



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Küresel Kriz Sonrası Para Politikası

A. Hakan Kara

**Pamukkale Üniversitesi Ekonomi Yaz Seminerleri Açılış Paneli
6 Temmuz, 2012**

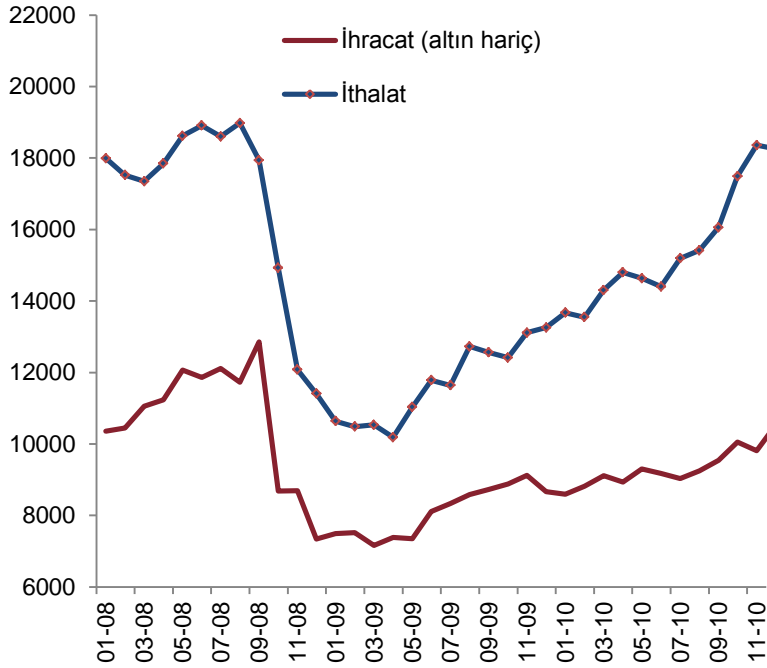
- I. Neden Yeni Bir Politika?
- II. Politika Araçları ve Aktarım Mekanizması
- III. Uygulanan Politikanın Sonuçları

Neden Yeni Bir Politikaya İhtiyaç Duyuldu?

- Merkez bankacılığında değişen yaklaşımlar
 - Finansal istikrar
- Kriz sonrası ortaya çıkan olağanüstü konjonktür
 - Küresel dengesizlikler
 - Sermaye akımlarındaki aşırı oynaklık
- Geçmiş tecrübeler

İthalat ve İhracat

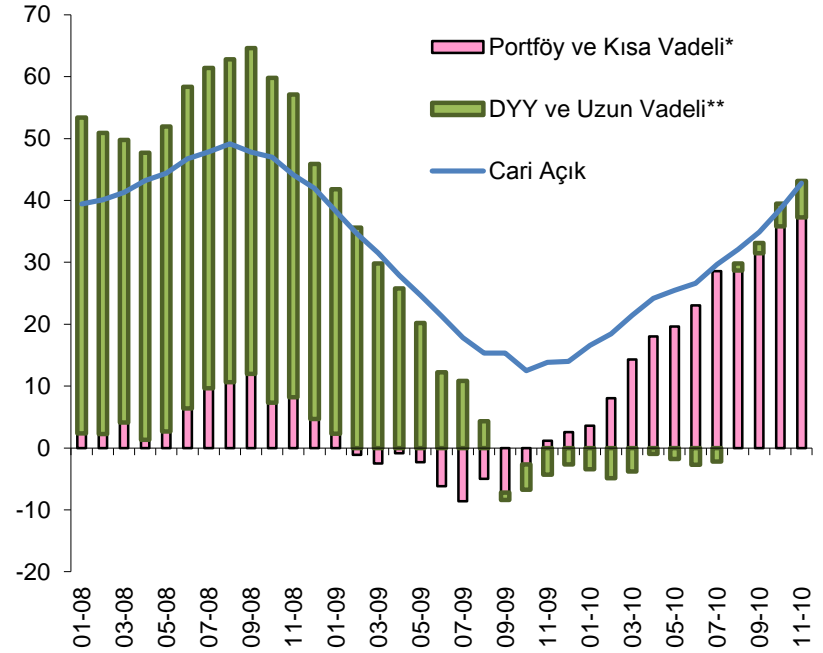
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon ABD Doları)



Kaynak: TÜİK.

Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları

(12-aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



*Kısa vadeli sermaye hareketleri bankacılık ve reel sektörün kısa vadeli net kredileri ile bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

** Uzun vadeli sermaye hareketleri bankalar ve reel sektörün uzun vadeli net kredileri ile bankalar ve Hazine'nin yurtdışına ihraç ettikleri tahvilleri kapsamaktadır.

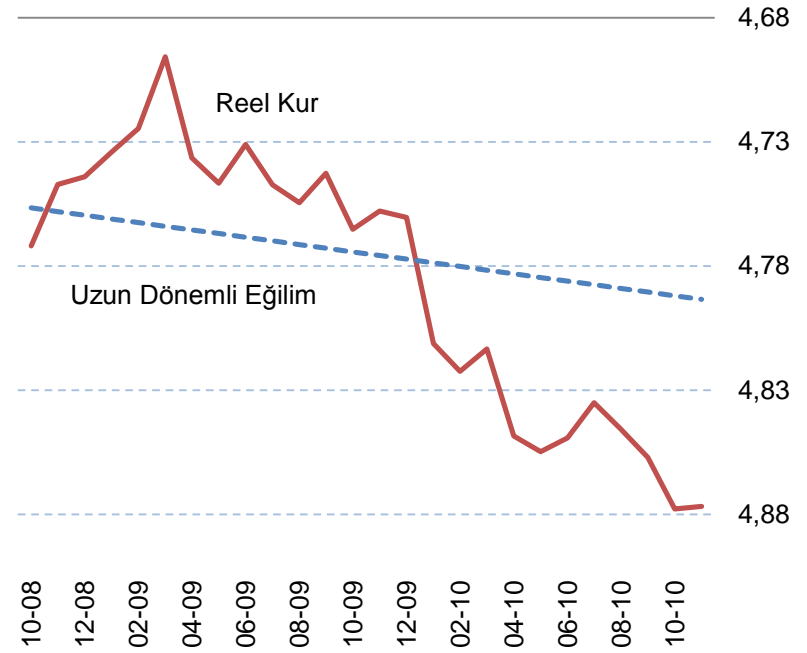
Kaynak: TCMB.

Tüketici Kredilerinin Büyüme Eğilimi
(13 Haftalık HO, Yıllıklandırılmış, Mevs. Düzeltilmiş)

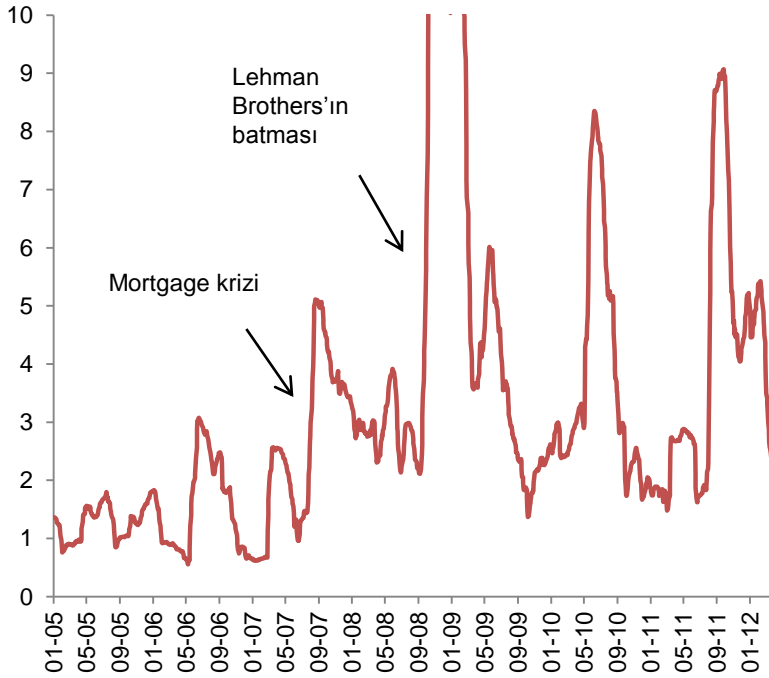


Kaynak: TCMB.

Reel Efektif Döviz Kuru
(2003=100, Doğal Logaritma, Ters Yönde)

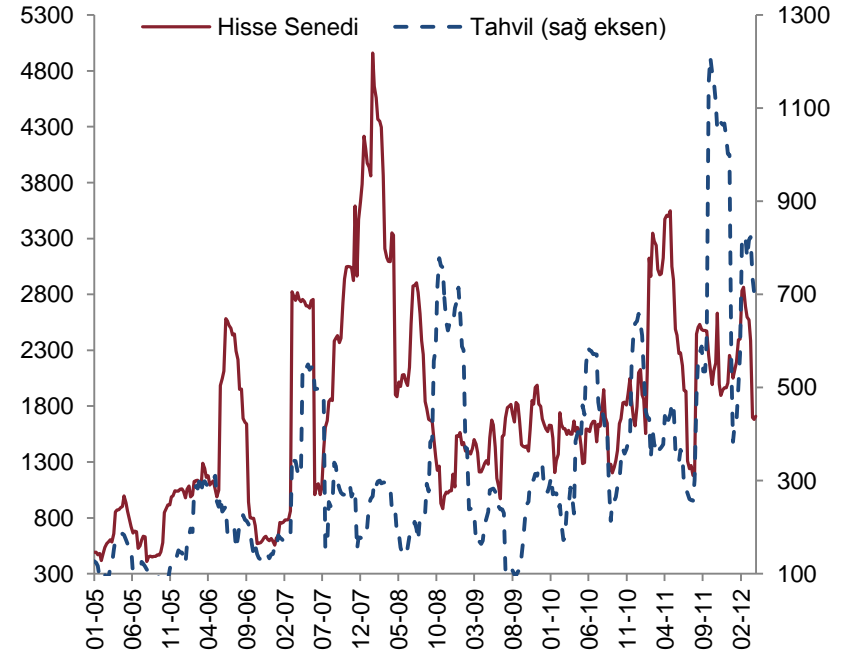


Küresel Risk İştahının (VIX) Oynaklığı*

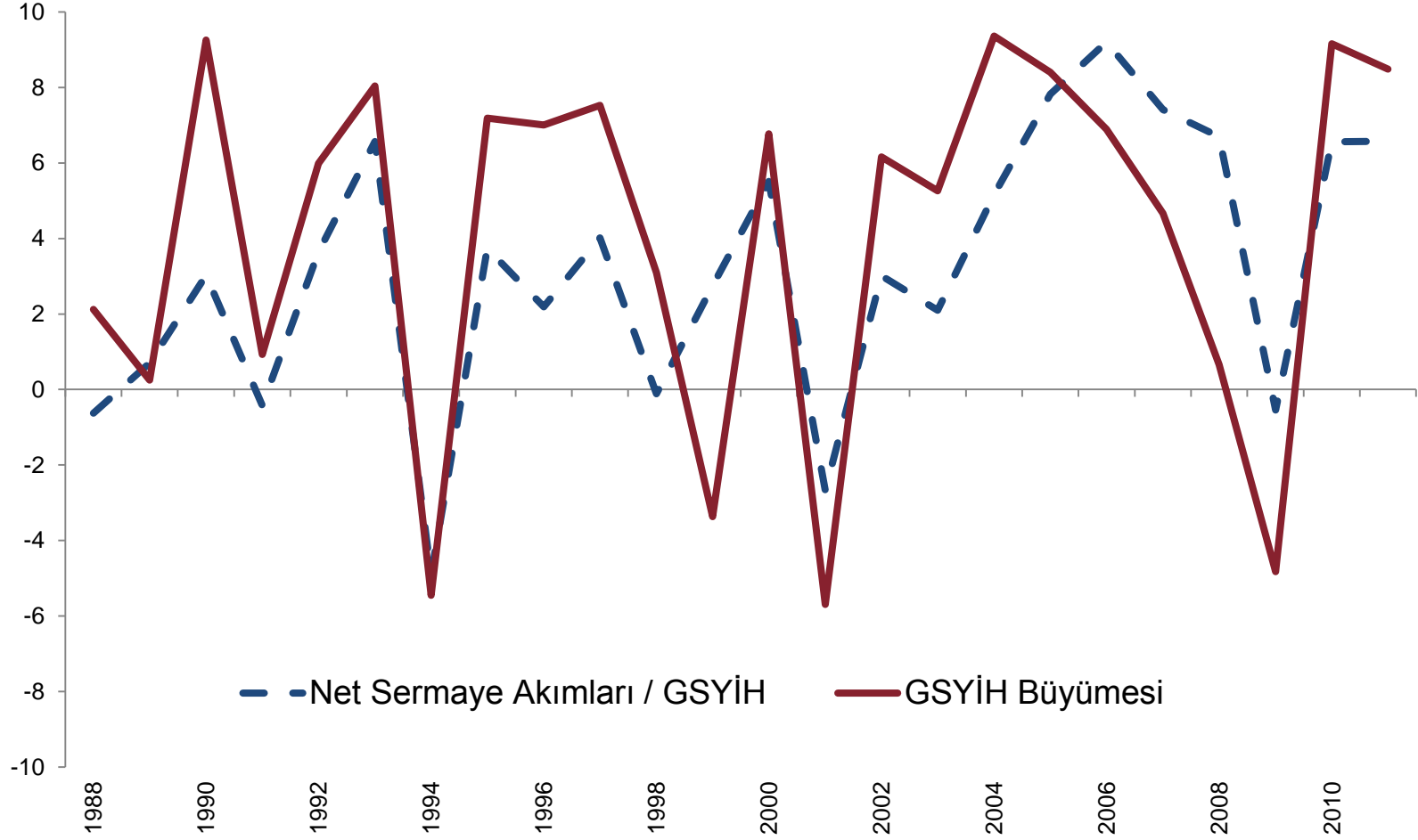


*VIX Oynaklık Endeksi'nin 3-aylık hareketli standart sapmaları alınmıştır.
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

Gelişmekte Olan Ükelere Sermaye Akımlarındaki Oynaklık*



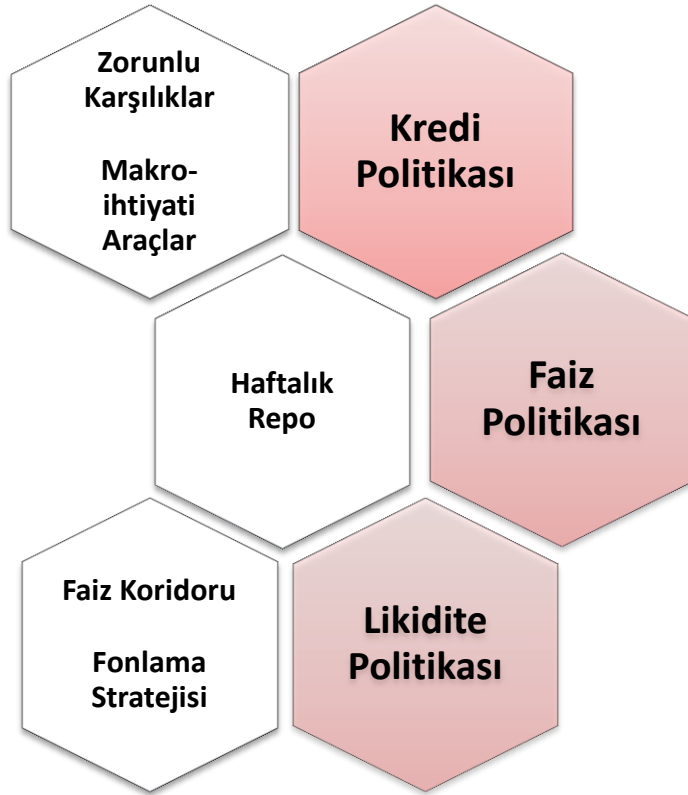
*Tahvil ve hisse senedi piyasasına akımların 3-aylık hareketli standart sapmaları alınmıştır.
Kaynak: EPFR.



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Yeni Politika Tasarımı: Politika Araçları ve Aktarım Kanalları

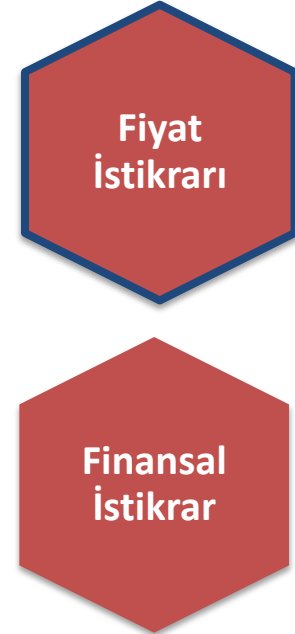
ARAÇLAR



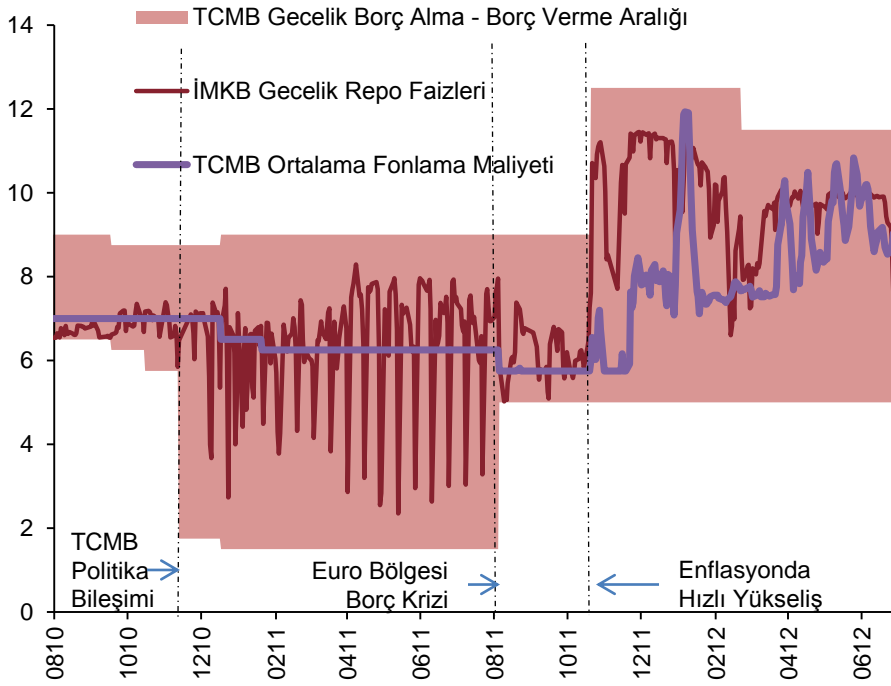
AKTARIM KANALI VE GÖSTERGELER



AMAÇLAR

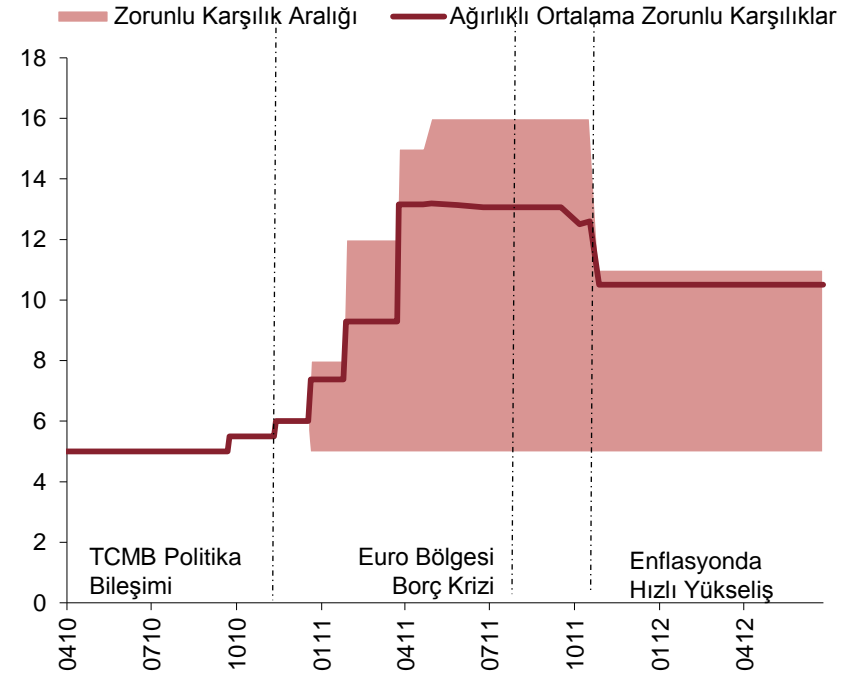


TCMB Faiz Oranları ve Gecelik Repo Faizleri (Yüzde)



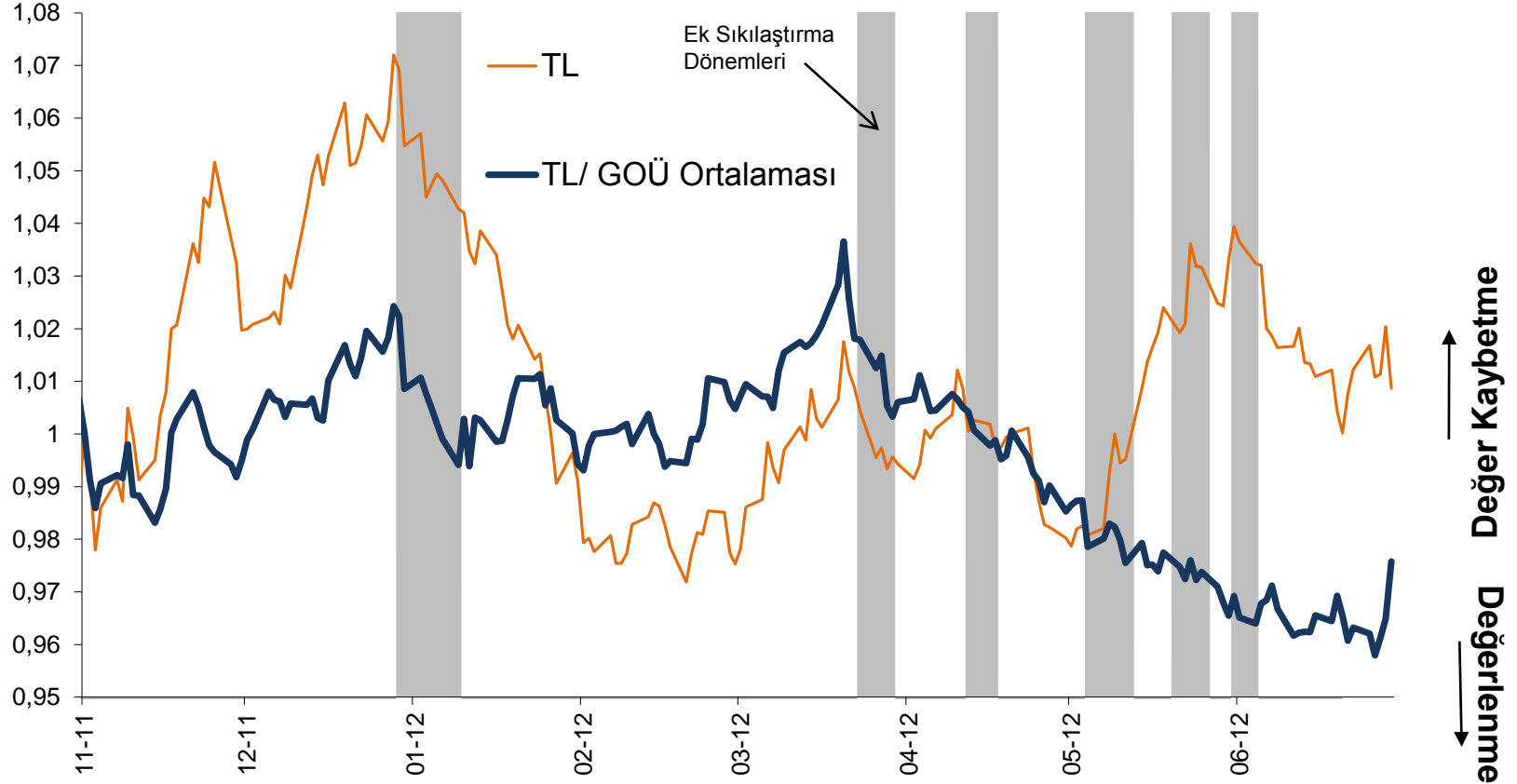
Kaynak: İMKB, TCMB.

TL Zorunlu Karşılık Oranları (Yüzde.)



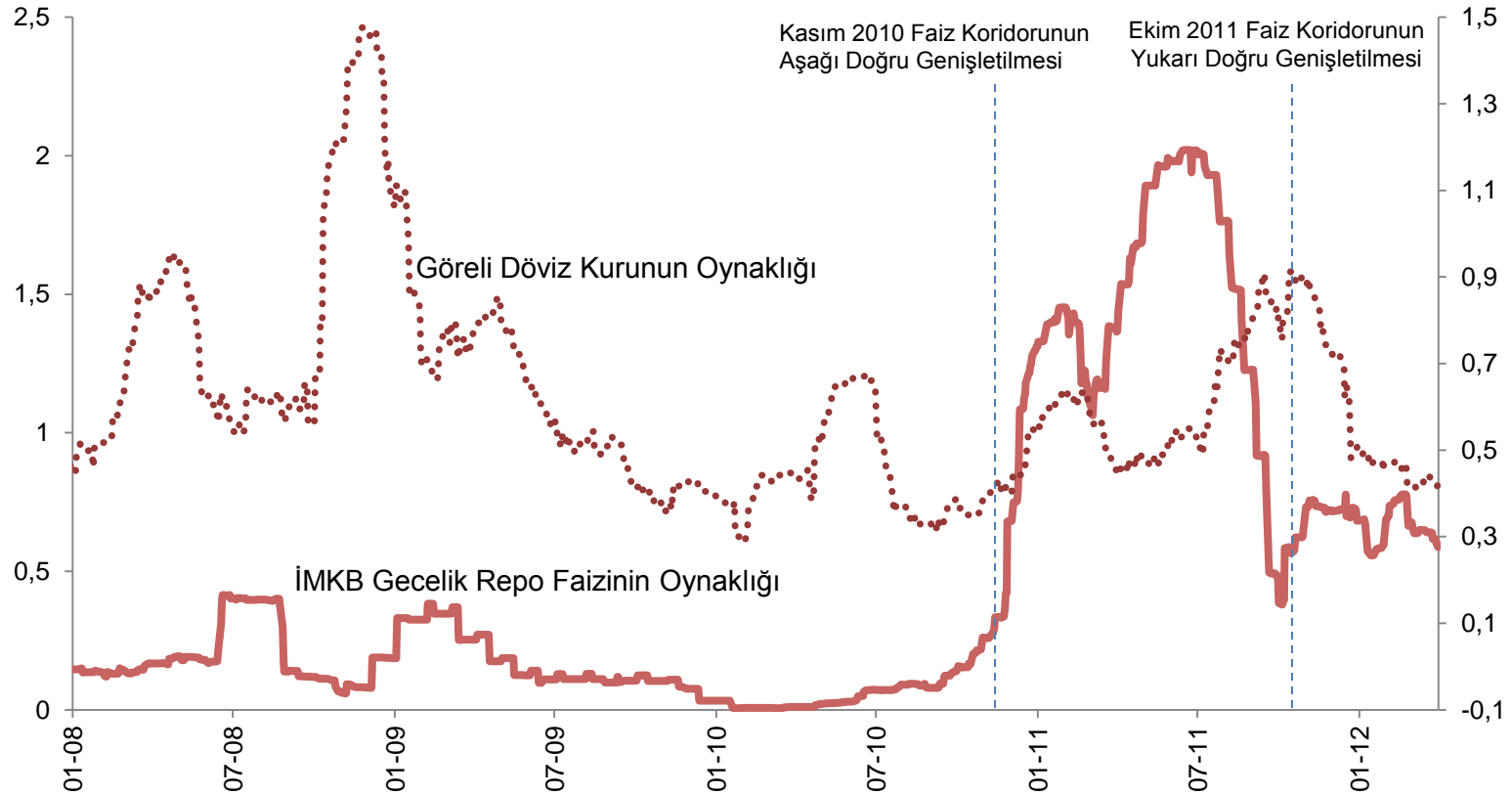
Kaynak: TCMB.

TL ve Gelişmekte Olan Ülke Para Birimleri* (01.11.2011=1)



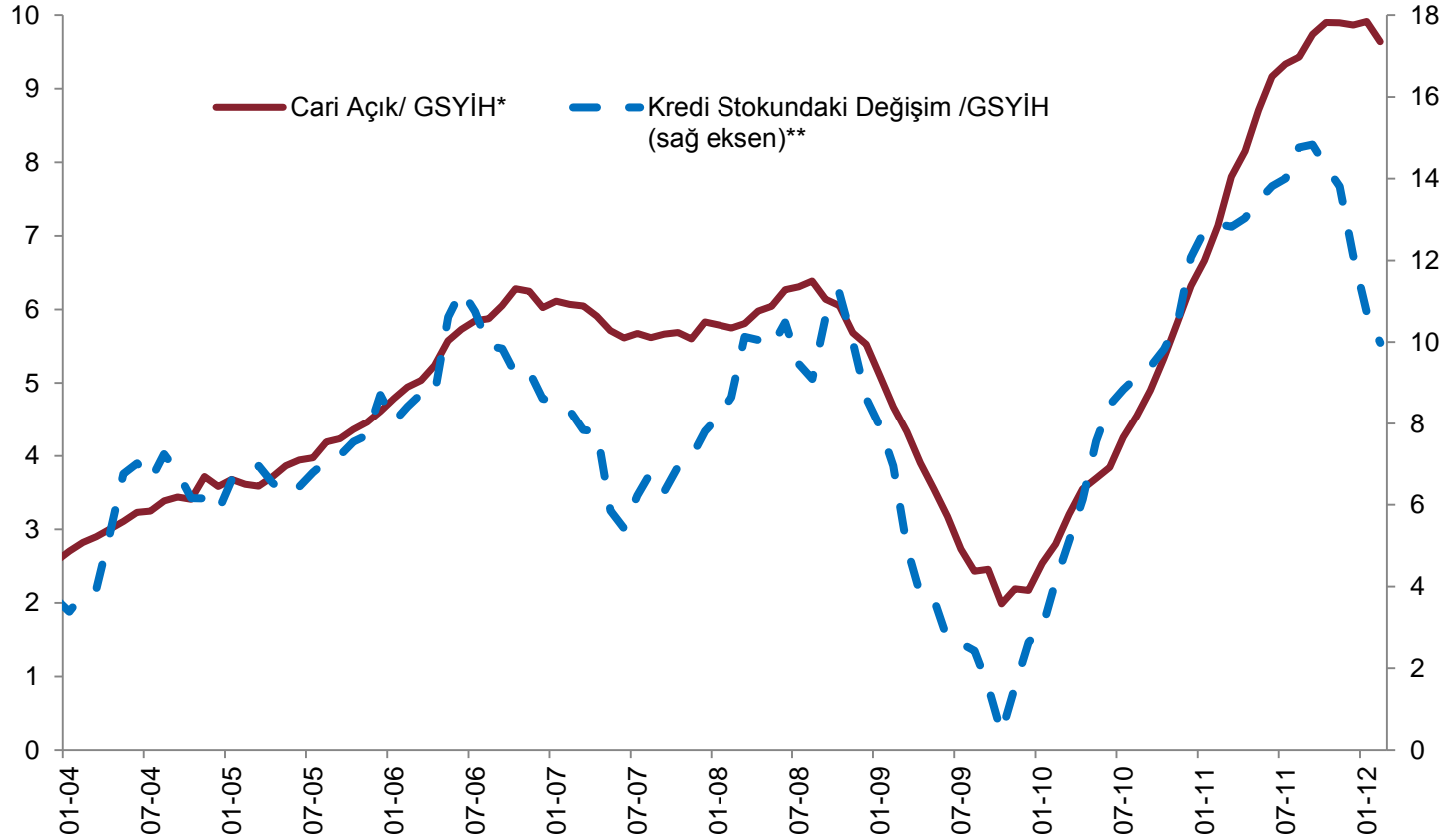
*Gelişmekte olan ülkeler: Polonya, Brezilya, Şili, Macaristan, Güney Afrika, Endonezya, Kolombiya, Meksika, Çek Cumhuriyeti, Güney Kore ve Türkiye.
Kaynak: Bloomberg, TCMB

İMKB Gecelik Repo Faizleri ve TL'deki Oynaklık (Günlük yüzde değişimlerin 50 günlük standart sapması)



Kaynak: İMKB, TCMB (Hakan Kara, Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Çalışma Tebliği , 2012/17.)
<http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/2012/WP1217.php>

Kredi Kullanımı ve Cari İşlemler Açığı



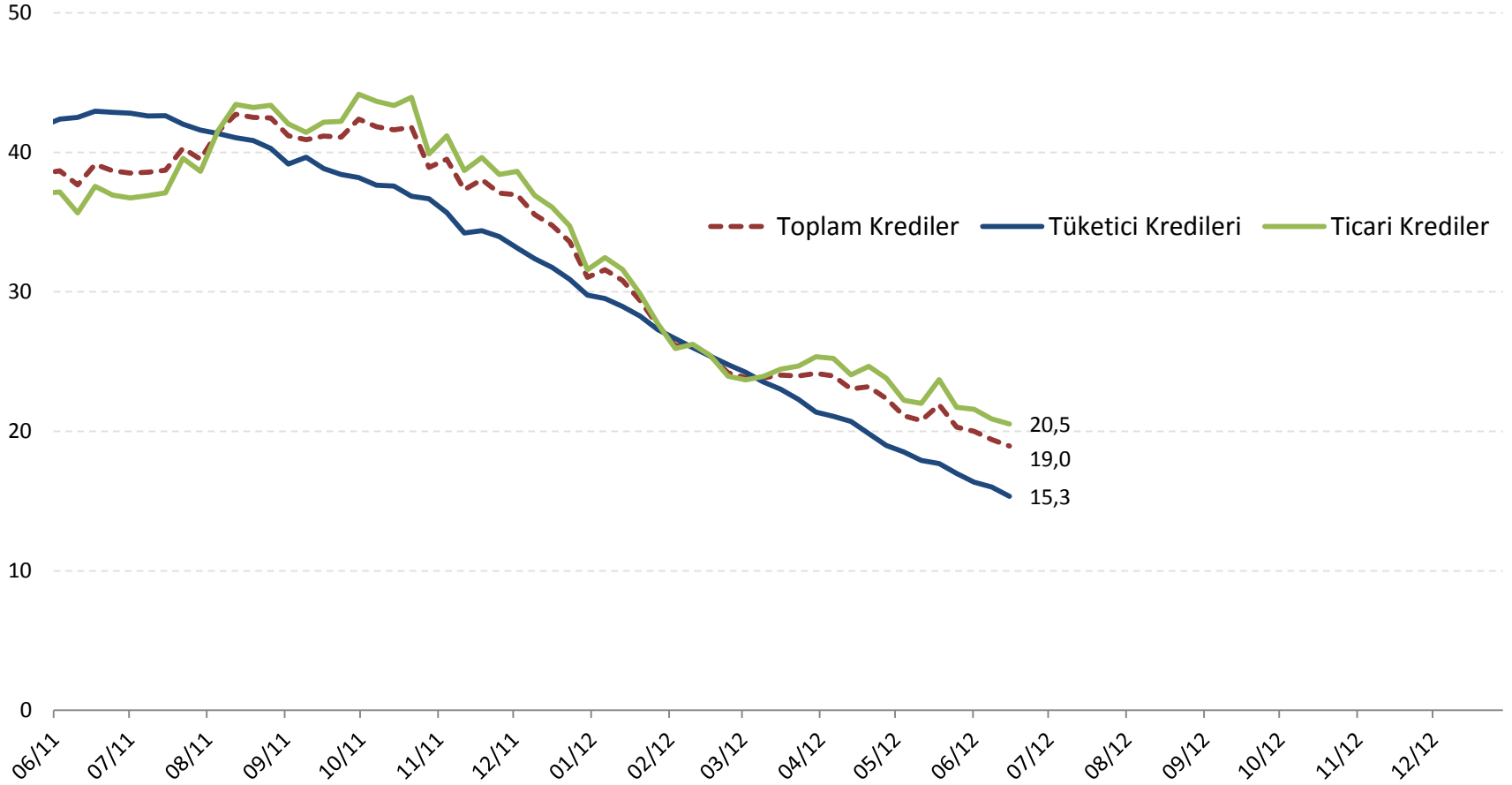
*12-aylık birikimli cari açığın GSYİH'ye oranı.

**Kredi stokundaki yıllık değişimin GSYİH'ye oranı.

Kaynak: BDDK, TCMB.

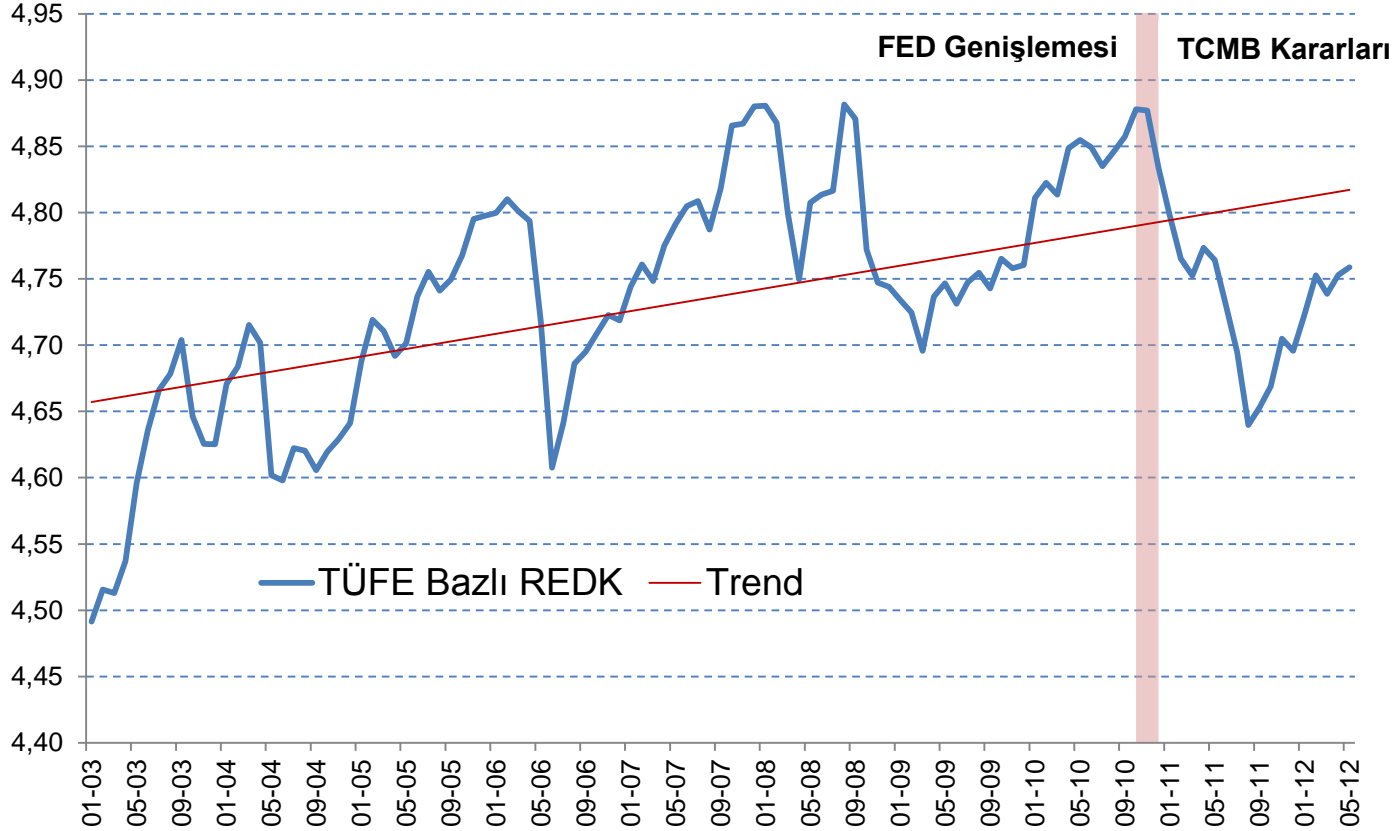
Uygulanan Politikaların Sonuçları

Toplam, Tüketici ve Ticari Krediler (Yıllık, Yüzde)



Kaynak: TCMB.

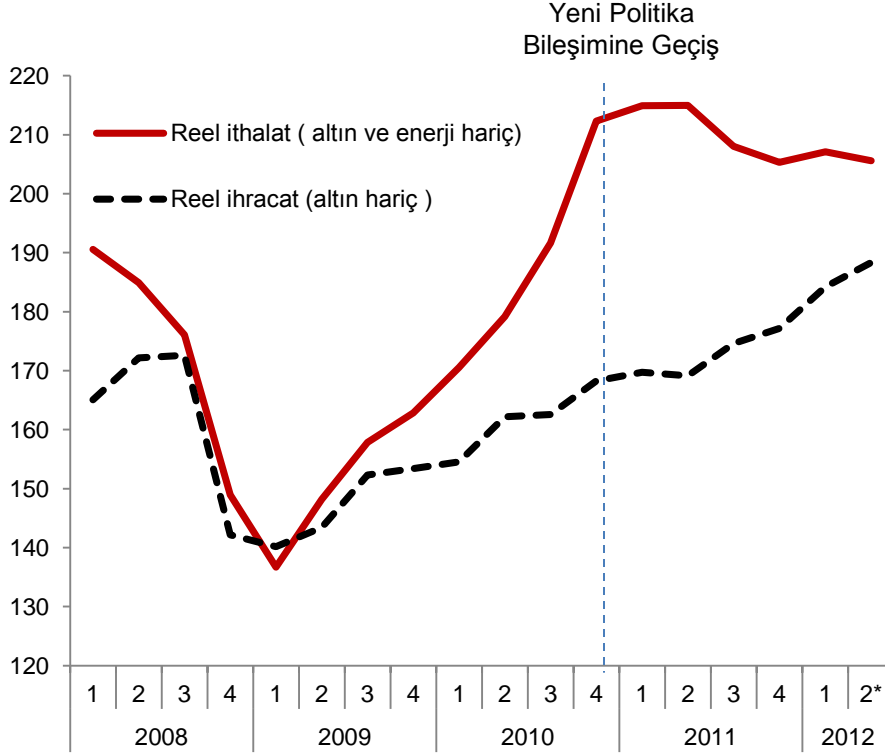
Reel Efektif Döviz Kuru (REDK) (2003=100, Doğal Logaritma)



Kaynak: TCMB.

Reel İhracat ve İthalat

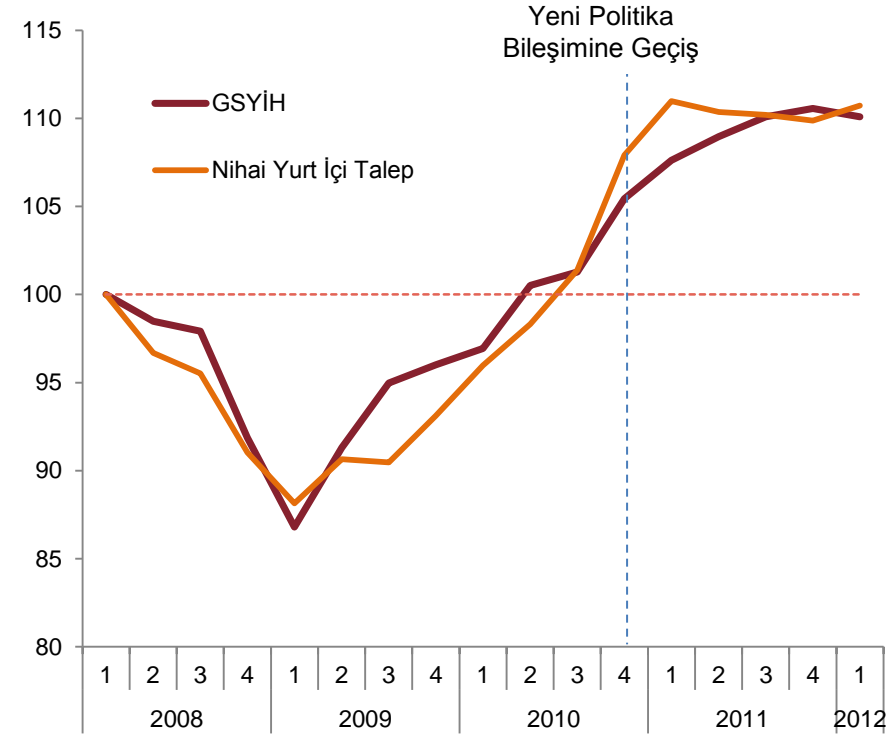
(2003=100, Mevsimsellikten arındırılmış)



*Nisan.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep

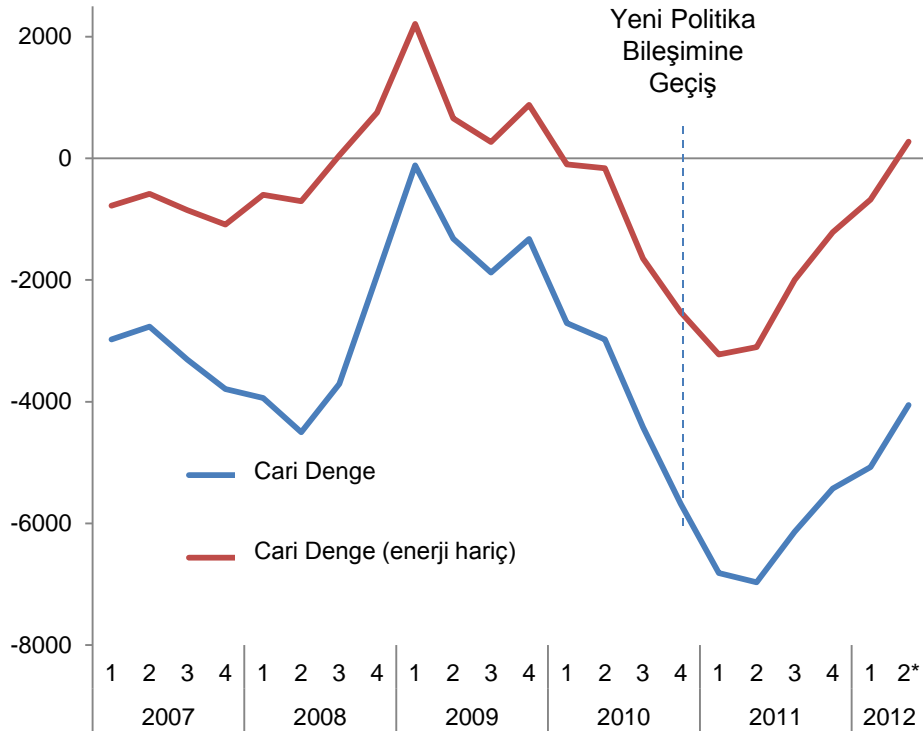
(1998 fiyatlarıyla, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2008Ç1=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Cari İşlemler Dengesi

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Üç Aylık Ortalama, Milyon ABD Doları)

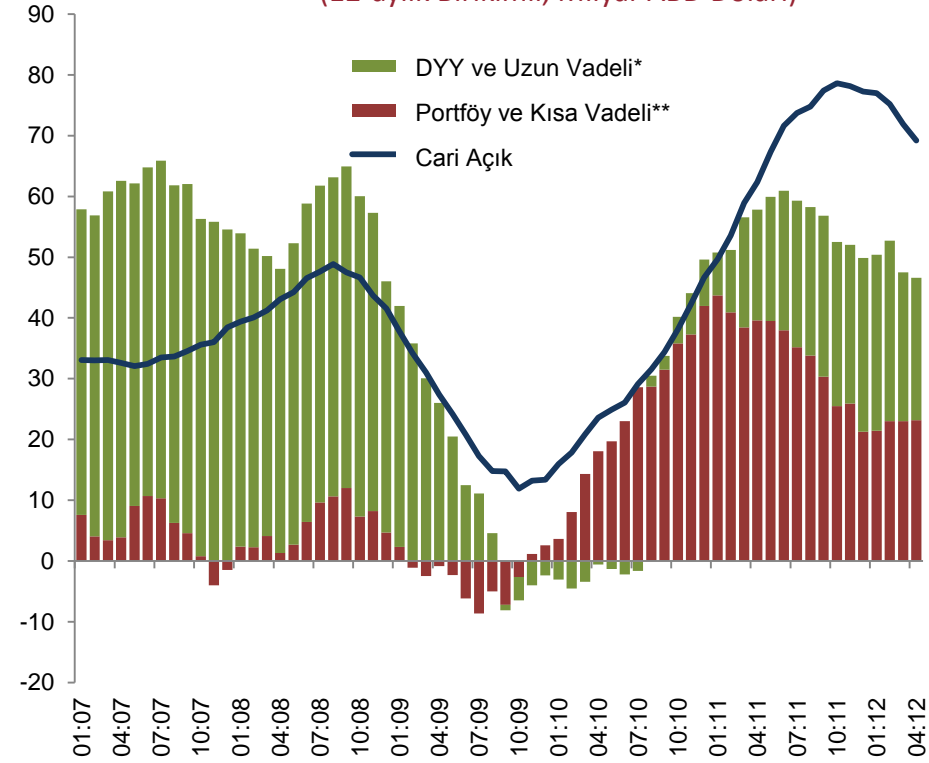


*Nisan.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları

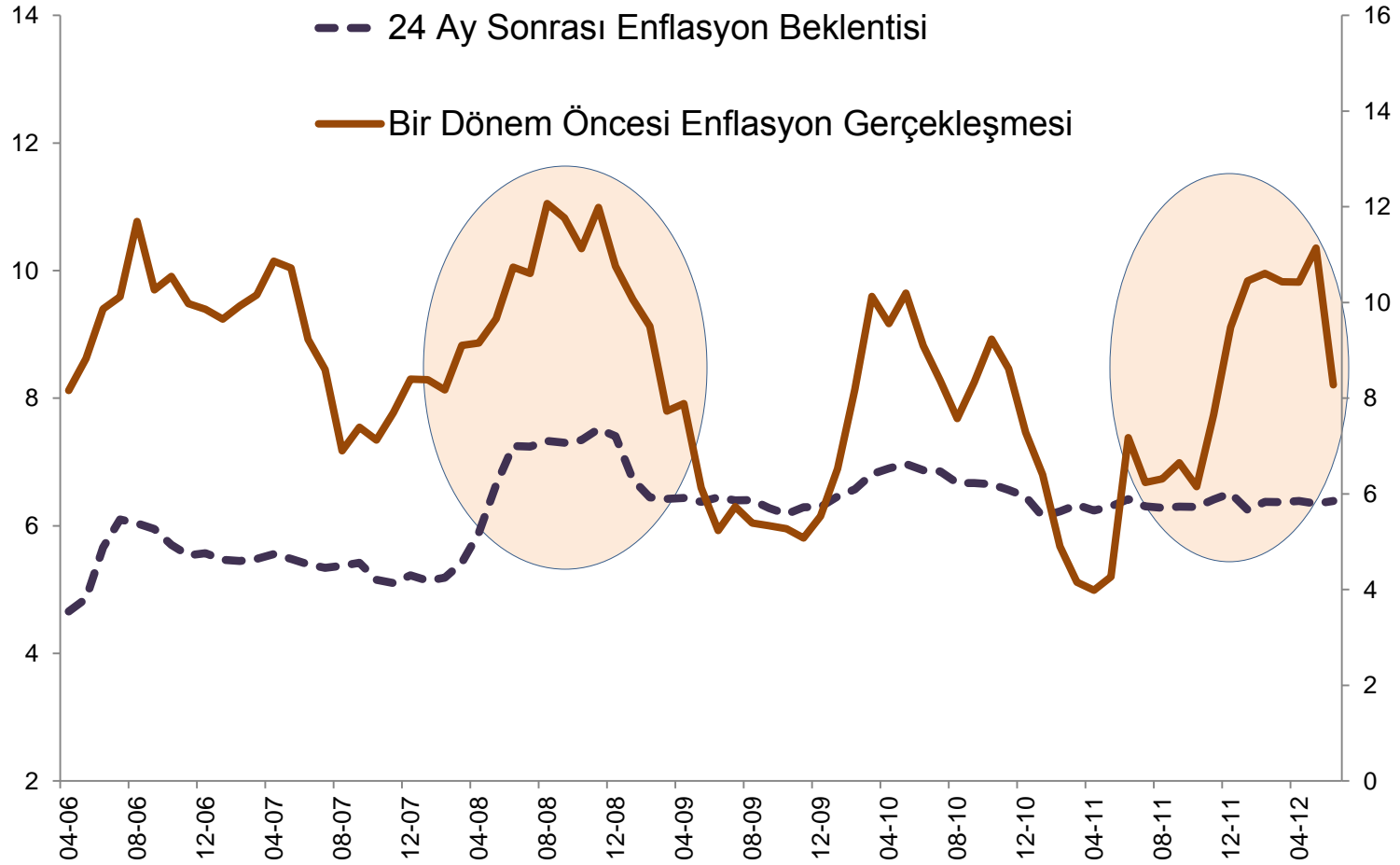
(12-aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



* Uzun vadeli sermaye hareketleri bankalar ve reel sektörün uzun vadeli net kredileri ile bankalar ve Hazine'nin yurt dışına ihrac ettikleri tahvilleri kapsamaktadır.

**Kısa vadeli sermaye hareketleri bankacılık ve reel sektörün kısa vadeli net kredileri ile bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

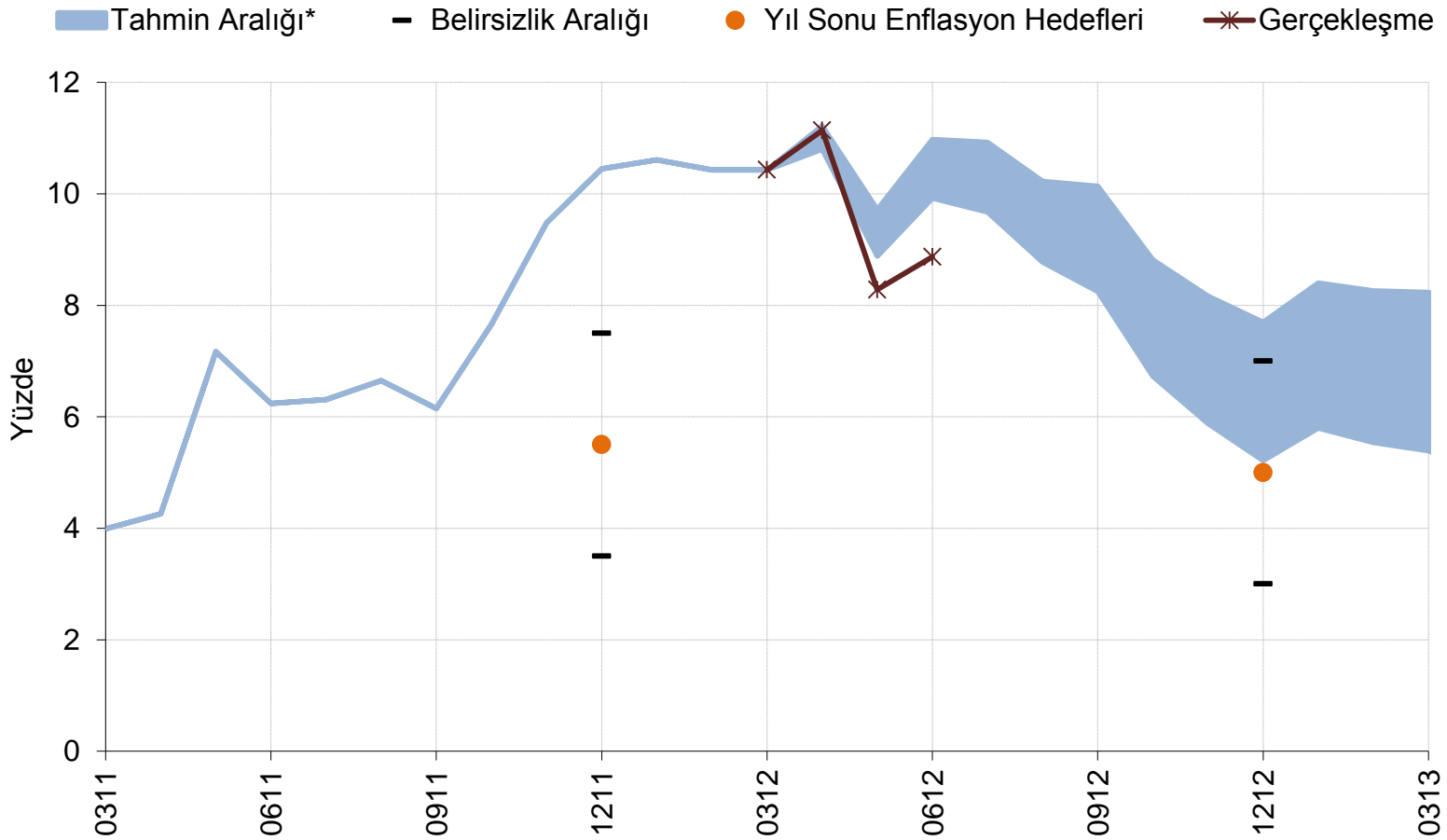
Kaynak: TCMB.



Kaynak: TÜİK, TCMB.

2011 Enflasyonu	10,5
İthalat Fiyatlarının Katkısı	2
İşlenmemiş Gıda Fiyatlarının Katkısı	2
Tütün Ürünleri Vergi Düzenlemesinin Katkısı	1,1

Enflasyon



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

- TCMB 2010 yılının sonlarından itibaren yeni bir para politikası çerçevesi tasarlayarak uygulamaya koymuştur.
- Bu çerçeve, fiyat istikrarından kalıcı ödün vermeden finansal istikrarı makro bir perspektifle gözetmektedir.
- Uygulanan politika bileşimi büyük ölçüde etkili olmuş, enflasyon beklentileri bozulmadan ekonomi dengelenme sürecine girmiştir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

Küresel Kriz Sonrası Para Politikası

A. Hakan Kara

**Pamukkale Üniversitesi Ekonomi Yaz Seminerleri Açılış Paneli
6 Temmuz, 2012**