



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

1. Uluslararası Davraz Kongresi

Erdem Başçı
Başkan Yardımcısı

Isparta
24 Eylül 2009



Ekonomik İstikrara Bütünsel Bakış

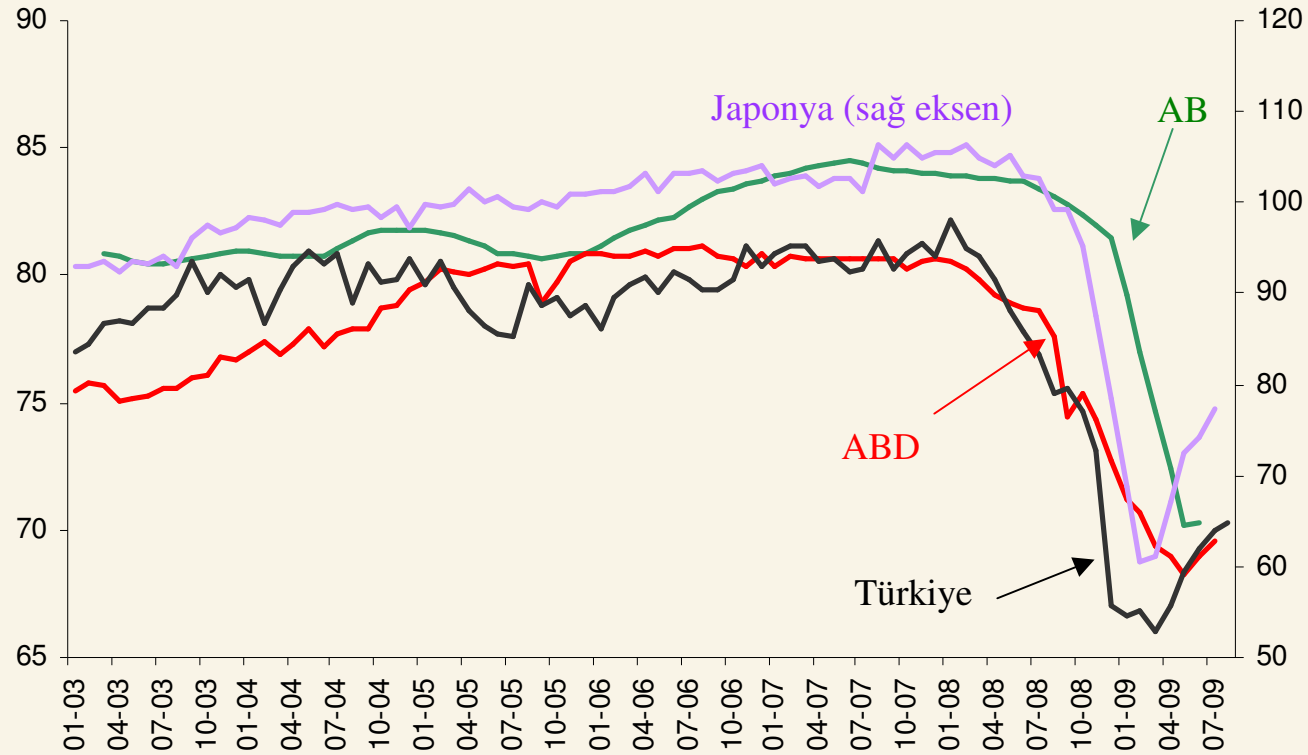
- 1. Fiyat İstikrarı**
- 2. Finansal İstikrar**
- 3. Sürdürülebilir Büyüme**



Mevcut Durum - 1

Sanayide Kapasite Kullanım Oranı

(Ocak 2003 – Ağustos 2009, mevsimsellikten arındırılmış, yüzde)



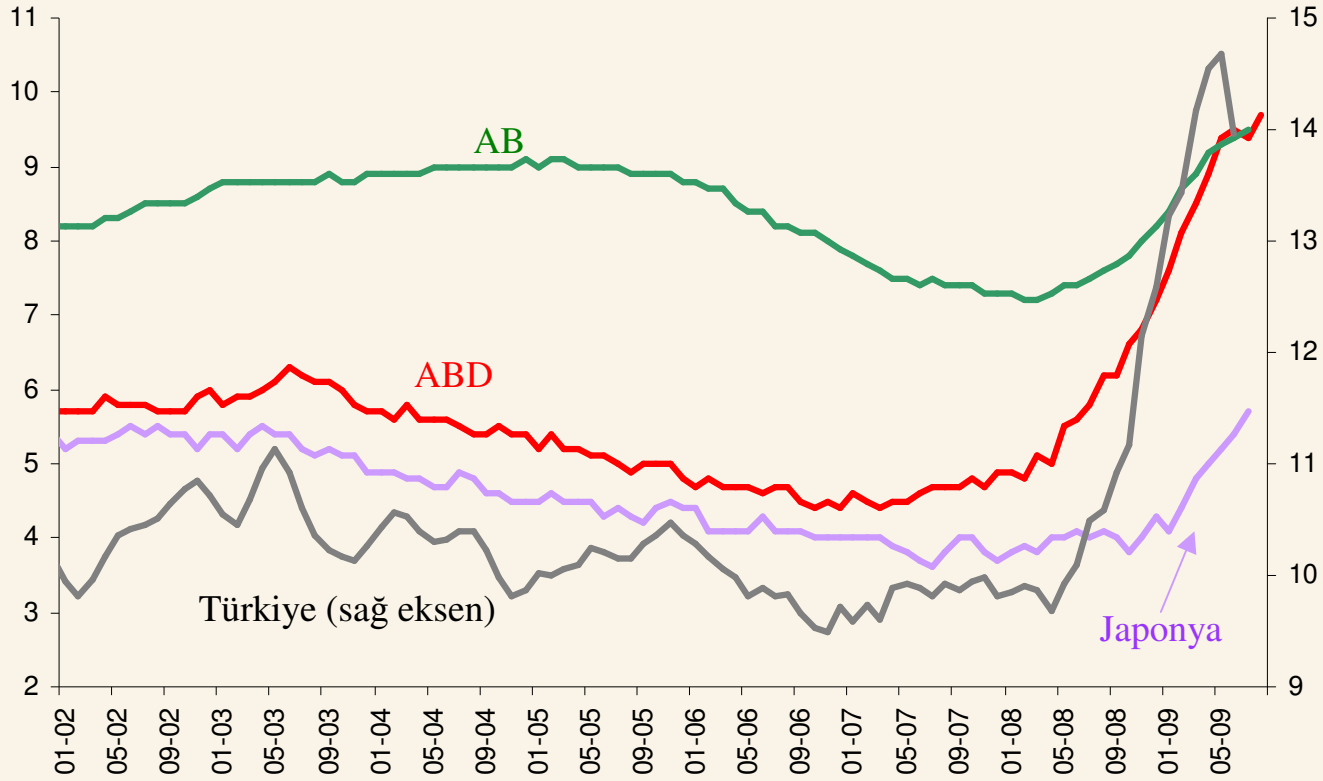
Kaynak: Bloomberg, TÜİK, TCMB



Mevcut Durum - 2

İşsizlik Oranı

(Ocak 2002 – Ağustos 2009, mevsimsellikten arındırılmış, yüzde)



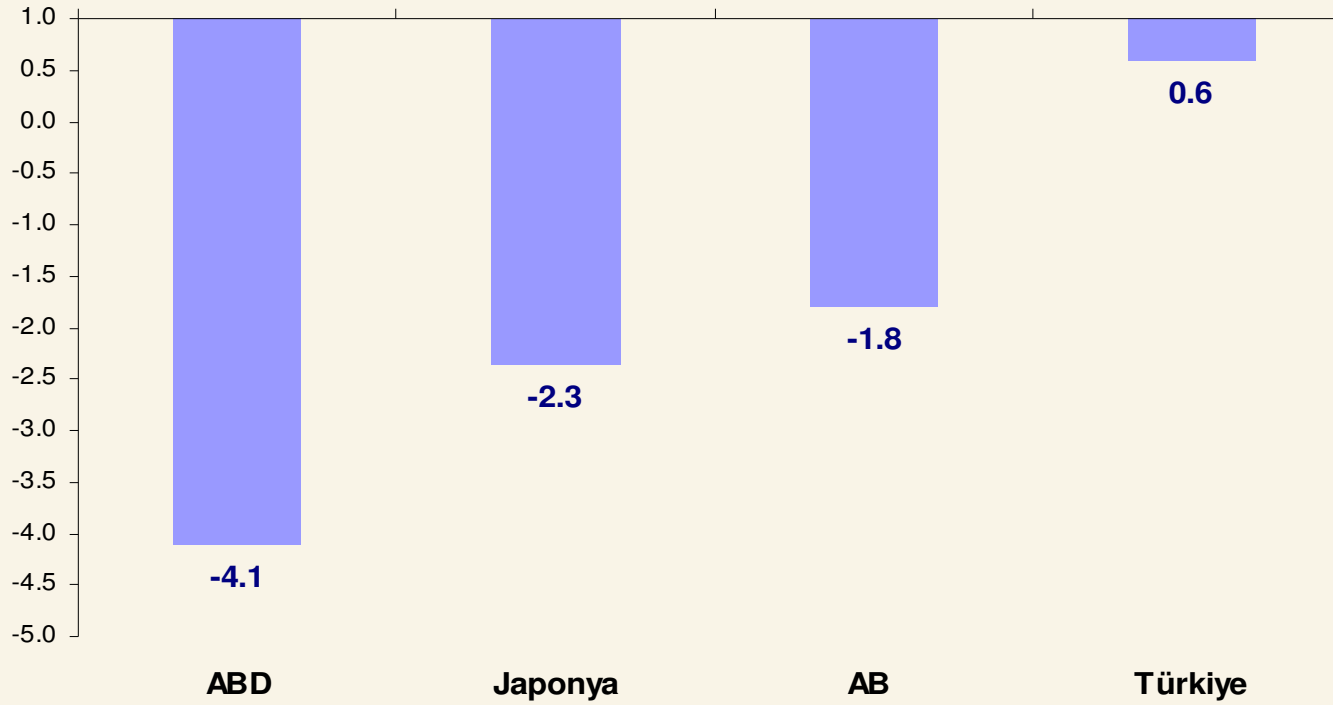
Kaynak: Bloomberg, TCMB



Mevcut Durum - 3

İstihdam Değişimi

(Haziran 2008 ile Haziran 2009 arası, yüzde)



Kaynak: Bloomberg, TÜİK, TCMB



Analiz: Tüketim Harcaması

- Beklenen Gelir Hipotezi (Friedman 57, Hall 78):

$$y_p^e \downarrow \Rightarrow C \downarrow$$

- Borçlanma Kısıtları ve Servet Etkisi (Carroll 92, 97; Deaton 91)

$$W_t \downarrow \Rightarrow C \downarrow$$

- İhtiyati Tasarruf Hipotezi (Carroll et al 99)

$$u \uparrow \Rightarrow C \downarrow$$

- Dengeleyici Para Politikası:

$$r \downarrow \Rightarrow y_p^e \uparrow \quad W \uparrow \quad u \downarrow$$

y_p^e : Beklenen gelir u : İşsizlik
 C : Tüketim r : Nominal faiz oranı
 W : Servet



Analiz: İşgücü Talebi

$$(1+r)\frac{w}{p} = F_L(\bar{K}, L)$$

r : Faiz oranı

w : Nominal ücretler

p : Nominal fiyat seviyesi

F_L : İşgücünün marjinal verimi

L : İşgücü

K : Sermaye

- Fuerst (1992)



Ekonomik İstikrardan Sapma Nedenleri

Büyüme dönemlerinde uygulanan aşırı gevşek

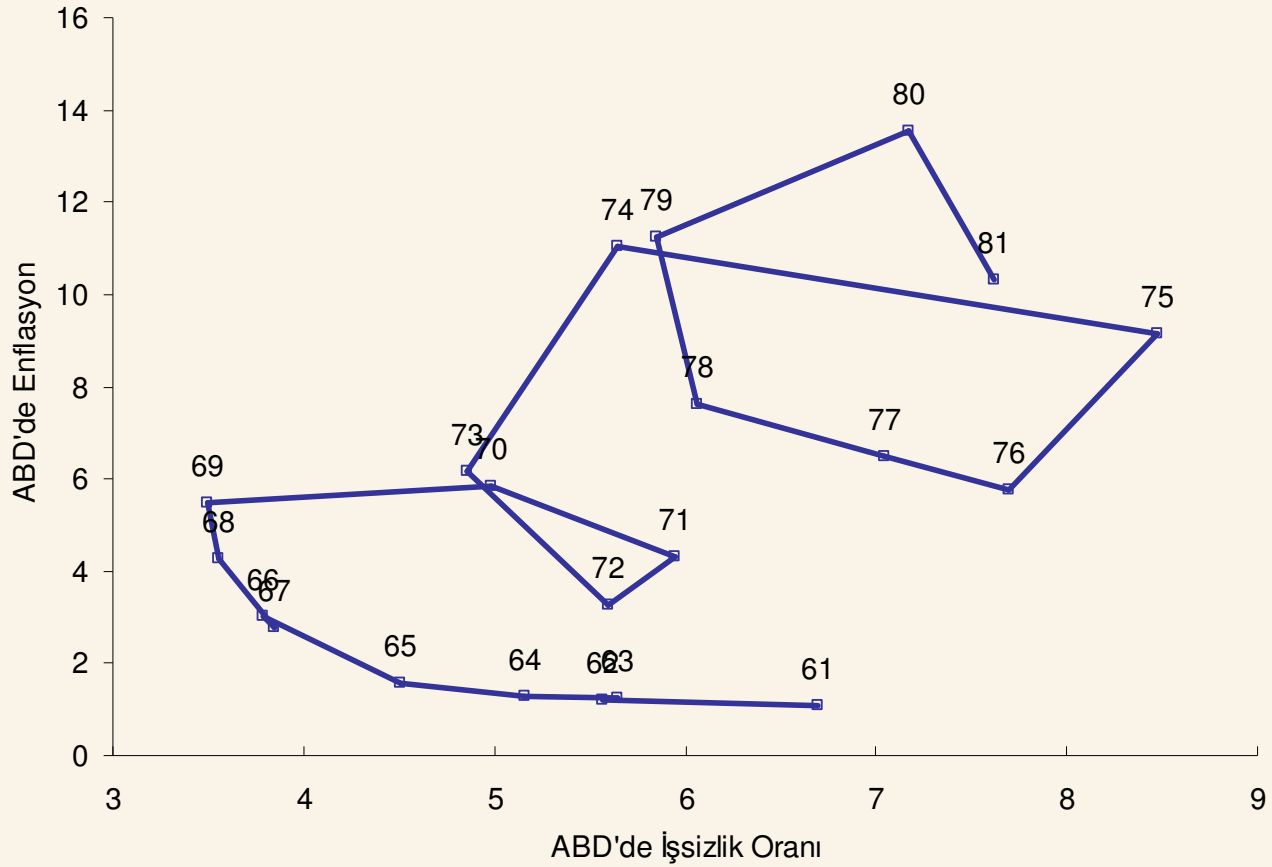
- ✓ **Para politikaları**
- ✓ **Maliye politikaları**
- ✓ **Finansal sektör politikaları**



İstikrardan Sapma - I: Enflasyon

Aşırı Gevşek Para Politikası: 1970'lerde ABD

ABD'de Philips Eğrisi (1961-1981)



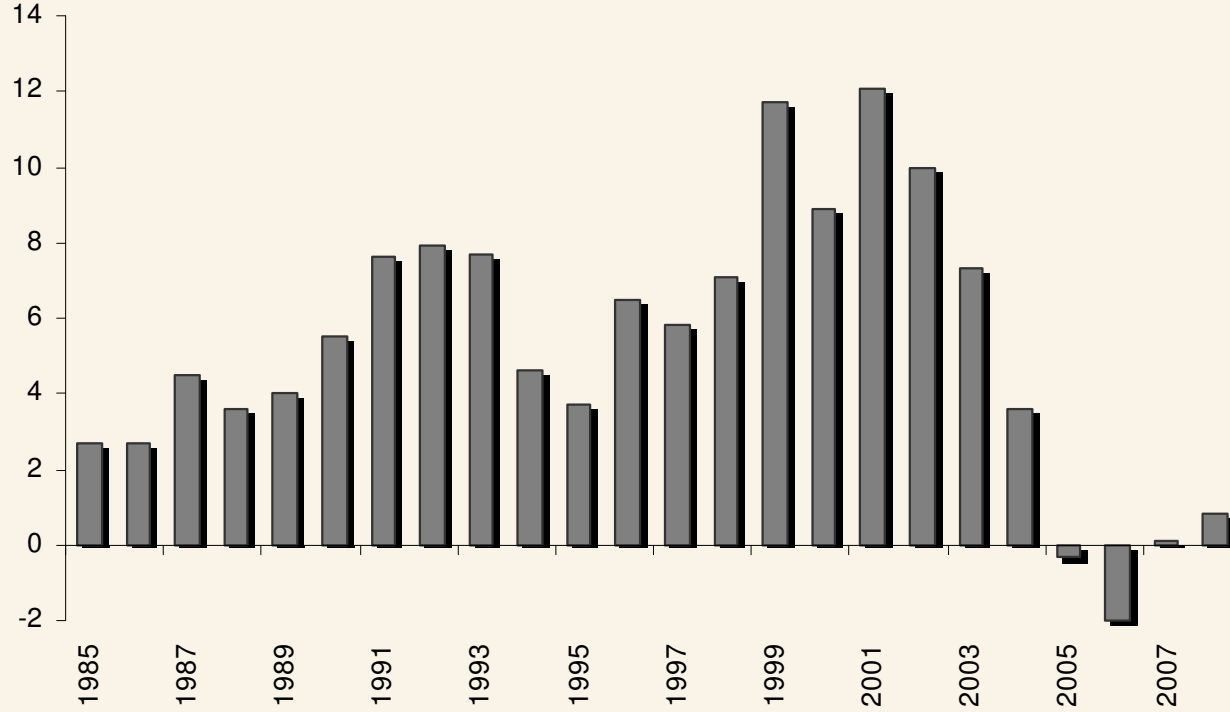
Kaynak: FED, TCMB



İstikrardan Sapma - II: Kamu Borcu

Aşırı Gevşek Maliye Politikası: 1990'larda Türkiye

Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi (1985-2008, GSYİH'ya oranı, yüzde)



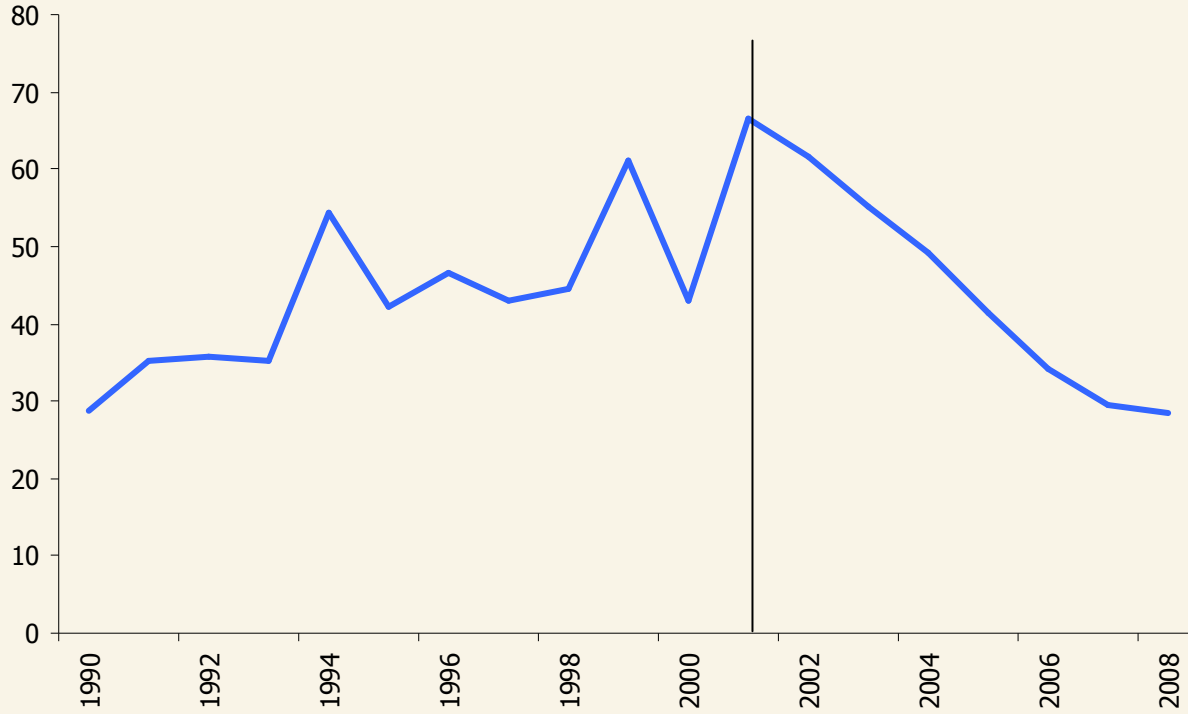
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



İstikrardan Sapma - II: Kamu Borcu

Aşırı Gevşek Maliye Politikası: 1990'larda Türkiye

Kamu Sektörü Net Borcu
(1990 – 2008 , GSYİH'ya oranı, yüzde)



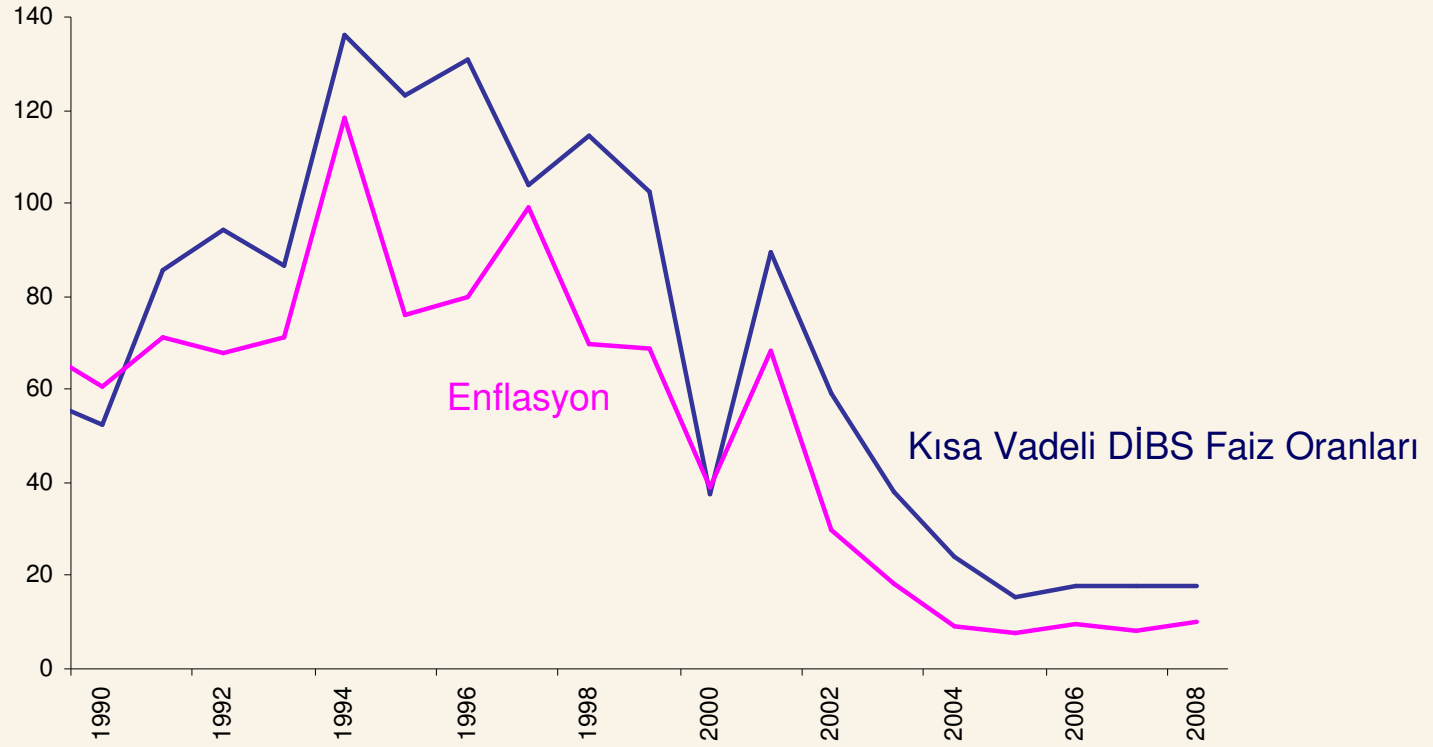
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



İstkrardan Sapma - II: Kamu Borcu

Aşırı Gevşek Maliye Politikası: 1990'larda Türkiye

Türkiye'de Enflasyon ve Faiz Oranları
(1990 – 2009, bileşik yüzde)



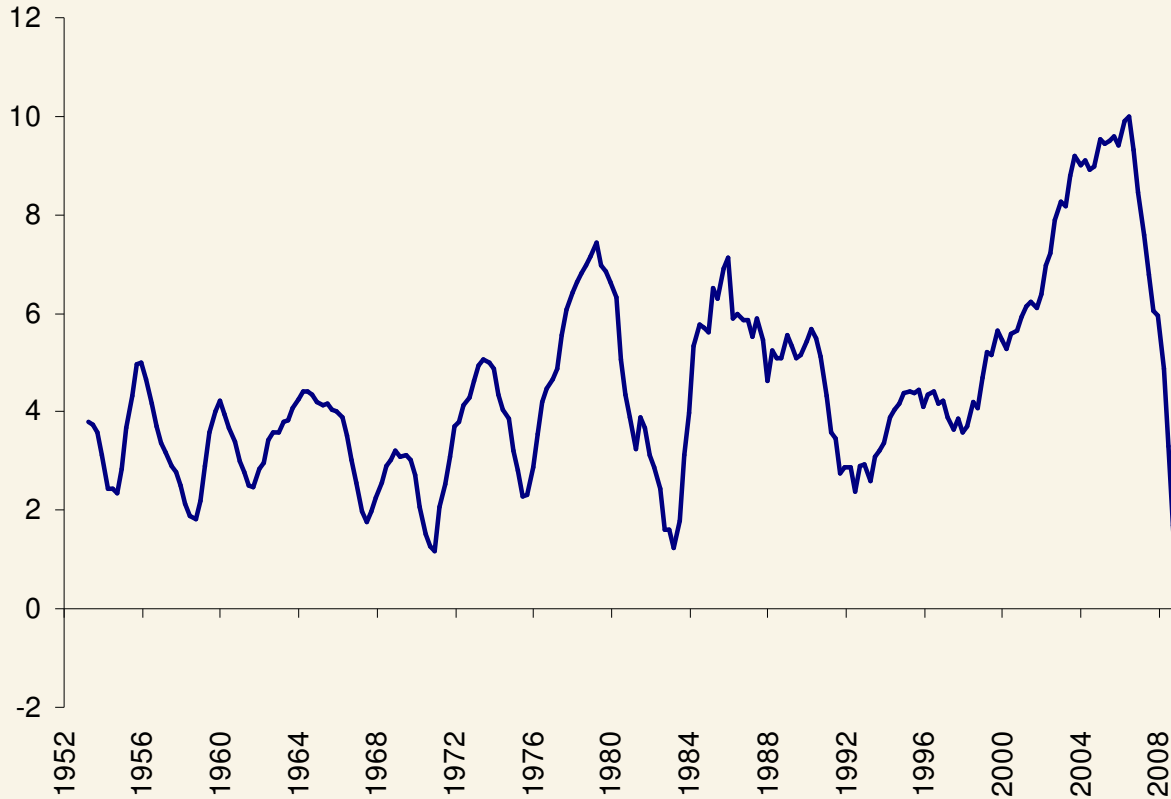
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



İstikrardan Sapma - III: Finansal Sektör Politikaları

Aşırı Gevşek Finansal Kesim Politikaları: 2000'lerde ABD

Bireysel Kredilerin GSYİH'ya Oranındaki Değişim
(1952 1.Ç – 2009 1.Ç, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde puan)



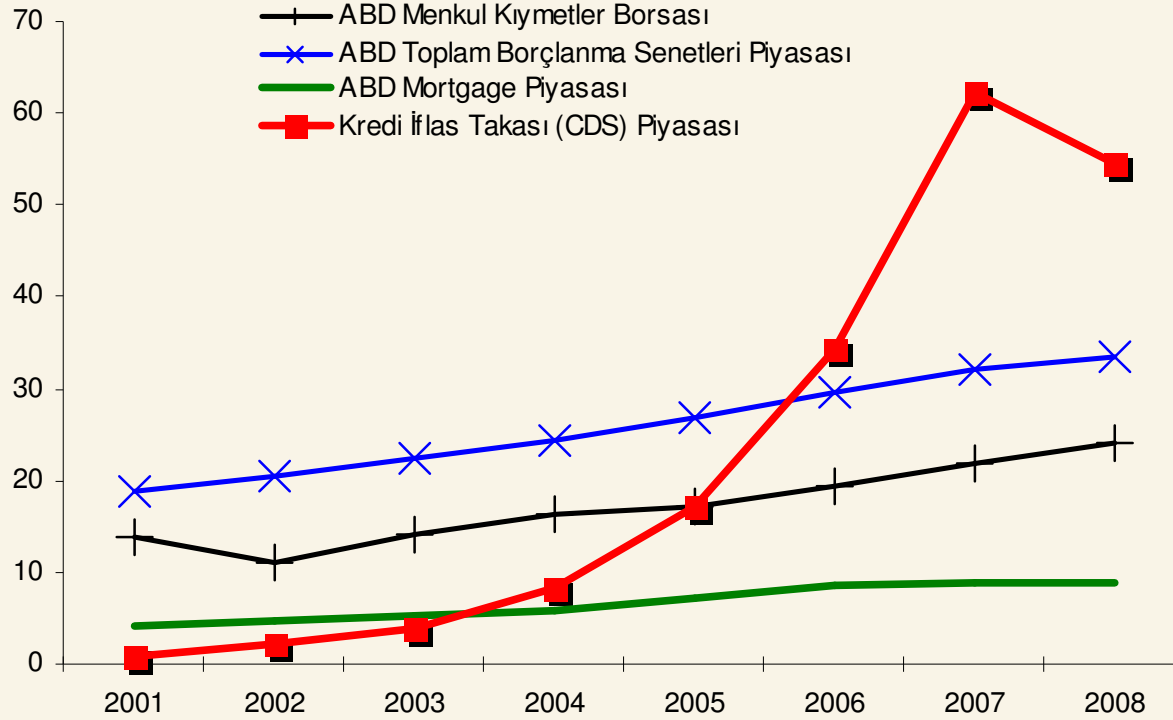
Kaynak: Bloomberg, TCMB



İstikrardan Sapma - III: Finansal Sektör Politikaları

Aşırı Gevşek Finansal Kesim Politikaları: 2000'lerde ABD

Piyasa Büyüklükleri
(2001 – 2008*, trilyon ABD doları)



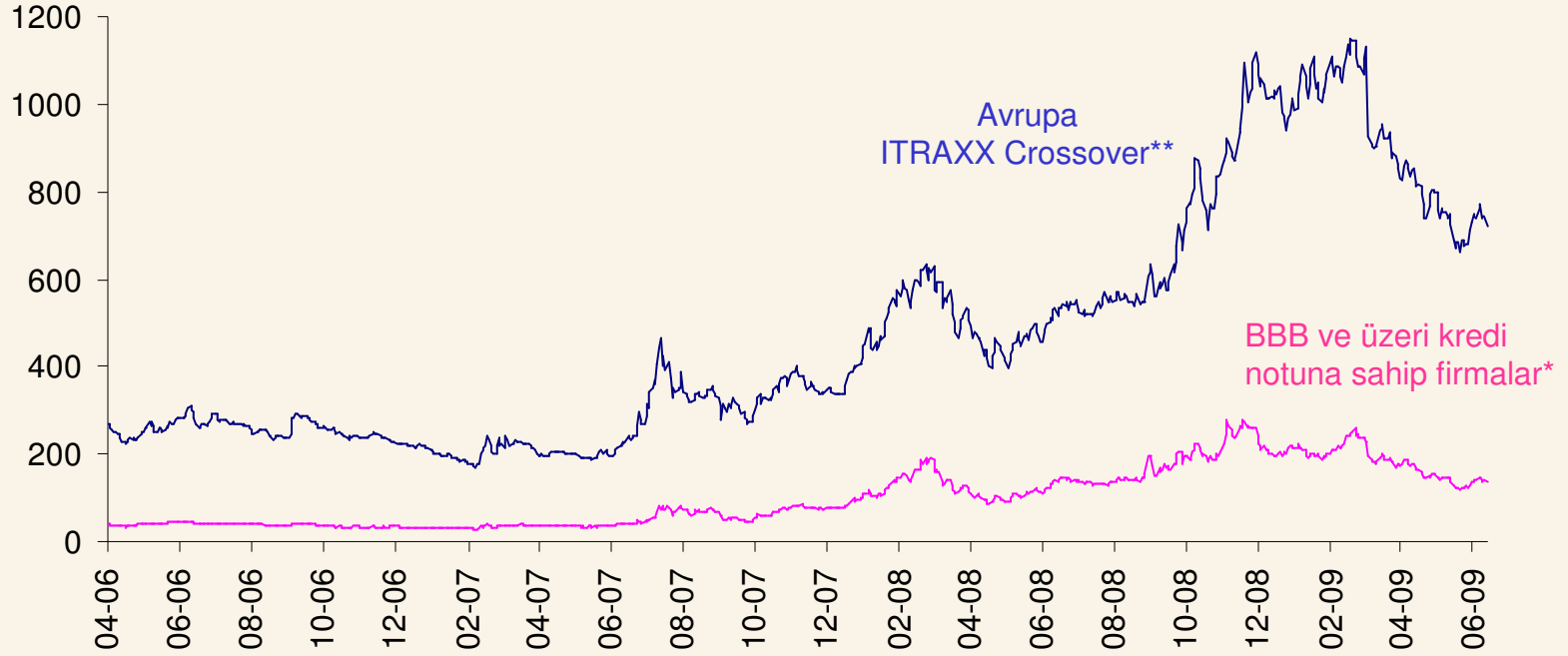
Kaynak: ISDA, WFE, SIFMA



İstikrardan Sapma - III: Finansal Sektör Politikaları

Aşırı Gevşek Finansal Kesim Politikalarının Krizle Sonuçlanması

Kredi İflas Takası (CDS) Primleri (Ocak 2004 - Haziran 2009, baz puan)



* Kuzey Amerika'da yatırım yapılabilir (BBB ve üzeri) kredi notuna sahip firmalar.

** Endeks Avrupa piyasalarında en likit varlıkların CDS endeksleri kullanılarak türetilmiştir.

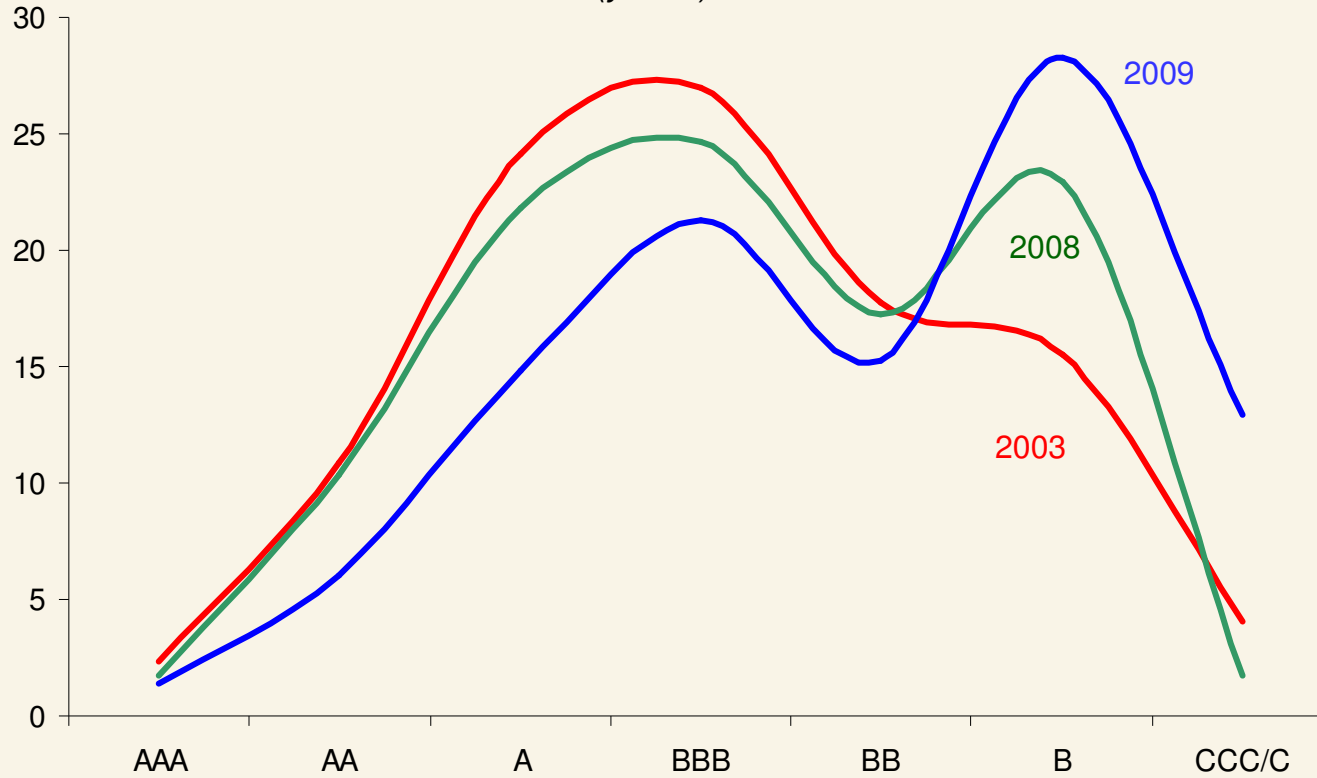
Kaynak: JP Morgan, Boomborg, TCMB



İstikrardan Sapma - III: Finansal Sektör Politikaları

Aşırı Gevşek Finansal Kesim Politikalarının Krizle Sonuçlanması

ABD'de Şirketlerin Kredi Derecelerine Göre Dağılımı
(yüzde)

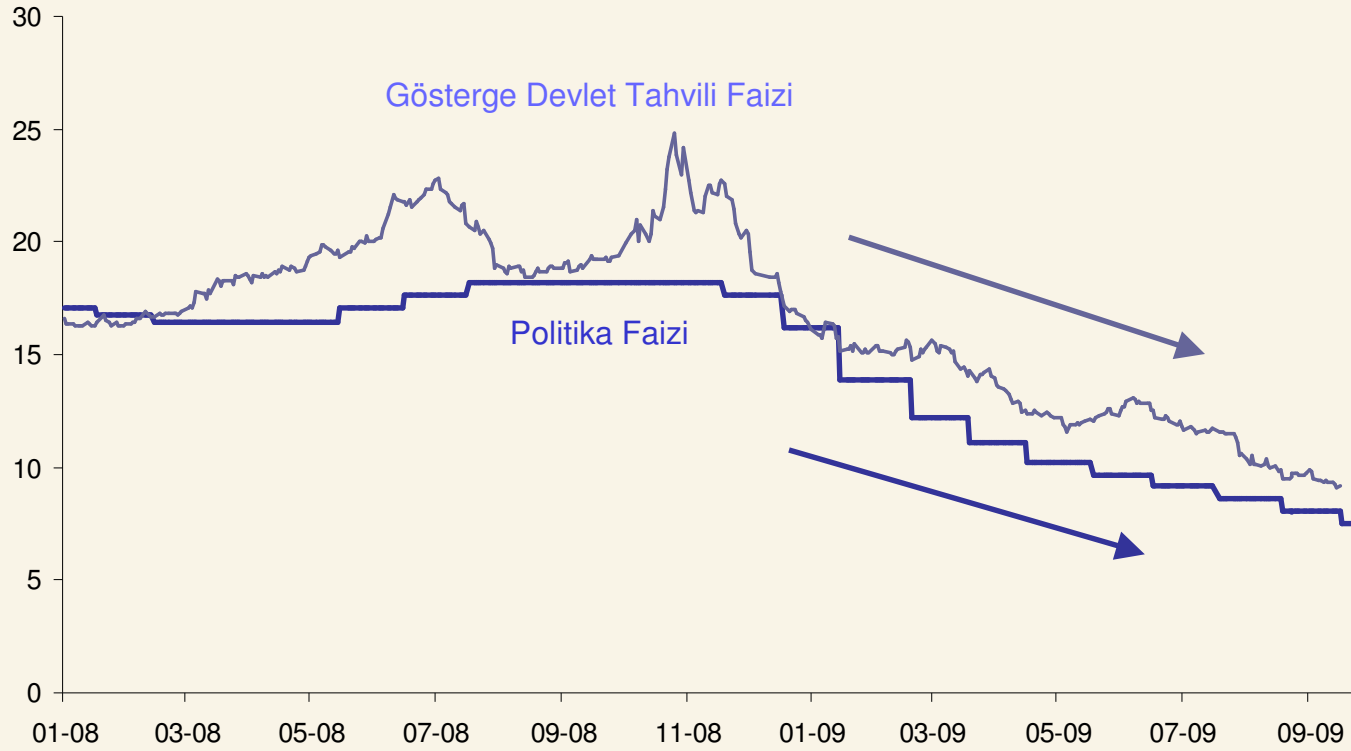


Kaynak: Bloomberg, TCMB



Türkiye'de Dengeleyici Para Politikası - I

Merkez Bankası Politika Faizi ve Gösterge Devlet Tahvili Faizi
(1 Ocak 2008 – 17 Eylül 2009, bileşik yüzde)



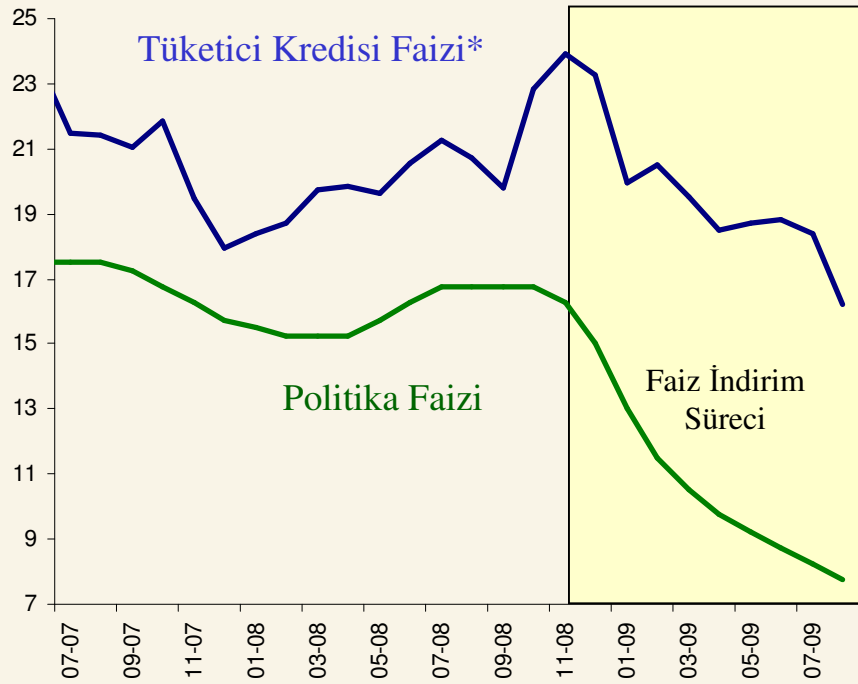
Kaynak: BDDK, TCMB



Türkiye'de Dengeleyici Para Politikası - II

Faiz Oranları

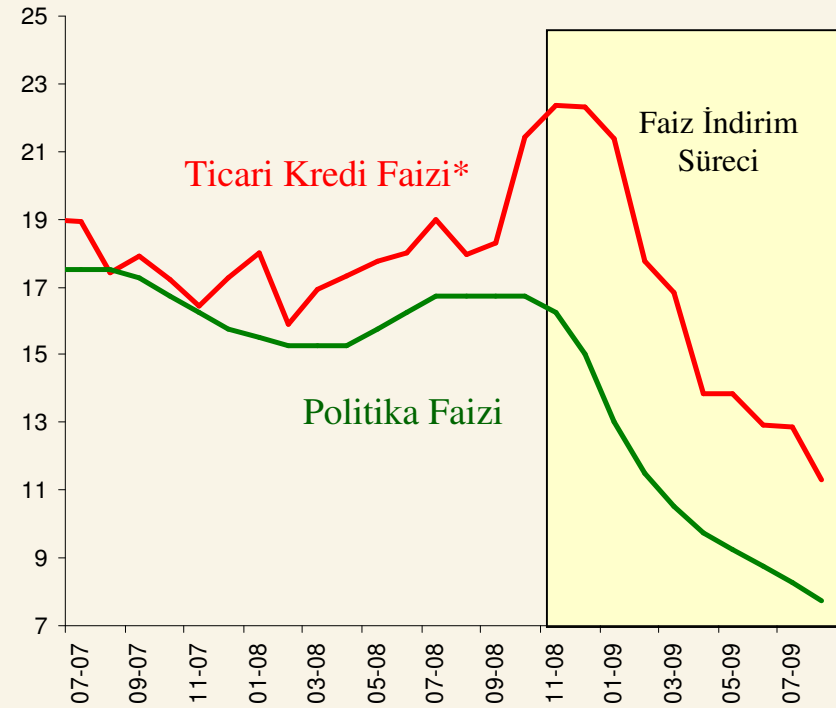
(Nisan 2007 – Ağustos 2009, bileşik yüzde)



* Ağırlıklı ortalama, akım
Kaynak: TCMB

Faiz Oranları

(Nisan 2007 – Ağustos 2009, bileşik yüzde)

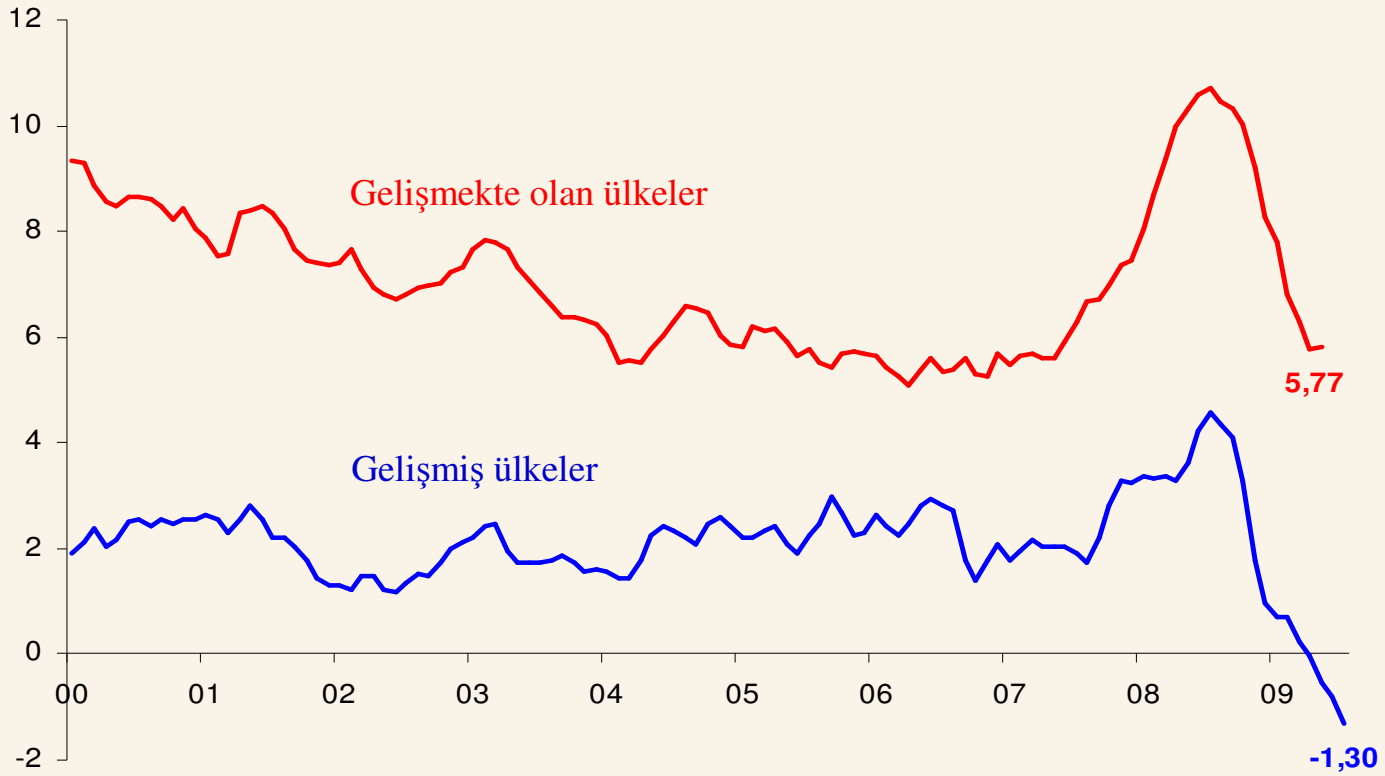


* Ağırlıklı ortalama, akım
Kaynak: TCMB



Dünyada Enflasyon Gerçekleşmeleri

Enflasyon Gerçekleşmeleri
(Ocak 2000 – Temmuz 2009, yıllık yüzde değişim)



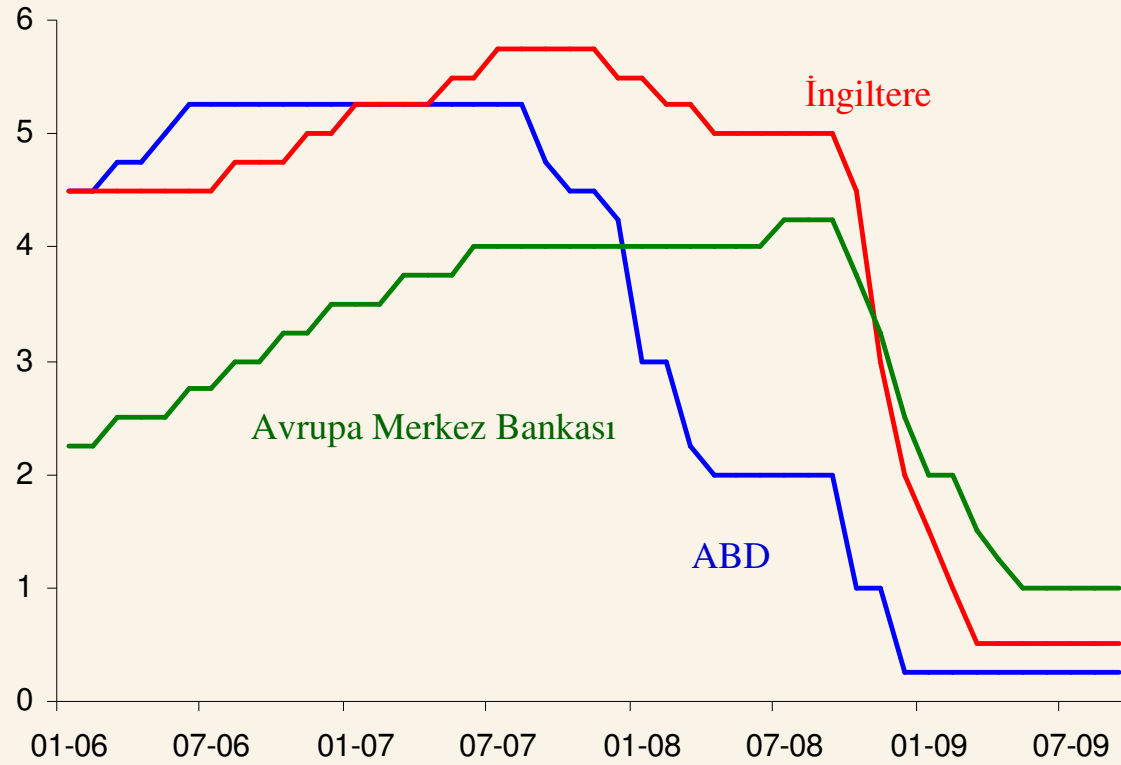
Kaynak: IMF, TCMB



Dünyada Politika Faizleri

Politika Faizleri

(Ocak 2006 – Eylül 2009, basit faiz, yüzde)



Kaynak: Merkez Bankaları, TCMB



Ekonomik İstikrara Bütünsel Bakış

Amaçlar

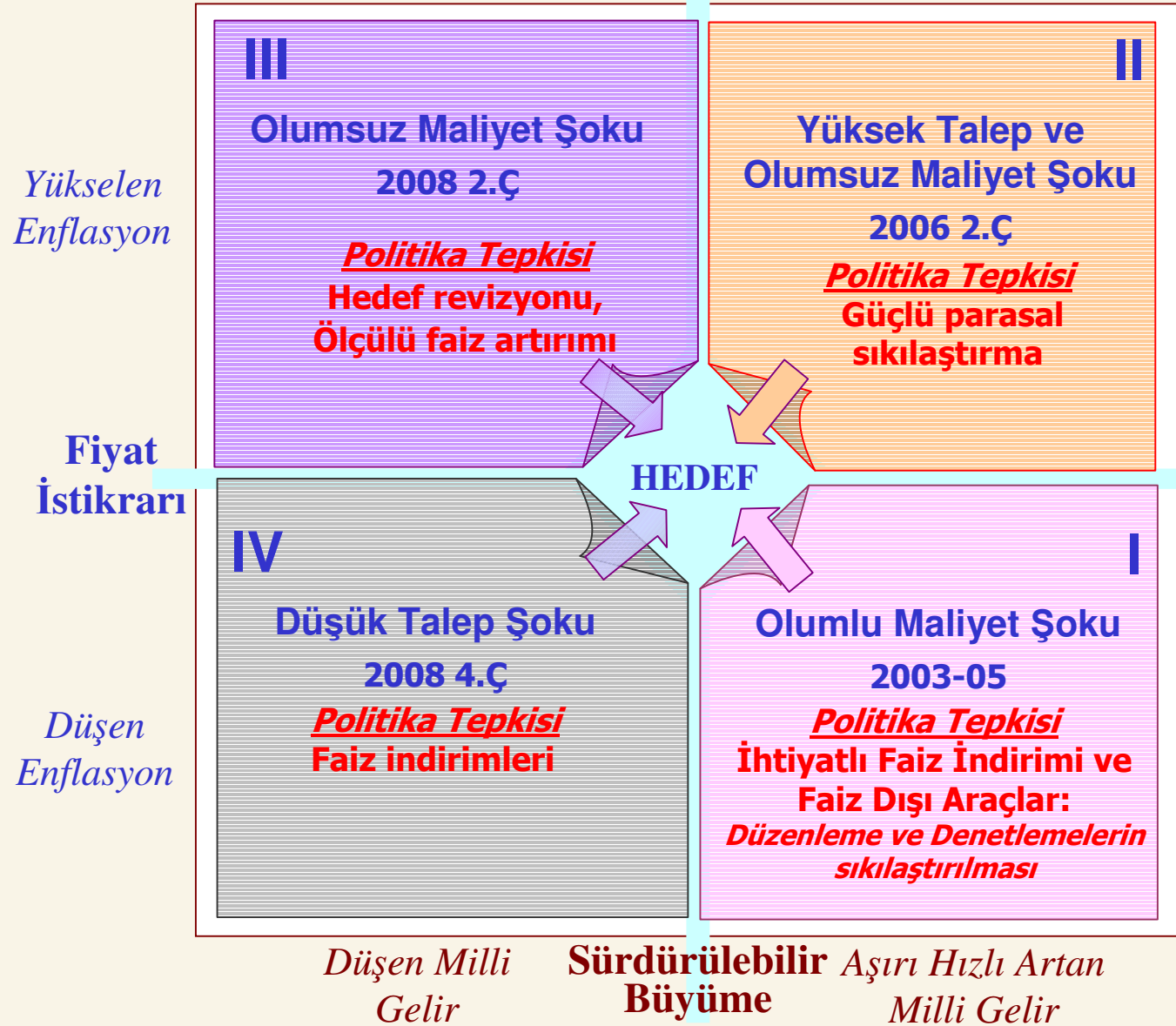
- 1. Fiyat İstikrarı**
- 2. Finansal İstikrar**
- 3. Sürdürülebilir Büyüme**

Araçlar

- 1. Para Politikası**
- 2. Finansal Sektör Politikası**
- 3. Maliye Politikası**



2002 Sonrası Para Politikası Nasıl Şekillendi?





Teşekkürler...



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Uluslararası Davraz Kongresi

Erdem Başçı
Başkan Yardımcısı

Isparta
24 Eylül 2009