



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu

**Erdem Başçı
Başkan, TCMB**

23 Temmuz 2014

Genel Değerlendirme

- Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın büyüme hızı yüzde 4'e yakın seyretmektedir.
- 10. Kalkınma Planı'ndaki yapısal reformlar Türkiye'nin daha dengeli ve istikrarlı büyümesini sağlayacaktır.
- Cari işlemler açığında iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.
- Enflasyonun düşüş hızını sınırlayan temel faktör gıda fiyatlarındaki yüksek seyir olmuştur.

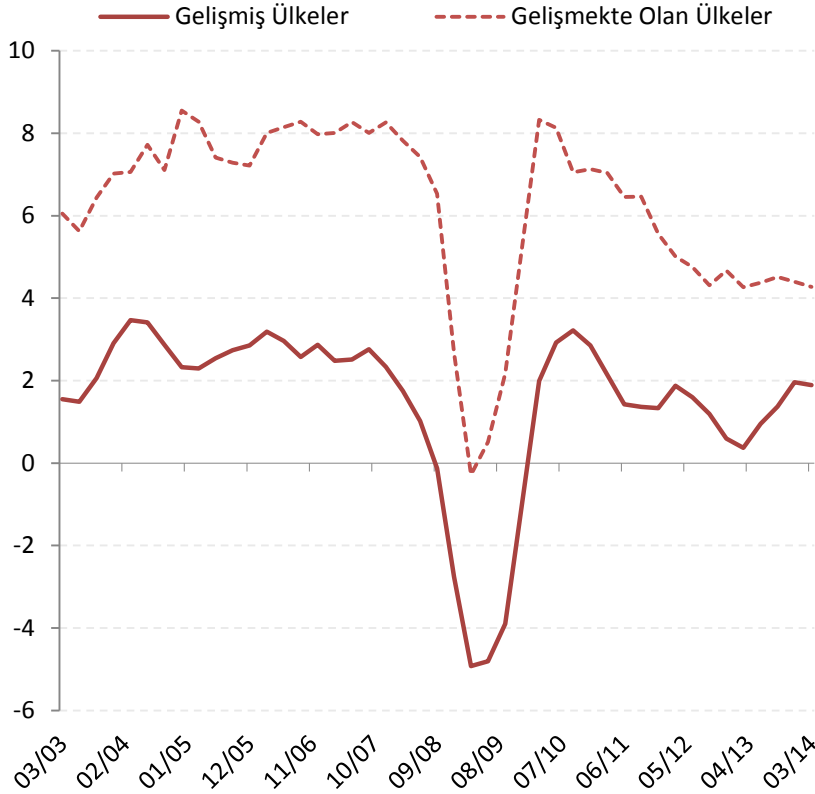
Sunum Planı

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

BÜYÜME VE İSTİHDAM

Küresel büyüme ılımlı seyretmektedir.

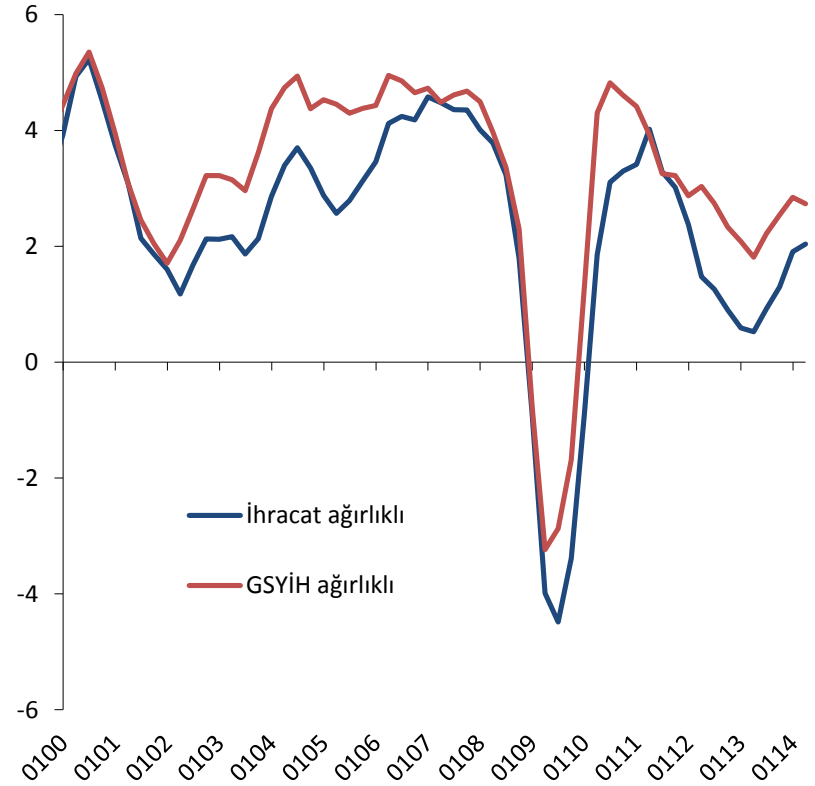
Toplulaştırılmış Büyüme Oranları* (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

*Toplulaştırma yapılırken ülkeler GSYİH değerlerine göre ağırlıklandırılmıştır.
Son Veri: 2014 1. Çeyrek.

Küresel Büyüme Oranları (Yıllık Değişim, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: Mart 2014

2014 yılı genelinde de ılımlı seyrin devam etmesi beklenmektedir.

Büyüme Tahminleri
(Yüzde)

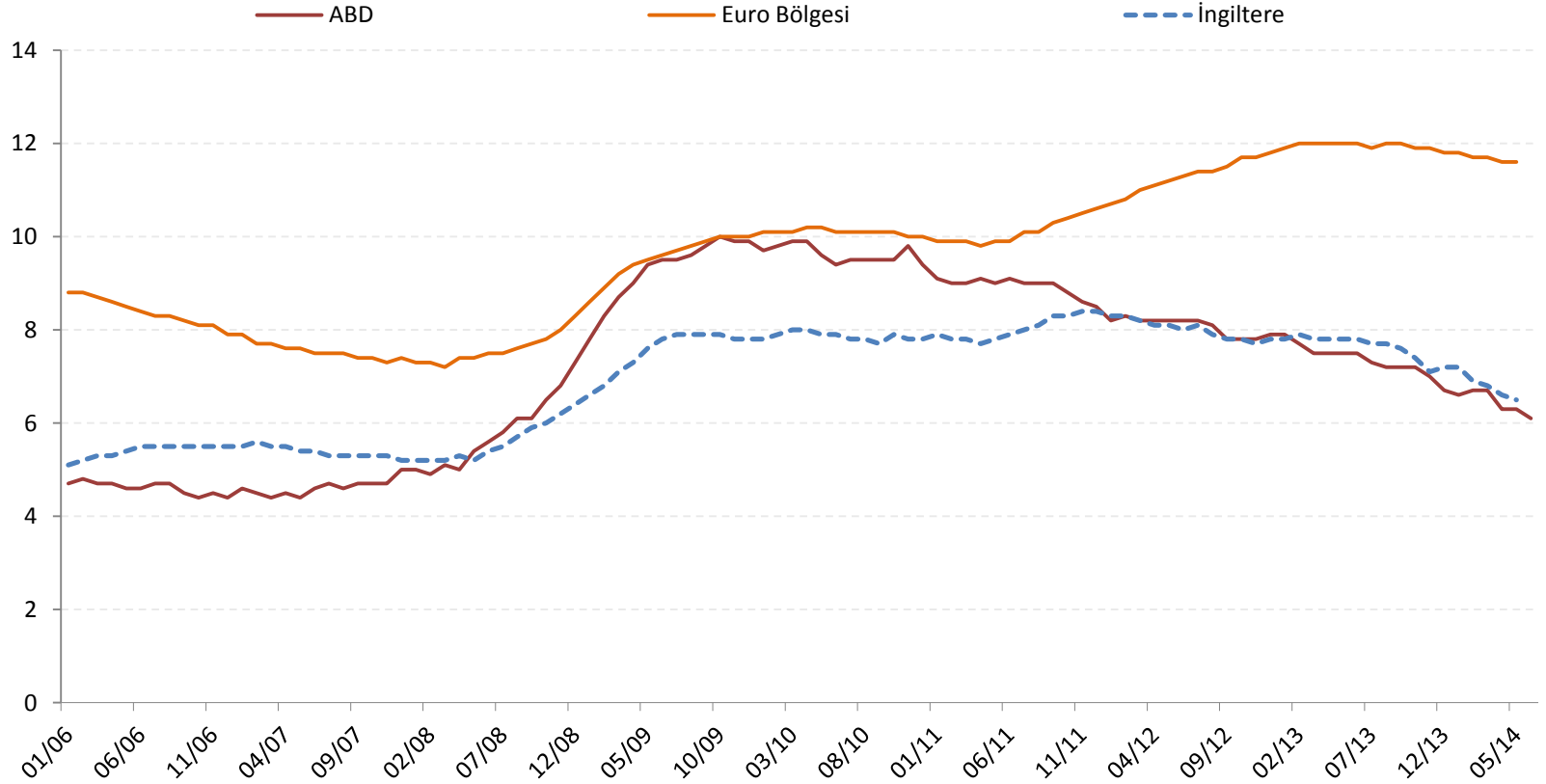
	2014
Dünya	2,8
<u>Gelişmiş Ülkeler</u>	
ABD	2,2
Euro Bölgesi	1,1
Almanya	2,0
Fransa	0,8
İtalya	0,4
İspanya	1,1
İngiltere	3,0
Japonya	1,5
<u>Gelişmekte olan Ülkeler</u>	
Asya-Pasifik*	6,0
Çin	7,3
Hindistan	5,4
Latin Amerika	1,9
Brezilya	1,5
Doğu Avrupa	1,5
Rusya	0,2

Kaynak: Haziran 2014 Consensus Forecasts.

* Japonya hariç.

Gelişmiş ülkelerde işsizlik oranları kriz öncesi seviyelerin üzerinde seyretmektedir.

Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik Oranları (Yüzde)

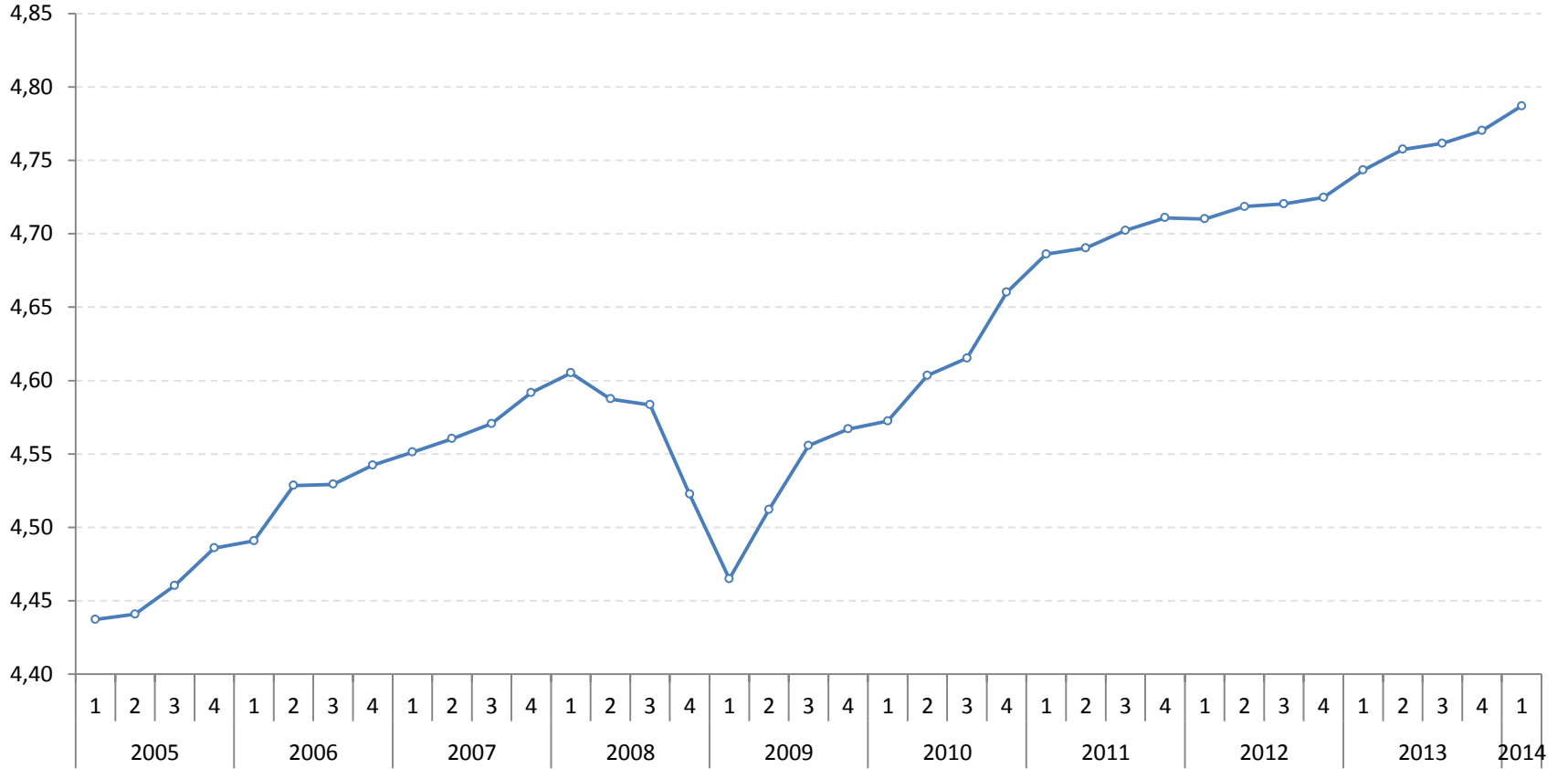


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: İngiltere ve Euro Bölgesi için Mayıs 2014, ABD için Haziran 2014.

2014 yılında büyüme, 2013'teki yüzde 4 civarındaki trendini devam ettirmektedir.

GSYİH*
(Mevsimsellikten Arındırılmış)

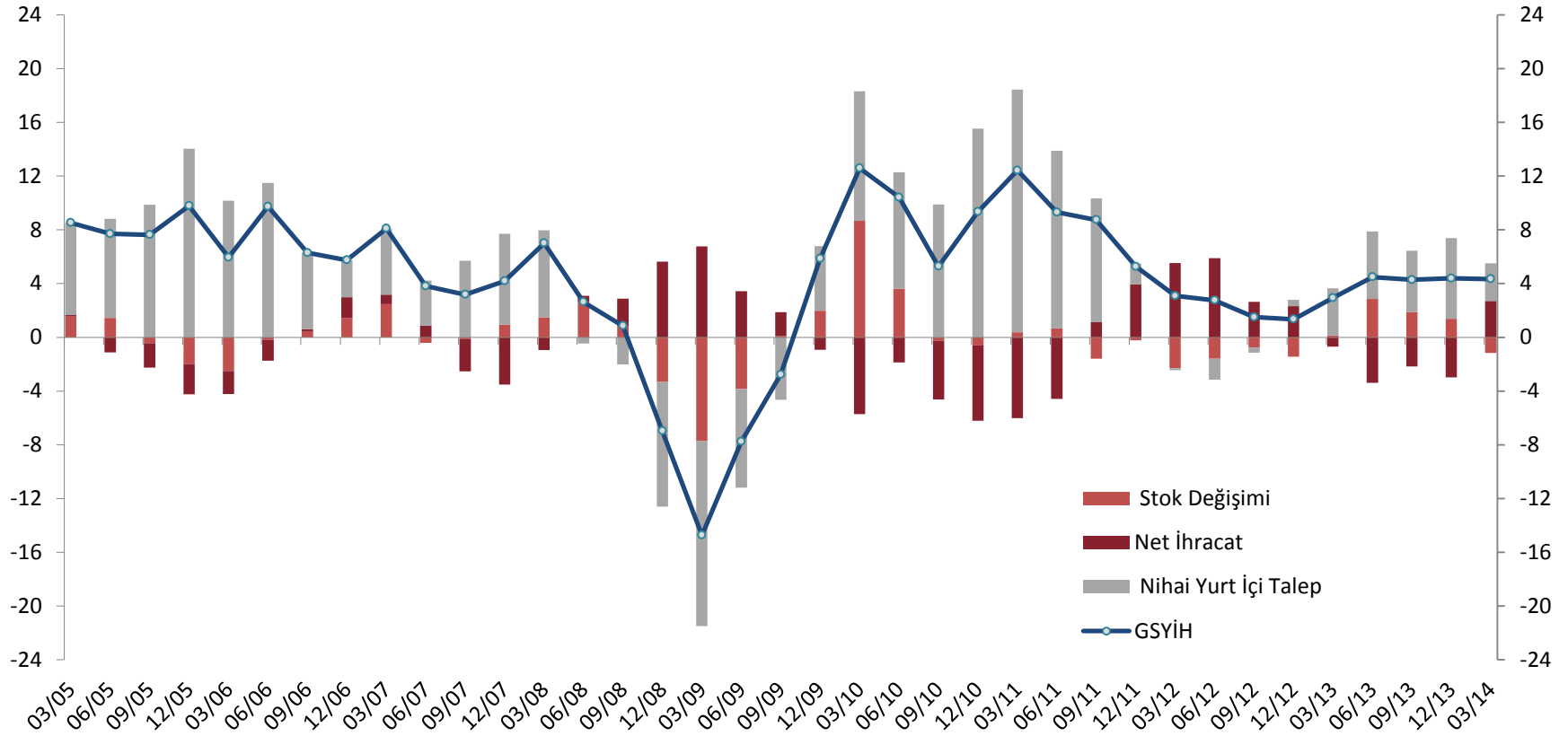


Kaynak: TÜİK, TCMB.

*Doğal Logaritma

2014 yılının ilk çeyreğinde net ihracat büyümeye olumlu katkı yapmıştır.

Yıllık GSYİH Büyümesine Katkılar (Yüzde Puan)

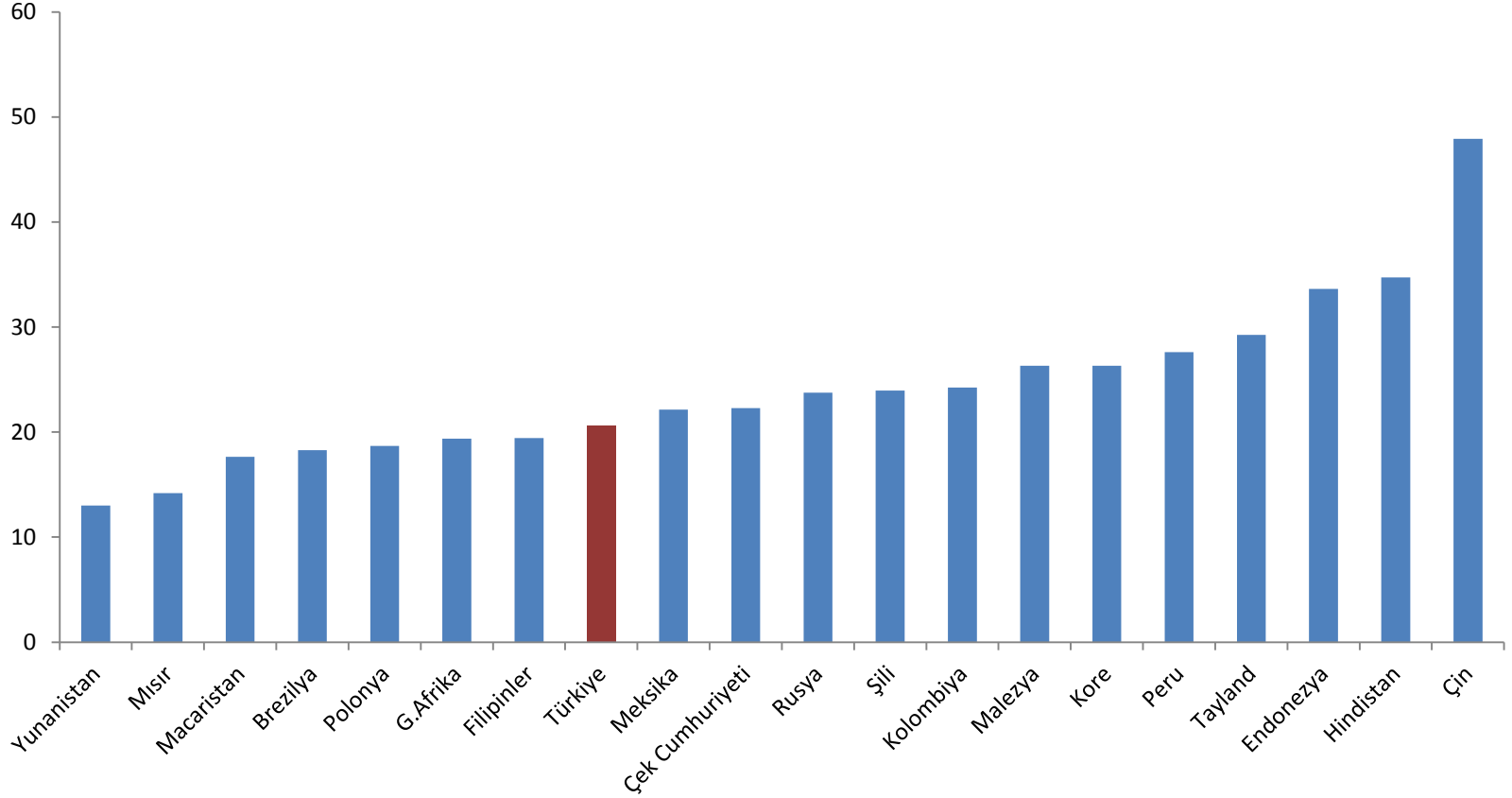


Kaynak: TÜİK.

Son veri: 2014 1.Çeyrek

Aşırı tüketim yapan ülkelerde yatırım oranları düşük düzeylerde seyretmektedir.

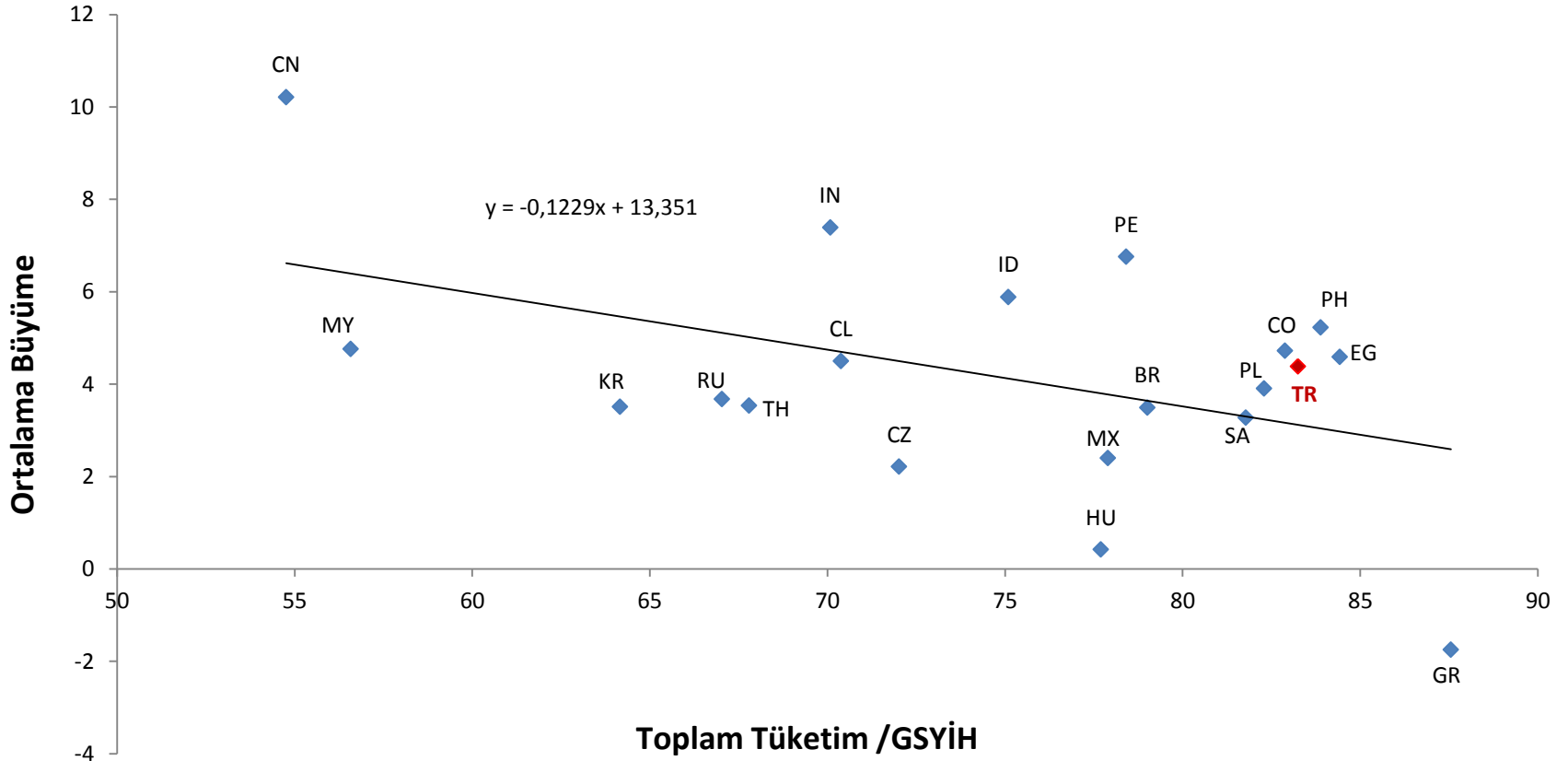
2013 Yılı Yatırım Oranları (Yatırım/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO ve TÜİK.

Aşırı tüketim yapan ülkelerde büyüme oranları daha düşüktür.

Toplam Tüketim/GSYİH* ve Ortalama Büyüme** (Yüzde)



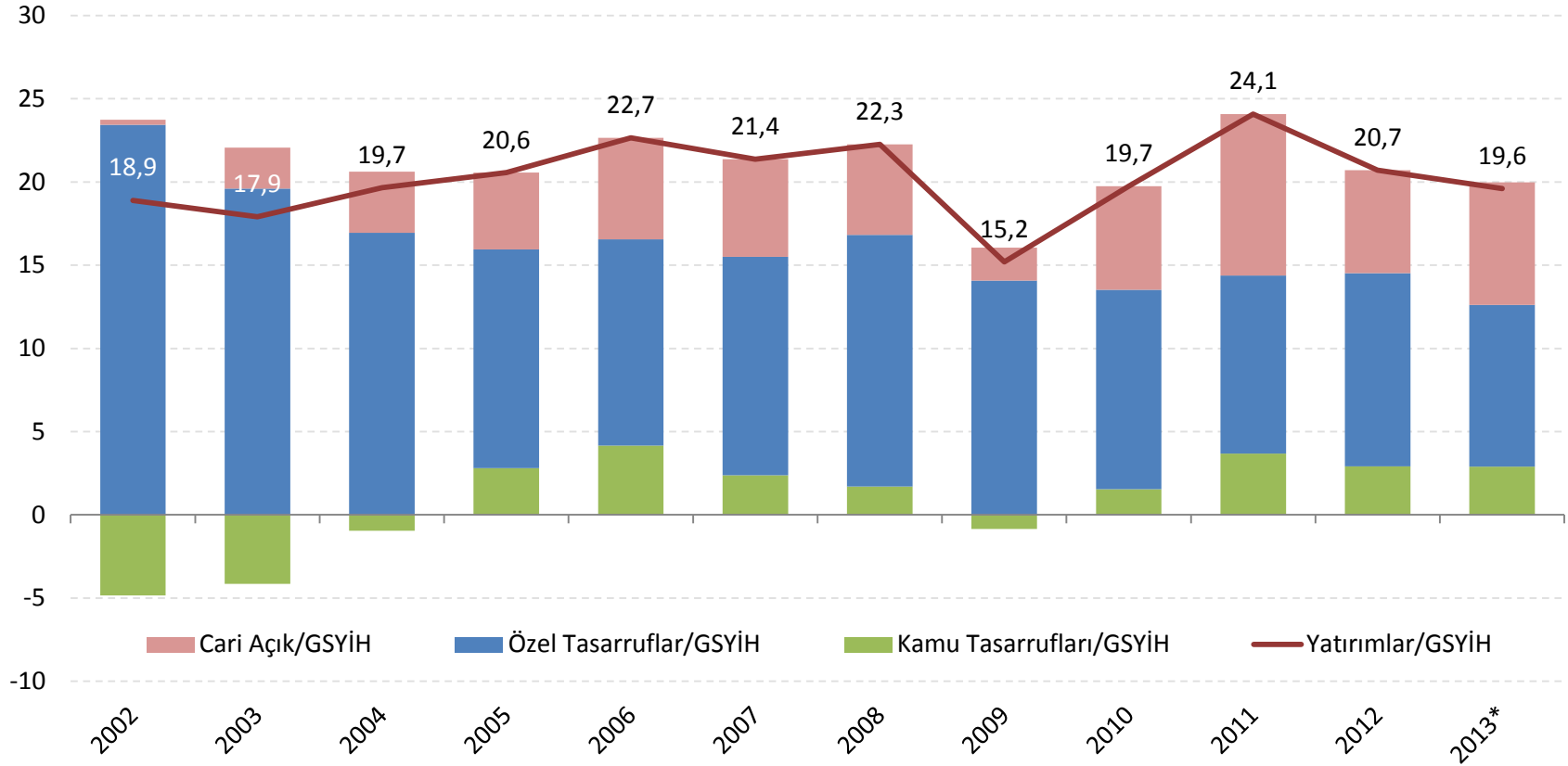
Kaynak: IMF e-Library.

*2004 yılı itibarıyla cari fiyatlarla hesaplanan toplam tüketim (özel + kamu) harcamalarının GSYİH'ye oranını göstermektedir.

**2004-2013 yılları arası ortalama yıllık büyümeyi göstermektedir.

Türkiye'nin yatırımları iç tasarruflarını aşmaktadır.

Yatırımın Kaynakları (GSYİH'ye Oran, Yüzde)

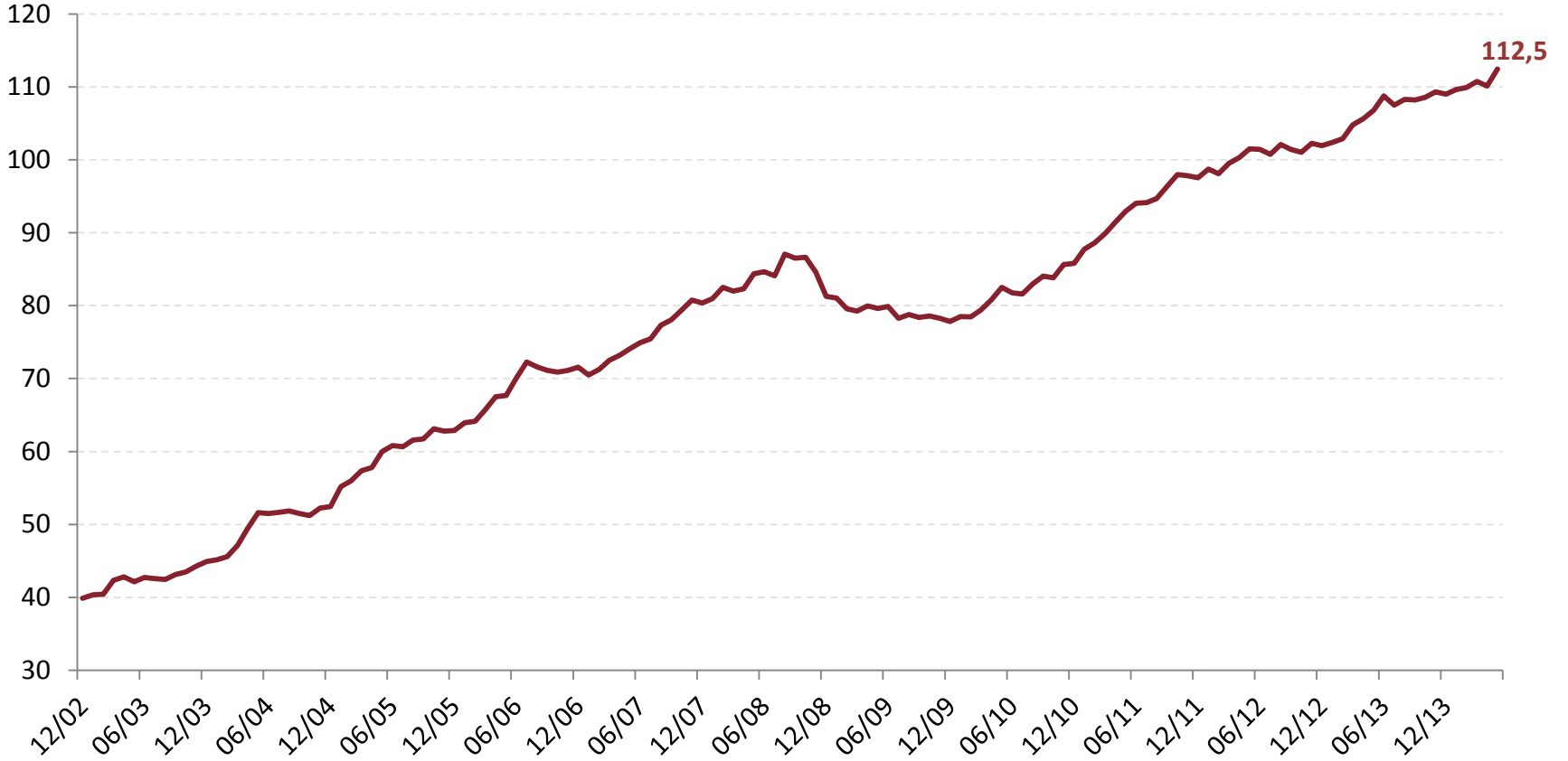


Kaynak: Kalkınma Bakanlığı.

*Yatırım ve tasarruf için Kalkınma Bakanlığı'nın tahmin verileri kullanılmıştır.

Aşırı tüketim aşırı hızlı borçlanmadan kaynaklanmaktadır.

**Toplam Brüt Kredi/Mevduat Oranı
(Yüzde)**

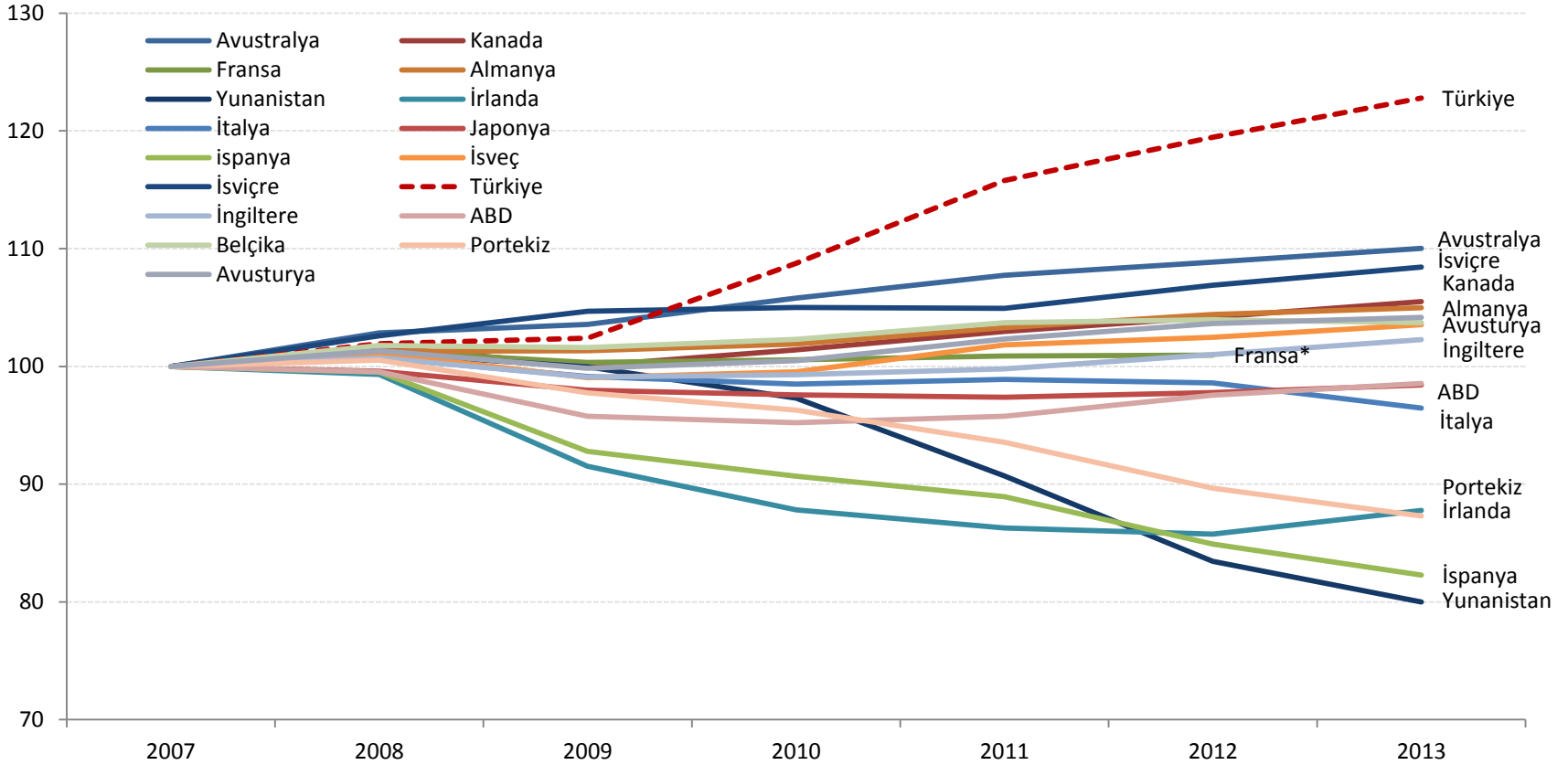


Kaynak: BDDK, TCMB.

Son Veri: Mayıs 2014

Türkiye’de istihdam gelişmiş ülkelere kıyasla daha olumlu seyretmektedir.

Küresel Finansal Kriz Sonrası İstihdam* (2007=100)



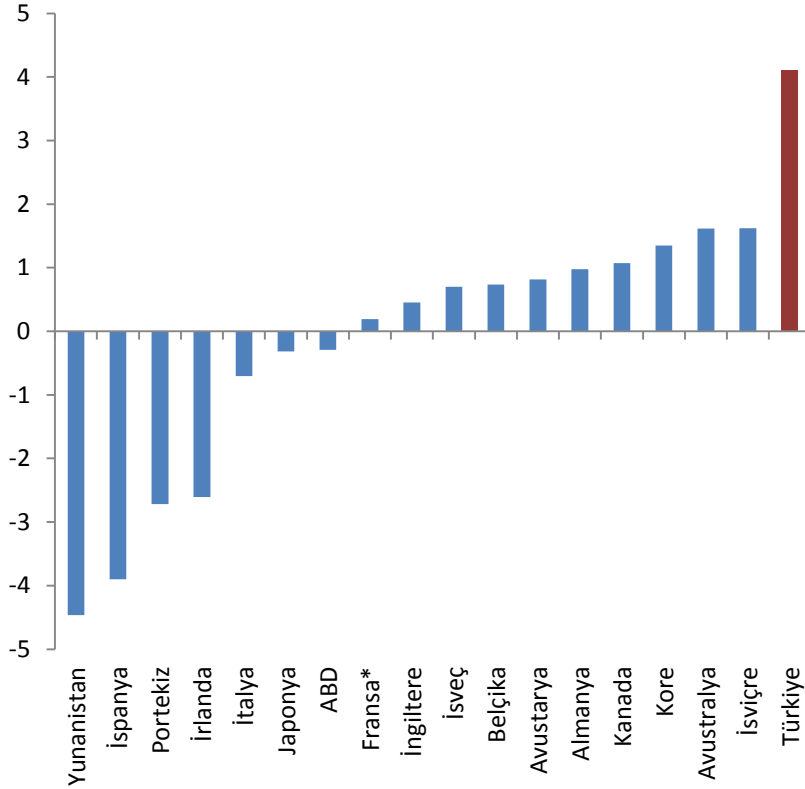
Kaynak: IMF.

* Fransa için son gözlem 2012'dir.

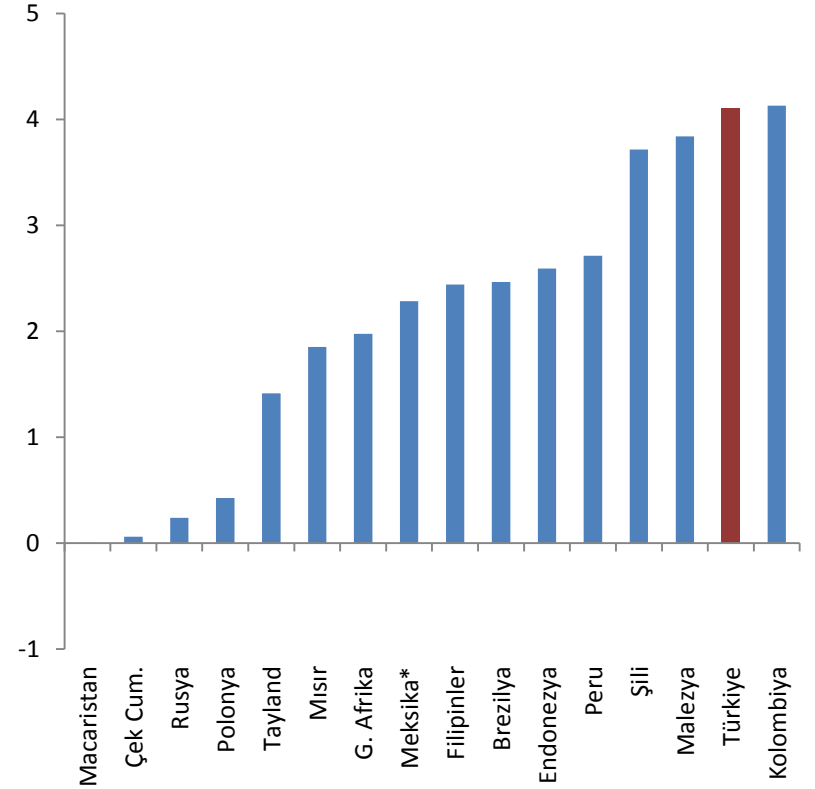
Son yıllarda Türkiye’de diğer ülkelere göre daha güçlü bir istihdam artışı gözlenmiştir.

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

Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye



Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye



Kaynak: IMF.

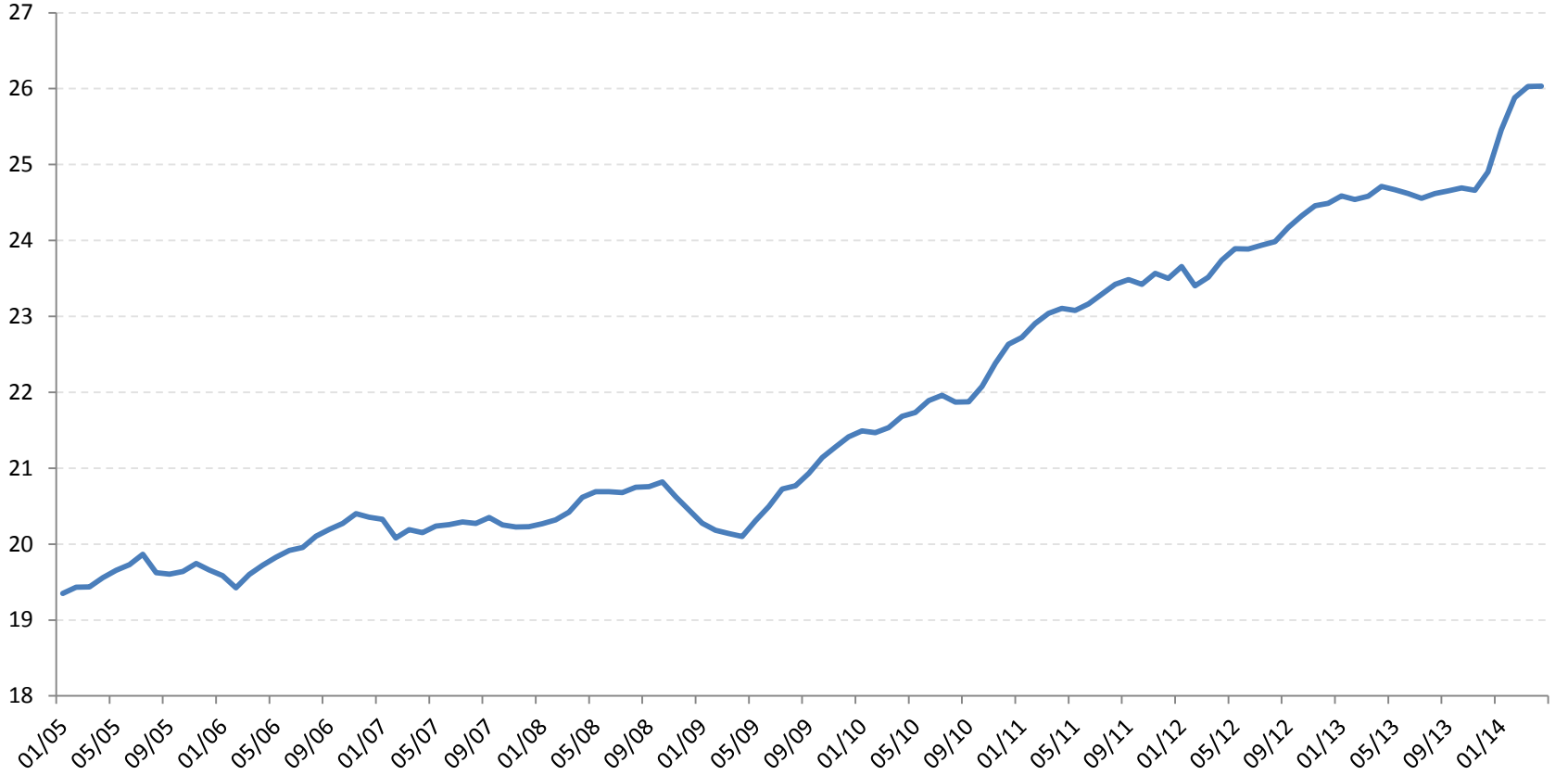
*Fransa verisi 2012 yılına aittir.

Kaynak: IMF.

*Meksika verisi 2012 yılına aittir.

İstihdamdaki artış eğilimi 2014 yılında da devam etmektedir.

İstihdam (Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)

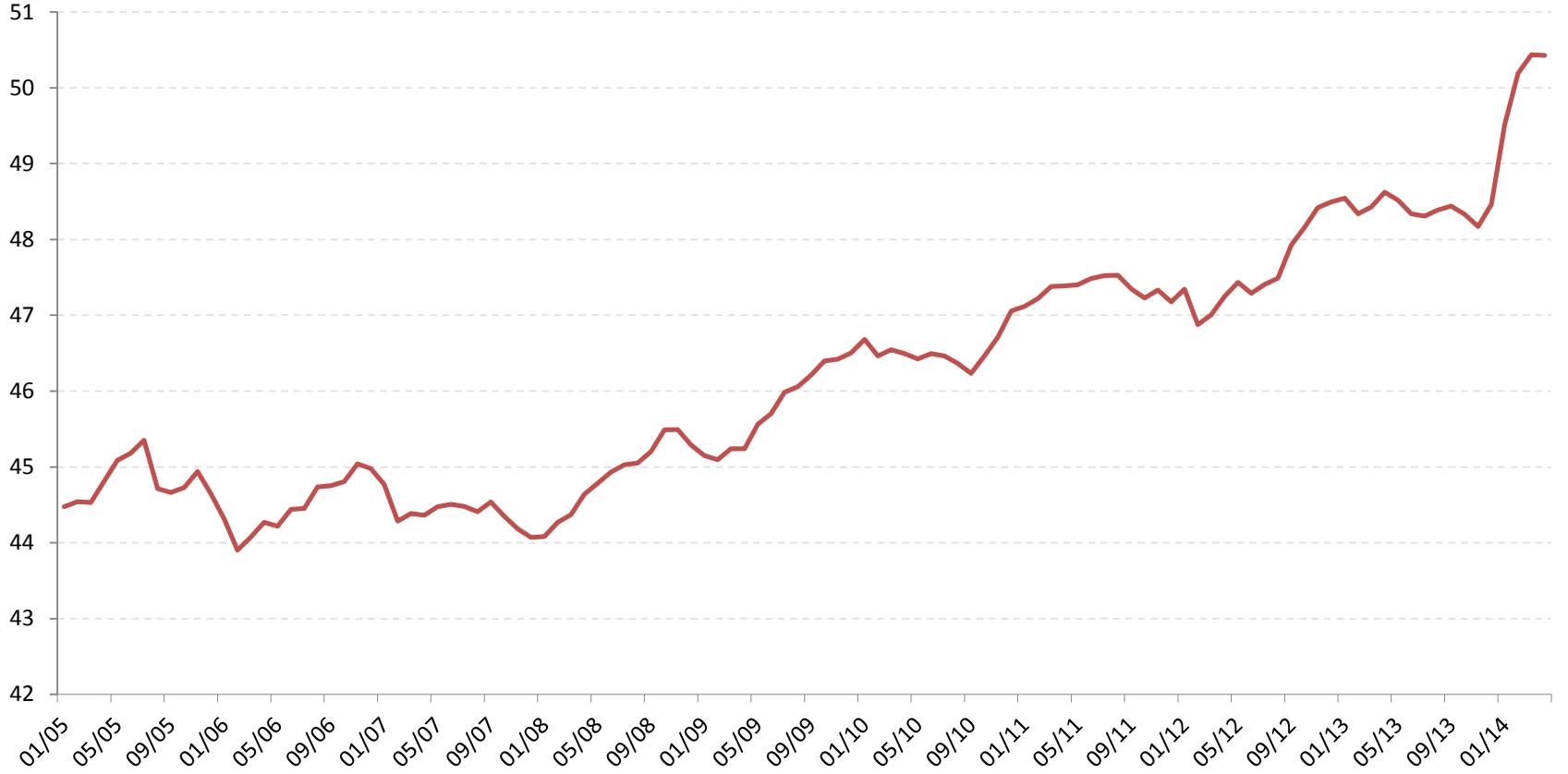


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Nisan 2014

İşgücüne katılım oranları hızla artmaktadır.

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

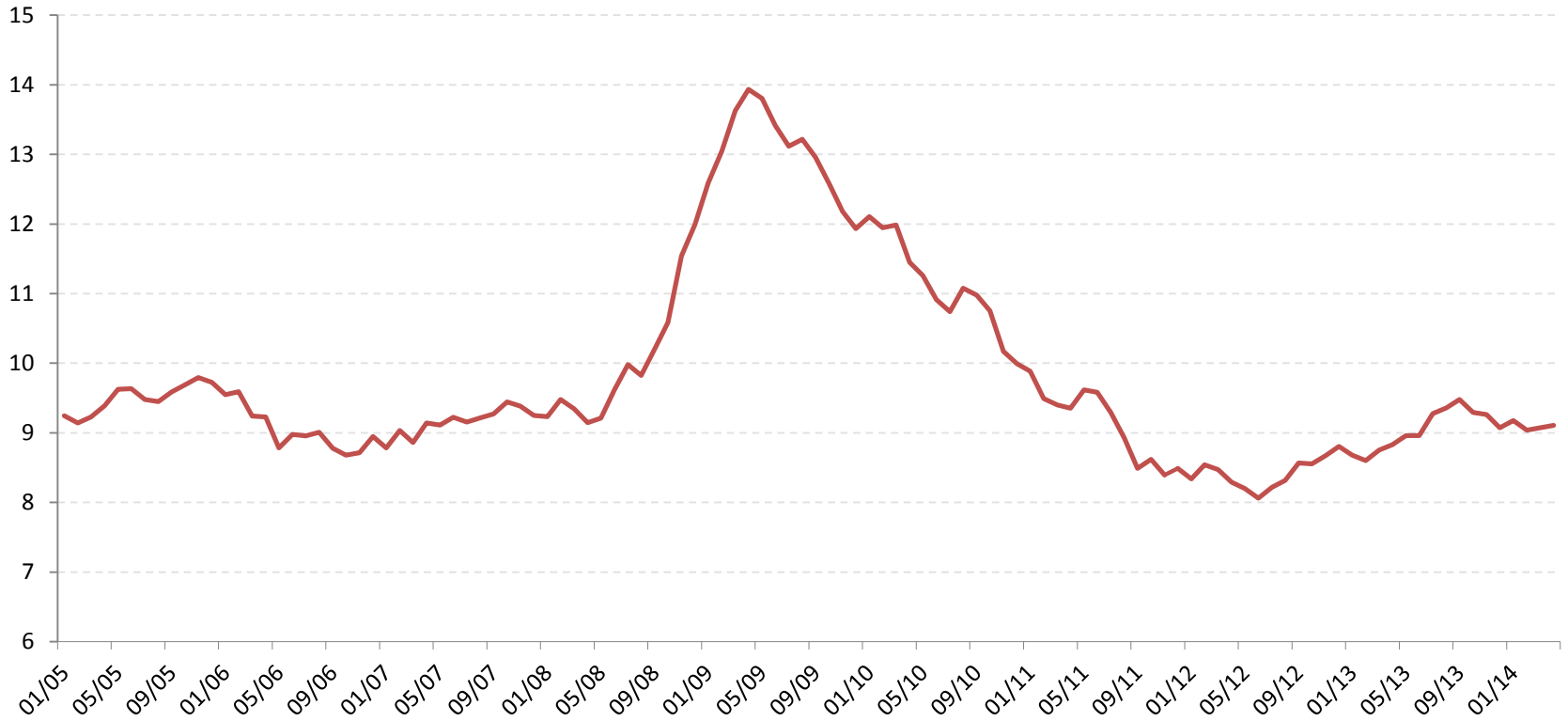


Kaynak: TÜİK

Son Veri: Nisan 2014

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

İşsizlik Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Yüzde)

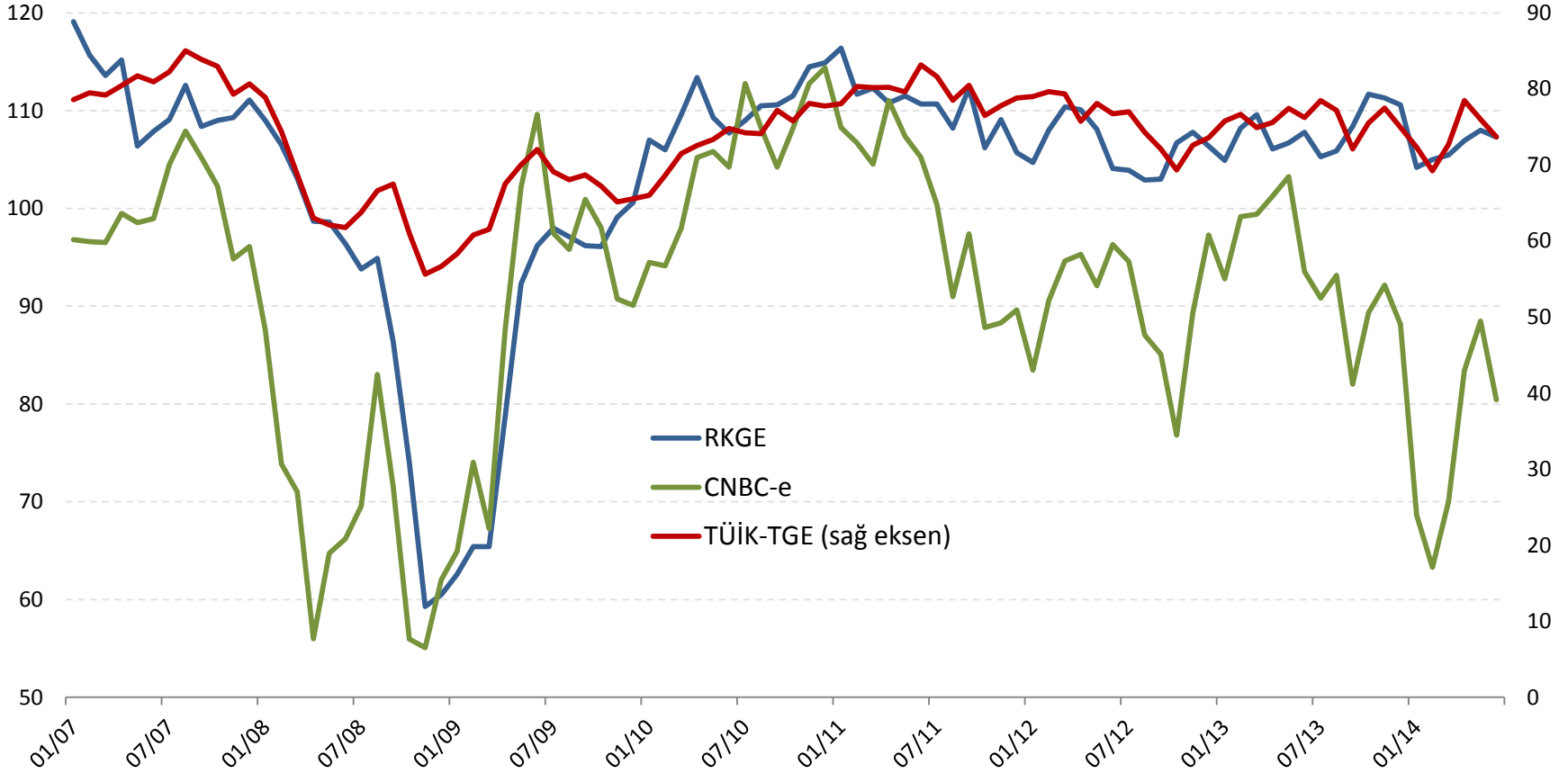


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Nisan 2014

Jeopolitik belirsizlikler güven endekslerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Reel Kesim ve Tüketici Güven Endeksleri

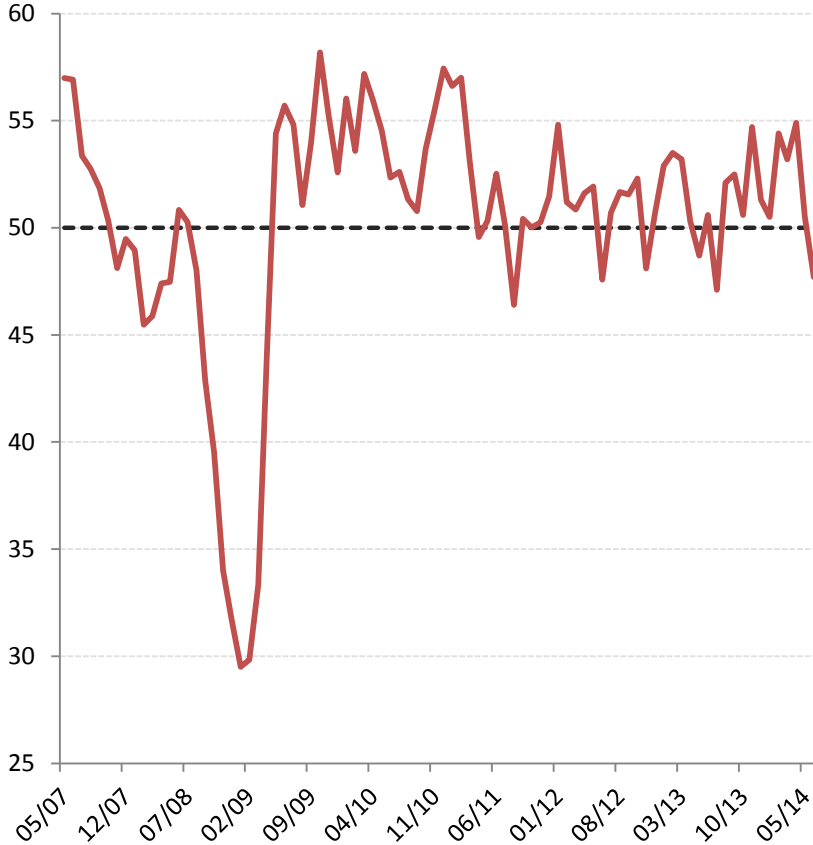


Kaynak: TÜİK, TCMB, CNBC-e.

Son veri: Haziran 2014

Jeopolitik riskler ihracata ilişkin anket göstergelerine de yansımaktadır.

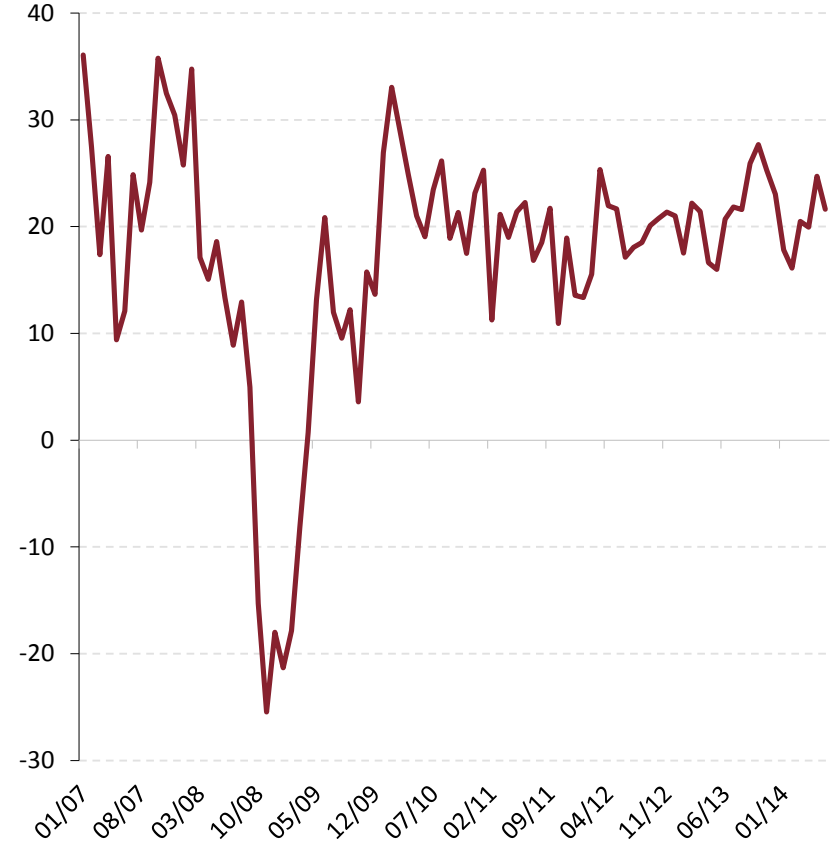
PMI İhracat Siparişleri (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: Markit.

Son Veri: Haziran 2014.

Yeni İhracat Siparişleri Beklentisi* (Mevsimsellikten Arındırılmış)



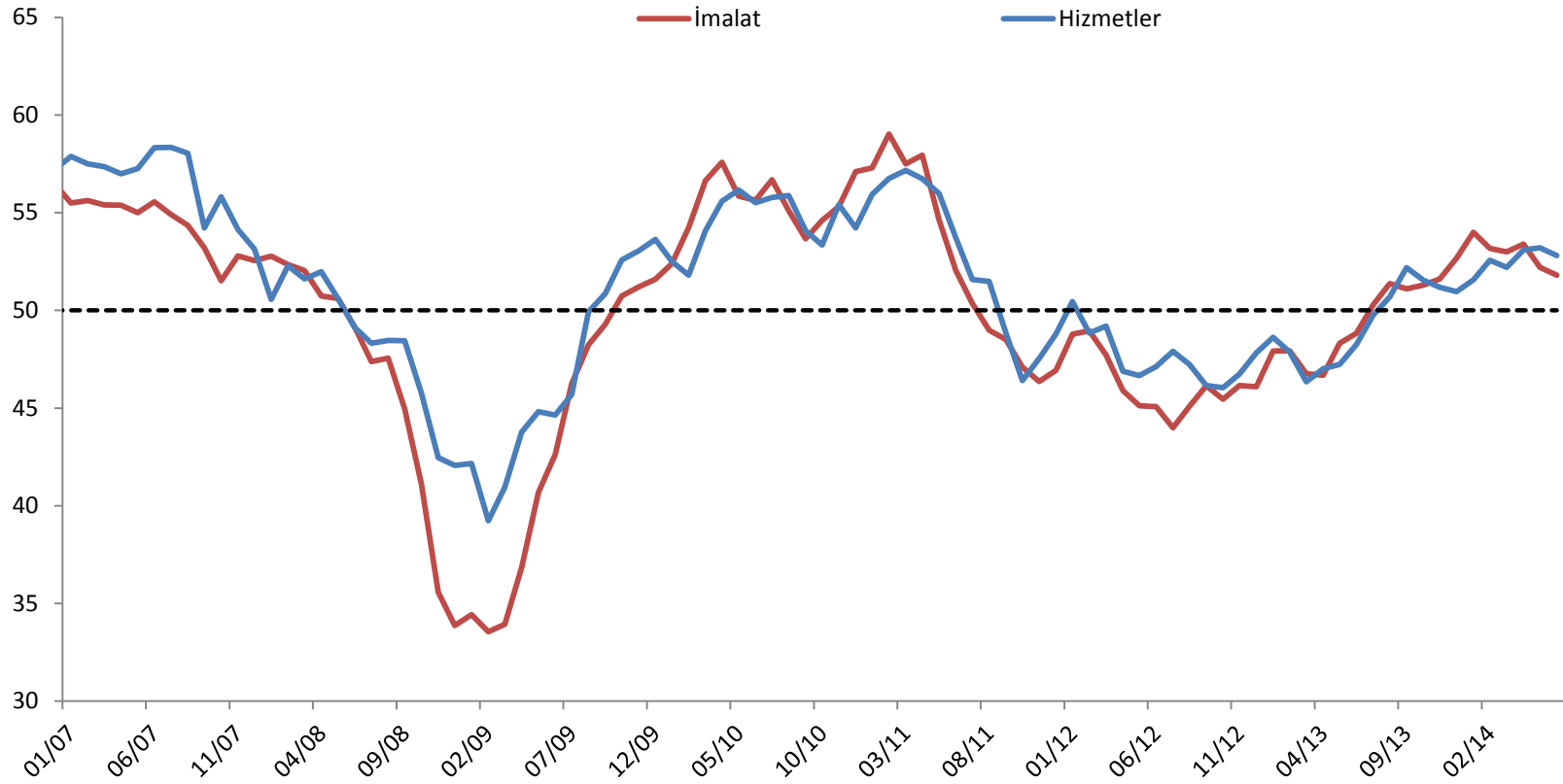
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Haziran 2014.

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

Öncü göstergeler Euro Bölgesi'ndeki toparlanmanın süreceğine işaret etmektedir.

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



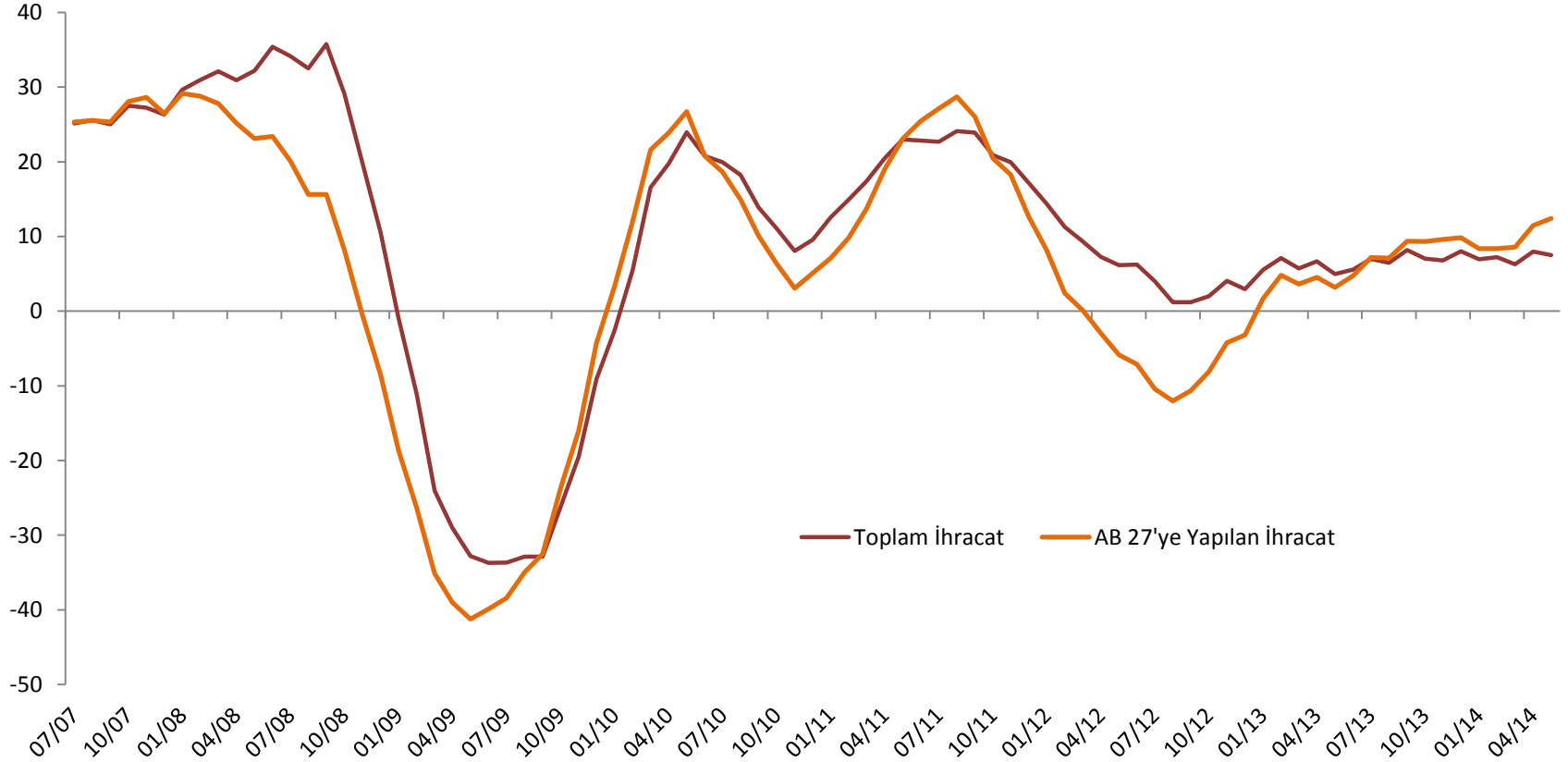
Kaynak: Markit.

Son Veri: Haziran 2014

AB ülkelerindeki toparlanma ihracat artışına katkıda bulunmaktadır.

İhracat

(Altın Hariç, Nominal, Yıllık Yüzde Değişim, 6 Aylık Hareketli Ortalama)

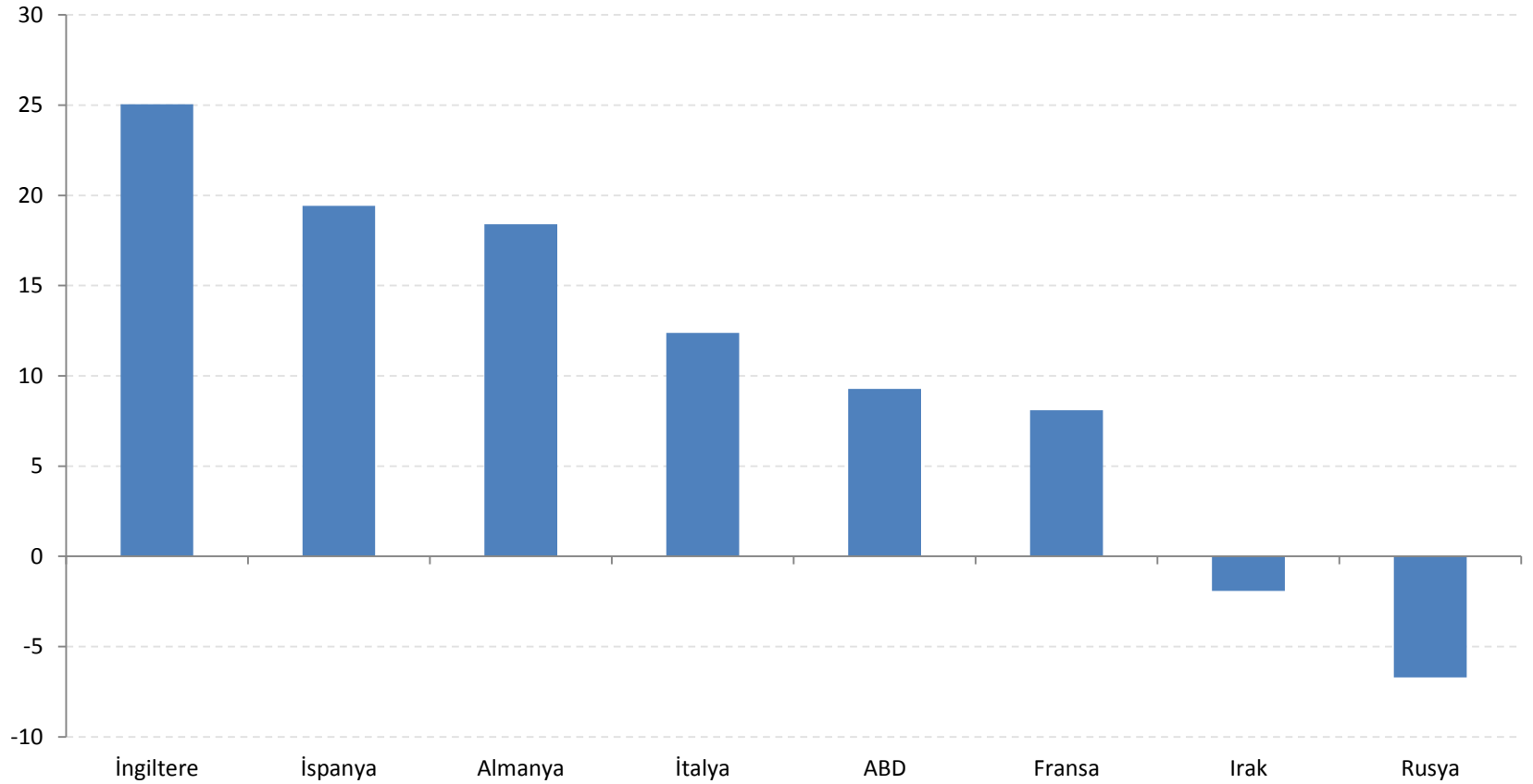


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Mayıs 2014.

Son dönemde ihracat talebi önemli ölçüde AB ülkelerinden gelmektedir.

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

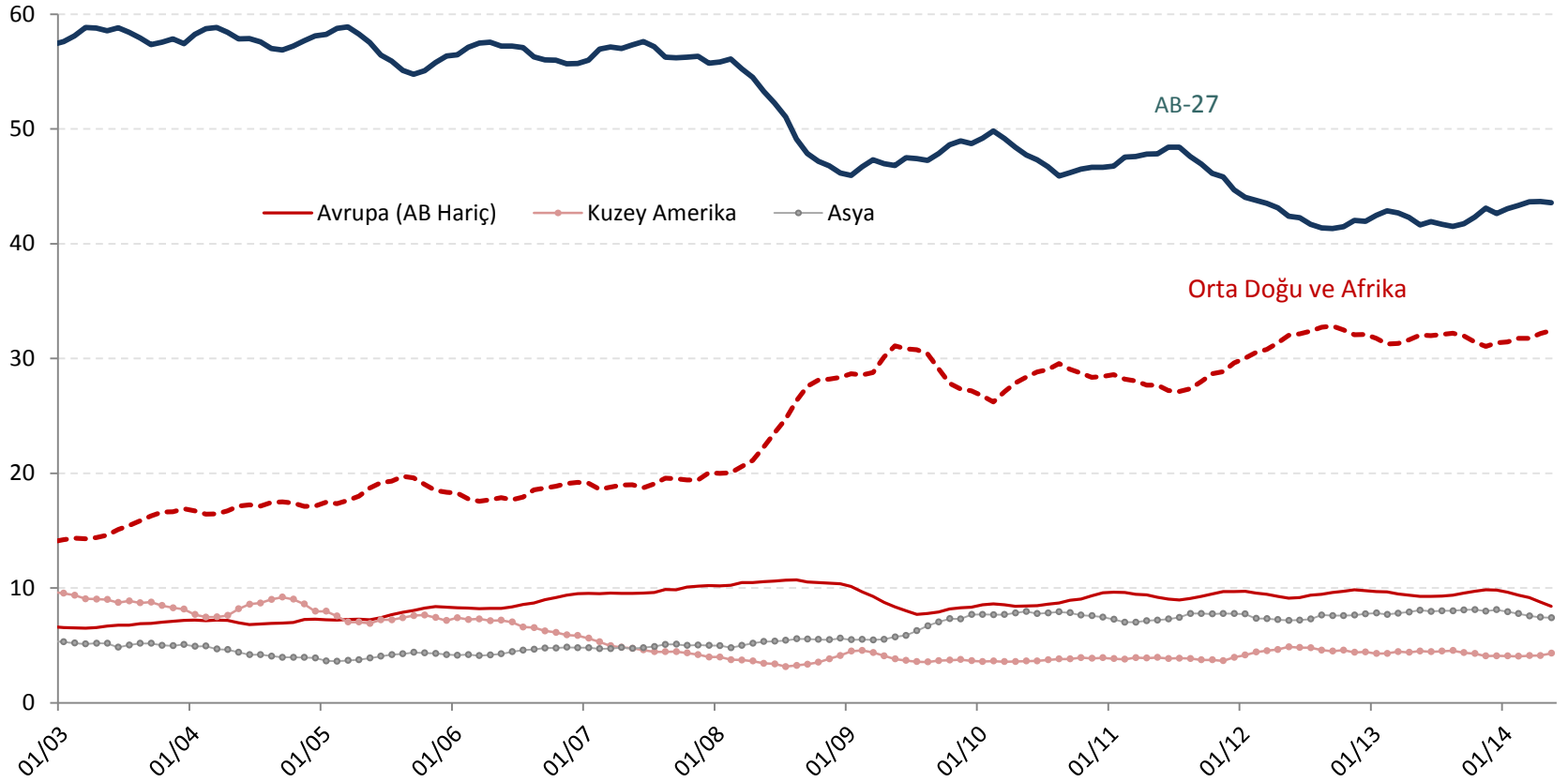


Kaynak: TİM, TCMB.

Son Veri: Haziran 2014

AB-27'deki toparlanma ihracat pazar payına da yansımaktadır.

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

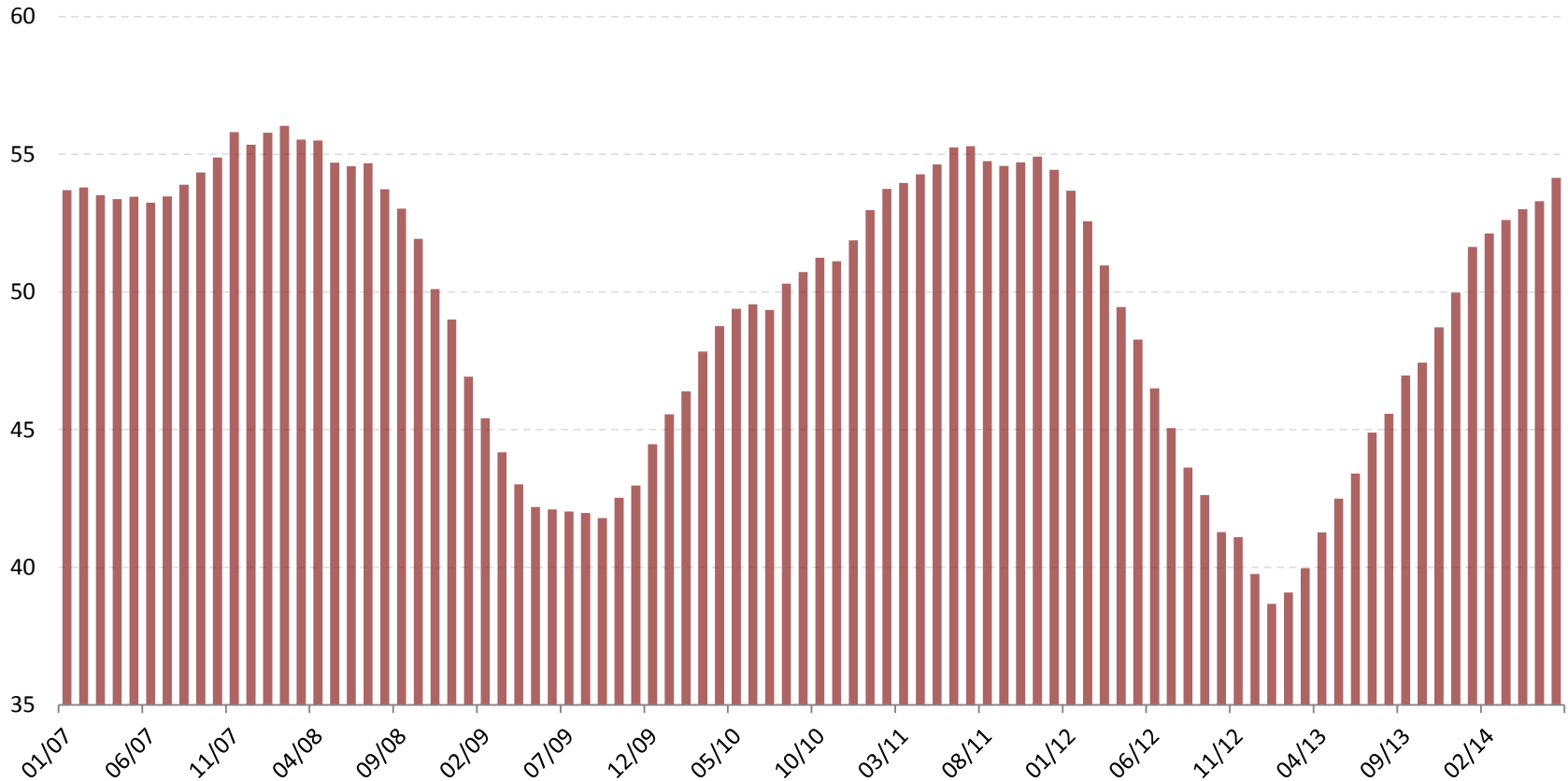


Kaynak: TÜİK.

*Altın hariç.
Son Veri: Mayıs 2014

Yeni kurulan firmaların sayısı 2013 yılı başından beri artmaktadır.

Kurulan Firma Sayısı
(12 Ay Birikimli, Bin Adet)



Kaynak: TOBB.

Son Veri: Haziran 2014

TGA oranları düşük düzeylerde seyretmeye devam etmektedir.

Toplam TGA Oranı (Yüzde)

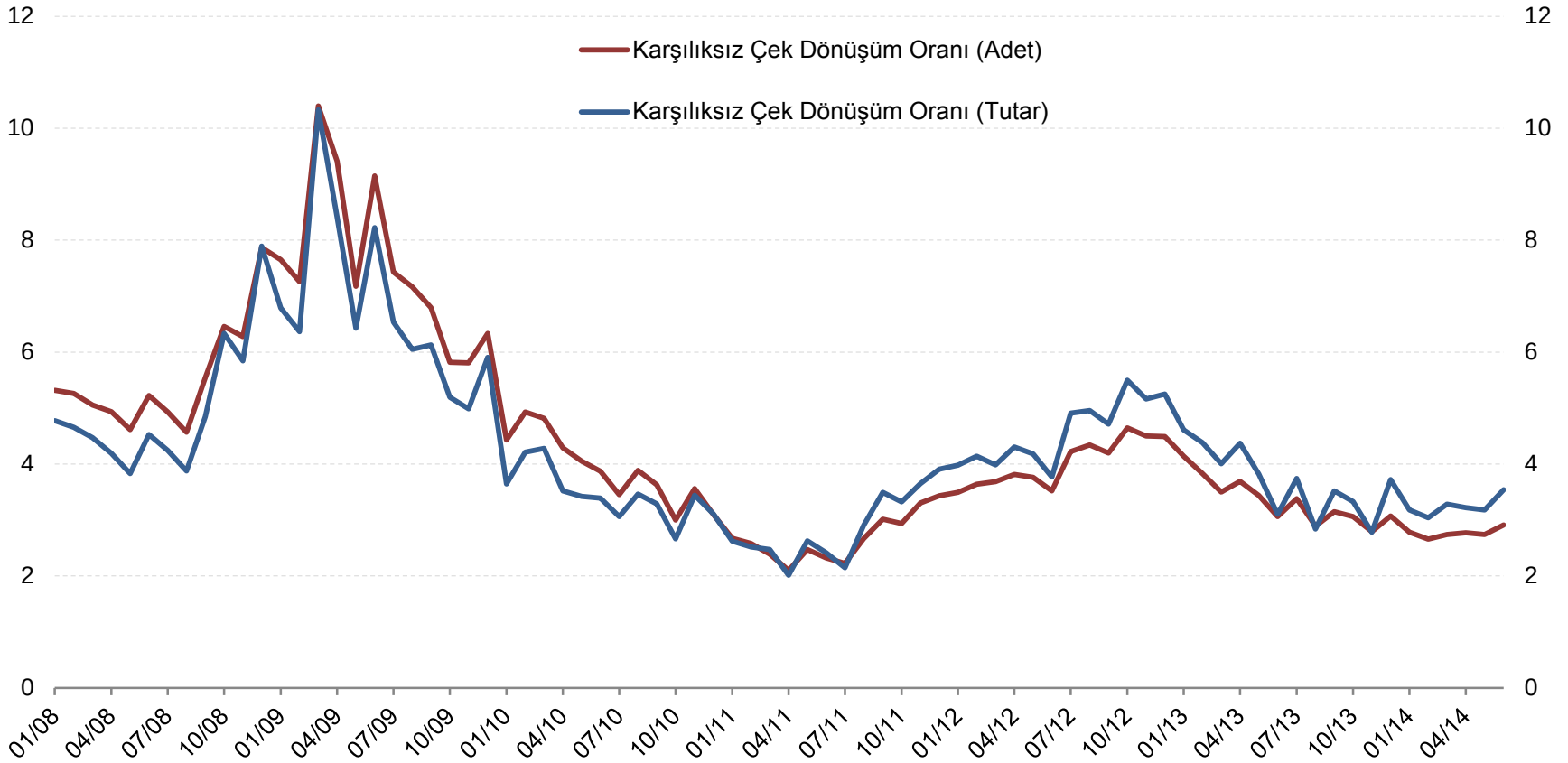


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 11 Temmuz 2014

Karşılıksız çek oranları düşük düzeylerini korumaktadır.

Karşılıksız Çek Oranları*



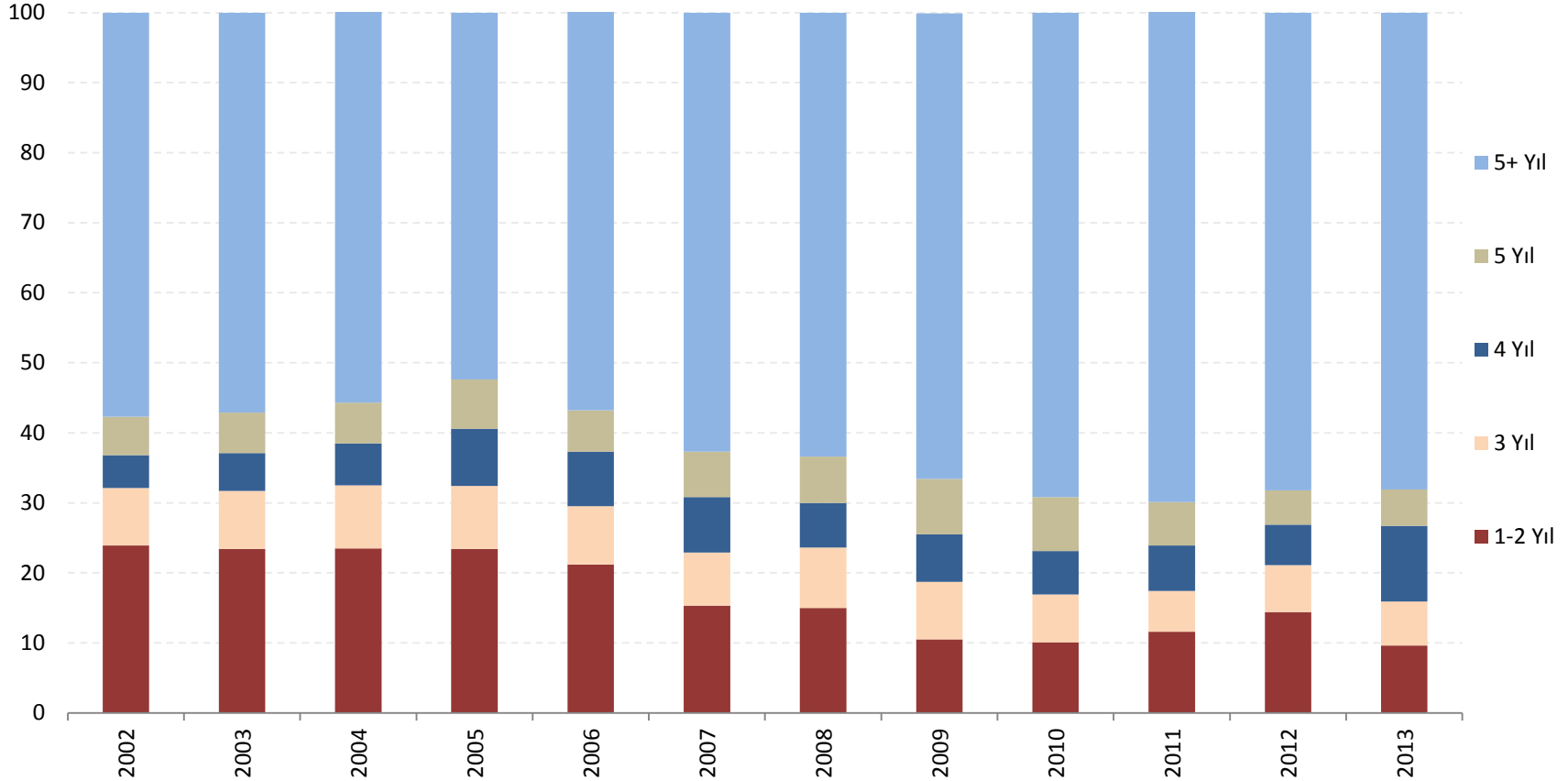
Kaynak: TCMB.

*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: Haziran 2014

Reel sektörün dış borçlanmasında vadenin uzadığı gözlenmektedir.

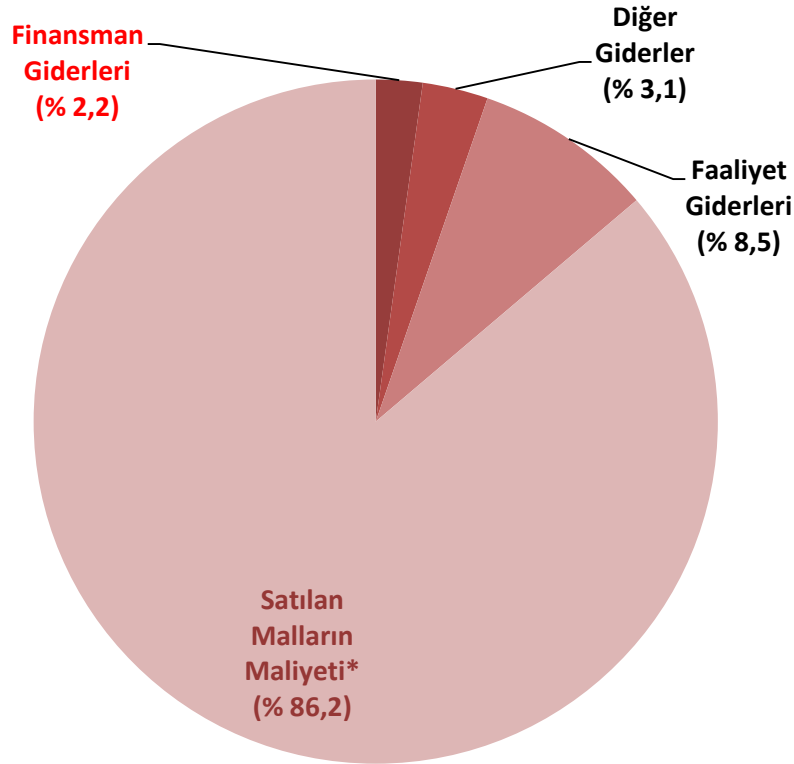
Reel Sektör Dış Borcunun Vade Dağılımı (Yüzde)



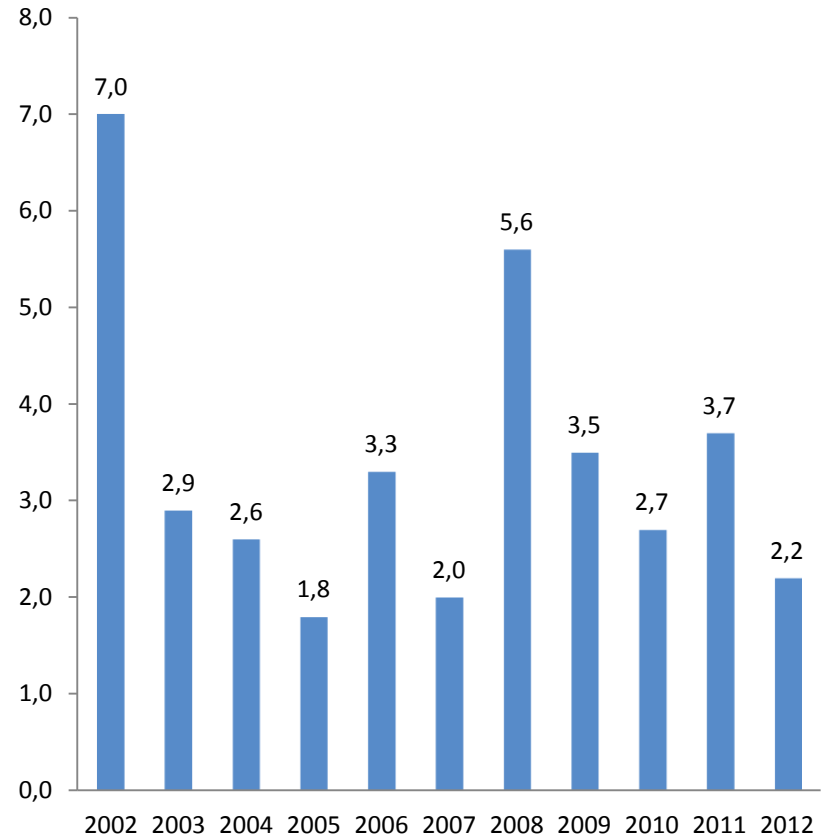
Kaynak: TCMB.

Firmaların finansman giderlerinin toplam giderler içindeki payı azalmıştır.

İmalat Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Toplam Giderlerinin Bileşenleri (Yüzde, 2012)



İmalat Sektöründe Firmaların Finansman Giderlerinin Toplam Net Satışlara Oranı (Yüzde)



Kaynak: TCMB, Sektör Bilançoları 2010-2012

* Satılan malların maliyeti = yerli ve ithal hammadde ve malzeme giderleri, elektrik-doğal gaz-su giderleri, işgücü giderleri

Kaynak: TCMB, Sektör Bilançoları

DIŞ DENGİ

Türkiye’de tasarruf oranı oldukça düşük düzeydedir.

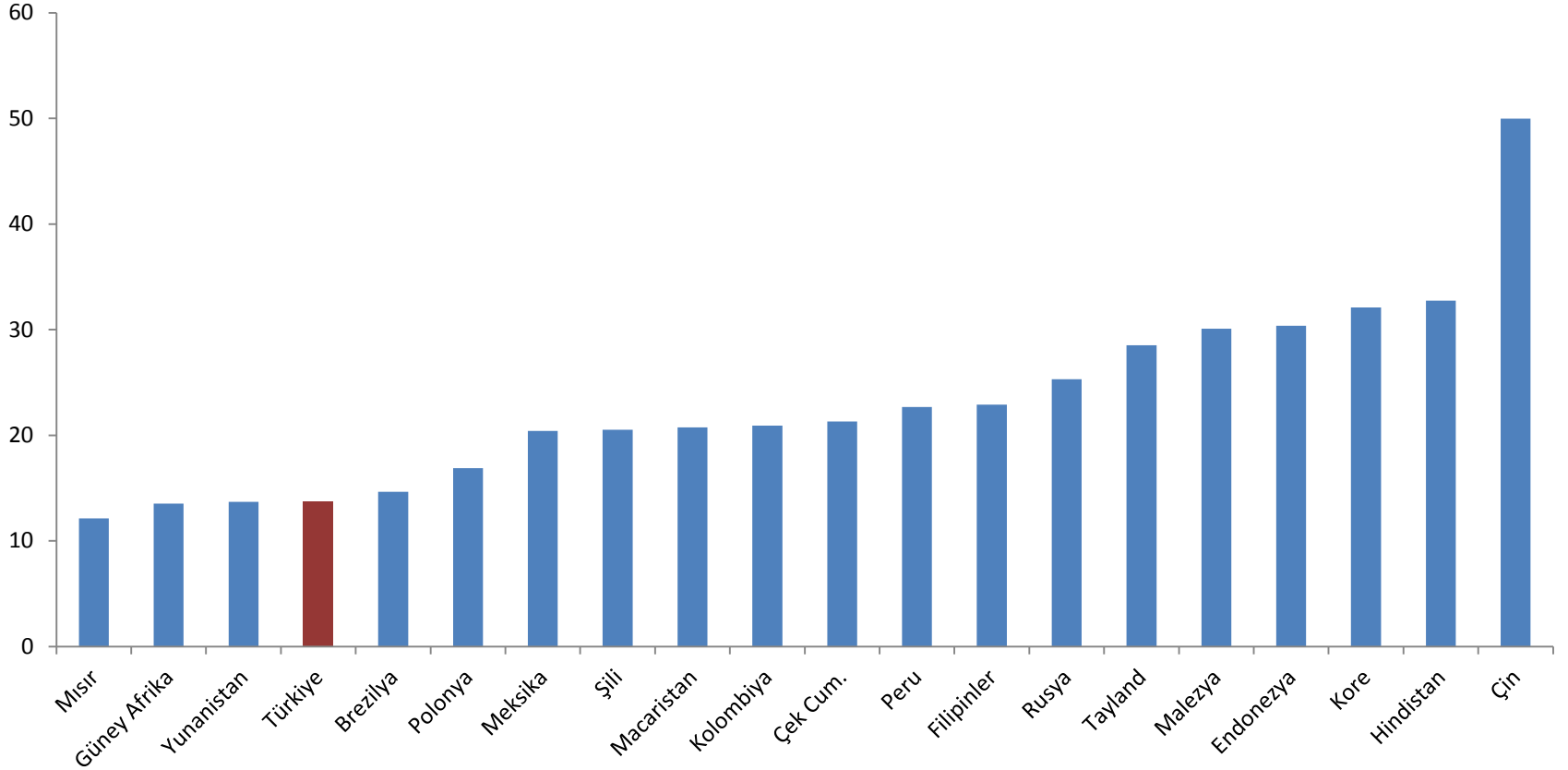
Toplam Yurt İçi Tasarruflar (GSYİH’ye Oran, Yüzde)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı.

Türkiye’de tasarruf oranları diğer gelişmekte olan ülkelere göre de düşüktür.

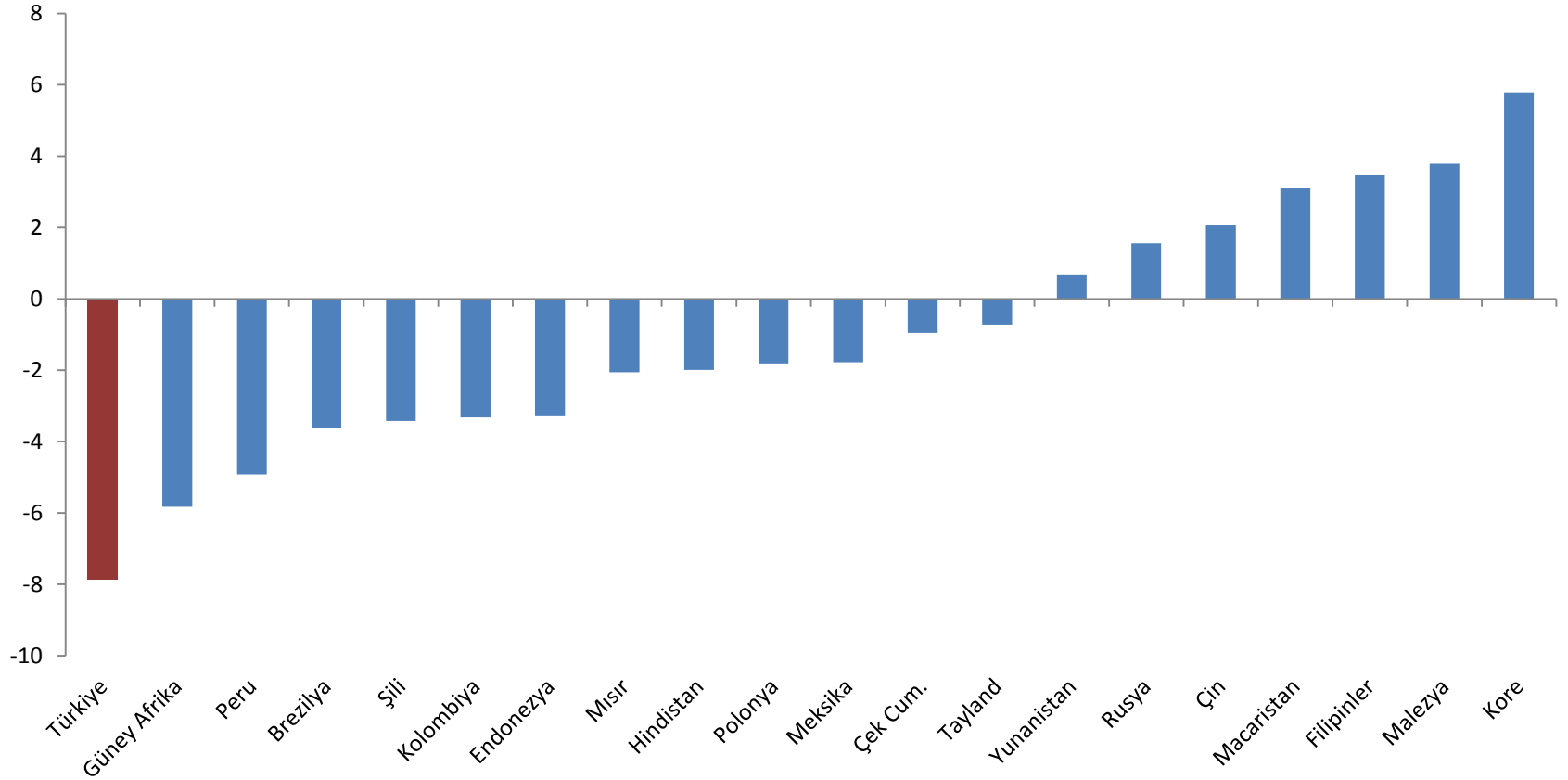
2013 Yılı Tasarruf Oranları (Yatırım/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

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

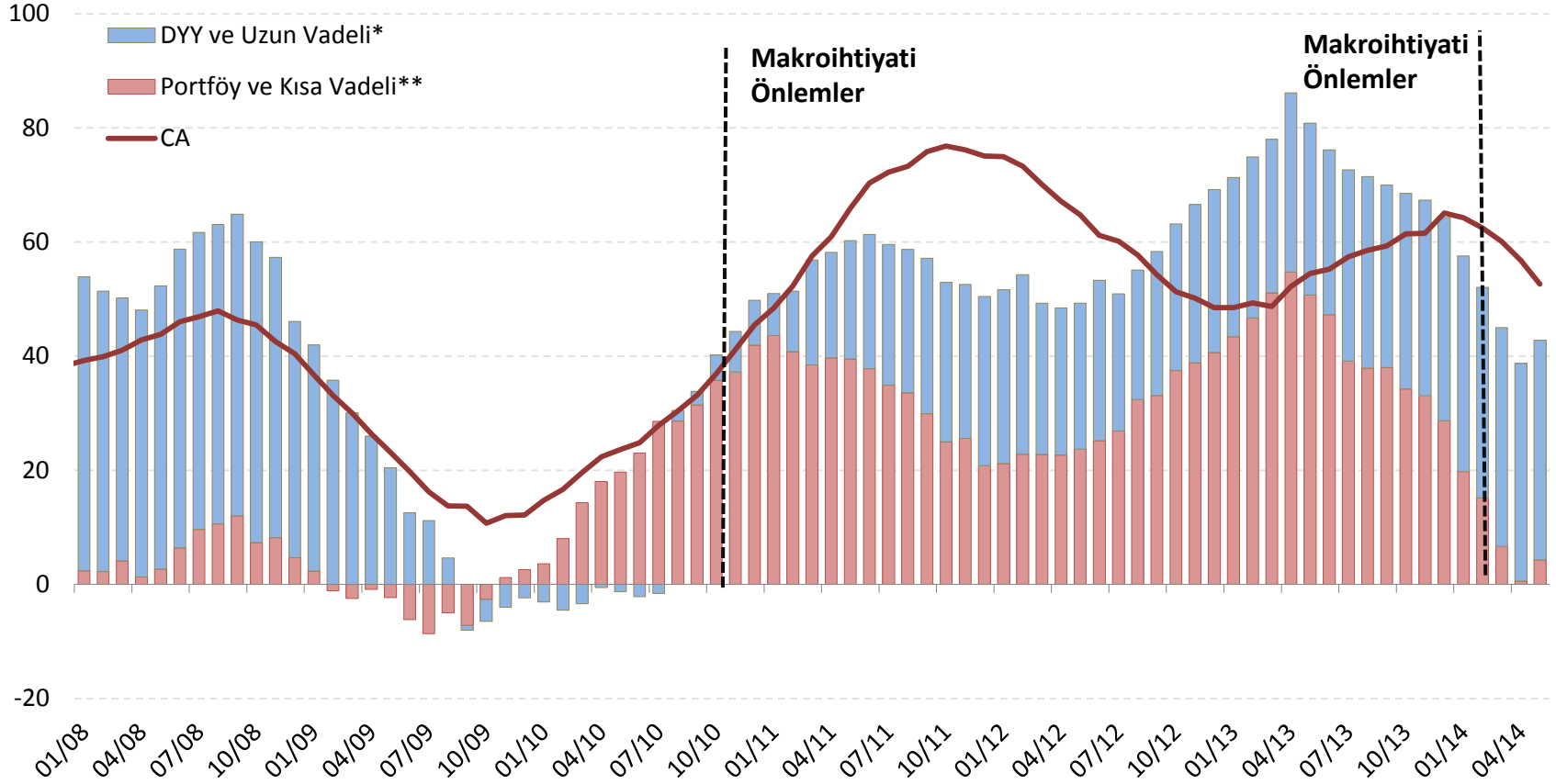
2013 Yılı Cari Denge Oranları (Cari Denge/GSYİH, Yüzde)



Kaynak: IMF WEO.

Cari açığın finansmanı ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlanma ve doğrudan yabancı yatırımlar ile sağlanmaktadır.

Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları (12 Aylık Birikimli, Milyar Dolar)



Kaynak: TCMB.

*Uzun Vadeli sermaye akımları, bankaların ve reel sektörün uzun vadeli net borçlanmalarından ve bankaların ve Hazinesin tahvil ihraçlarından oluşmaktadır.

** Kısa vadeli sermaye akımları, bankaların ve reel sektörün kısa vadeli net borçlanmalarından ve bankalardaki mevduatlardan oluşmaktadır.

Son Veri: Mayıs 2014

10. Beş Yıllık Kalkınma Planı

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

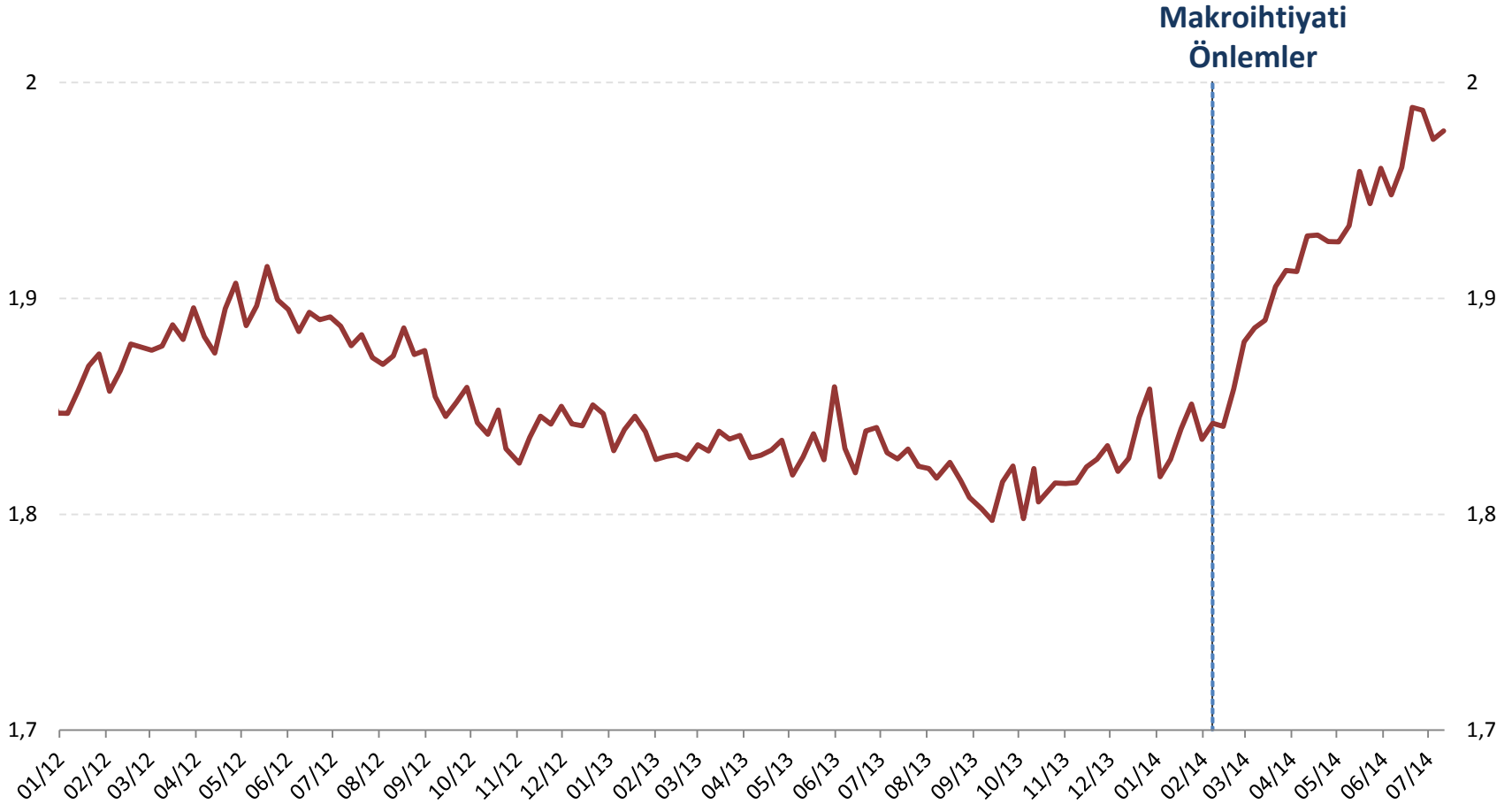
Yurt İçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı

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

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

Ticari Krediler (Kur Etkisinden Arındırılmış)/Tüketici Kredileri*



Kaynak: TCMB.

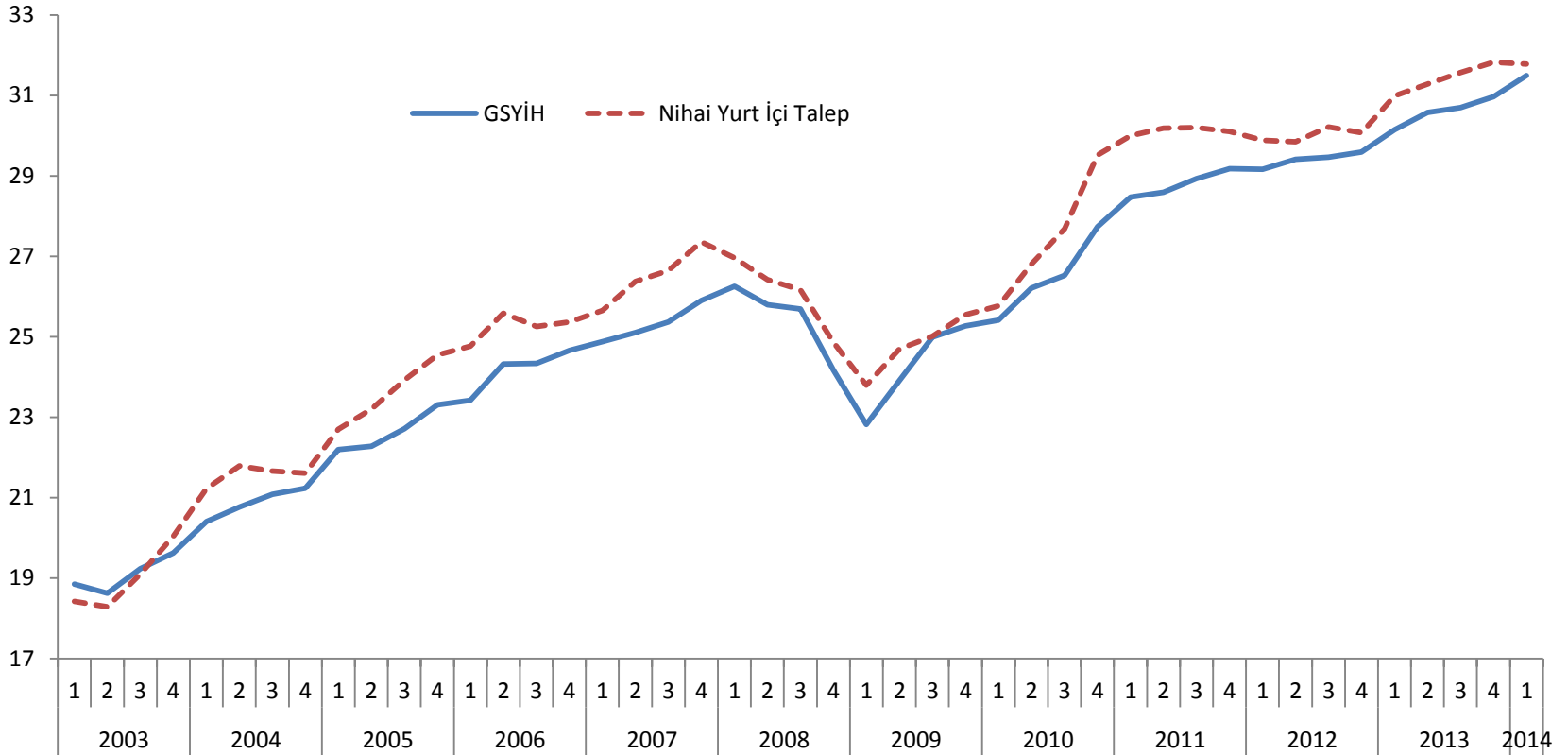
Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 11 Temmuz 2014

Büyümenin 2014 yılında daha dengeli bir şekilde sürmesi beklenmektedir.

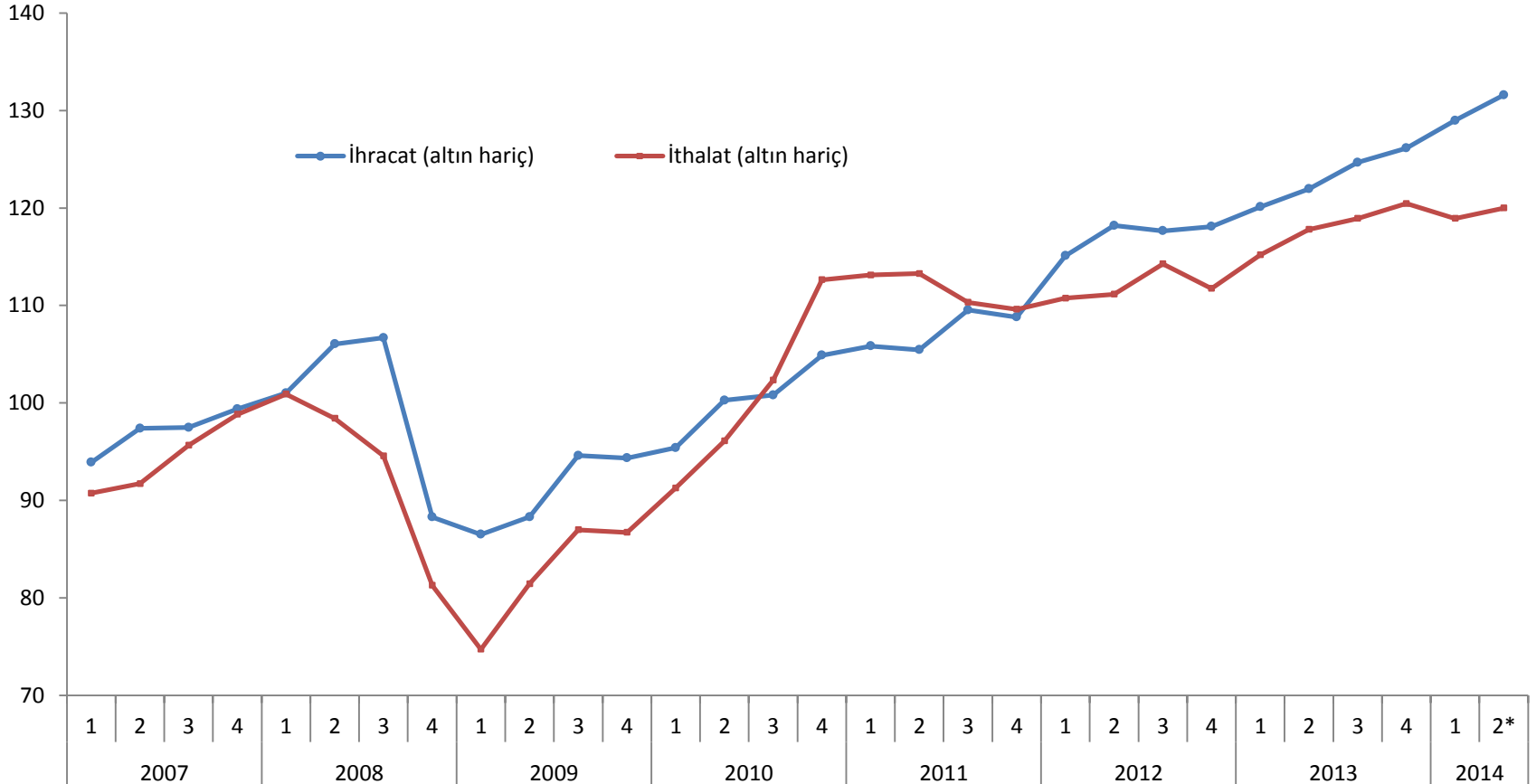
Nihai Yurt İçi Talep ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Mevsimsellikten Arındırılmış, 1998 Sabit Fiyatlarıyla)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Dengelenme süreci öngörüldüğü şekilde devam etmektedir.

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

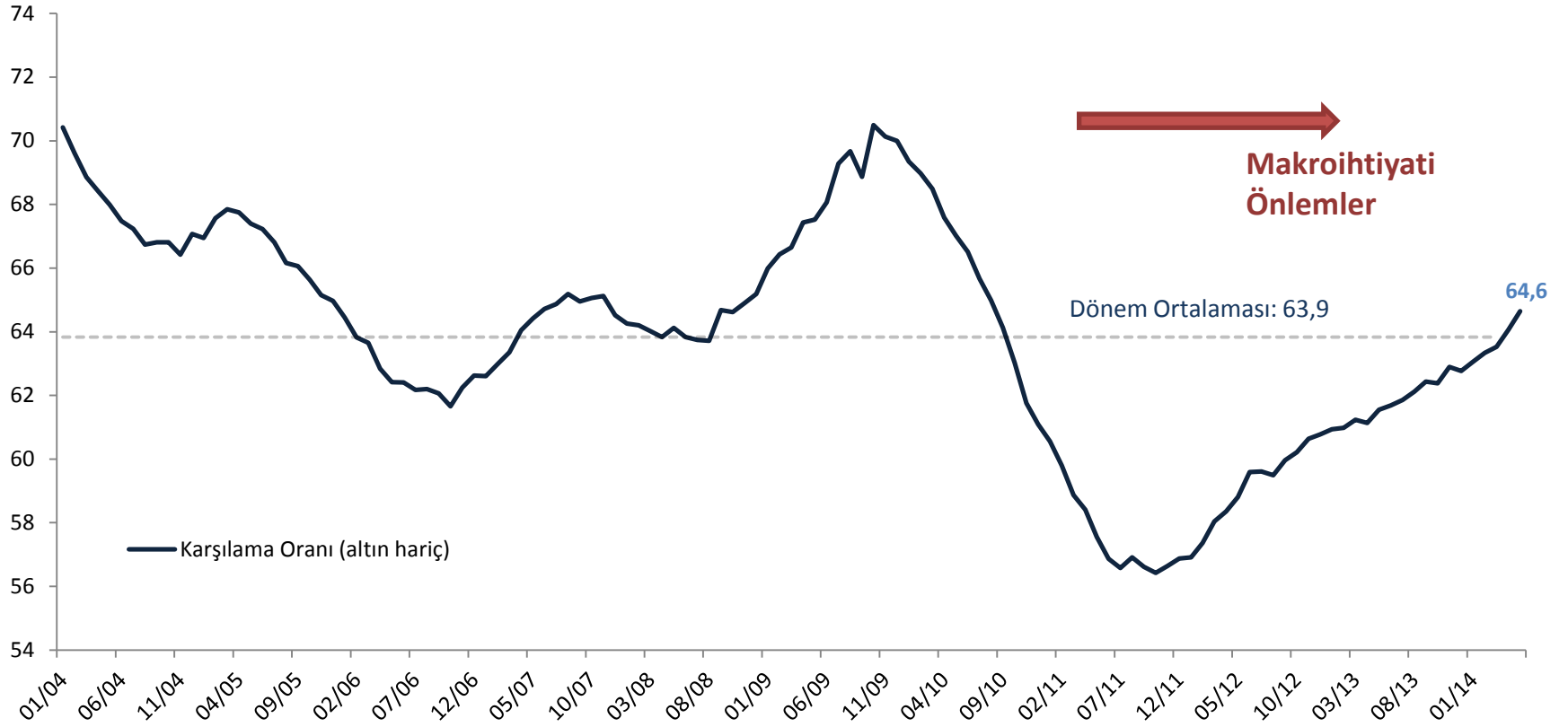


Kaynak: TÜİK, TCMB

*Nisan-Mayıs 2014 Verisi.

İhracatın ithalatı karşılama oranındaki artış eğilimi sürmektedir.

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (12 Aylık Ortalama*, Yüzde)



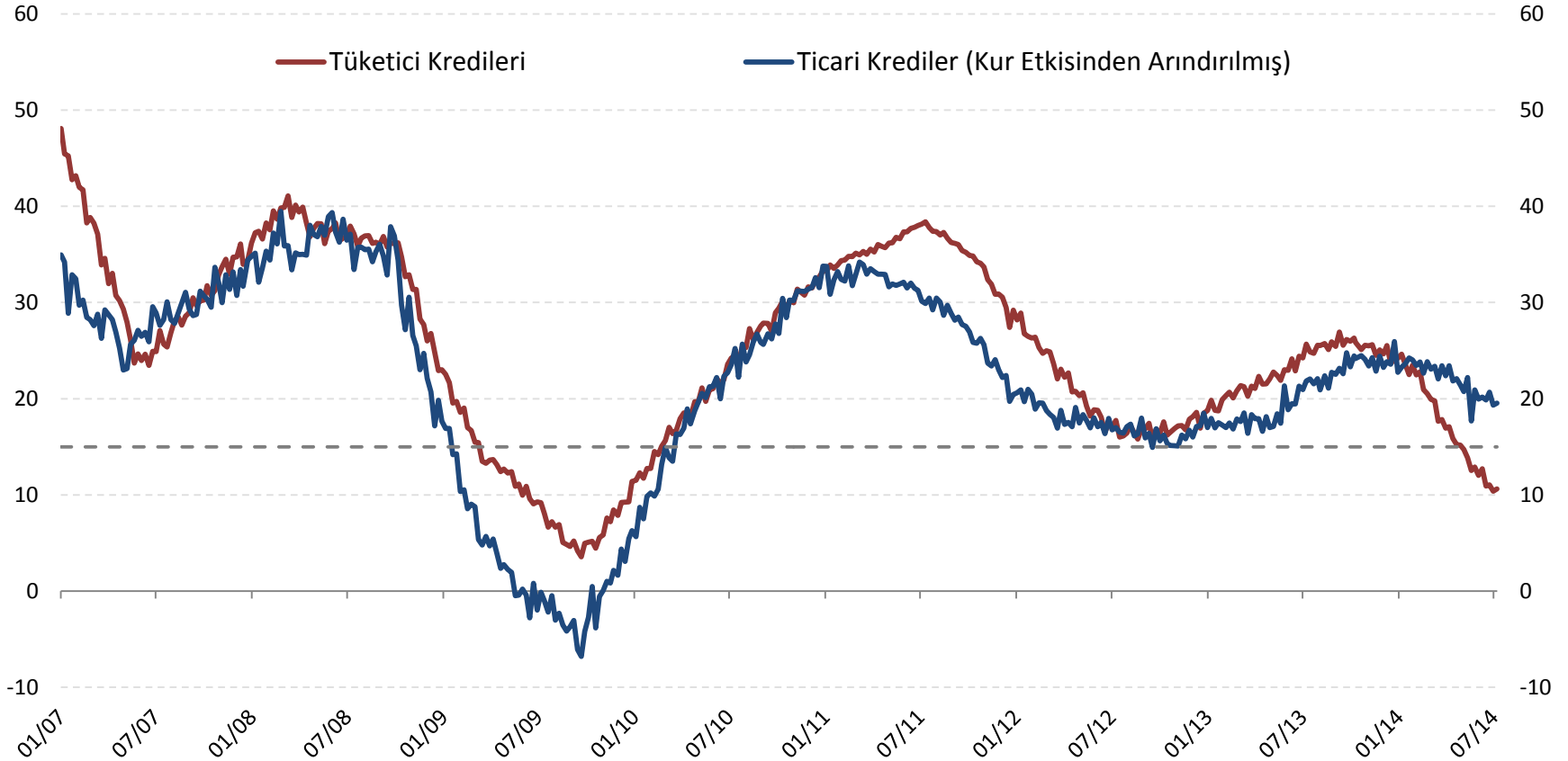
Kaynak: TÜİK, TCMB.

* 12-aylık birikimli ihracat /12-birikimli ithalat, Kayan pencereler.

Son Veri: Mayıs 2014

Kredi büyüme hızı %15 seviyesine yaklaşmaktadır.

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



Kaynak: TCMB.

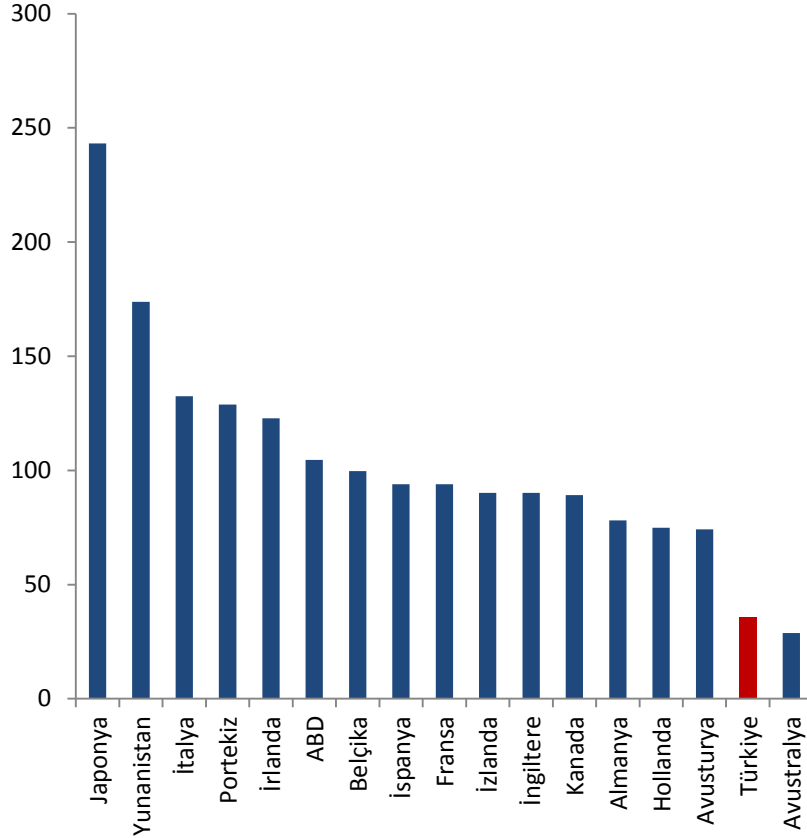
Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil, TGA Hariç)

*Kredi kartları dahil.

Son Veri: 11 Temmuz 2014

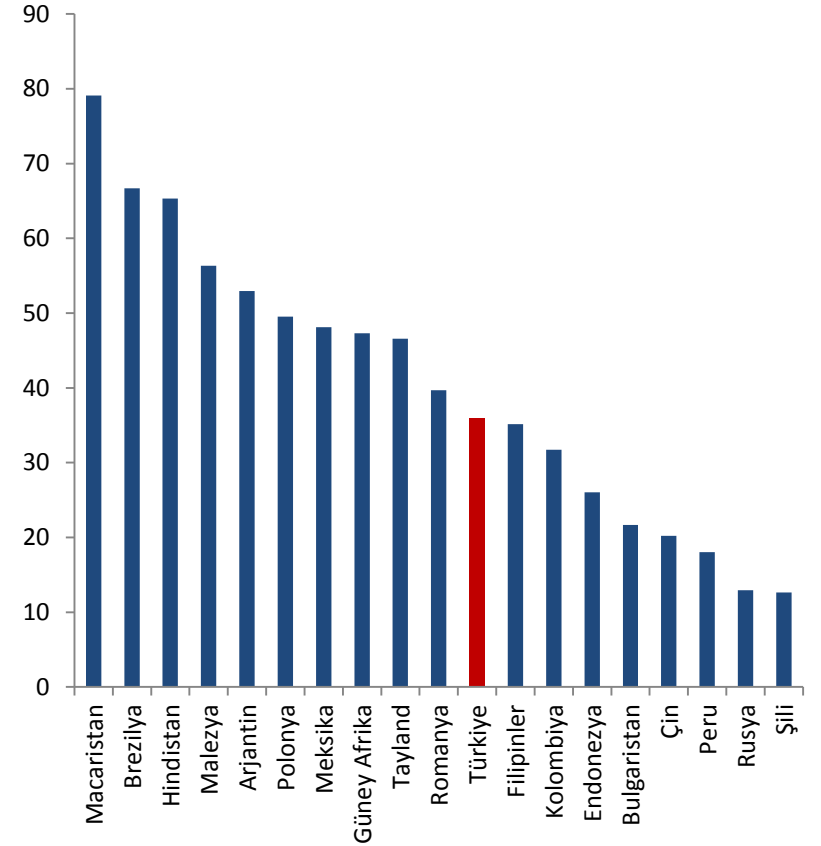
Türkiye'nin kamu borcu diğer ülkelere göre düşük seviyededir.

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



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

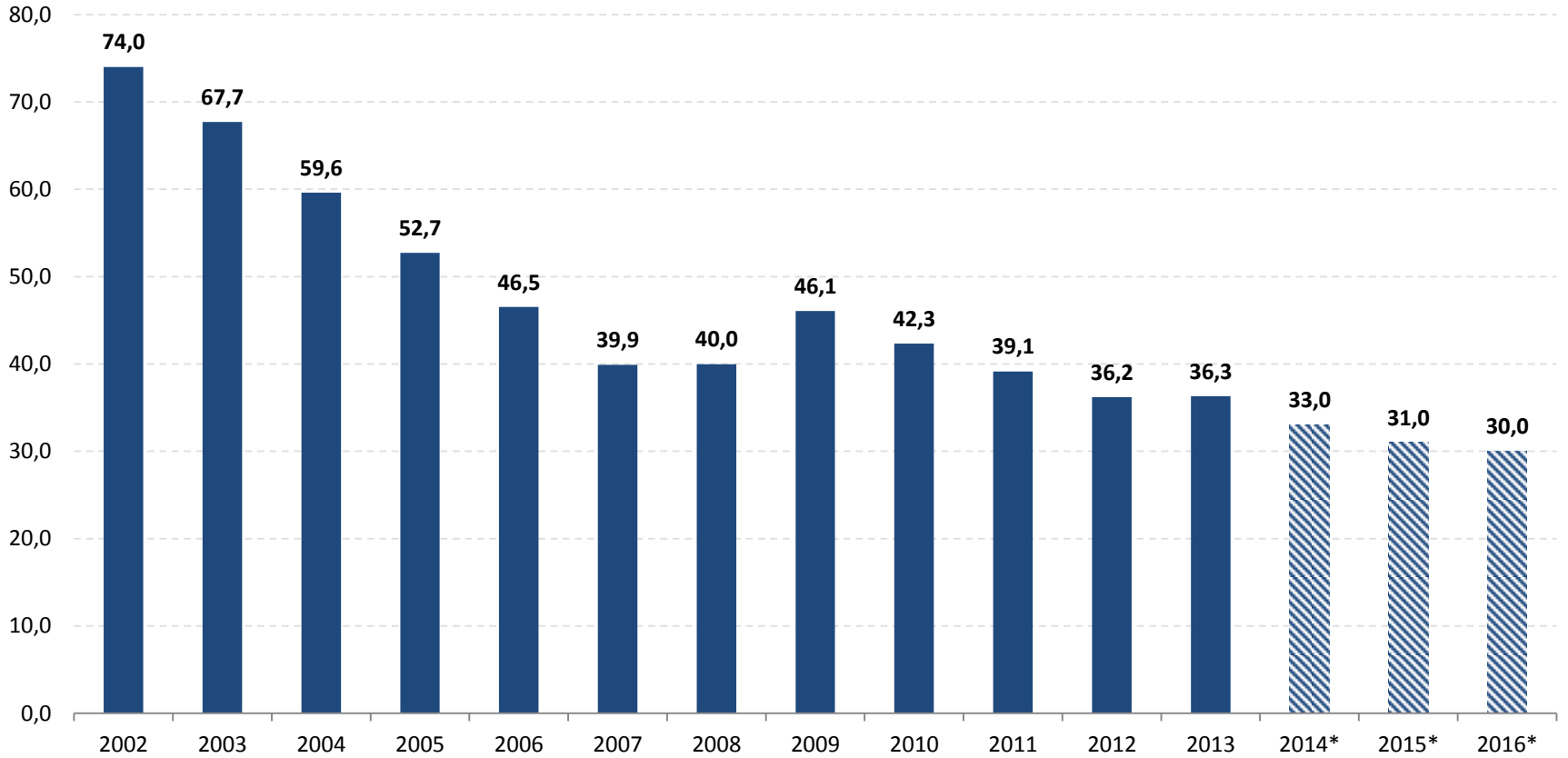
Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye (GSYİH'ye Oran, Yüzde, 2013)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

Mali disiplinin devam edeceği öngörülmektedir.

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

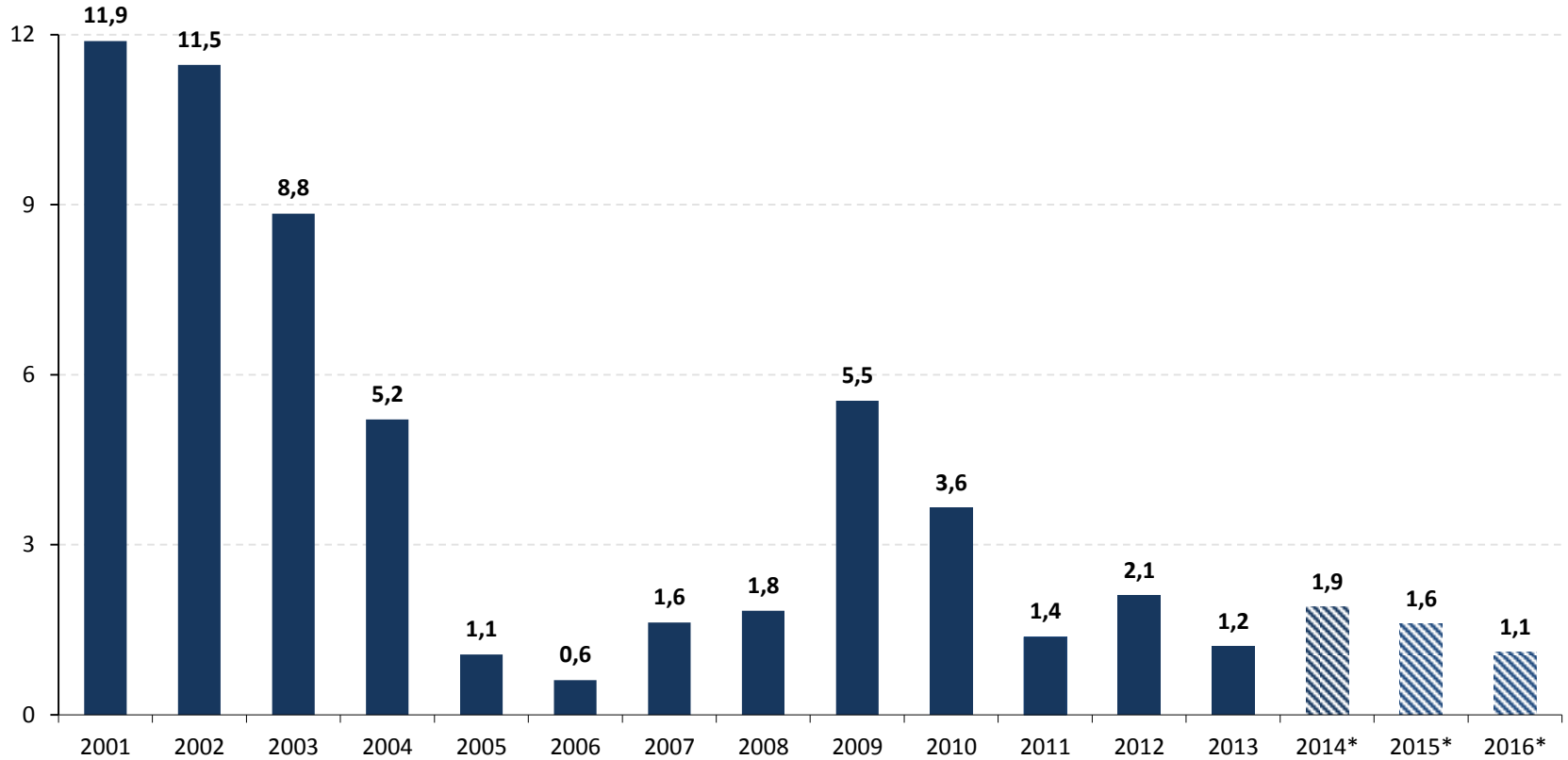


Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2014-2016).

*Orta Vadeli Program (2014-2016) tahminleri

Mali disiplinin devam edeceği öngörülmektedir.

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



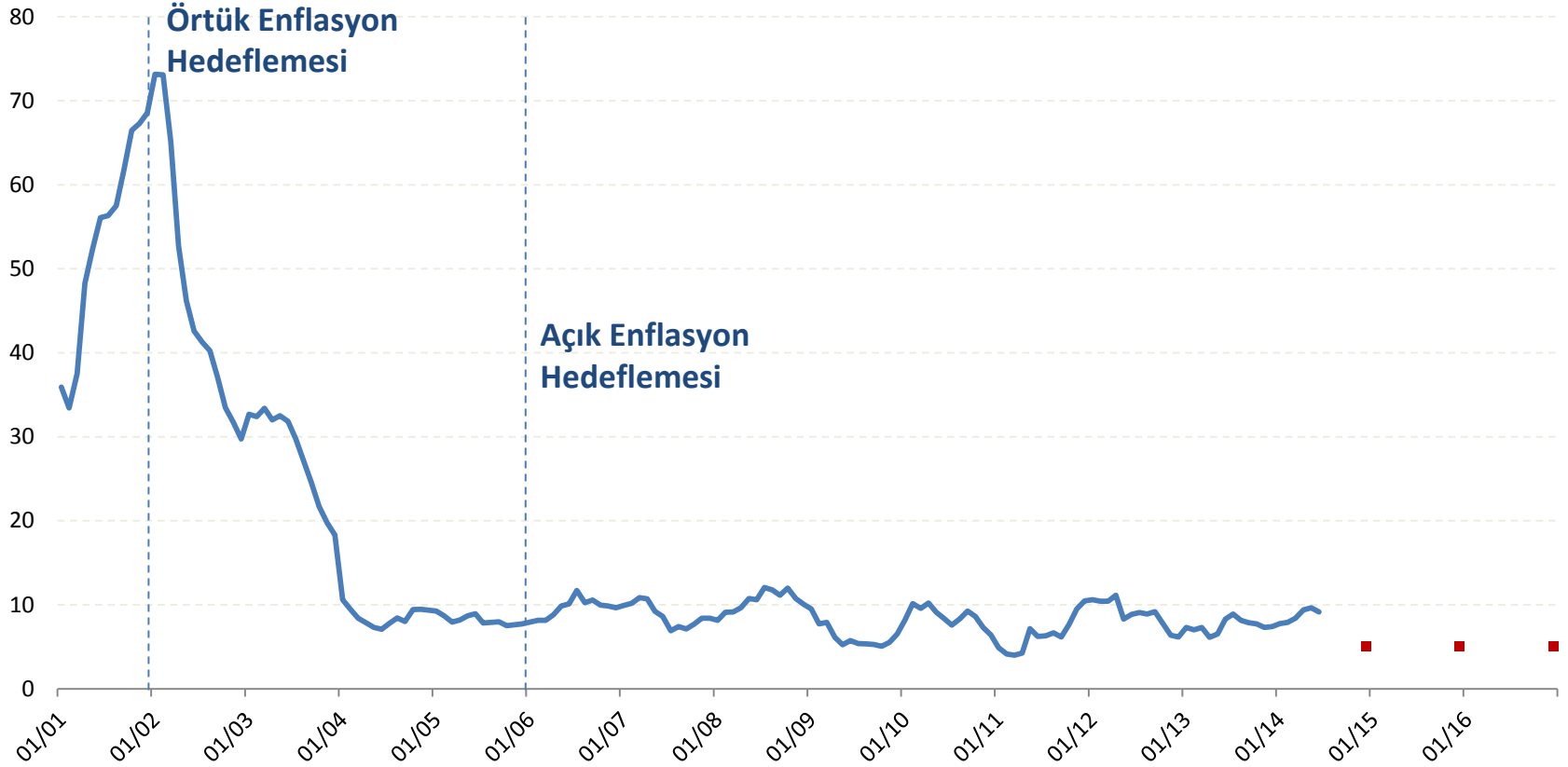
Kaynak: Maliye Bakanlığı, Orta Vadeli Program (2014-2016).

*Orta Vadeli Program (2014-2016) tahminleri

ENFLASYON

Türkiye ekonomisi dezenflasyon sürecindedir.

Enflasyon (Yüzde)

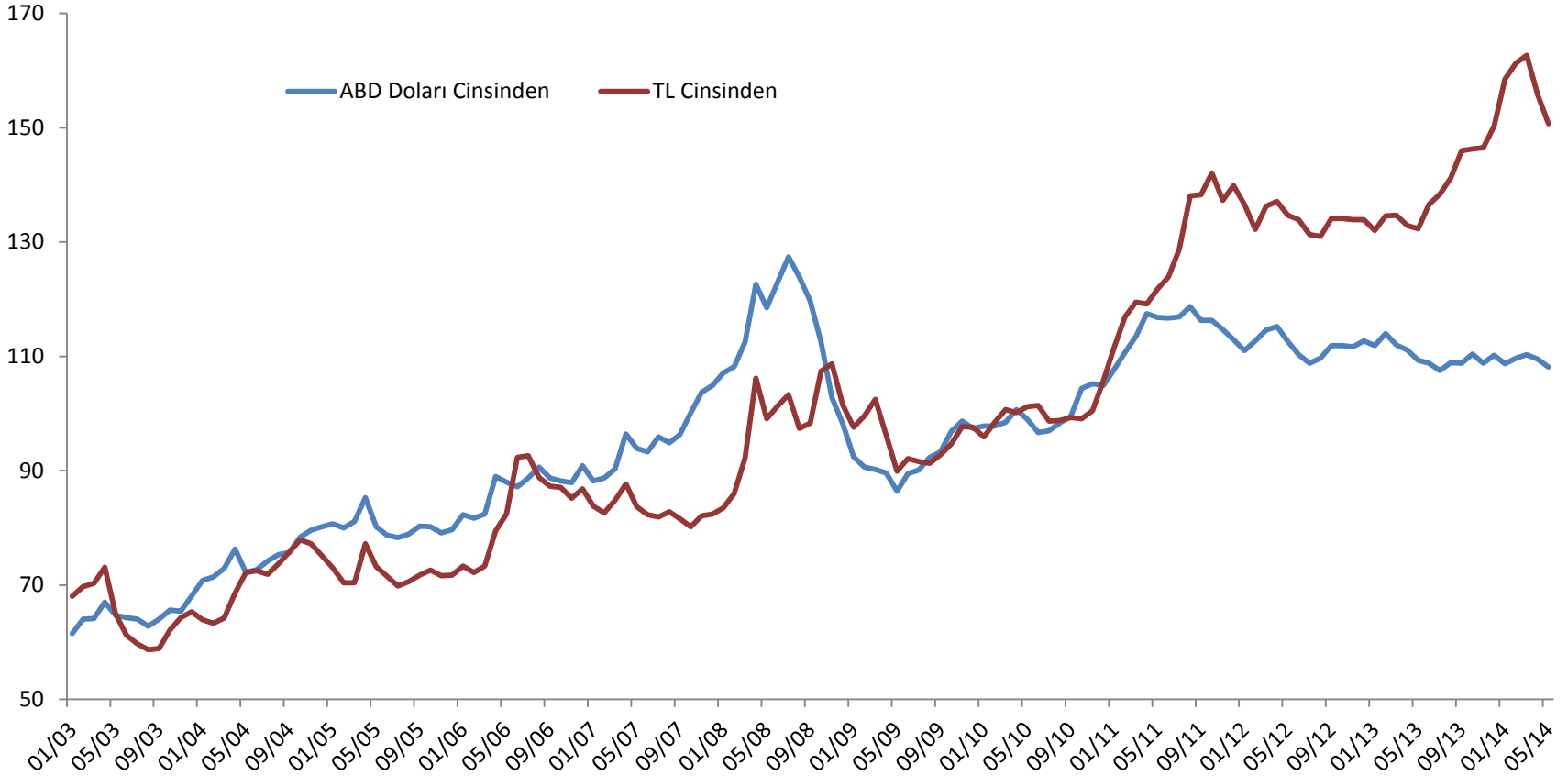


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Haziran 2014

Döviz kuru gelişmeleri enflasyon artışında önemli bir rol oynamıştır.

TL ve Dolar Bazlı İthalat Fiyatları (2010=100)

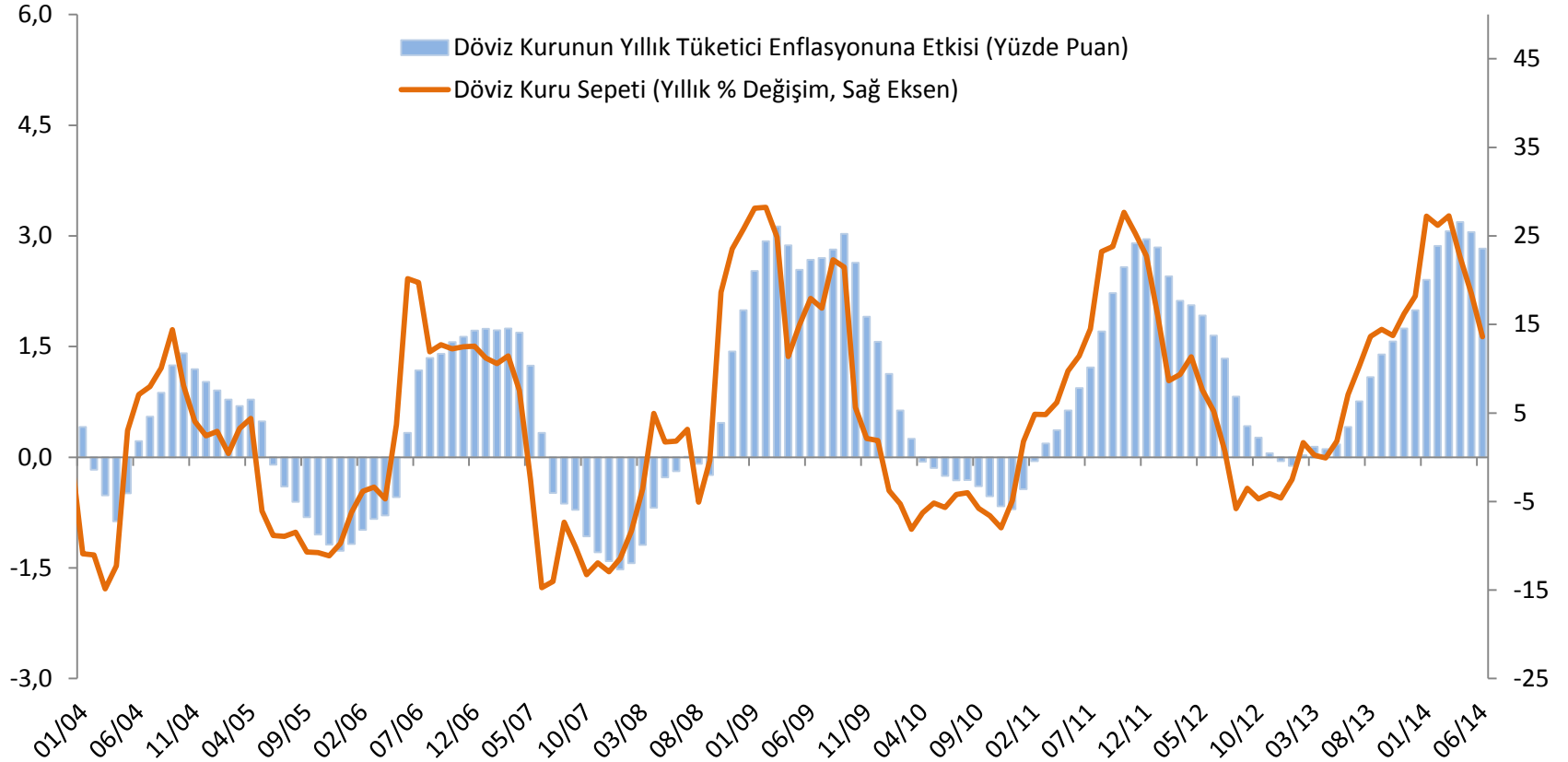


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Mayıs 2014.

Döviz kuru gelişmeleri enflasyon artışında önemli bir rol oynamıştır.

Döviz Kurunun Yıllık Tüketici Enflasyonuna Etkisi (Yüzde Puan)

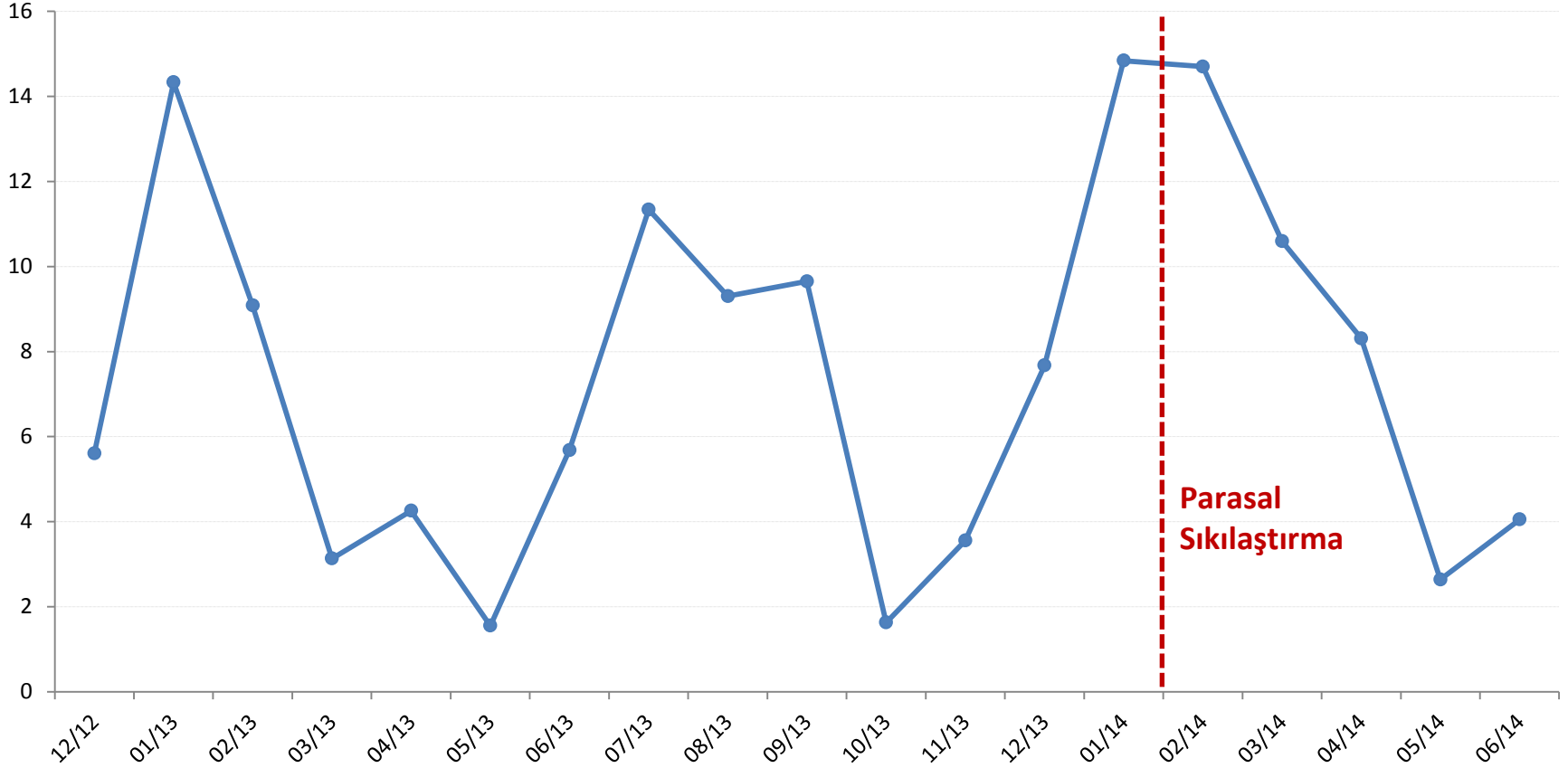


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Haziran 2014

Yakın dönem eğilimleri çekirdek enflasyonun kontrol altına alındığına işaret etmektedir.

Gıda Dışı TÜFE (Mevsimsellikten Arındırılmış Aylık Değişim, Yıllıklandırılmış)

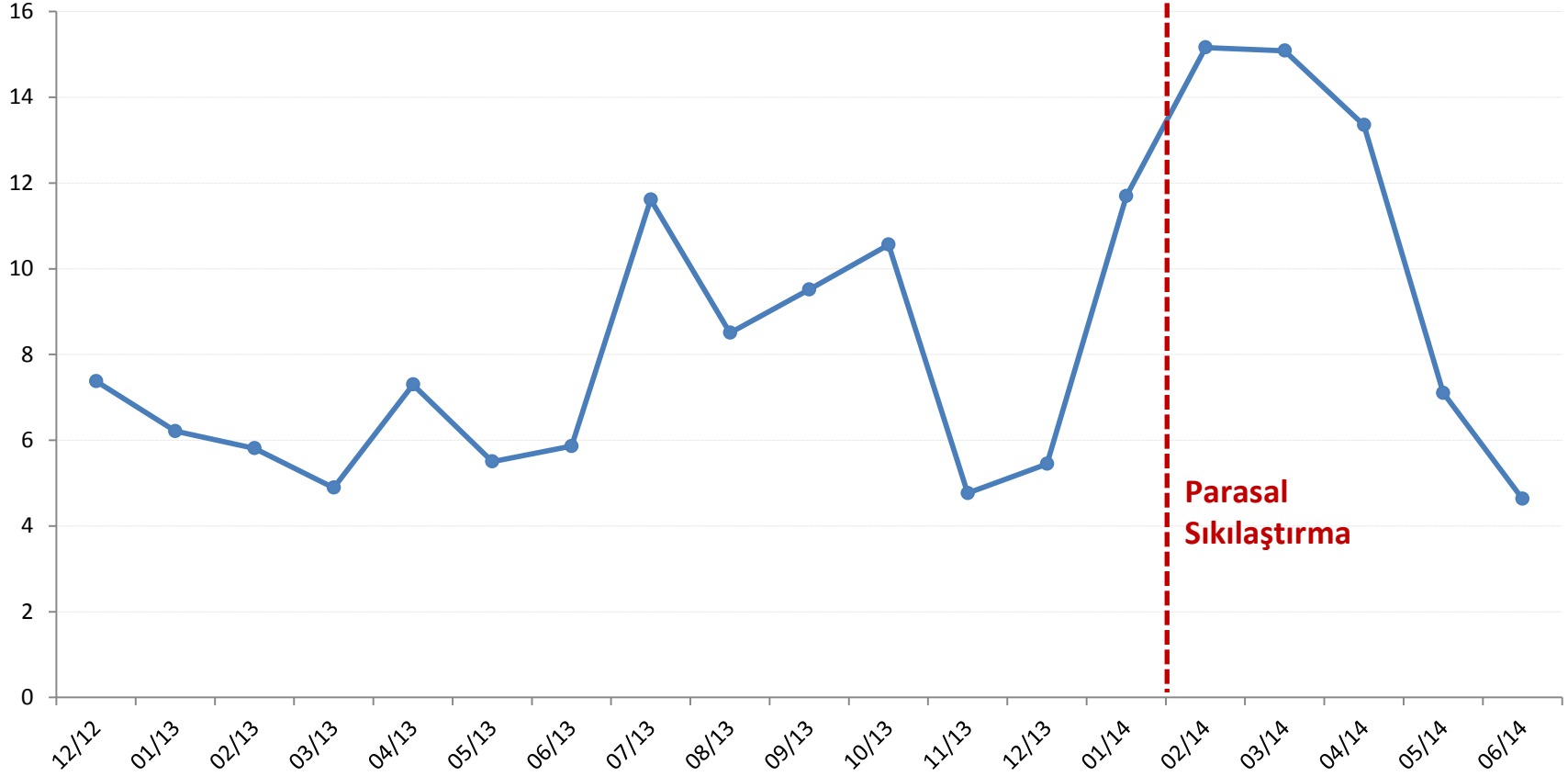


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Haziran 2014.

Yakın dönem eğilimleri çekirdek enflasyonun kontrol altına alındığına işaret etmektedir.

I Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış Aylık Değişim, Yıllıklandırılmış)

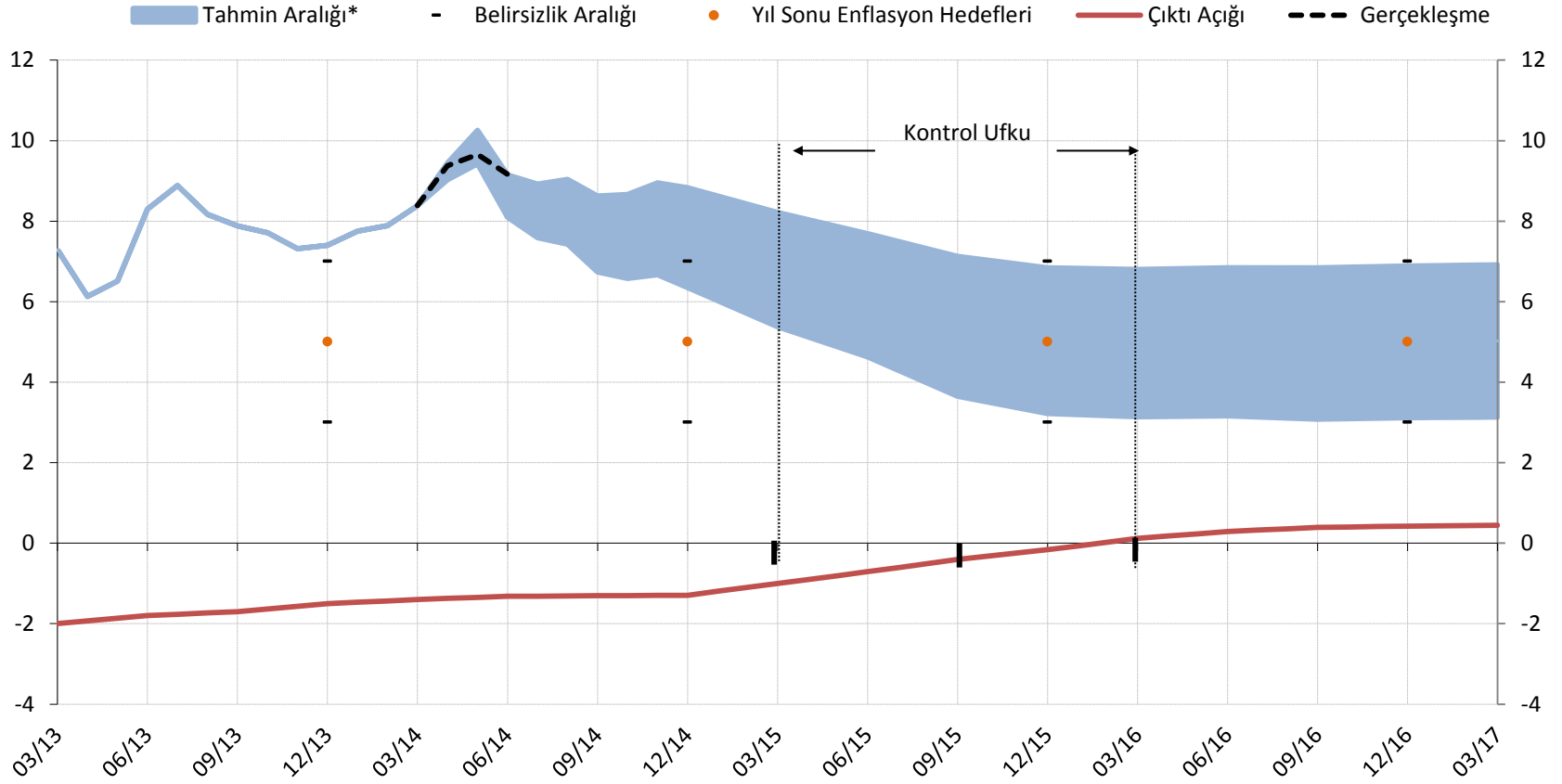


Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Haziran 2014.

Enflasyonun düşüş hızını sınırlayan temel faktör gıda fiyatlarındaki yüksek seyir olmuştur.

Enflasyon Raporu Tahmini (Yüzde)

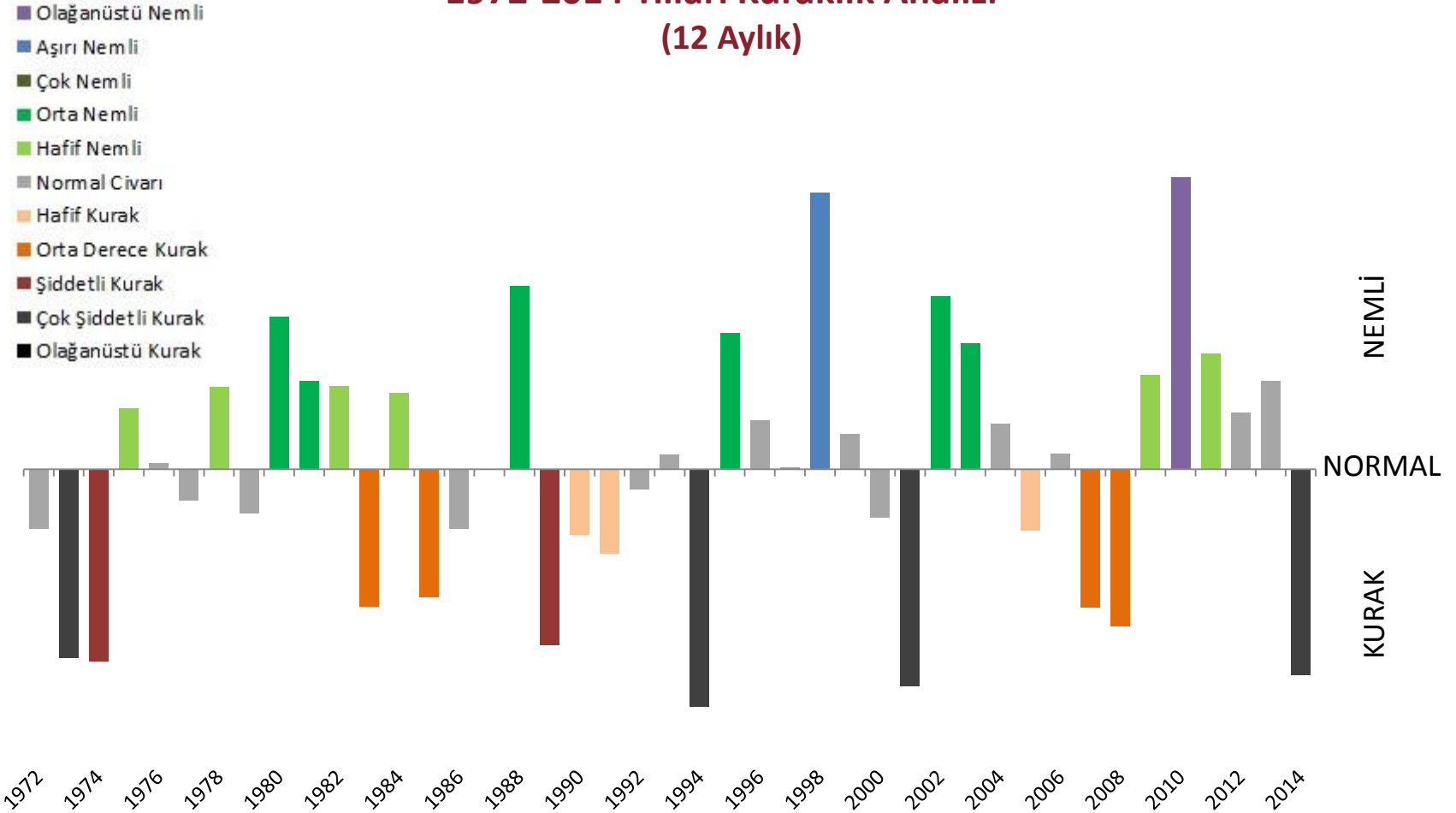


* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Son Veri: Haziran 2014.

Kuraklık gıda fiyatları üzerinde olumsuz etki yapmıştır.

1972-2014 Yılları Kuraklık Analizi* (12 Aylık)

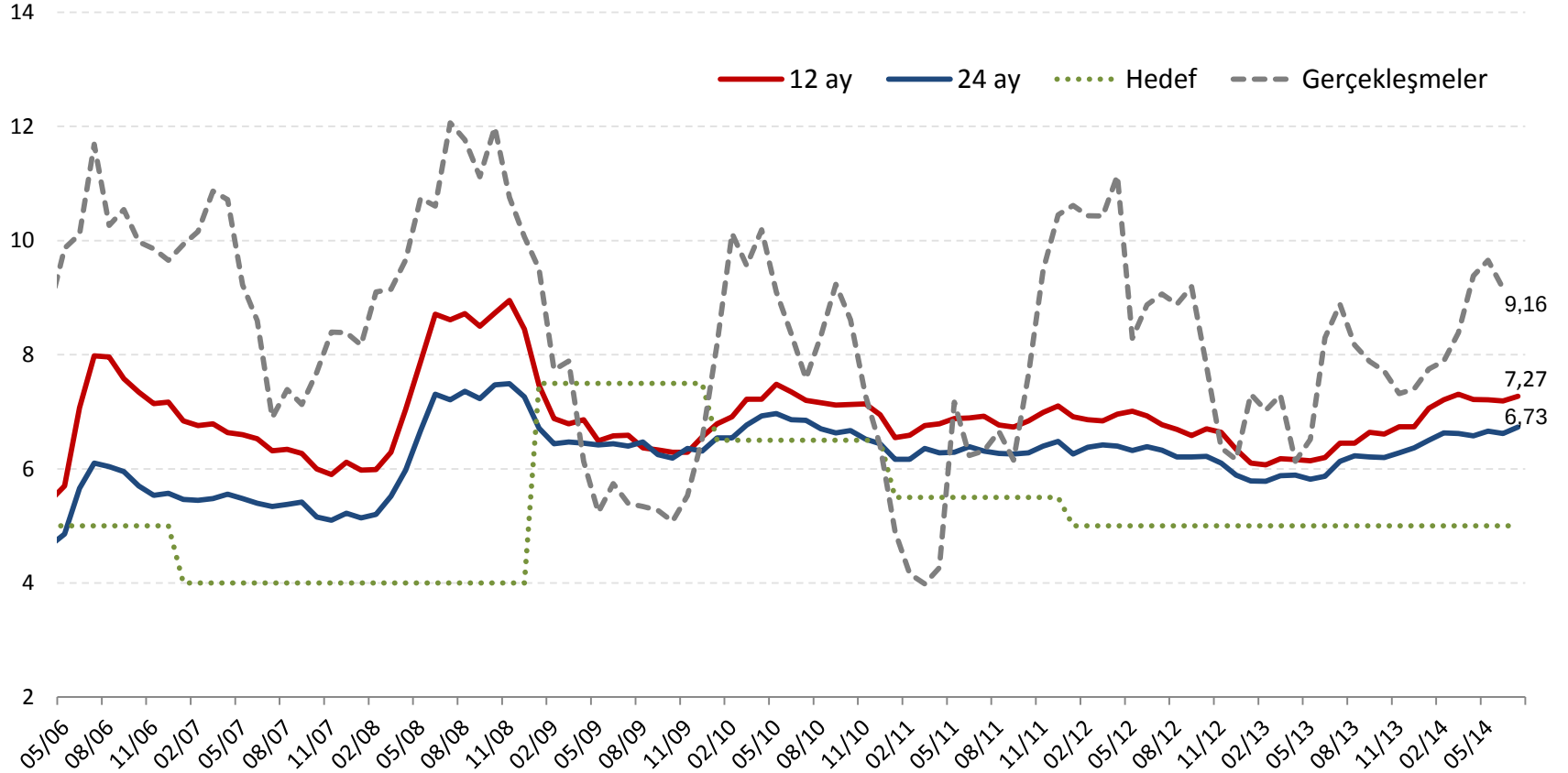


Kaynak: Meteoroloji Genel Müdürlüğü

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

Parasal sıkılaştırma sonrasında orta vadeli enflasyon beklentilerindeki bozulma durmuştur.

12 ve 24-Ay Sonrası TÜFE Beklentileri* ve Gerçekleşmeler (Yüzde)



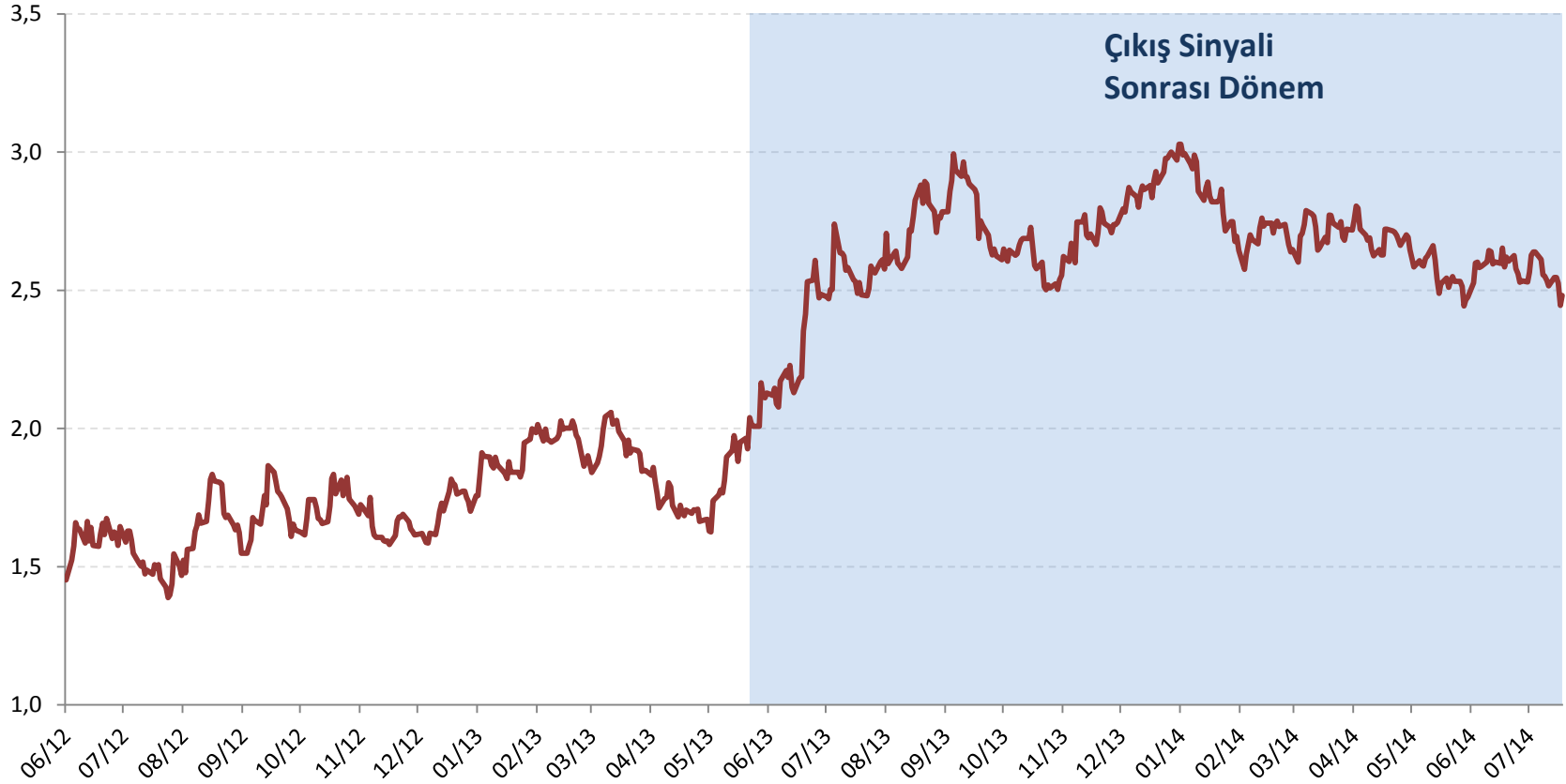
Kaynak: TÜİK, TCMB.

*TCMB Beklenti Anketi.

PARA POLİTİKASI

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

ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi (Yüzde)

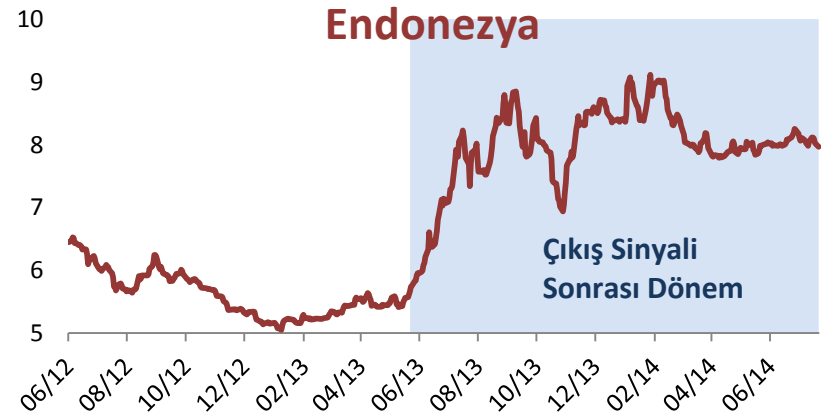
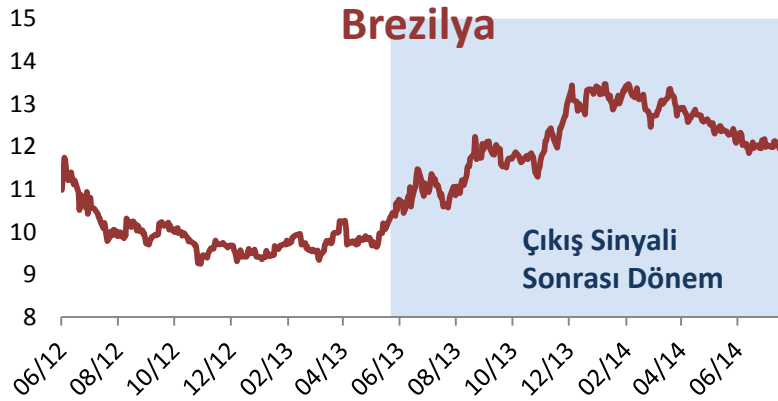
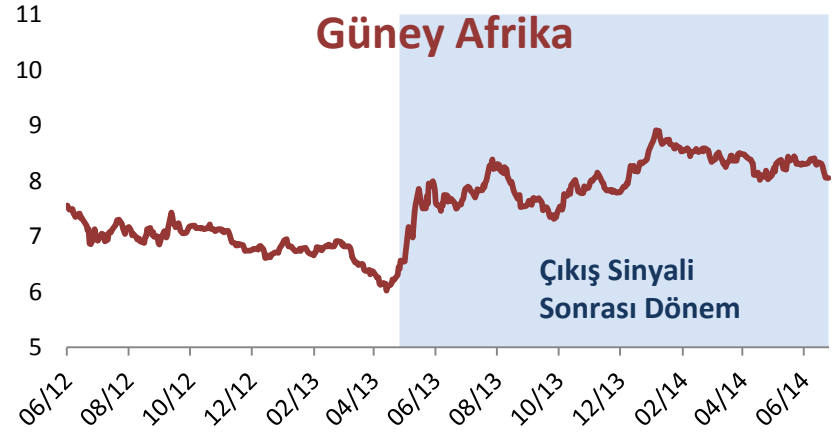
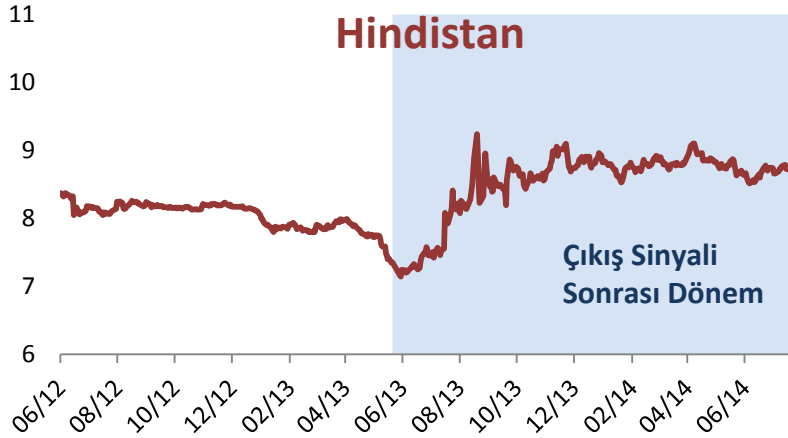


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 18 Temmuz 2014

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

Gelişmekte Olan Ülkeler 10 Yıllık Tahvil Faizleri* (Yüzde)



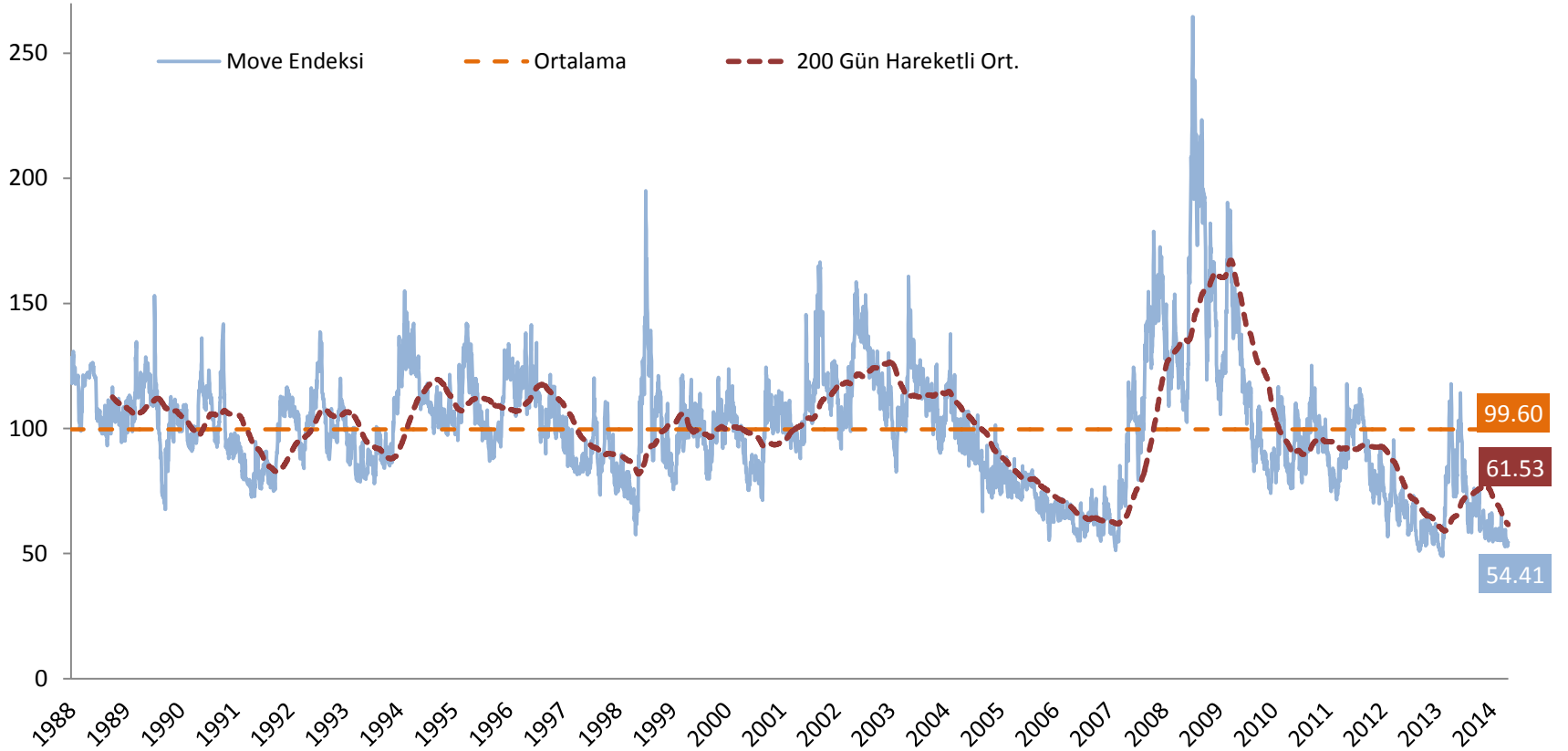
Kaynak: Bloomberg, Reuters

*10 yıllık yerli para cinsinden tahvilin getirisi alınmıştır.

Son Veri: 18 Temmuz 2014

Amerikan tahvil piyasasında oynaklık tarihi yüksek seviyelerden tarihi düşük seviyelere gerilemiştir.

ABD Uzun Vadeli Tahvil Faizlerinin Oynaklığı*



Kaynak: Bloomberg.

* Move Endeksi, Merrill Lynch Option Volatility Estimate.

Son Veri: 21 Temmuz 2014

Dünyada reel faiz oranları düşerken borçluluk oranları artmaktadır.

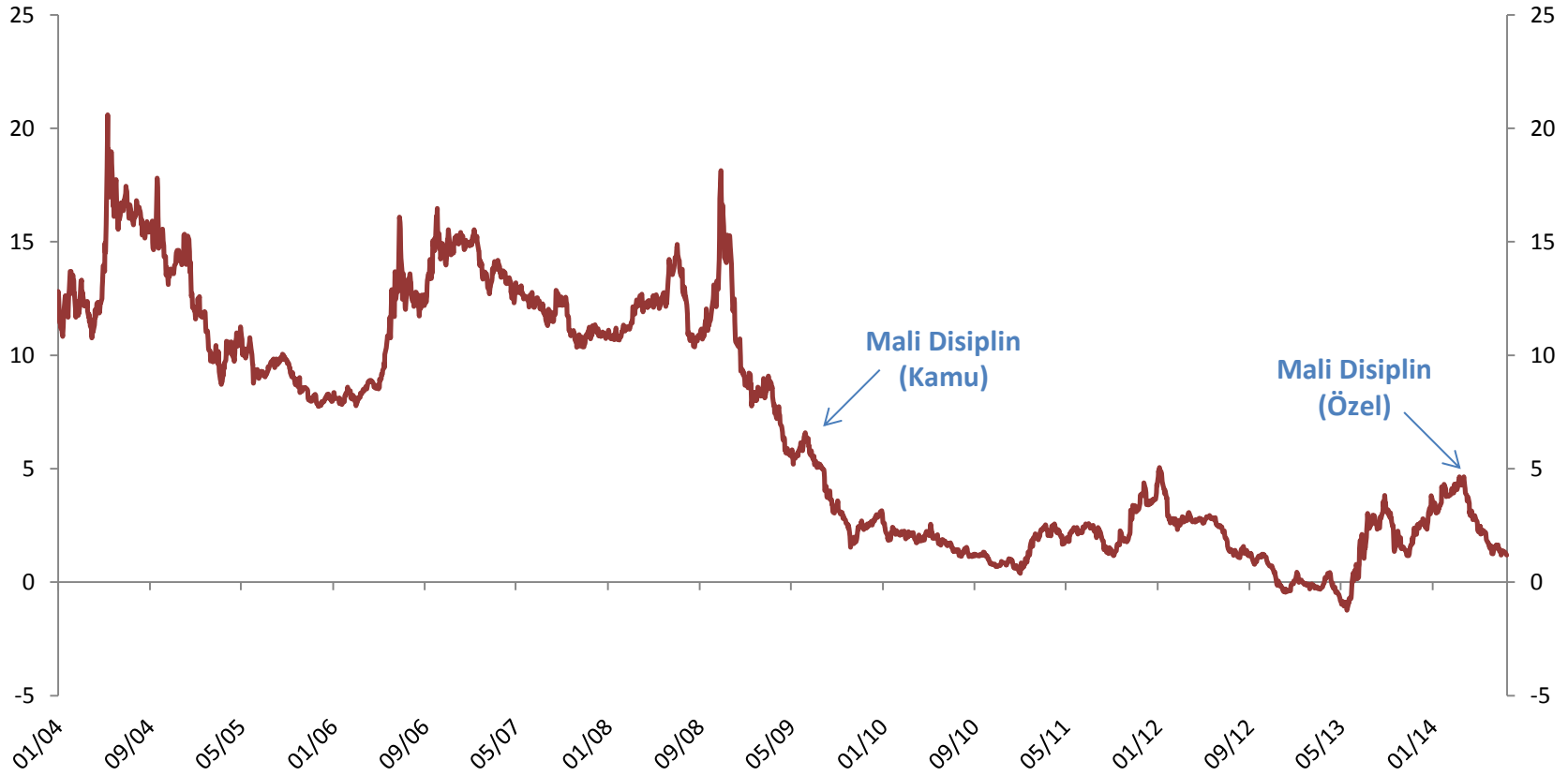
Küresel Borç ve Faizi Oranları (Yüzde, Trilyon ABD doları)



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

Türkiye'deki reel faizler küresel kriz öncesi seviyesinin altındadır.

Gösterge Tahvil Reel Faizi* (Yüzde)



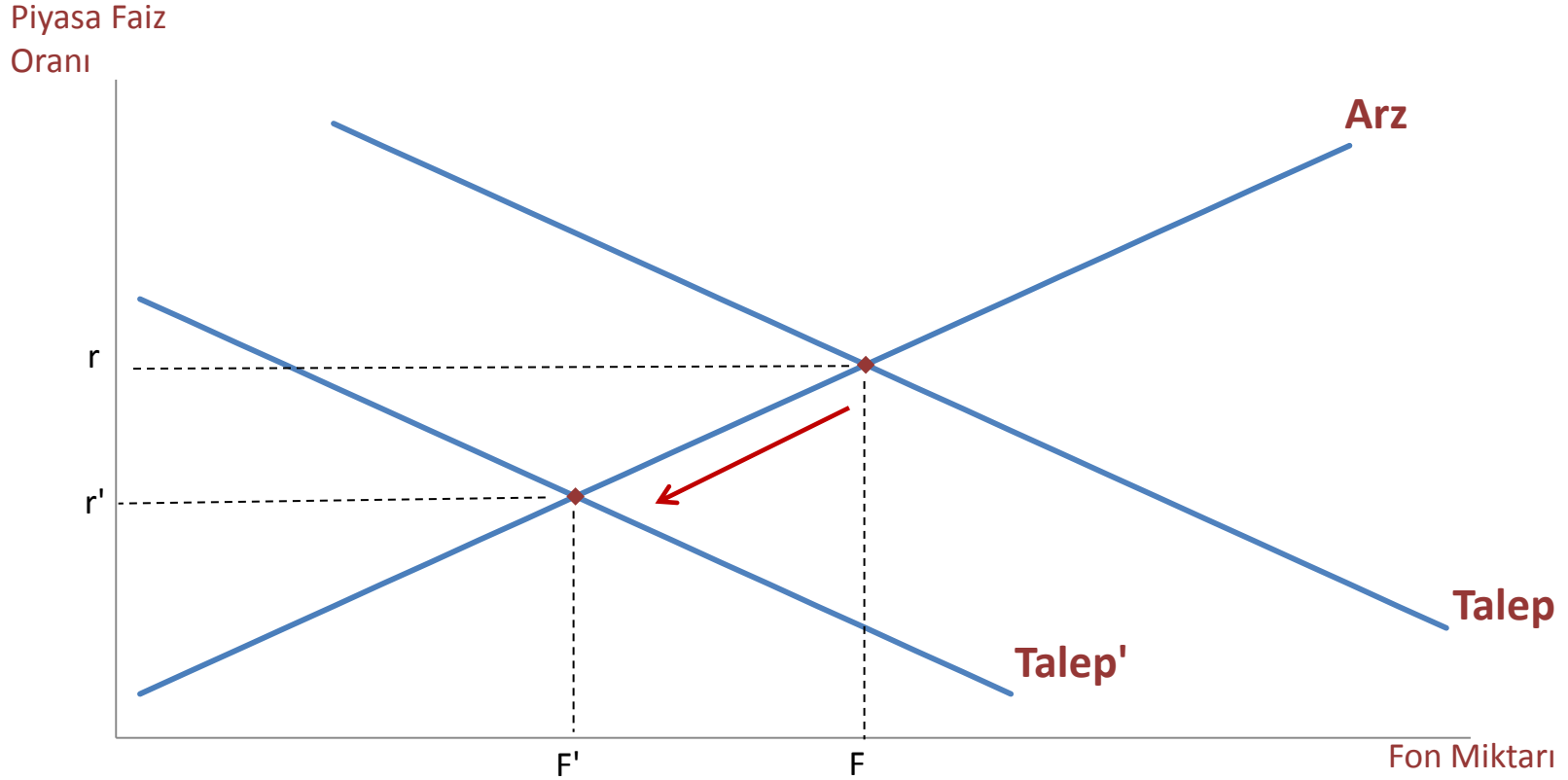
Kaynak: BIST, TCMB.

*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: 16 Temmuz 2014

Makroihtiyati önlemler kredi talebini azaltarak piyasa faiz oranlarının düşmesine neden olmaktadır.

Makroihtiyati Önlemlerin Etkisi

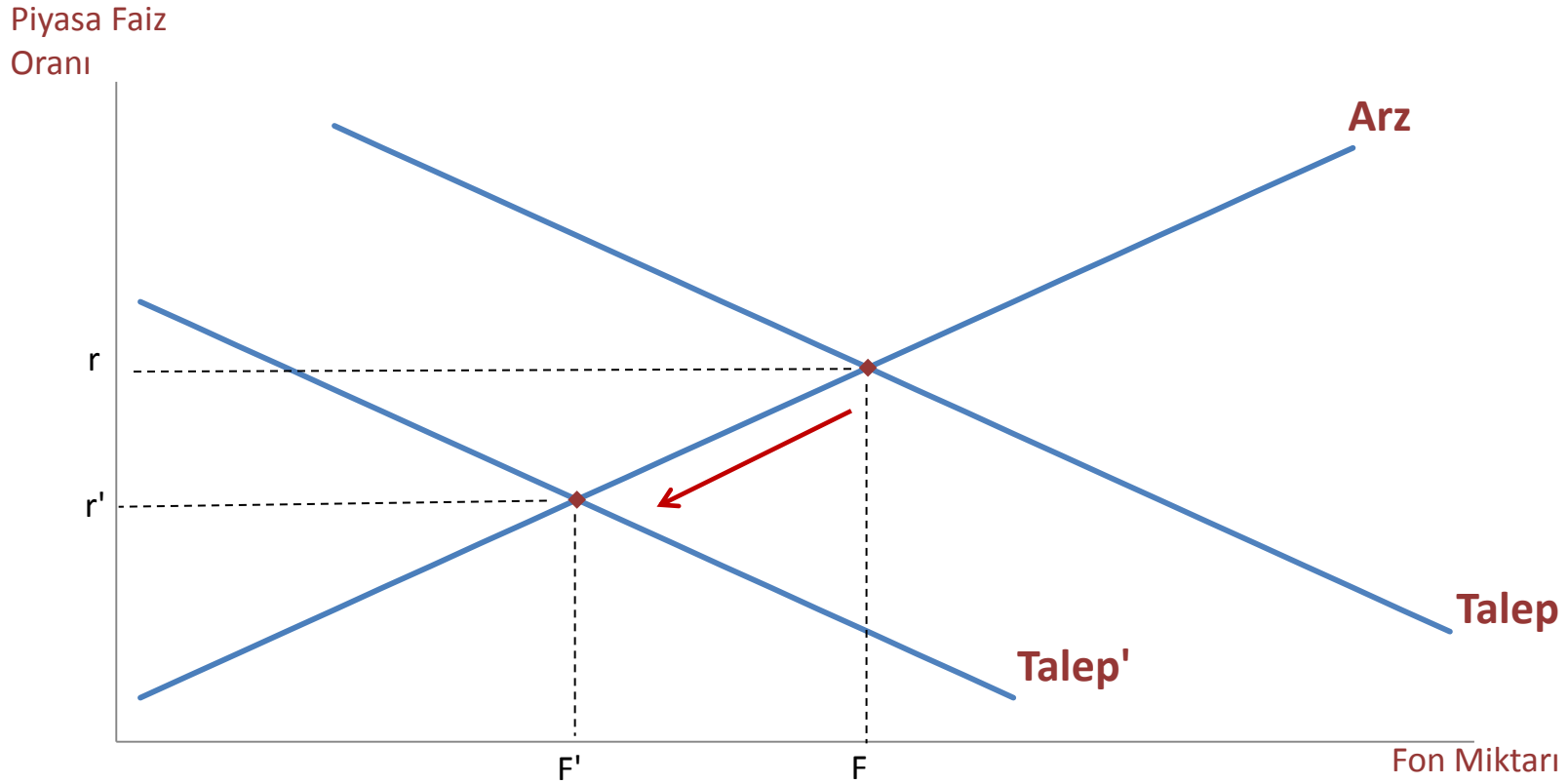


Kaynak: TCMB.

r ve F başlangıç denge noktasını, r' ve F' makroihtiyati önlemler sonrasındaki denge noktasını göstermektedir.

Finansal eğitim yoluyla aşırı borçlanmanın önüne geçilmesi de benzer şekilde piyasa faiz oranlarının düşmesine yol açabilecektir.

Finansal Eğitimin Etkisi



Kaynak: TCMB.

r ve F başlangıç denge noktasını, r' ve F' finansal eğitim sonrasındaki denge noktasını göstermektedir.

Finansal Eğitim

“Finansal Erişim, Finansal Eğitim ve Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi ve Eylem Planları” hususundaki Başbakanlık Genelgesi

(05 Haziran 2014)

- **Finansal eğitim** ve **finansal tüketicinin korunması** alanlarında toplam 55 adet eylem belirlenmiştir.
- Her bir eyleme ilişkin sorumlu ve ilgili kurumlar tespit edilmiştir.
- Merkez Bankası, 55 eylemin 2 tanesinde sorumlu kurum, 45 tanesinde ise ilişkili kurum olarak belirlenmiştir.

Finansal Eğitim

Merkez Bankası'nın Sorumlu Olduğu Alanlar

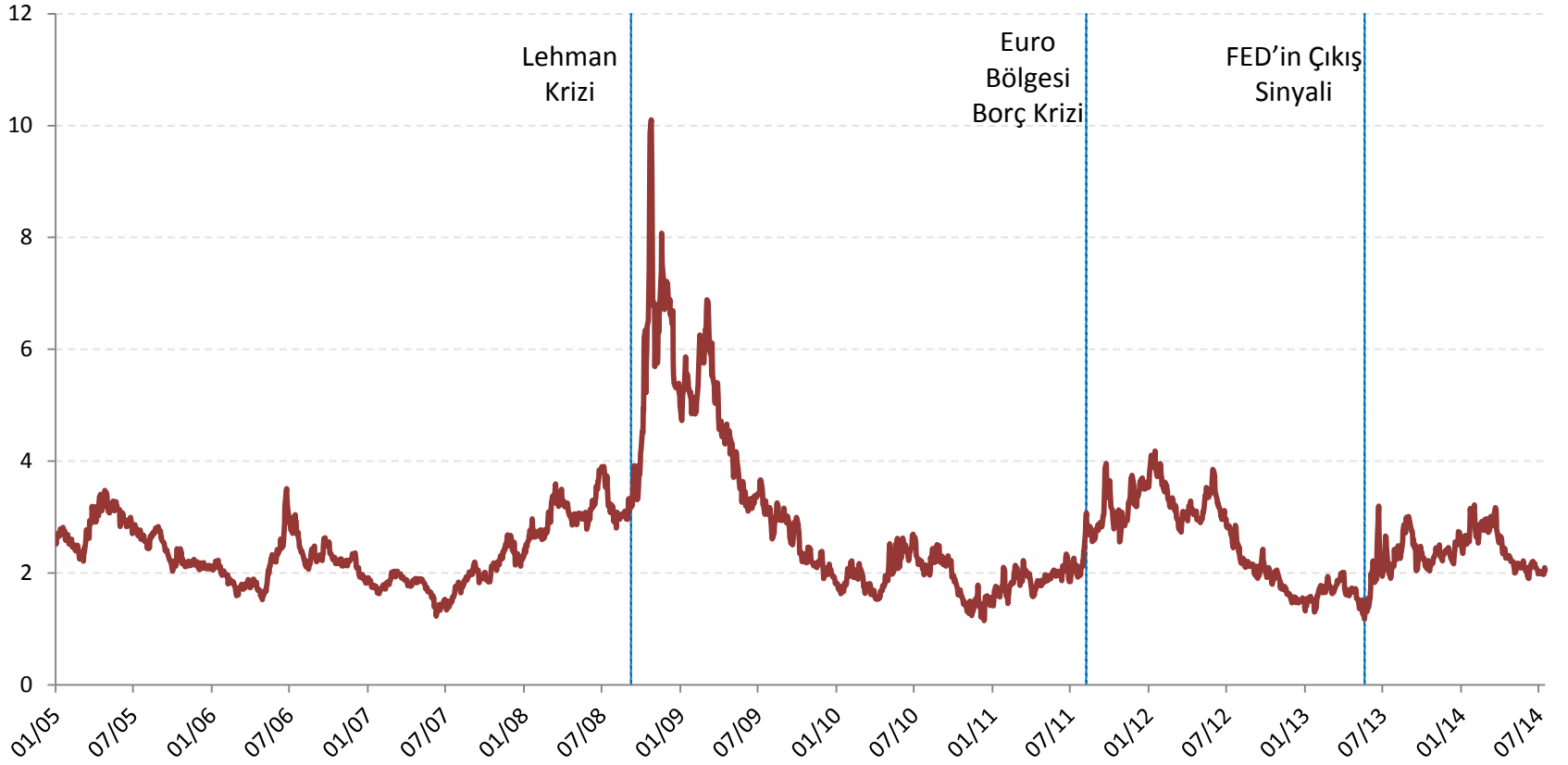
1. Tasarruf bilincinin artırılması ve kuruş kullanımının özendirilmesi
2. Medya çalışanlarının finansal konularda bilgilendirilmesi

Basiretli Borçlanma

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

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

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



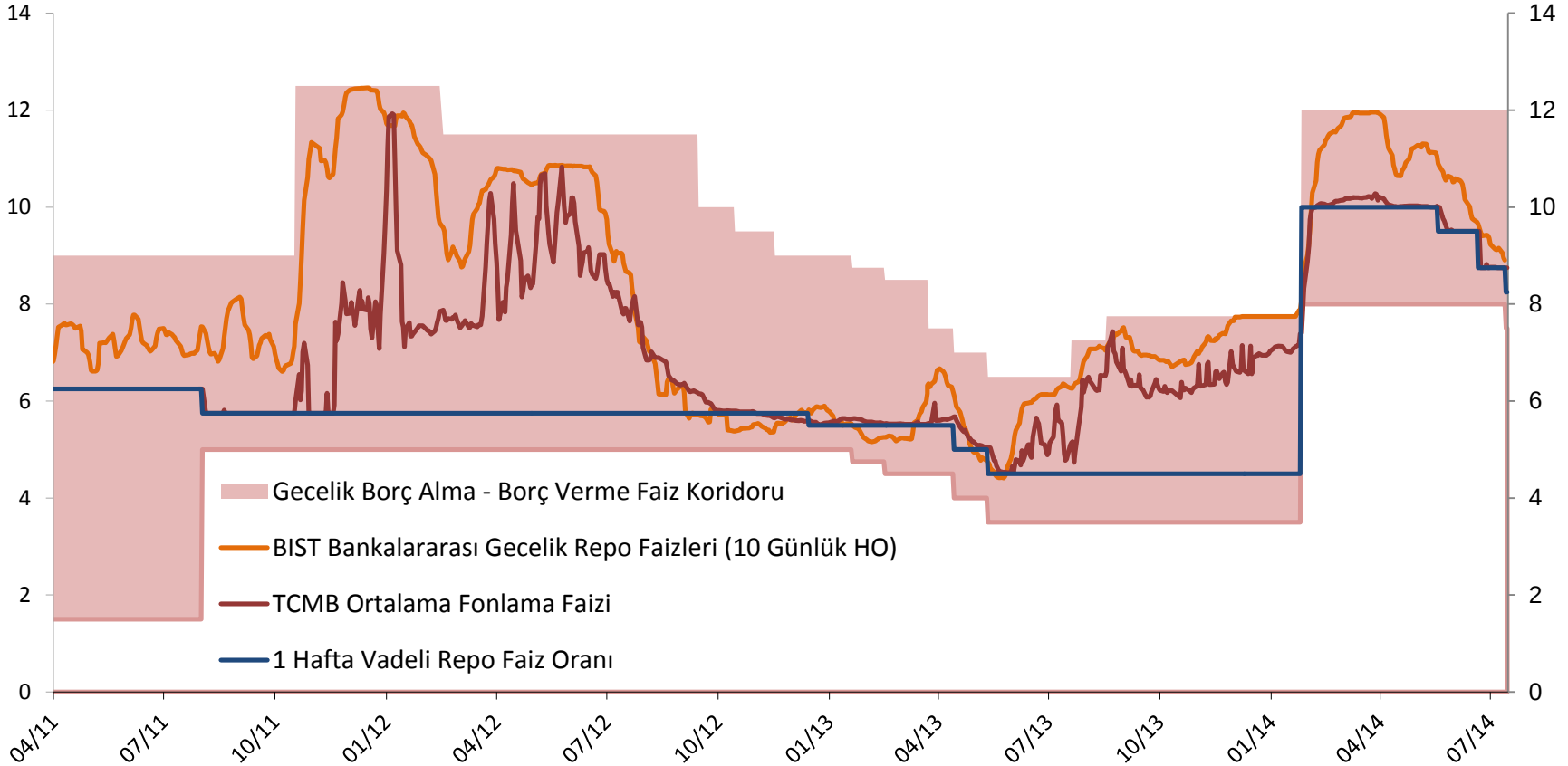
Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 18 Temmuz 2014

*ABD doları cinsinden.

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

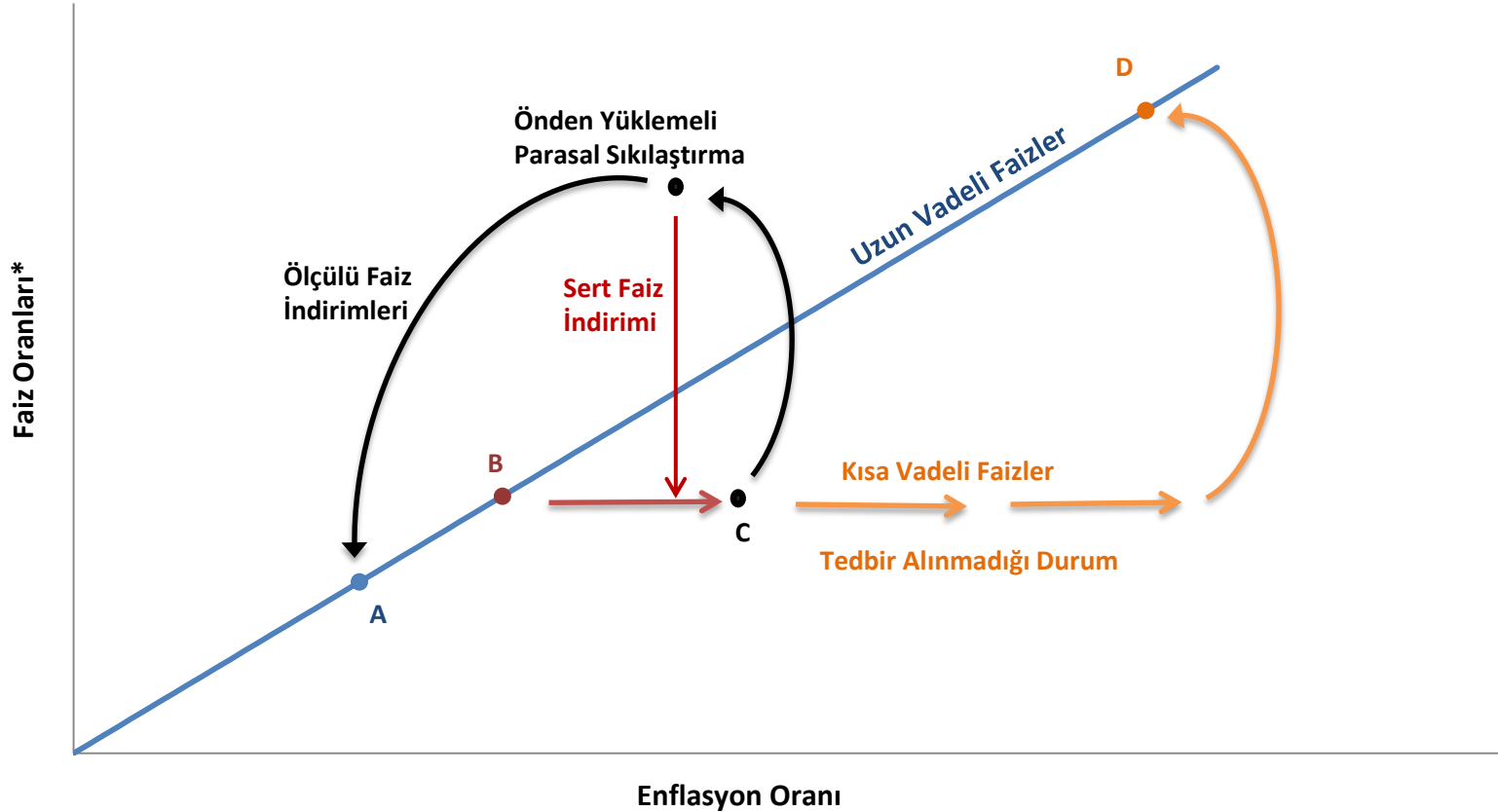
Para Politikası Faiz Oranları (Yüzde)



Kaynak: TCMB, BİST.

Son Veri: 18 Temmuz 2014

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.



Kaynak: Stephen Williamson Blogu, TCMB.

A: Enflasyon Hedefi, B: Şok Öncesi Durum, C: Enflasyon Şoku

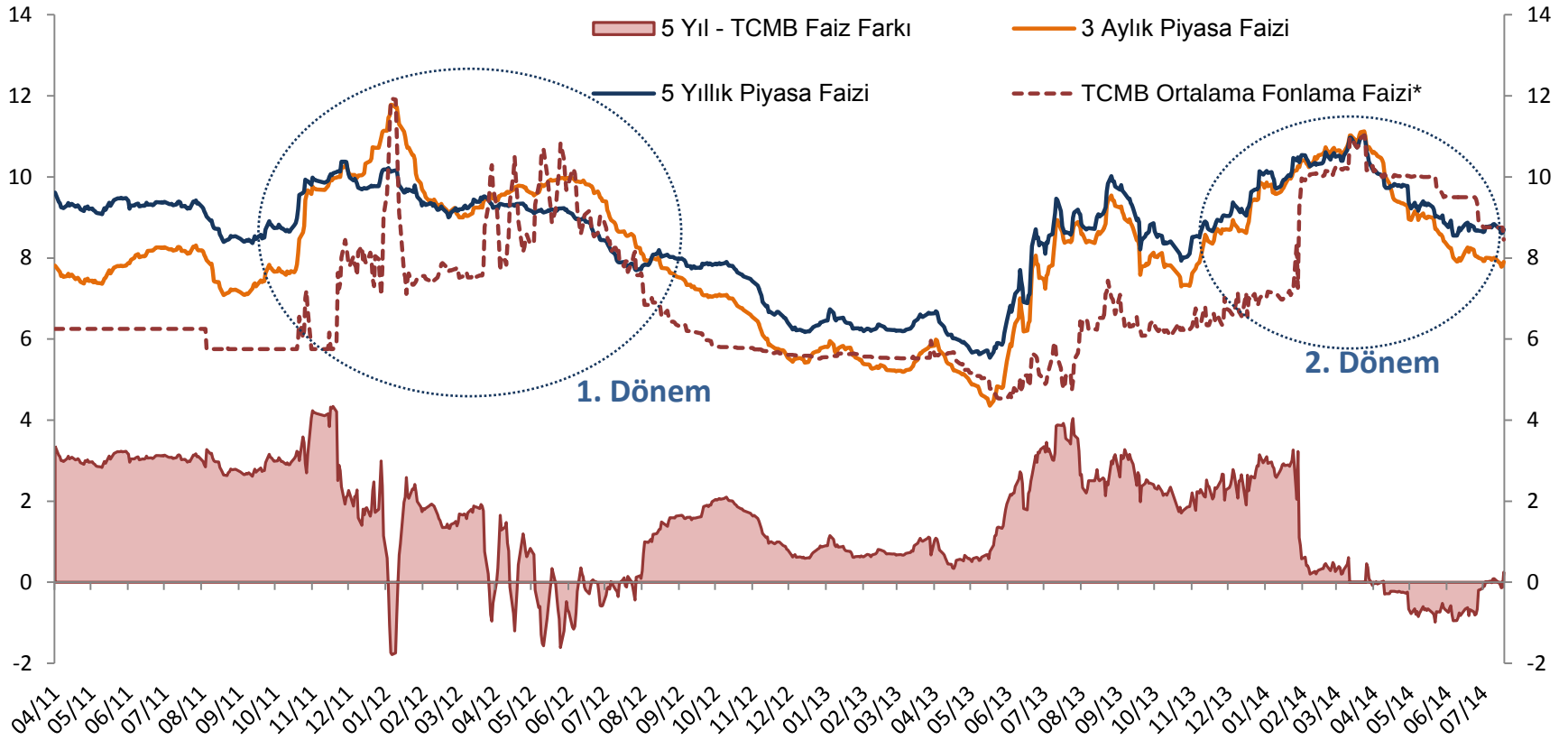
D: Gecikmiş ve Zayıf Politika Tepkisi Sonucunda Varılan Nokta

*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.

Politika Faizi ve Fonlama Faizi (Yüzde)



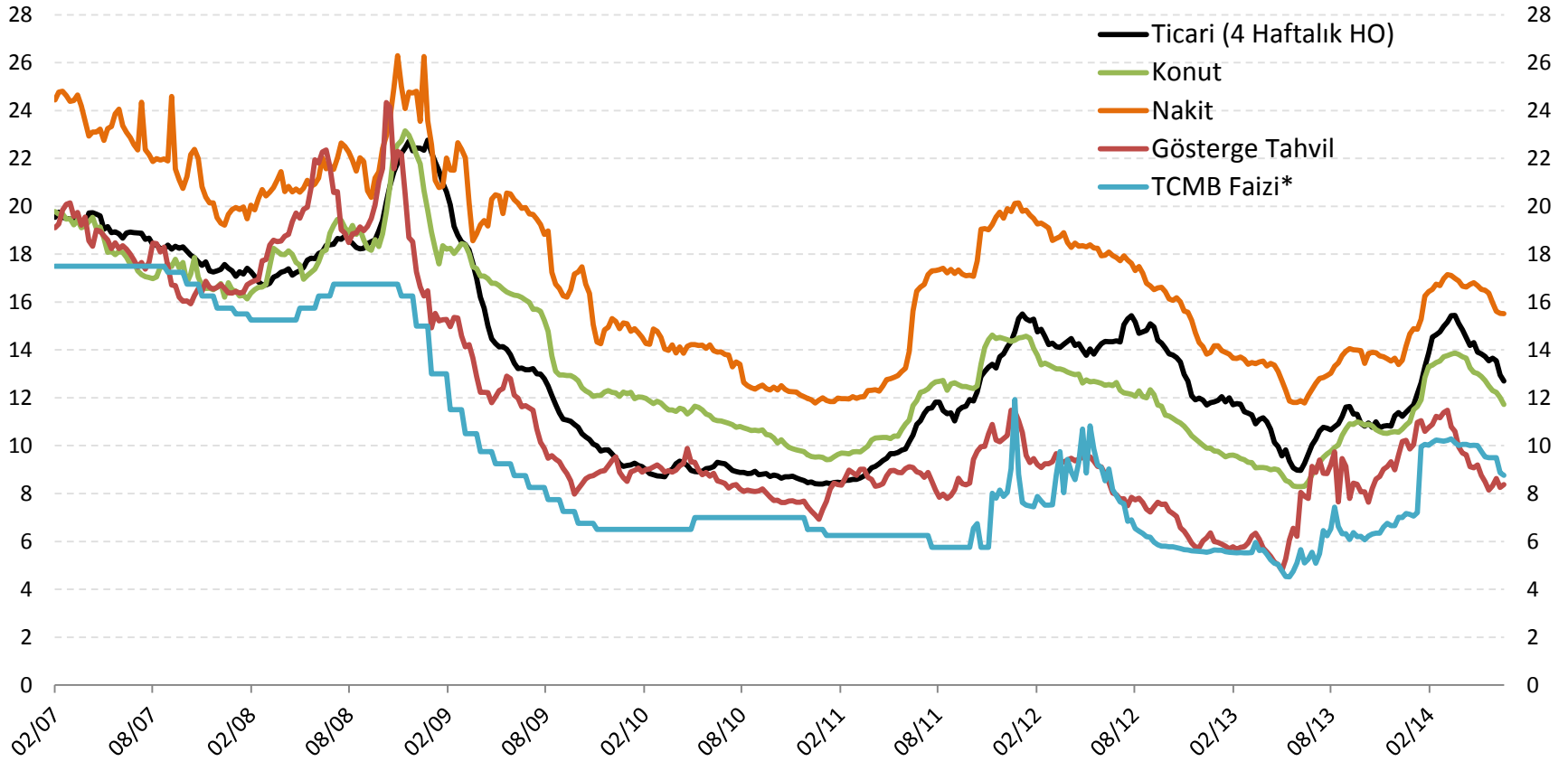
Kaynak: TCMB, Bloomberg.

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

Son Veri: 18 Temmuz 2014

Parasal sıkılaştırma tedbirleri beklenen sonuçları vermektedir.

Faiz Oranları (Yıllık, Yüzde)



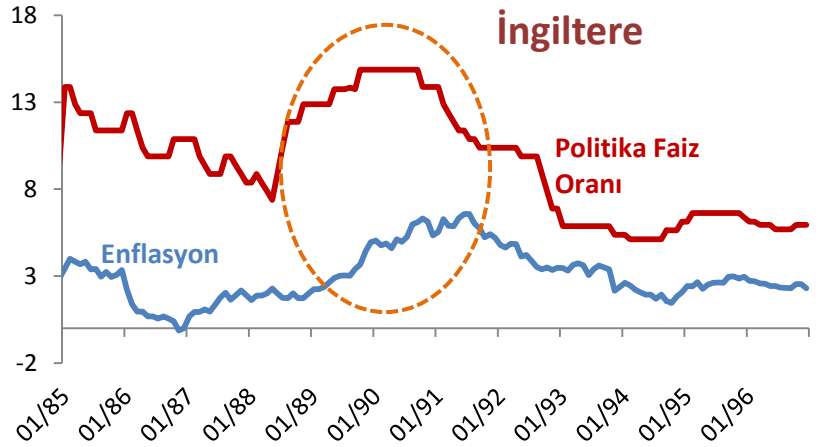
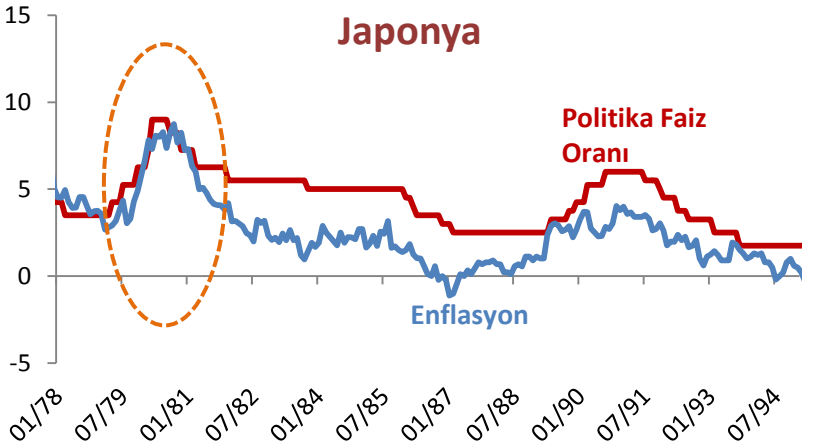
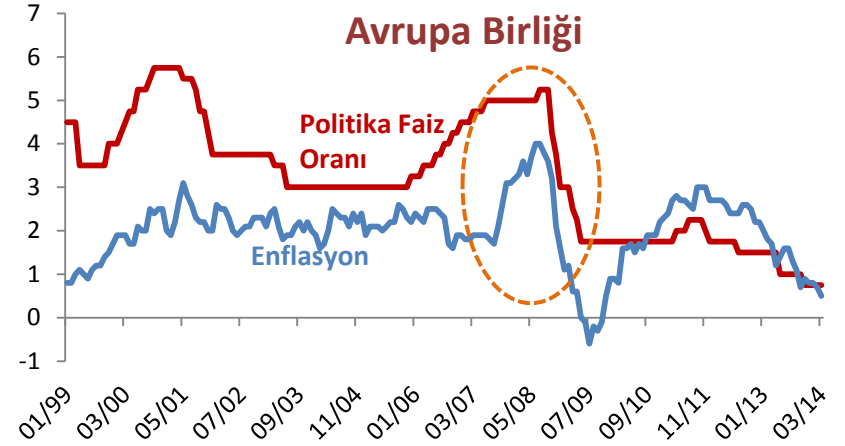
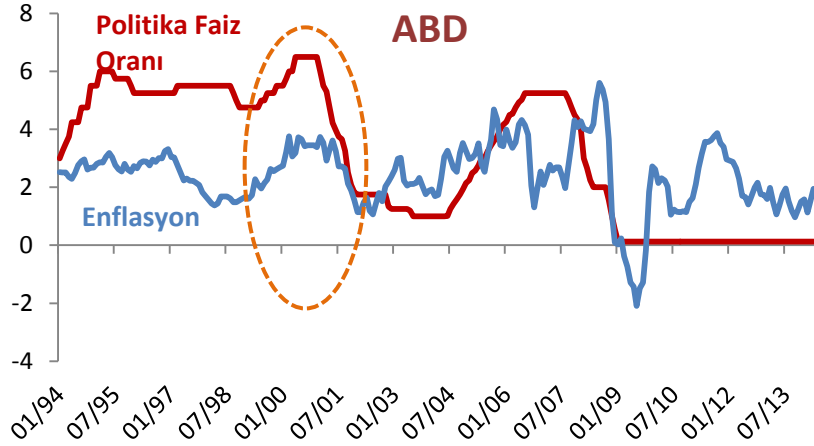
Kaynak: TCMB.

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

Son Veri: 04 Temmuz 2014

Kısa vadeli faizlerdeki geçici sıkılaştırma enflasyonla mücadelede etkili bir araçtır.

Politika Faiz Oranı ve Enflasyon (Yüzde)



Kaynak: Bloomberg, IMF.

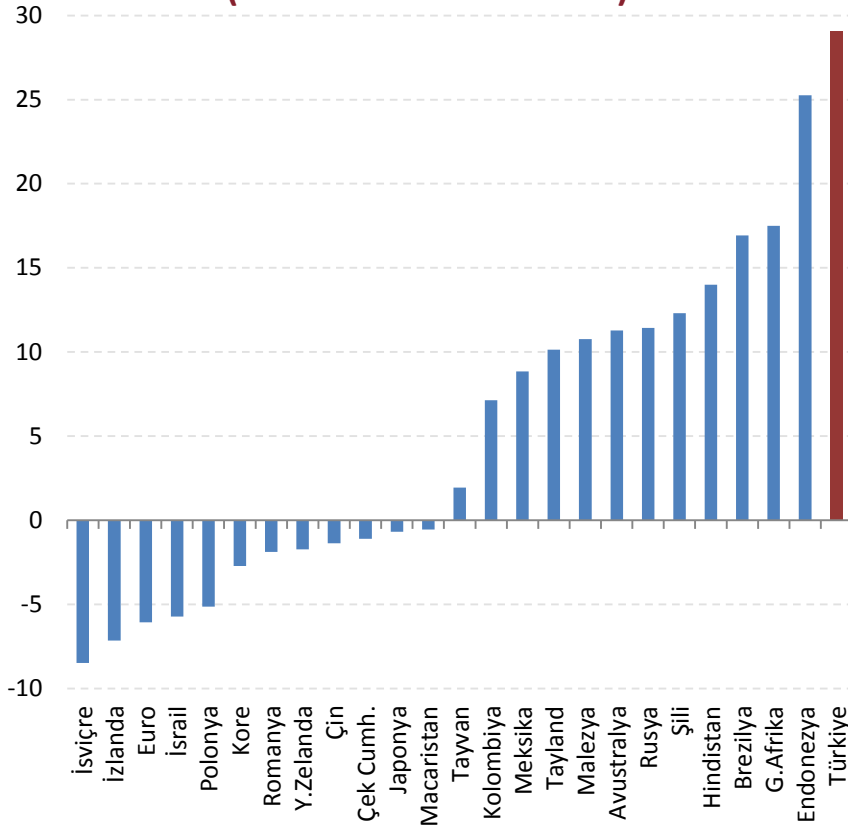
Parasal Aktarım Mekanizması

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

Parasal sıkılaştırmayla Türk lirasındaki hızlı değer kaybı önlenmiştir.

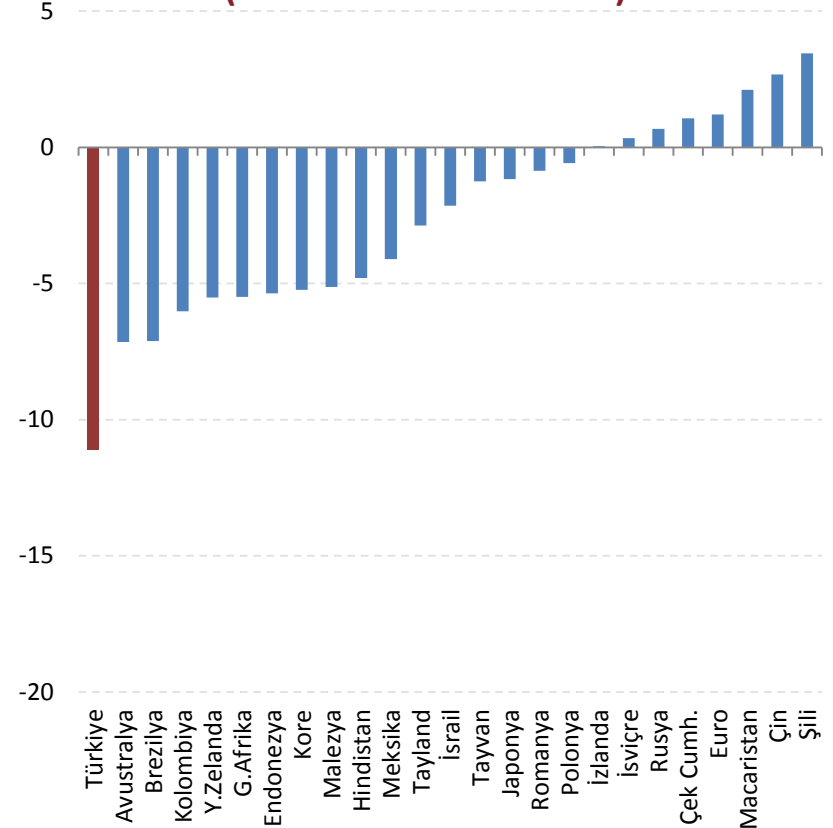
Para Birimlerinin ABD Dolarına Karşı Değerindeki Değişim

Parasal Sıkılaştırma Öncesi
(22.05.2013-27.01.2014)



Kaynak: Bloomberg

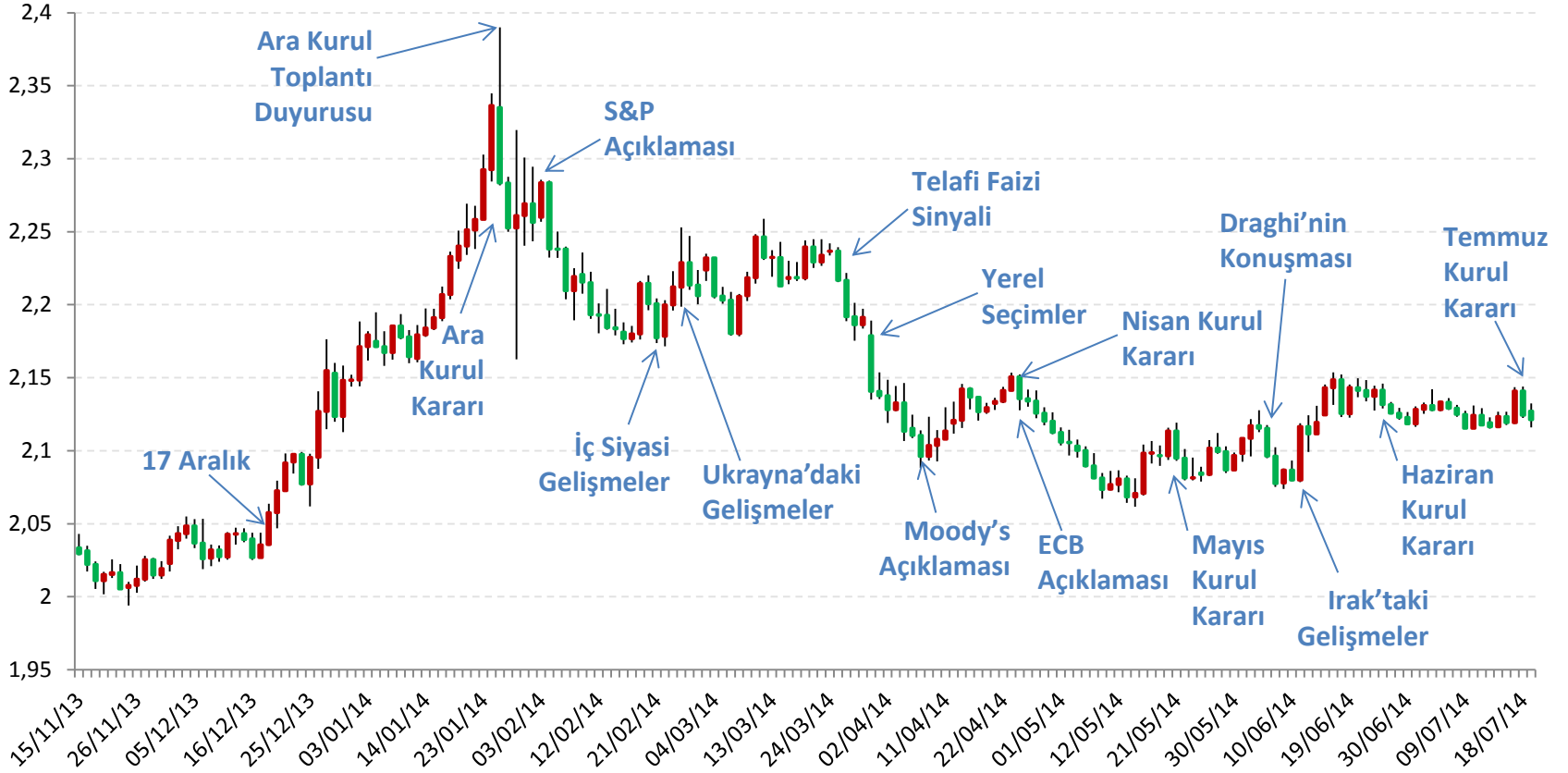
Parasal Sıkılaştırma Sonrası
(27.01.2014-21.07.2014)



Kaynak: Bloomberg

Parasal sıkılaştırma döviz kurları üzerinde kayda değer bir etki yapmıştır.

ABD doları/TL (Günlük)

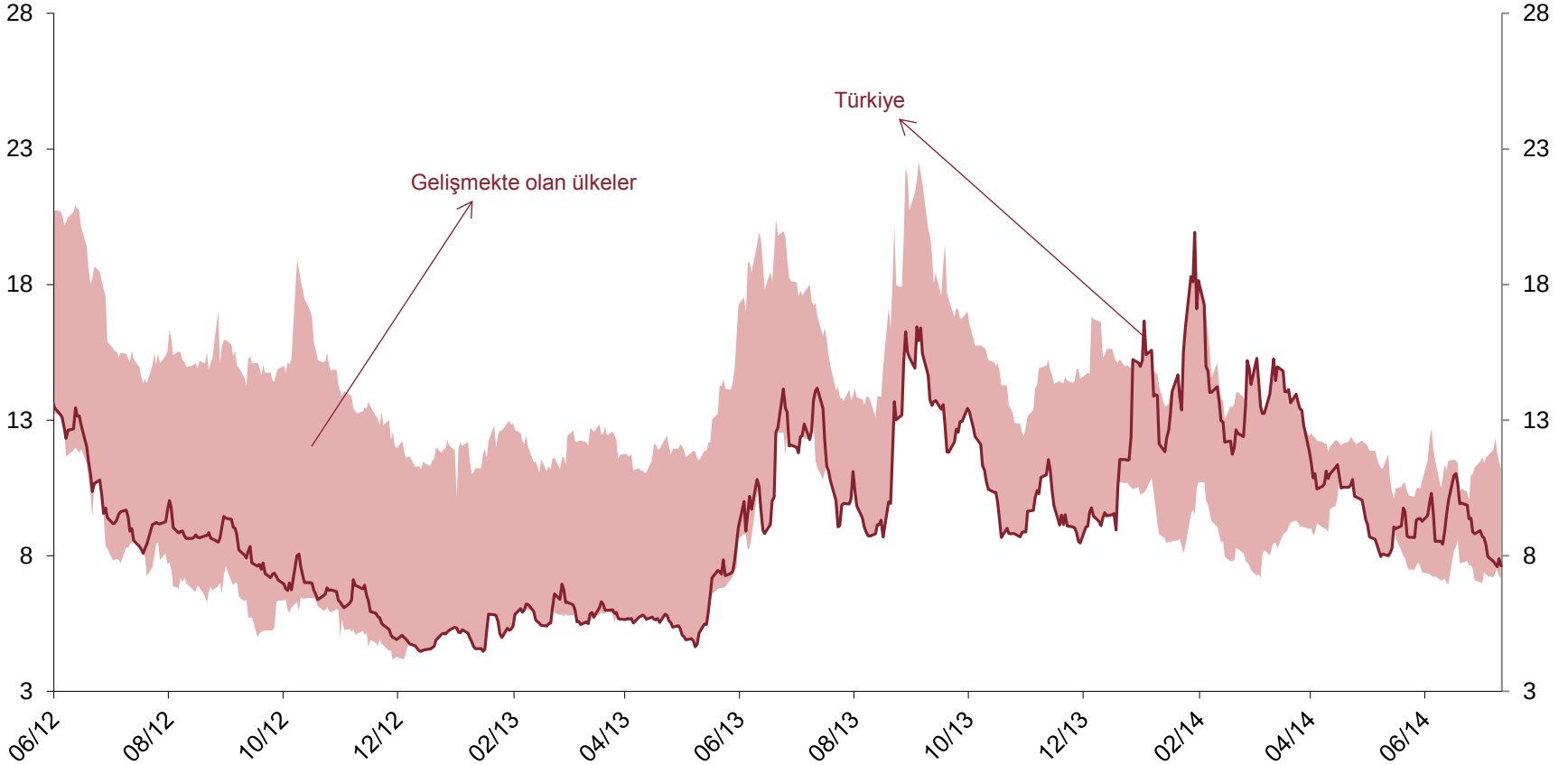


Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Son Veri: 21 Temmuz 2014

Döviz kurlarındaki oynaklık azalmaktadır.

Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Nominal Döviz Kuru Oynaklıkları (Yüzde, gelecek 1 ay için ima edilen oynaklık)



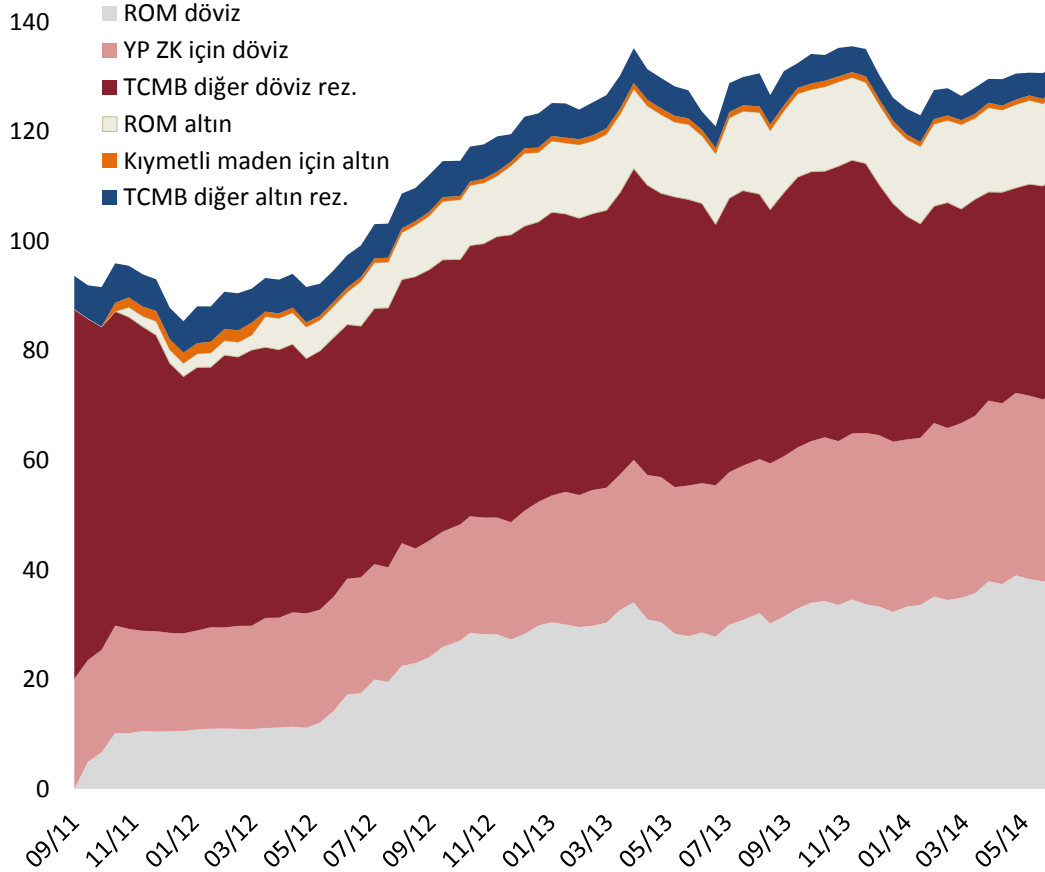
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

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

Son Veri: 11 Temmuz 2014

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

(Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB.

	Döviz Satımı (-)	İhracat Reeskont Kredileri (+)
2013 Ç3	8,96	3,32
2013 Ç4	6,95	3,79
2014 Ç1	7,80*	1,34
2014 Ç2	1,94	3,95
2014 Ç3	0,28**	4,24***
ROM Döviz	38,2	
YP Zorunlu Karşılıklar	34,6	
Toplam	72,8	

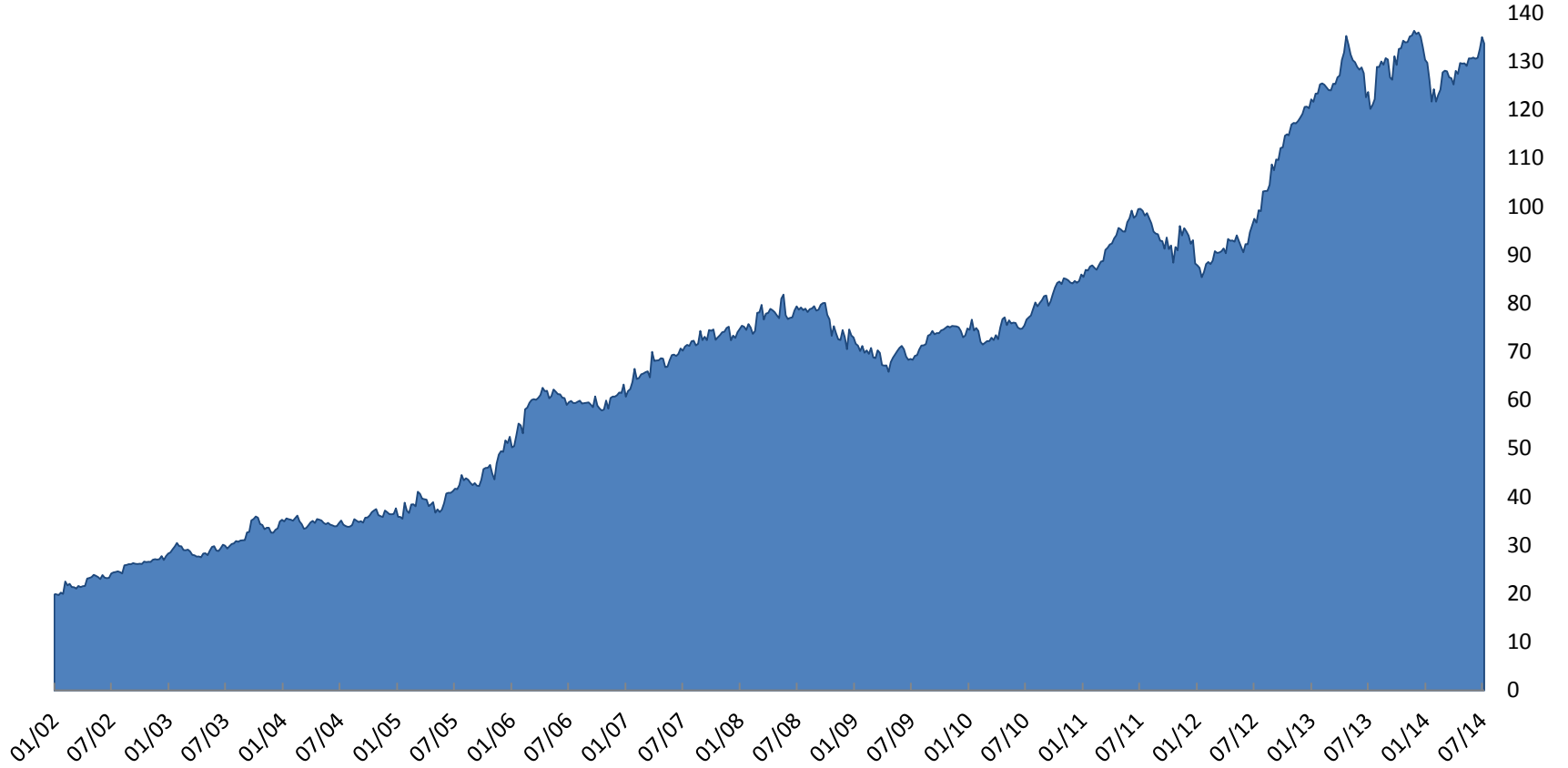
* 23 Ocak 2014 tarihindeki doğrudan döviz satışı dahil edilmiştir.

** 01-18 Temmuz 2014 tarihleri arasındaki satışları göstermektedir.

*** Geçici veri.

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

**TCMB Döviz Rezervi
(Altın Dahil, Milyar ABD doları)**



Kaynak: TCMB.

Son Veri: 11 Temmuz 2014
133,7 milyar ABD doları

Genel Değerlendirme

- Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın büyüme hızı yüzde 4'e yakın seyretmektedir.
- 10. Kalkınma Planı'ndaki yapısal reformlar Türkiye'nin daha dengeli ve istikrarlı büyümesini sağlayacaktır.
- Cari işlemler açığında iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.
- Enflasyonun düşüş hızını sınırlayan temel faktör gıda fiyatlarındaki yüksek seyir olmuştur.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu

**Erdem Başçı
Başkan, TCMB**

23 Temmuz 2014