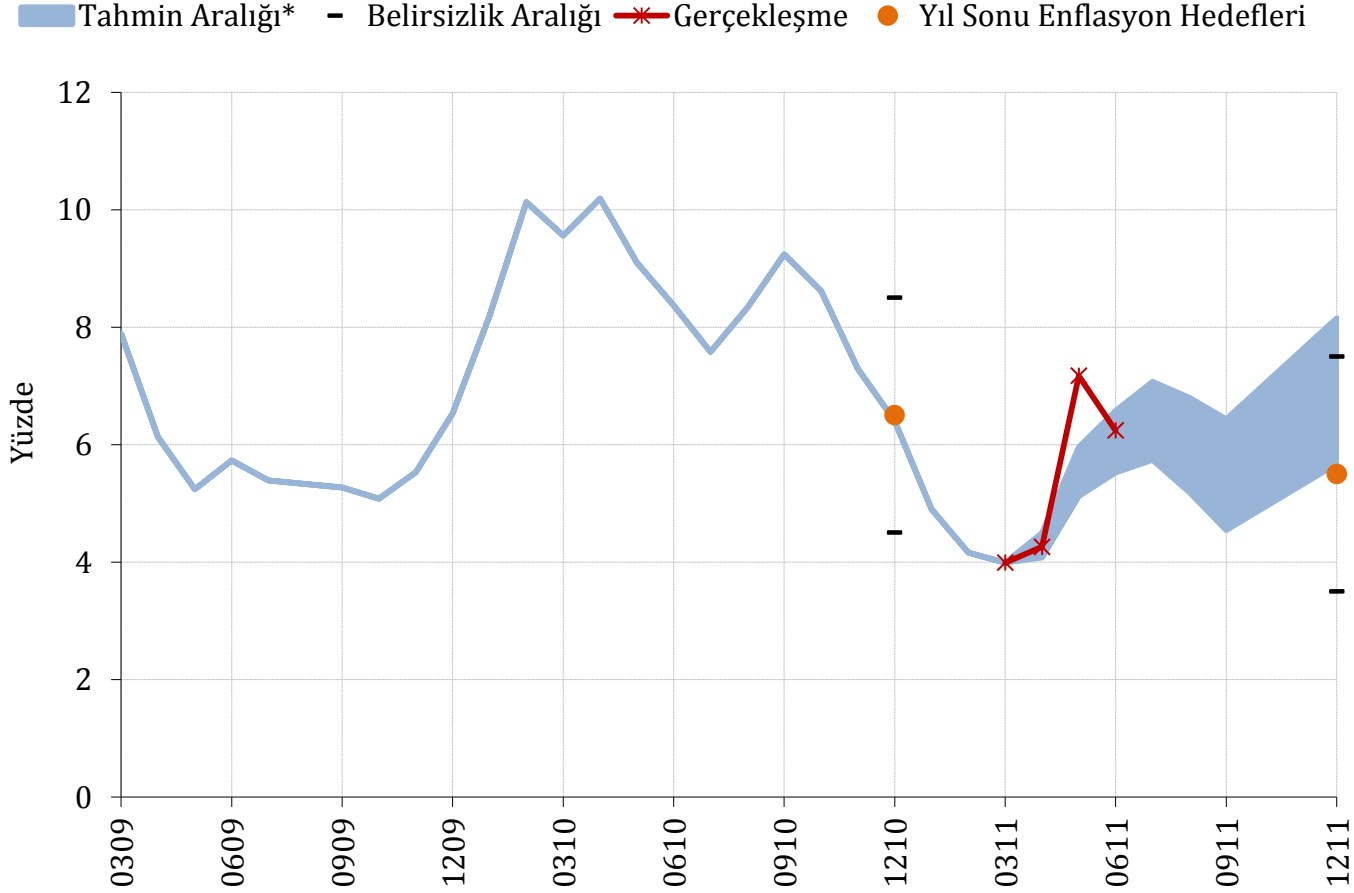




**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

## **Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü**

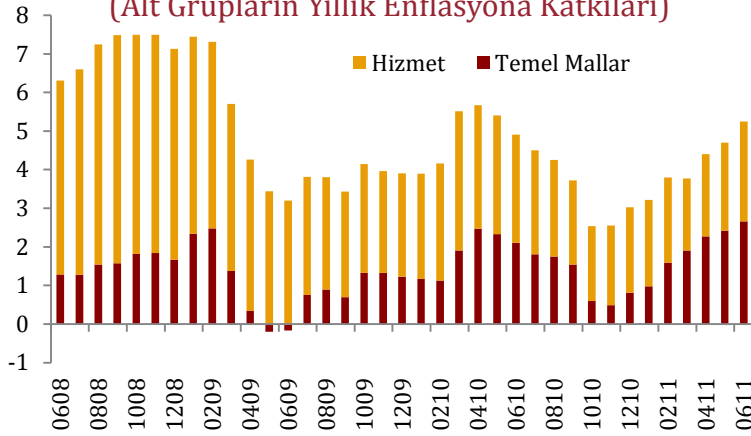
**29 Temmuz 2011  
İstanbul**



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

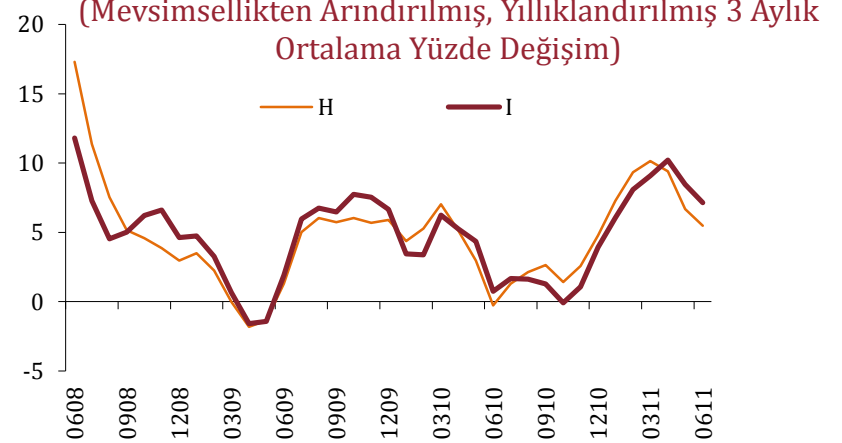
# Enflasyonun Ana Eğilimi

**Temel Enflasyon Göstergesi I**  
(Alt Grupların Yıllık Enflasyona Katkıları)



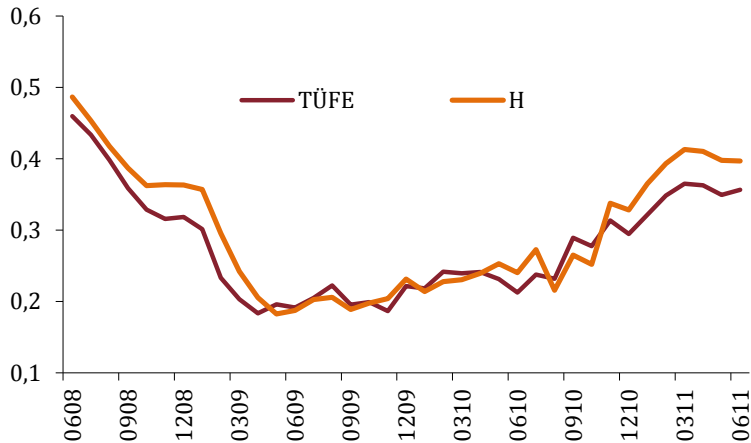
Temel Mallar: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın dışında kalan mallar.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

**Temel Enflasyon Göstergeleri H ve I**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



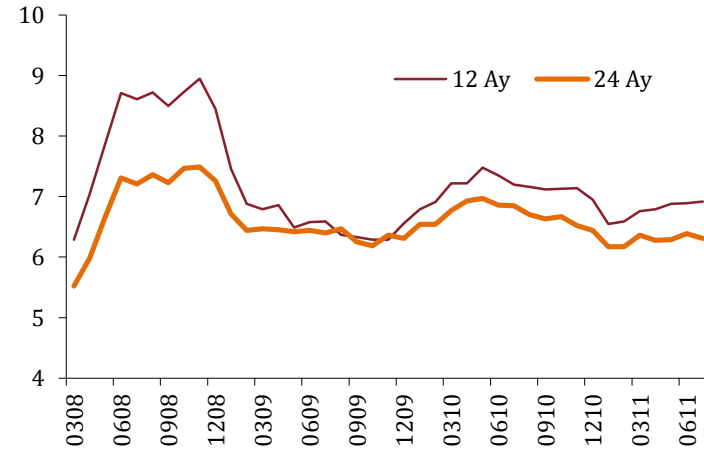
Kaynak: TÜİK, TCMB.

**TÜFE ve H Yayılım Endeksi**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış 3 Aylık Ortalama)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

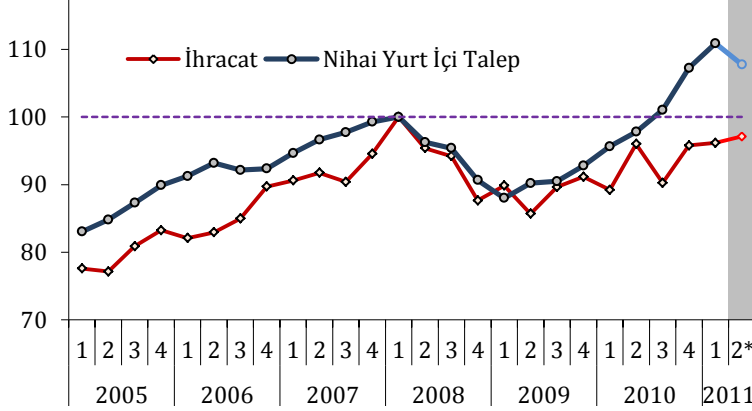
**Enflasyon Beklentileri\***



\*TCMB Beklenti Anketi ikinci anket dönemi beklentileridir.  
Kaynak: TCMB.

## Talep Kompozisyonu

(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2008Ç1=100)

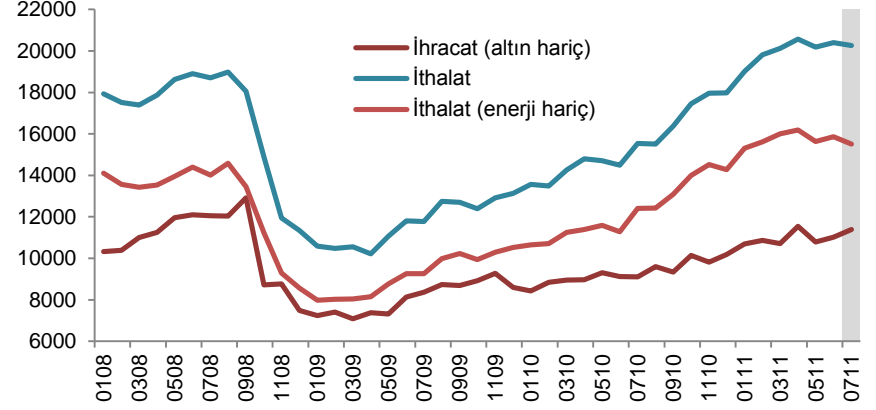


\*Tahmin.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

## Aylık İthalat ve İhracat \*

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon ABD Doları)

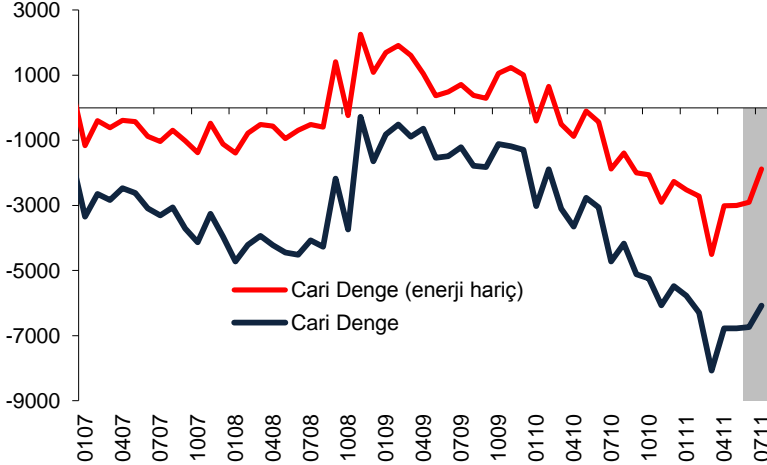


\*Temmuz ayı için tahmin kullanılmıştır.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

## Cari İşlemler Dengesi\*

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon ABD Doları)

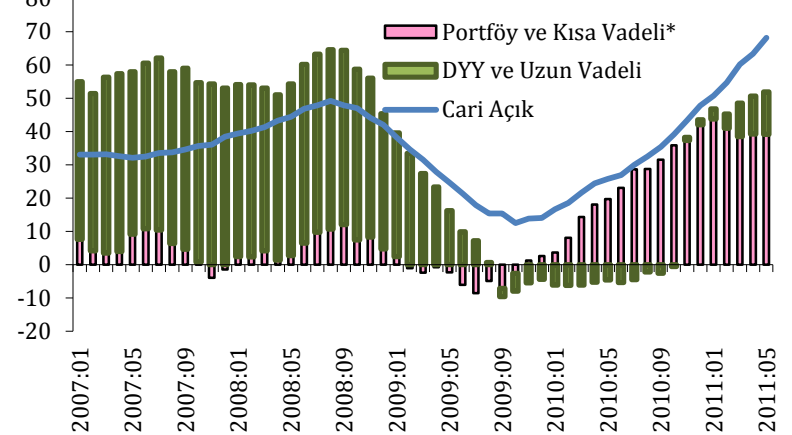


\*Haziran ve Temmuz ayları için tahmin kullanılmıştır.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

## Cari Açığın Temel Finansman Kaynakları

(12-aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)

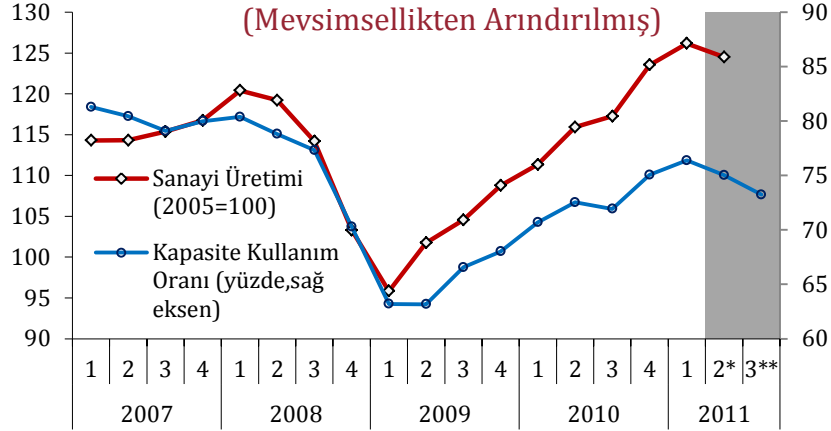


\*Kısa vadeli sermaye hareketleri bankacılık ve reel sektörün kısa vadeli net kredileri ile bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

Kaynak: TCMB.

## Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı

(Mevsimsellikten Arındırılmış)



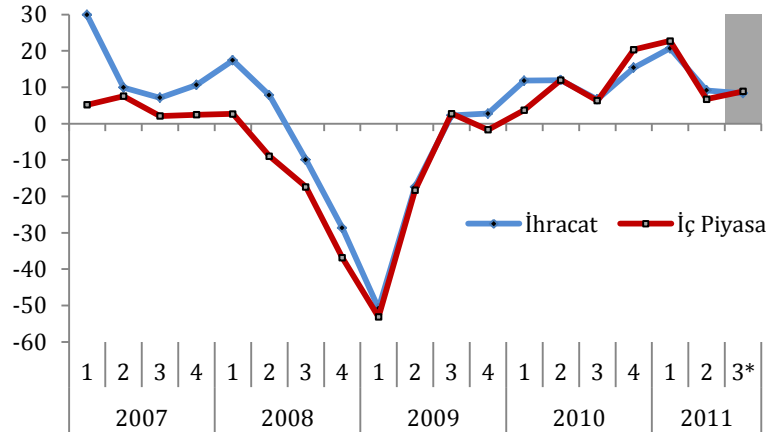
\* Sanayi üretimi için Nisan-Mayıs dönemi ortalaması kullanılarak tahmin.

\*\* Kapasite kullanım oranı için Temmuz verisi kullanılarak tahmin.

Kaynak: TÜİK

## İYA-Son Üç Ay Siparişler

(Mevsimsellikten Arındırılmış, Arttı-Azaldı)

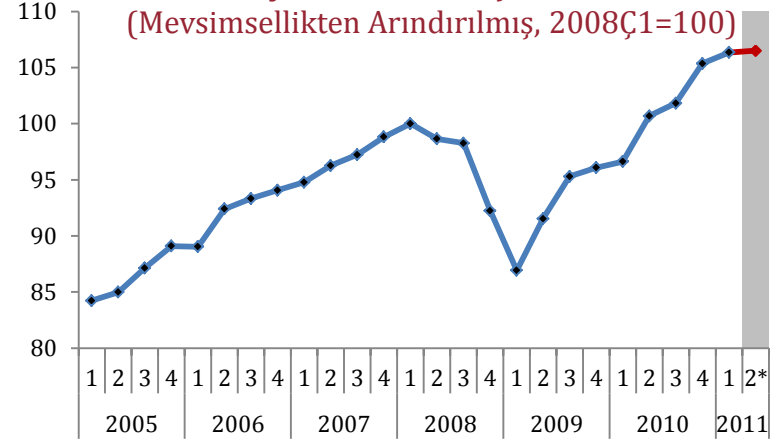


\*Temmuz ayı verisi kullanılarak tahmin.

Kaynak: TCMB.

## Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2008Ç1=100)

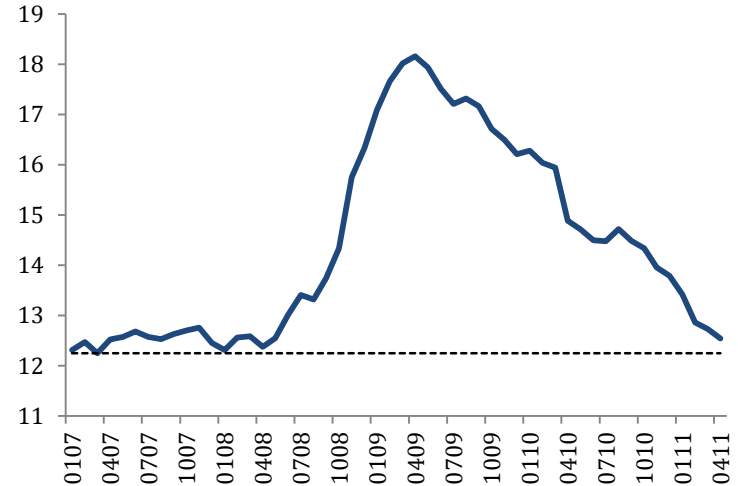


\*Tahmin.

Kaynak: TÜİK, TCMB.

## Tarım Dışı İşsizlik Oranı

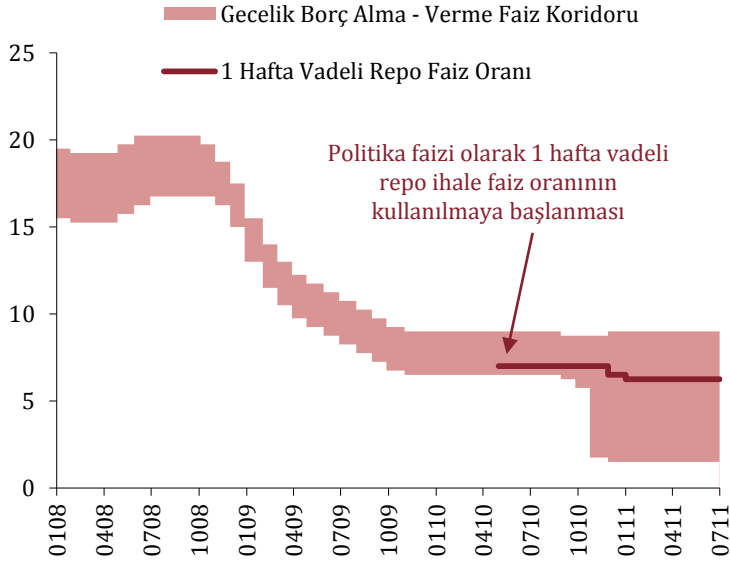
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

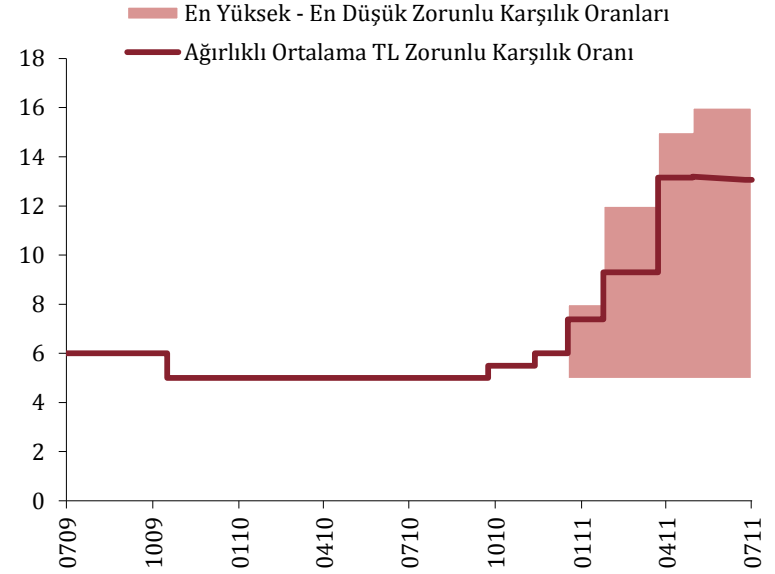
## TCMB Politika Bileşiminin Seyri

### TCMB Faiz Oranları (Yüzde)



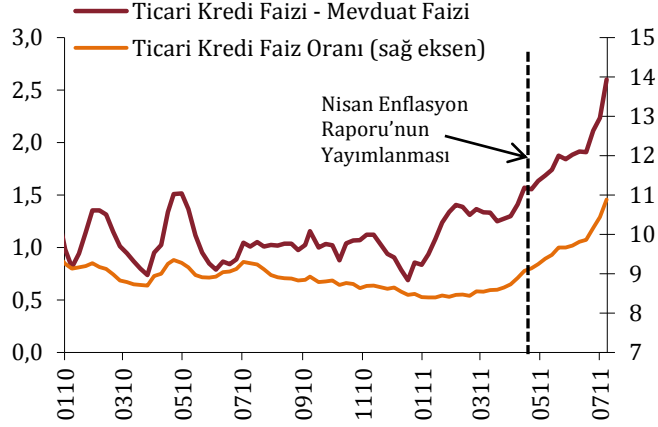
Kaynak: TCMB.

### TL Zorunlu Karşılık Oranları (Yüzde)



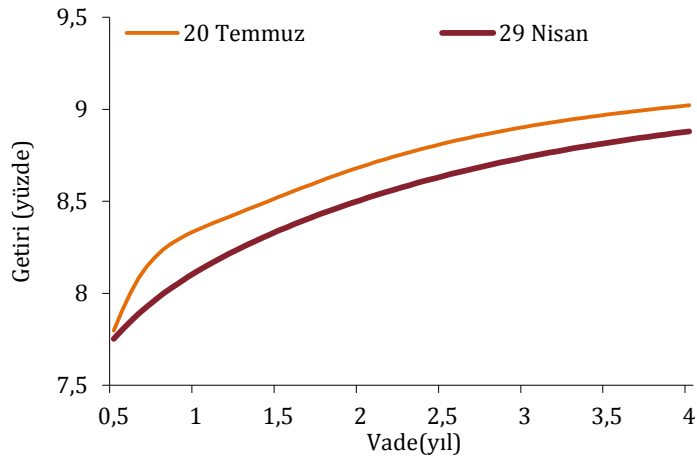
Kaynak: TCMB.

## TL Ticari Kredi Faizindeki Gelişmeler\*



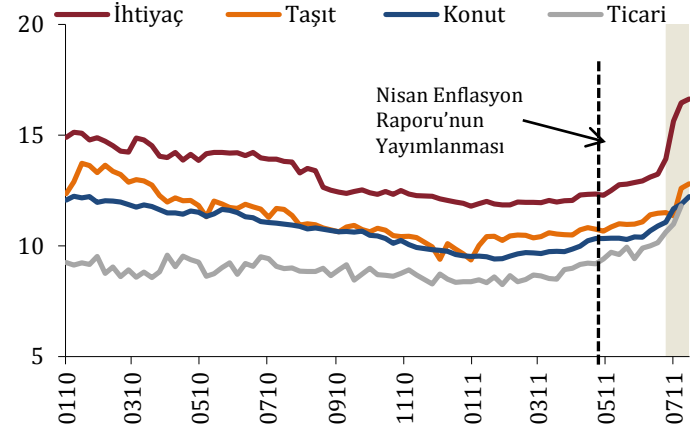
\*Yıllık faiz oranları, dört haftalık hareketli ortalama.  
Kaynak: TCMB.

## Getiri Eğrisi\*



\*İMKB Tahvil ve Bono Piyasasındaki tahvillerin bileşik getirileri kullanılarak, Extended Nelson-Siegel (ENS) yöntemiyle oluşturulmuştur.  
Kaynak: TCMB, İMKB.

## TL Kredi Faizindeki Gelişmeler\*



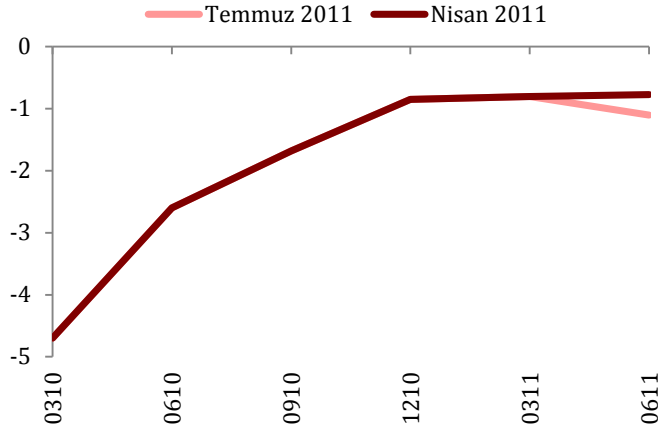
\*Akım Veriler, Yüzde.  
Kaynak: TCMB.

## Türkiye'nin İki Yıllık Reel Faizi\* (Yüzde)



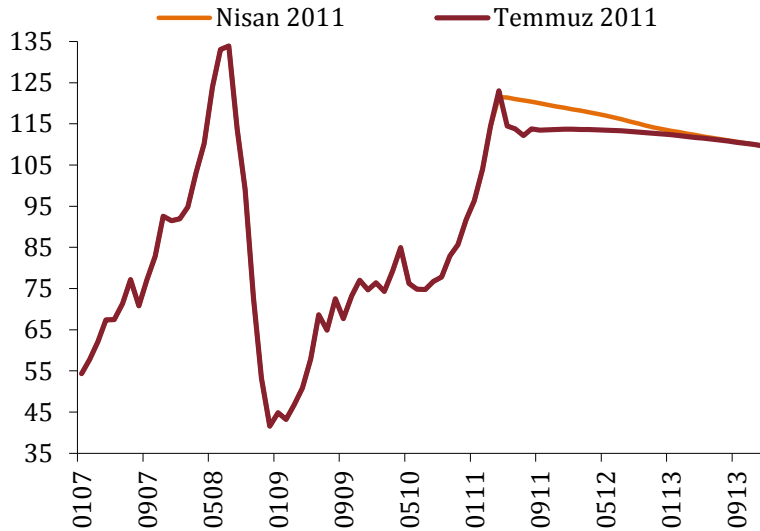
\* Getiri eğrisinden hesaplanan 2 yıllık iskontolu tahvil getirisinden TCMB Beklenti Anketi'nden alınan önümüzdeki 2 yıla ait TÜFE enflasyon beklentisinin çıkarılmasıyla hesaplanmıştır.  
Kaynak: İMKB, TCMB.

## Çıktı Açığı



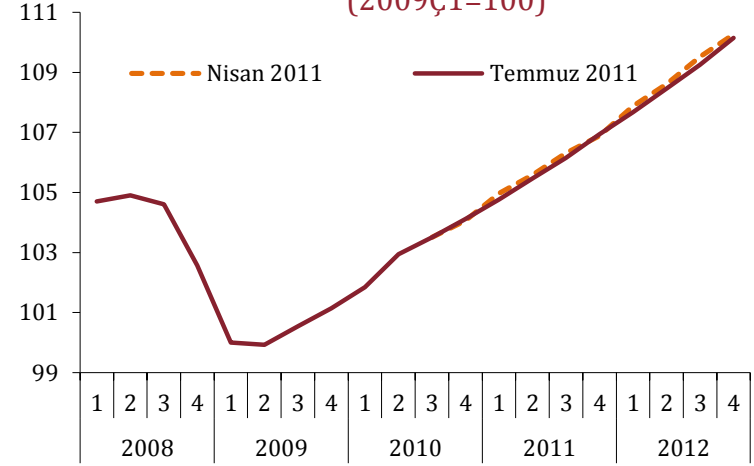
Kaynak: TCMB.

## Petrol Fiyatları (ABD doları/Varil)



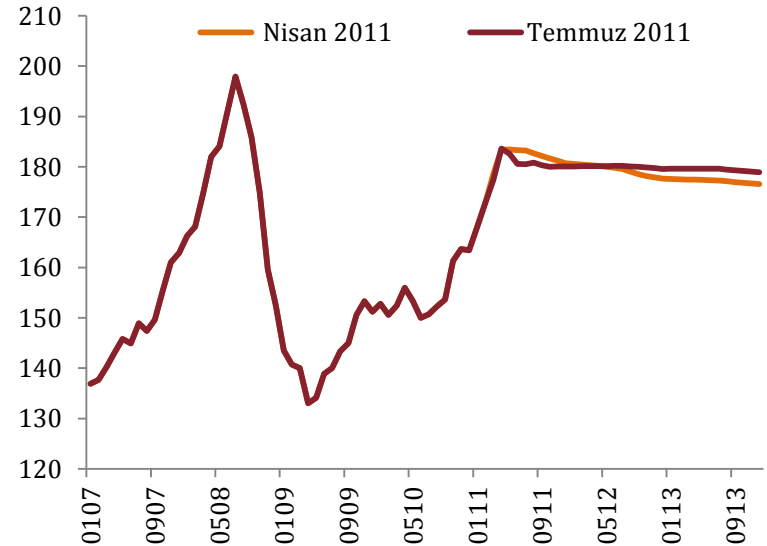
Kaynak: Bloomberg, TCMB.

## İhracat Ağırlıklı Küresel İktisadi Faaliyet Endeksi (2009Ç1=100)



Kaynak: TCMB, Bloomberg, Consensus Forecasts.

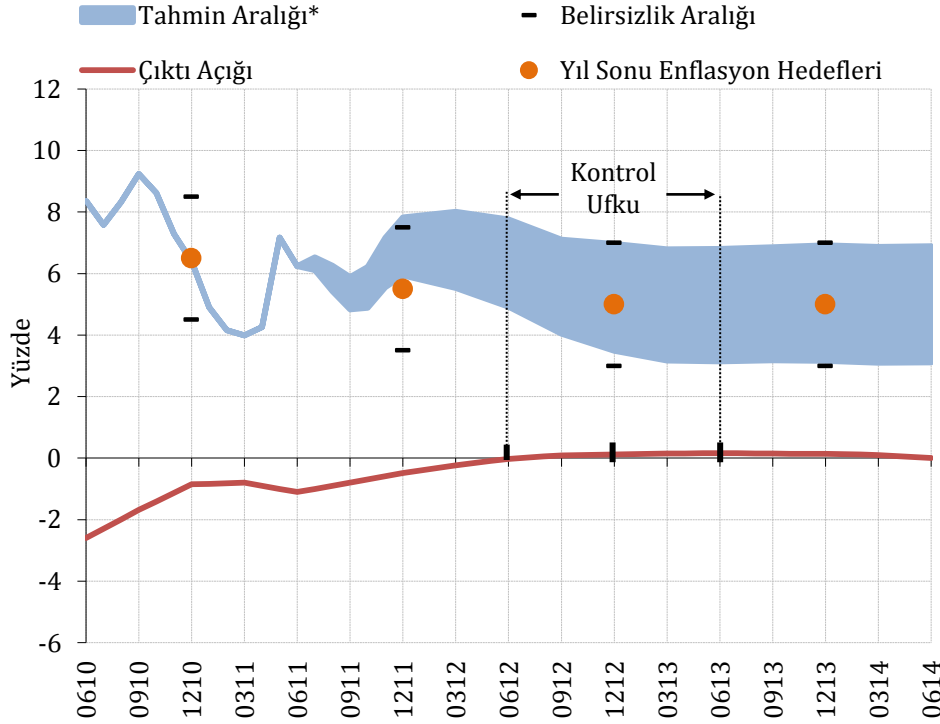
## İthalat Fiyatları (2003=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB.



## Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



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

- Kredilerin yıllık büyüme hızının 2011 yılı sonunda yüzde 25 düzeyine indiği, politika faizinin ise yıl sonuna kadar sabit tutulduğu varsayımı altında, enflasyonun yüzde 70 olasılıkla,
- **2011 yılı sonunda % 5,9 ile % 7,9 aralığında (orta noktası % 6,9),**
- **2012 yılı sonunda % 3,5 ile % 6,9 aralığında (orta noktası % 5,2),**
- **orta vadede ise % 5 düzeyinde** gerçekleşeceği öngörülmektedir.

- Bazı Avrupa lkelerindeki kamu borcu sorununa ve küresel büyümeye ilişkin endişelerin risk iştahını olumsuz etkilemeye devam etmesi halinde faiz koridoru kademeli olarak daraltılabilecektir.
- Ayrıca, gelişmiş ülke ekonomilerindeki sorunların daha da derinleşmesi ve yurt içi iktisadi faaliyetin durgunluk sürecine girmesi halinde bütün politika araçlarının genişletici yönde kullanılması söz konusu olabilecektir.

- Euro bölgesindeki borç sorunlarının küresel boyutta bir krize dönüşmeden çözümlenmesi durumunda dahi, önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerin iktisadi faaliyetinin uzun süre zayıf seyretmesi, buna karşılık gelişmekte olan ülkelerde iç talep kaynaklı büyümenin devam etmesi ihtimal dahilindedir.
- Bu senaryonun gerçekleşmesi halinde, fiyat istikrarı ve finansal istikrara dair riskleri sınırlamak amacıyla düşük politika faizi ve yüksek zorunlu karşılıklar uygulamasına uzun süre devam edilebilecektir.

- Mevcut durumda temel enflasyon göstergelerindeki artış görece fiyat hareketlerinden kaynaklanmakta, toplam talep koşullarının düzeyi ikincil etkileri kontrol altında tutmaktadır.
- Bununla birlikte, temel enflasyonun önümüzdeki bir süre daha artmaya devam edecek olması, enflasyon beklentileri ve fiyatlandırma davranışları üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır.
- Böyle bir riskin gerçekleşmesi ve orta vadeli enflasyon görünümünü tehdit etmesi durumunda TCMB, para politikasını sıkılaştırmakta tereddüt etmeyecektir. Sıkılaştırmada kullanılacak araçların bileşimini iç talep, sermaye hareketleri, cari denge ve kredilerin seyri belirleyecektir.

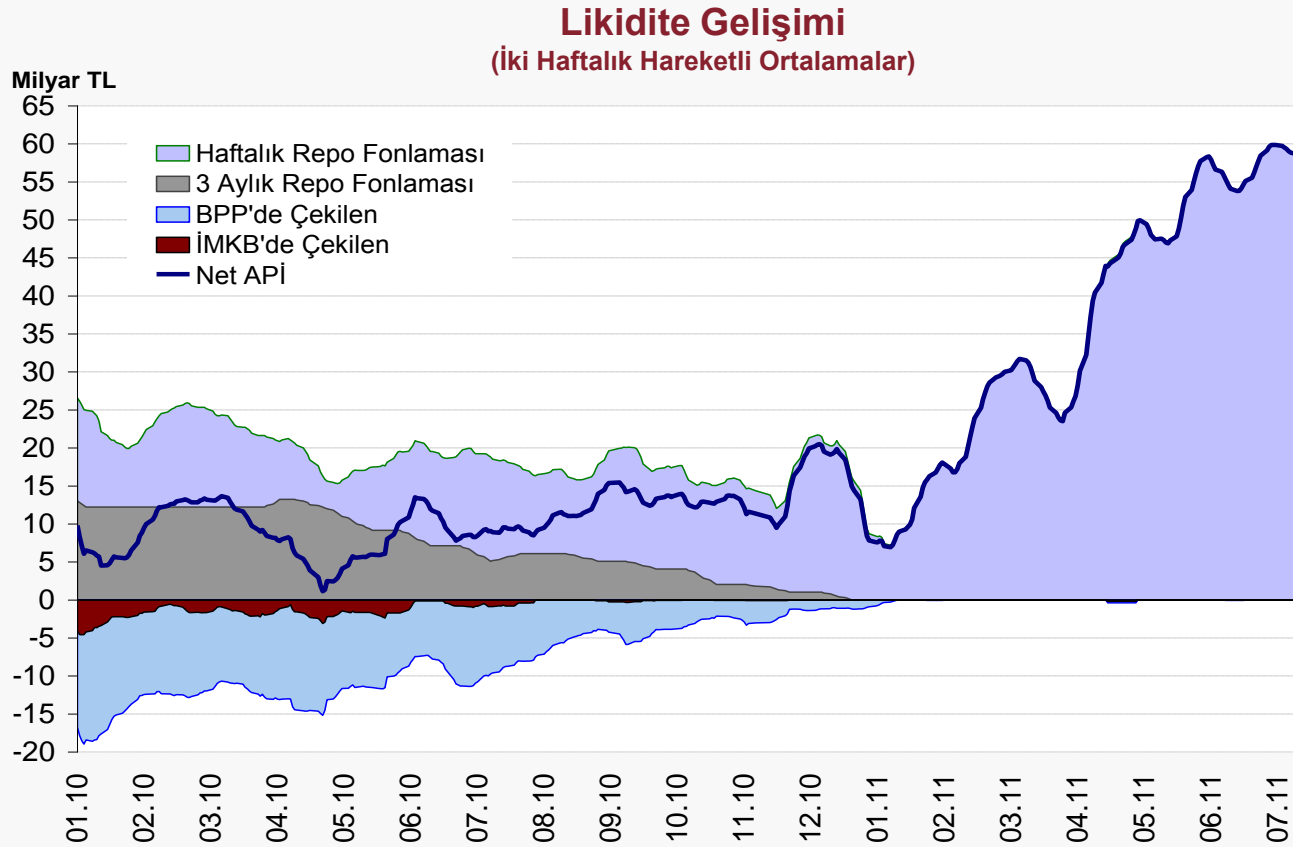


## Piyasalar Genel Müdürlüğü

29 Temmuz 2011  
İstanbul

# Likidite Yönetimi - 1

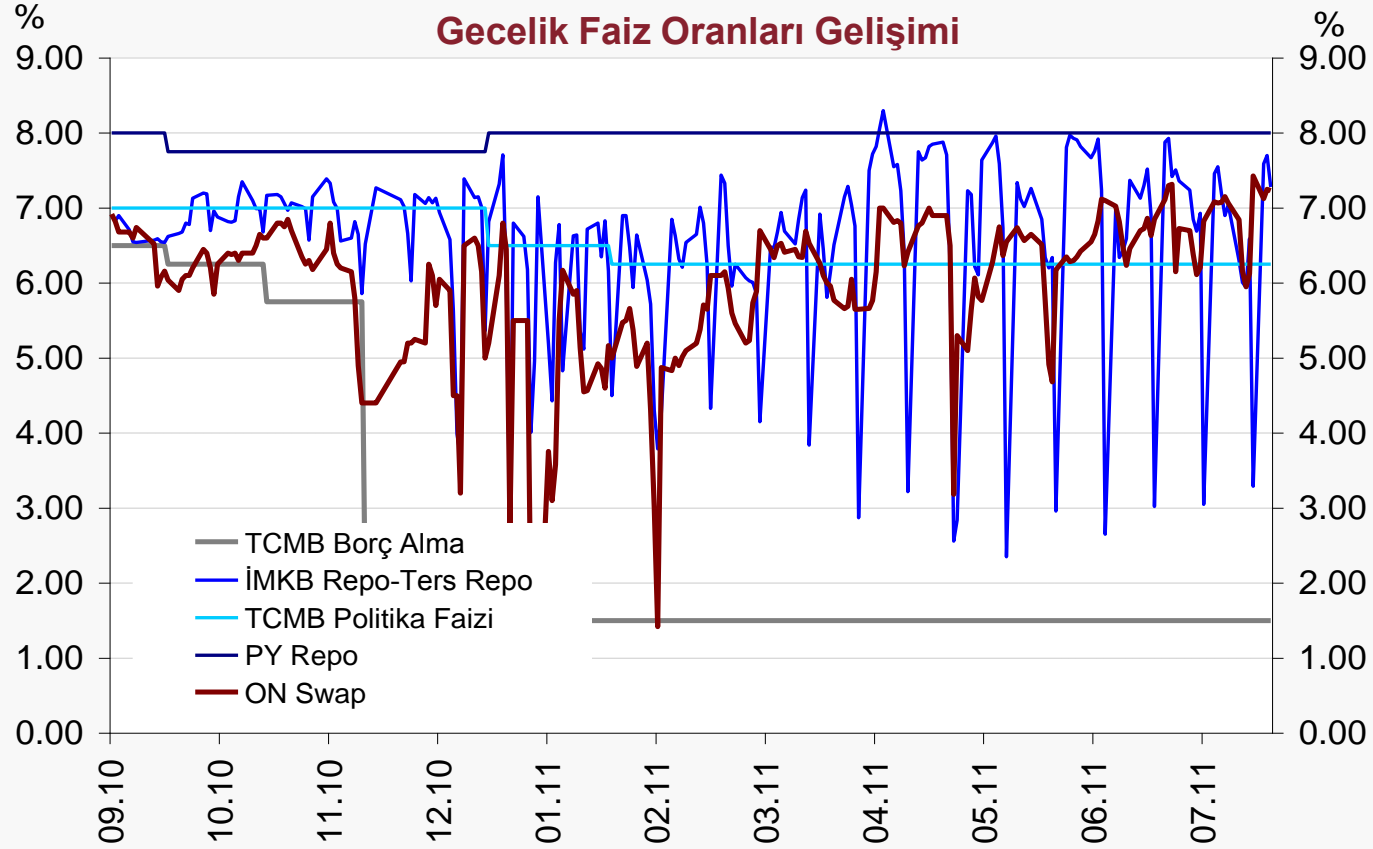
- Bankacılık sistemi likidite açığı Temmuz ayında ortalama 59.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: TCMB

# Likidite Yönetimi - 2

- Gecelik faiz oranlarının oynaklığı Temmuz ayında önceki aylara göre sınırlı düzeyde gerilemiştir.

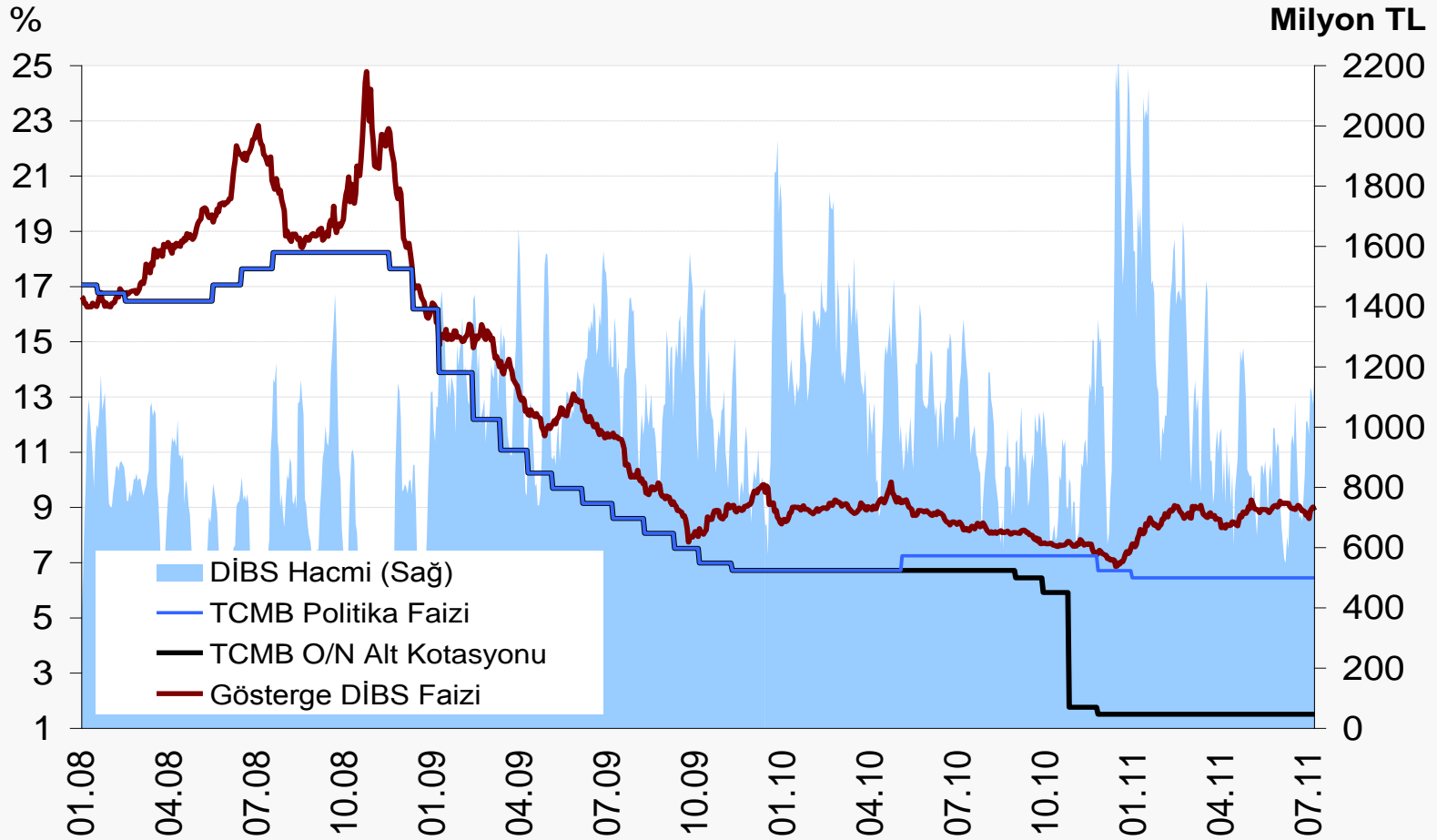


Kaynak: TCMB

# Tahvil ve Bono Piyasası - 1

➤ Gösterge kıymet faiz oranları Temmuz ayında % 9'un altına gerilemiştir.

**Gösterge Kıymet Faiz Oranı Gelişimi**

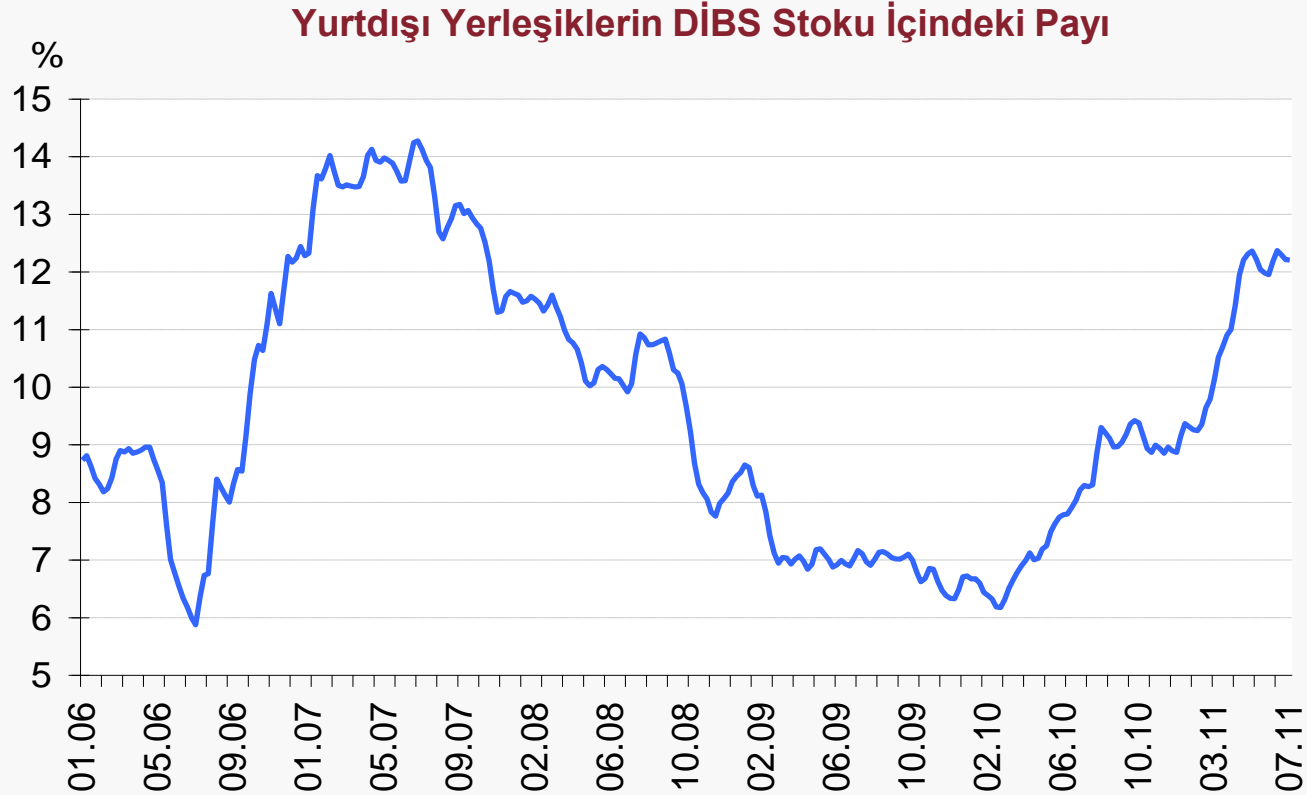


Kaynak: TCMB



# Tahvil ve Bono Piyasası - 2

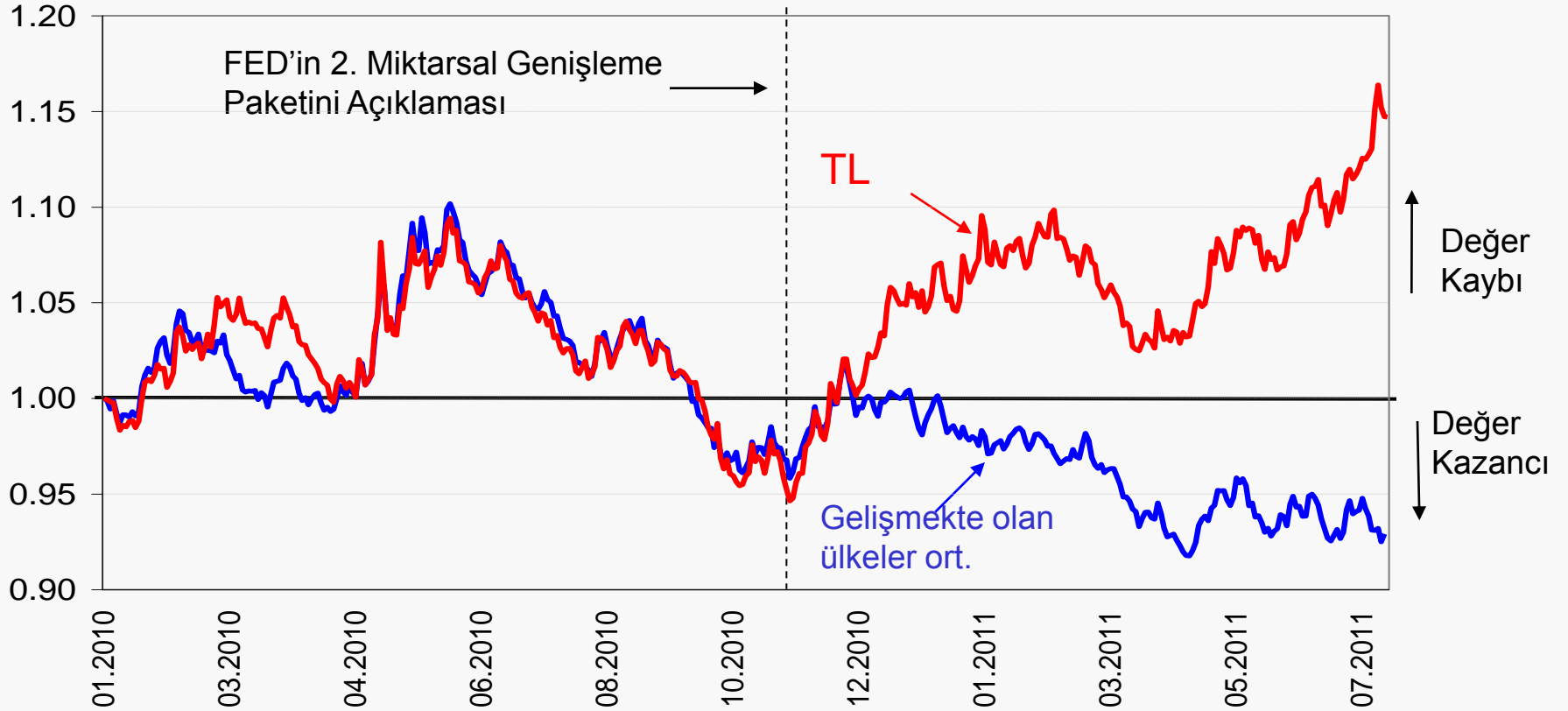
- Yurtdışı yerleşiklerin Devlet İç Borçlanma Senedi stoğu içindeki payları yılın ilk aylarındaki hızlı artış sonrası % 12 seviyesinin üzerinde dengelenmiştir.



Kaynak: TCMB

# Döviz Kurları

## ABD Dolarının Gelişmekte Olan Ülkelerin Para Birimleri ve TL Karşısındaki Değeri\* (4 Ocak 2010=1)



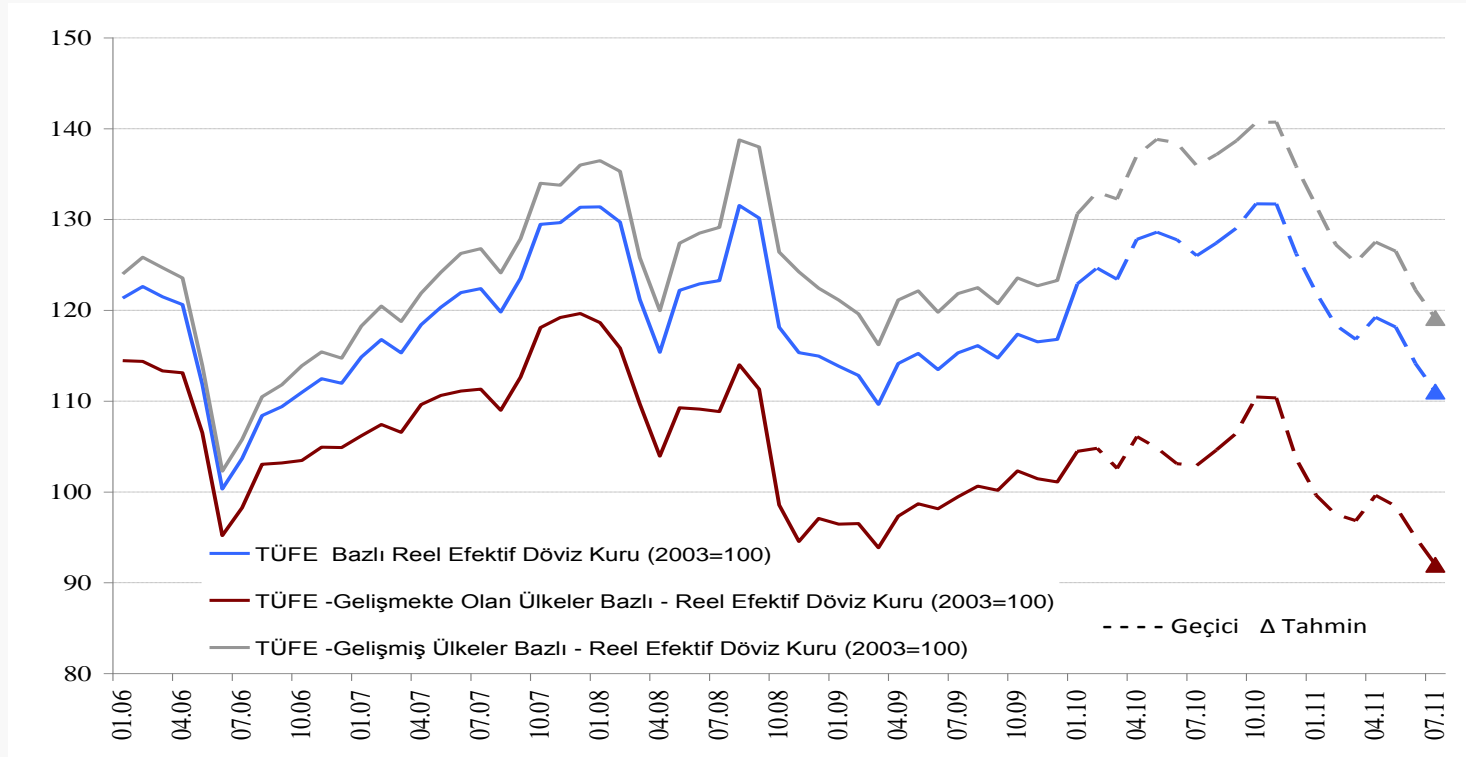
\*GOÜ ortalaması, Brezilya, Çek Cum., Endonezya, G.Afrika, G.Kore, Kolombiya, Macaristan, Meksika, Polonya ve Şili para birimleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Kaynak: TCMB, Bloomberg.

# Reel Efektif Döviz Kuru

- Türk lirası 2010 yılı Kasım ayından itibaren reel olarak önemli ölçüde değer kaybetmiştir.

## TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)

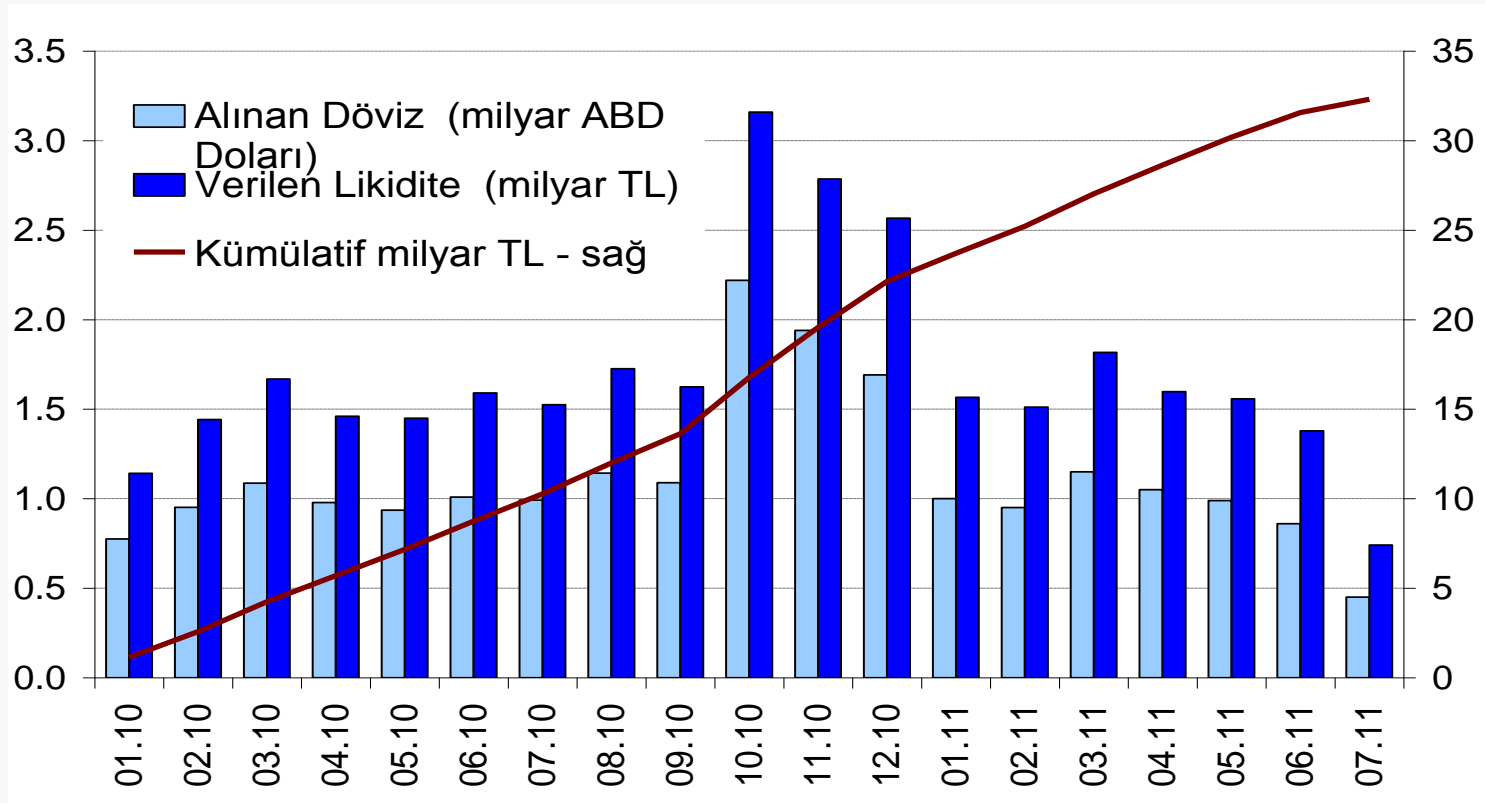


Kaynak: TCMB.

# Döviz Alım İhaleleri

- 2010 yılı başından, ihalelere ara verilen 25 Temmuz 2011 tarihine kadar geçen sürede 21,3 milyar ABD doları satın alınmıştır.

## TCMB Döviz Alım İhaleleri

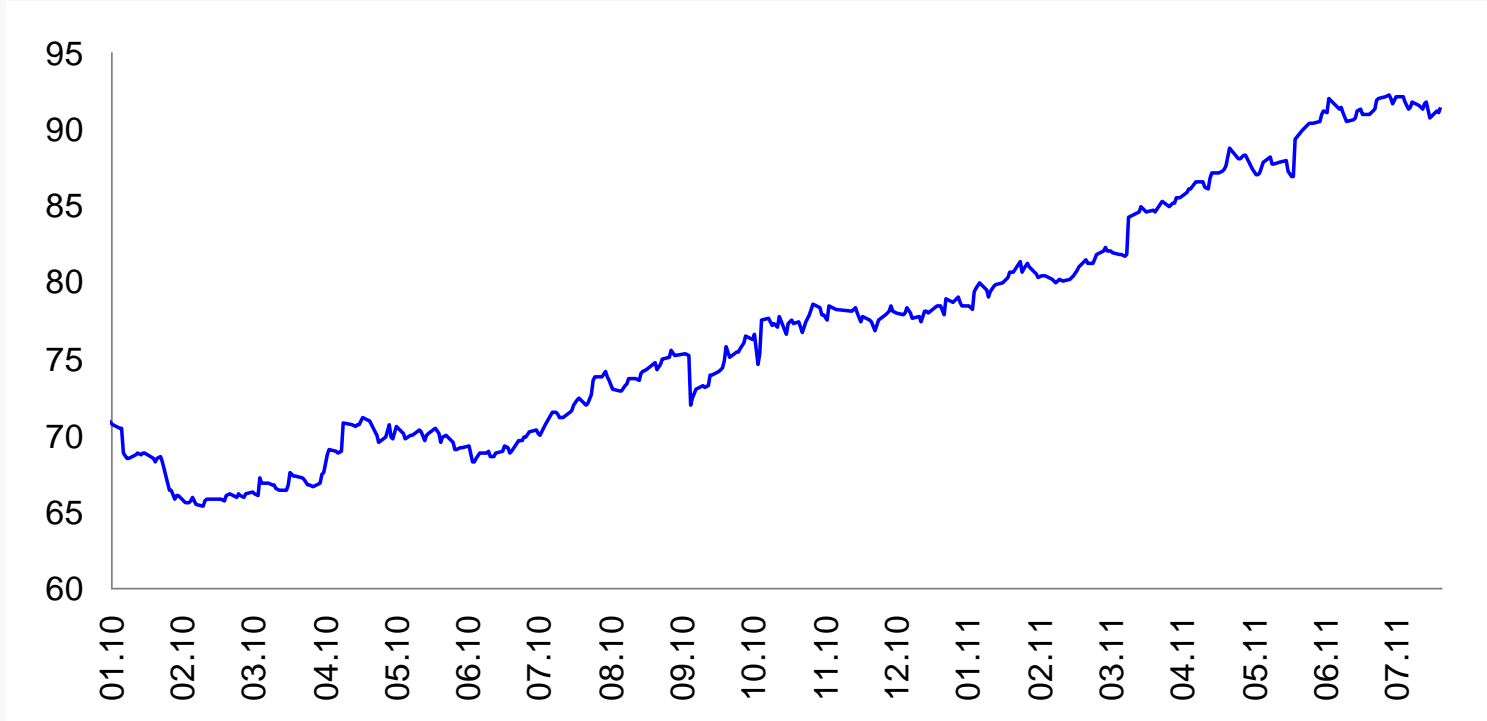


Kaynak: TCMB.

# TCMB Döviz Rezervleri

- 2010 yılı ilk üç aylık dönem sonundan bu yana döviz rezervindeki artış hızlanarak devam etmiştir. 27 Temmuz 2011 tarihi itibarı ile döviz rezerv tutarı yaklaşık olarak 91,4 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır.

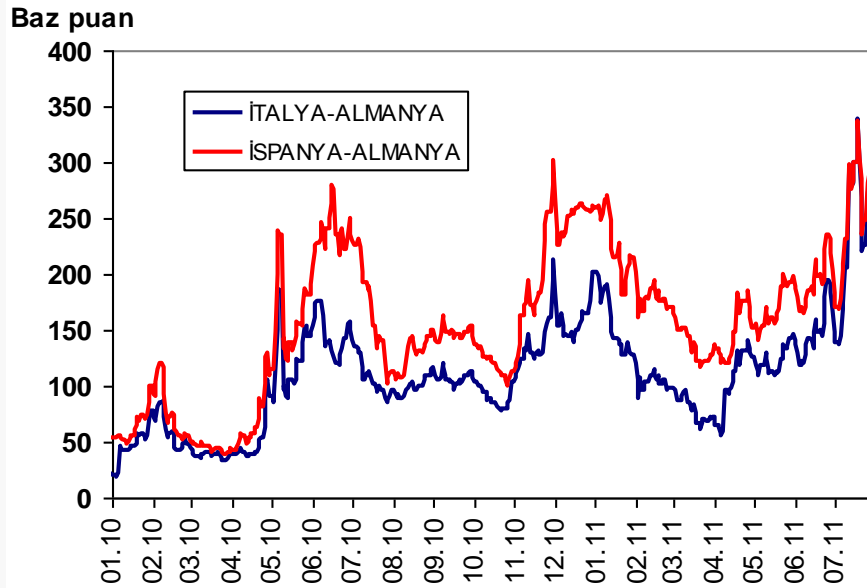
**TCMB Döviz Rezervleri (milyar ABD doları)**



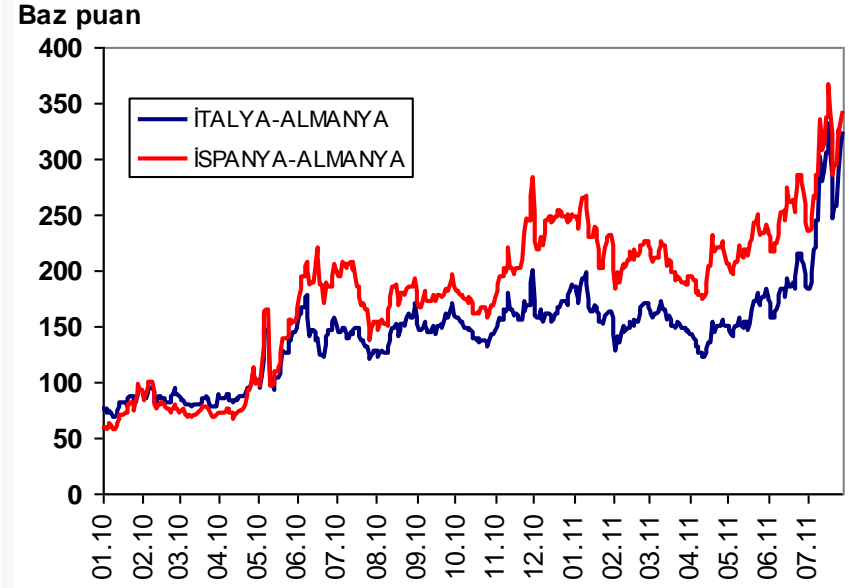
Kaynak: TCMB.

# Avrupa Birliği Gelişmeleri

## 2 Yıl Getiri Farkları



## 10 Yıl Getiri Farkları



Kaynak: Bloomberg.

# Değerlendirme

- Bankacılık sistemi likidite açığı Temmuz ayında da yüksek düzeyde seyretmiş, likidite açığı günlük olarak düzenlenen bir hafta vadeli repo ihaleleri ile fonlanmıştır. Bu süre zarfında gecelik faiz oranlarında gözlenen oynaklık önceki aylara göre sınırlı düzeyde gerilemiştir.
- Yurtdışı yerleşiklerin Devlet İç Borçlanma Senedi stoğu içindeki paylarını korudukları gözlenmiştir.
- Mayıs ayı başından itibaren Avrupa ülkeleri kamu borcunun sürdürülebilirliğine ilişkin artan endişeler ile ülkemize yönelik sermaye akımlarının zayıfladığı ve Türk lirasının değer kaybettiği gözlenmiş, bu çerçevede Merkez Bankası da Mayıs ayı sonundan itibaren döviz alımlarını kademeli olarak azaltmış, Temmuz ayında döviz alımlarına ara vermiştir.
- 2010 yılı Kasım ayından itibaren Türk lirası reel olarak önemli ölçüde değer kaybetmiştir.
- Avrupa ülkelerinin kamu borcunun sürdürülebilirliğine ve küresel büyümeye ilişkin endişelerin risk iştahını olumsuz etkilemeye devam etmesi halinde faiz koridorunun kademeli olarak daraltılması uygun olabilecektir.



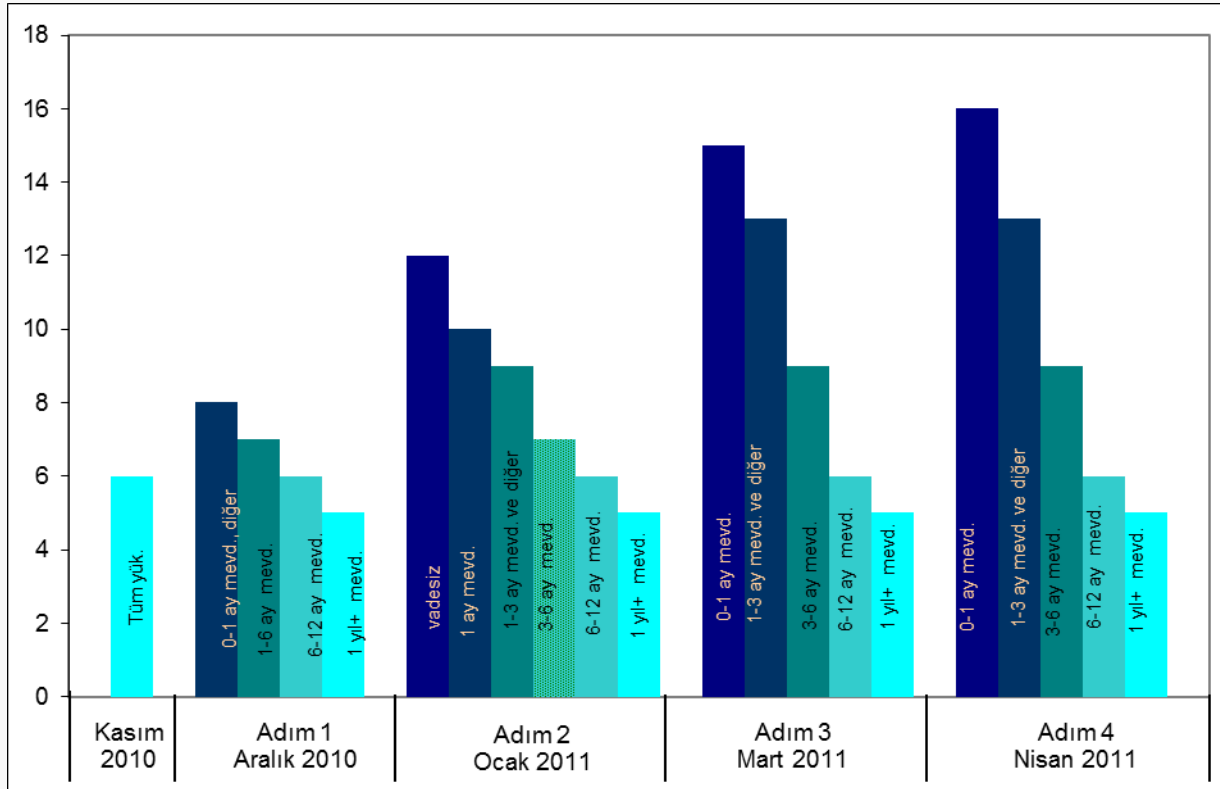
# Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü

29 Temmuz 2011  
İstanbul



# Zorunlu Karşılıklar

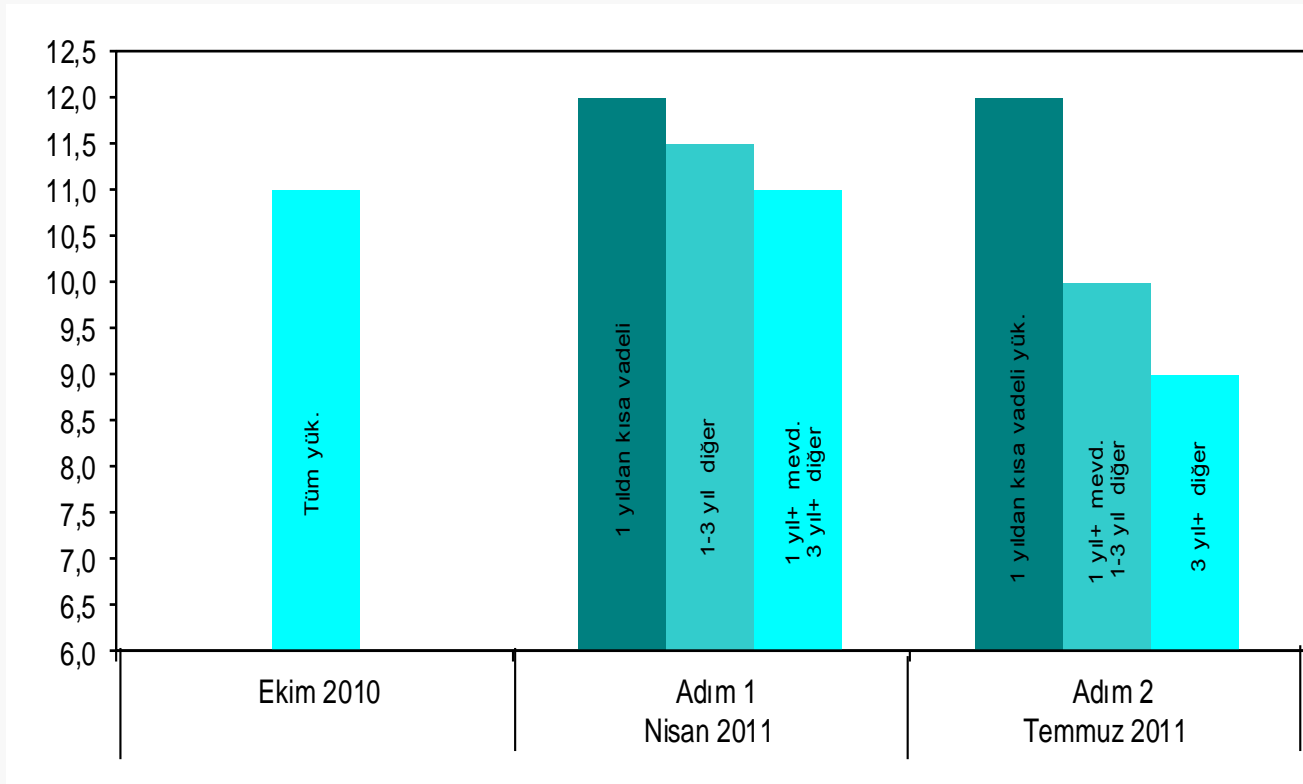
## TL Zorunlu Karşılık Oranları (%)



Kaynak: TCMB

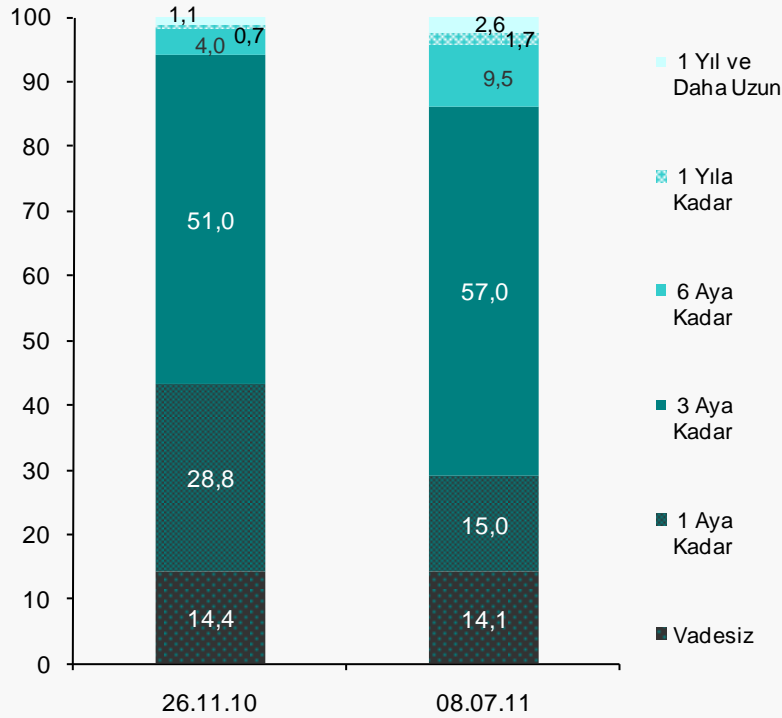
# Zorunlu Karşılıklar

## YP Zorunlu Karşılık Oranları (%)



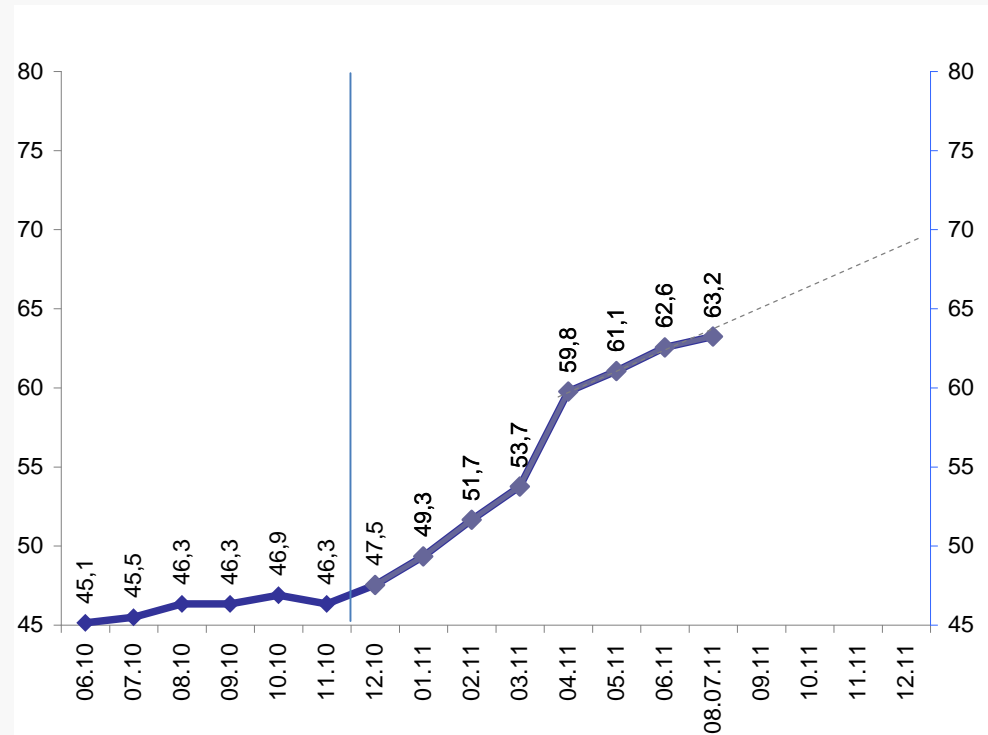
Kaynak: TCMB

## TL Mevduatın Vade Dağılımı (%)



Kaynak: TCMB

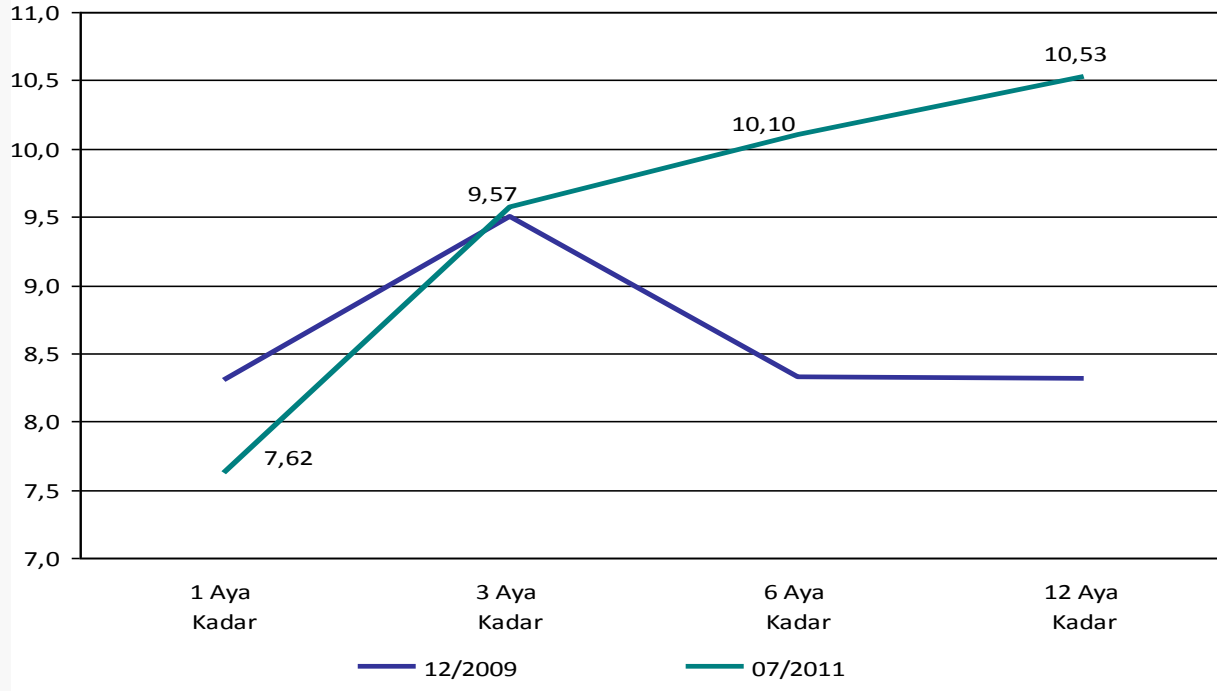
## TL Mevduatın Ortalama Vadesi (Gün)



Kaynak: TCMB

# Verim Eğrisi

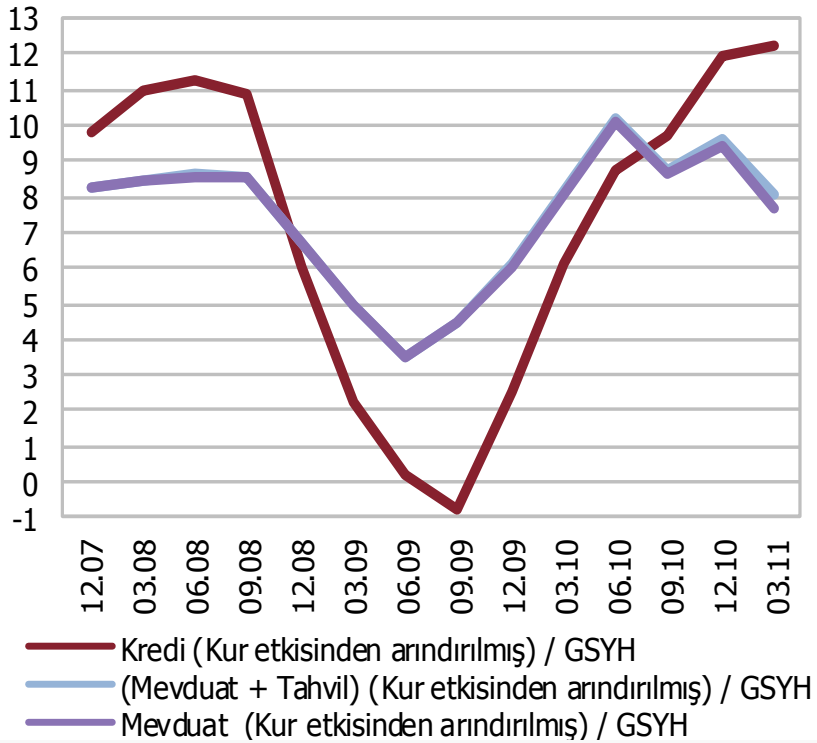
## TL Tasarruf Mevduatı Verim Eğrisi\* (%)



Kaynak: TCMB

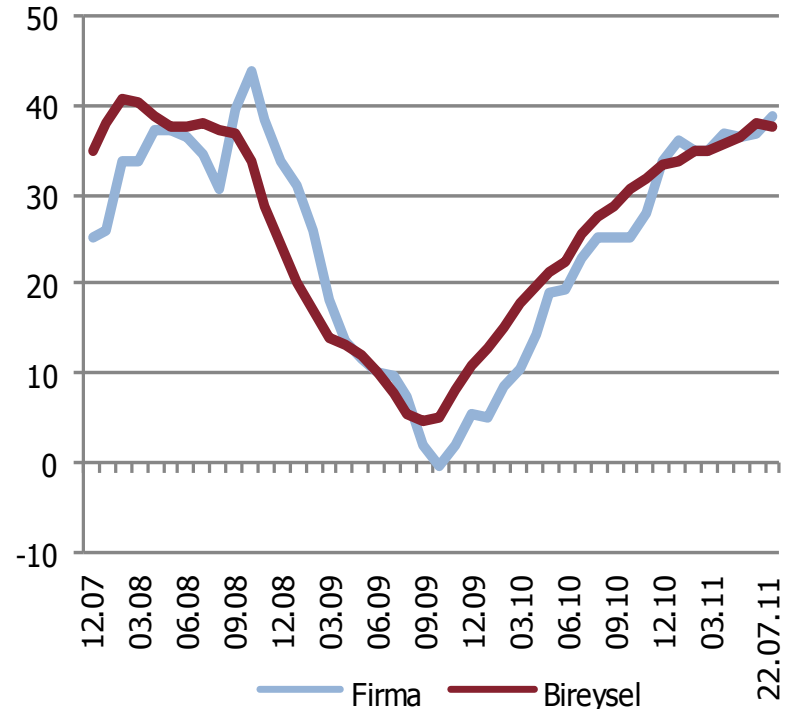
(\*) Ağırlıklı ortalama faiz oranlarıdır.

**Kredi ve Mevduat Değişimi / GSYH  
(TGA Hariç, %)**



Kaynak: TÜİK, TCMB

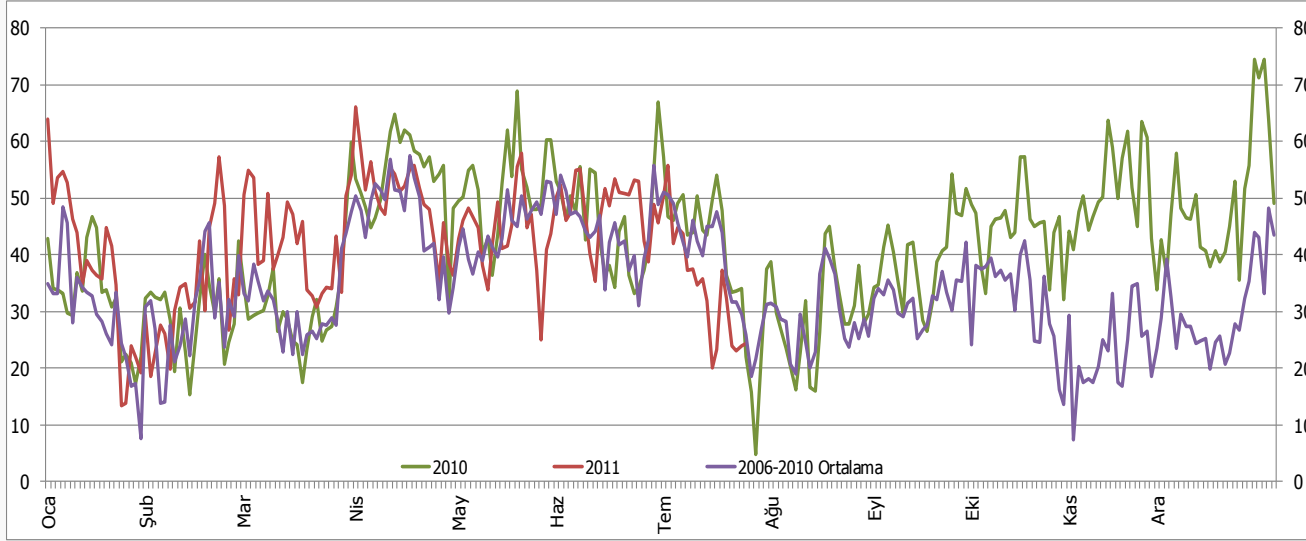
**Kredilerin Yıllık Değişimi (yıllık,%)**



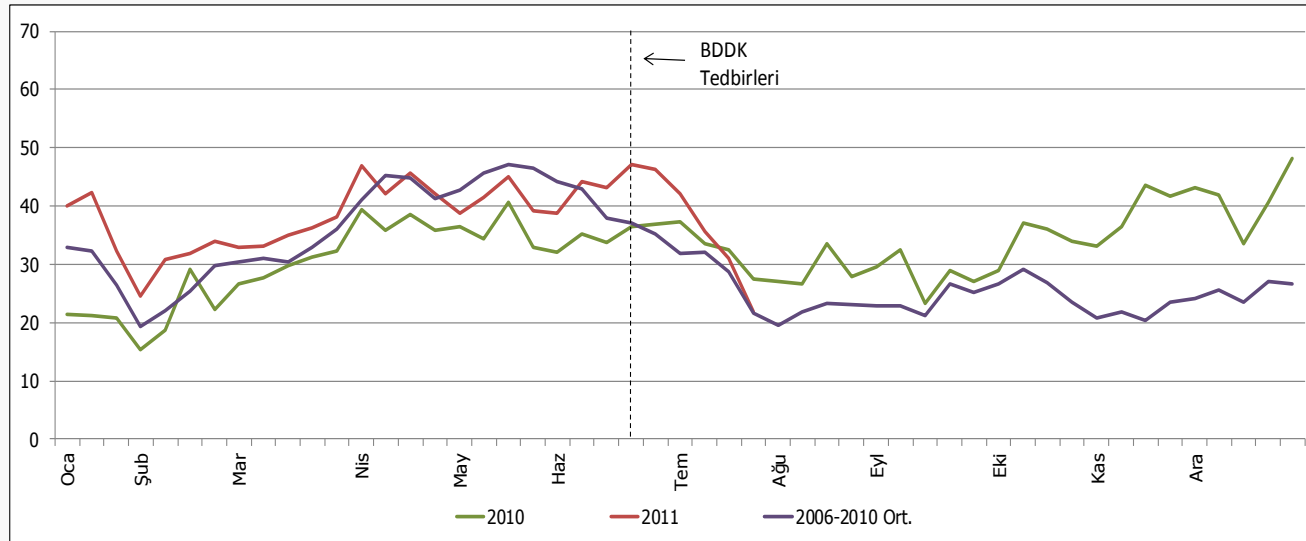
Kaynak: TCMB

# Kredi Büyümesi

**Toplam Krediler (Yıllıklandırılmış, 20 Günlük Ortalama)**

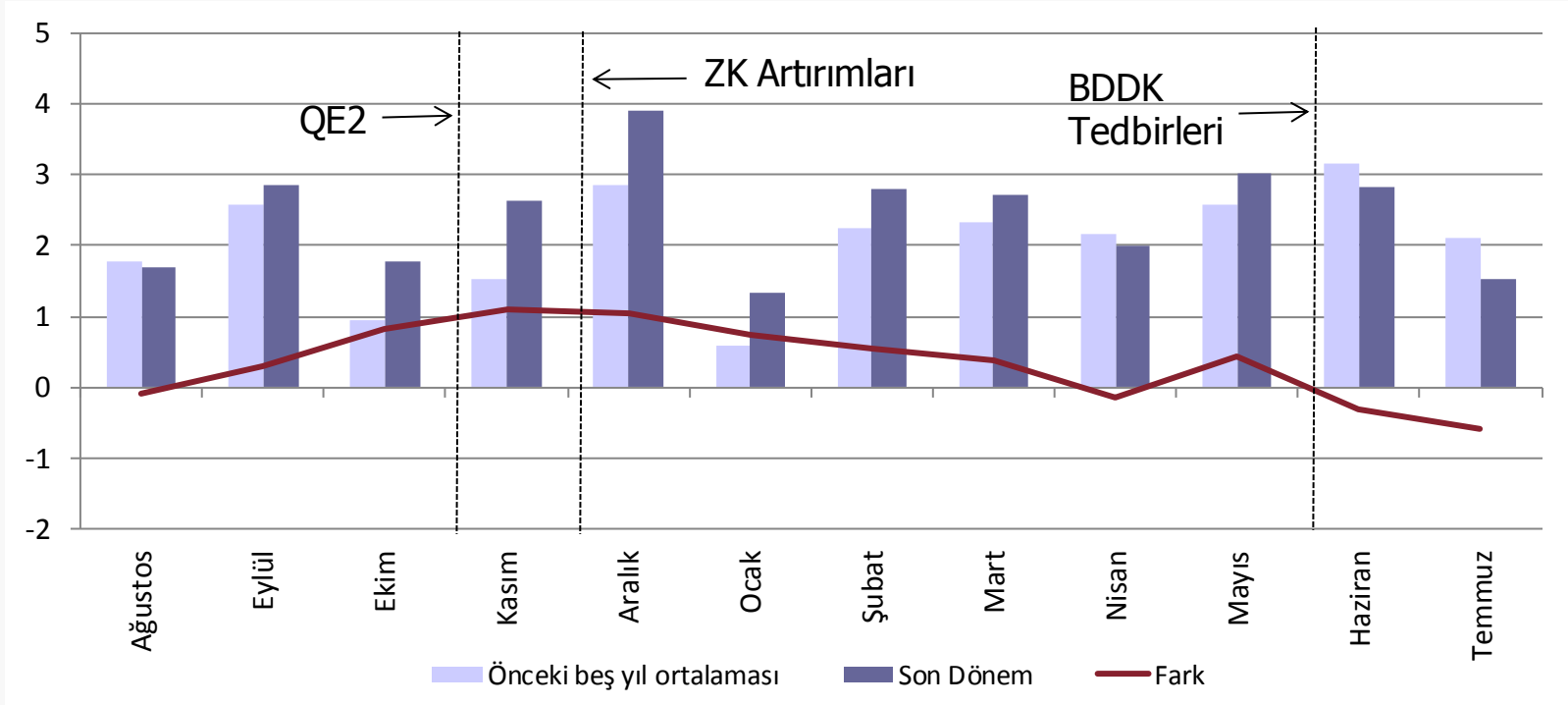


**Tüketici Kredileri (Yıllıklandırılmış, 4 Haftalık Ortalama)**



# Kredi Hacmi

## Kredi Hacminde Aylık Yüzde Değişim (Kur etkisinden arındırılmış)\*



\* Temmuz verisi olarak, 22 Temmuz itibarıyla aylık değişimler kullanılmıştır.

# Değerlendirme

- Zorunlu karşılıkların vadelere göre farklılaştırılması ile birlikte, mevduatın ortalama vadesi artış eğilimini sürdürmektedir.
- Toplam kredilerin artış eğilimi geçmiş dönem ortalamalarının altına inmiştir. Yılın son çeyreğinden itibaren baz etkisinin ortadan kalkmasıyla beraber toplam kredilerdeki artış oranının yüzde 25 düzeyine indiği gözlenecektir.
- BDDK'nın son dönemde aldığı tedbirler ile maliye politikasındaki sıkı duruş uyguladığımız politika bileşimini desteklemektedir.
- Bankacılık sektöründe yükümlülüklerin vadesinin uzamasını teşvik etmek amacıyla YP zorunlu karşılık oranlarının uzun vadeli yükümlülükler için yakın zamanda azaltılmasıyla mevcut verilere göre piyasaya yaklaşık 590 milyon ABD doları likidite sağlanmış olacaktır.