

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İstanbul Ekonomi ve Finans Konferansı

Dr. İbrahim Turhan
Başkan Yardımcısı

20 Mayıs 2011
İstanbul

Sunum Planı

- I. 2008 Krizi ve Değişen Finansal Merkez Algısı**
- II. Fiyat İstikrarı**
- III. Finansal İstikrar**
- IV. Yeni Politika Bileşimi**
- V. Genel Deęerlendirme**

I. 2008 Krizi ve Değişen Finansal Merkez Algısı

Kriz Öncesi Dönem

1. Finansal piyasaların etkinliđi
2. Deregölasyon
3. Muhasebe ilkeleri (market value)
4. Denetim (market disclosure)
5. Kredi derecelendirme ve piyasa deđerlemesi (CDS)
6. İdeal finansal merkez
7. Düzenleme ve denetimin az olduđu yer

Kriz Sonrası Dönem

Finansal istikrarın yükseliş

- G-20, FSB, IMF
- Finansal sektörün vergilendirilmesi
- Yeniden düzenleme (Basel III)
- Yeni muhasebe standartları
- Kredi derecelendirme
- Türev marketler
- Merkezi takas ve saklama

Merkez Bankasının Finansal İstikrar Rolü

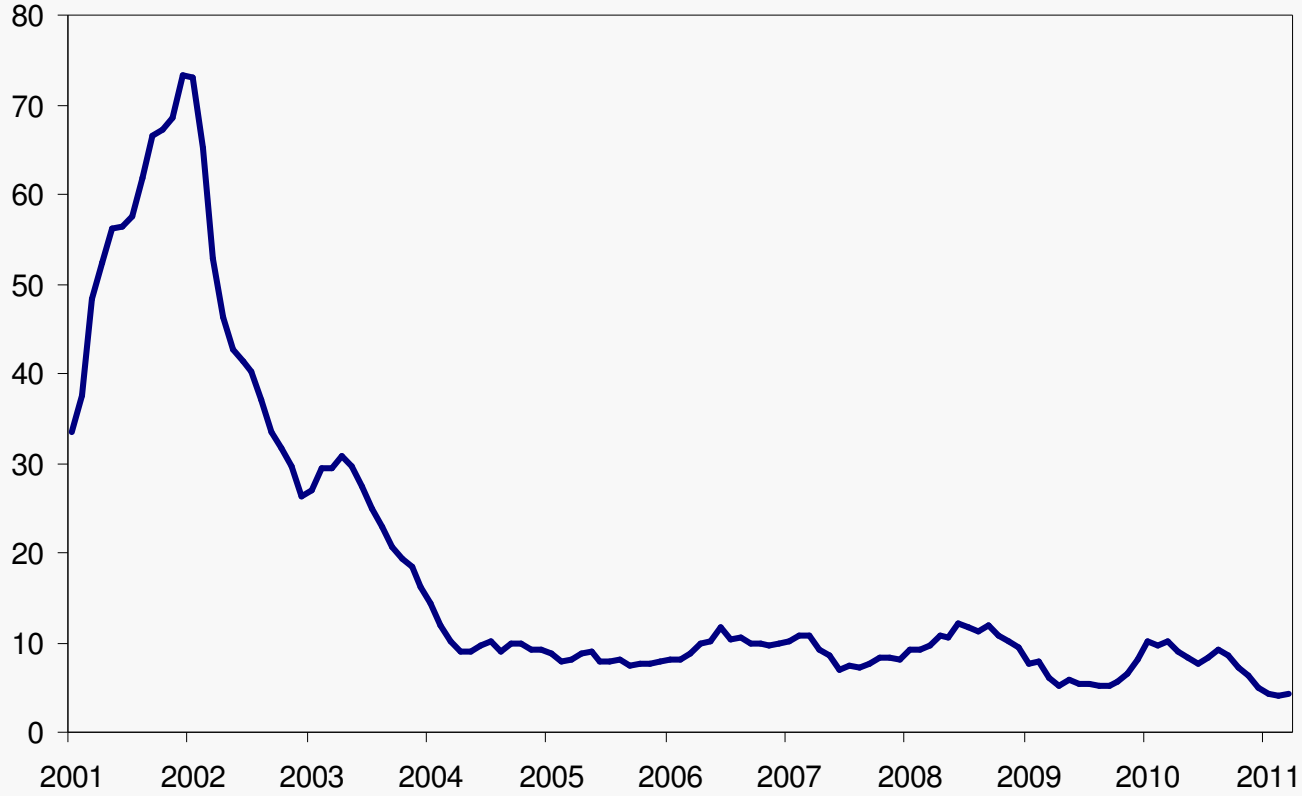
Merkez Bankası finansal merkez oluşumuna nasıl katkı sağlayabilir?

- Fiyat istikrarı
- Finansal istikrar

II. Fiyat İstikrarı

Fiyat İstikrarı - Türkiye

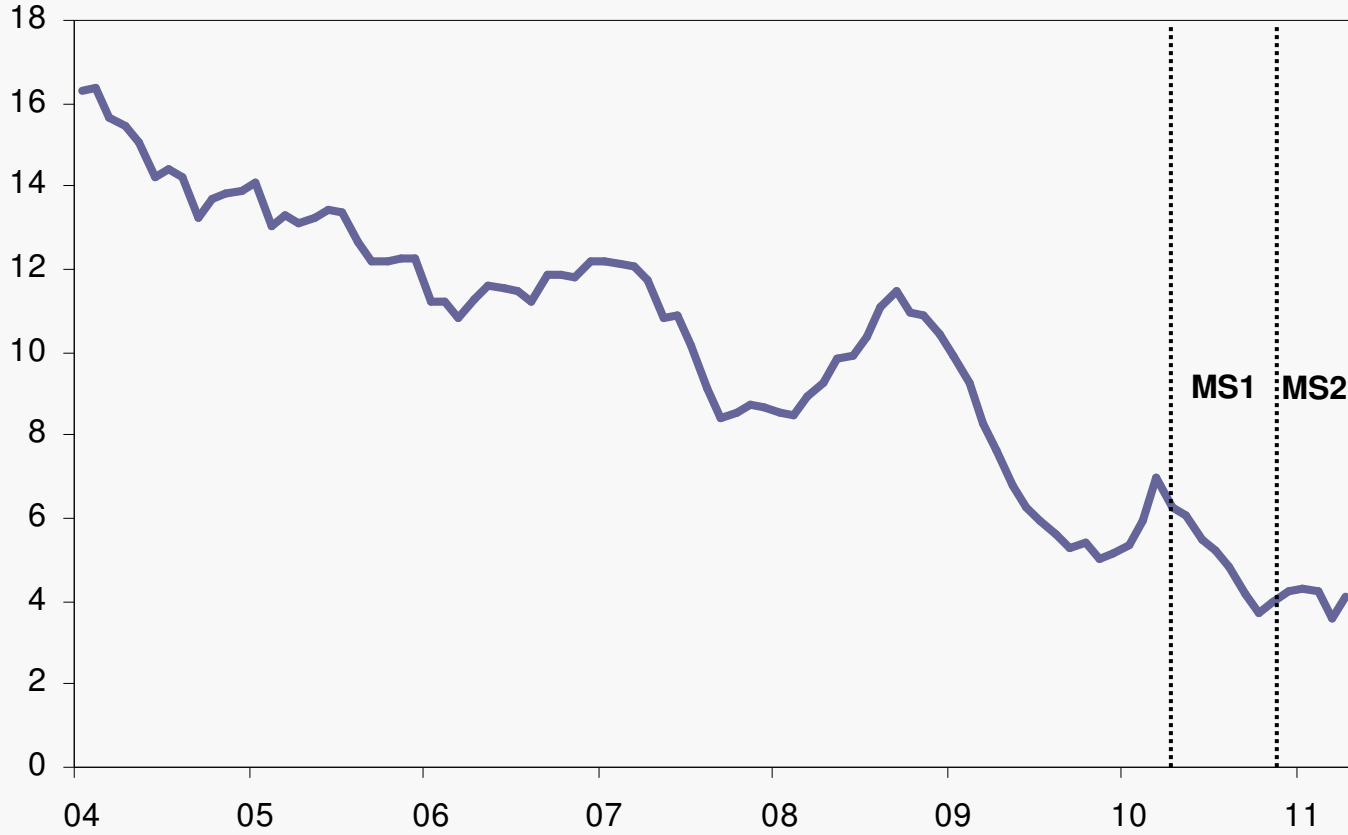
TÜFE
(yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK

Miktarsal Sıkılaştırma Yoluyla Dezenflasyon

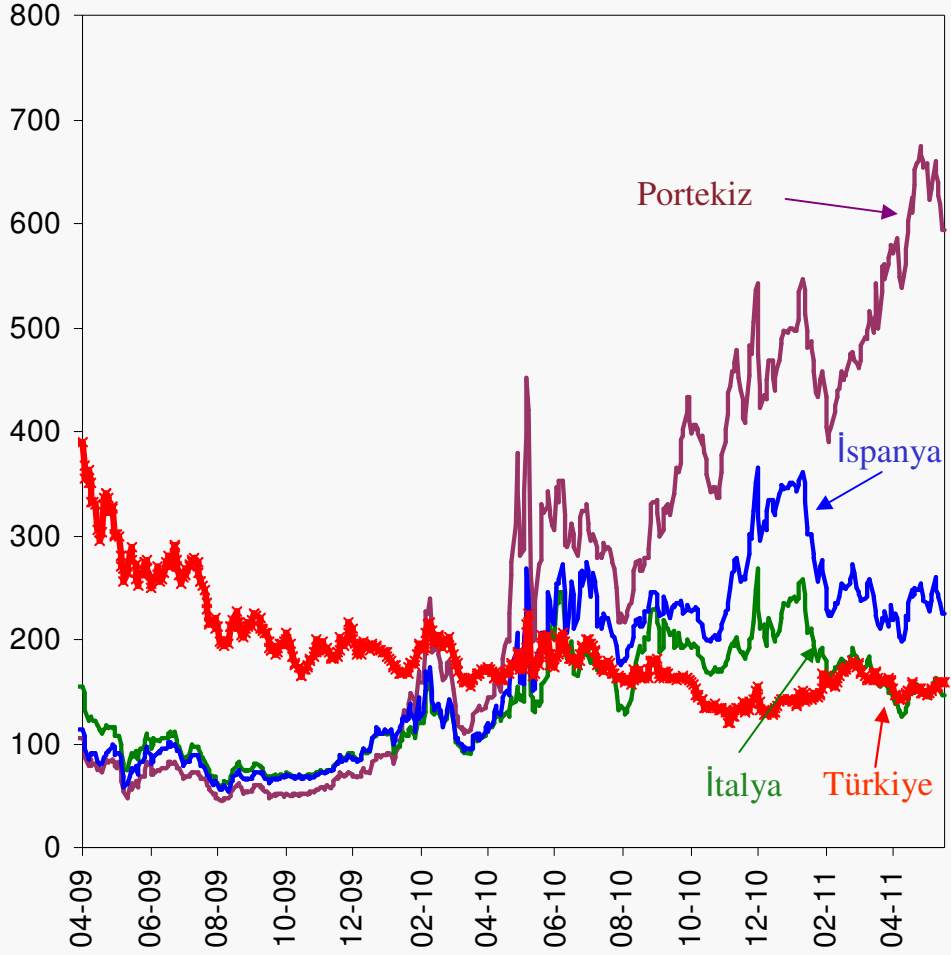
Hizmet Fiyatları
(yıllık değişim, yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB

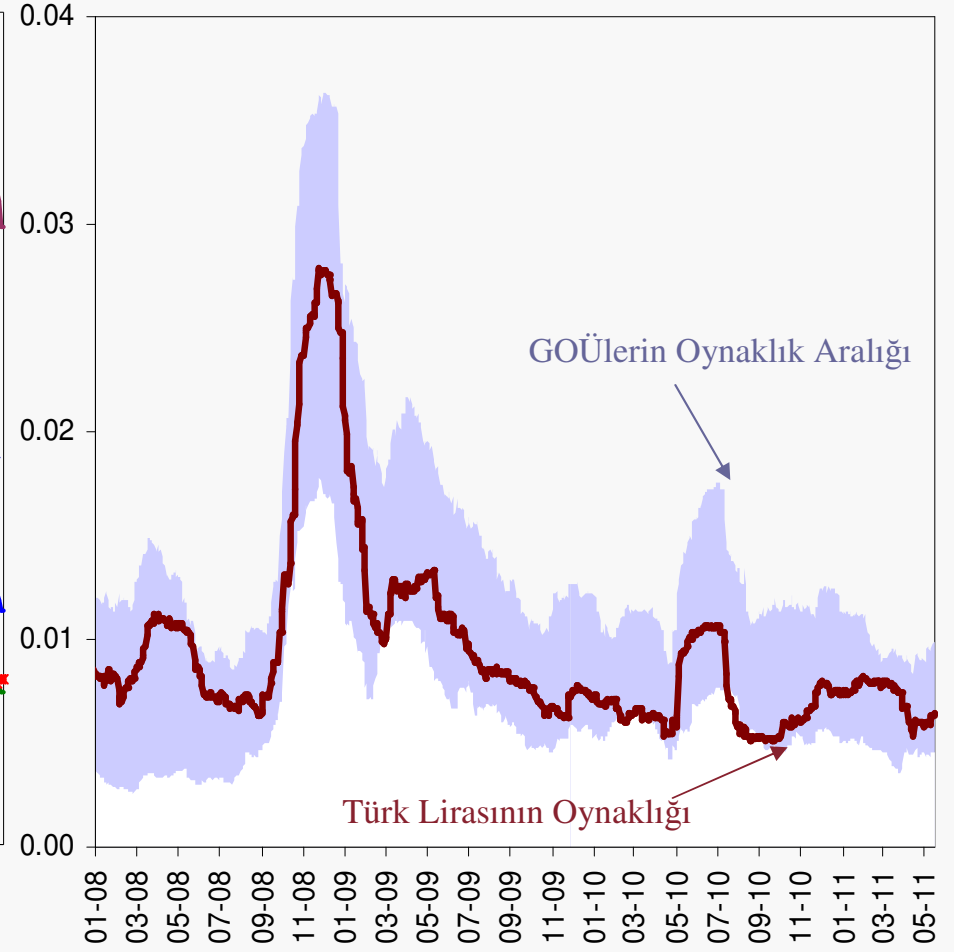
Finansal Oynaklık ve Risk Primi Düşük Seyrediyor

5-yıllık CDS Primi



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Döviz Kuru Oynaklığı

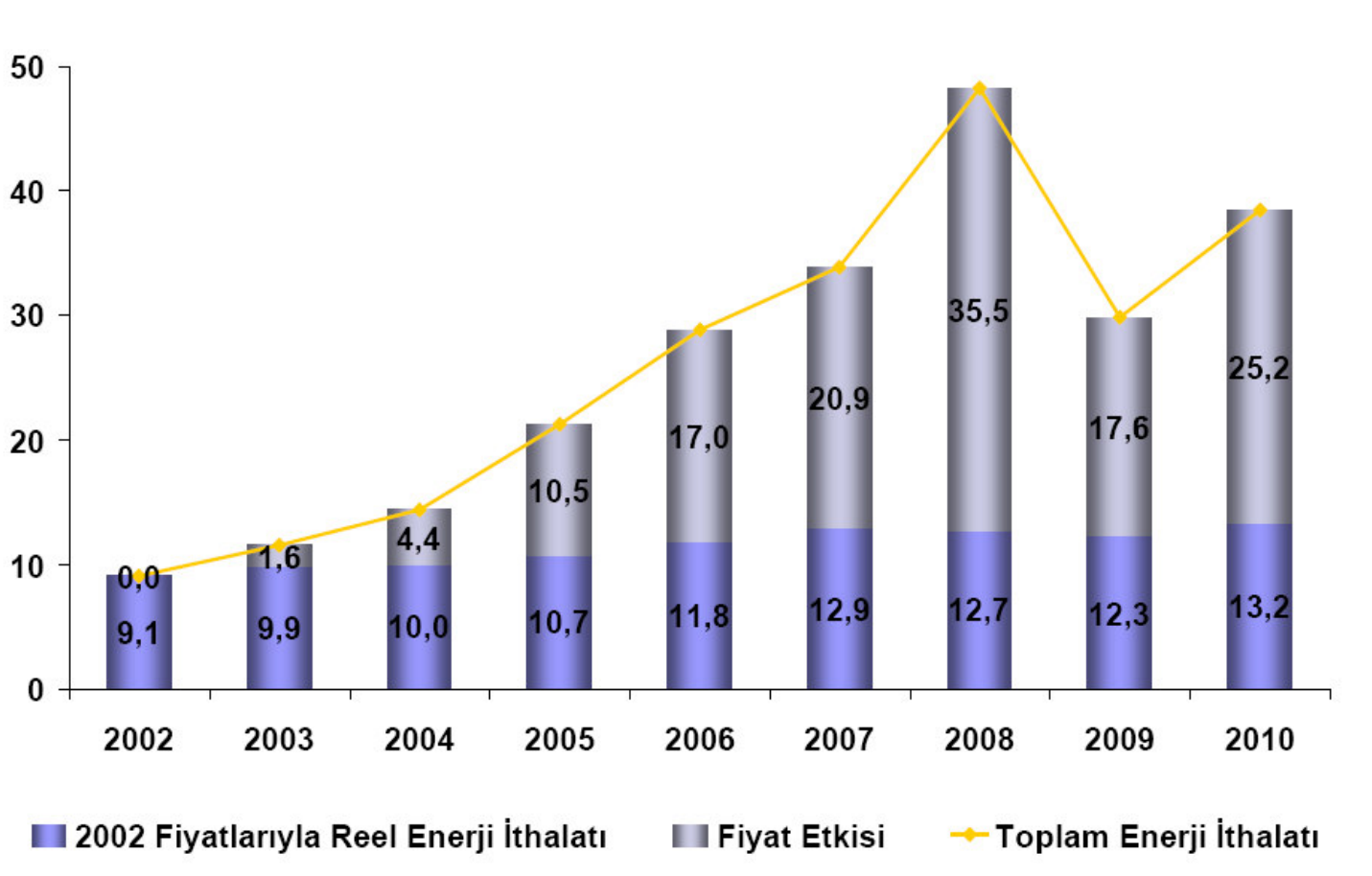


Kaynak: Bloomberg, TCMB

III. Finansal İstikrar

Türkiye: (1) Emtia İthalatçısı

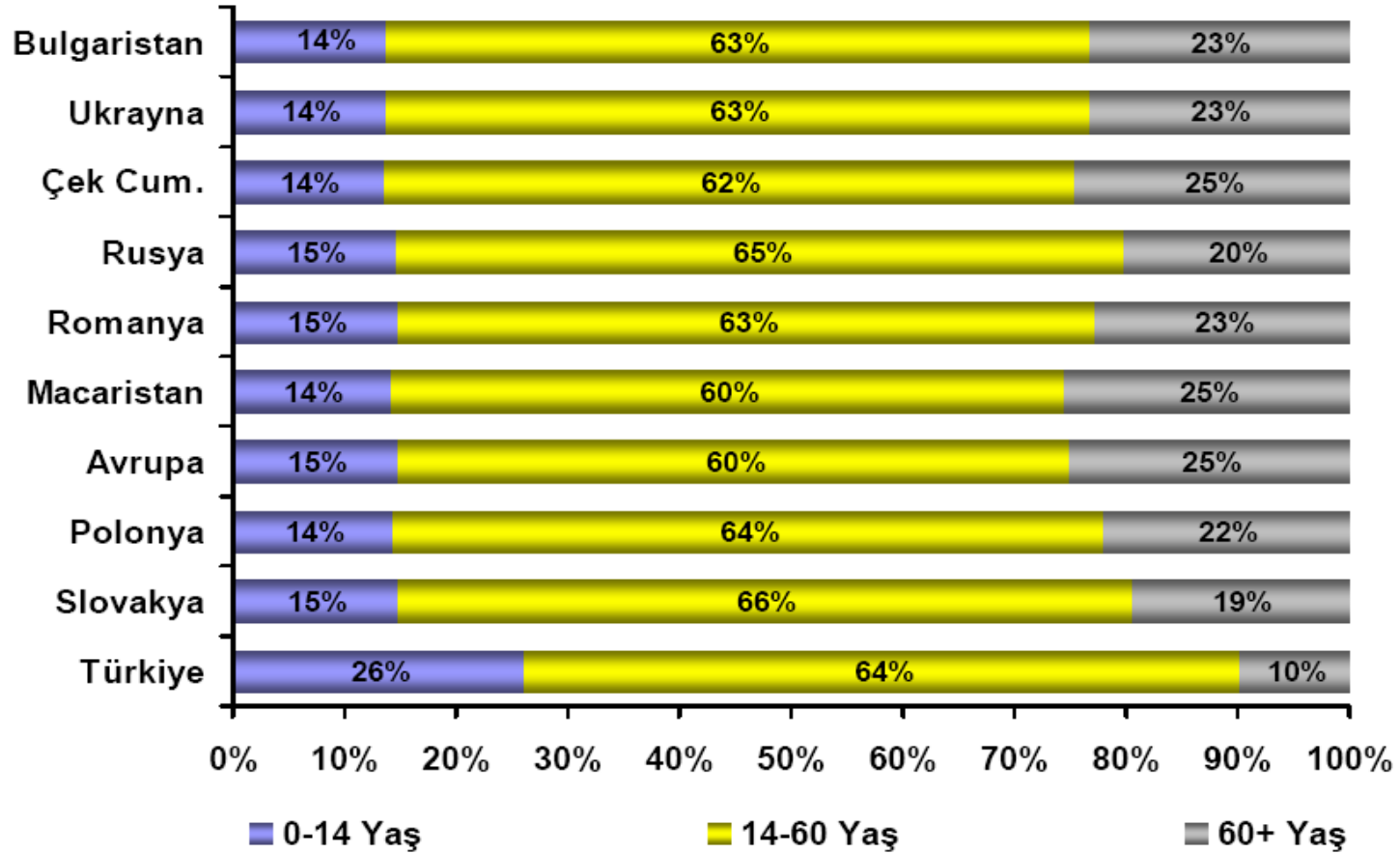
Enerji Fiyatlarının Etkisi



Kaynak: Hazine

Türkiye: (2) Genç Nüfus

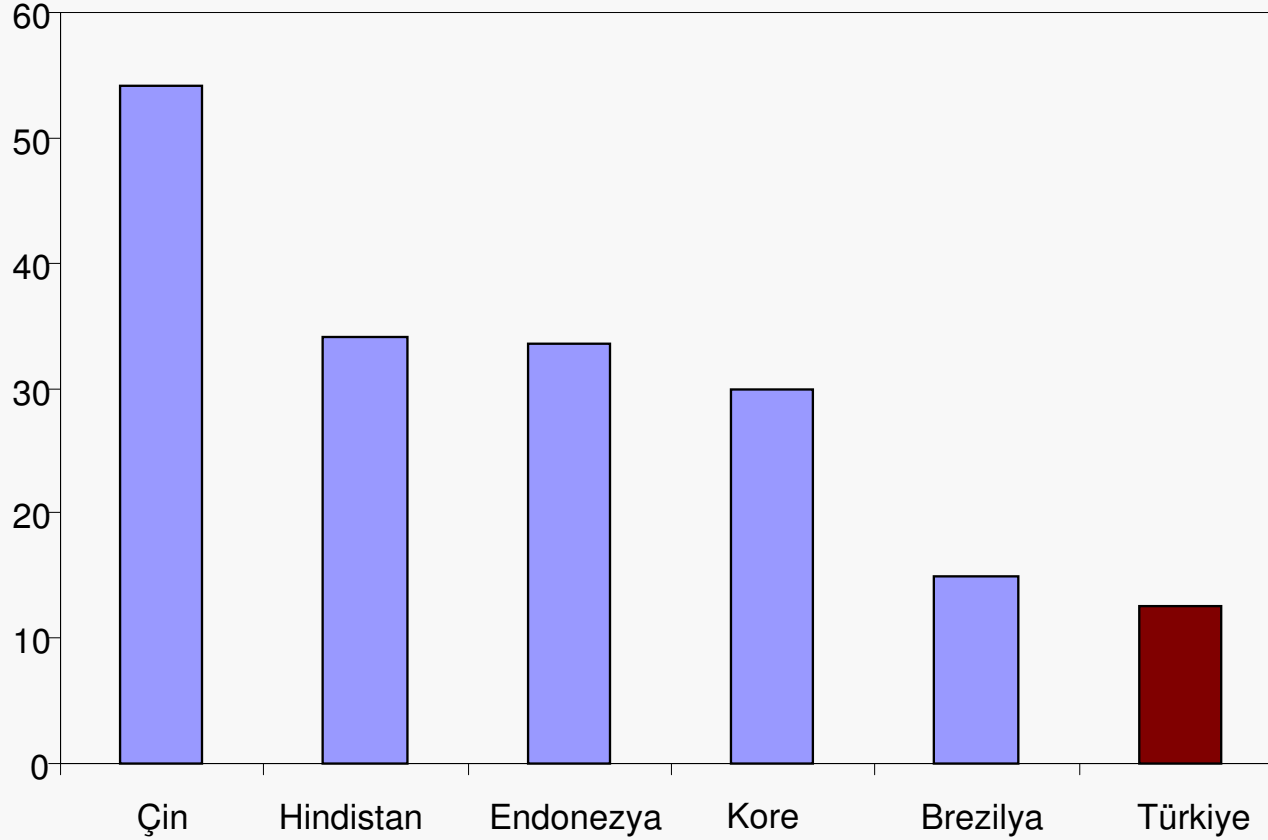
Ülkelerin Demografik Profili (2010 yılı)



Kaynak: BM

Türkiye: (3) Düşük Tasarruf Oranları

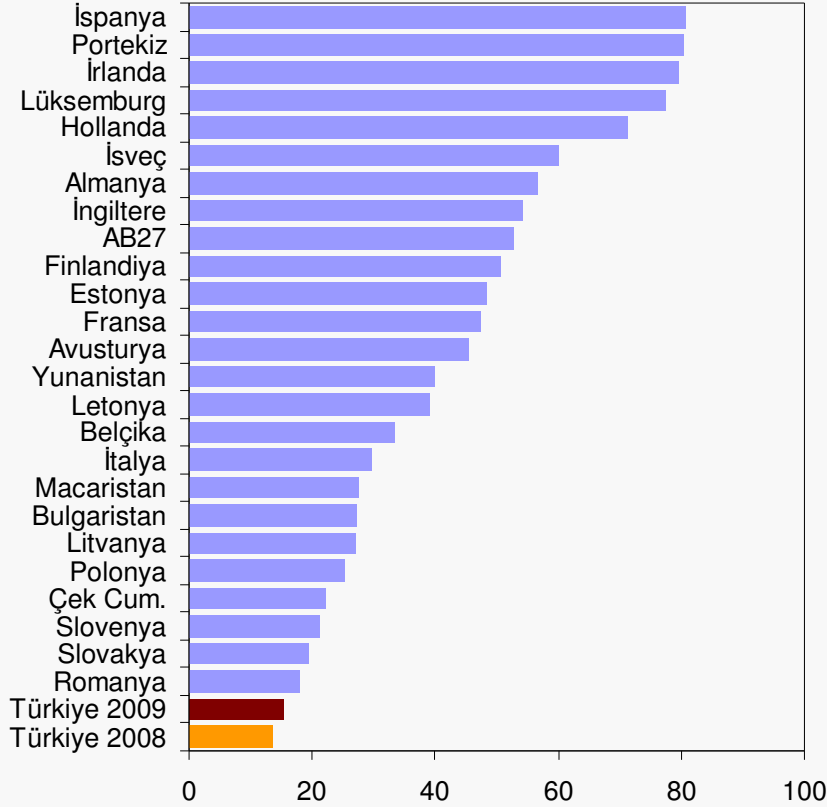
Toplam Tasarruf
(GSYİH'ye oranı, 2009)



Kaynak: IMF WEO

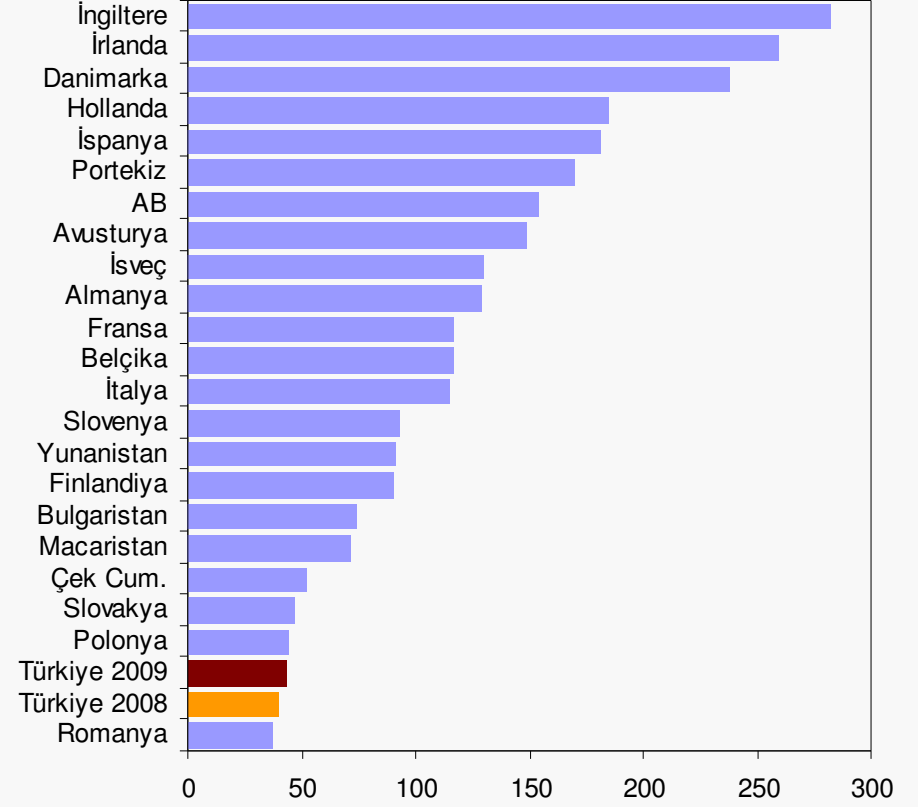
Türkiye: (4) Düşük Borçluluk Oranları

Hanehalkı Yükümlülüğü
(GSYİH'ye oranı, yüzde)



Kaynak: ECB, TÜİK, TCMB

Banka Kredileri
(GSYİH'ye oranı, yüzde)

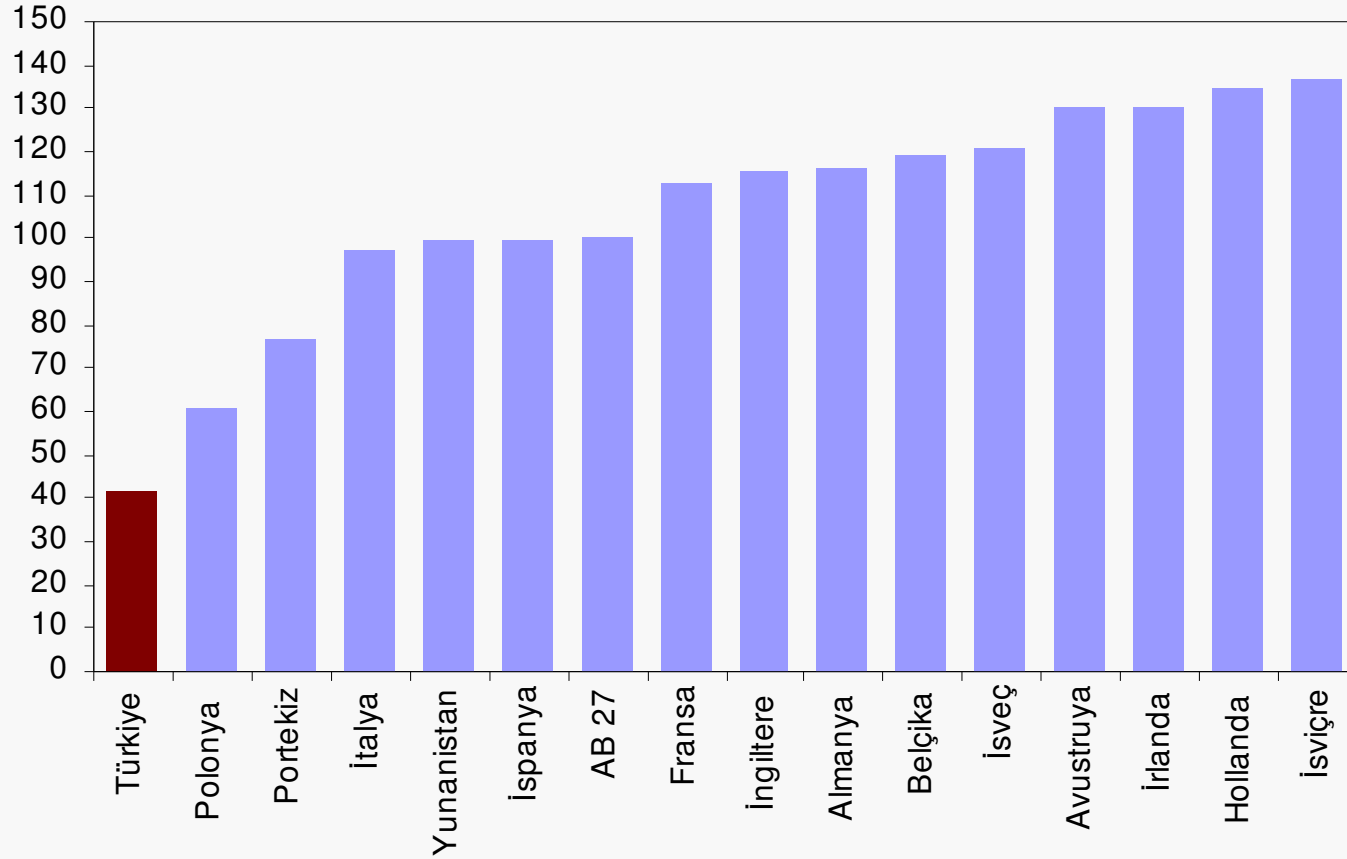


*Türkiye'nin kredi verisine, AB verilerine paralel olarak takipteki alacaklar ve finansal kiralama alacakları da dahil edilmiştir.

Kaynak: Eurostat, ECB, TÜİK, BDDK, TCMB

Türkiye: (5) Avrupa Birliğine Yakınsama

Kişi Başı GSYİH
(2009, Satın Alma Gücü Paritesine göre, AB 27=100)

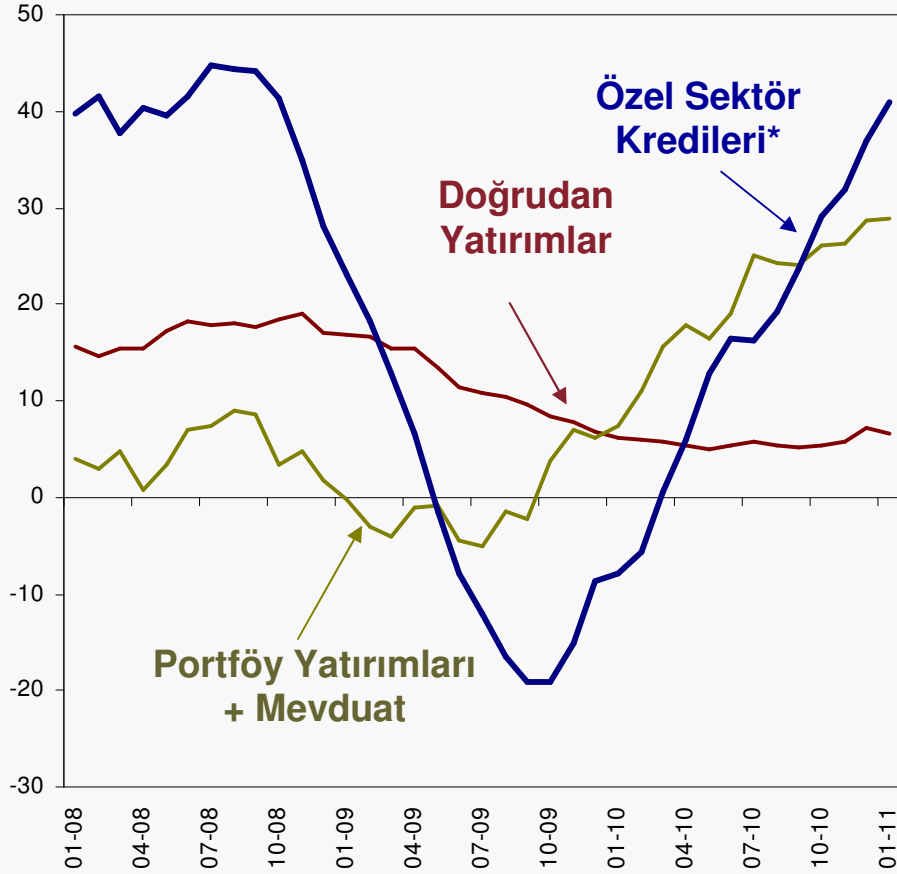


Kaynak: IMF WEO

Zorluklar: (1) Sermaye Akımlarındaki Artış

Ödemeler Dengesi Alt Kalemleri

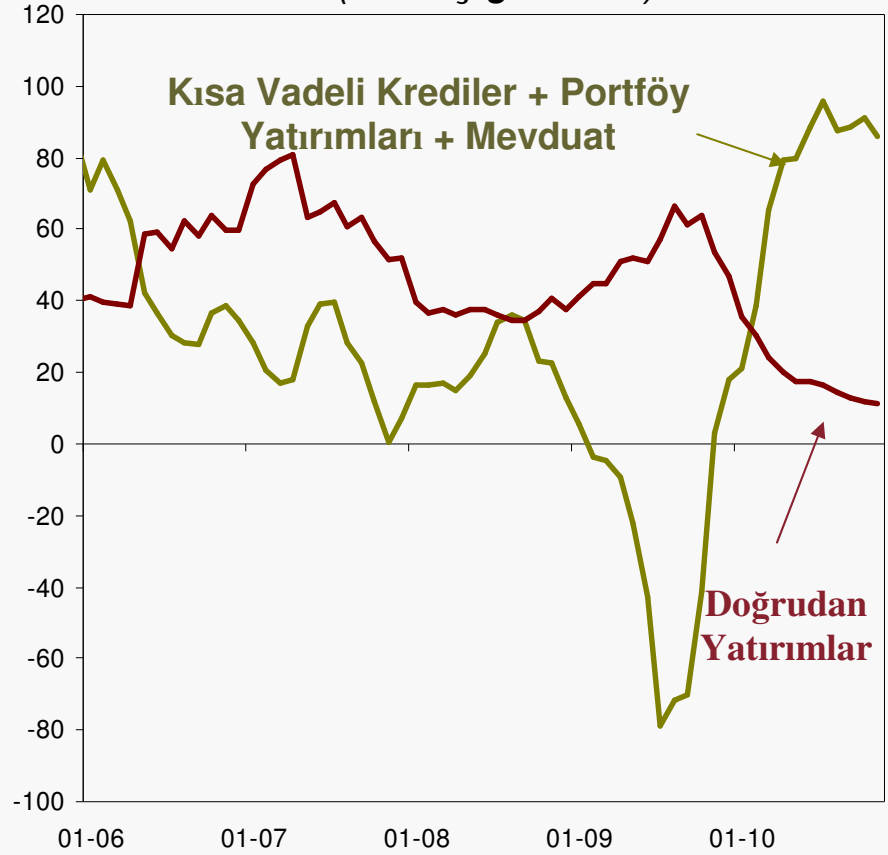
(12 aylık birikimli toplam, milyar ABD Doları)



* 32 sayılı kararda yapılan değişikliğin etkisinden arındırılmış
Kaynak: TCMB

Cari Açığın Finansmanı

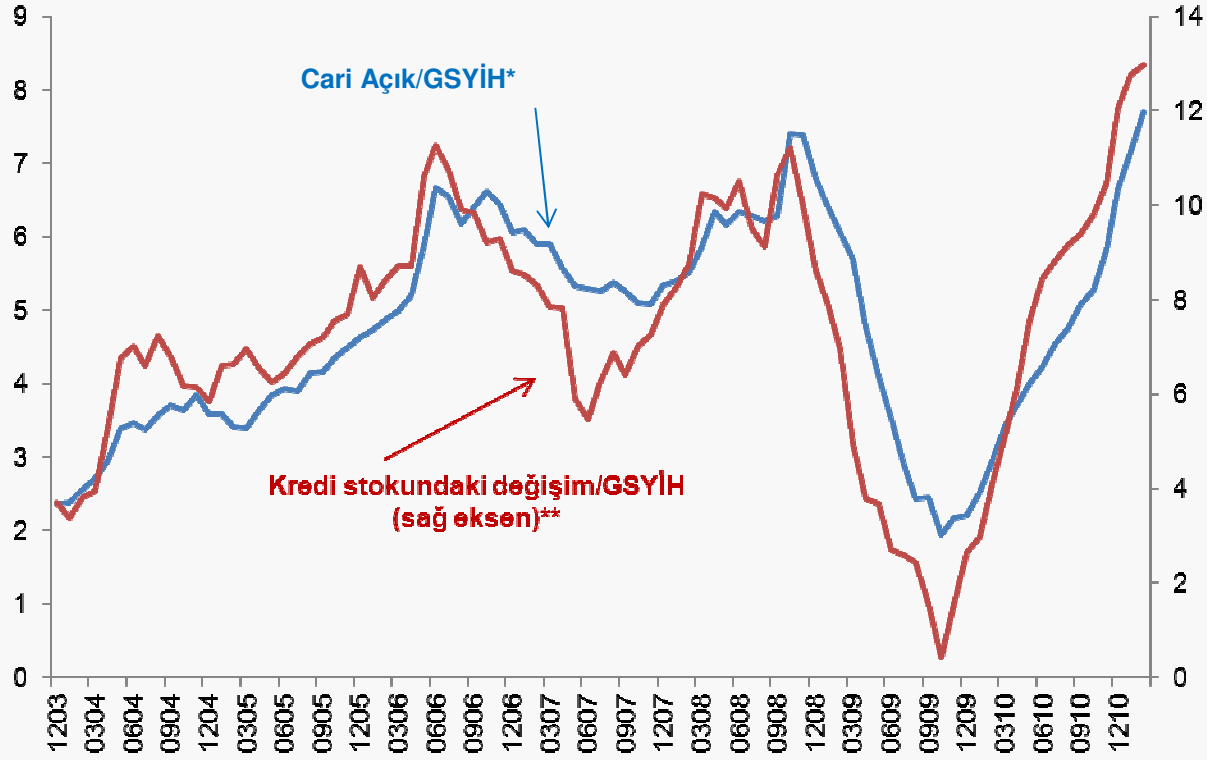
(cari açığa oranı)



Source: TURKSTAT, CBRT

Zorluklar: (2) Hızlı Kredi Genişlemesi

Kredi Kullanımı ve Cari İşlemler Açığı

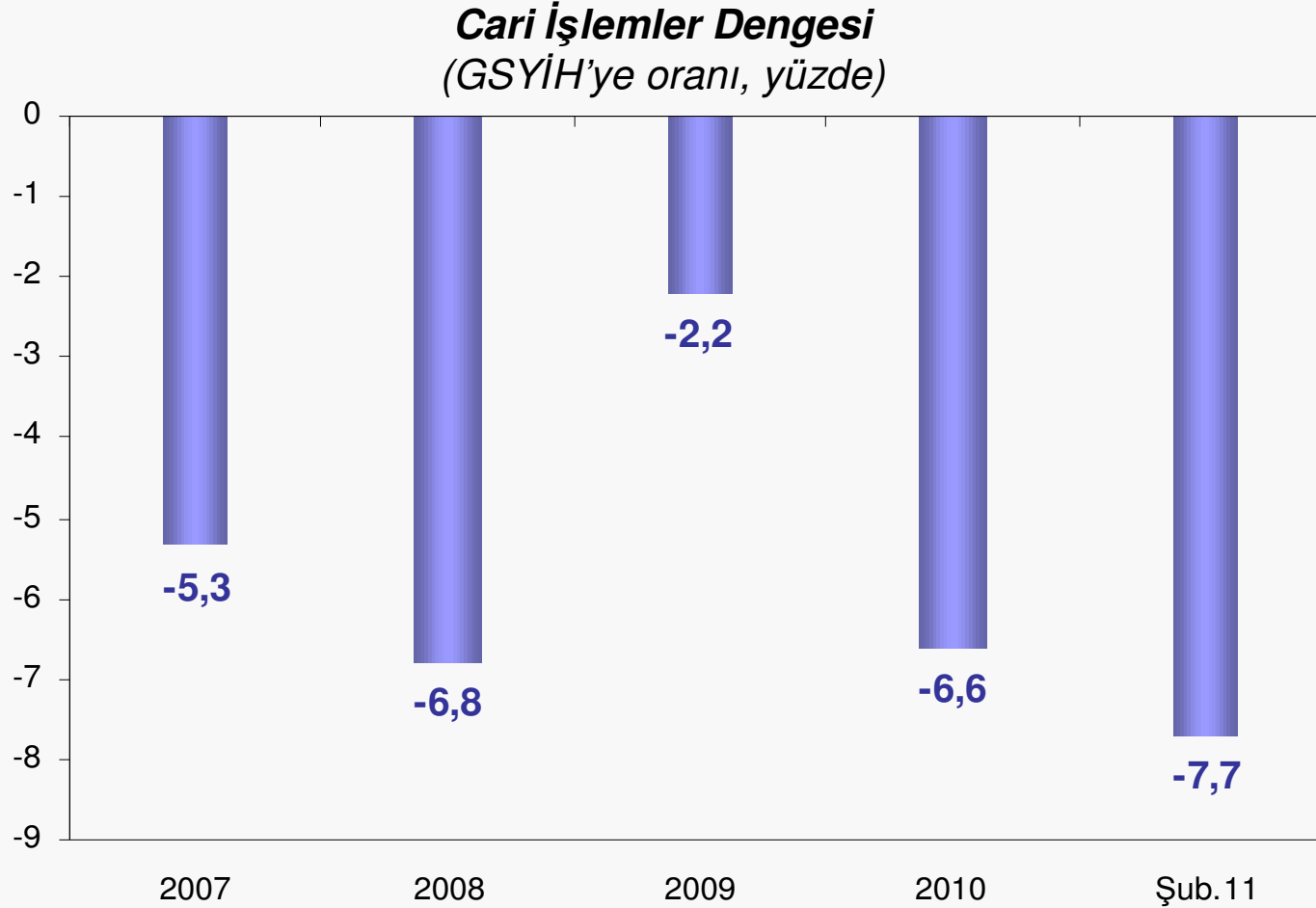


*12-aylık birikimli cari açığın GSYİH'ye oranı.

**Kredi stoğundaki yıllık değişimin GSYİH'ye oranı.

Kaynak: BDDK, TCMB.

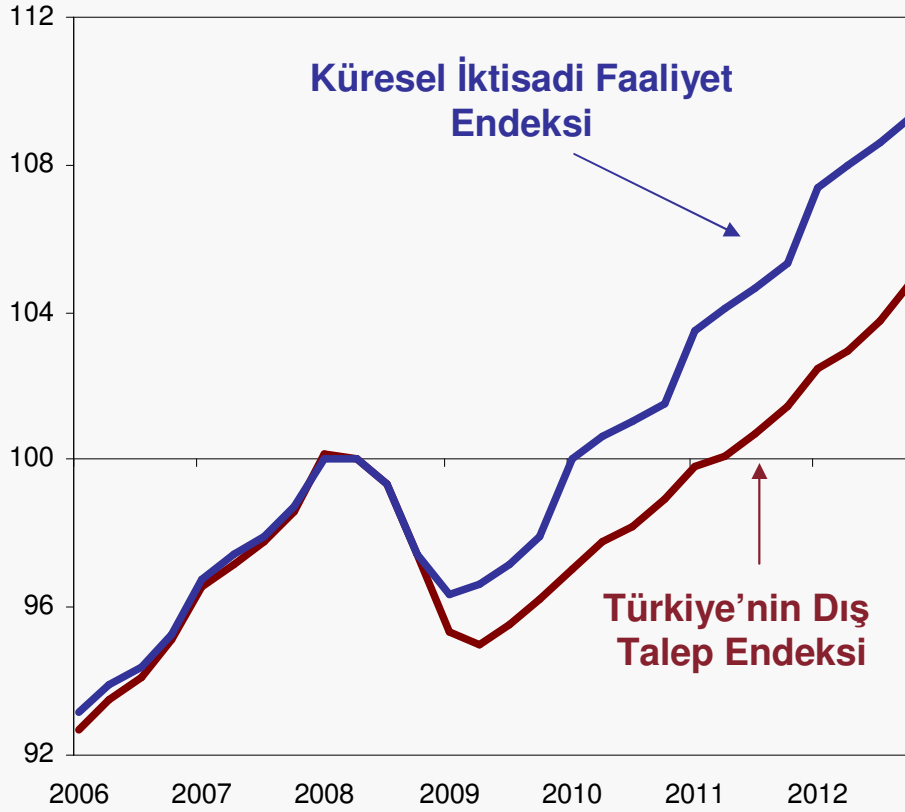
Zorluklar: (3) Cari İşlemler Açığı



Kaynak: TÜİK, TCMB

Zorluklar: (4) Zayıf Dış Talep

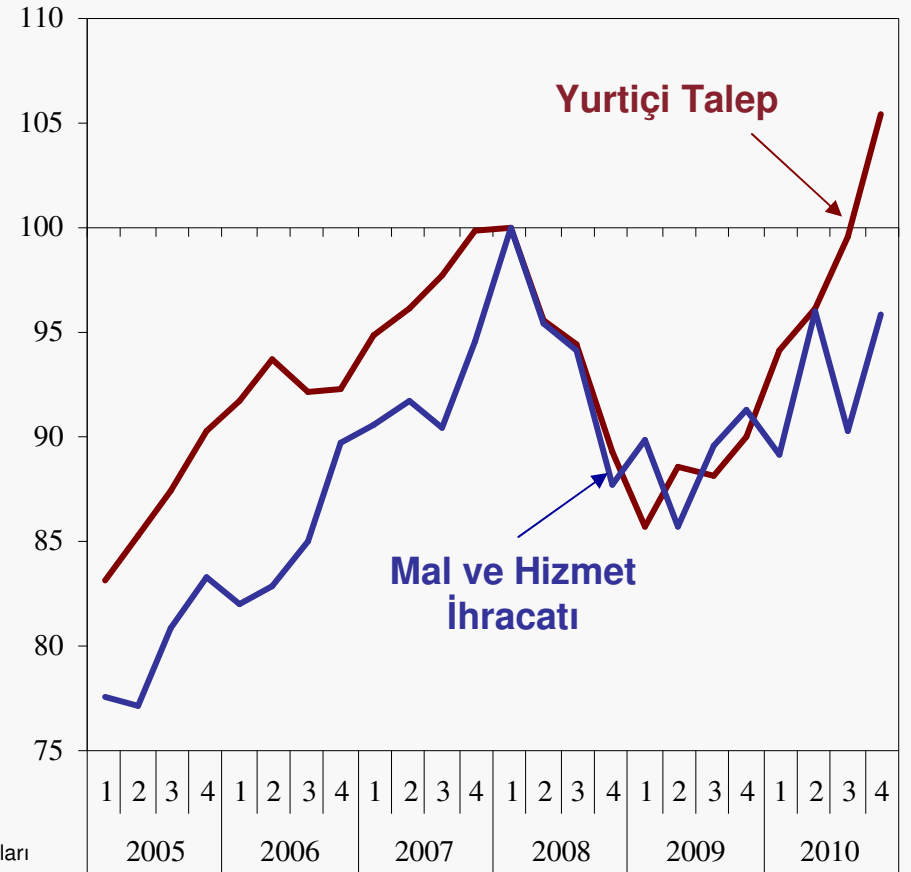
Türkiye'nin Dış Talep Endeksi*
(Haziran 2008=100)



* Türkiye'nin dış talep endeksinin hesaplanmasında, ülkelerin Türkiye'nin ihracatı içindeki payları ile ağırlıklandırılmış GSYİH verileri kullanılmıştır.

Kaynak: Bloomberg, Consensus Forecasts, IMF WEO, TÜİK, TCMB

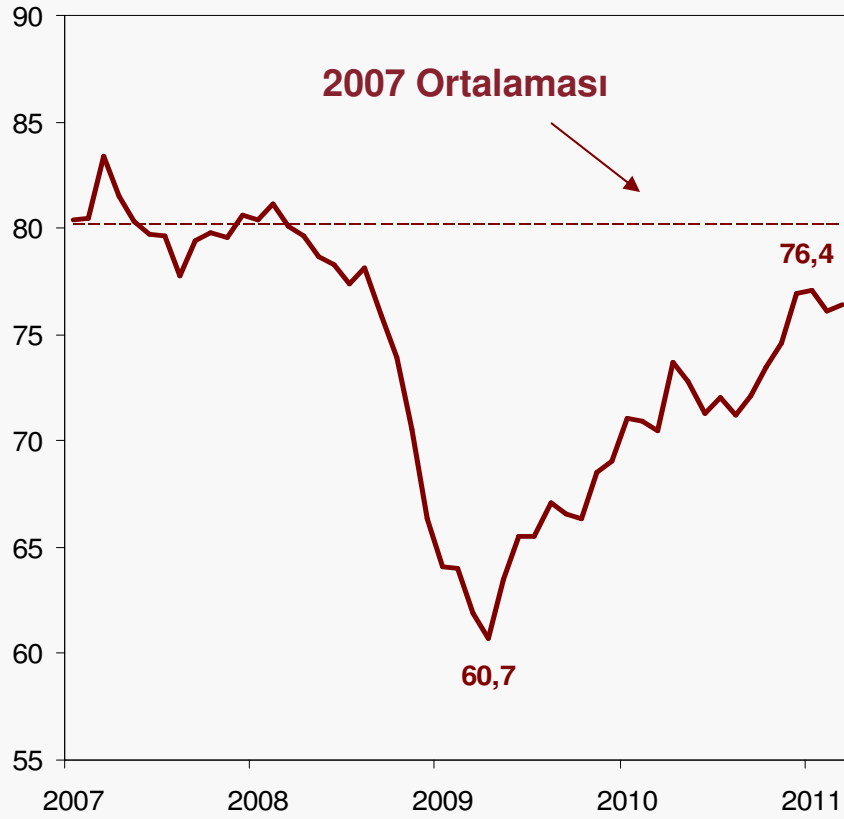
Yurtiçi Talep ve İhracat
(2008 1.Ç=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB

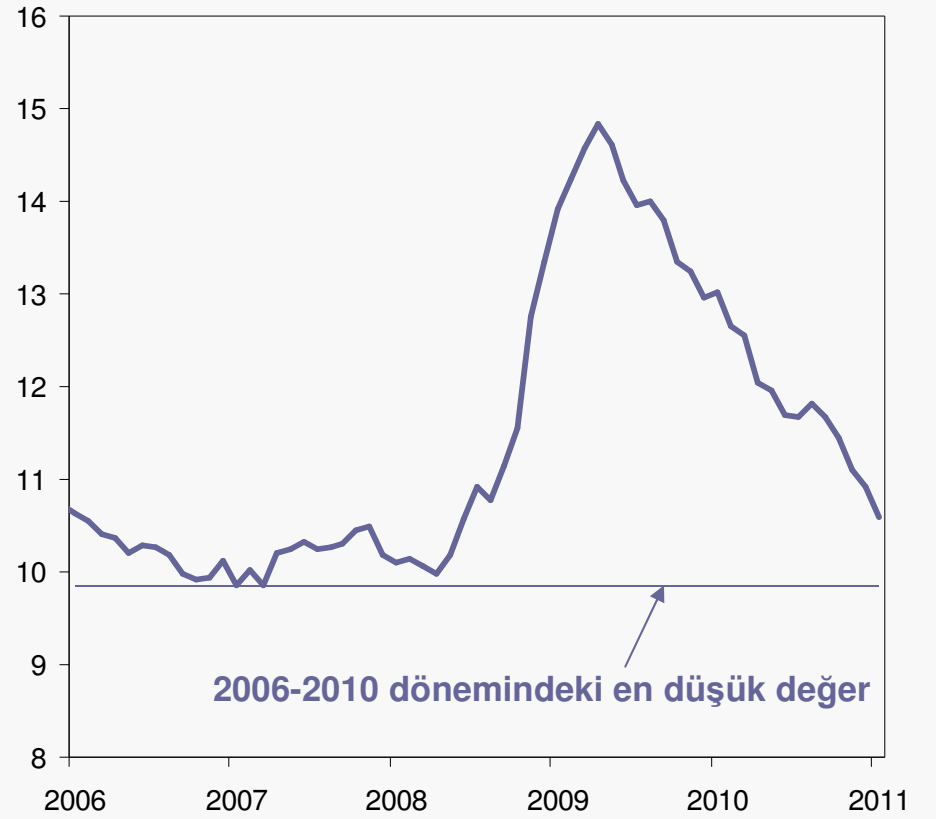
Zorluklar: (5) Çıktı Açığı

Kapasite Kullanım Oranı
(yüzde)



Mevsimsellikten arındırılmış
Kaynak: TÜİK, TCMB

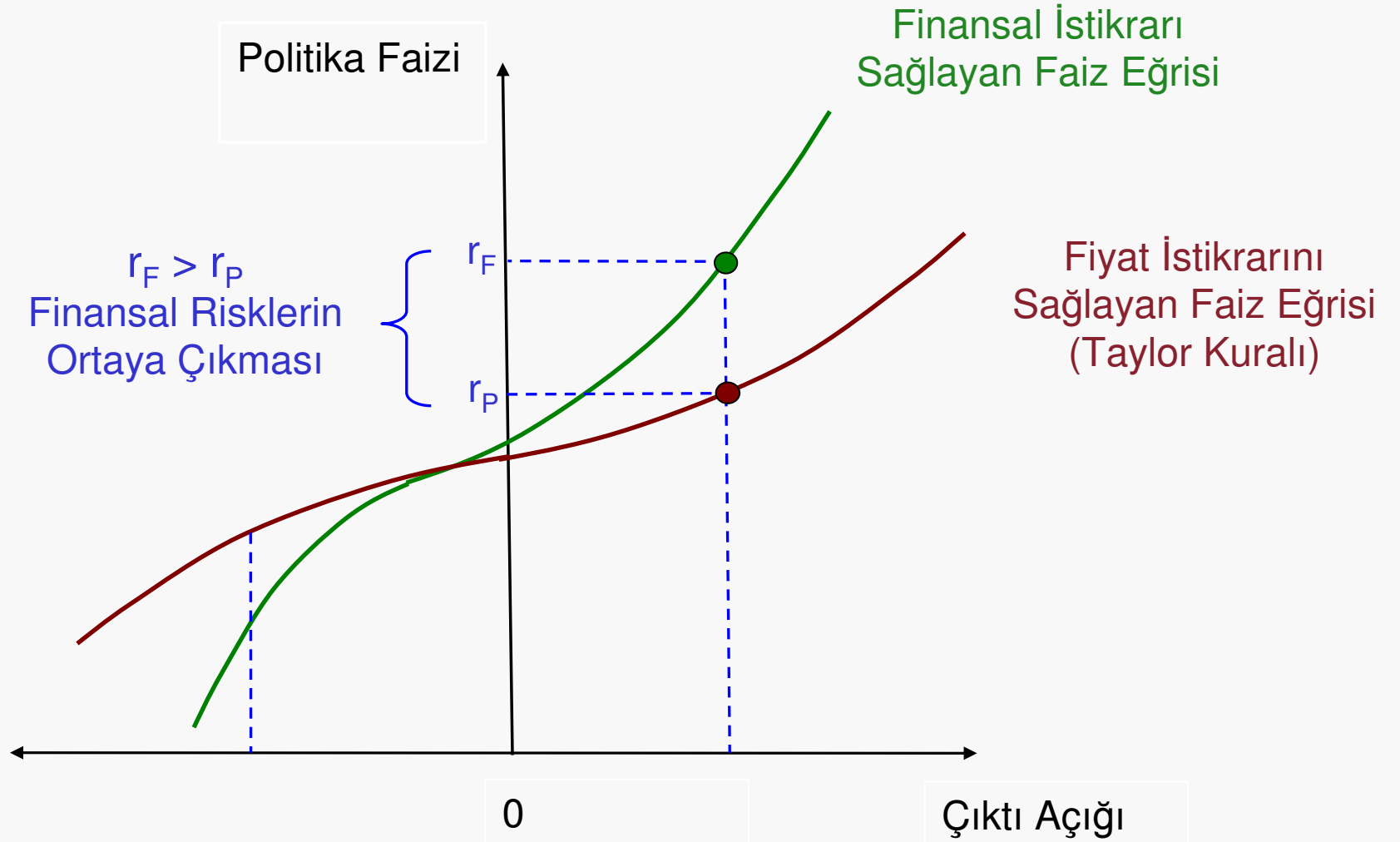
İşsizlik Oranı*
(yüzde)



*Mevsimsellikten arındırılmış
Kaynak: TÜİK, TCMB

IV. Yeni Politika Bileşimi

Yeni Politika Bileşimi



Not: Faiz dışı araçların kullanılmadığı durumda

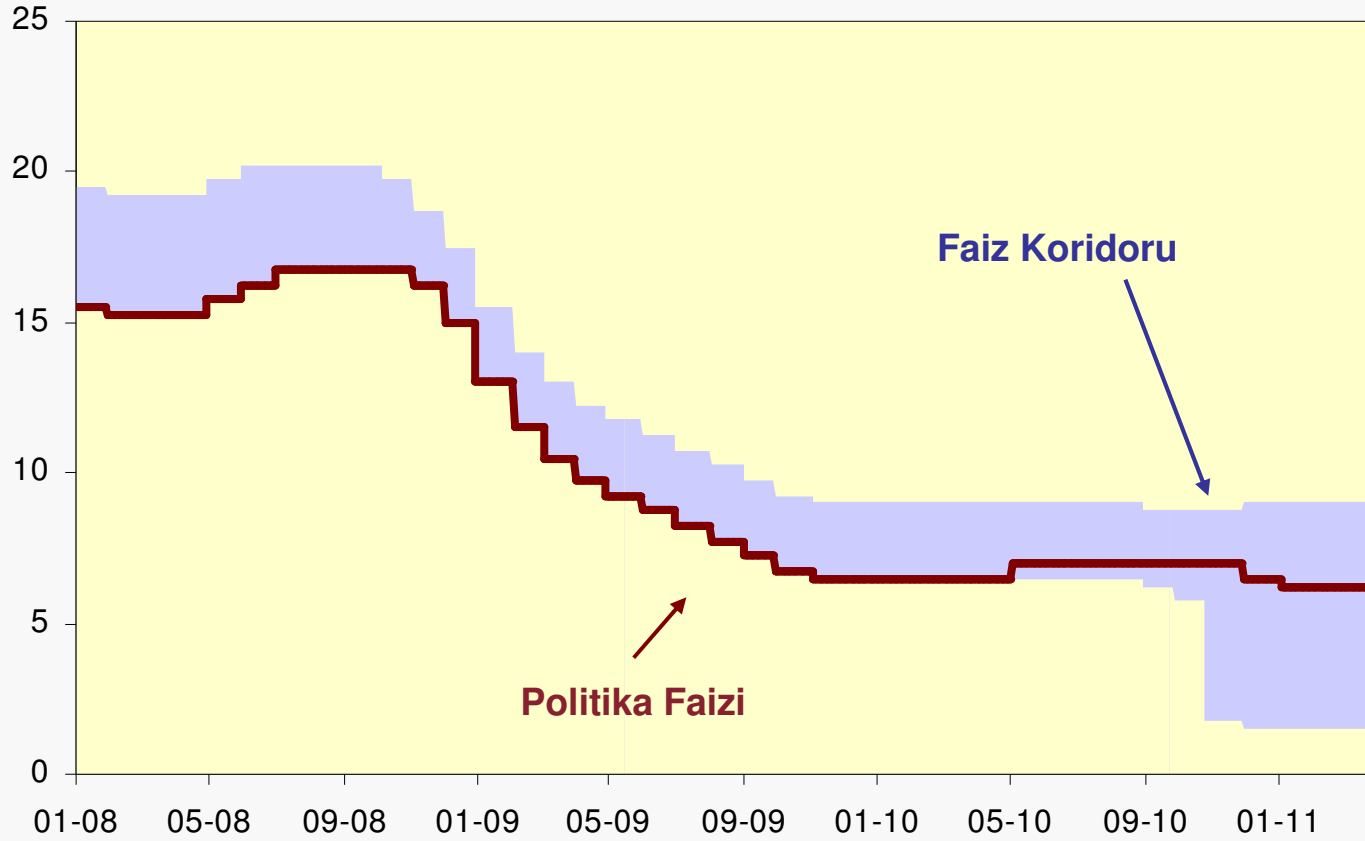
Yeni Politika Bileşimi

Daha düşük politika faizi, daha yüksek zorunlu karşılıklar ve daha geniş faiz oranı koridoru

- Benimsediğimiz bu çerçeve, özünde geleneksel enflasyon hedeflemesi çerçevesinden çok da farklı değildir.
- Tek fark, önceden politika aracımız bir haftalık repo faiz oranı iken mevcut durumda politika aracı olarak bir “politika bileşimi” kullanıyor olmamızdır.
- Hem enflasyonla hem de makro-finansal risklerle baş edebilmek için elimizdeki araçları doğru bileşimle kullanmayı hedeflemekteyiz.
- Bu çerçevedeki para politikası duruşu, yalnızca politika faiz oranlarının seyri ile değil, tüm politika araçlarının bileşimiyle belirlenmektedir.

Politika Faizi ve Faiz Koridoru

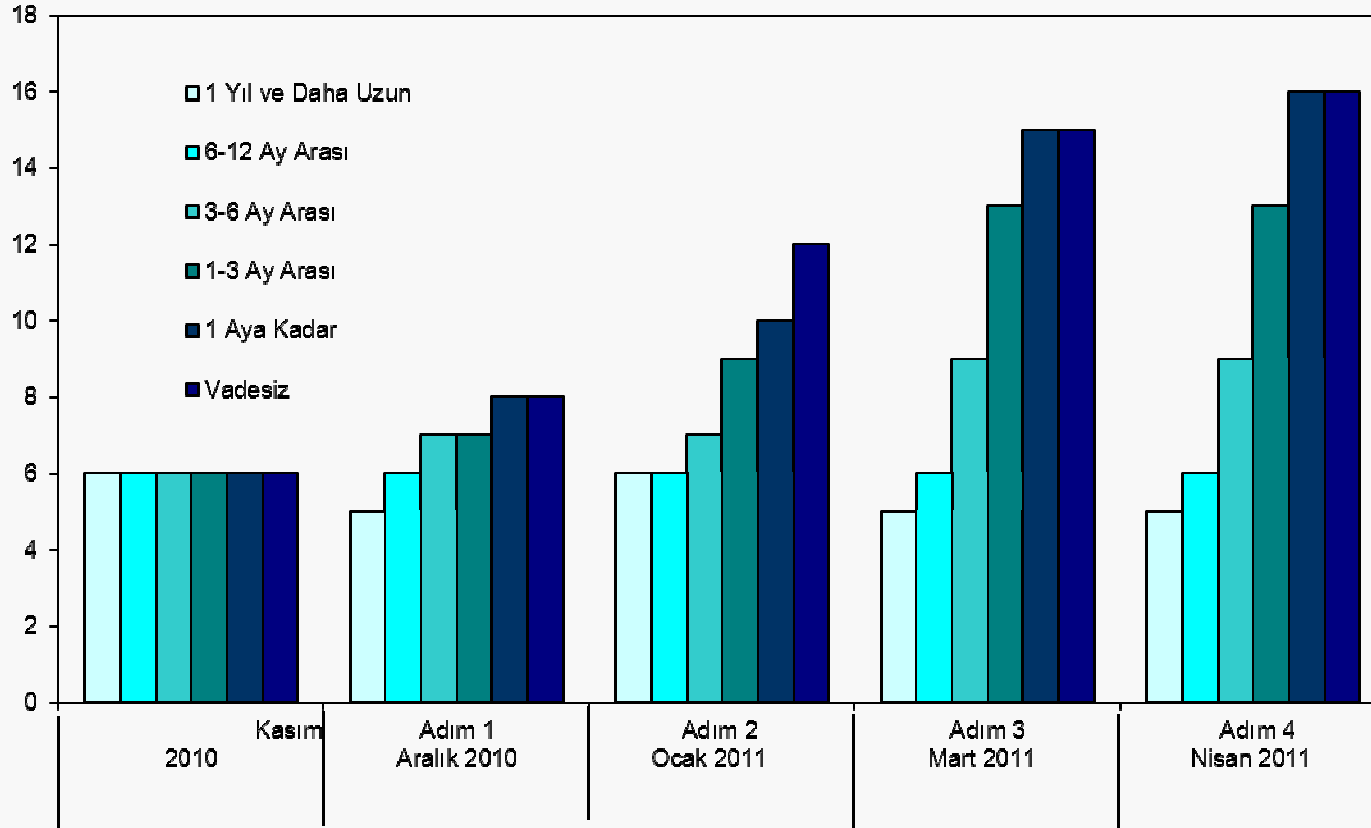
Politika Faizi ve Faiz Koridoru
(yüzde)



Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Araç Olarak Zorunlu Karşılıklar

Zorunlu Karşılık Oranları (yüzde)



Kaynak: TCMB

Finansal İstikrar: Hedefler

1. **Borçluluk Oranları:** Daha çok özkaynak kullanımı, daha basiretli borçlanma
2. **Borçlanma Vadeleri:** Yurt içi ve yurt dışı borçlanma ile mevduatın vadesinin uzatılması
3. **Döviz Pozisyonları:** Kamu ve özel sektörün döviz pozisyonunun güçlendirilmesi
4. **Risk yönetim süreçleri ve yönetimi:** Her türlü riskin, tüm ekonomik birimlerce daha etkin bir şekilde yönetilmesi

Faiz Dışı Araçlar

- Sadece politika faizi ile hem fiyat istikrarını hem de finansal istikrarı birlikte sağlamak her zaman mümkün olmamaktadır.
- **Çözüm:** Faiz dışı araçların, diğer kamu otoriteleri ile birlikte eşgüdüm içinde kullanılması.
- **Araçlar:**
 1. Zorunlu karşılık oranları
 2. Merkez Bankasının likidite yönetimi
 3. Sermaye yeterlilik oranları
 4. Likidite yeterlilik oranları
 5. Vergiler
 6. Hükümetin faiz dışı harcamalar

Alınan Diğer Önlemler

1. Mali disiplin
2. Dövizle endeksli kredilere yasak getirilmesi
3. Yurtiçi Türk lirası tahvil ihracına izin verilmesi
4. Kredi/Değer oranının sınırlandırılması
5. Bazı tüketici kredilerinin kullanılmasında vergi artışı yapılması
6. Kredi kartı üzerinden borçlanmanın sınırlandırılması

V. Genel Deęerlendirme

Para Politikası Tedbirleri

- Enflasyon raporundaki baz senaryo ve diğer olası senaryolar ile bunlara karşı alınabilecek para politikası tedbirleri geçerliliğini koruyor.

Alınan Tedbirlerin Sonuçları

- Ekonomide aşırı ısınma ile aşırı borçlanmayı ayrı ayrı değerlendiriyoruz.
- Bugüne kadar aldığımız tedbirler öncelikli olarak aşırı borçlanmaya yöneliktir.
- Nisan ayından itibaren alınan tedbirlerin olumlu etkilerini gözlemeye başladık.

Alınan Tedbirlerin Sonuçları

- Enerji hariç dış ticaret açığında yılın ikinci çeyreğinden itibaren iyileşme bekliyoruz.
- 12 aylık birikimli cari açığındaki iyileşme ise baz etkisi nedeniyle yılın son çeyreğinde başlayacaktır.

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İstanbul Ekonomi ve Finans Konferansı

Dr. İbrahim Turhan
Başkan Yardımcısı

20 Mayıs 2011
İstanbul