



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

# **İKTİSADİ GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI**

**24 Şubat 2016**

**Ankara**

# Özet: Makroekonomik Görünüm ve Para Politikası

- Dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir.
- Artan jeopolitik risklere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi güçlenerek sürmektedir.
- Enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Bununla birlikte, artan maliyet unsurları çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır.
- Bu çerçevede ücret gelişmelerinin ve küresel piyasalardaki belirsizliklerin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri dikkate alınarak, gerekli görülen süre boyunca likidite politikasındaki sıkı duruş korunacaktır.

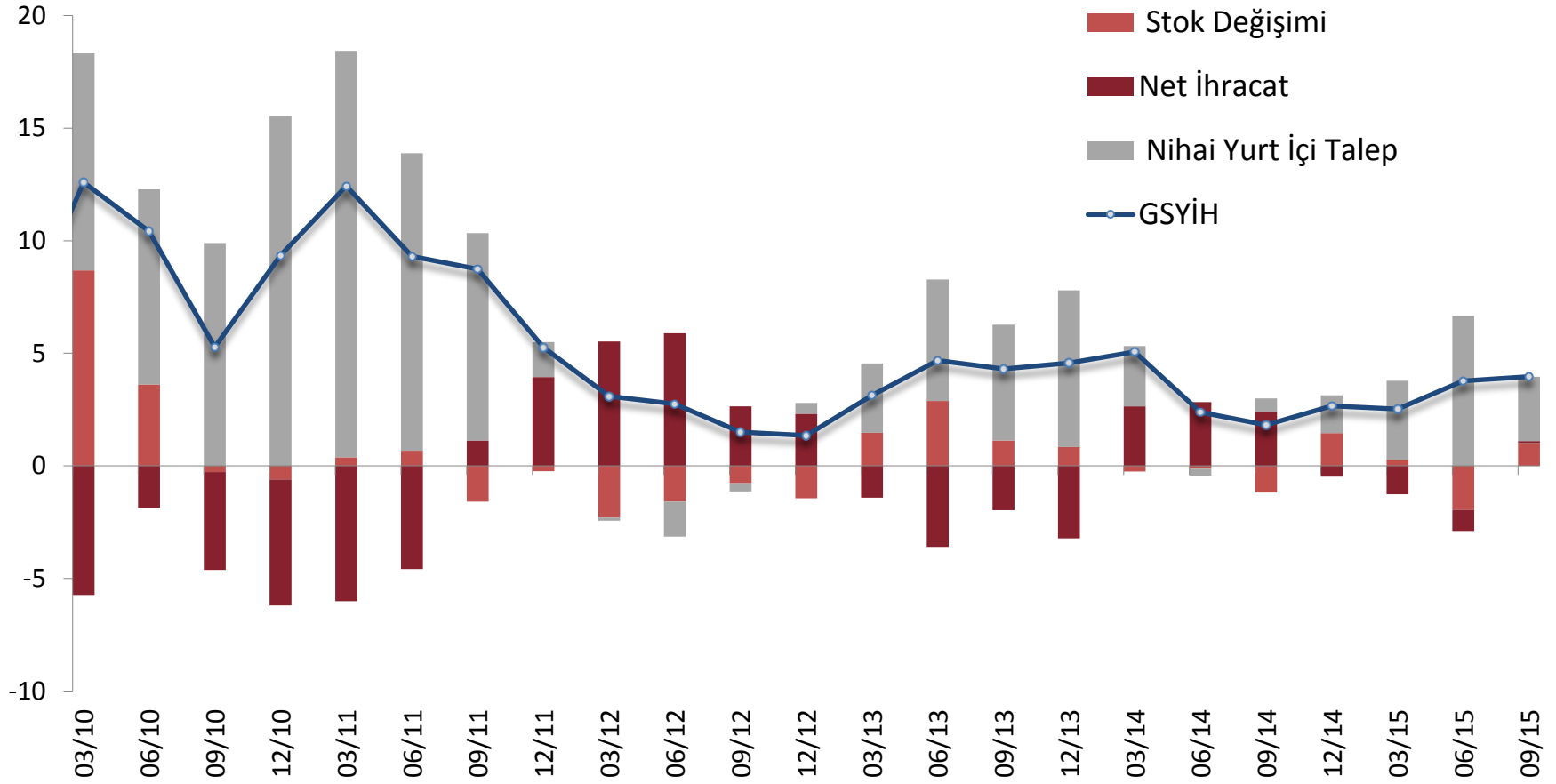
# Sunum Planı

1. İktisadi Faaliyet
2. Dış Denge
3. Enflasyon
4. Parasal ve Finansal Koşullar

# İKTİSADİ FAALİYET VE DENGELENME

# GSYİH büyümesi dayanıklı ve istikrarlı seyrini korumaktadır.

## GSYİH Büyümesine Katkılar (Yüzde Puan)

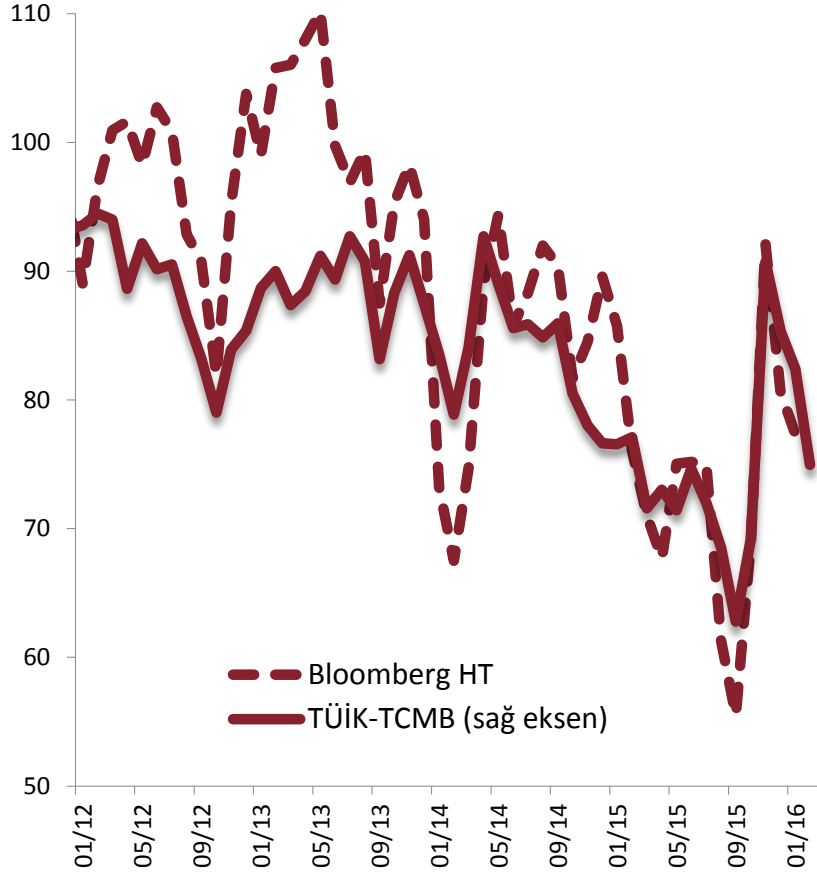


Kaynak: TÜİK

Son Veri: 2015 Ç3

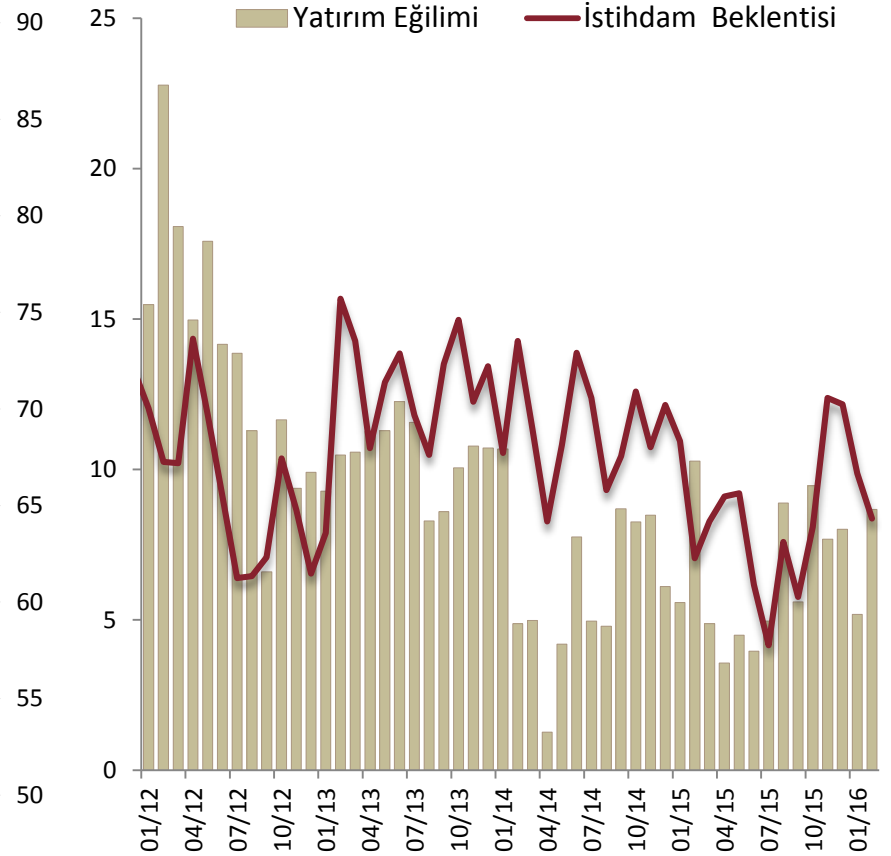
# Güven endeksleri oynak bir seyir izlemektedir.

## Tüketici Güveni



Kaynak: Bloomberg HT, TÜİK, TCMB. Son Veri: Bloomberg HT Anketi için Ocak 2016, TÜİK-TCMB Anketi için Şubat 2016.

## Yatırım Eğilimi ve İstihdam Beklentisi (Mevsimsellikten Arındırılmış)

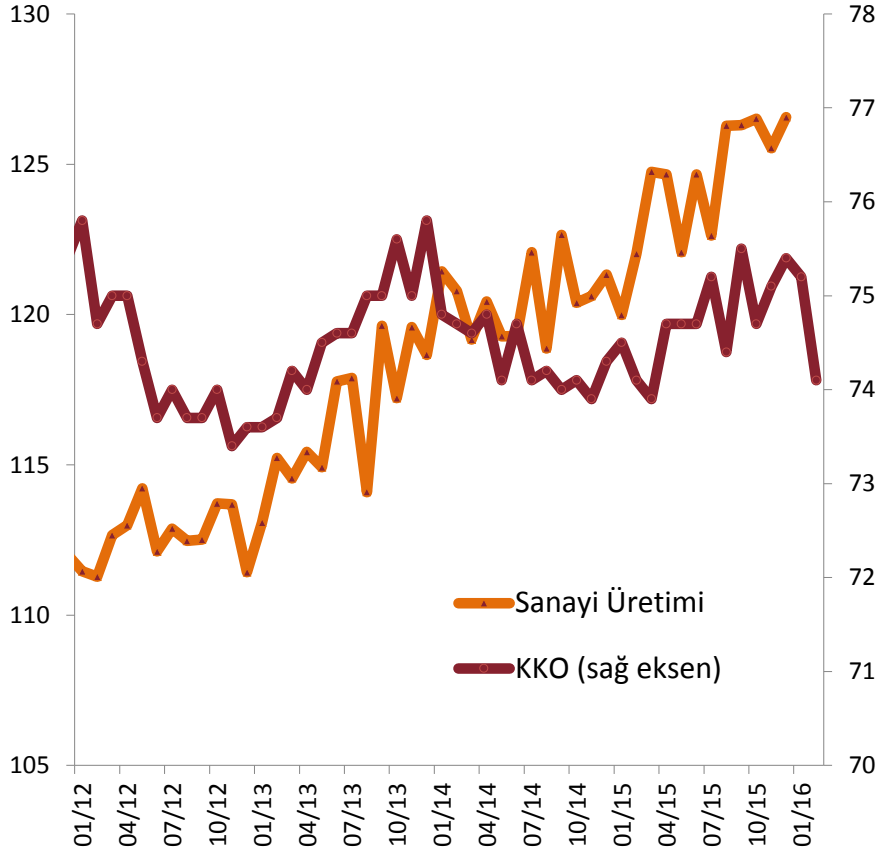


Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Şubat 2016.

# Son dönemde sanayi üretiminde ılımlı artış eğilimi sürerken dış sipariş göstergelerinde bir miktar bozulma gözlenmiştir.

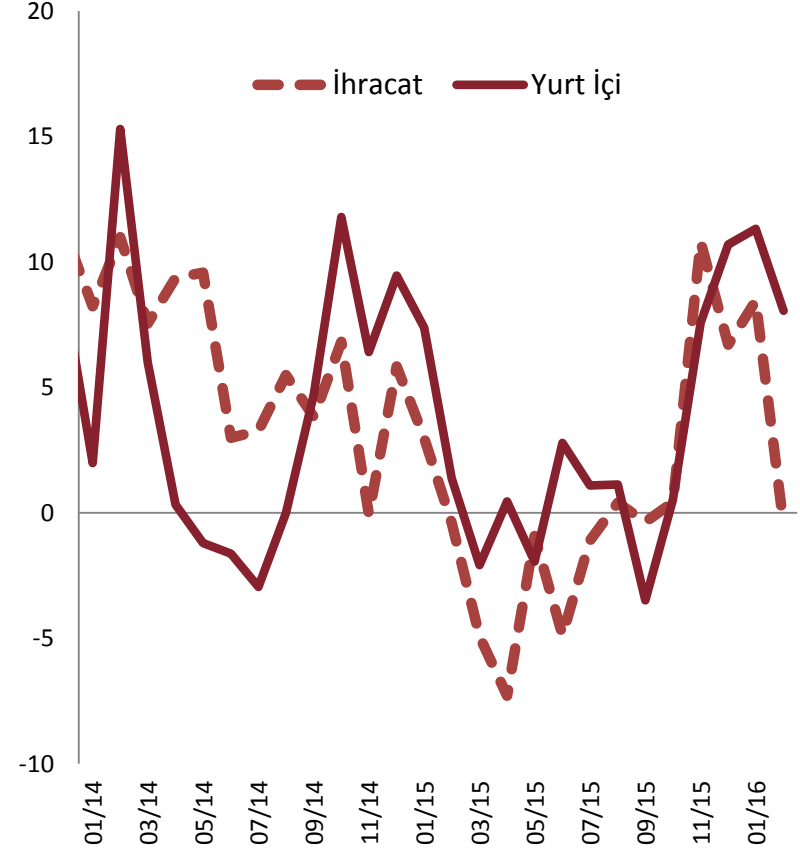
## Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Sanayi Üretimi, Aralık 2015.  
KKO, Şubat 2016.

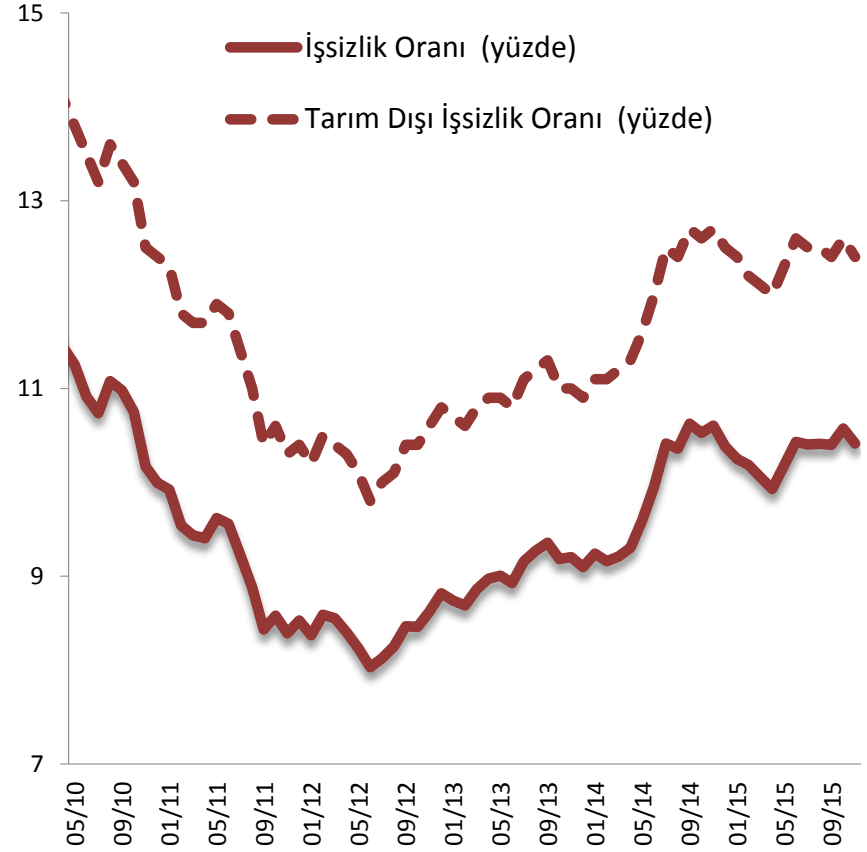
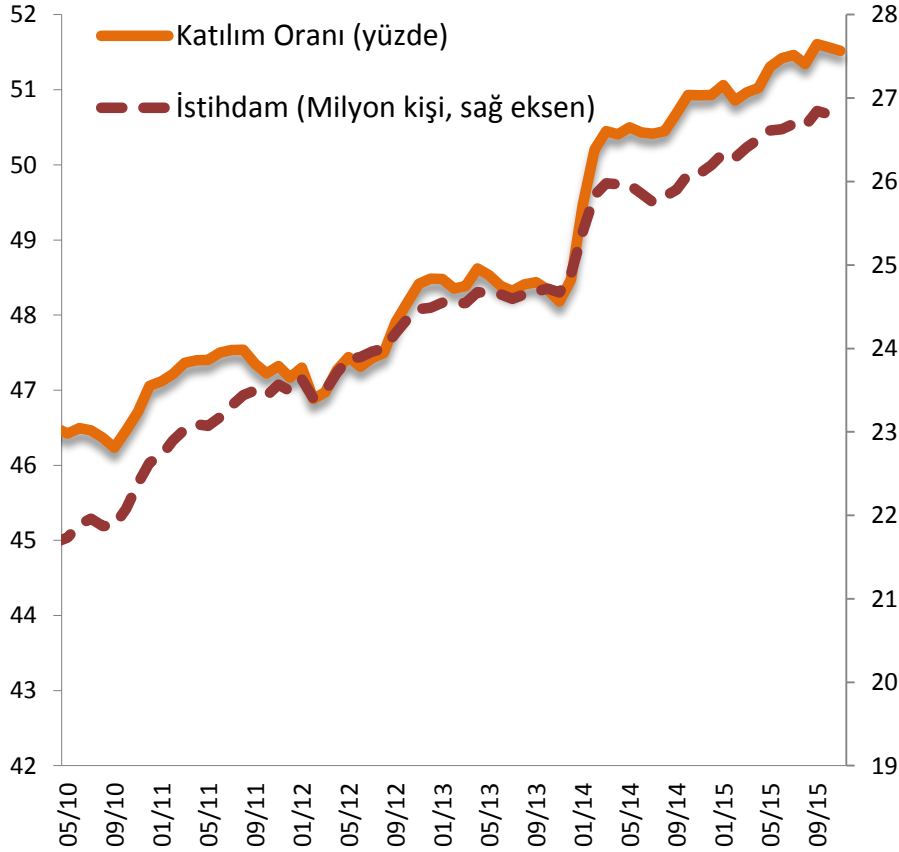
## Kayıtlı Siparişler (Anket Sonucu) (Son 3 ay, Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

Son Veri: Şubat 2016.

# İstihdamdaki istikrarlı artış devam etmektedir.



Kaynak: TÜİK Hanehalkı İşgücü Anketi, TCMB.

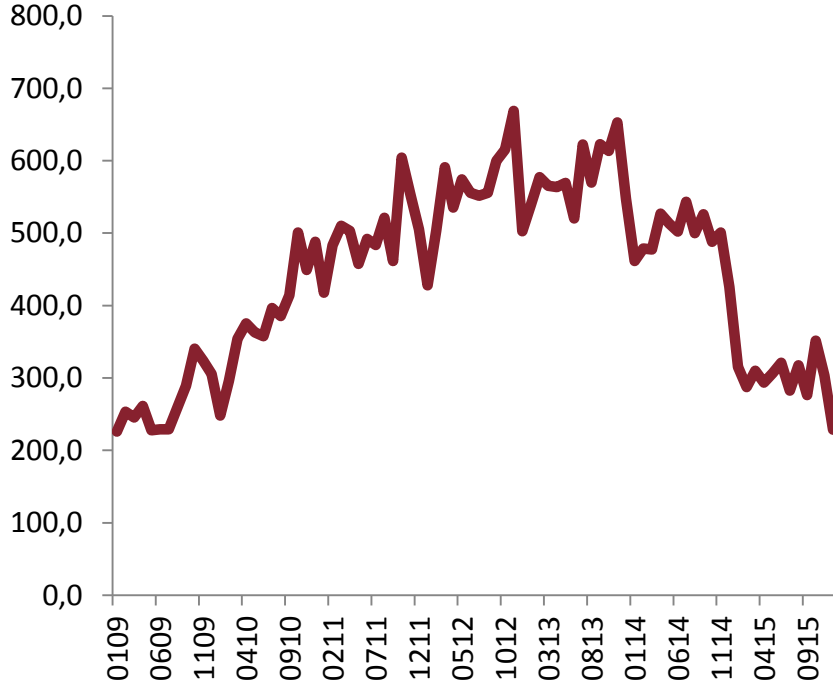
Son Veri: Kasım 2015.



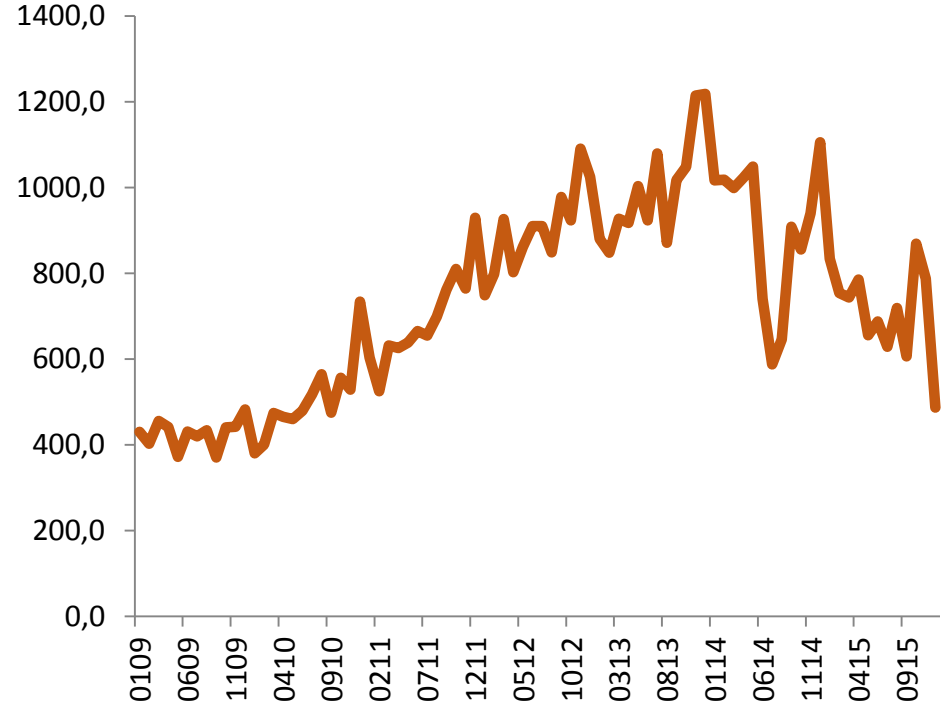
# DIŞ DENCE

# Artan jeopolitik risklere karşın ...

**Rusya'ya İhracat**  
(Aylık, Milyon ABD Doları)



**Irak'a İhracat**  
(Aylık, Milyon ABD Doları)

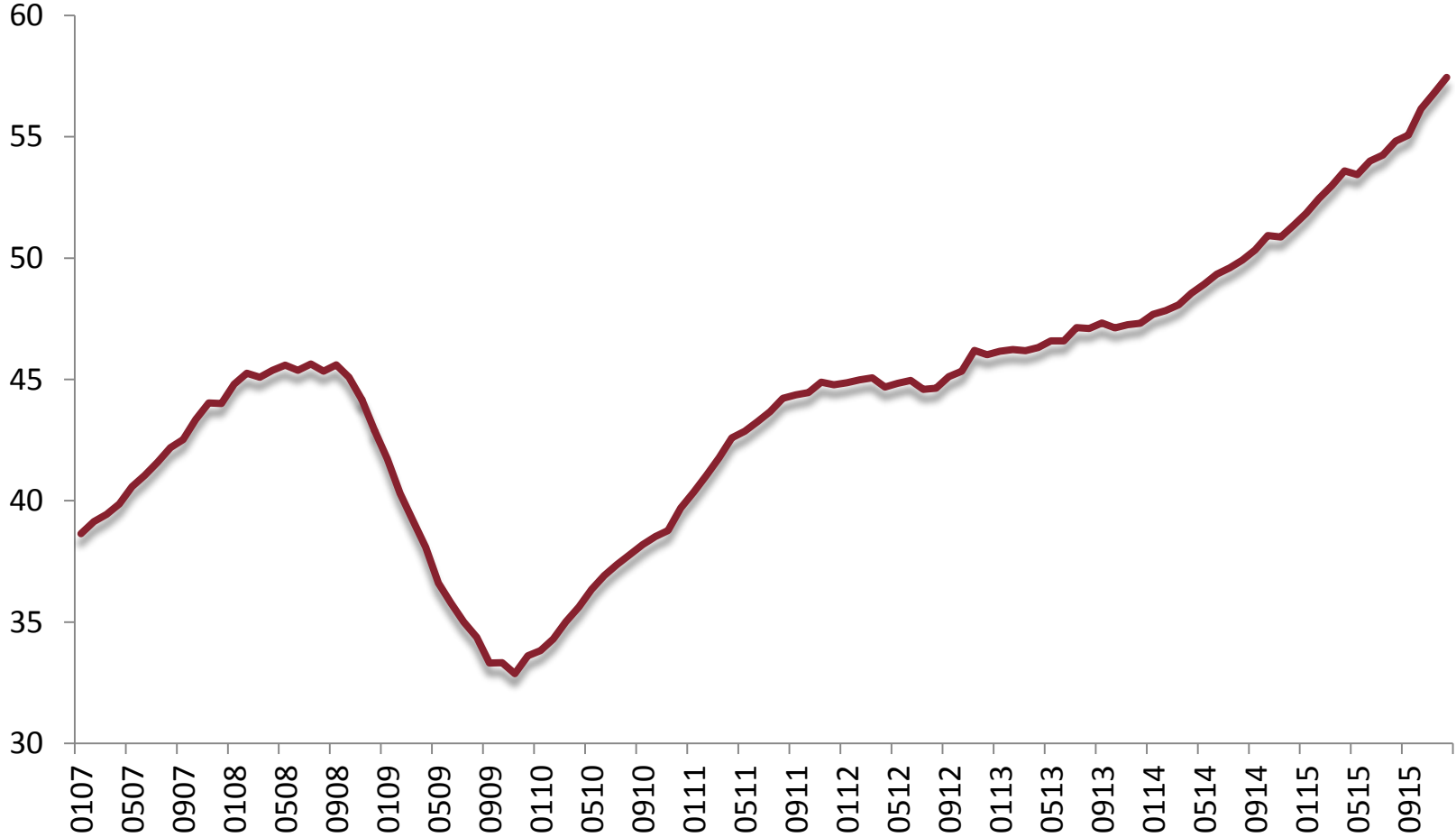


Kaynak: TÜİK

Son Veri: Aralık 2015.

## ... Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi güçlenerek sürmektedir.

Avrupa Birliđine İhracat  
(12 aylık birikimli, milyar Euro)



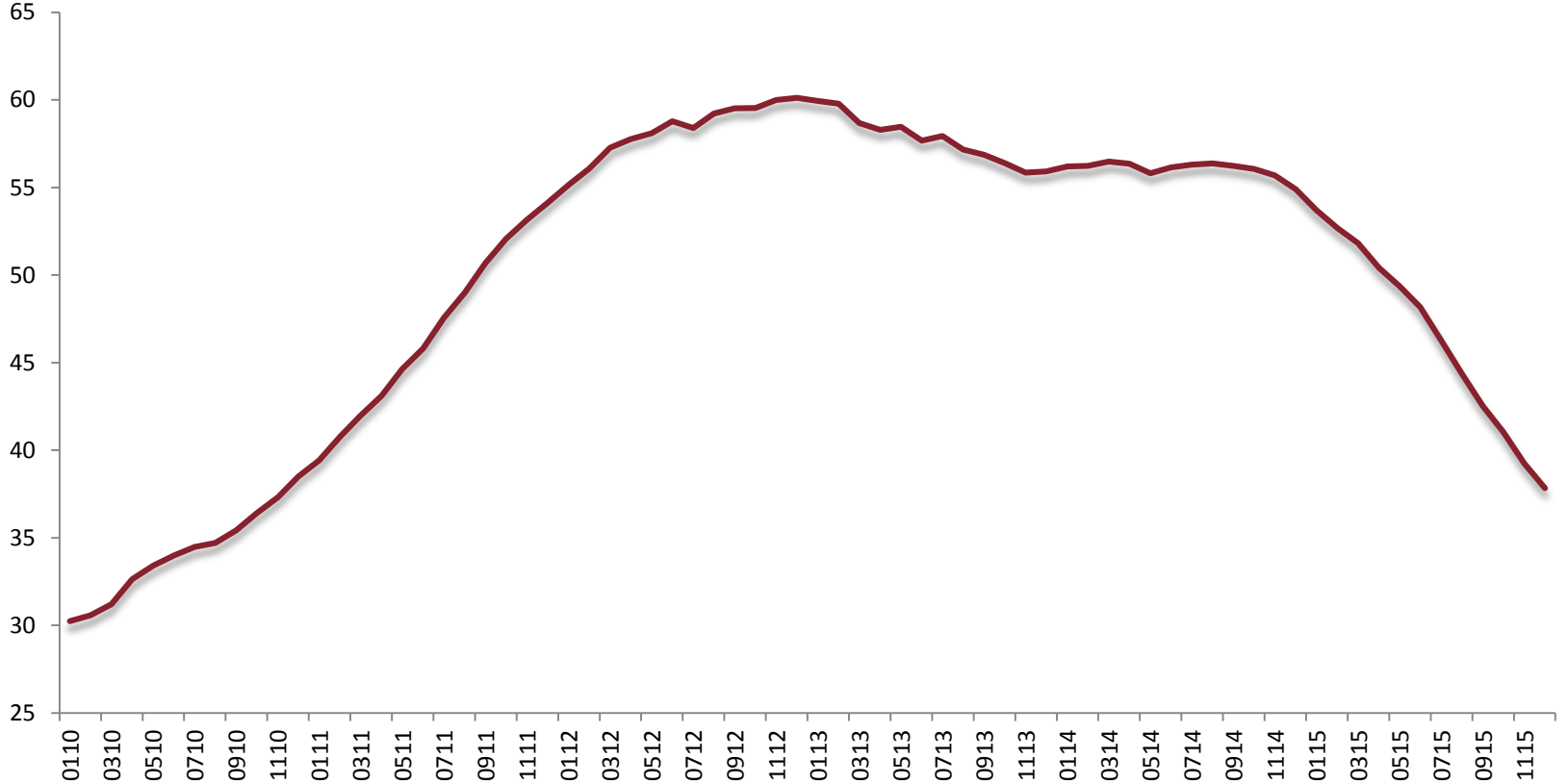
Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Aralık 2015.

# Petrol fiyatlarındaki düşüşün cari denge üzerindeki olumlu etkisinin sürmesi beklenmektedir.

## Enerji İthalatı

(12-Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



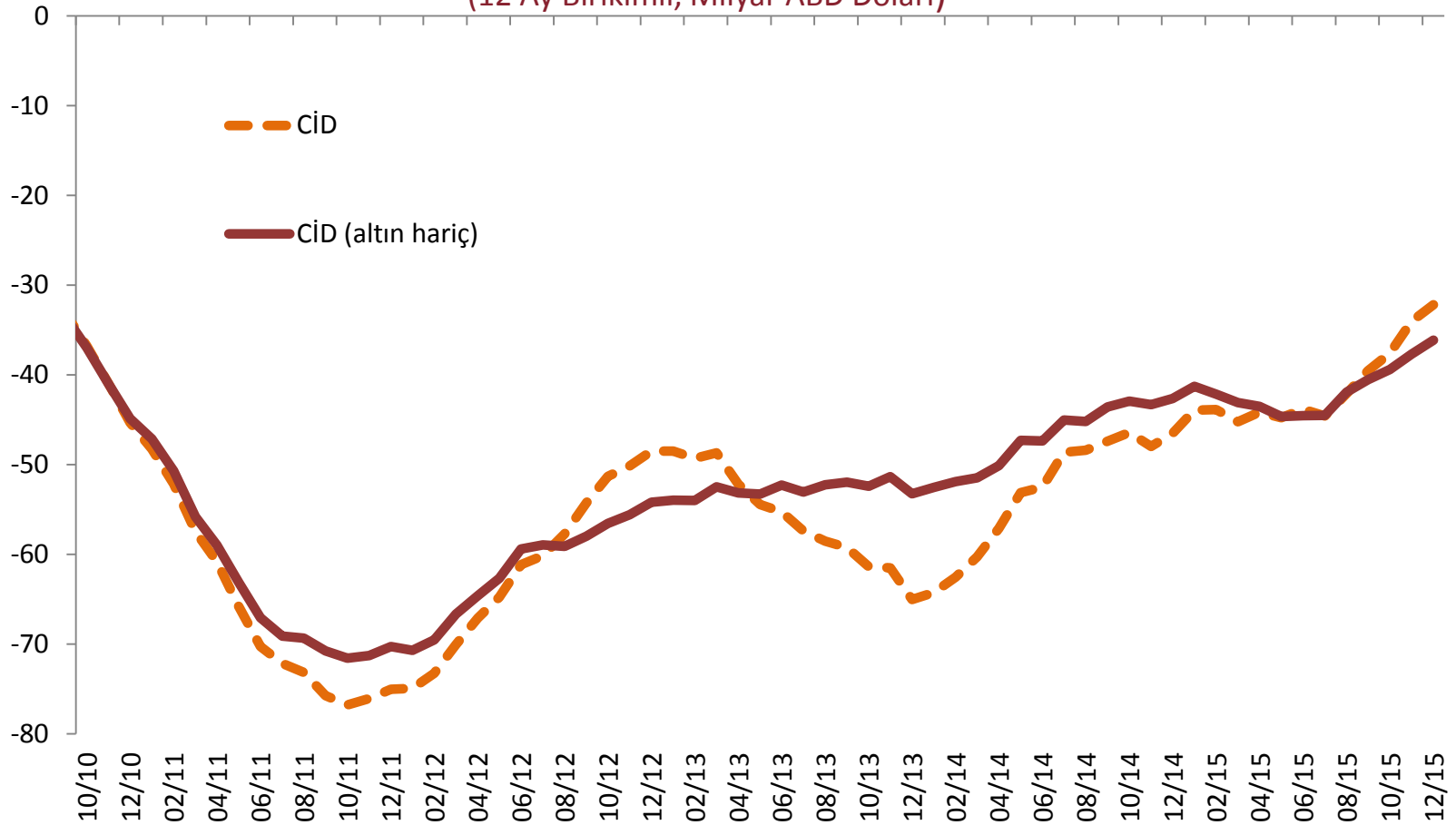
Kaynak: TÜİK

Son Veri: Aralık 2015.

# Önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesindeki iyileşmenin devam edeceği öngörülmektedir.

## Cari İşlemler Dengesi

(12 Ay Birikimli, Milyar ABD Doları)

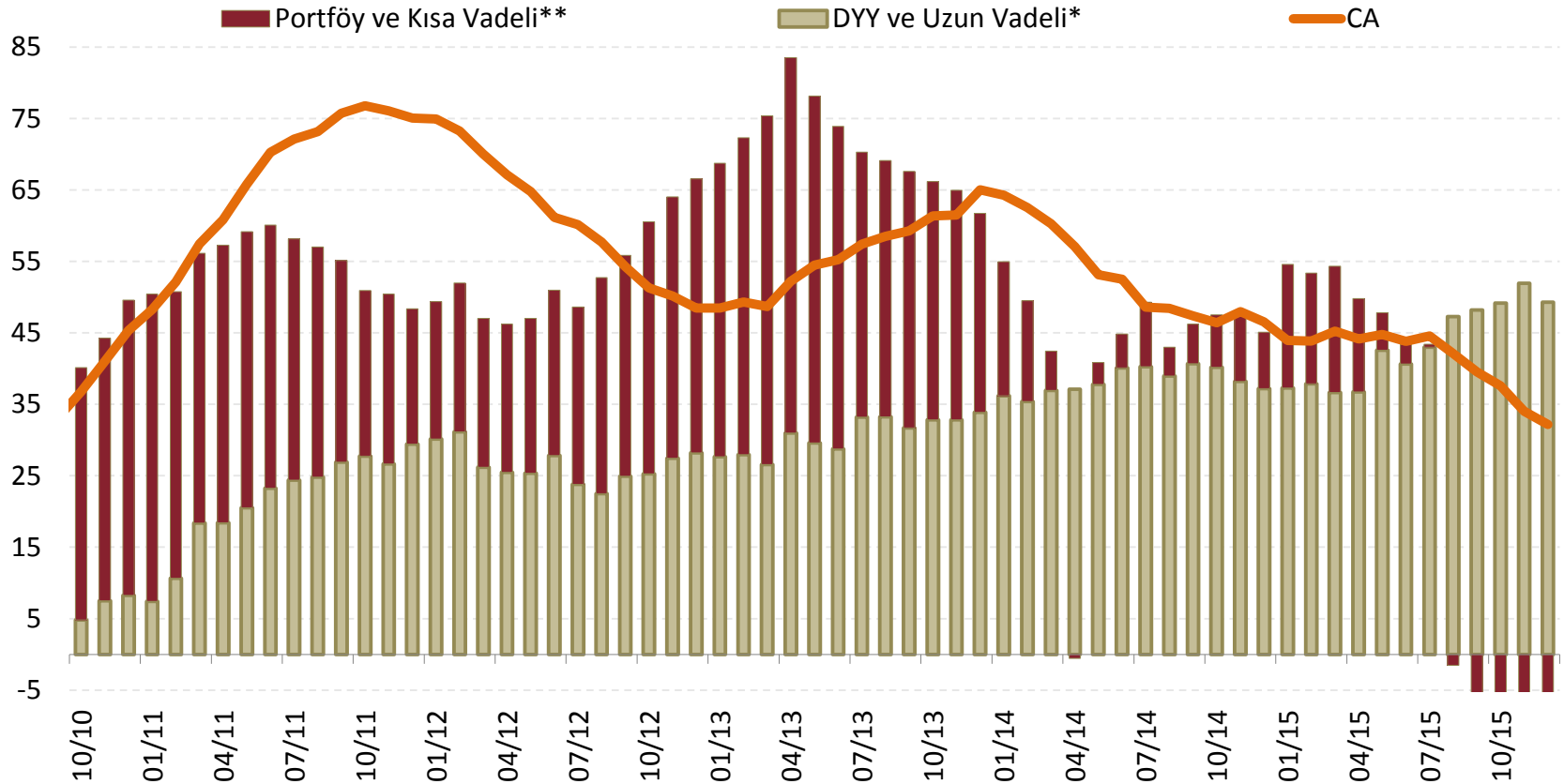


Kaynak: TCMB.

Son Veri: Aralık 2015.

# Cari işlemler açığı finansmanı uzun vadeli borçlanma ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile sağlamaktadır.

(12-aylık birikimli, Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

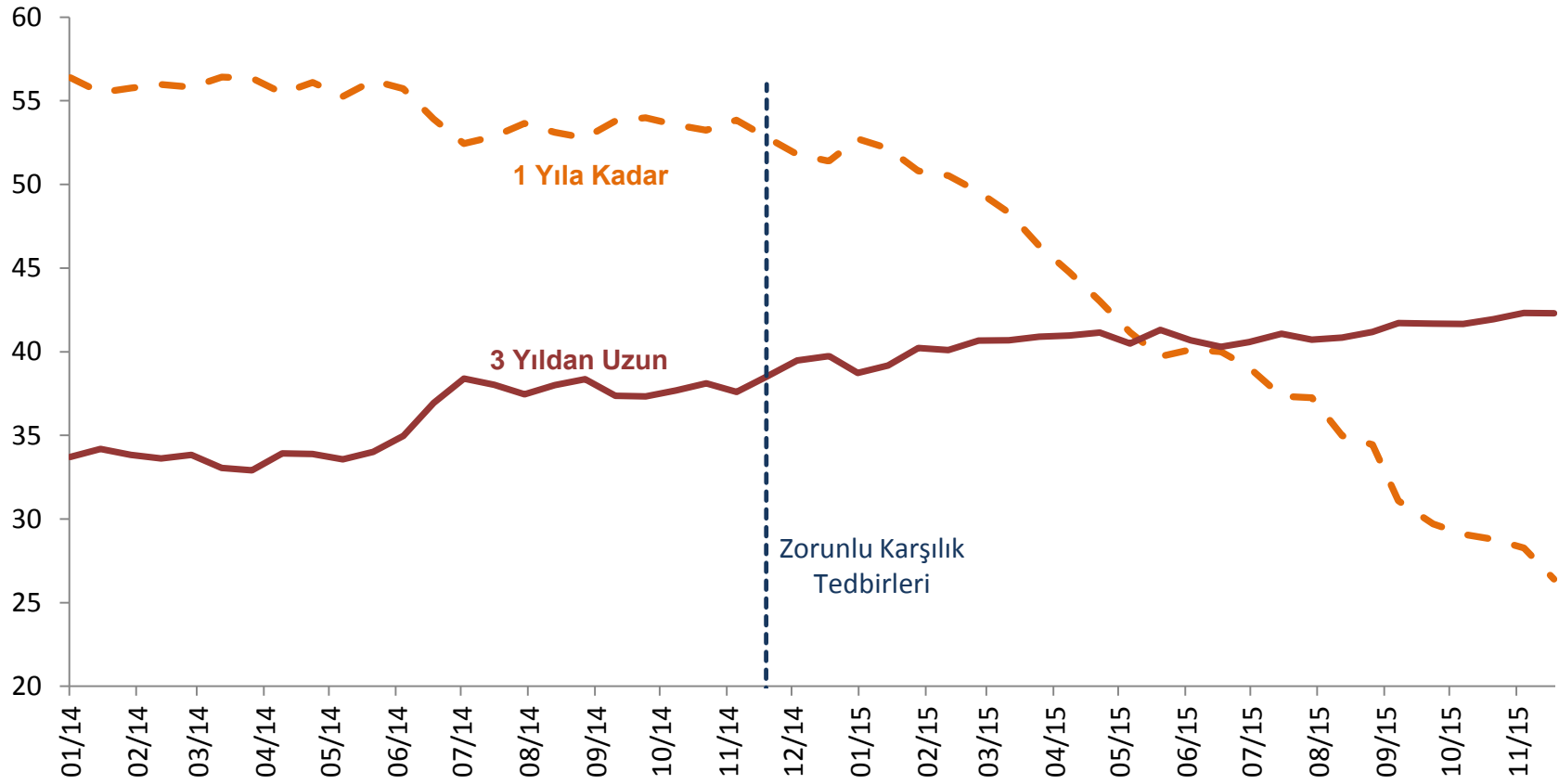
\*Uzun vadeli sermaye hareketleri banka ve özel sektörün uzun vadeli net kredi kullanımlarını ve banka, özel sektör ve Hazine'nin tahvil ihraçlarını kapsamaktadır.

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

Son Veri: Aralık 2015.

# Finansal sektörün yabancı para çekirdek dışı yükümlülüklerinin vadesi son dönemde uzamaya devam etmektedir.

Çekirdek-Dışı YP Yükümlülüklerin Vade Dağılımı  
(Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB

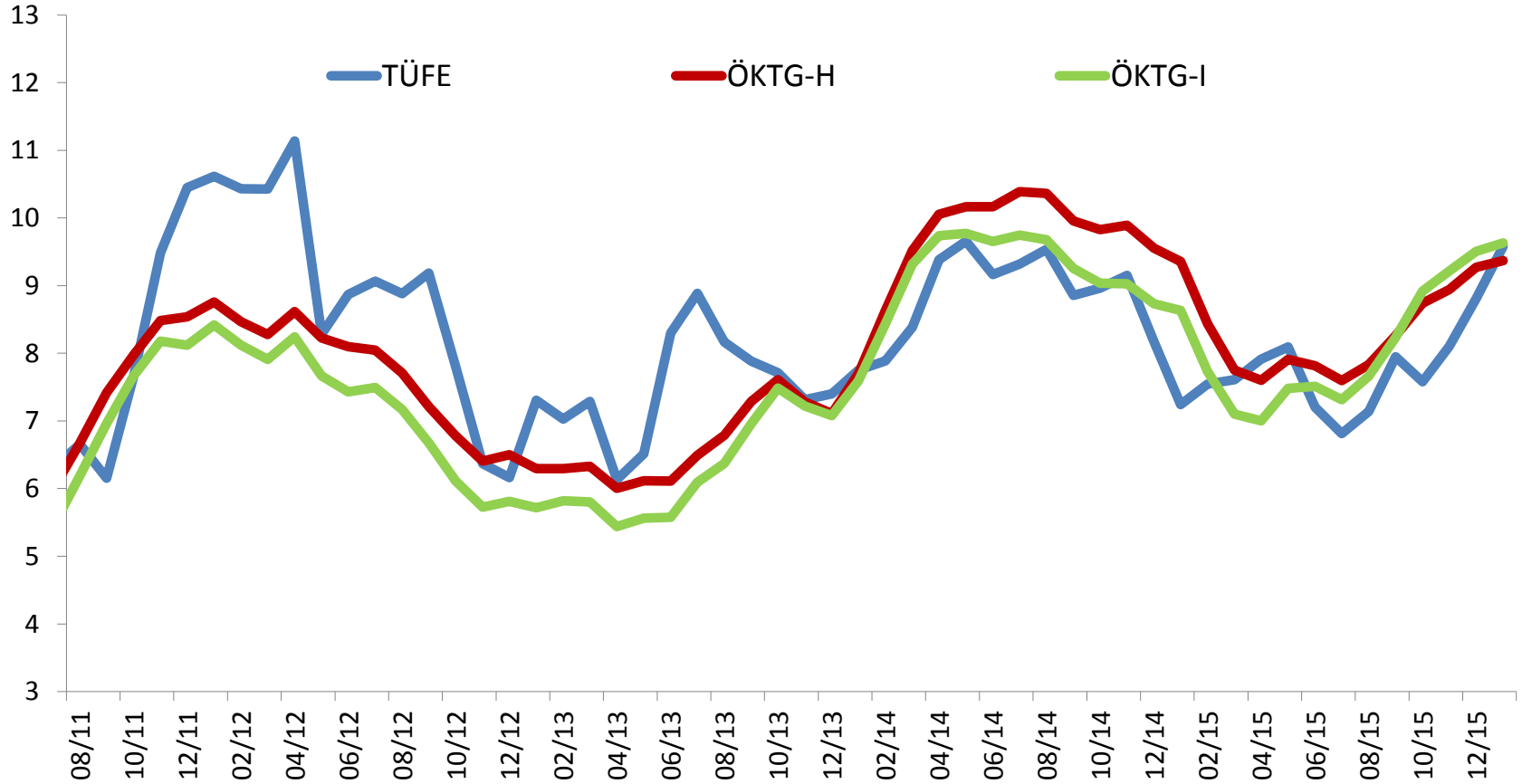
Son Veri: 4 Aralık 2015.

# ENFLASYON



# Döviz kuru hareketlerinin gecikmeli etkileri ve gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar sonucu enflasyon göstergeleri son aylarda yükseliş göstermiştir.

(Yıllık Yüzde Değişim)

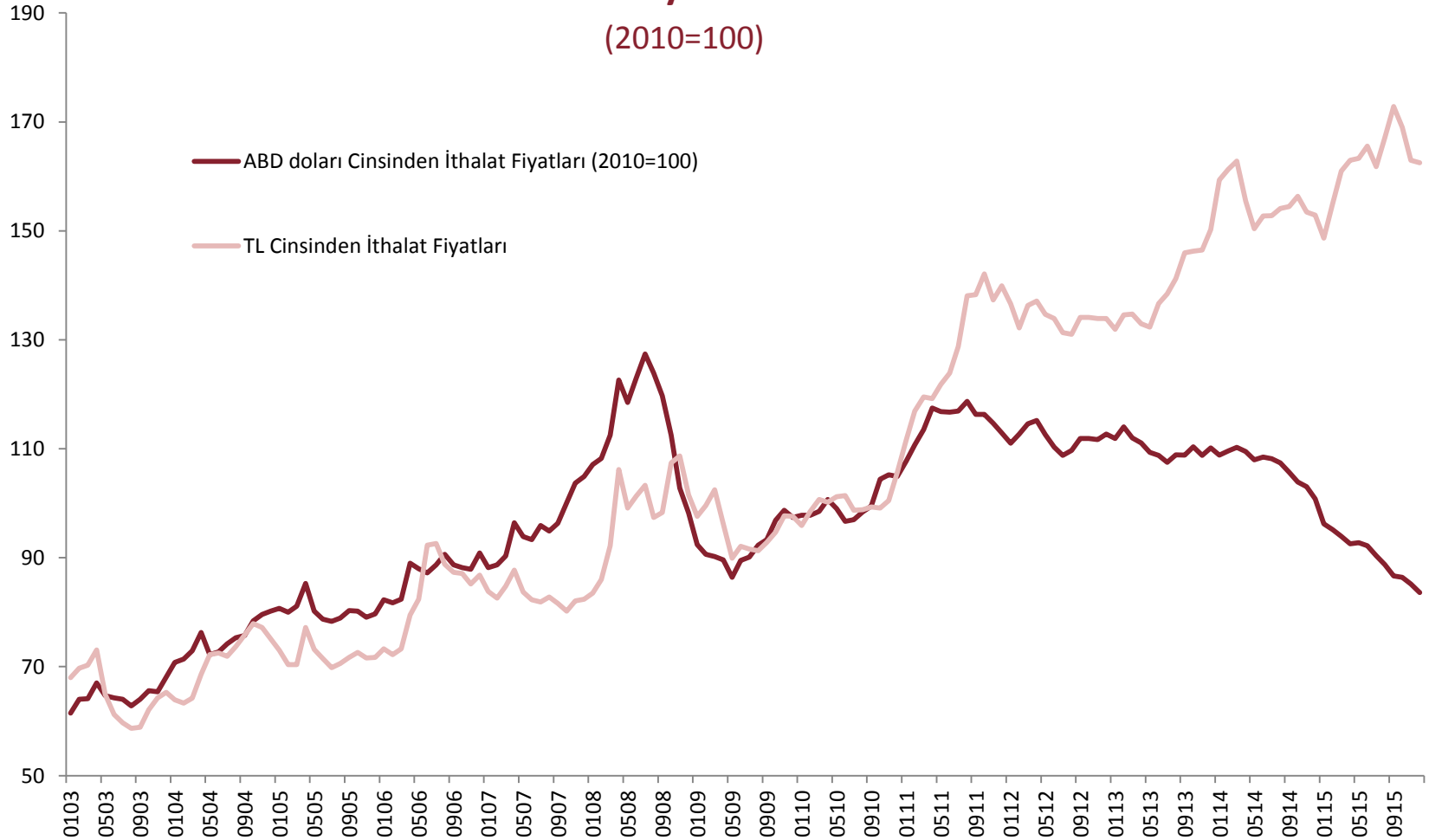


Kaynak: TÜİK.

Son Veri: Ocak 2016.

# İthalat fiyatlarındaki düşüş döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini kısmen telafi etmektedir.

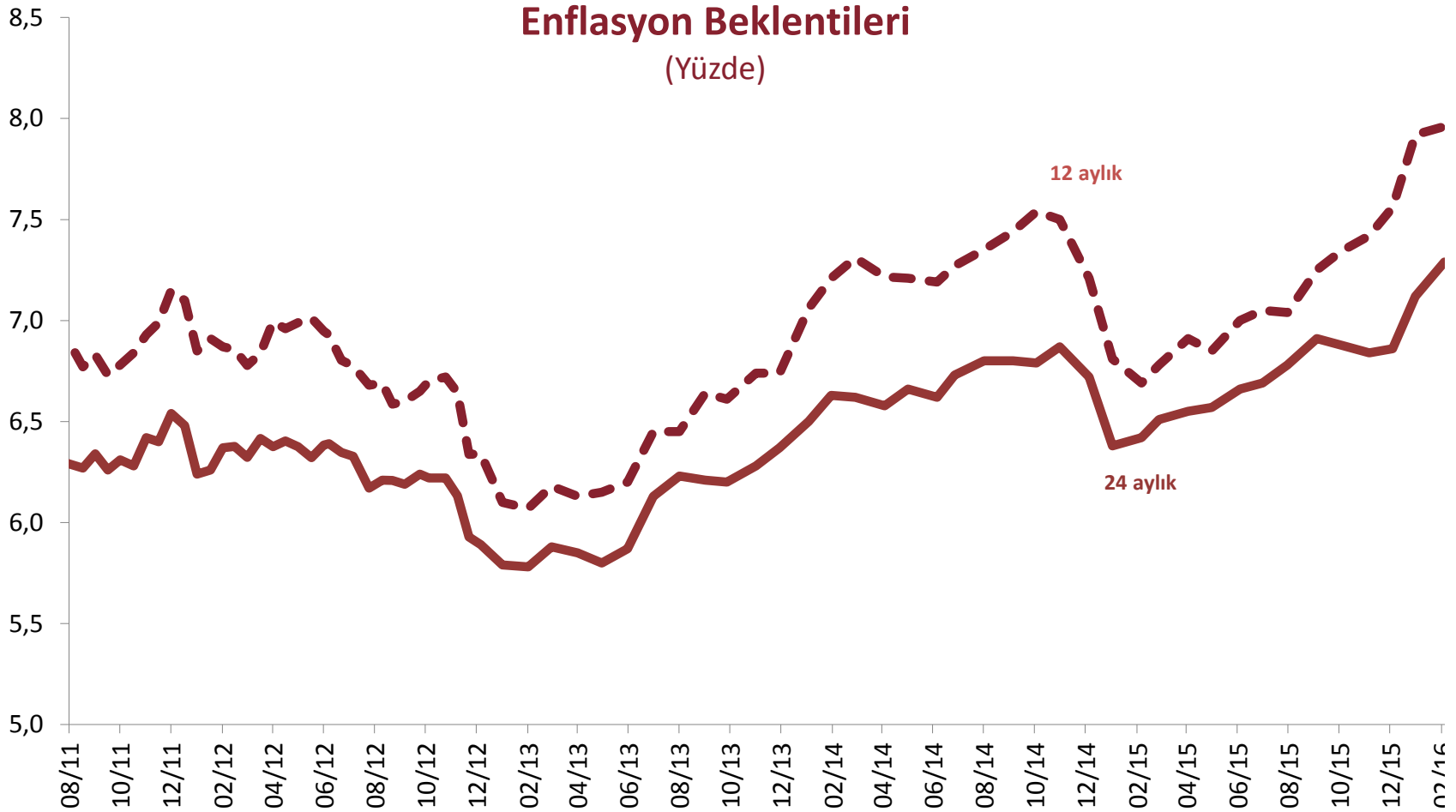
## İthalat Fiyat Endeksi (2010=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Son Veri: Aralık 2015.

# Orta vadeli enflasyon beklentileri son bir yıldır yukarı yönlü bir hareket sergilemiştir.



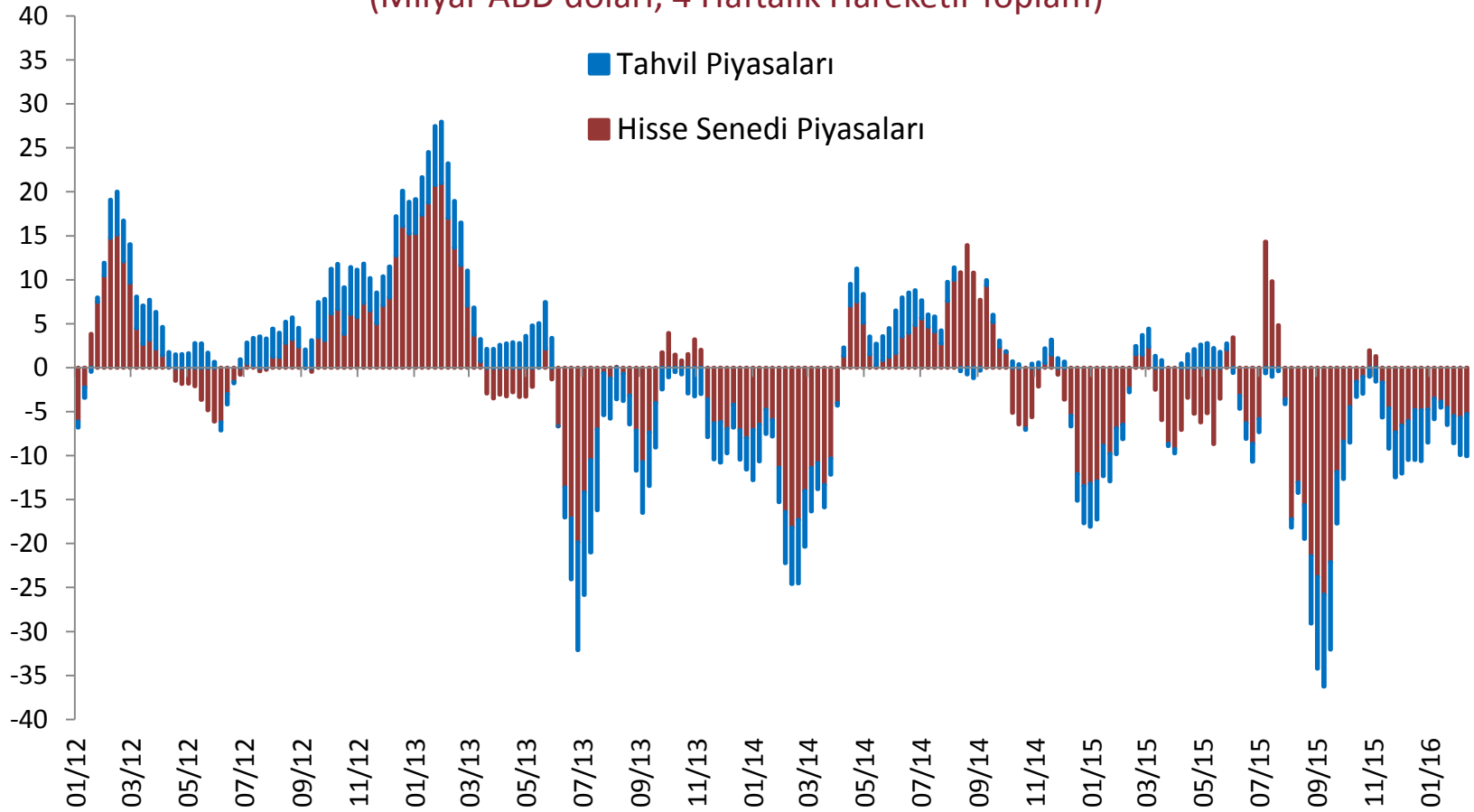
Kaynak: TCMB.

Son Veri: Şubat 2016.

# Parasal ve Finansal Koşullar

# Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları zayıf bir seyir izlemektedir.

## Gelişmekte Olan Ükelere Hisse Senedi ve Tahvil Akımları (Milyar ABD doları, 4 Haftalık Hareketli Toplam)

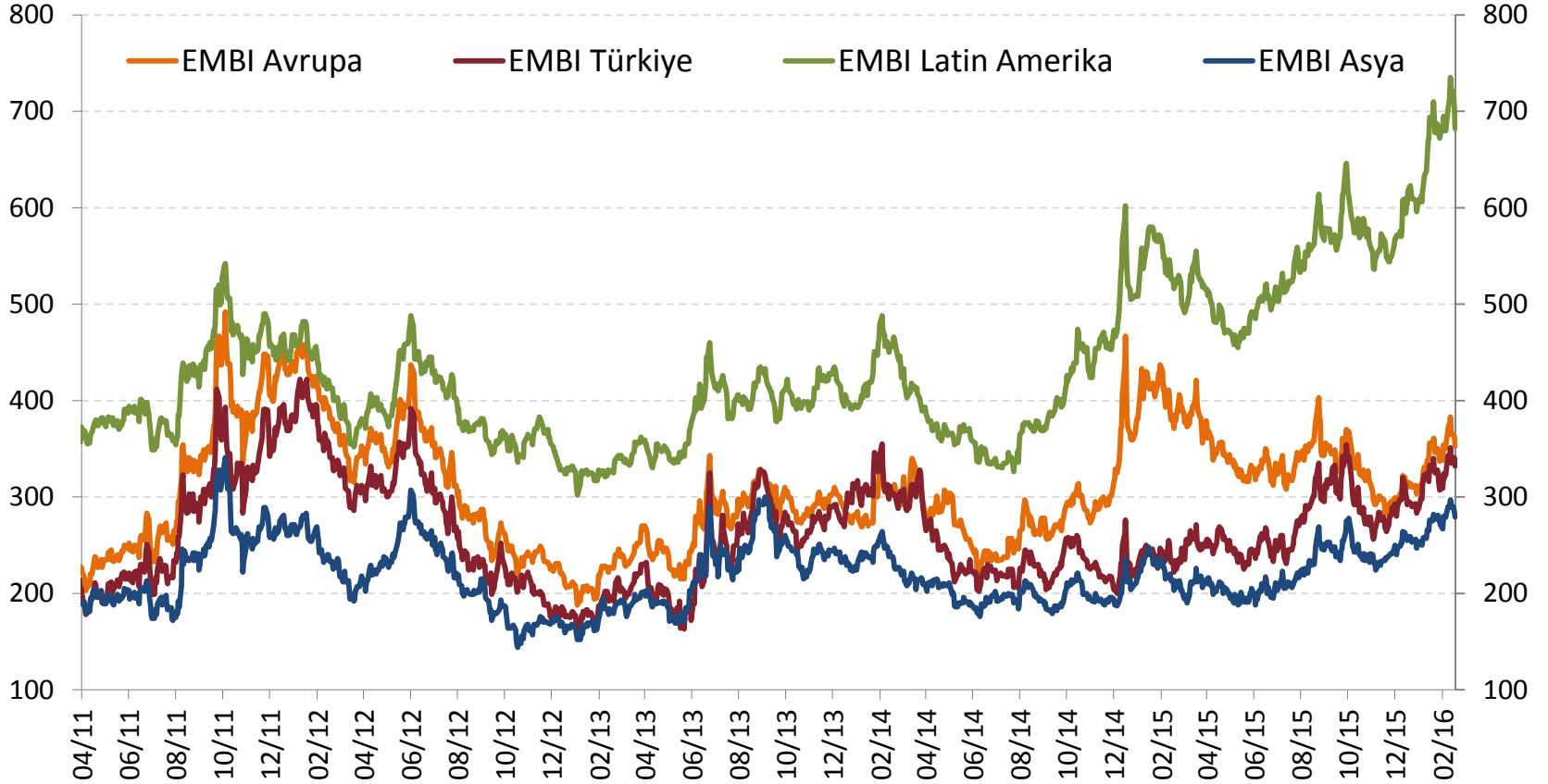


Kaynak: EPFR.

Son Veri: 10 Şubat 2016.

# Gelişmekte olan ülkelerin risk primi göstergeleri oynak bir seyir izlemektedir.

## Ülkelerin ve Bölgelerin Risk Primleri (Baz Puan)

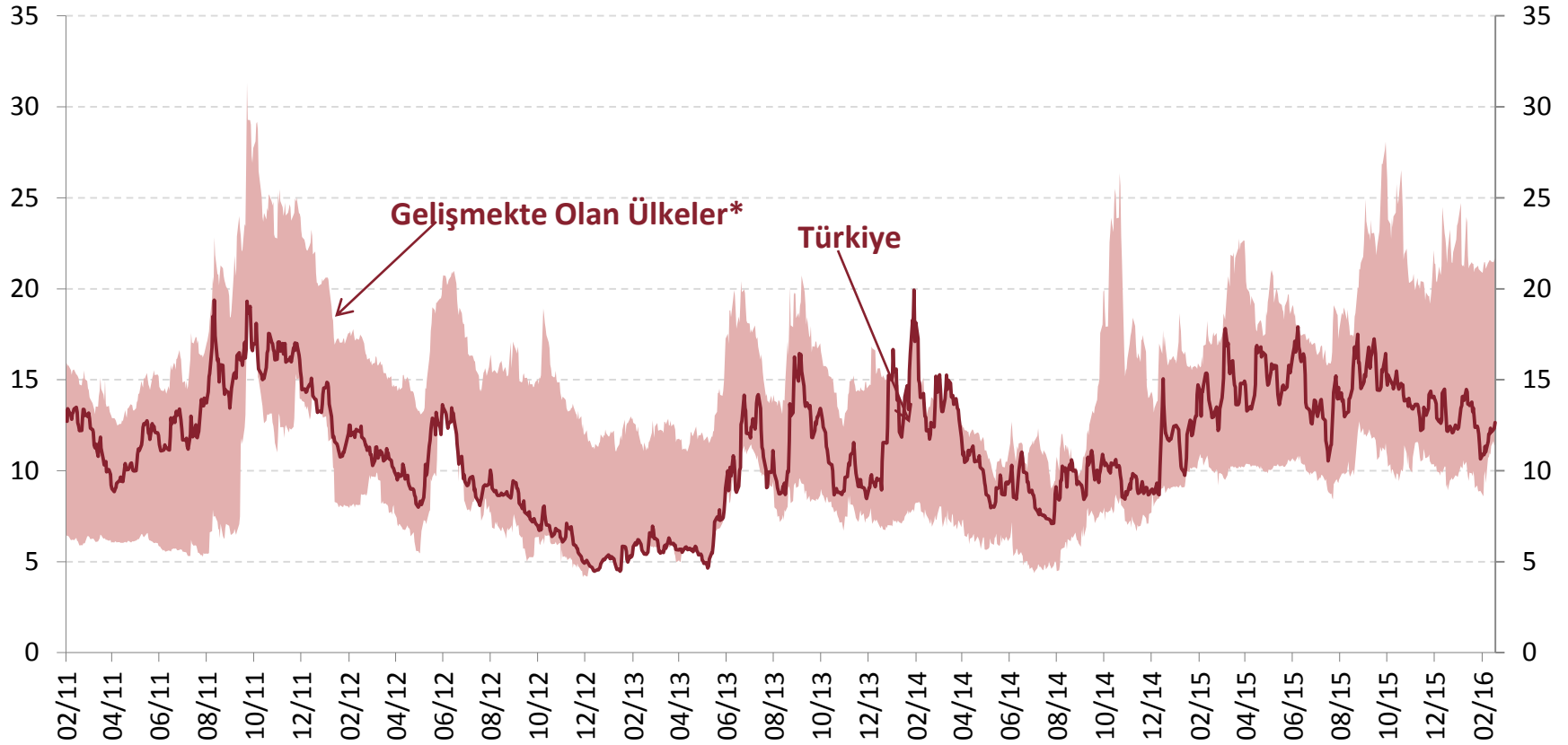


Kaynak: Bloomberg.

Son Veri: 17 Şubat 2016.

# Döviz kurları da oynak seyretmeye devam etmektedir.

## İma Edilen Döviz Kuru Oynaklığı (1 Ay, Yüzde)



Kaynak: Bloomberg

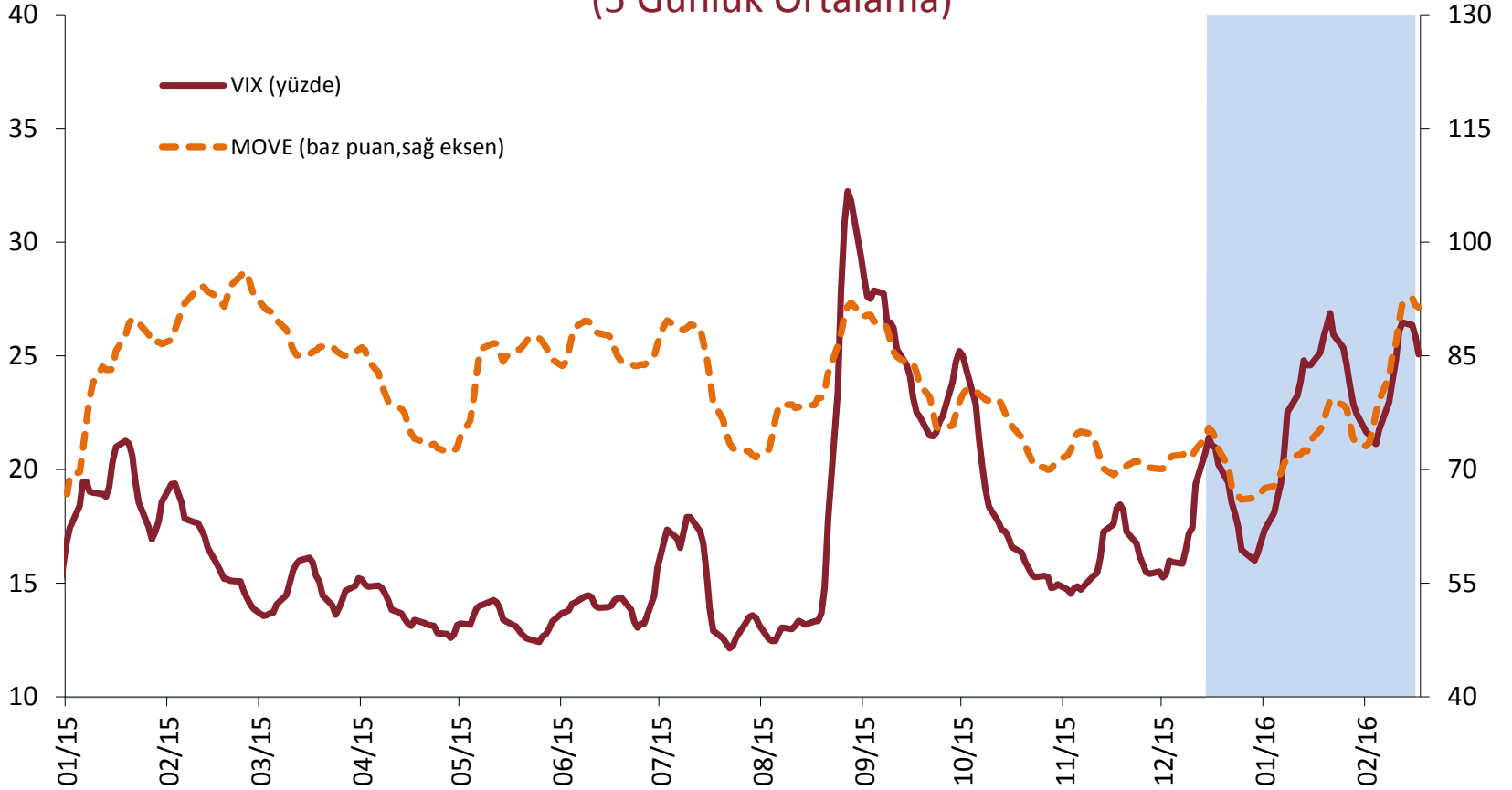
• Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Meksika, Polonya, Çek C., G. Afrika, Endonezya, Romanya para birimlerinin ABD doları karşısında ima edilen oynaklığı kullanılmıştır.

Son Veri: 17 Şubat 2016.

# Küresel oynaklıkta geçen yıl sonunda gözlenen düşüş kalıcı olmamıştır.

## VIX ve MOVE Oynaklık Endeksleri

(5 Günlük Ortalama)



Kaynak: TCMB

\*Taralı alan 16 Aralık 2015'deki Fed faiz artırımından sonraki dönemi göstermektedir.

Son Veri: 17 Şubat 2016.



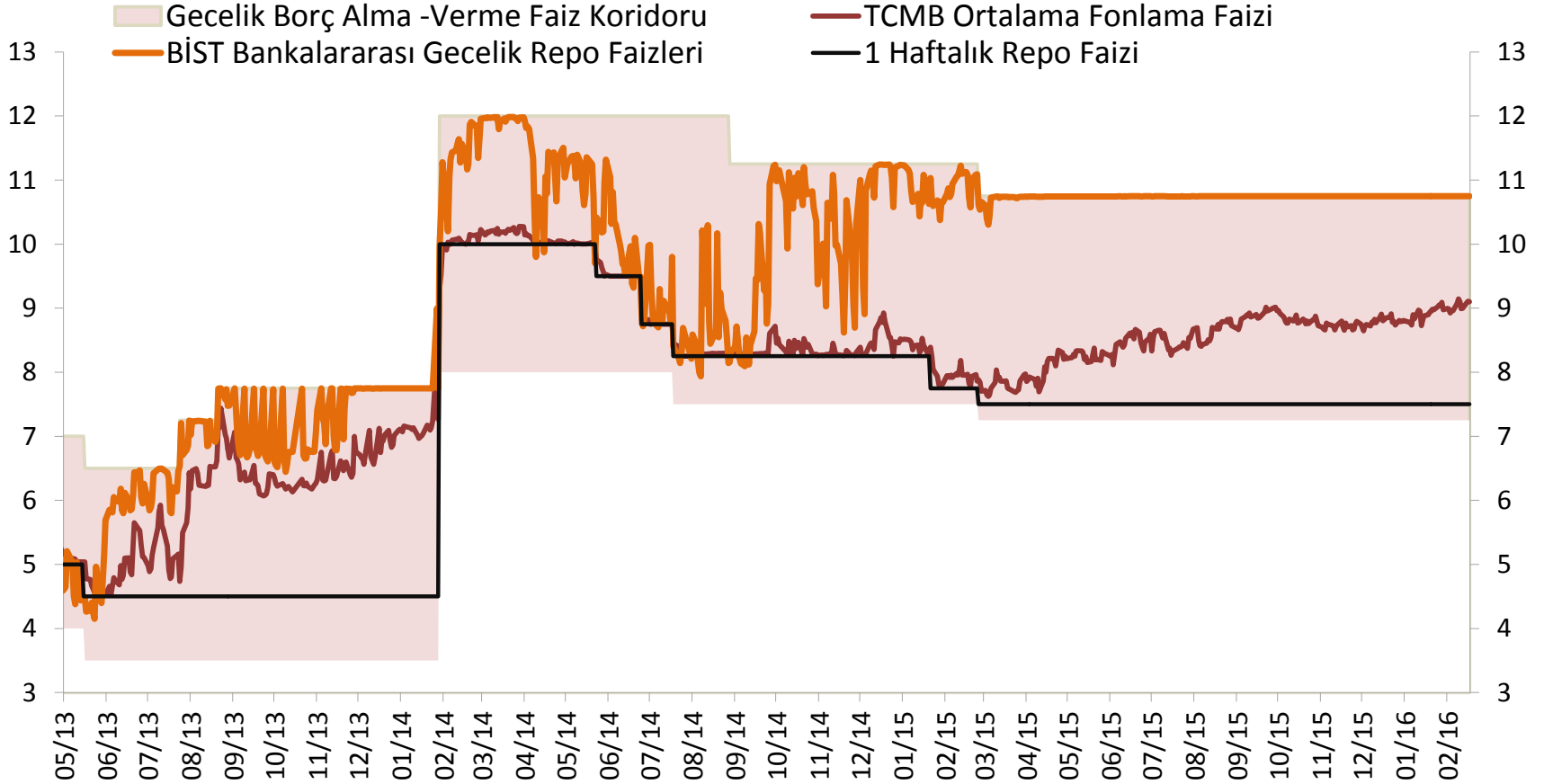
# Esnek Döviz Satım İhaleleri

- Önümüzdeki dönemde cari açığı iyileşme ve enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle döviz talebinin önemli ölçüde azalması beklenmektedir.
- Döviz likiditesi araçları da Türk lirasının değerini dengeleyici yönde kullanılmaya devam edilecektir.
- Bu çerçevede, esnek döviz satım ihaleleri yoluyla gerekli görülen tutarlarda döviz likiditesi sağlanmaya devam edilecektir.

# Para politikasındaki sıkı duruş gerekli görülen süre boyunca sürdürülecektir.

## Faiz Oranları

(Yüzde)

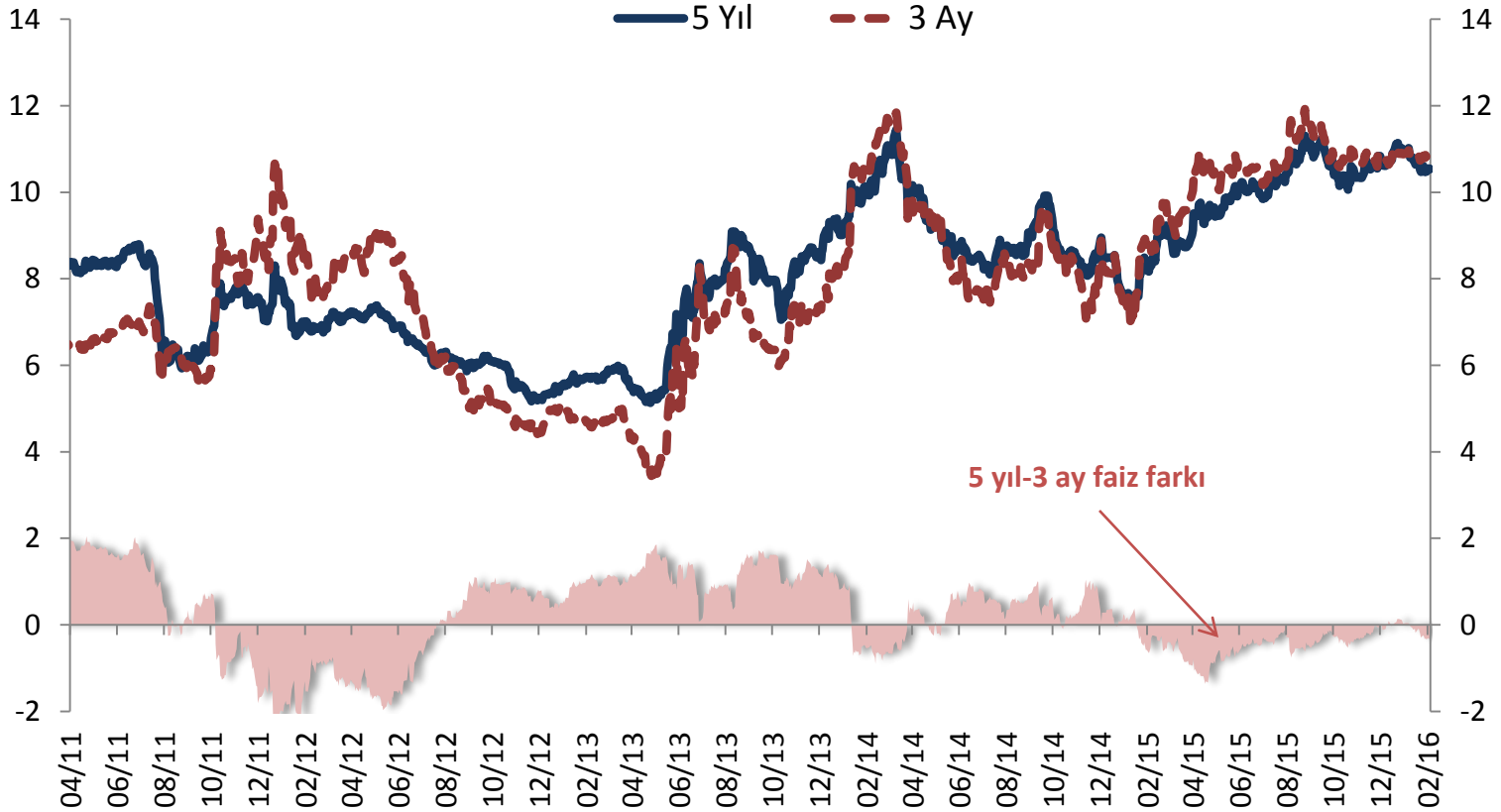


Kaynak: TCMB

Son Veri : 17 Şubat 2016.

# Getiri eğrisi yataya yakın konumunu korumaktadır.

## Kur Takası Faiz Oranları (Yüzde)

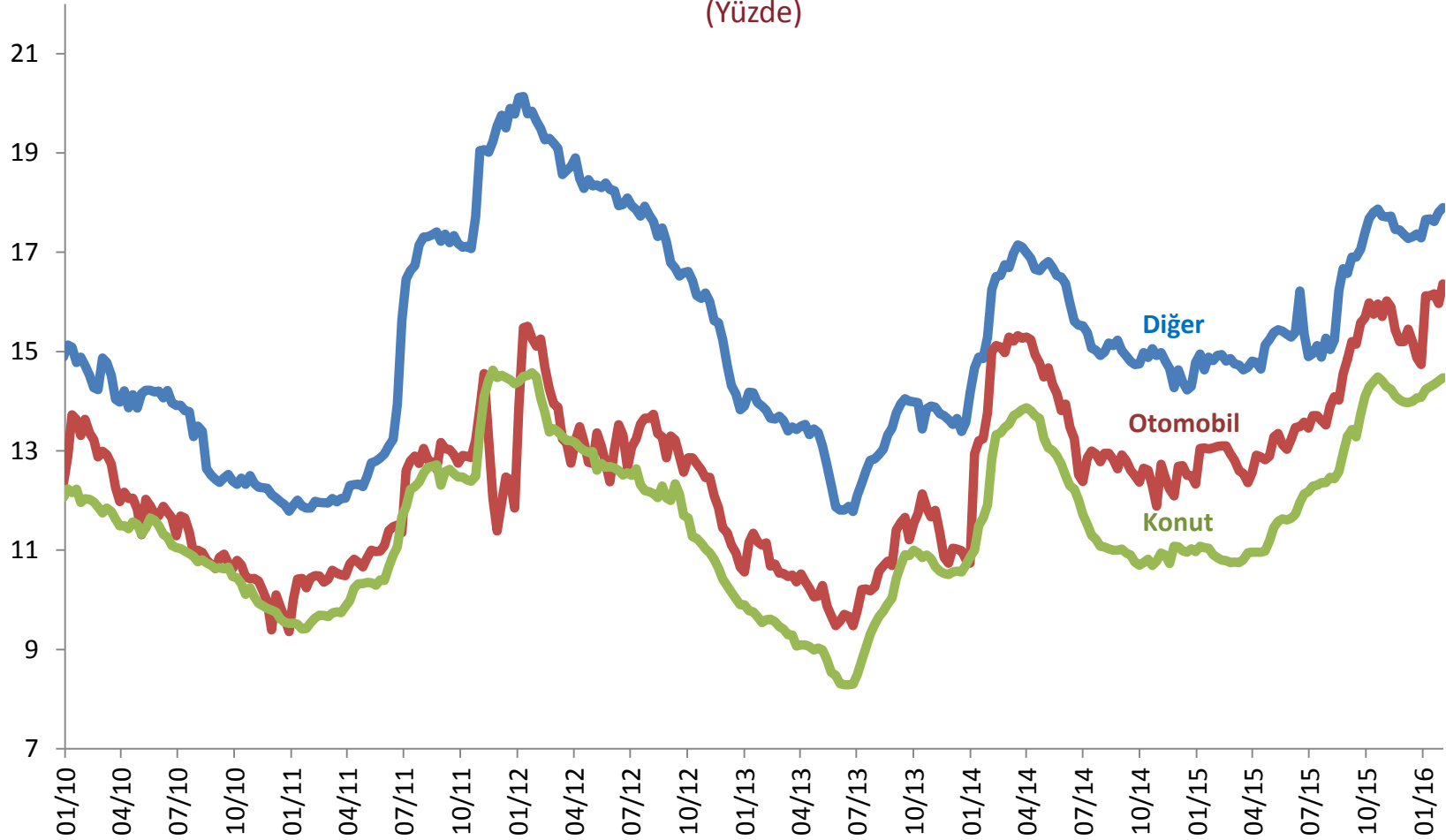


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 17 Şubat 2016.

# Sıkılaşan finansal koşullara bağlı olarak son aylarda tüketiciler kredisi faiz oranları yükselmiştir.

## Tüketiciler Kredi Faizleri (Yüzde)

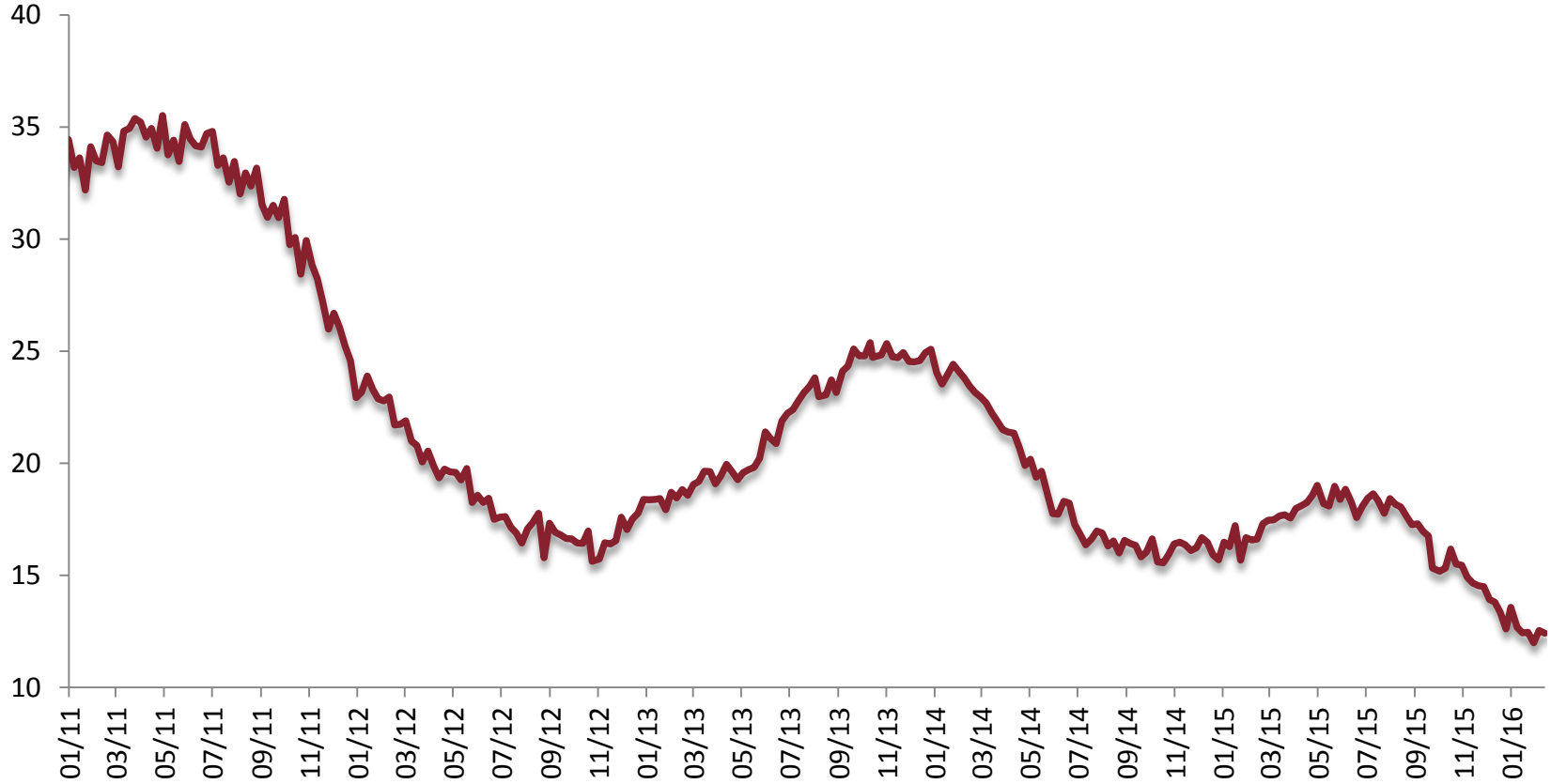


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 11 Aralık 2015.

# Parasal ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucu yıllık kredi büyüme hızlarındaki azalış sürmektedir.

## Toplam Kredi Büyümesi (Yıllık Değişim, Yüzde)

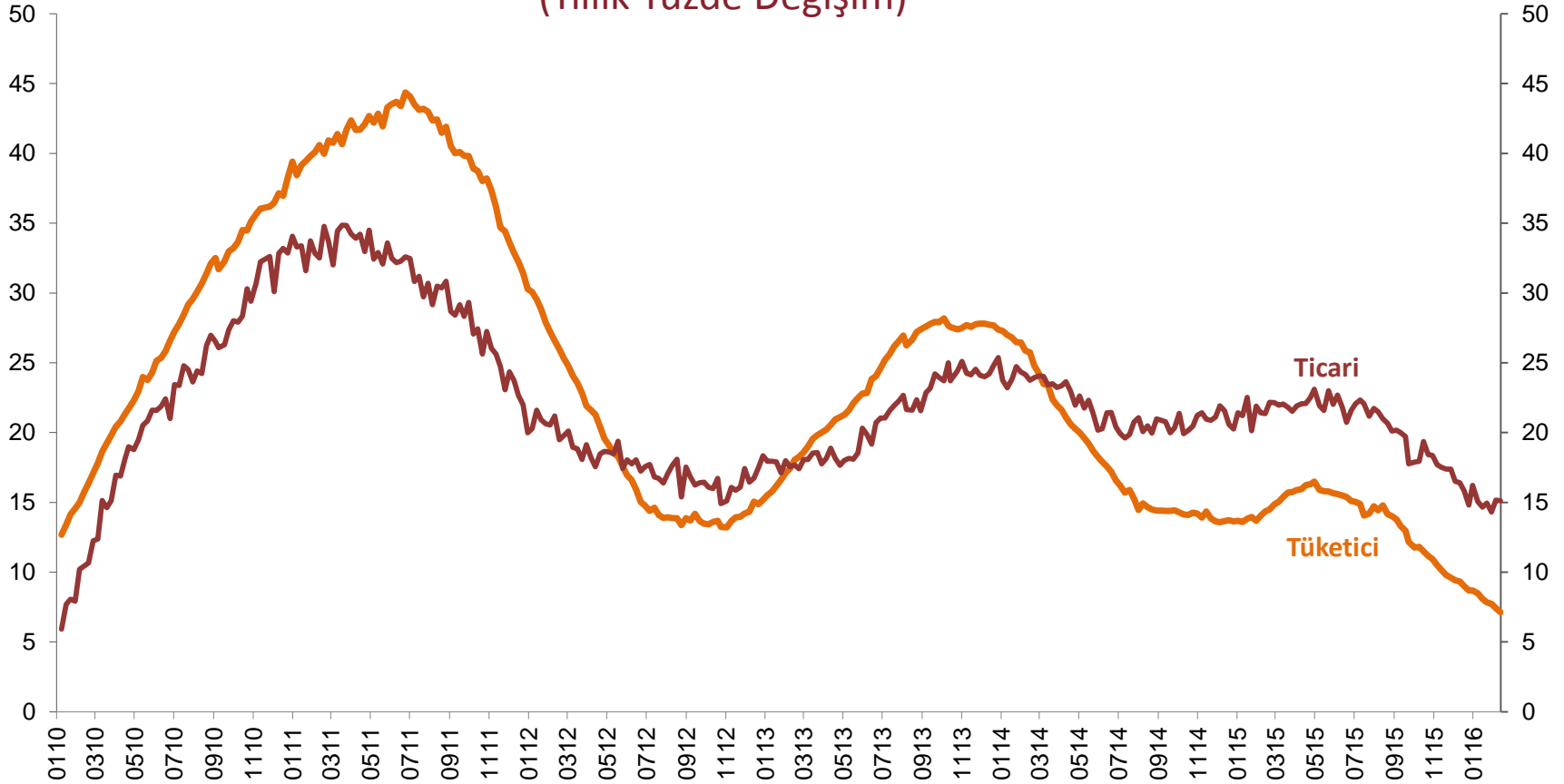


Kaynak: TCMB.

Son Veri: 12 Şubat 2015.  
Toplam Bankacılık Sektörü (Katılım Bankaları dahil), TGA Hariç  
Kur Etkisinden Arındırılmış.

**Ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı büyümesi fiyat istikrarına, finansal istikrara ve dengelenme sürecine katkı yapmaktadır.**

## Ticari ve Tüketici Kredi Büyümesi (Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TCMB.

Son Veri: 12 Şubat 2015.

Tüm Bankacılık Sektörü (Mevduat bankaları, Katılım bankaları ve Kalkınma/Yatırım bankaları).

# Özet: Makroekonomik Görünüm ve Para Politikası

- Dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve tüketici kredilerinin ılımlı seyri cari dengedeki iyileşmeyi desteklemektedir.
- Artan jeopolitik risklere karşın Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi güçlenerek sürmektedir.
- Enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Bununla birlikte, artan maliyet unsurları çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi sınırlamaktadır.
- Bu çerçevede ücret gelişmelerinin ve küresel piyasalardaki belirsizliklerin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları üzerindeki etkileri dikkate alınarak, gerekli görülen süre boyunca likidite politikasındaki sıkı duruş korunacaktır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

# **İKTİSADİ GÖRÜNÜM VE PARA POLİTİKASI**

**24 Şubat 2016**

**Ankara**