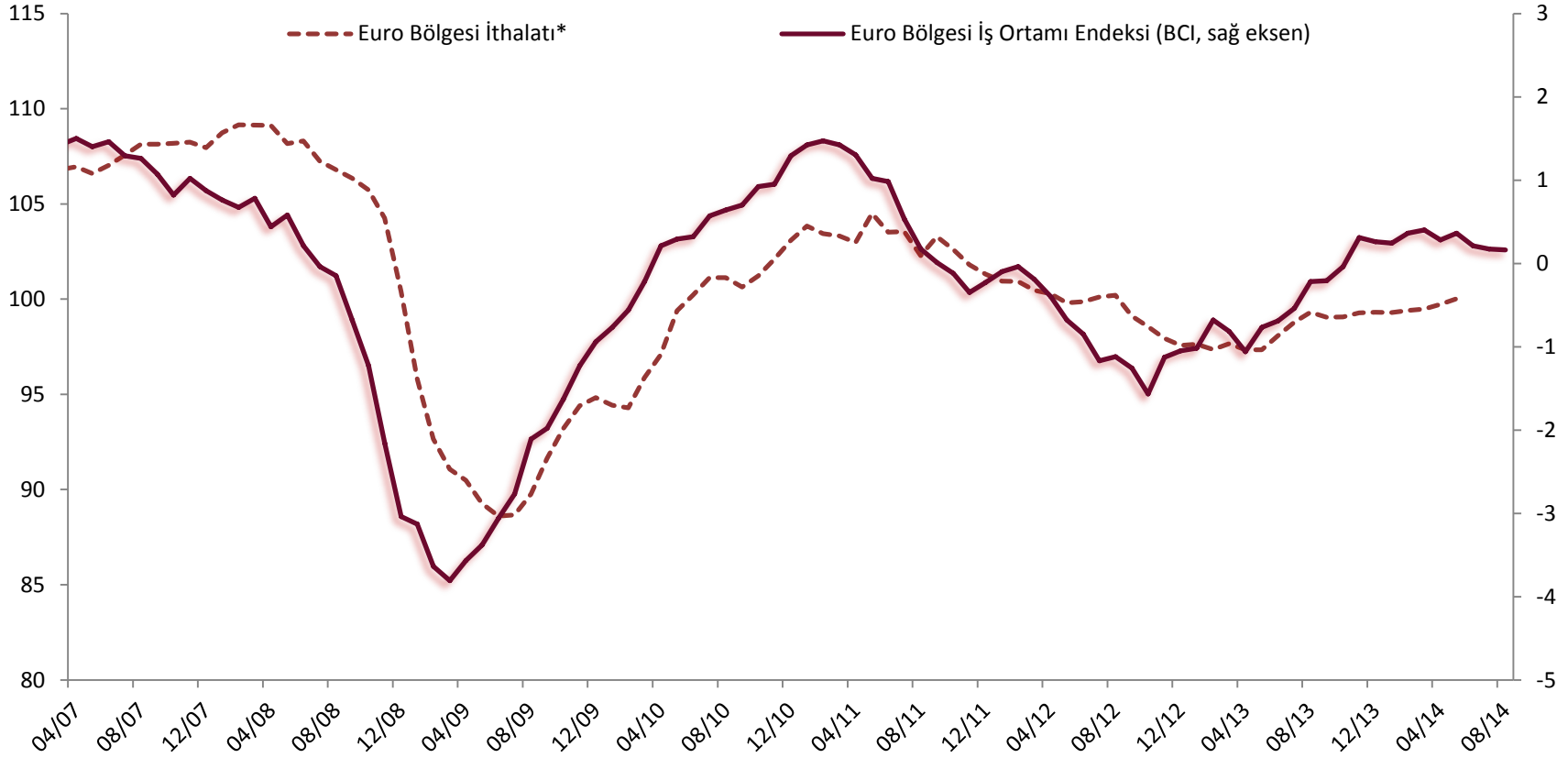


Kaynak: Markit.

Son Veri: Ağustos 2014

Öncü göstergeler, Euro Bölgesinde iktisadi faaliyette bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir.

Euro Bölgesi İthalatı ve İş Ortamı Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış)



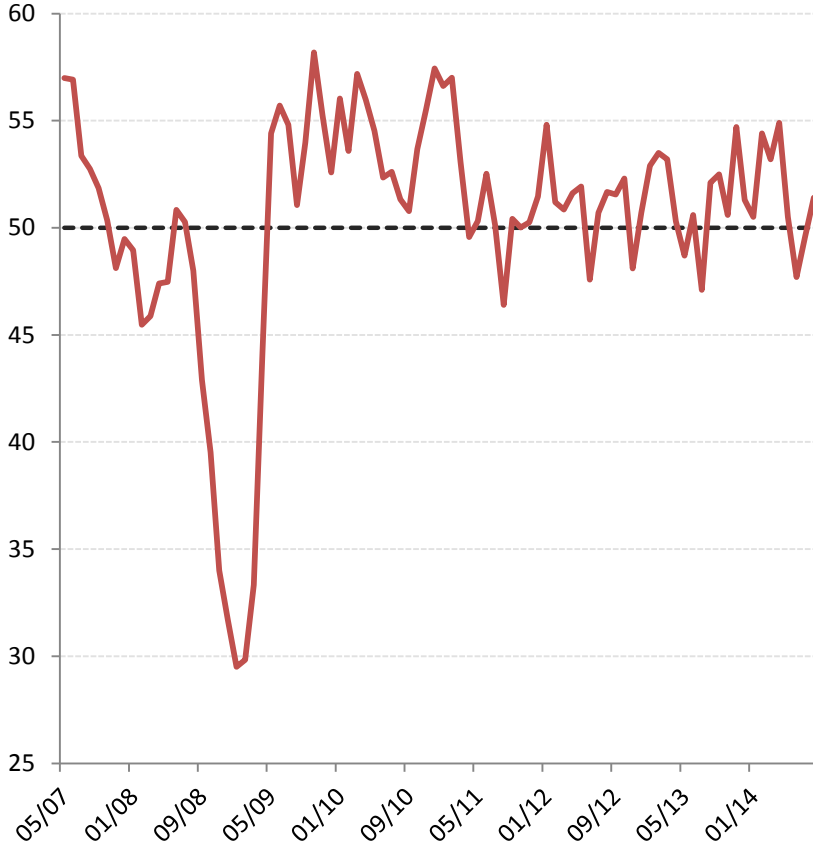
Kaynak: Eurostat, Avrupa Komisyonu.

*Reel, 3 aylık hareketli ortalama.

Son Veri: Euro Bölgesi ithalatı Mayıs, Euro Bölgesi iş ortamı endeksi Ağustos verisi.

Jeopolitik riskler ve Euro bölgesindeki ivme kaybı ihracata ilişkin anket göstergelerine de yansımaktadır.

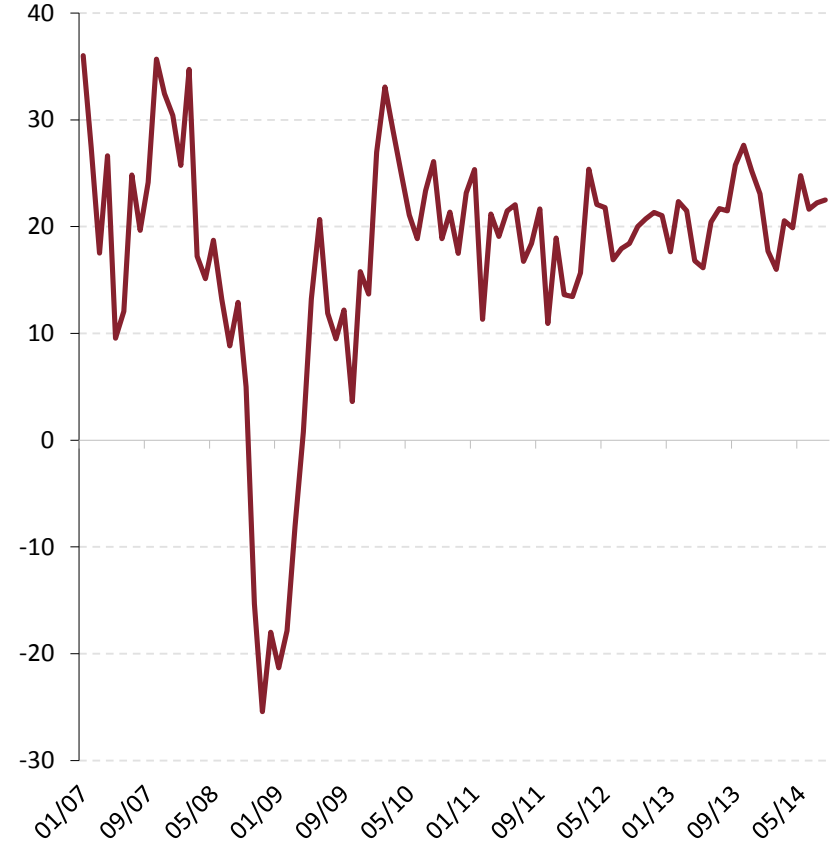
PMI İhracat Siparişleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: Markit.

Son Veri: Ağustos 2014.

Yeni İhracat Siparişleri Beklentisi* (Mevsimsellikten Arındırılmış)



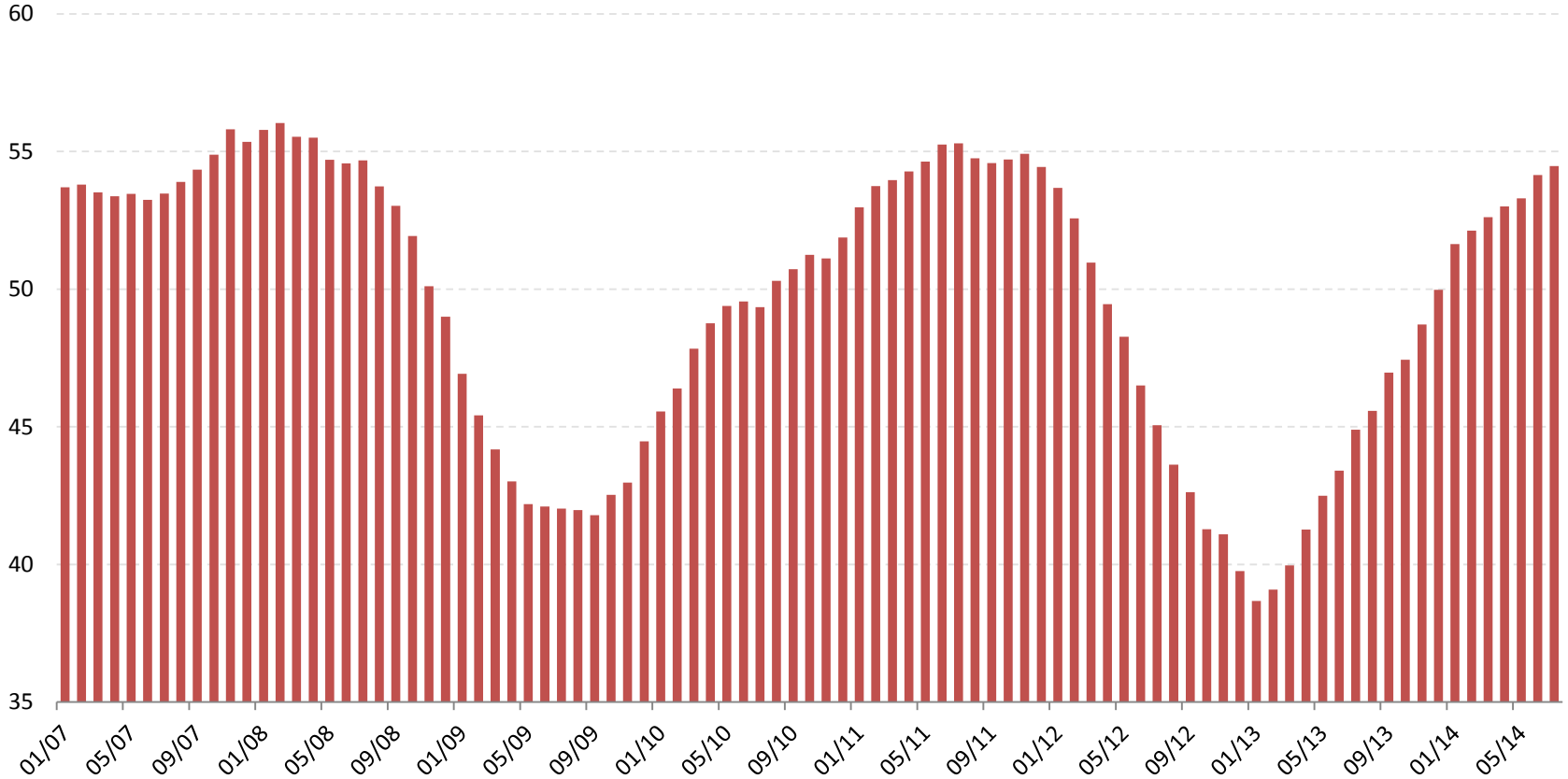
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

*İktisadi Yönelim Anketi: Gelecek üç ay için yeni ihracat siparişleri beklentiniz. (artacak-azalacak)

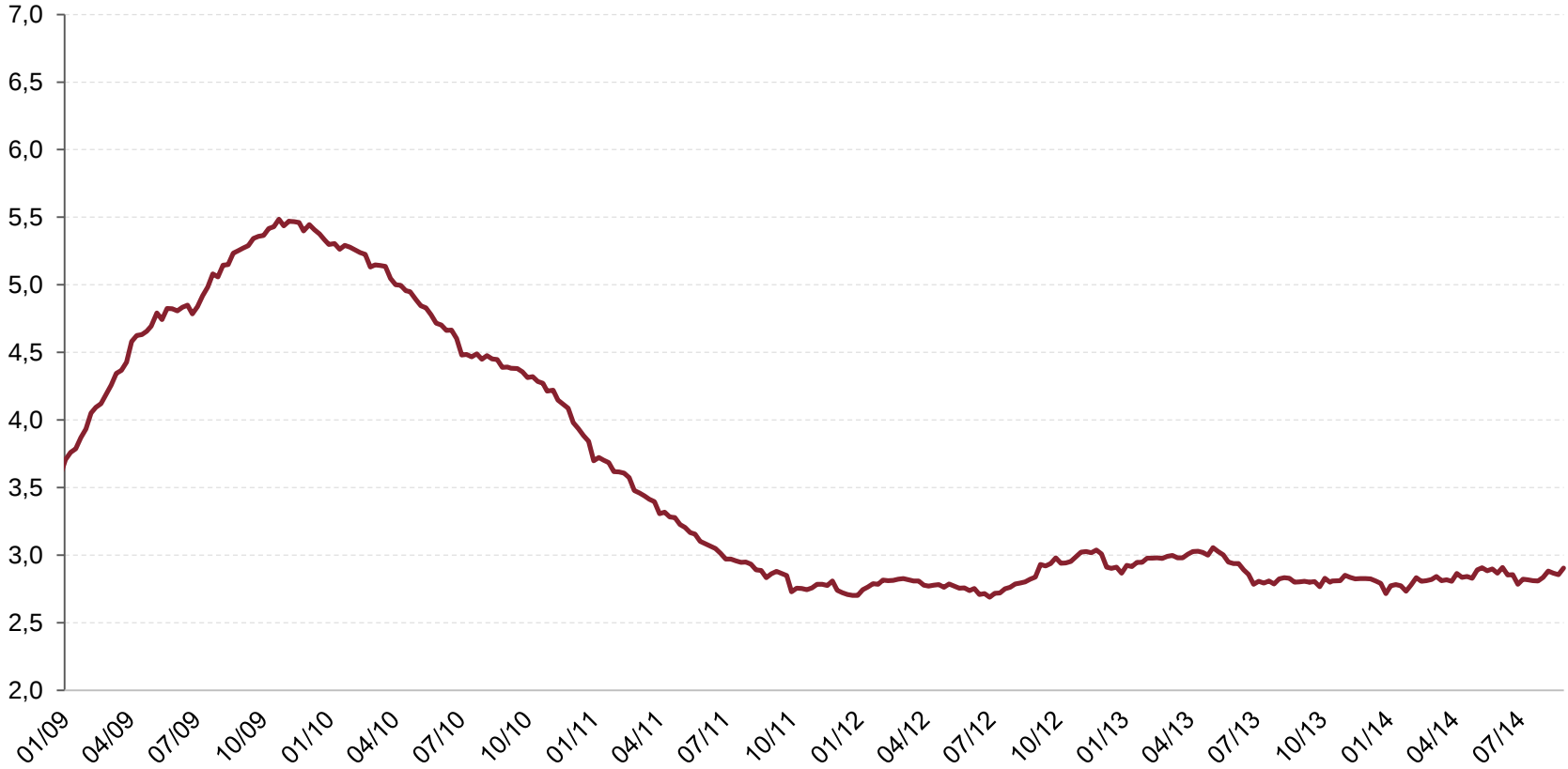
Yeni kurulan firmaların sayısı 2013 yılı başından beri artmaktadır.

**Kurulan Firma Sayısı
(12 Ay Birikimli, Bin Adet)**



TGA oranları düşük düzeylerde seyretmeye devam etmektedir.

Toplam TGA Oranı (Yüzde)

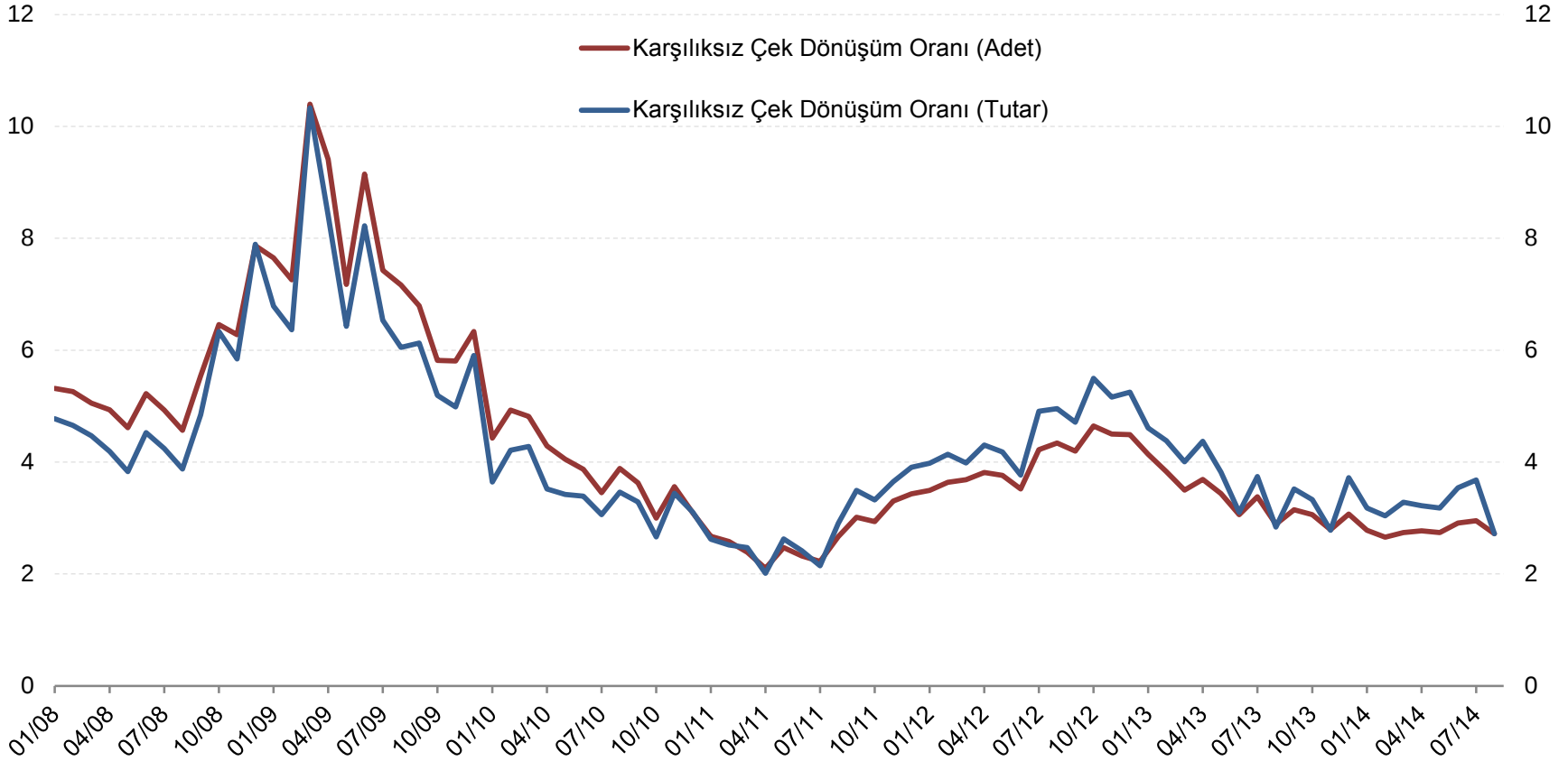


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 29 Ağustos 2014

Karşılıksız çek oranları düşük düzeylerini korumaktadır.

Karşılıksız Çek Oranları*



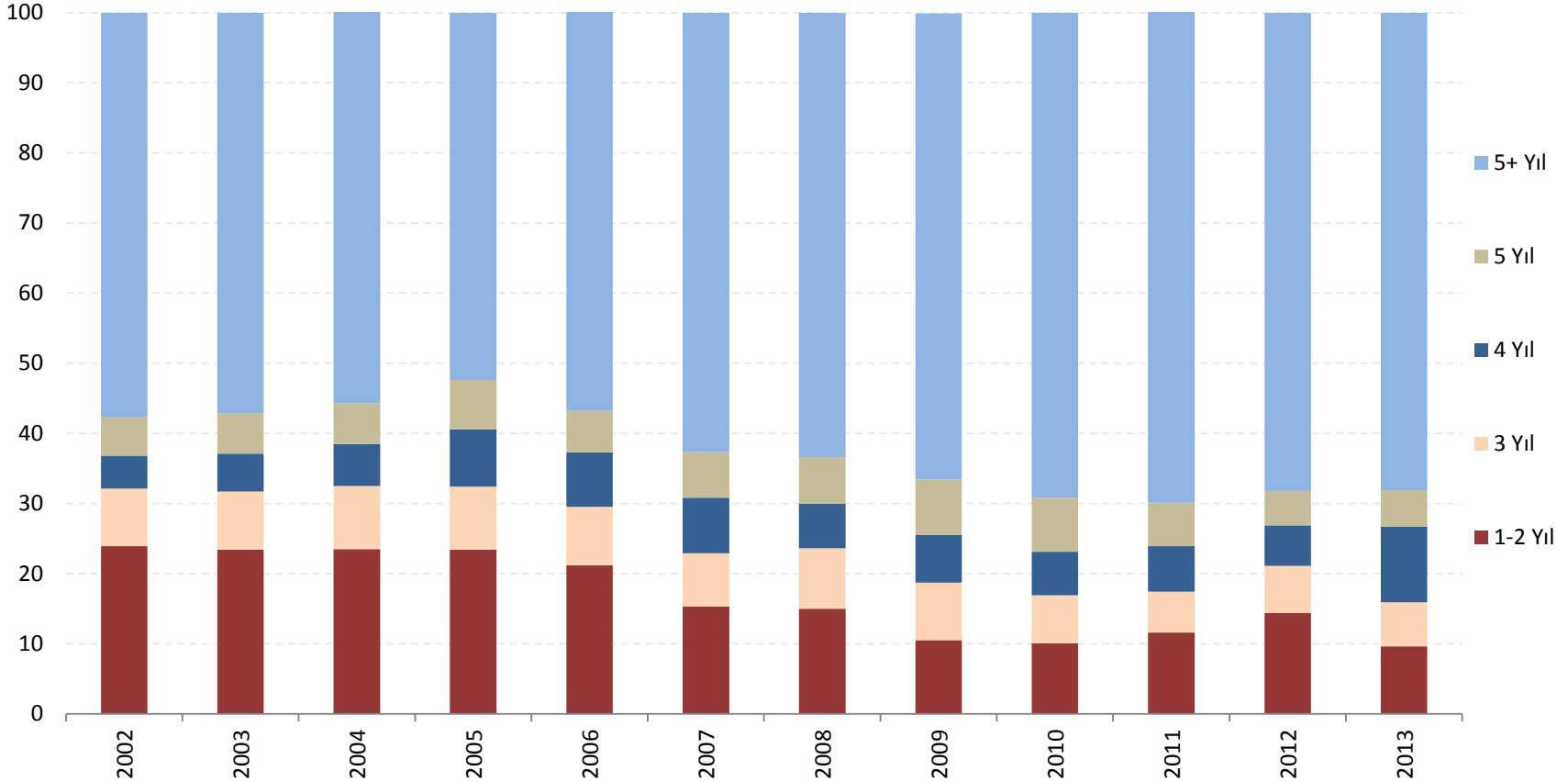
Kaynak: TCMB.

*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 2014

Reel sektörün dış borçlanmasında vadenin uzadığı gözlenmektedir.

Reel Sektör Dış Borcunun Vade Dağılımı (Yüzde)

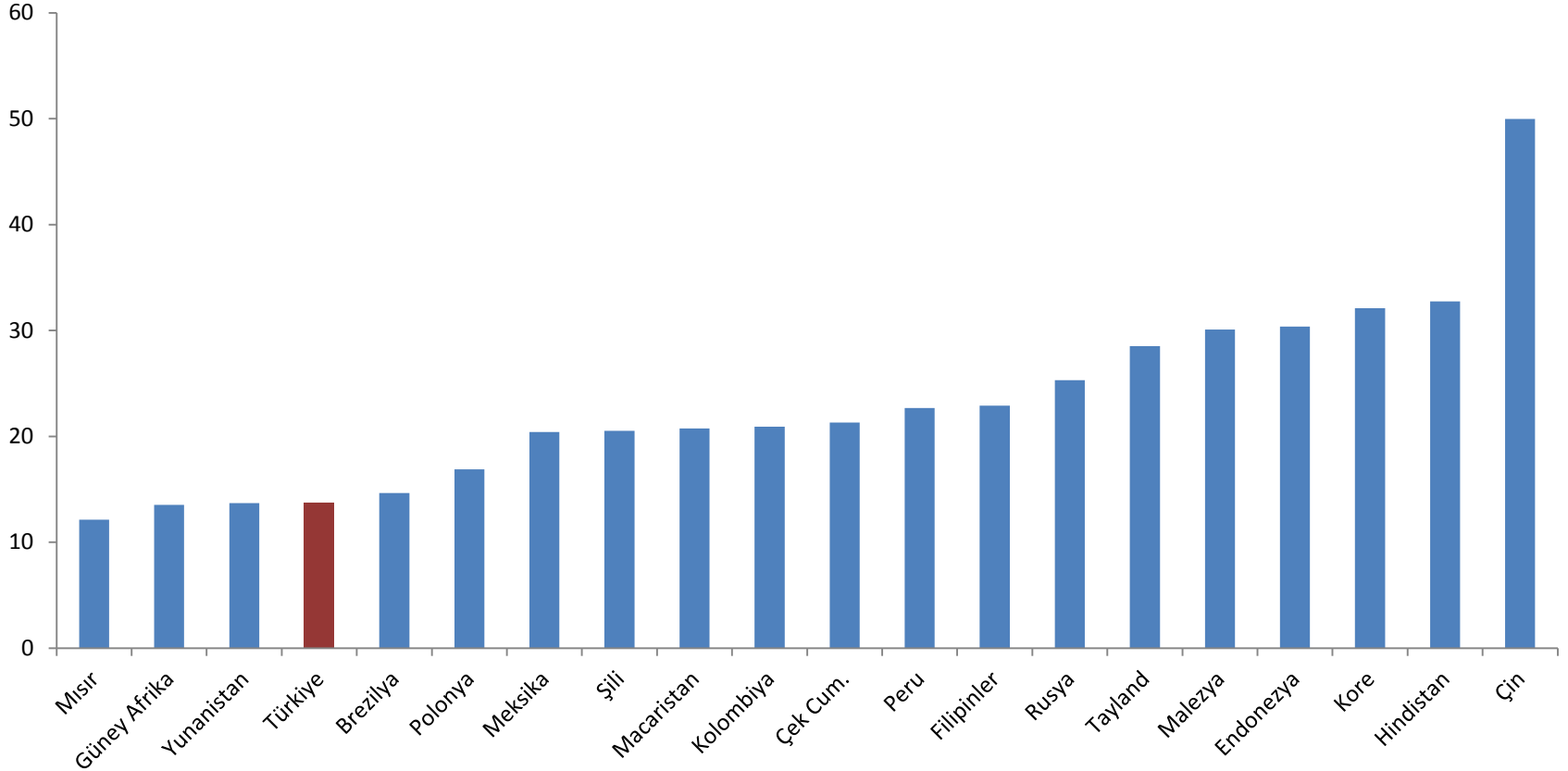


Kaynak: TCMB.

DIŞ DENGİ

Türkiye’de tasarruf oranları düşüktür.

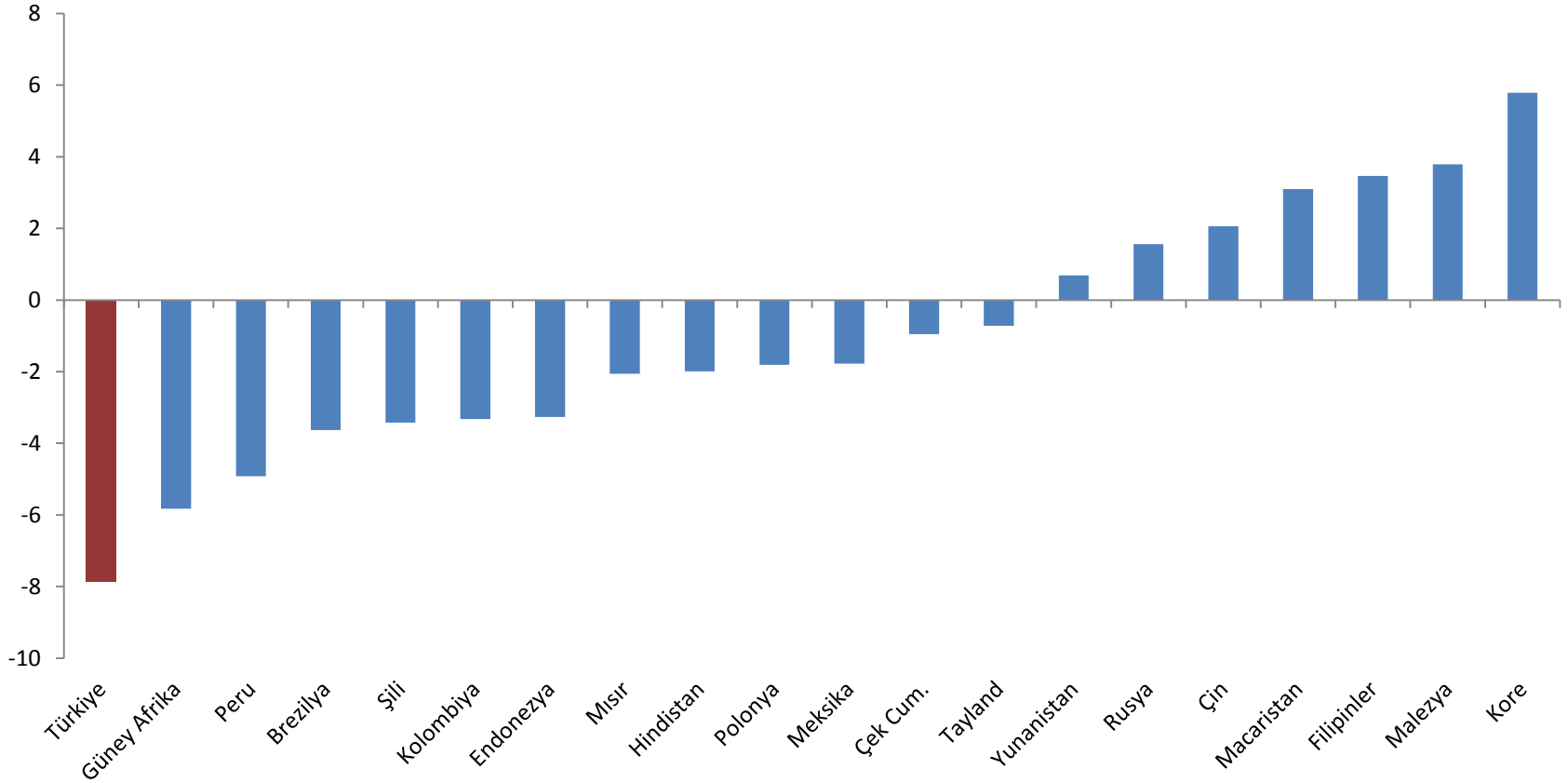
2013 Yılı Tasarruf Oranları (Yatırım/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

Türkiye’de tasarruf oranlarının düşük olması cari açığın yüksek olmasına sebep olmaktadır.

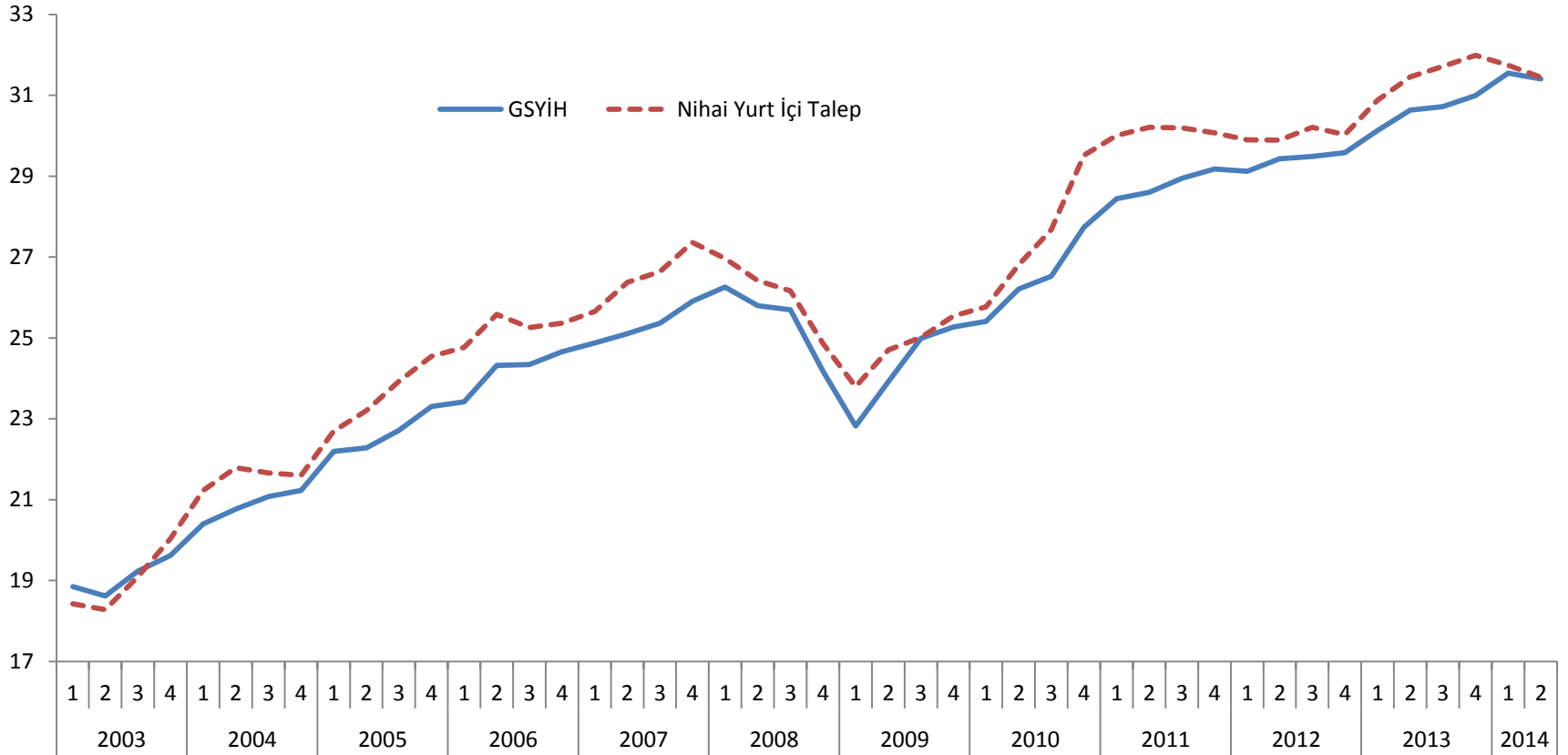
2013 Yılı Cari Denge Oranları (Cari Denge/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

Büyümenin 2014 yılında daha dengeli bir şekilde sürmesi beklenmektedir.

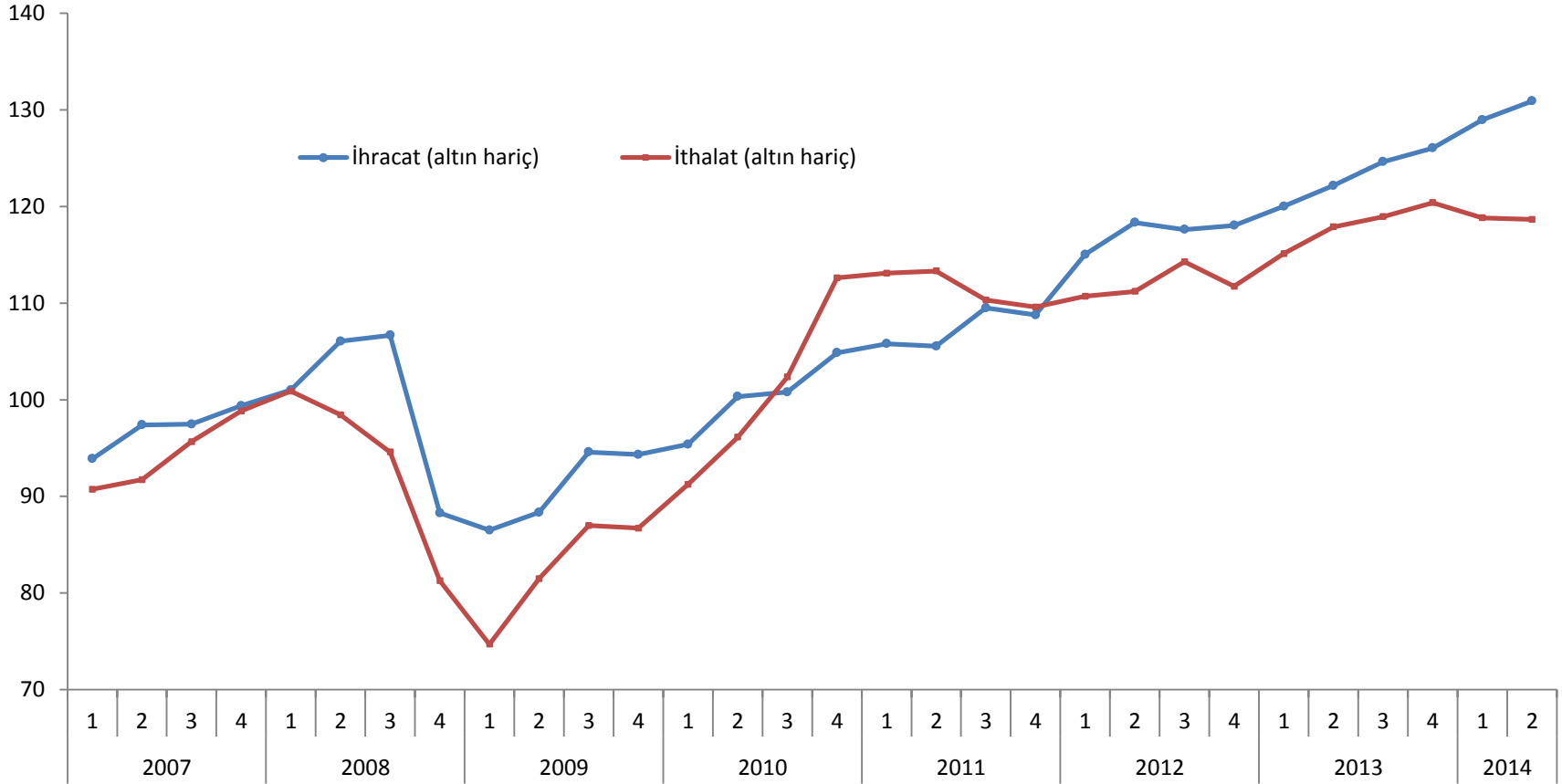
Nihai Yurt İçi Talep ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 1998 Sabit Fiyatlarıyla)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Dengelenme süreci öngörüldüğü şekilde devam etmektedir.

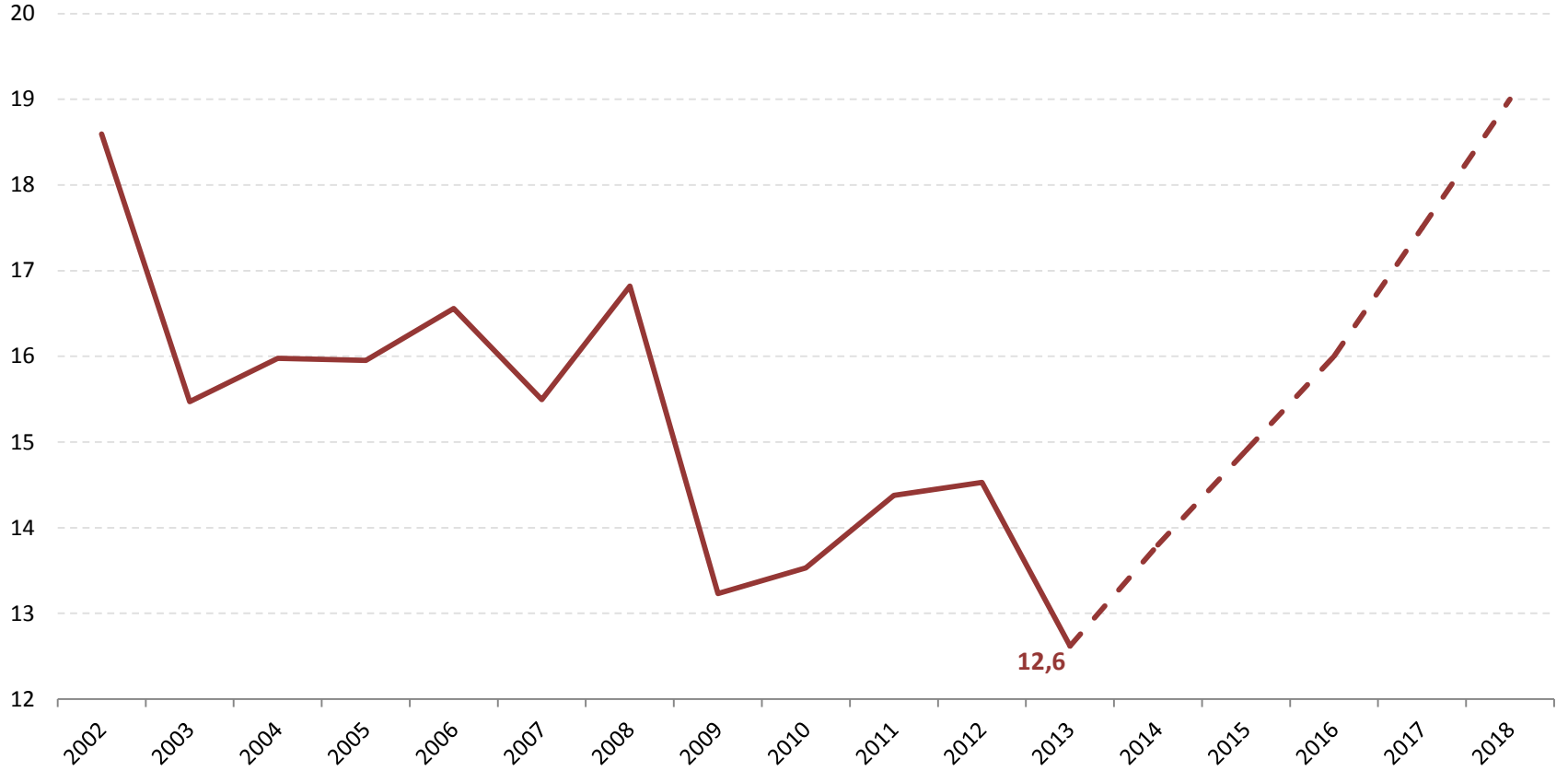
İhracat ve İthalat Miktar Endeksleri (Altın Hariç, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100, Çeyreklik)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Düşük düzeydeki tasarruf oranlarının artırılması hedeflenmektedir.

Toplam Yurt İçi Tasarruflar (GSYİH'ye Oran, Yüzde)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı.

2013 sonrası veriler OVP ve 10. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nın hedefleridir.

Tasarrufları arttırıcı önlemler alınmaya devam etmektedir.

- 1) Yapısal reformlar (Bireysel Emeklilik, vb.)
- 2) Mevduat artışını destekleyici önlemler
- 3) Basiretli borçlanmaya yönelik önlemler

Basiretli Borçlanma

- | | | |
|--------------|--------------------------|------|
| 1) Kamu | - Mali Disiplin | ✓ |
| 2) Bankalar | - Sağlıklı Regülasyon | ✓ |
| | - Geçmiş Tecrübeler | ✓ |
| 3) Firmalar | - Geçmiş Tecrübeler | ✓ |
| 4) Hanehalkı | - Makroihtiyati Önlemler | ✓ |
| | - Finansal Eğitim | Yeni |

10. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda basiretli borçlanmaya özel bir vurgu yapılmıştır.

Yurt İçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı

Program Hedefi:

Yurt içi tasarruf oranının yüzde 19'a yükseltilmesi

2. Bileşen: İsrafın Azaltılması ve Mükerrer Tüketime Önlenmesi

- İsrafın boyutlarının tespit edilmesi
- Bilinçli tüketime yaygınlaştırılması
- Çocuklara ve ailelere tasarruf alışkanlığı kazandırılması
- İsrafın azaltılması ile ilgili kampanyalar düzenlenmesi

10. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda basiretli borçlanmaya özel bir vurgu yapılmıştır.

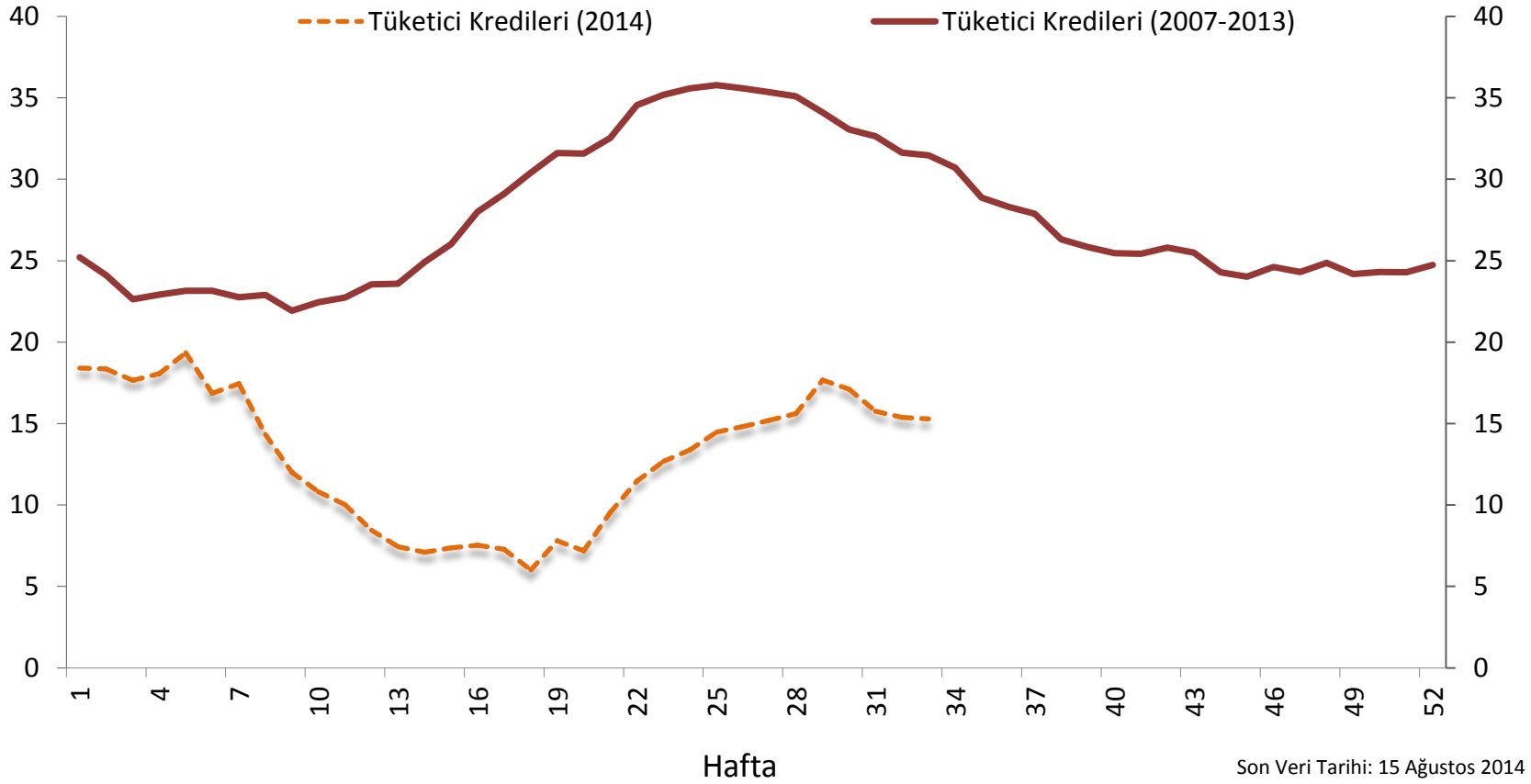
Yurt İçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı

3. Bileşen: Kredi Düzenlemeleriyle Tasarrufların Özendirilmesi ve Üretken Yatırımlara Yönlendirilmesi

- Tüketici kredilerindeki artışın makro ihtiyati tedbirlerle kontrol altında tutulması
- Kredi kartlarındaki taksitlendirme, ödüllendirme ve limit belirleme uygulamalarının gözden geçirilmesi
- Kredi maliyetlerinin farklılaştırılması ve diğer teşvik edici veya caydırıcı önlemlerle ticari kredilerin toplam krediler içerisindeki payının artırılması

Kredi büyümesindeki yavaşlama büyük oranda tüketici kredileri büyümesindeki yavaşlamadan kaynaklanmakta iken,

Tüketici Kredi Büyümesi (13 Haftalık HO, Yıllıklandırılmış, Yüzde)

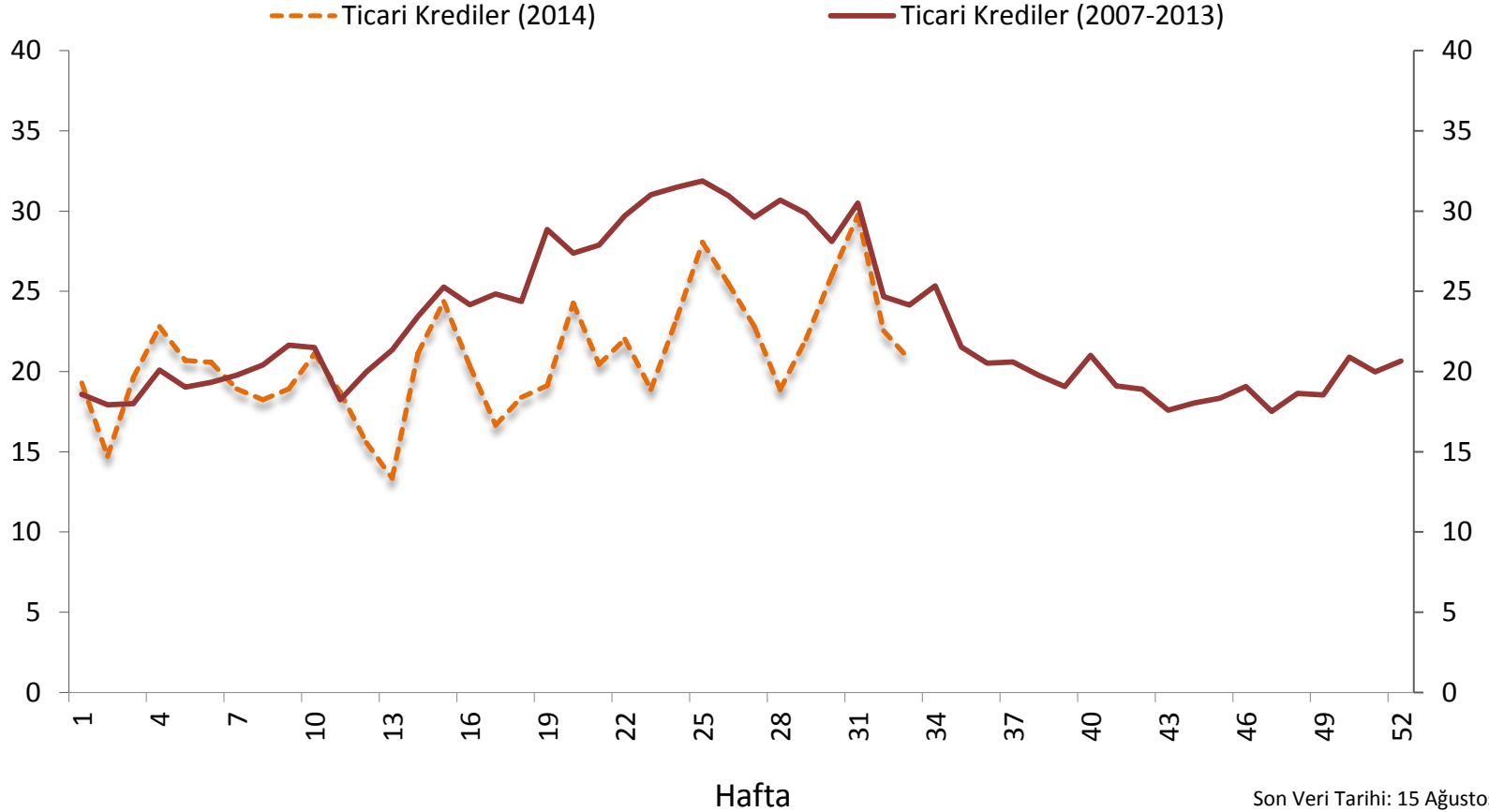


Kaynak: TCMB.

Son Veri Tarihi: 15 Ağustos 2014
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım
Bankaları dahil)
TGA Hariç

...ticari kredilerin büyümesi daha güçlü bir seyir izlemektedir.

Ticari Kredi Büyümesi*
(13 Haftalık HO, Yıllıklandırılmış, Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde)

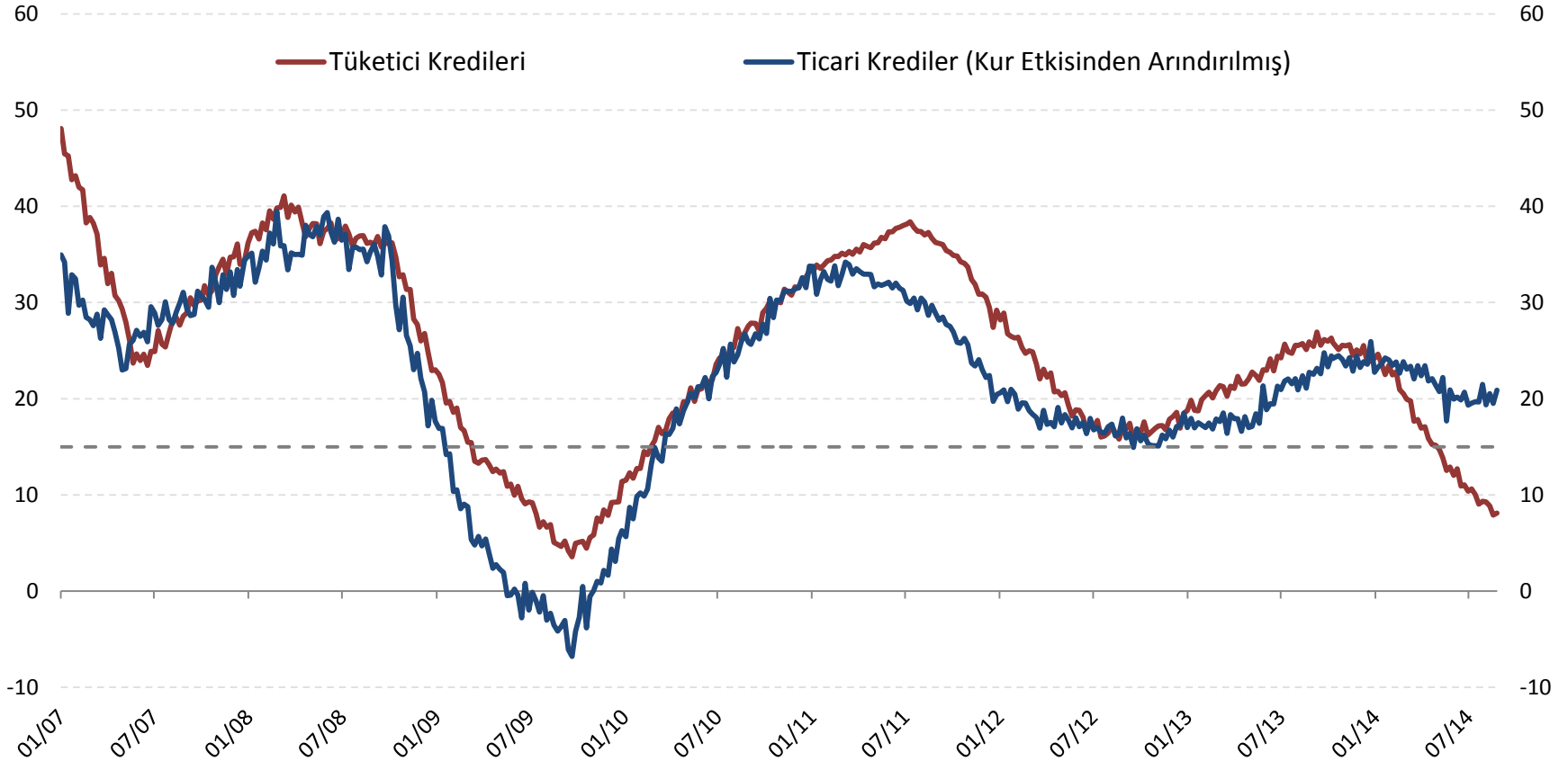


Kaynak: TCMB.

Son Veri Tarihi: 15 Ağustos 2014
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç
Kur Etkisinden Arındırılmış.

Kredi büyüme hızı %15 seviyesine yaklaşmaktadır.

Tüketici Kredileri* ve Ticari Krediler (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

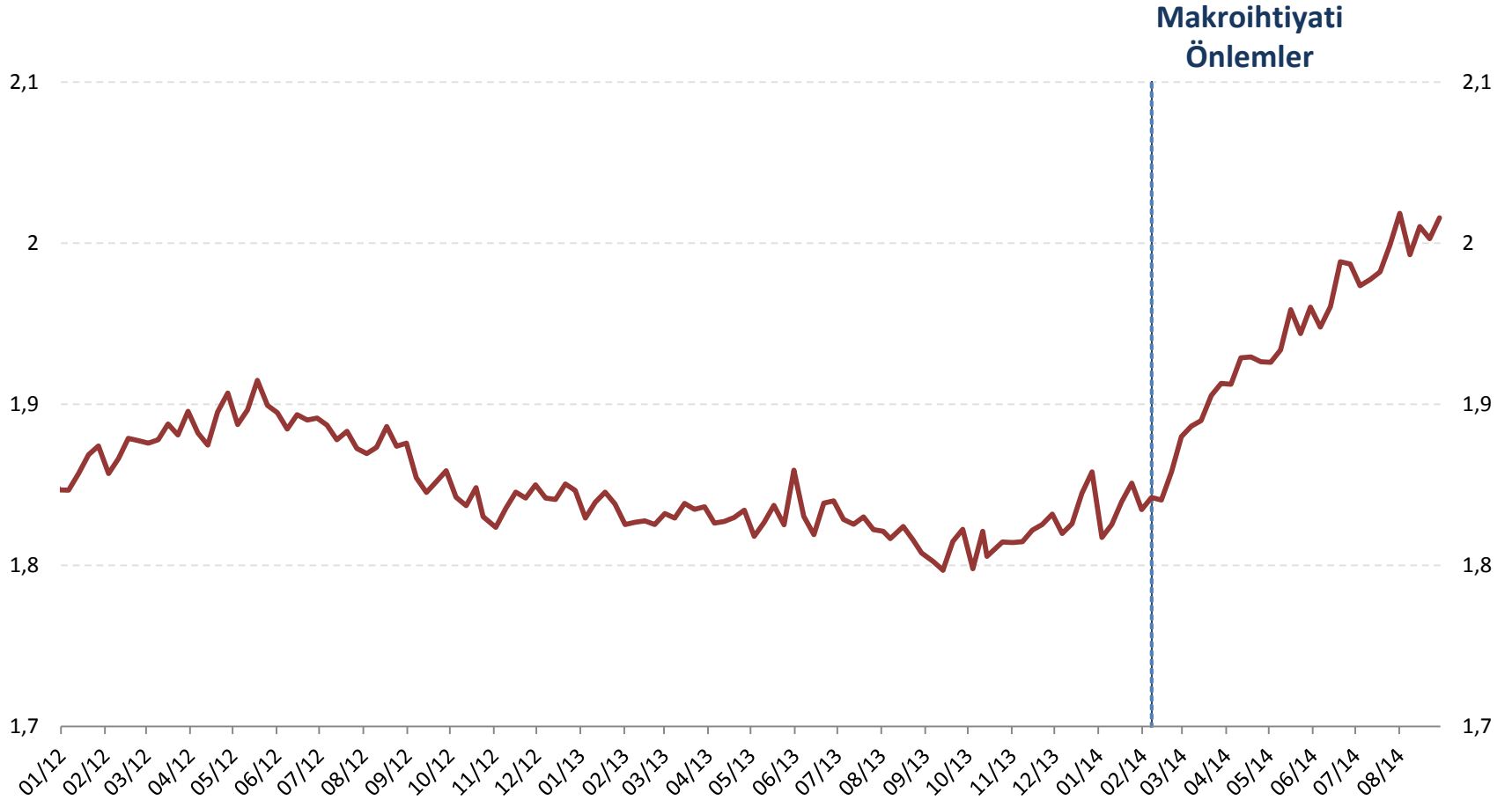
Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 29 Ağustos 2014

Makroihtiyati tedbirler sonrasında bankacılık sektörü finansman ağırlığını tüketimden yatırım ve üretime kaydırmaktadır.

Ticari Krediler (Kur Etkisinden Arındırılmış)/Tüketici Kredileri*



Kaynak: TCMB.

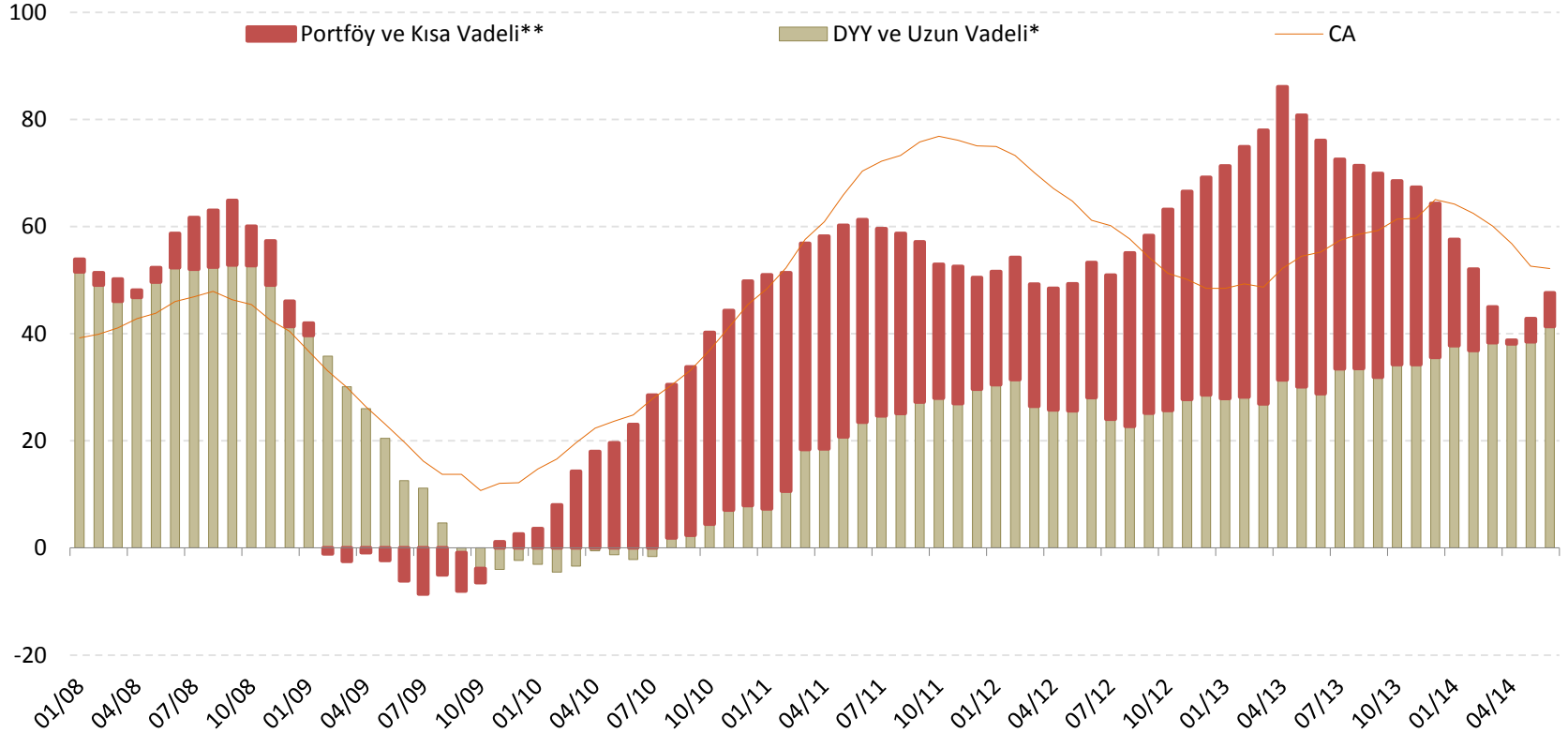
Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 29 Ağustos 2014

Dış finansmanın kalitesi artmaya devam etmektedir.

Cari Açığın Finansmanı (12-aylık birikimli, Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

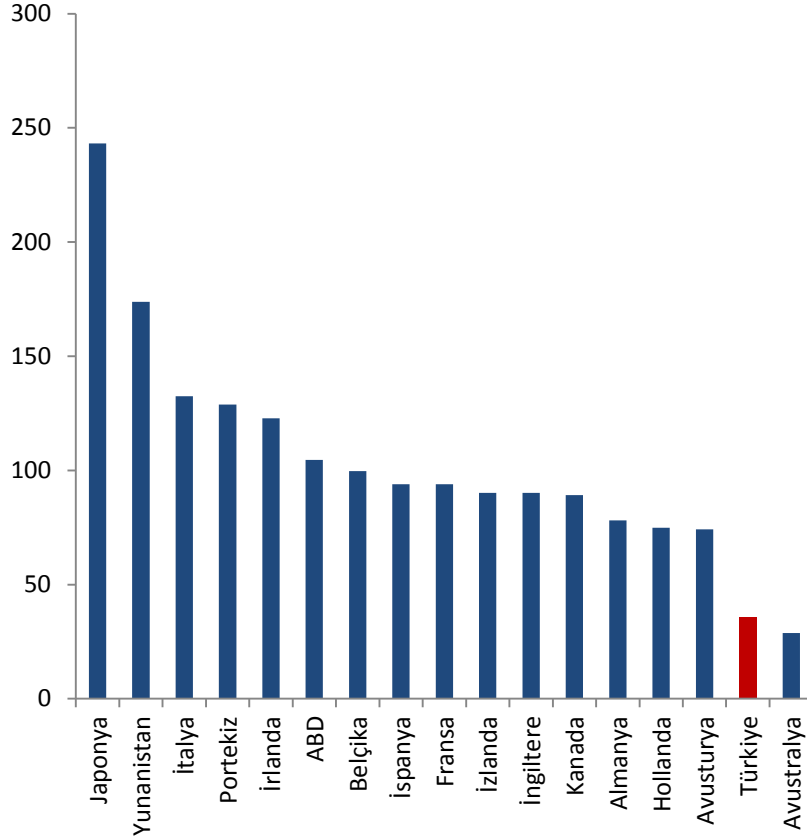
*Uzun vadeli sermaye hareketleri banka ve özel sektörün uzun vadeli net kredi kullanımlarını ve banka, özel sektör ve Hazine'nin tahvil ihraçlarını kapsamaktadır.

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

Son Veri: Haziran 2014.

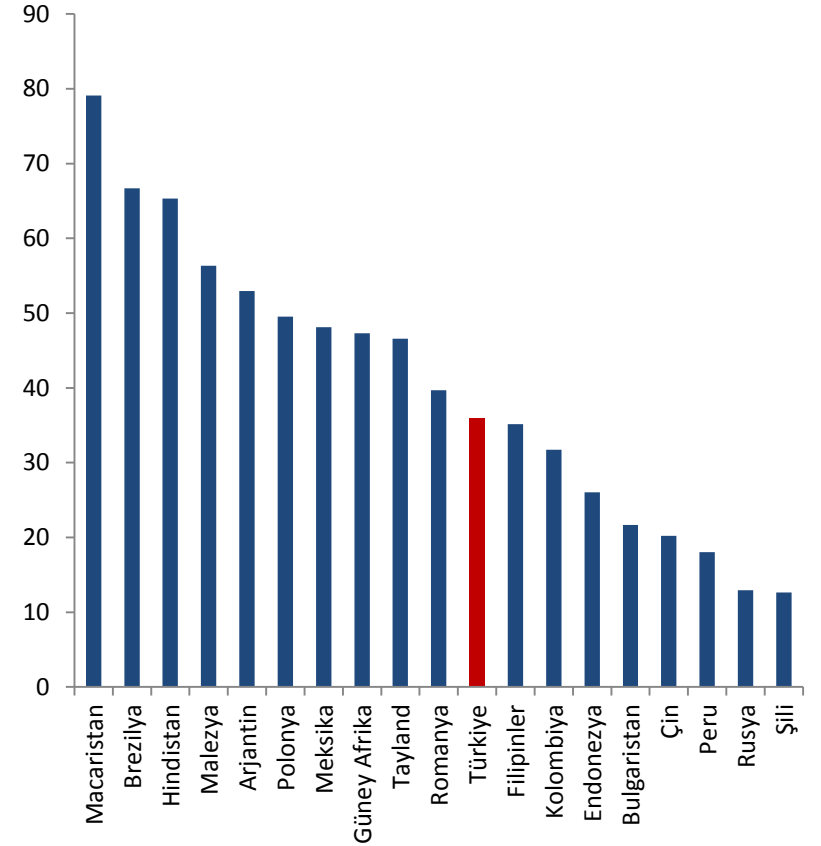
Türkiye'nin kamu borcu diğer ülkelere göre düşük seviyededir.

Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye (GSYİH'ye Oran, Yüzde, 2013)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

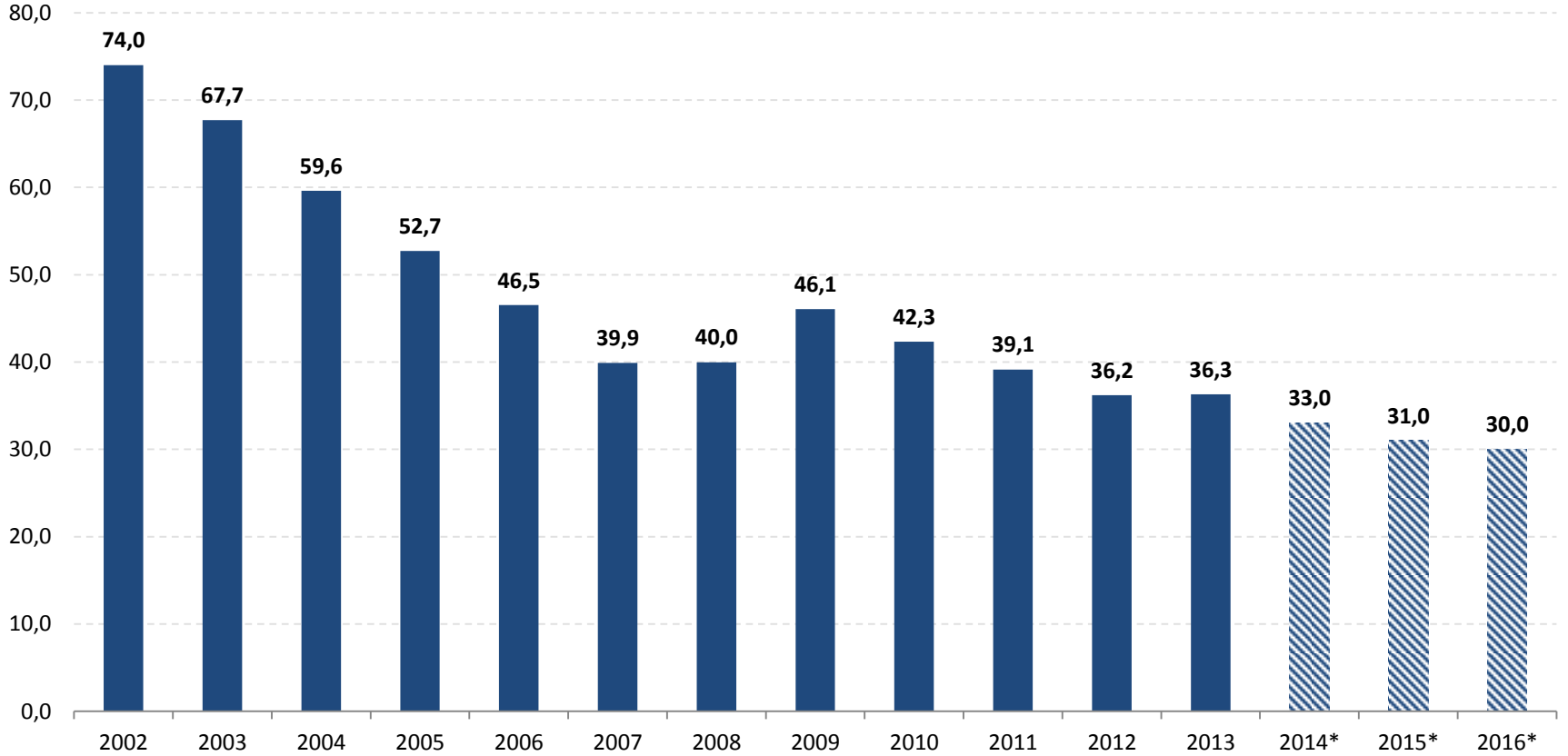
Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye (GSYİH'ye Oran, Yüzde, 2013)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

Mali disiplinin devam edeceği öngörülmektedir.

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

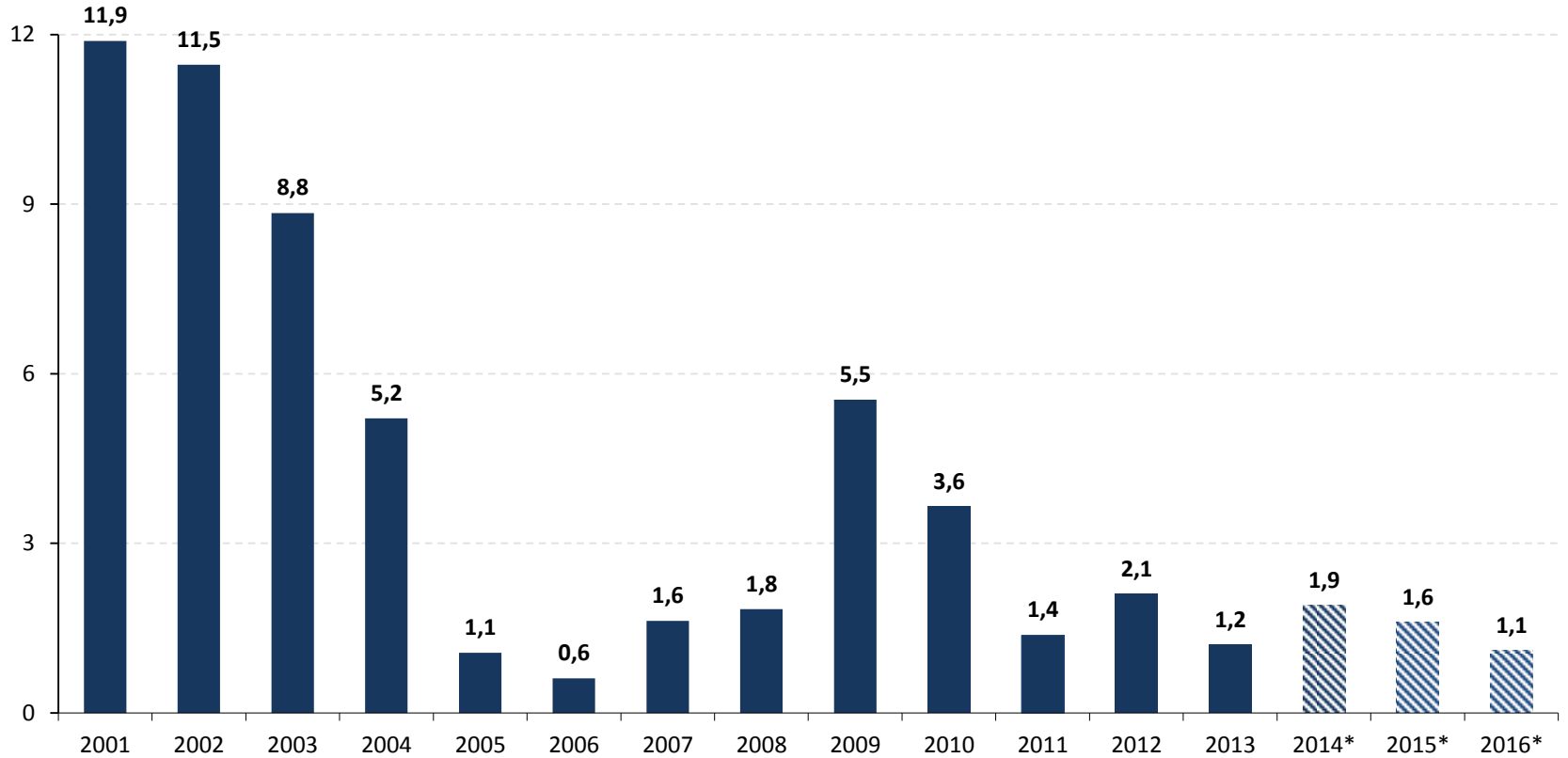


Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2014-2016).

*Orta Vadeli Program (2014-2016) tahminleri

Mali disiplinin devam edeceği öngörülmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçe Açığı (GSYİH'ye Oran, Yüzde)



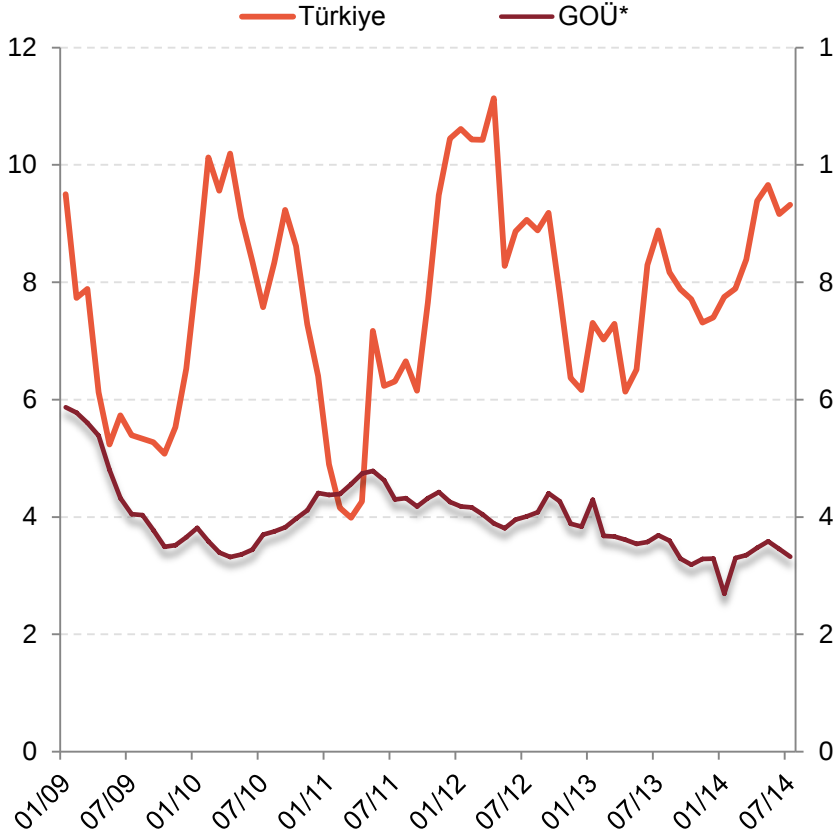
Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2014-2016).

*Orta Vadeli Program (2014-2016) tahminleri

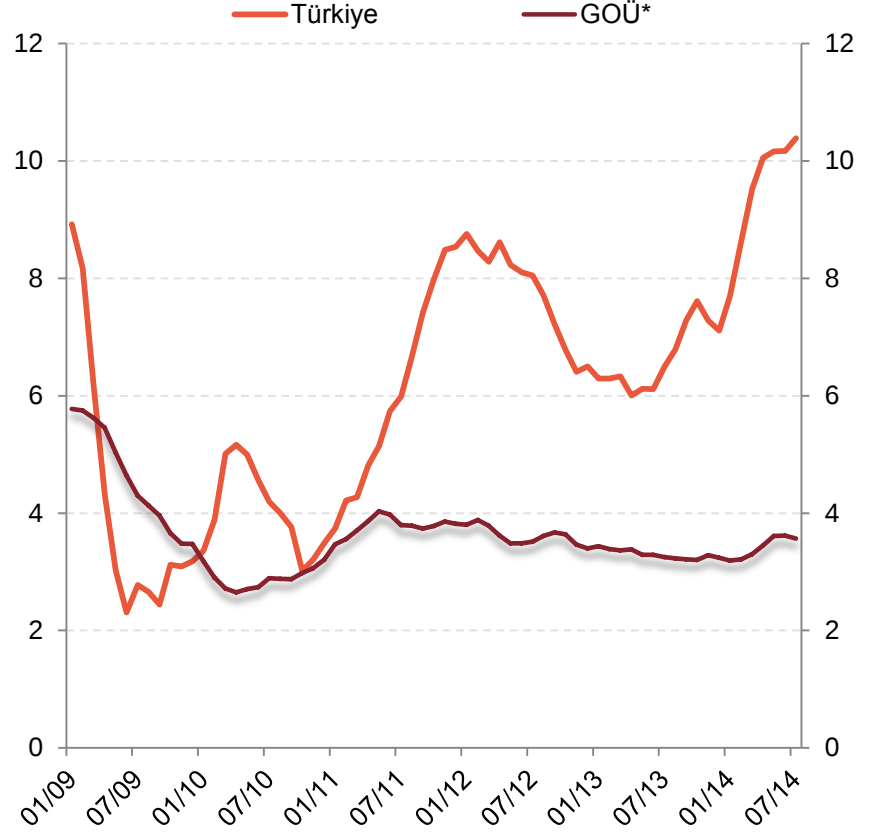
ENFLASYON

Enflasyon oranı gelişmekte olan ülkelerin ortalamasından ayrışmaktadır.

Tüketiciler Enflasyon Oranı (Yüzde)



Çekirdek Enflasyon Oranı (Yüzde)

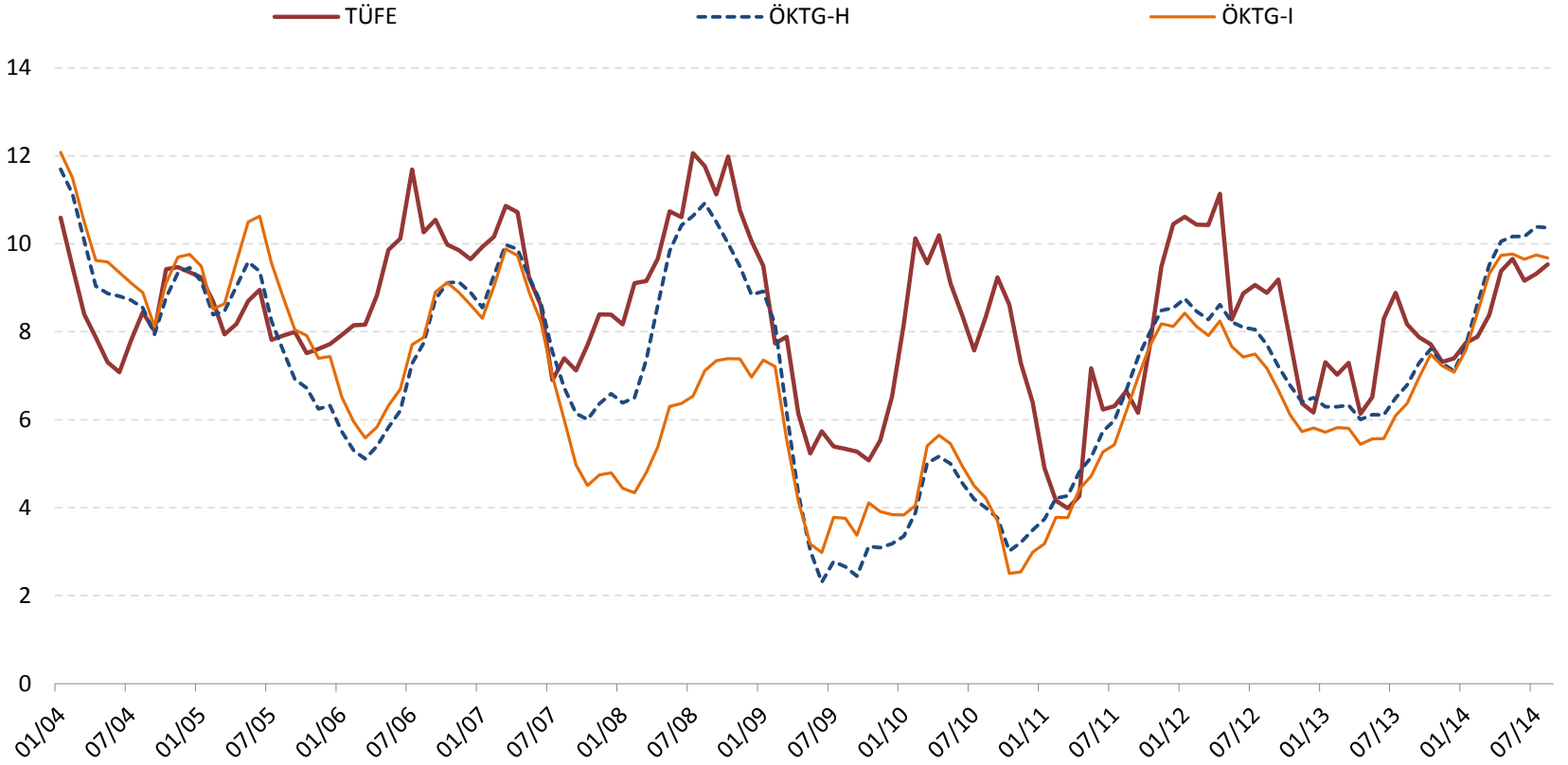


Kaynak: TÜİK, Bloomberg.

* Brezilya, ek Cumhuriyeti, Endonezya, Güney Afrika, Kolombiya, Macaristan, Meksika, Polonya, Peru, Romanya, Rusya, şili, Tayland. Basit ortalama.

Genel enflasyon ve çekirdek enflasyon göstergeleri yüksek seviyelerde seyretmektedir.

Özel Kapsamlı Enflasyon Göstergeleri (Yıllık Yüzde Değişim)

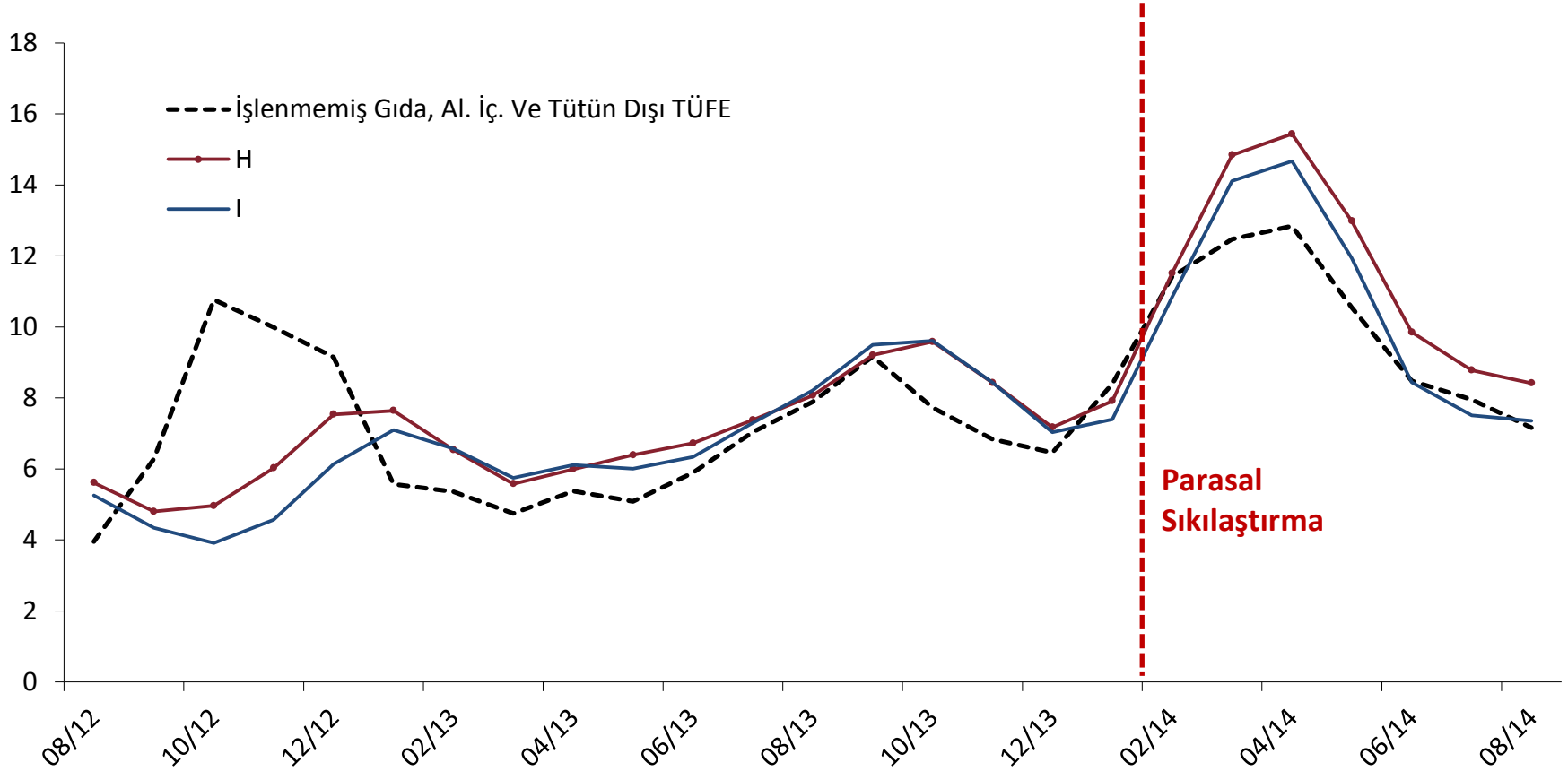


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Temmuz 2014.

Alınan tedbirlerle çekirdek enflasyonun kontrol altına alındığı gözlenmektedir.

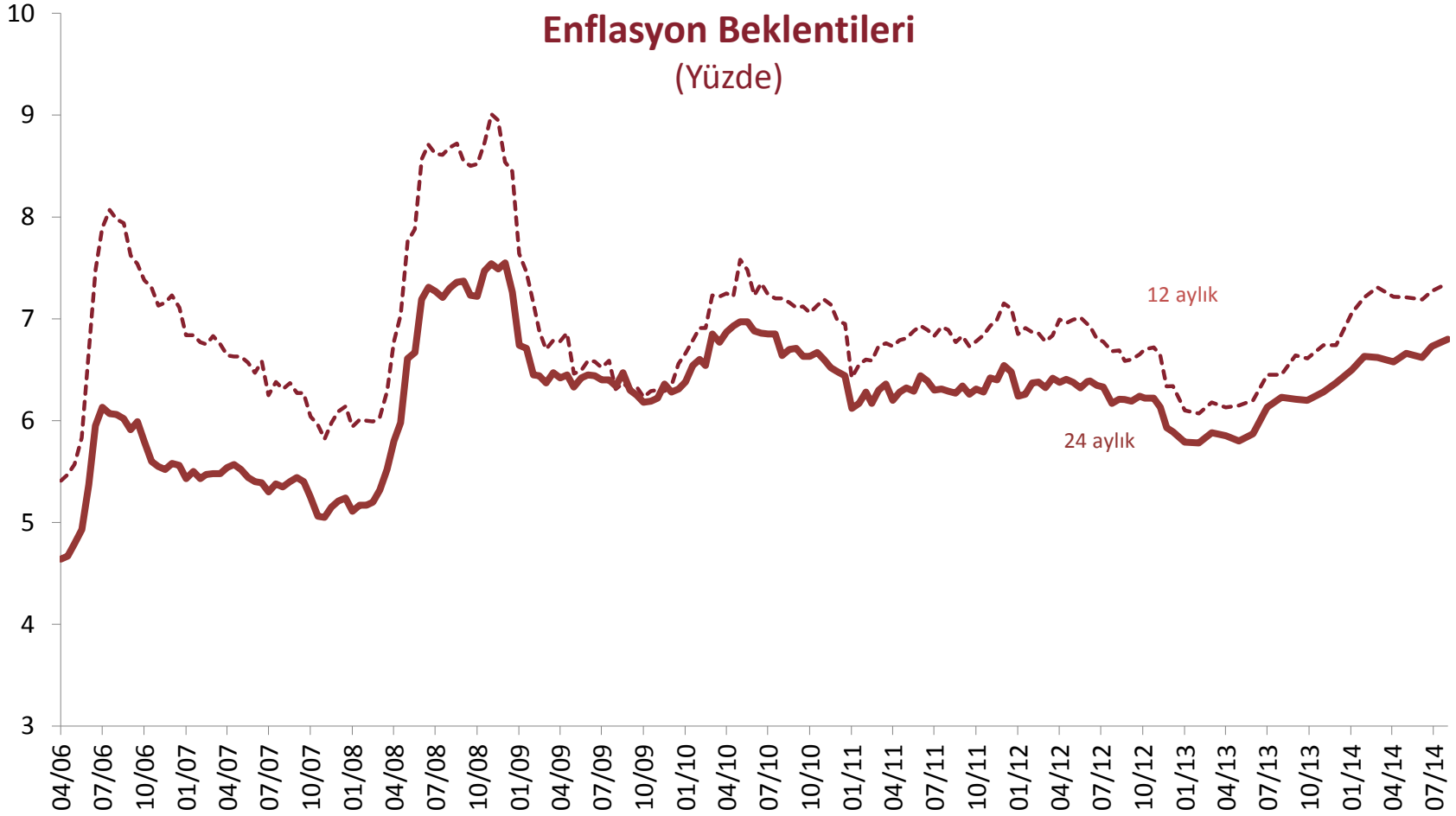
Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Ağustos 2014.

Enflasyon beklentileri, enflasyonun yüksek seyri nedeniyle bir miktar bozulmuştur.



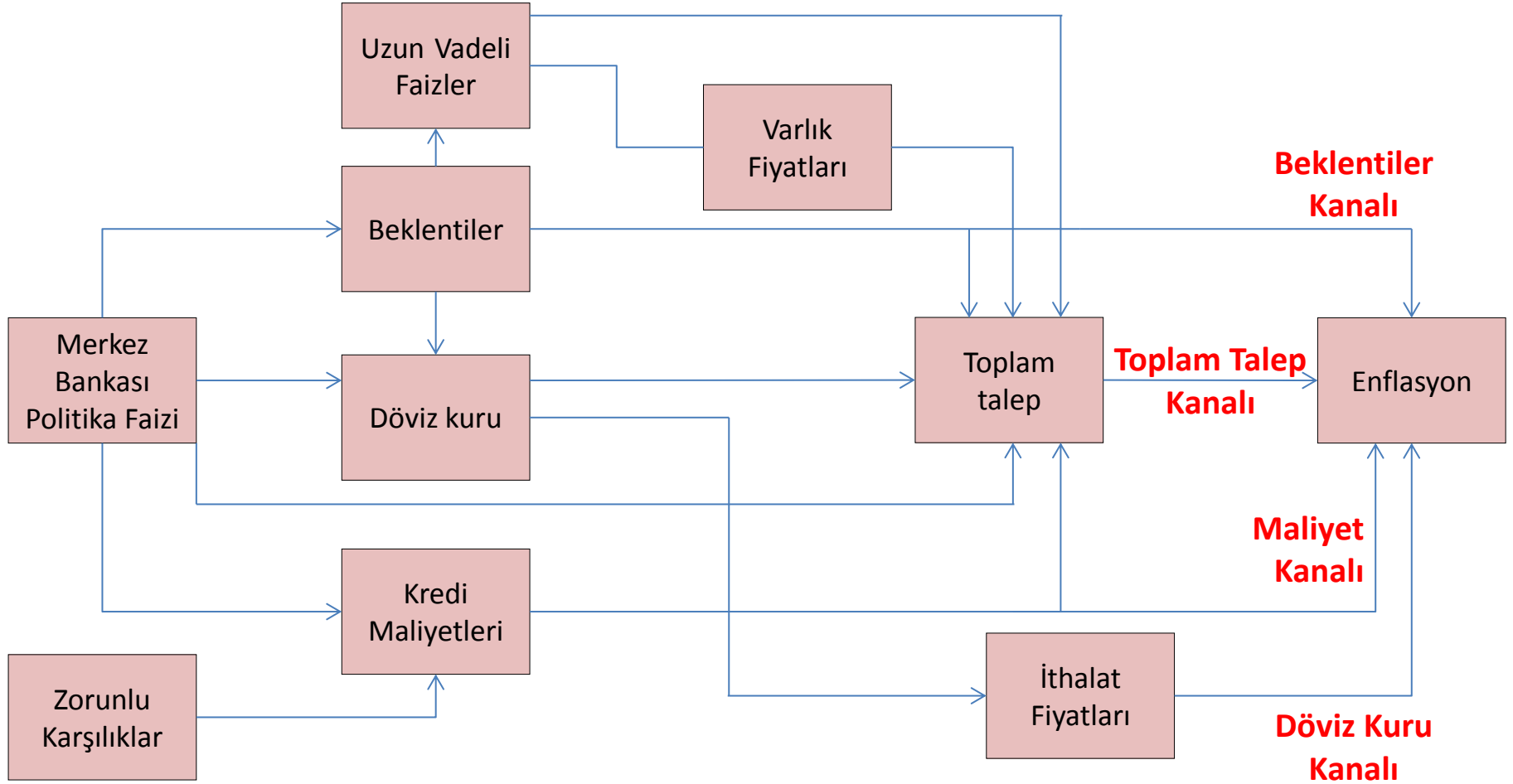
Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

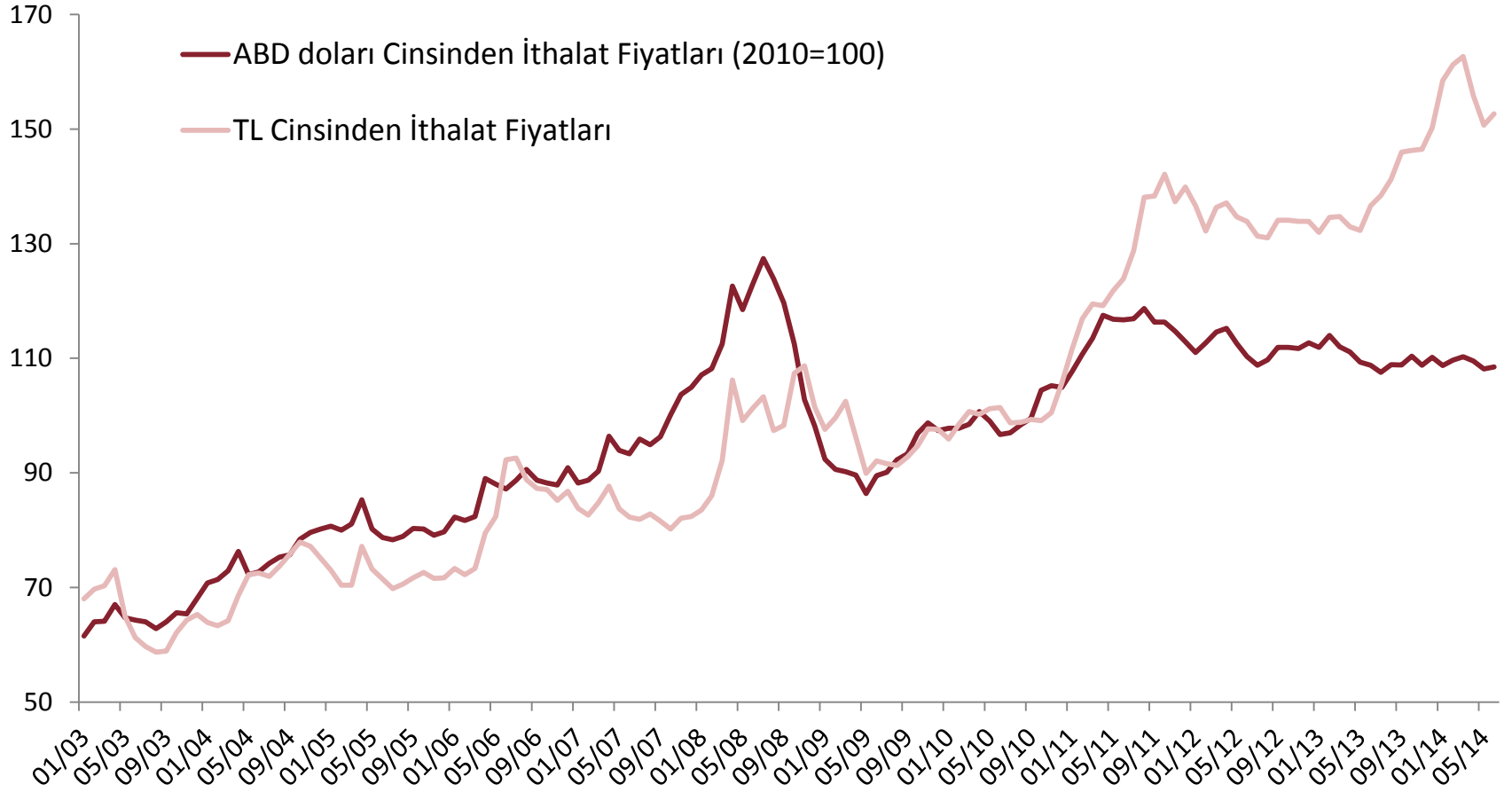
Parasal Aktarım Mekanizması

- 1) Talep kanalı
- 2) Döviz kuru kanalı
- 3) Beklenti kanalı
- 4) Maliyet kanalı

Parasal Aktarım Mekanizması



Son yılda döviz kuru geçişkenliği enflasyonun temel belirleyicisi olmuştur.

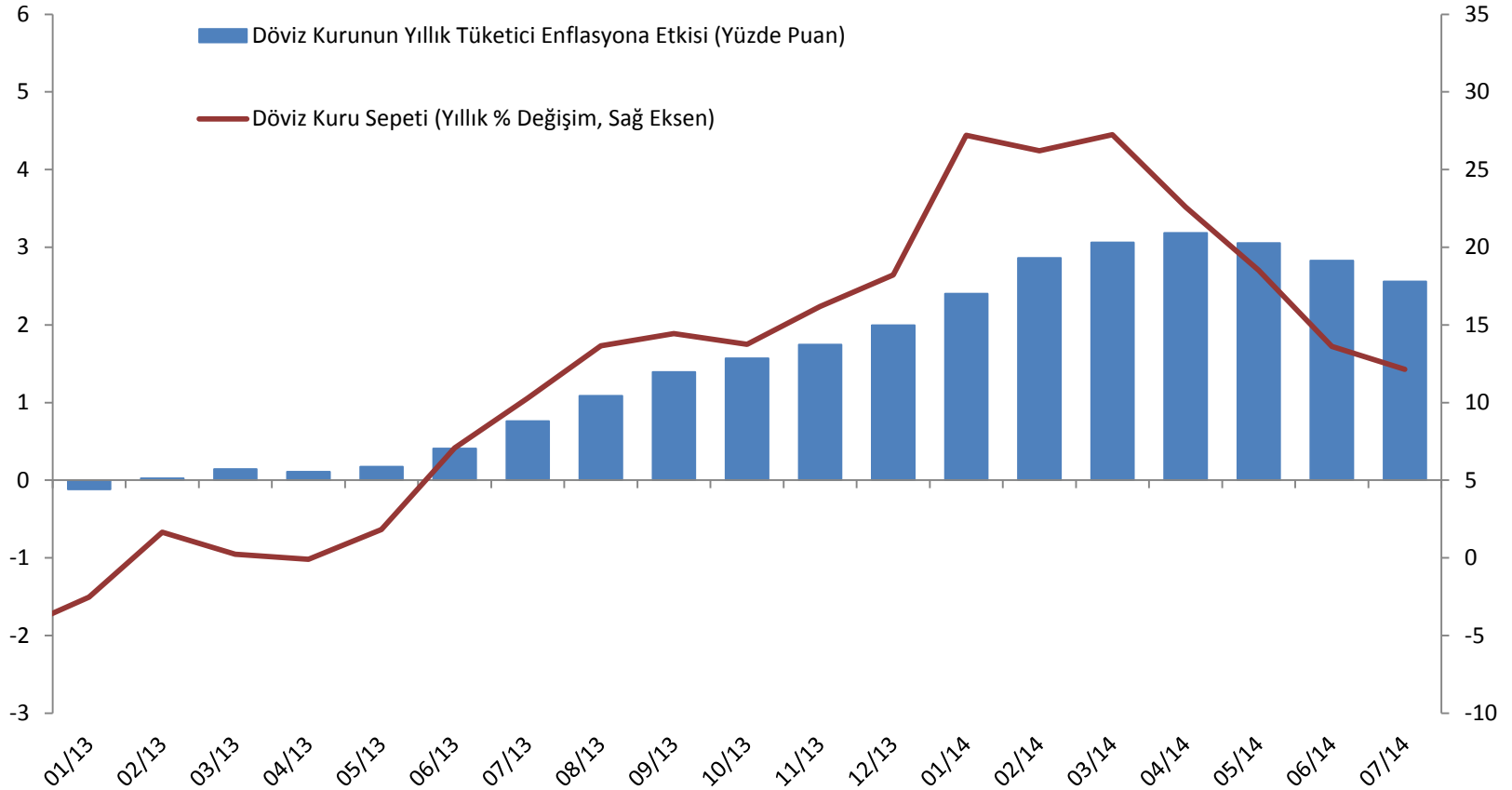


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Haziran 2014.

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

Döviz Kurunun Tüketici Fiyatlarına Etkisi

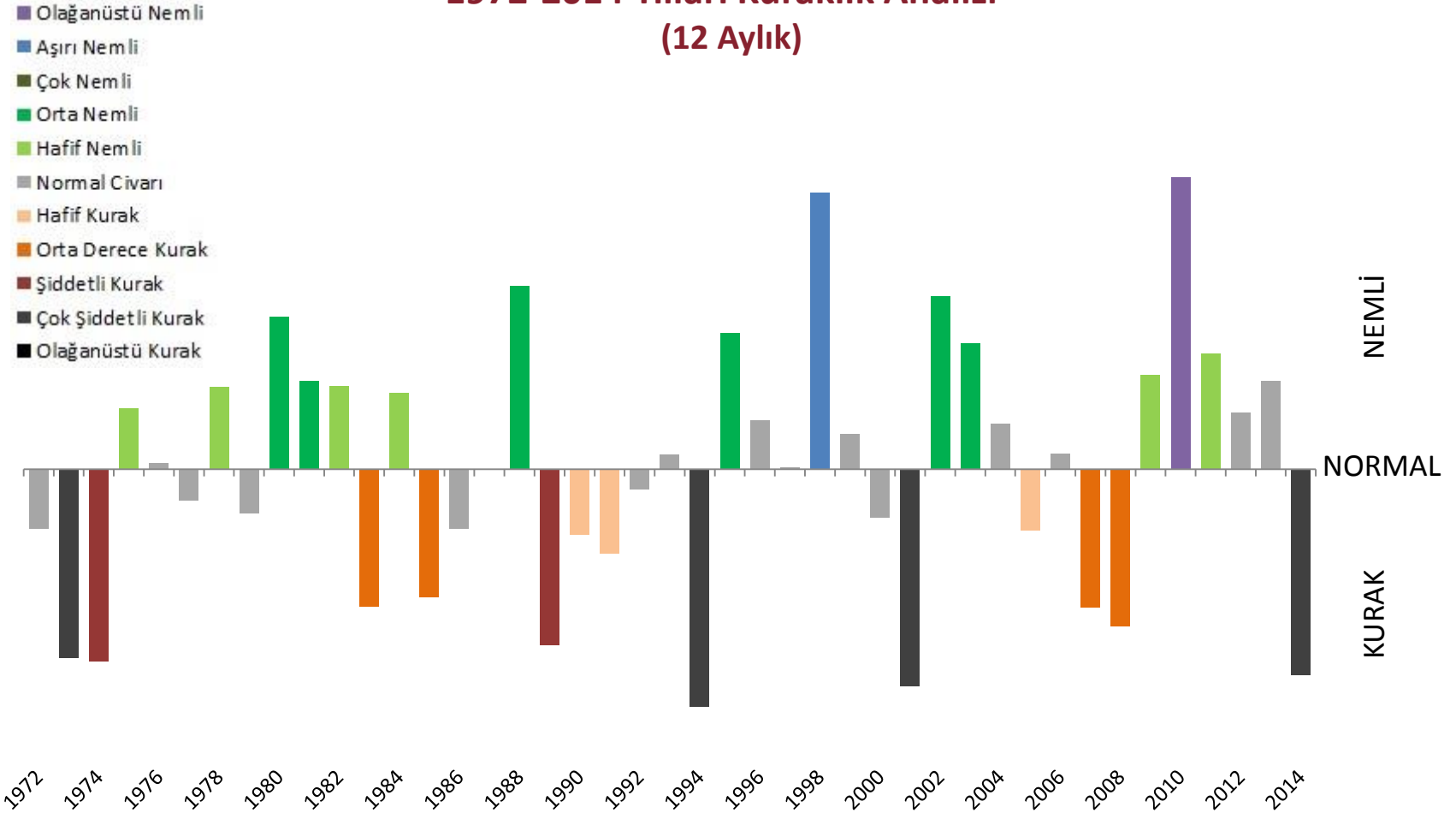


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Temmuz 2014.

Kuraklık gıda fiyatları üzerinde olumsuz etki yapmıştır.

1972-2014 Yılları Kuraklık Analizi* (12 Aylık)

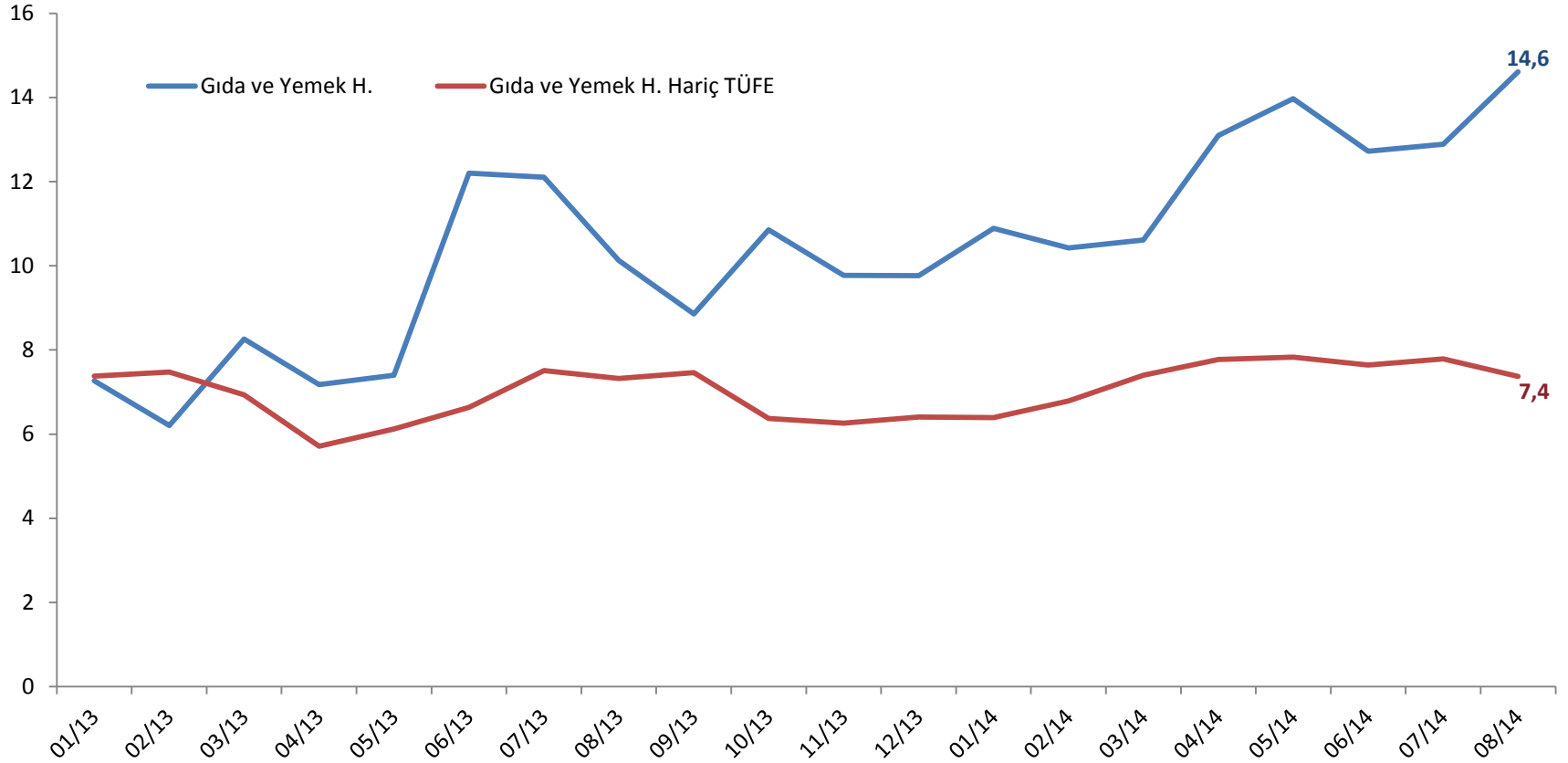


Kaynak: Meteoroloji Genel Müdürlüğü

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

Gıda kaynaklı enflasyon genel enflasyonun üzerinde seyretmektedir.

Enflasyon (Yıllık Yüzde Değişim)

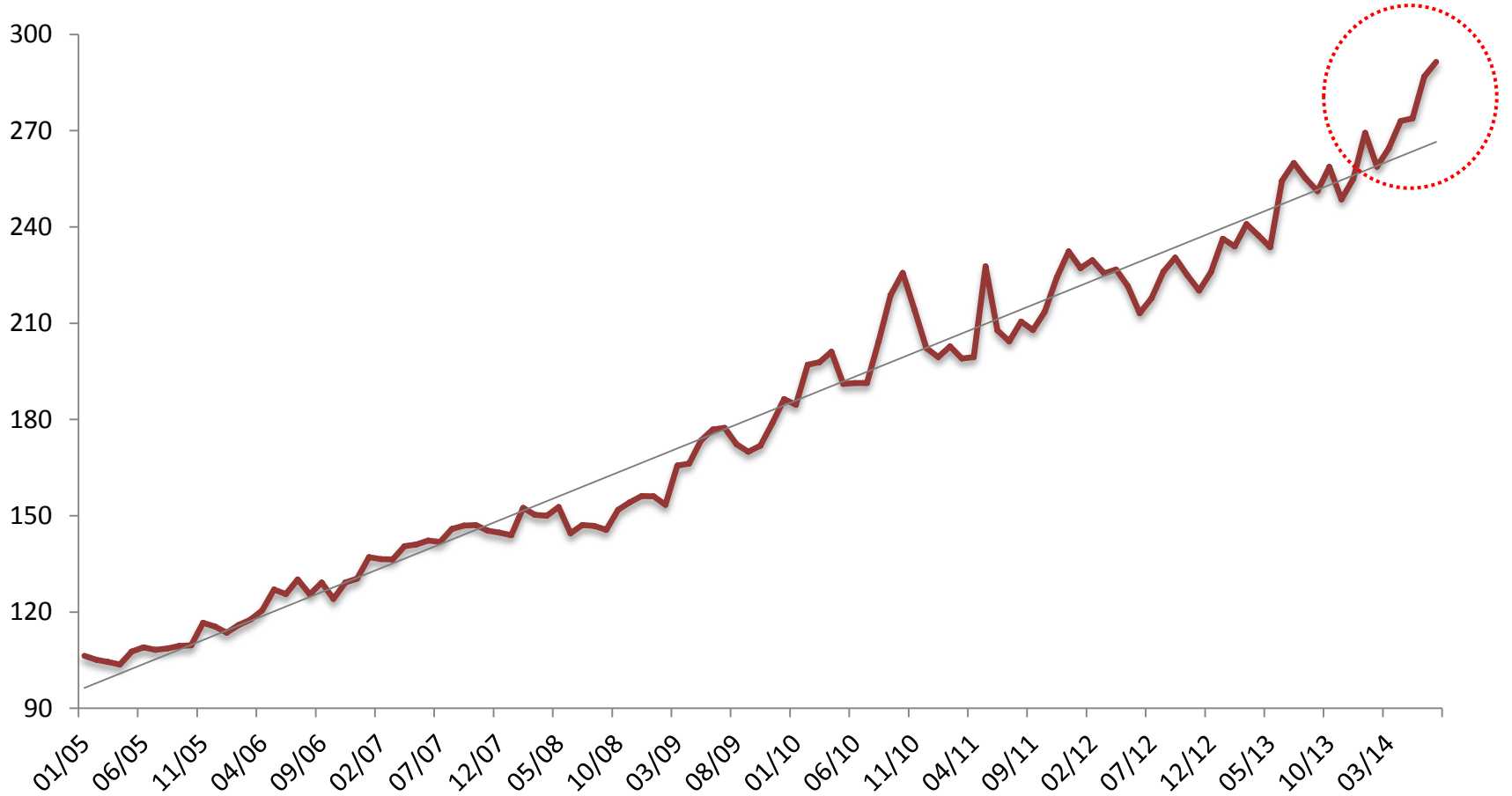


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014.

Gıda fiyatları yıl başından itibaren tarihi eğiliminden ayrışmıştır.

İşlenmemiş Gıda Fiyat Endeksi (Seviye, Mevsimsellikten Arındırılmış)

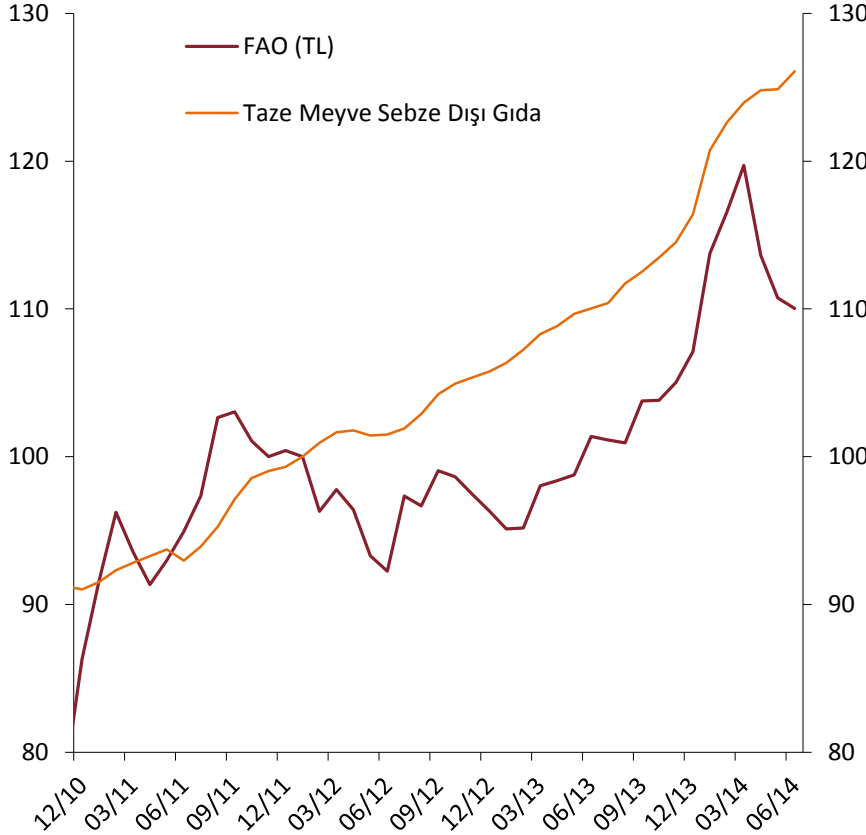


Kaynak: TÜİK, TCMB.

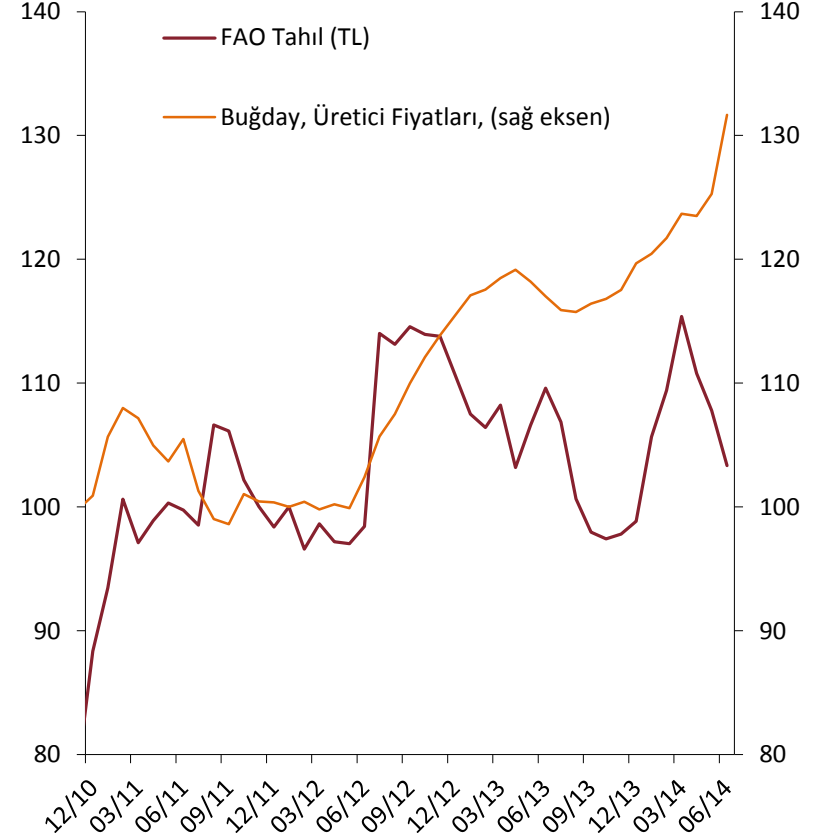
Son Veri: Temmuz 2014.

Bunun sonucunda, 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.

FAO fiyatları TL cinsinden hesaplanmıştır.

Belirli tarım ürünlerinde uygulanacak aktif bir dış ticaret politikası gıda fiyatlarındaki yukarı yönlü riskleri sınırlamada etkili olabilecektir.

Tarım ve Gıda Politikaları (10. Kalkınma Planı, Paragraf 763)

1. Ürün piyasalarında istikrar
2. Çiftçi gelirlerinde istikrar

için dış ticaret araçlarının etkin kullanılması diğer politika araçları ile birlikte zikredilmiştir.

Tarım ve Gıda Politikaları (Paragraf 763)

Gıda güvenliğini teminen ürün piyasalarında ve çiftçi gelirlerinde *istikrar* gözetilerek etkin stok yönetimi, üretim, pazarlama ve tüketim zincirinde kayıpların azaltılması, piyasaların düzenlenmesine ilişkin idari ve teknik kapasitenin güçlendirilmesi ve dış ticaret araçlarının etkin kullanılması sağlanacaktır. Üretici örgütlerinin pazara erişimi kolaylaştırılacaktır.

Aşırı Fiyat Oynaklığı (Paragraf 65)

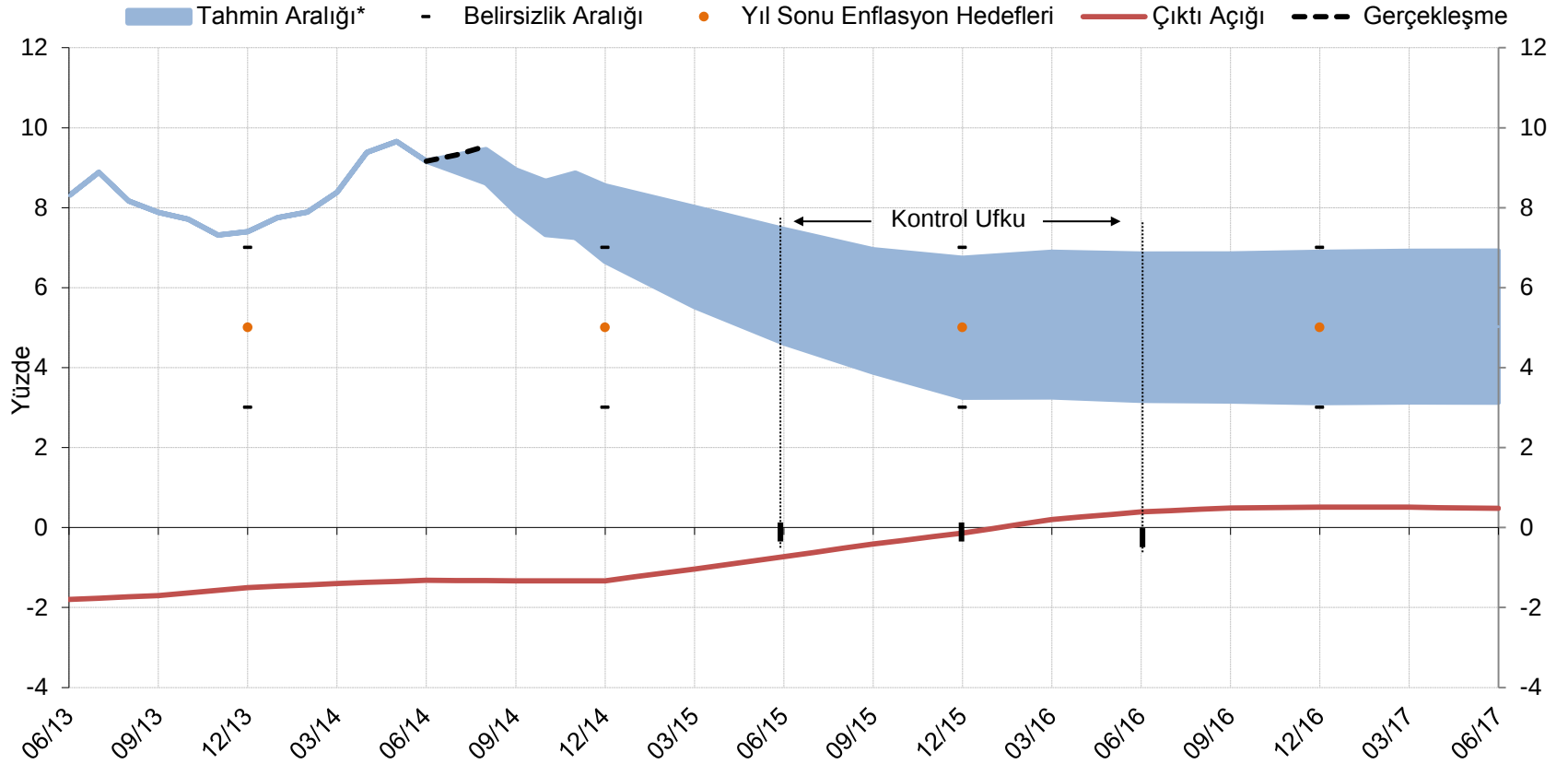
İklim değışikliği, tarım ürünleri stoklarında azalma, enerji ve diğer girdilerdeki fiyat artışları, nüfus artışı, tarım ürünlerinin biyoyakıt benzeri alternatif alanlarda kullanımının gelişmesi gibi faktörler 2000’li yılların ikinci yarısında gıda fiyatlarının aşırı artmasına ve dalgalanmasına yol açmıştır.

Verimlilik (Paragraf 67)

Tarımsal üretim maliyetlerinin düşürülmesi ve verimliliğin artırılması durumunda ülkemizde dünya fiyatlarının üzerinde seyreden gıda fiyatları düşebilecektir.

Gıda fiyatlarındaki yüksek seyir enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirmiştir.

Enflasyon Raporu Tahmini (Yüzde)



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

Son Veri: Ağustos 2014.

PARA POLİTİKASI

Dünyada reel faiz oranları düşerken borçluluk oranları artmaktadır.

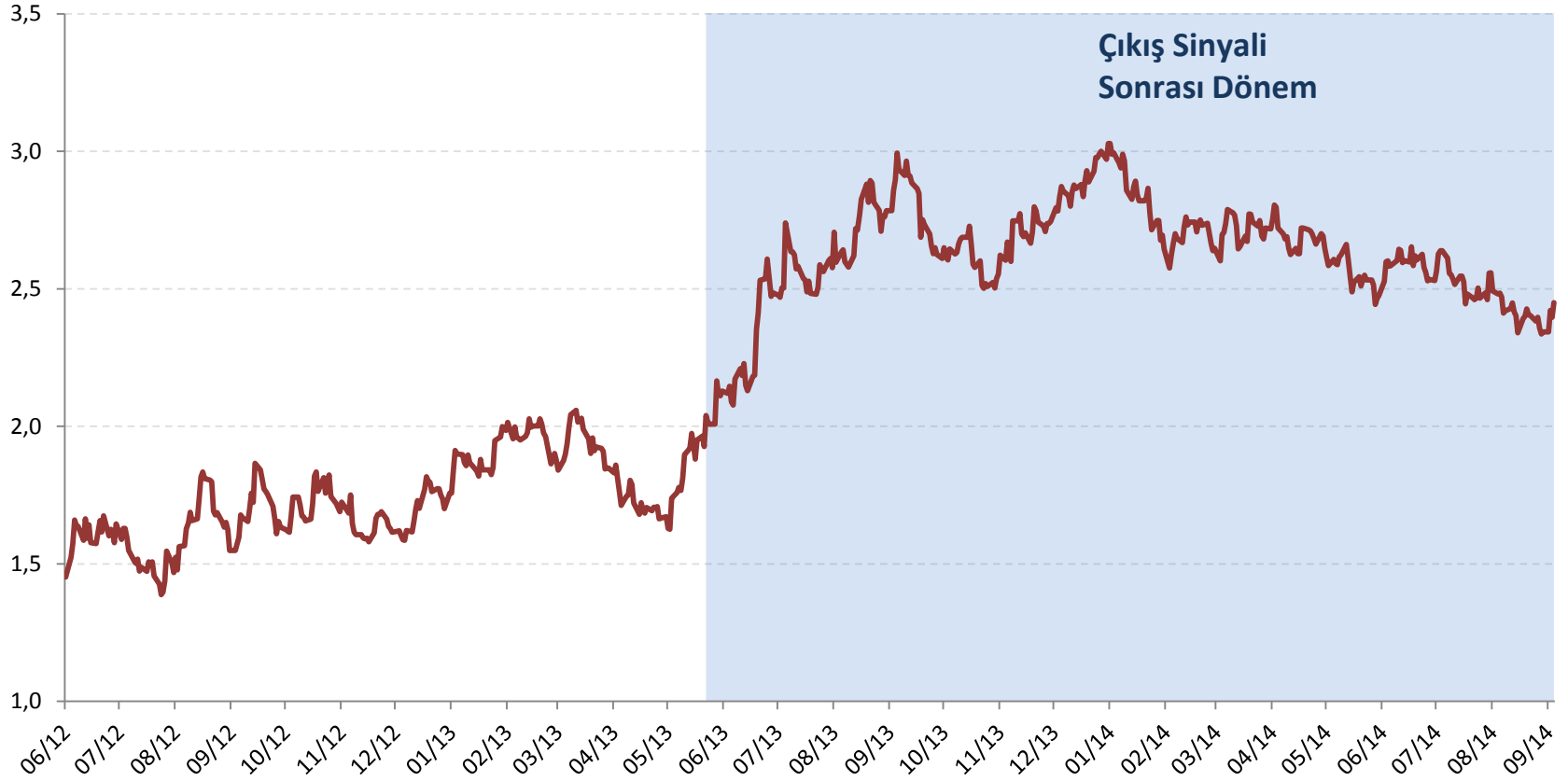
Küresel Borç ve Reel Faiz Oranları (Yüzde, Trilyon ABD doları)



Kaynak: Borio, C. 2014. "The Financial Cycle, the Debt Trap and Secular Stagnation,"
BIS 84. Yıllık Genel Kurul Toplantısı'nda yapılan sunum, Basel, Haziran, bakınız
http://www.bis.org/events/agm2014/borio_pres.pdf

FED'in faiz artırım sinyali ABD tahvil faizlerinin artmasına neden olmuştur.

ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi (Yüzde)

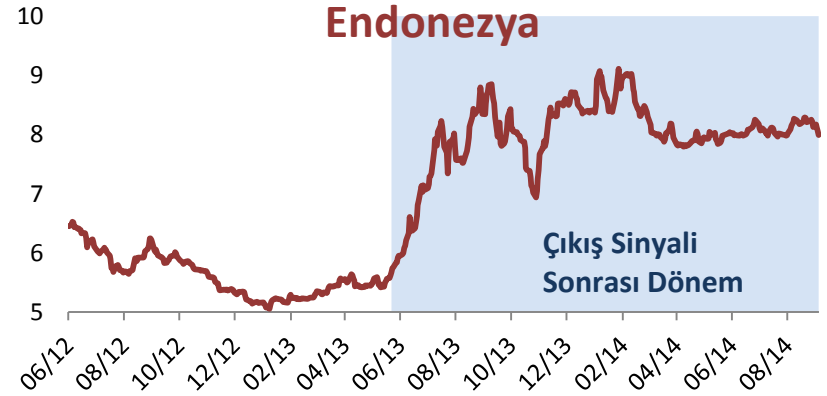
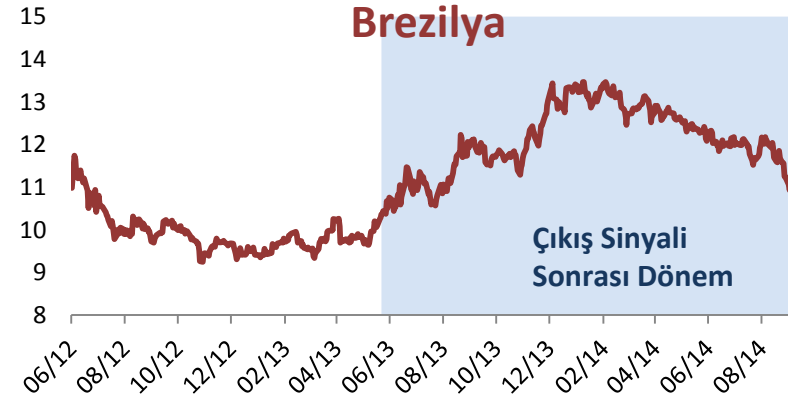
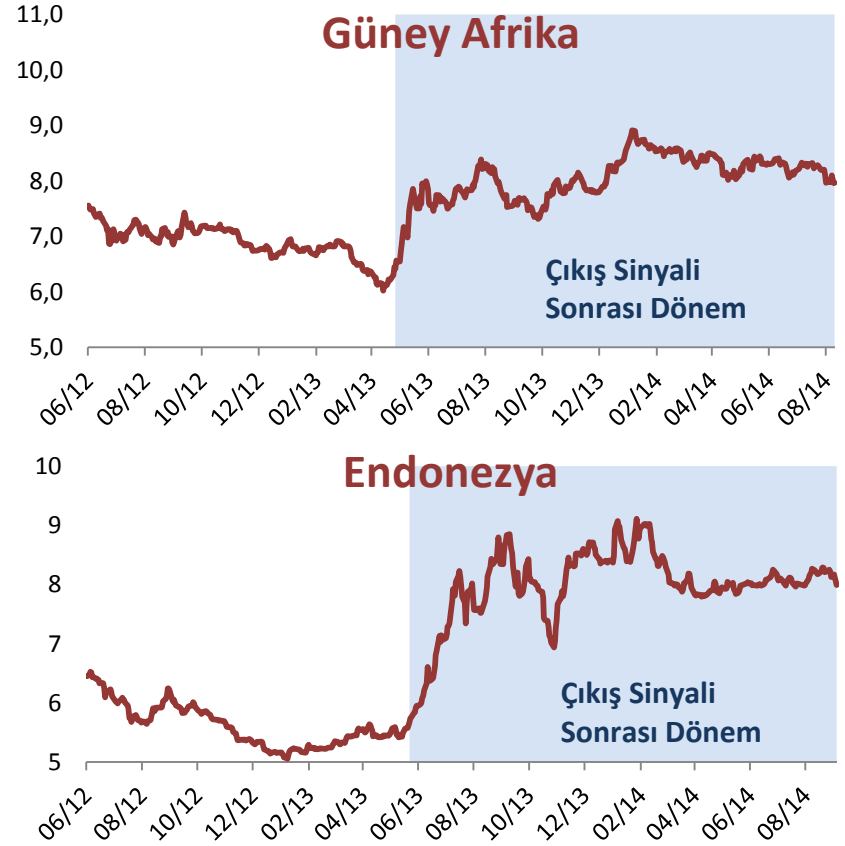
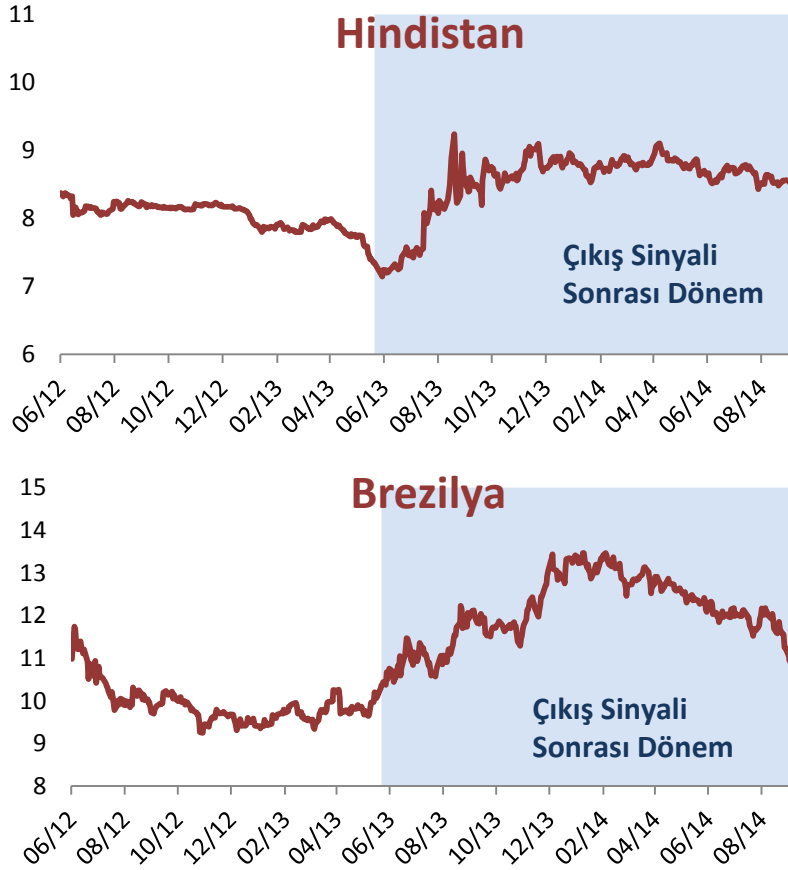


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 04 Eylül 2014

Cari açık veren diğer ülkelerde de uzun vadeli tahvil faizleri artmıştır.

Gelişmekte Olan Ülkeler 10 Yıllık Tahvil Faizleri* (Yüzde)



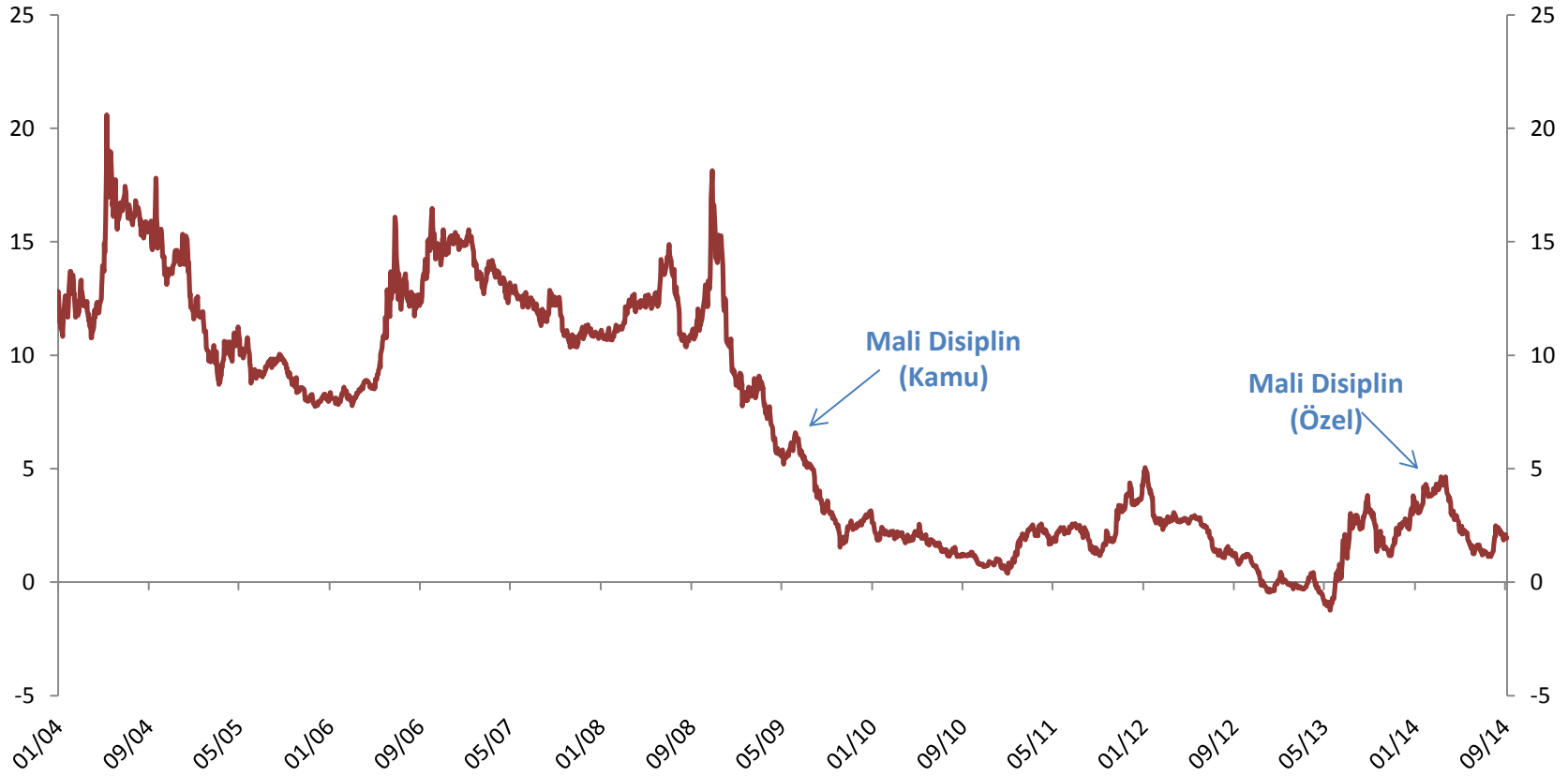
Kaynak: Bloomberg, Reuters

*10 yıllık yerli para cinsinden tahvilin getirisi alınmıştır.

Son Veri: 04 Eylül 2014

Reel faizler küresel kriz öncesi seviyesinin altındadır.

Gösterge Tahvil Reel Faizi* (Yüzde)



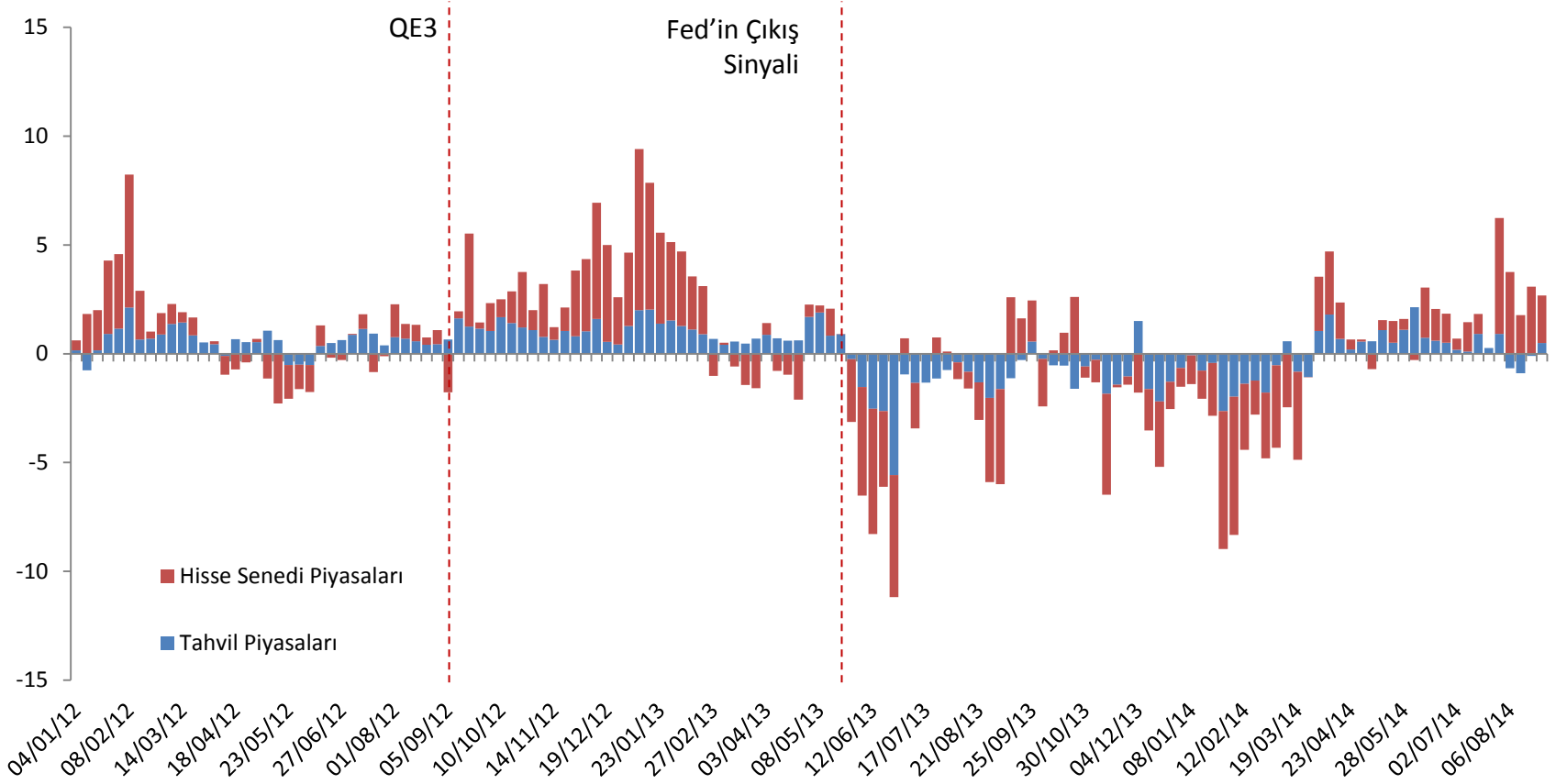
Kaynak: BIST, TCMB.

*Reel faiz serisi, gösterge tahvilin 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: 5 Eylül 2014

Son dönemde, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları dalgalı bir seyir izlemektedir.

Gelişmekte Olan Ükelere Portföy Akımları (Milyar ABD Doları)



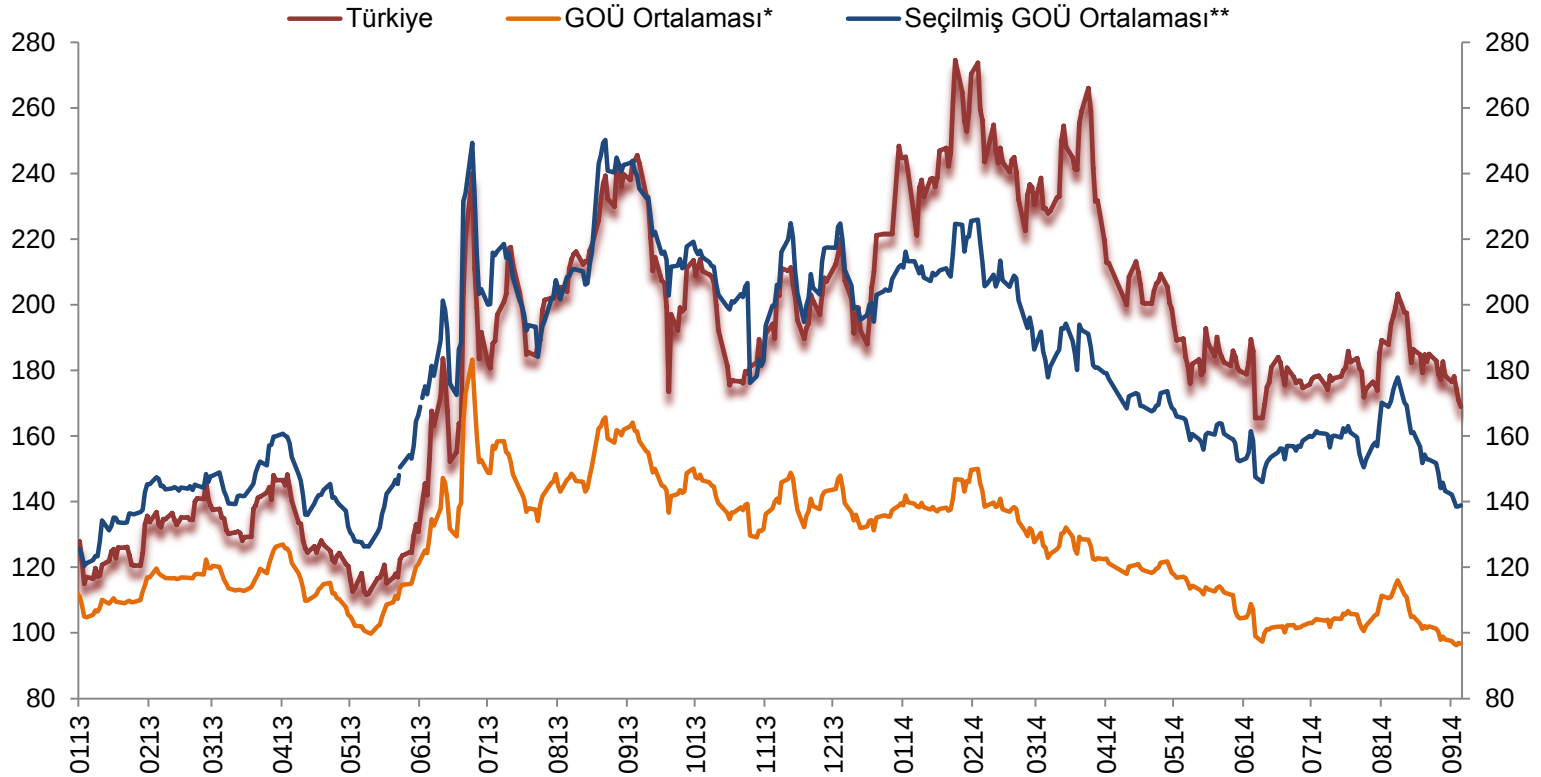
Kaynak: EPFR

QE: Quantitative Easing (FED)

Son Veri: 27 Ağustos 2014

Gelişmekte olan ülkelerin risk primi göstergelerinde de bir miktar iyileşme yaşanmıştır.

Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Kredi Temerrüt Swapı (CDS) (5 Yıl Vadeli, Baz Puan)



Kaynak: TCMB, Bloomberg.

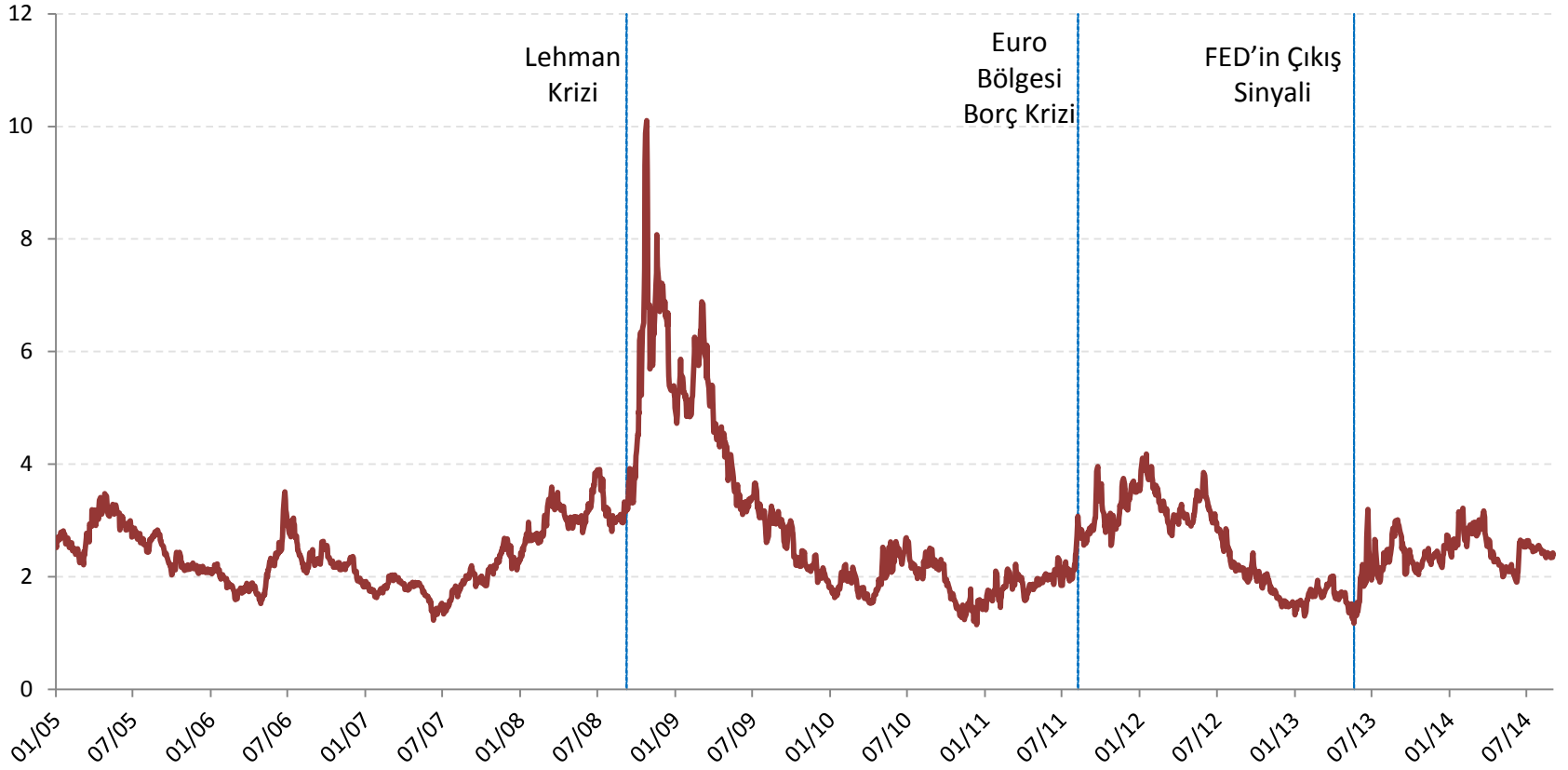
*Gelişmekte Olan Ülkeler arasında Brezilya, Çek C., Endonezya, G. Afrika, Kolombiya, Macaristan, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili yer almaktadır.

** Seçilmiş Gelişmekte olan ülkeler ortalaması hesaplanırken Brezilya, Endonezya ve G. Afrika CDS primleri kullanılmıştır.

Son Veri: 05 Eylül 2014.

Türkiye'nin risk primi Euro Bölgesi borç krizi seviyesinin altında seyretmektedir.

Türkiye-ABD 10 Yıllık Tahvil* Faiz Farkları (Yüzde)



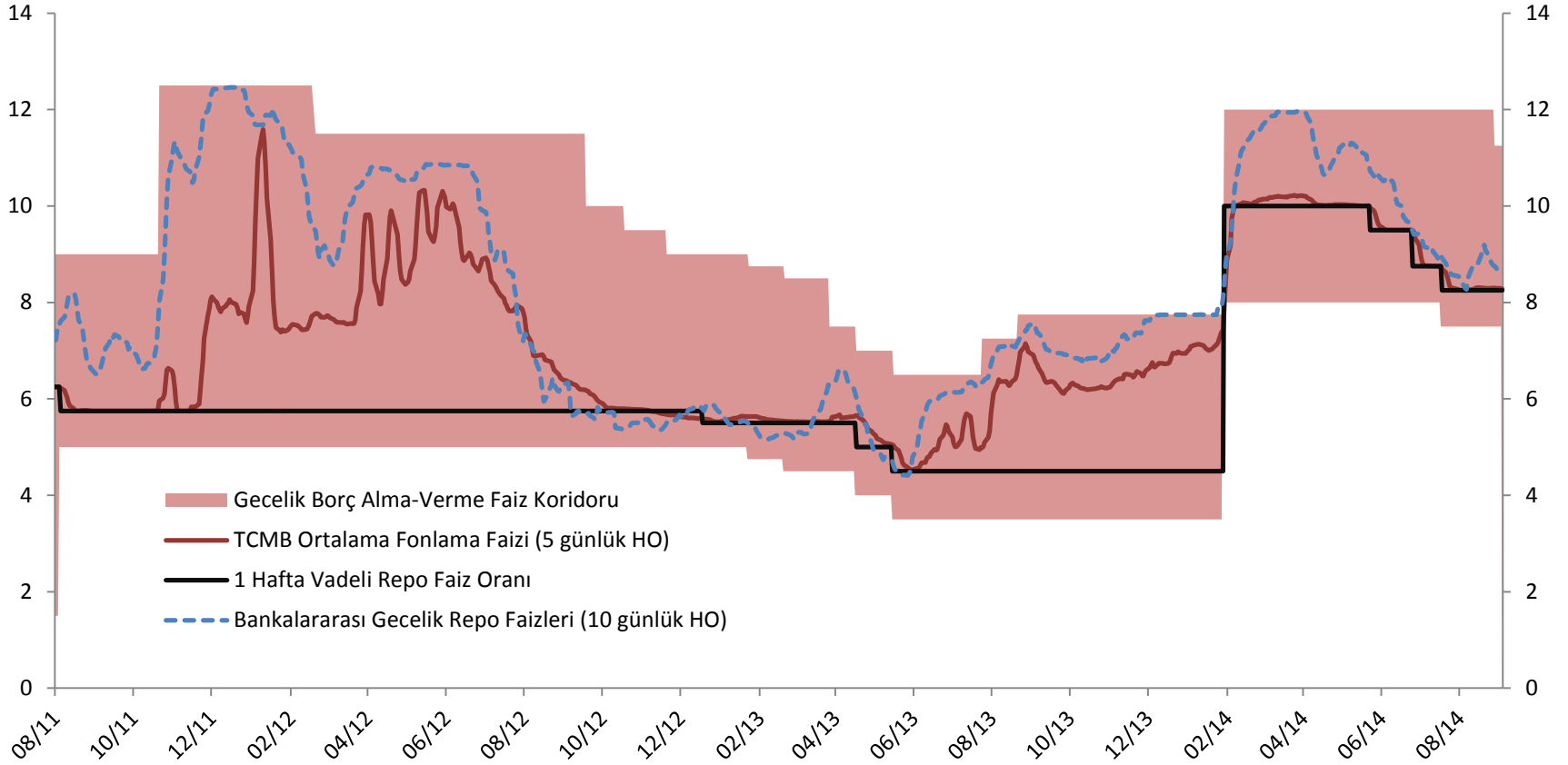
Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 04 Eylül 2014

*ABD doları cinsinden.

Enflasyon beklentilerindeki ve fiyatlamada davranışlarındaki bozulmanın engellenmesi için önden yüklemeli ve güçlü parasal sıkılaştırma yapılmıştır.

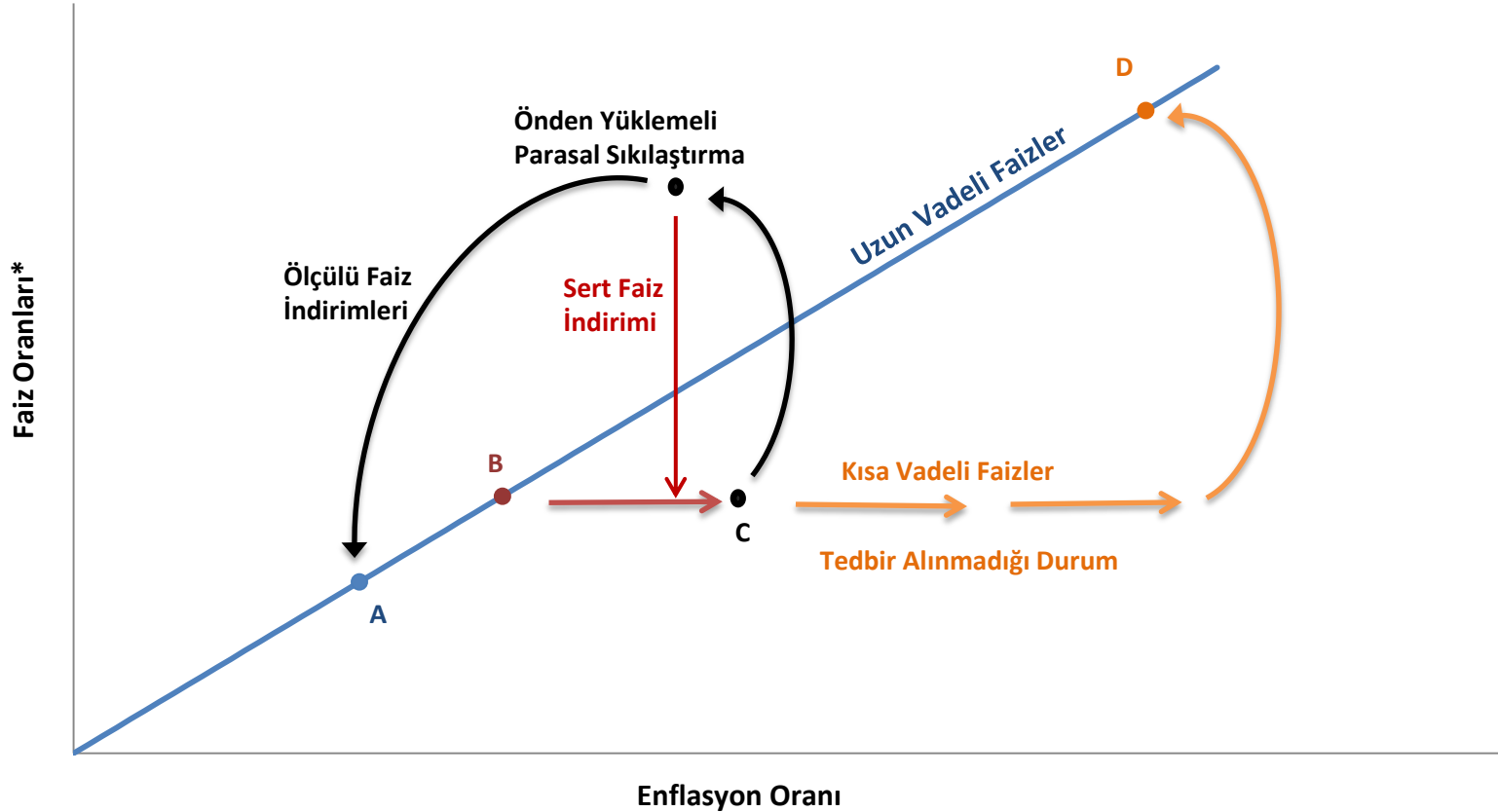
Para Politikası Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: TCMB, BİST.

Son Veri: 03 Eylül 2014

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.



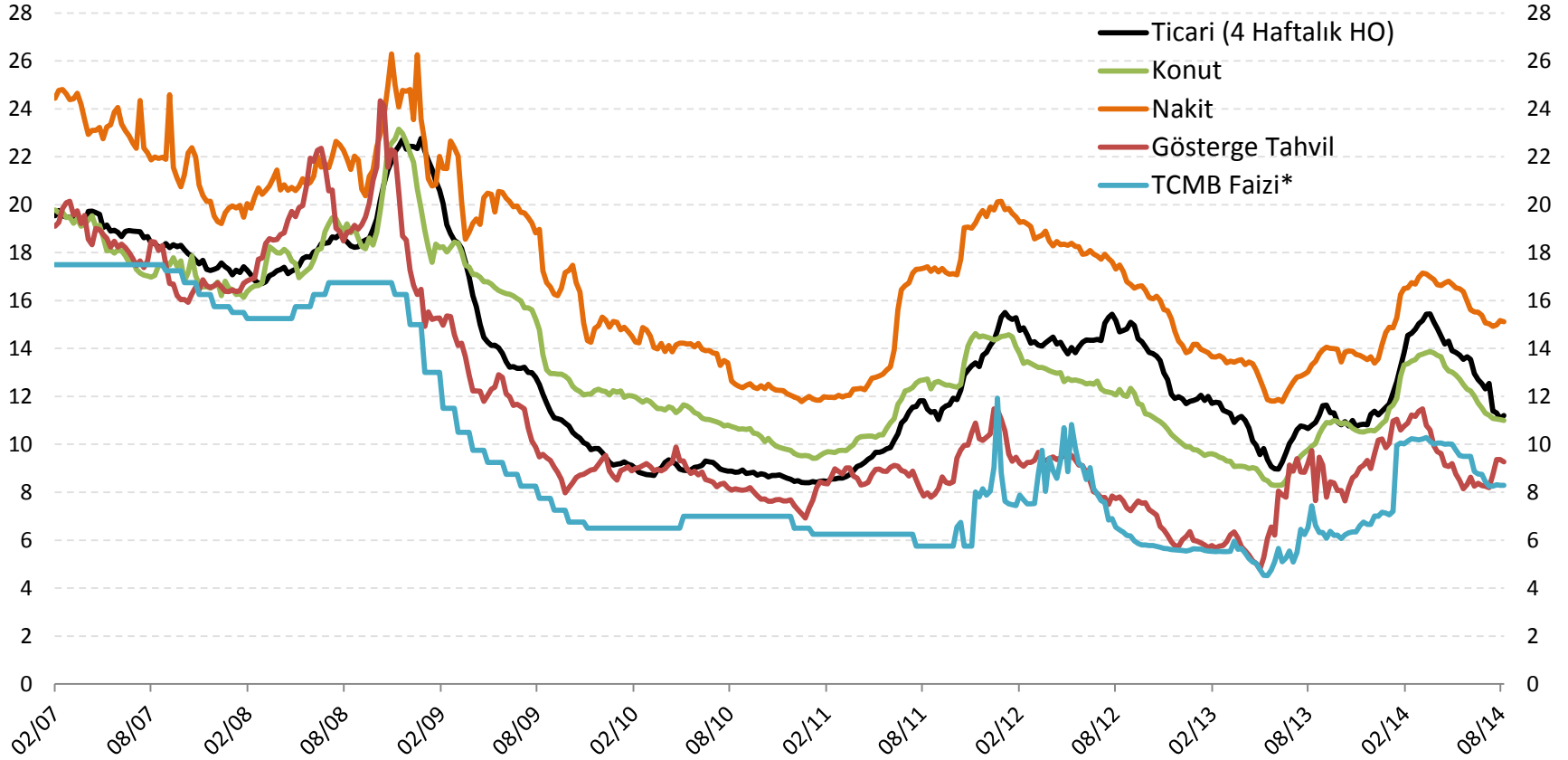
Kaynak: Stephen Williamson Blogu, TCMB.

*Uzun vadeli ilişki eğrisi için uzun vadeli faizleri , dinamik eğriler için kısa vadeli faizleri göstermektedir.

Not: Vade primi ve risk priminin sıfır olduğu varsayılmıştır.

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.

(Yıllık Faizler, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

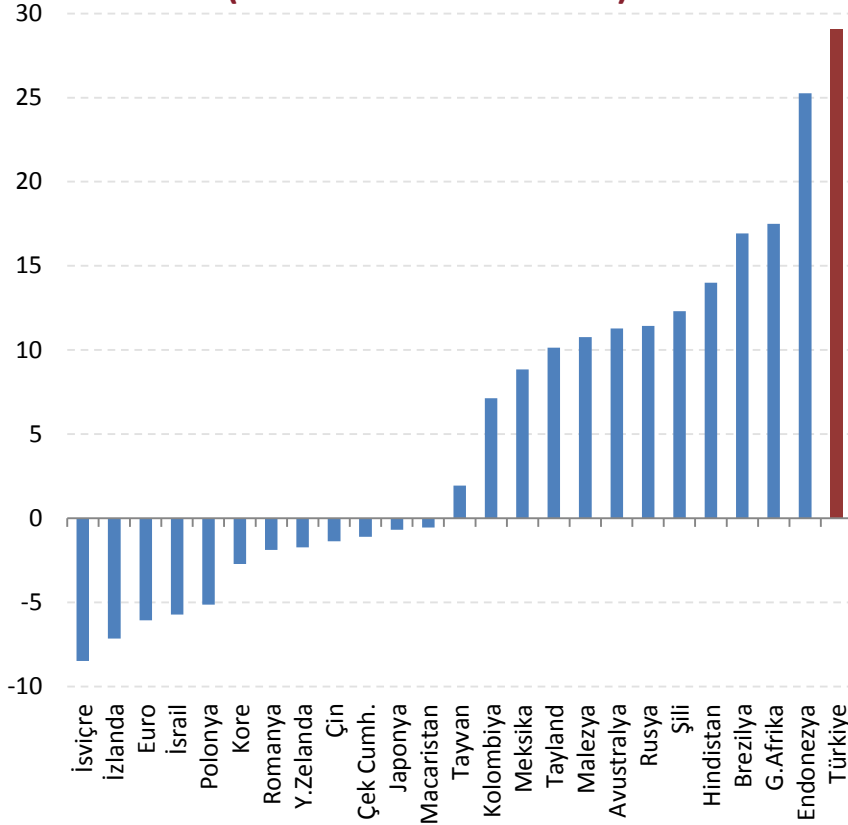
*20.10.2011 tarihi öncesi TCMB borçlanma faizini, bu tarih sonrası ortalama fonlama faizini ifade etmektedir.

Son Veri: 22 Ağustos 2014

Parasal sıkılaştırmayla Türk lirasındaki hızlı değer kaybı önlenmiştir.

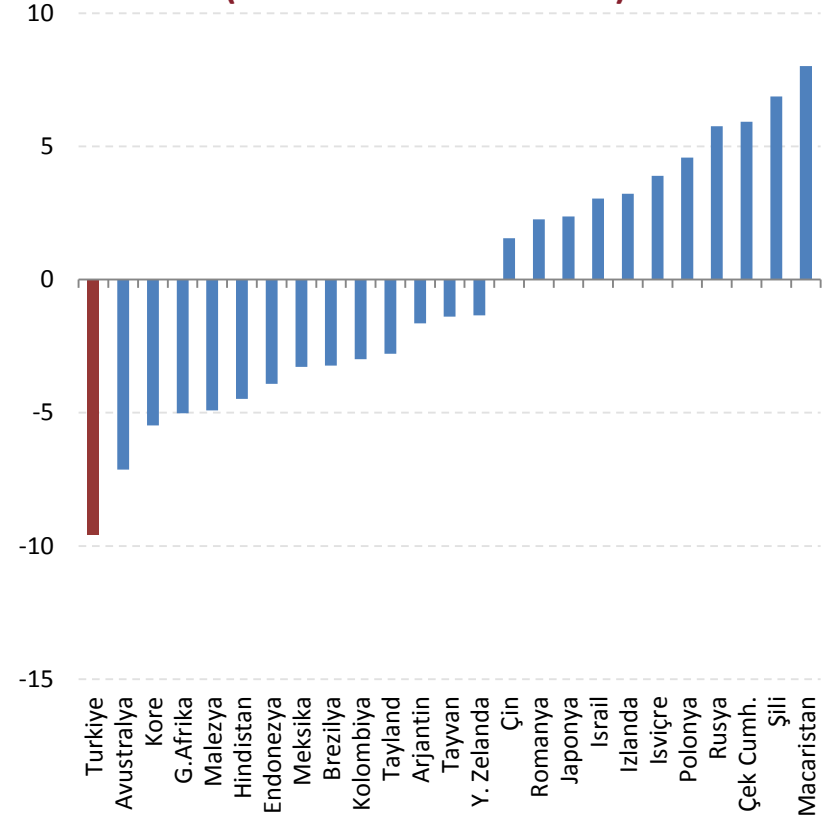
Para Birimlerinin ABD Dolarına Karşı Değerindeki Değişim

Parasal Sıkılaştırma Öncesi
(22.05.2013-27.01.2014)



Kaynak: Bloomberg

Parasal Sıkılaştırma Sonrası
(27.01.2014-05.09.2014)



Kaynak: Bloomberg

Parasal sıkılaştırma döviz kurları üzerinde kayda değer bir etki yapmıştır.

Euro/TL (Haftalık Değişim)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 09 Eylül 2014

Parasal sıkılaştırma döviz kurları üzerinde kayda değer bir etki yapmıştır.

ABD doları/TL (Haftalık Değişim)

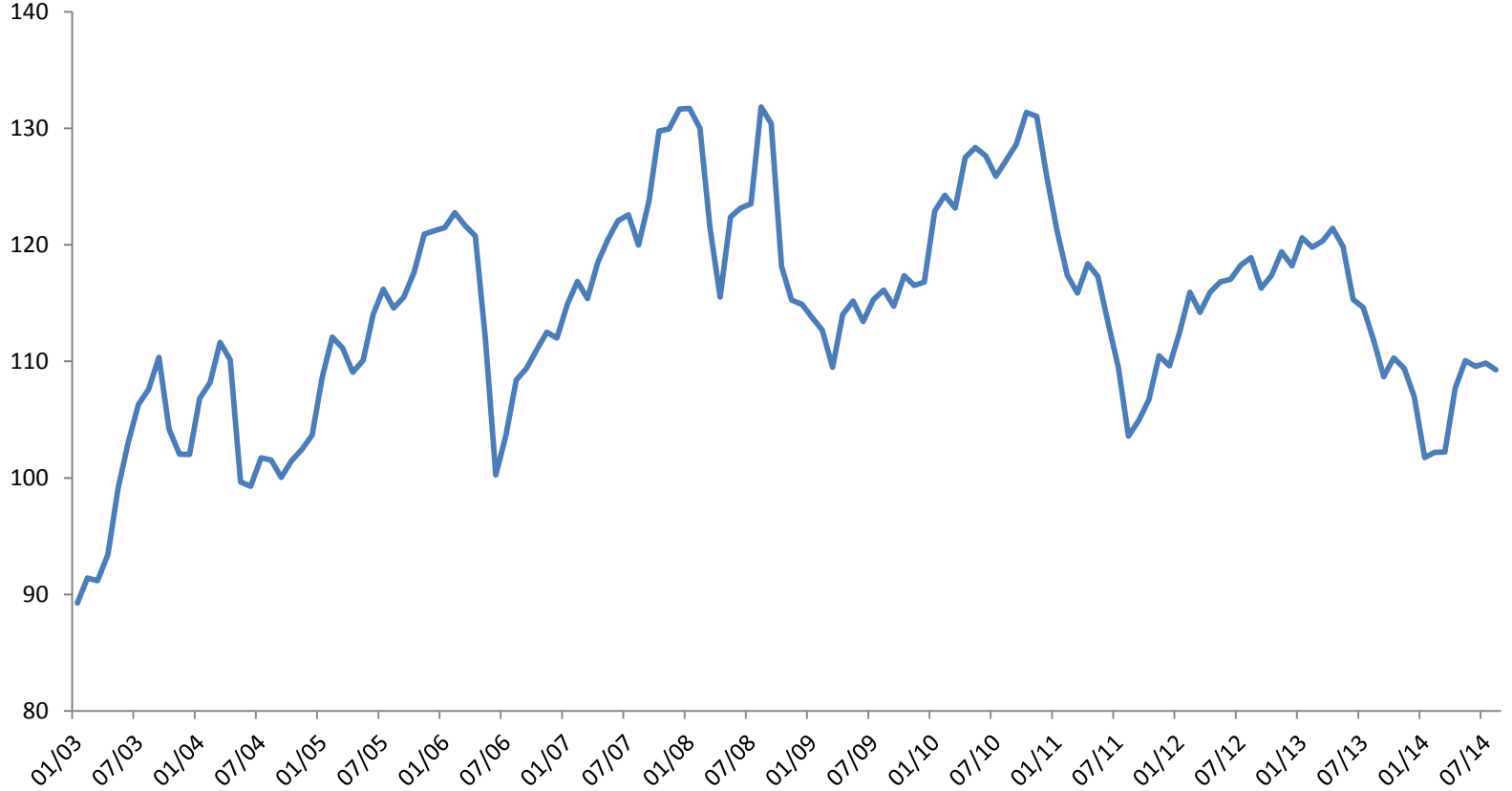


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 09 Eylül 2014

Reel efektif döviz kuru uzun vadeli denge değ rine yakın seyretmektedir.

Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)

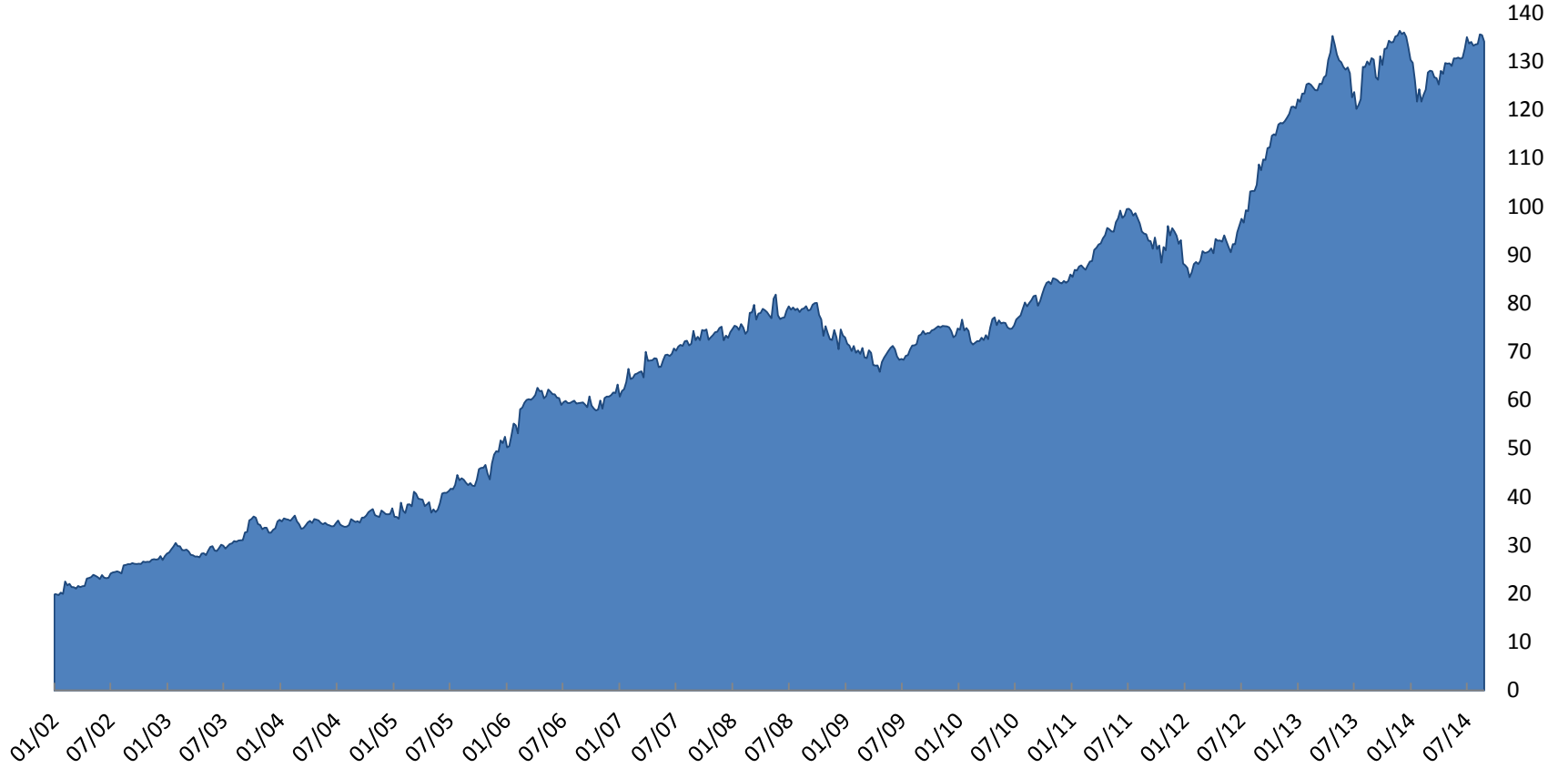


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Ağustos 2014

Aşırı oynaklığa karşı döviz rezervleri kullanılmış, Mayıs ayından itibaren tekrar rezerv biriktirilmeye başlanmıştır.

TCMB Döviz Rezervi (Altın Dahil, Milyar ABD doları)

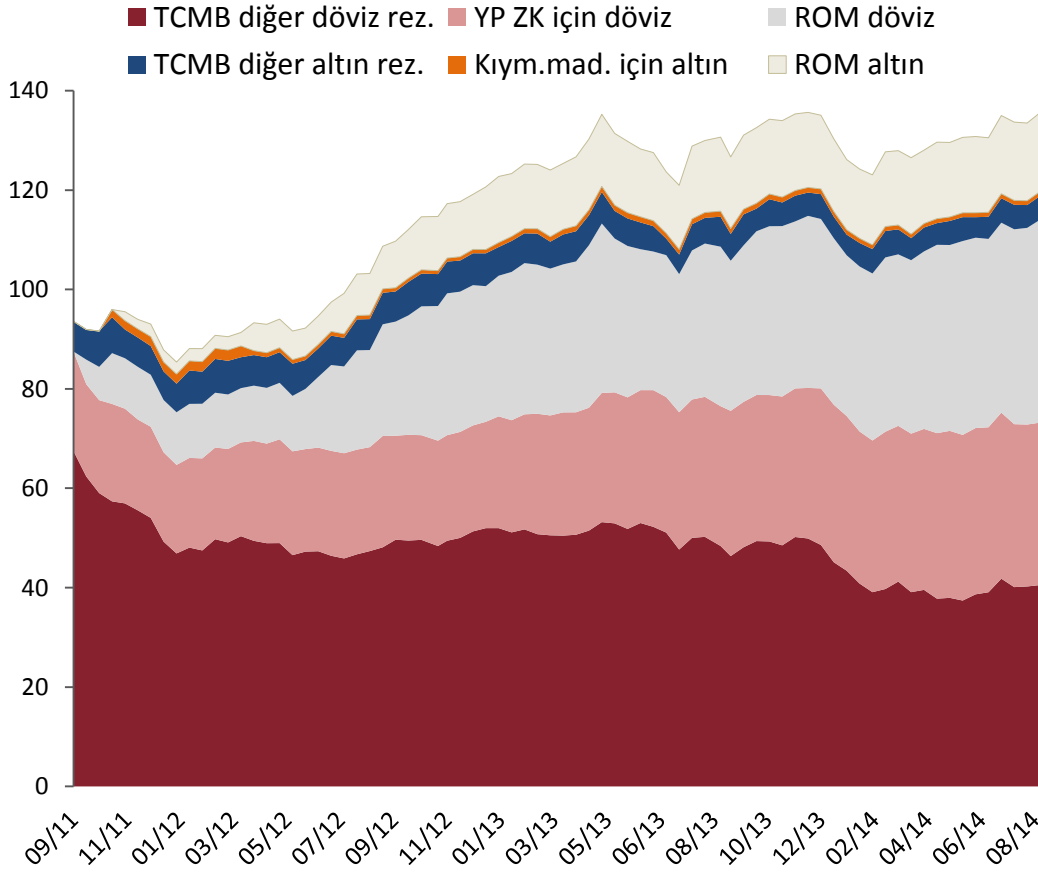


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 29 Ağustos 2014
134,1 milyar ABD doları

TCMB Mayıs ayından itibaren ihracat reeskont kredileri kanalıyla net rezerv biriktirmeye başlamıştır.

TCMB Rezevleri (Milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB.

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	0.17**	1.37+
Eylül 2014		1.41+
Ekim 2014		1.31+
Kasım 2014		0.77+

Miktar (Milyar \$)

ROM FX	40.8
YP ZK İçin Döviz	32.7
Total	73.1

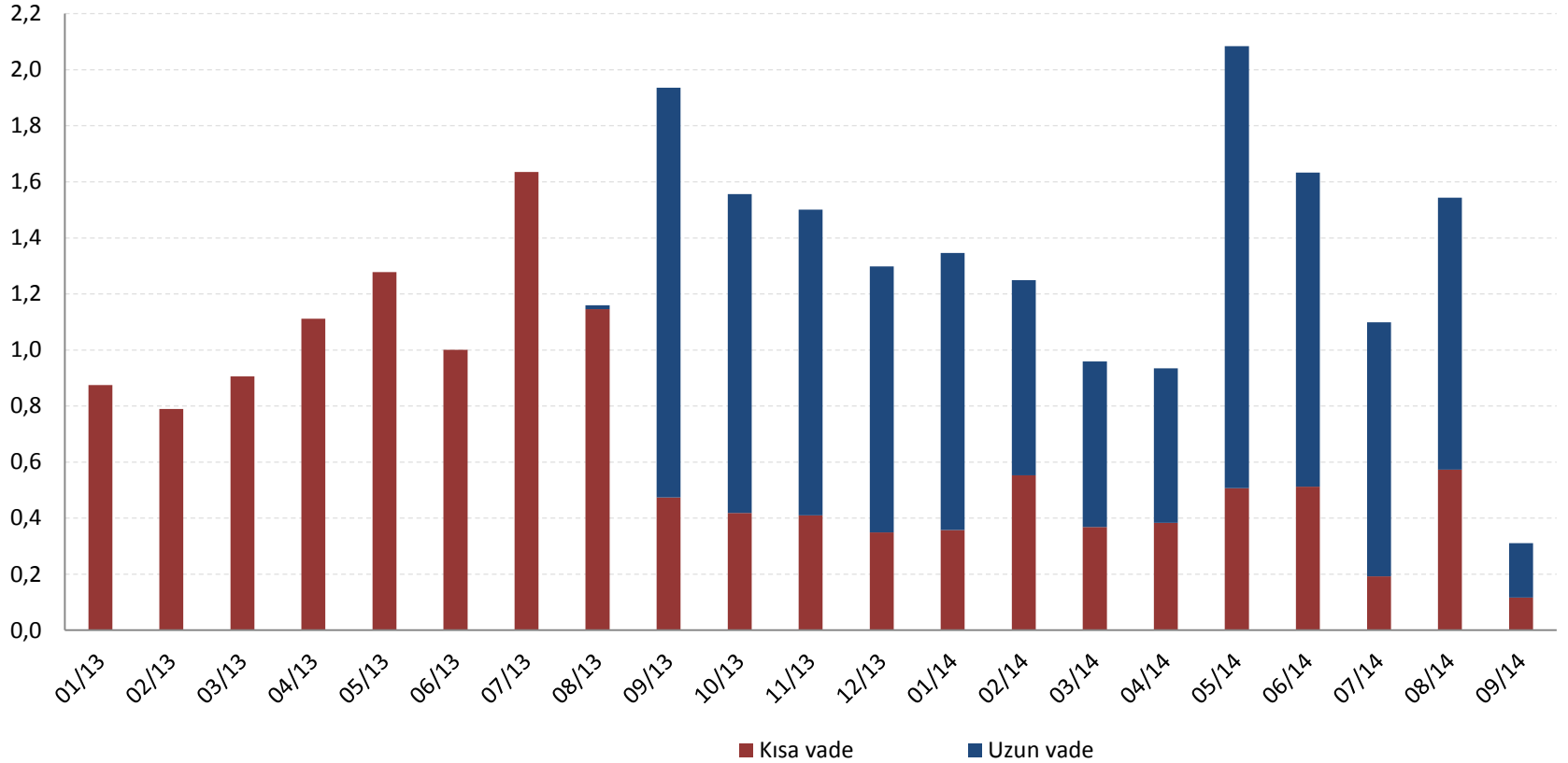
* Ocak 2014'teki doğrudan döviz müdahalesini de içermektedir.

** Döviz satışları 25 Ağustos 2014 itibarıyladır.

*Geçici.

Merkez Bankası reeskont kredileri yoluyla ihracatımıza destek sağlamaktadır.

Reeskont Kredileri Aylık Kullanımı (Milyar ABD Doları)



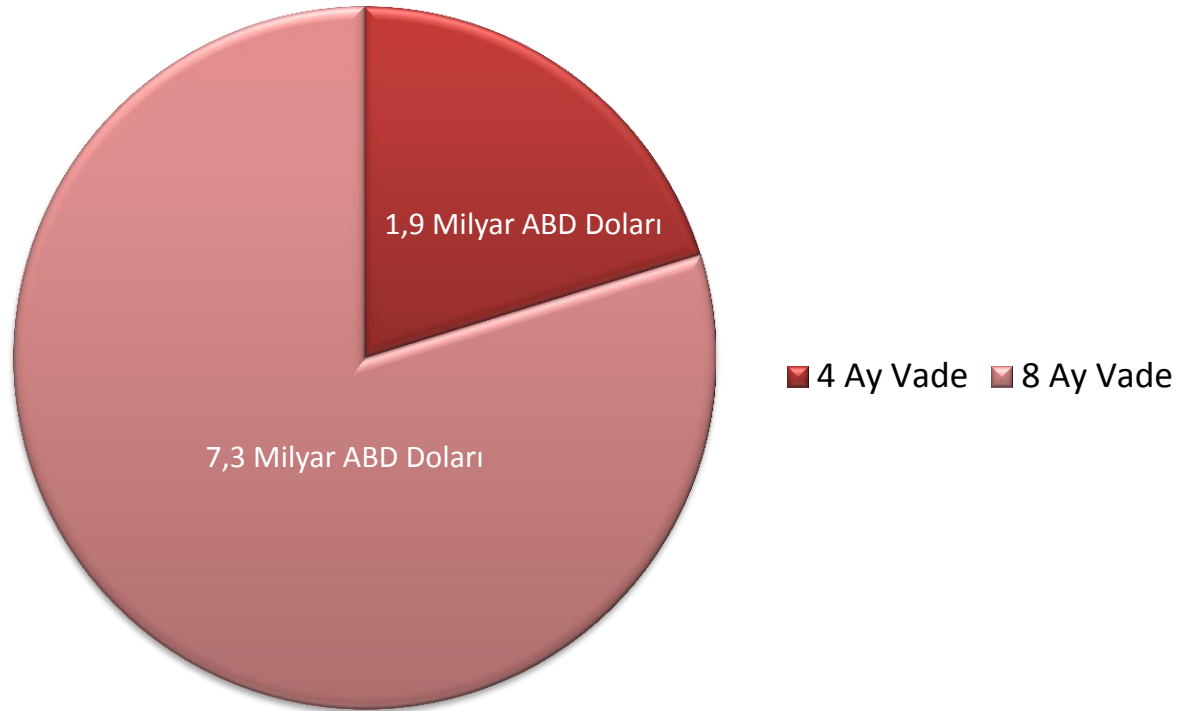
Kaynak: TCMB.

Son Veri: 8 Eylül 2014

Kısa vade 0-120 gün arasını, uzun vade 121-240 gün arasını göstermektedir.

Reeskont kredilerinin büyük çoğunluğu 8 ay vadeye sahiptir.

İhracat Reeskont Kredileri Vade Dağılımı*
(Stok Veri)



Kaynak: TCMB.

*8 Eylül 2014 itibarıyla.

Genel Değerlendirme

- Türkiye'nin dünya ihracatı içindeki payı artmaktadır.
- Net ihracat büyümeye ve dengelenmeye olumlu katkı yapmaktadır.
- Merkez Bankası reeskont kredileri yoluyla ihracatımıza destek sağlamaktadır.
- Gıda fiyatlarındaki geçici hareketlerin etkisini kaybetmesinden sonra enflasyonun düşmeye başlaması beklenmektedir.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Ekonomik Görünüm ve Para Politikaları

Erdem Başçı
Başkan

11 Eylül 2014, Kastamonu
Kastamonu Ticaret ve Sanayi Odası