



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

2013 YILINDA PARA VE KUR POLİTİKASI

Erdem BAŞÇI
Başkan

25 Aralık 2012
Ankara

Fiyat İstikrarı

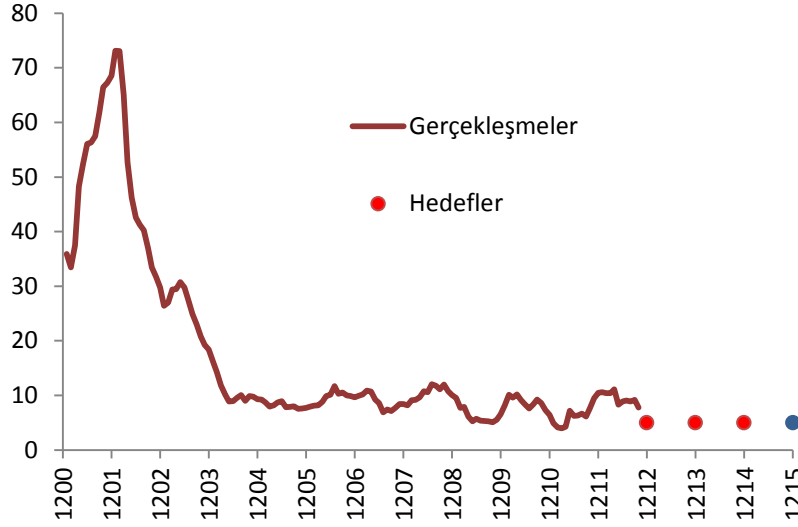
“ Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır.

Banka, fiyat istikrarı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler.”

(1211 sayılı Kanun, Madde 4).

Fiyat İstikrarı

TÜFE Değişim Oranları ve Enflasyon Hedefleri (Yüzde)



	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15
Hedef	35	20	12	8	5	4	4	7,5	6,5	5,5	5	5	5	5
Gerçekleşme	29,7	18,4	9,3	7,7	9,7	8,4	10,1	6,5	6,4	10,4	-	-	-	-

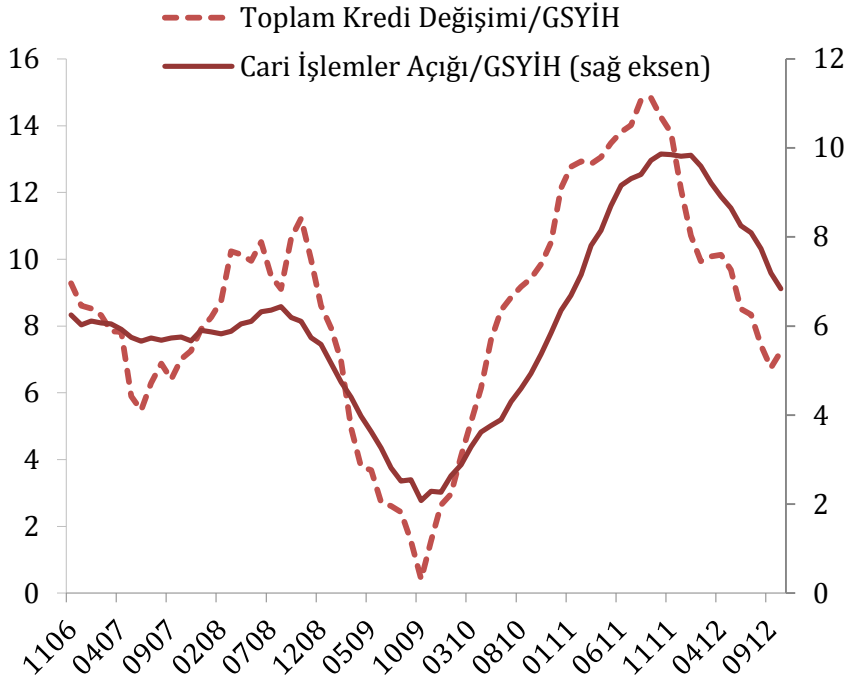
- 2015 yılı enflasyon hedefi **yüzde 5** olarak belirlenmiştir.
- 2013 yılı için belirsizlik aralığı, her iki yönde **2 yüzdelik puan** olarak korunmuştur.

Finansal İstikrar

- TCMB'nin temel görevlerinden biri de *“Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak”*tır.
(1211 sayılı Kanun, Madde 4.1.g).

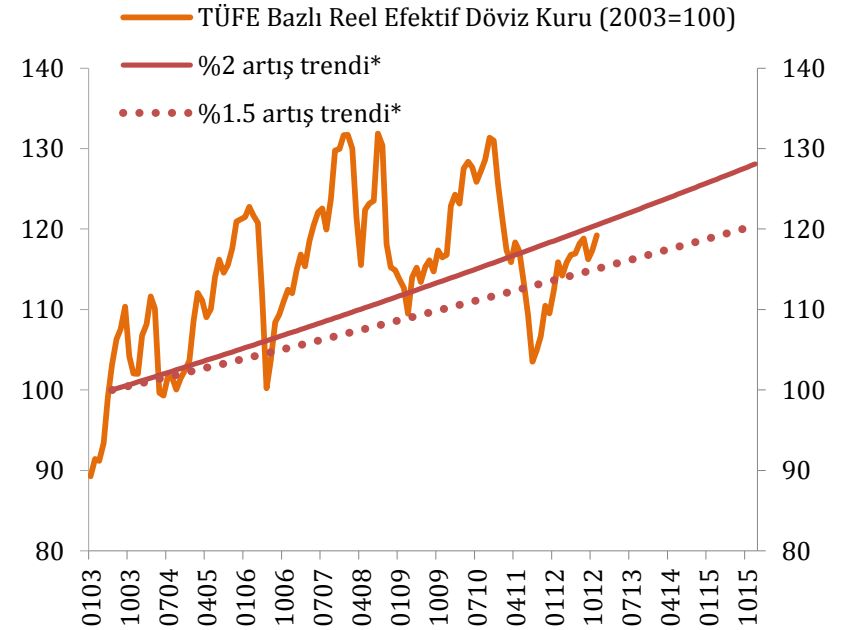
Finansal İstikrar

Kredi Değişimi ve Cari İşlemler Açığı (GSYİH'ye Oran, Yüzde)



Kaynak: BDDK, TCMB.

Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (2003=100)



*Kırmızıyla gösterilen eğilimler, Balassa-Samuelsont etkisi ve kalite artışından kaynaklanabilecek reel kur değerlenmesini yansıtmaktadır.

Kaynak: TCMB.

Finansal İstikrar

- Kısa vadeli sermaye akımları kredilerde ve döviz kurlarında aşırı oynaklığa neden olarak hem fiyat istikrarını hem de finansal istikrarı bozucu yönde etki yapabilmektedir.

Para Politikası Stratejisi

	ESKİ YAKLAŞIM	YENİ YAKLAŞIM
<i>AMAÇLAR</i>	<i>Fiyat İstikrarı</i>	<i>Fiyat İstikrarı</i> <i>Finansal İstikrar</i>
<i>ARAÇLAR</i>	<i>Politika Faizi</i>	<i>Yapısal Araçlar</i> <i>Konjonktürel Araçlar</i>

Para Politikası Araçları

Yapısal Araçlar

- Vadeye Dayalı Zorunlu Karşılıklar (VDZK)
- Kaldıraca Dayalı Zorunlu Karşılıklar (KDZK)
- Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM)
- Son Borç Verme Mercii Araçları

Para Politikası Araçları

Konjonktürel Araçlar

- Politika Faizi
- Faiz Koridoru
- TL Likidite Yönetimi
 - TL Zorunlu Karşılık Oranları (TLZK)
 - Fonlama Stratejisi (FS)
 - DİBS Alımları ve Satışları (DİBSA, DİBSS)
- YP Likidite Yönetimi
 - YP ve Altın Zorunlu Karşılık Oranları (YPZK)
 - Rezerv Opsiyonu Katsayıları (ROK)
 - Döviz Alımları ve Satışları (DZA, DZS)
 - İhracat Reeskont Kredileri (İRK)

Para Politikası Araçları

2013 Yılında Kullanılabilecek Araçlar

- Faiz Koridoru
- Politika Faizi
- TL Likidite Yönetimi (FS, TLZK, DİBSA)
- YP Likidite Yönetimi (YPZK, ROK, İRK)
- VDZK
- KDZK (2013 raporlama, 2014 uygulama)
- ROM

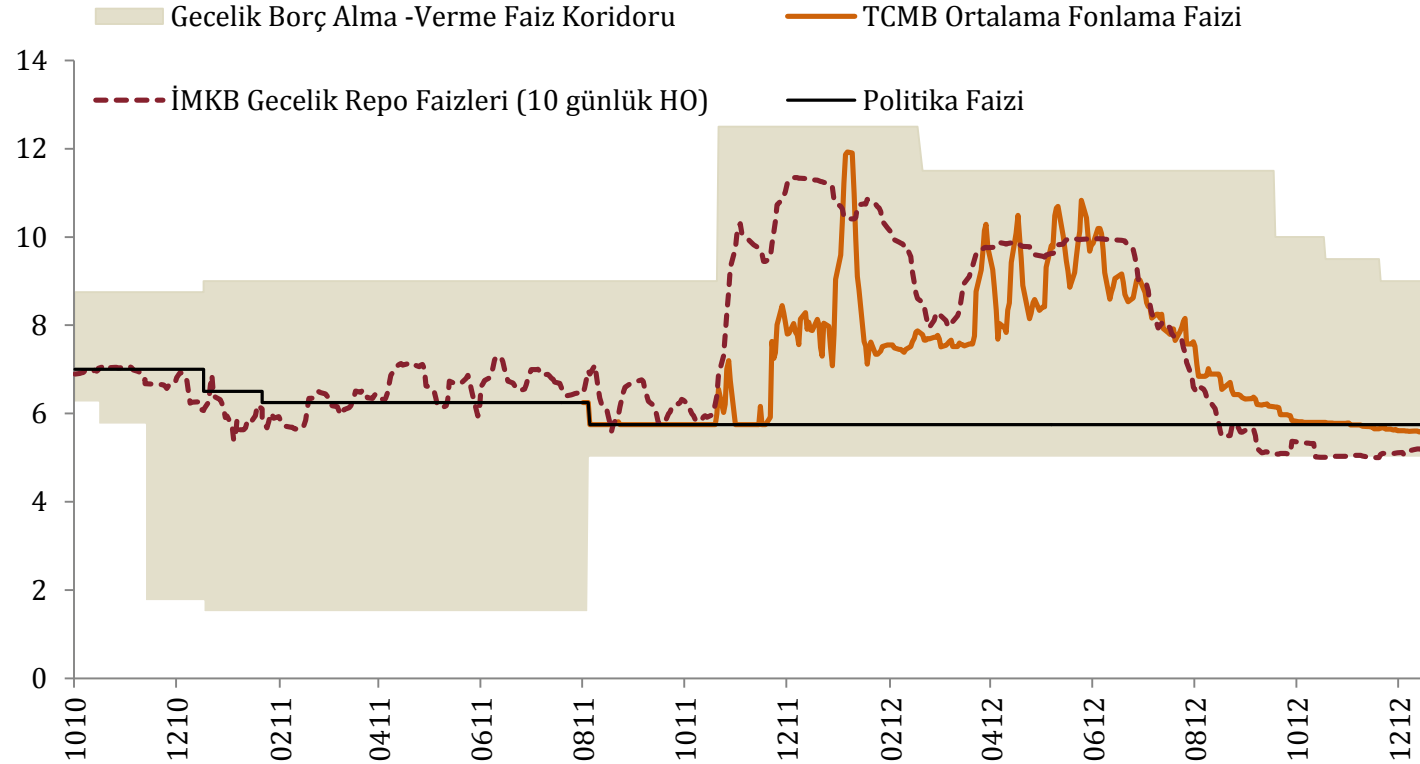
Para Politikası Araçları

Mutlaka Gerekmesi Halinde Kullanılabilecek Araçlar

- YP Likidite Yönetimi (DZA, DZS)
- Son Borç Verme Mercii Araçları
 - Döviz Depo Piyasasında Borç Verme Faizlerinin İndirilmesi
 - Döviz Depo Piyasasında Borç Verme Vadelerinin Uzatılması
 - Döviz Depo Piyasasında Aracılık Faaliyetlerine Başlanması
 - Türk Lirası Geç Likidite ve Acil Likidite Desteği İmkanları

Yeni Politika Bileşiminin Uygulaması

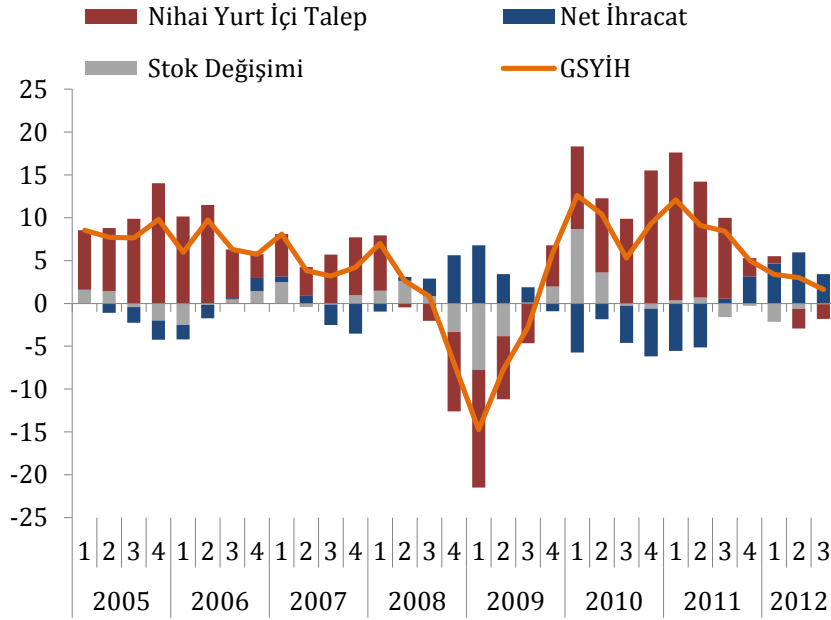
Para Politikası Araçlarının Seyri (Yüzde)



Kaynak: İMKB, TCMB.

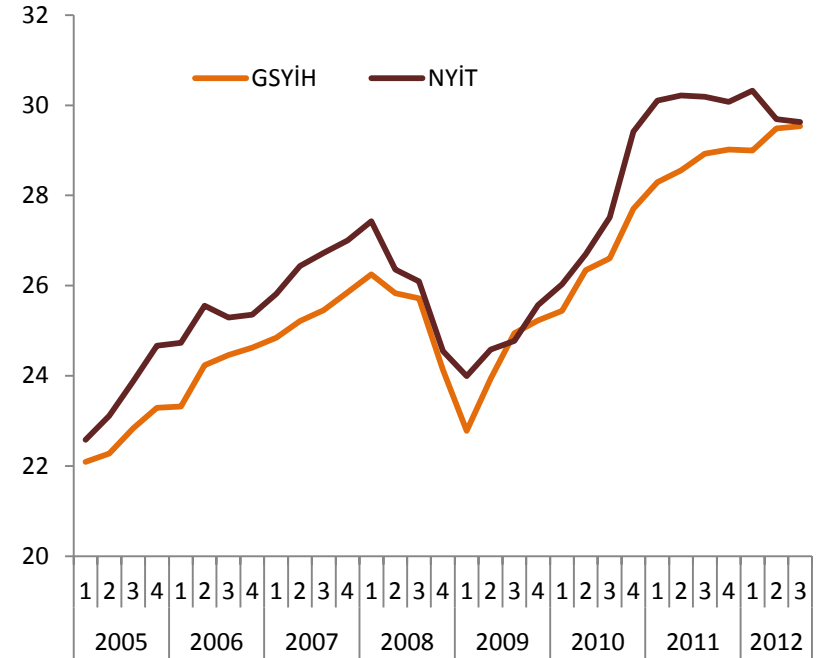
Yeni Politika Bileşiminin Sonuçları

Harcama Yoluyla Yıllık Büyüme Katkıları (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

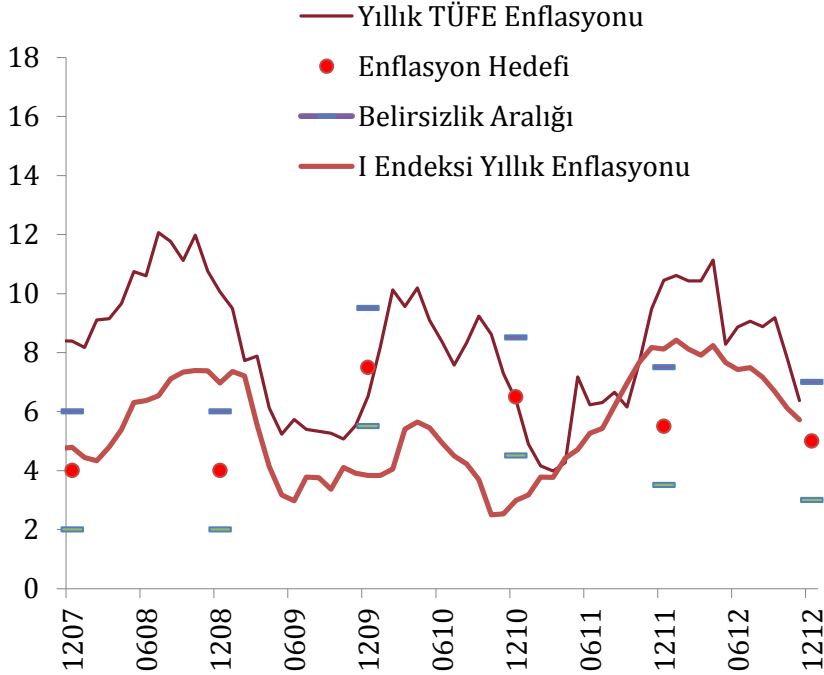
GSYİH ve NYİT (1998 Sabit fiyatlarıyla, Milyar TL)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

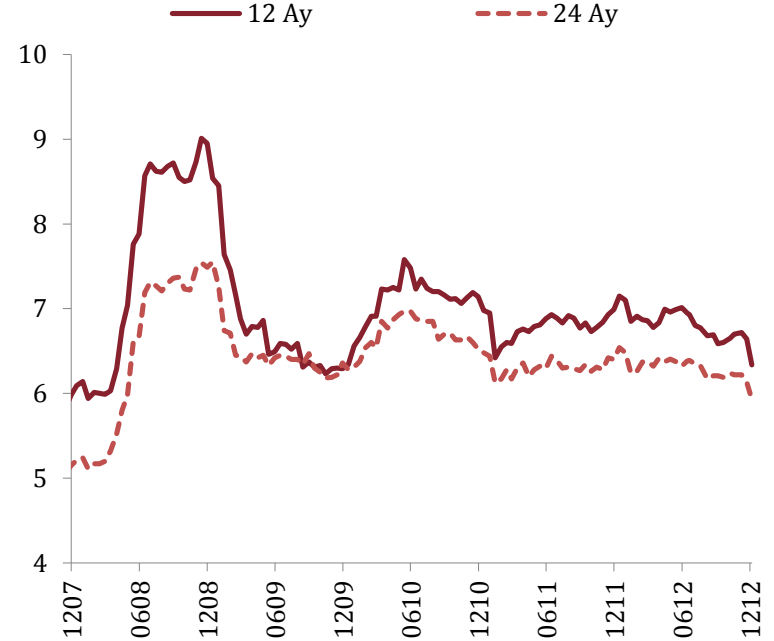
Enflasyon ve Beklentiler

Enflasyon ve Hedefler (Yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Enflasyon Beklentileri (Yüzde)



Kaynak: TCMB.

- TCMB'nin uyguladığı sıkı parasal duruş ve etkin iletişim politikası sonucu enflasyon beklentileri istikrarlı seyretmekte, enflasyon hedefe doğru ilerlemektedir.

2013 YILINDA PARA POLİTİKASI STRATEJİSİ

Para Politikası Amaçları ve Araçları

- TCMB'nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır.
- 2013-2014 yılları için olduğu gibi 2015 yılı enflasyon hedefi de Hükümet ile varılan mutabakatla yüzde 5 olarak belirlenmiştir.
- TCMB enflasyonu hedefle uyumlu seviyelerde tutmayı amaçlarken finansal istikrarı da makro bir perspektiften gözetmeye devam edecektir.
- Para politikası uygulanırken, fiyat istikrarı ile çelişmemesi kaydıyla, aşırı borçlanma ve makroekonomik dengesizliklere dair riskler dikkate alınacaktır.
- Fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda, geleneksel araçların yanı sıra yeni politika çerçevesi dâhilinde geliştirilen araçlar da kullanılmaya devam edecektir.

İletişim Araçları ve Karar Alma Süreci

- Enflasyon Raporu
- Para Politikası Kurulu duyuruları ve toplantı özeti
- Finansal İstikrar Raporu
- Para ve Kur Politikasına İlişkin Diğer Duyurular
- Bakanlar Kurulu ile TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu sunumları
- Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu
- Banka ekonomistleriyle yapılan toplantılar
- TCMB yetkililerinin yaptığı sunum ve konuşmalar
- Diğer basın duyuruları
- Çalışma tebliğleri, kitapçıklar, ekonomi notları, konferanslar

2013 Yılı Para Politikası Kurulu Toplantıları ve Rapor Takvimi

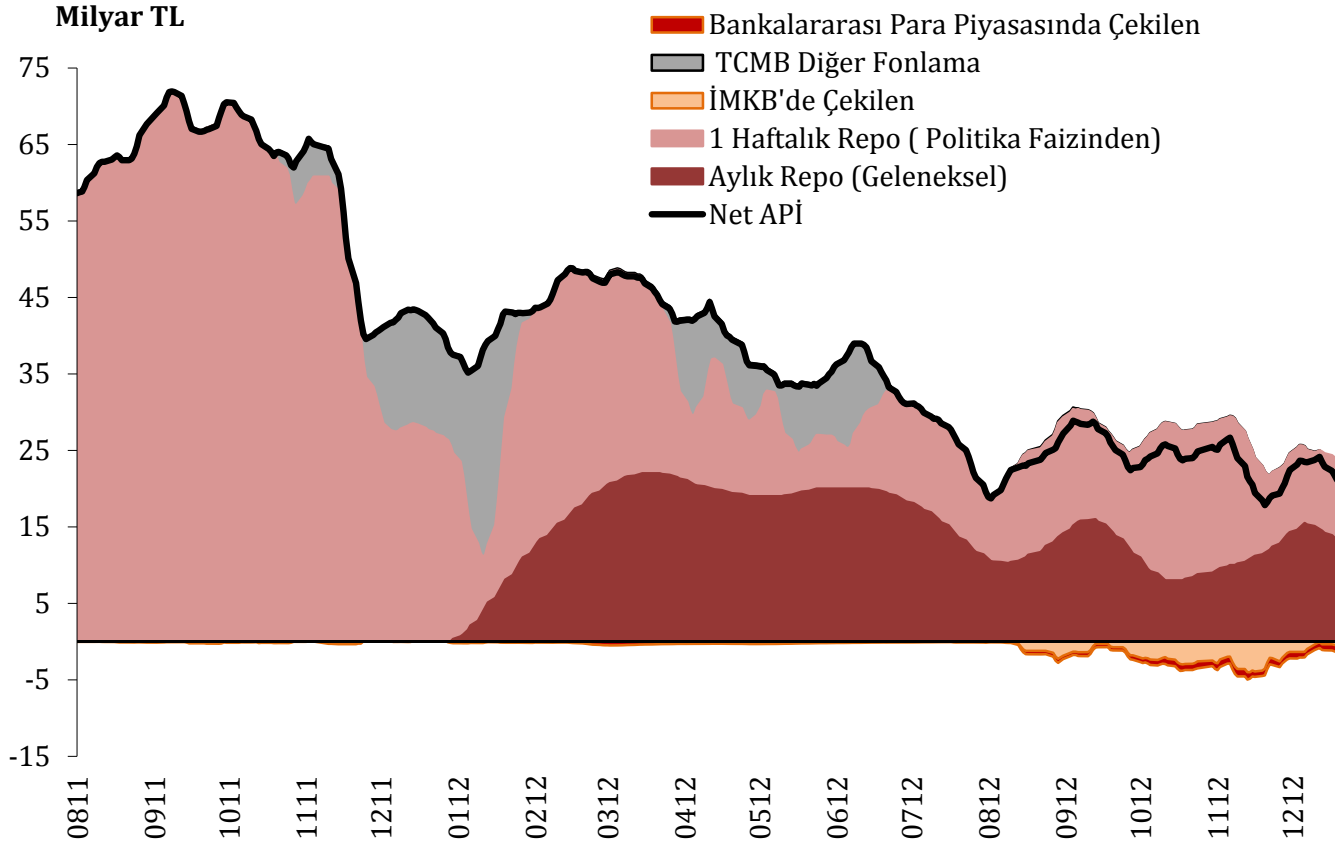
PPK Toplantıları	PPK Özetinin İnternet Yayını	Enflasyon Raporu	Finansal İstikrar Raporu
22 Ocak 2013	29 Ocak 2013	29 Ocak 2013	
19 Şubat 2013	26 Şubat 2013		
26 Mart 2013	29 Mart 2013		
16 Nisan 2013	24 Nisan 2013	30 Nisan 2013	
16 Mayıs 2013	23 Mayıs 2013		30 Mayıs 2013
18 Haziran 2013	25 Haziran 2013		
23 Temmuz 2013	30 Temmuz 2013	30 Temmuz 2013	
20 Ağustos 2013	27 Ağustos 2013		
17 Eylül 2013	24 Eylül 2013		
23 Ekim 2013	31 Ekim 2013	31 Ekim 2013	
19 Kasım 2013	26 Kasım 2013		28 Kasım 2013
17 Aralık 2013	24 Aralık 2013		

Not: 2014 Yılı Para ve Kur Politikası Metni 24 Aralık 2013 tarihinde yayımlanacaktır.

LİKİDİTE POLİTİKASI

Likidite Gelişmeleri

Piyasadaki Likidite Gelişimi (iki Haftalık Hareketli Ortalamalar)



Kaynak: TCMB.

Likidite Yönetimi Operasyonel Çerçevesi

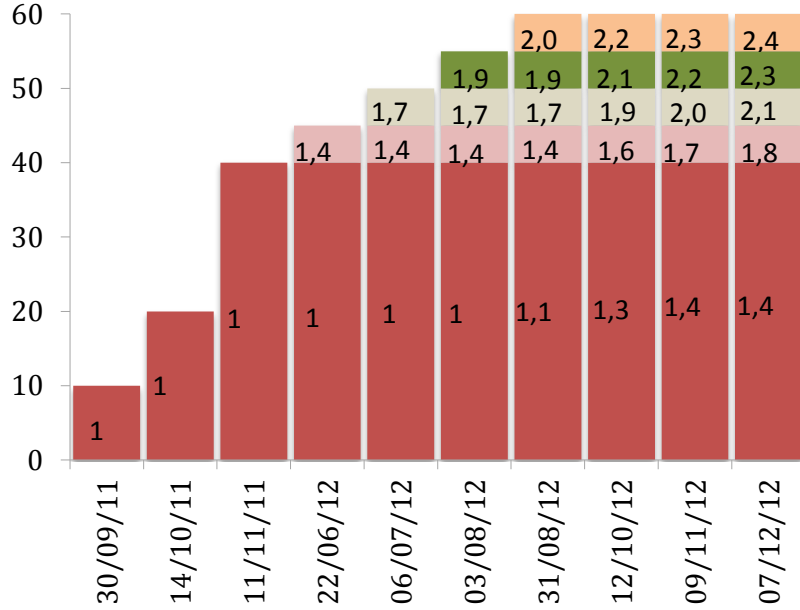
Operasyonel çerçevede 2013 yılında yapılacak değişiklikler:

- 25 Aralık 2012 tarihi itibarıyla 8,2 milyar TL olan açık piyasa işlemleri portföyü büyüklüğü operasyonel risklerin en aza indirilmesi amacıyla 2013 yılında 9 milyar TL'ye artırılabacaktır.
- Miktar ihalelerinin etkinliğini artırmak amacıyla her bir kuruluşun ihaleye verebileceği toplam teklif tutarı, ilan edilen ihale tutarının en fazla yüzde 30'una çıkarılmıştır.
- Bir hafta vadeli repo ihaleleri ile sağlanacak asgari fonlama tutarının ilan edilmesi uygulamasına bilgi değeri kalmadığı için son verilecektir.

DÖVİZ KURU POLİTİKASI

Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM)

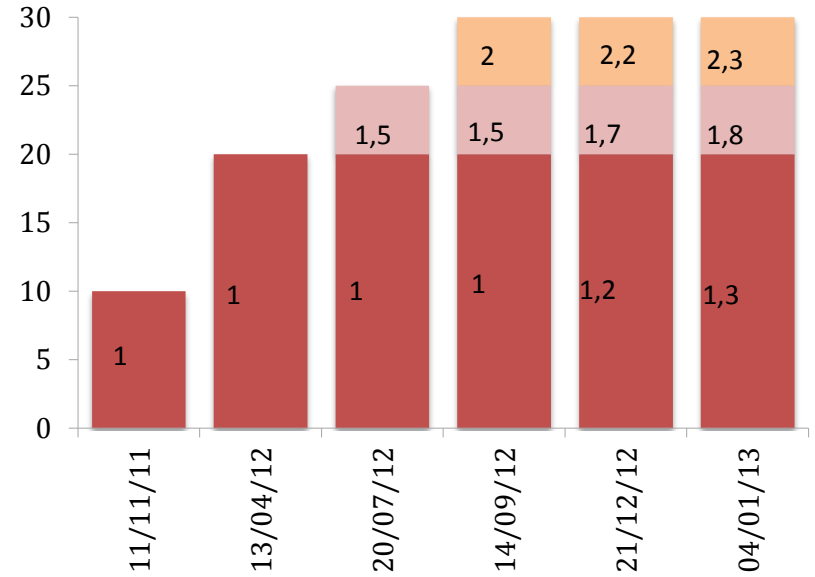
TL Zorunlu Karşılıkların Döviz Olarak Tesis Edilebilmesine İlişkin ROK'lar*



*Tarihler tesis dönemlerini göstermektedir.

Kaynak: TCMB.

TL Zorunlu Karşılıkların Altın Olarak Tesis Edilebilmesine İlişkin ROK'lar*



*Tarihler tesis dönemlerini göstermektedir.

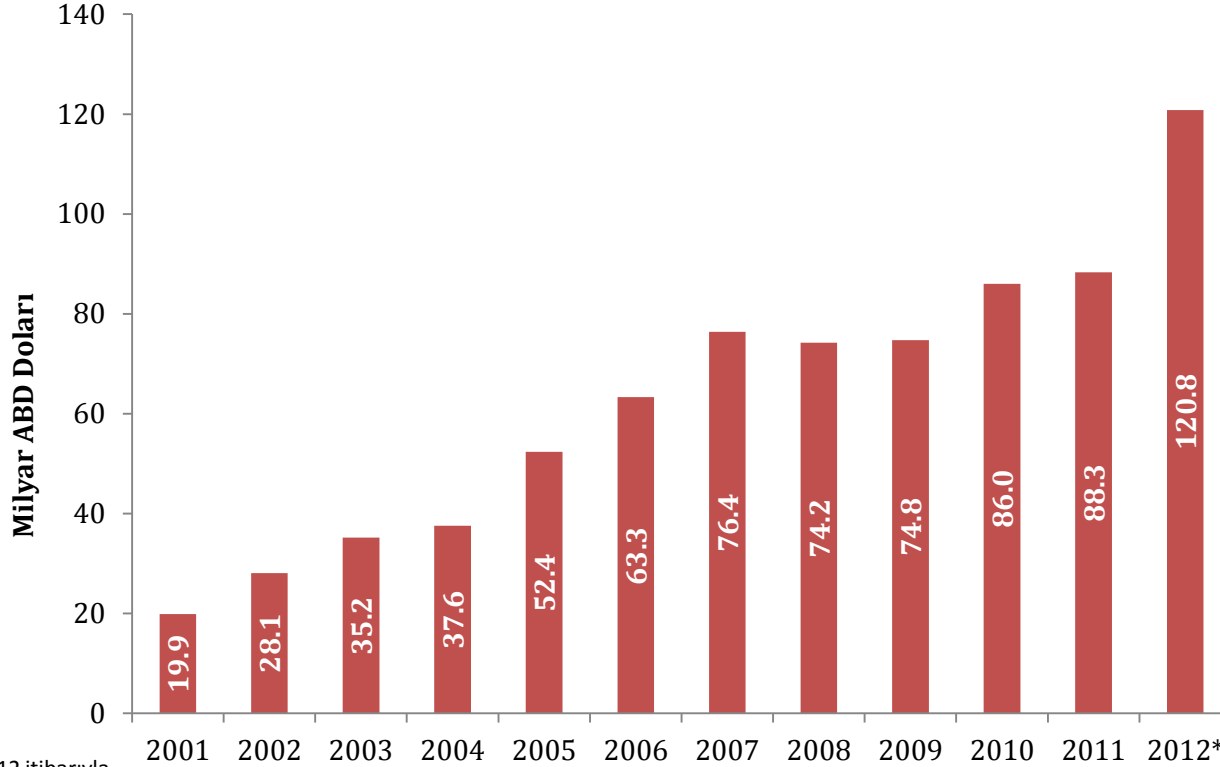
Kaynak: TCMB.

İhracat Reeskont Kredileri ve Rezerv Etkisi

- 2011 yılında 3,1 milyar ABD doları olan ihracat reeskont kredisi kullanımı, 21 Aralık 2012 tarihine kadar 10,2 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. İhracat reeskont kredilerinin net döviz rezervlerine katkısı 2012 yılında 8,2 milyar ABD doları olmuştur.
- 2013 yılında ihracat reeskont kredilerinin kullanılmasına devam edilecektir. Söz konusu kredilerin 2013 yılı döviz rezervlerine yaklaşık 12 milyar ABD doları katkı yapması beklenmektedir.

Rezervler

TCMB Brüt Rezervleri (Altın dahil)



*21 Aralık 2012 itibarıyla.

Kaynak: TCMB

- 2012 yılında ihracat reeskont kredi kullanımlarındaki artış ve ROM uygulamasının katkısıyla rezervlerde belirgin bir yükseliş yaşanmıştır.

Döviz Kuru Politikası

- 2013 yılında dalgalı döviz kuru rejimi uygulanmaya devam edilecektir.
- Uygulanmakta olan kur rejiminde TCMB'nin nominal ya da reel herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır.
- Bununla birlikte TCMB, finansal istikrara yönelik riskleri sınırlamak amacıyla Türk lirasının aşırı değerlenmesi veya değer kaybına karşı kayıtsız kalmamaktadır.
- Bu doğrultuda reel efektif döviz kuru endekslerindeki gelişmeler de yakından takip edilmekte ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla gerektiğinde politika tedbirleri alınmaktadır.

Döviz Kuru Politikası

- 2013 yılında TCMB'nin temel rezerv biriktirme aracının ihracat reeskont kredileri olacağı öngörülmektedir.
- Rezerv Opsiyonu Mekanizması gerek düzenli döviz ihalelerine gerekse doğrudan müdahaleye duyulan ihtiyacı azaltmaktadır.
- Uygulanmakta olan kur rejiminde iktisadi birimlerin kur riskinin piyasada olduğu bir ortamda faaliyette bulduklarını dikkate alarak bu riski yönetecek mekanizmaları oluşturmaları ve kullanmaları gerektiği unutulmamalıdır.

2013 Yılında Döviz Piyasasına Yönelik Düzenlemeler

- 6 Ocak 2012 tarihinde uygulamasına başlanan ve en son 9 Ocak 2012 tarihinde kullanıldıktan sonra ihtiyaç görülmediğinden daha sonra kullanılmayan gün içi döviz satım ihalelerine, 2 Ocak 2013 tarihinden itibaren son verilecektir.
- Son dönemde uluslararası likidite koşullarında gözlenen olumlu gelişmeler ve döviz piyasalarındaki likidite akışkanlığı dikkate alınarak, TCMB'nin Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık faaliyetlerine 2 Ocak 2013 tarihinden itibaren son verilecektir.
- Ayrıca 25 Aralık 2012 tarihinden itibaren:
 - Bankaların kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde TCMB'den alabilecekleri döviz depolarının vadesi bir aydan bir haftaya düşürülmüştür.
 - ABD doları için yüzde 4,5 ve euro için yüzde 5,5 olarak belirlenmiş olan borç verme faiz oranları ise her iki para birimi için yüzde 10'a yükseltilmiştir.

Kaldıraca Dayalı Zorunlu Karşılık Uygulaması

Kaldıraca Dayalı Zorunlu Karşılık (KDZK) Uygulaması

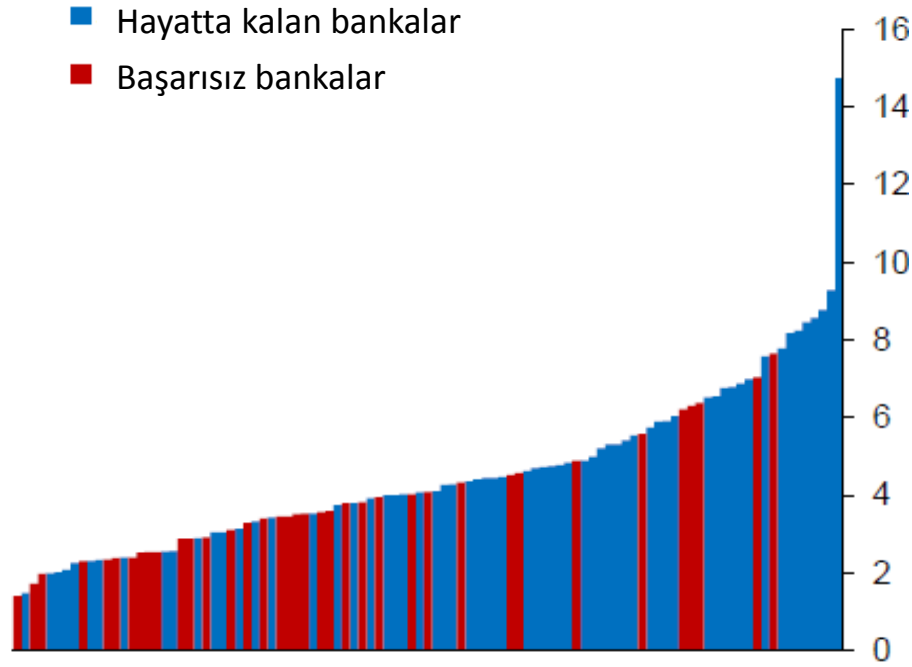
2012 Para ve Kur Politikası Metni:

“Son küresel ekonomik krizden çıkarılan en önemli ders finansal sistemin yüksek kaldıraçla çalışmasının orta ve uzun vadede ekonomik tahribata yol açacağı gerçeğidir. Yüksek kaldıraçla çalışmaktan kaynaklanabilecek risklerin ortaya çıkmadan önlenmesi için, mevcut duruma kıyasla kaldıraç oranlarını aşırı düzeylere çıkaran bankalara ek zorunlu karşılık uygulanması söz konusu olabilecektir.”

İdeal Kaldıraç Oranı?

Kaldıraç oranı en az %5 olan bankaların 2007 sonrası krizden sorunsuz çıkma ihtimalleri %5'ten düşük kaldıraçla çalışanlara göre çok daha yüksek olmuştur...

Küresel Ölçekteki Bankaların Kriz Öncesindeki Kaldıraç Oranları (2006, Yüzde)



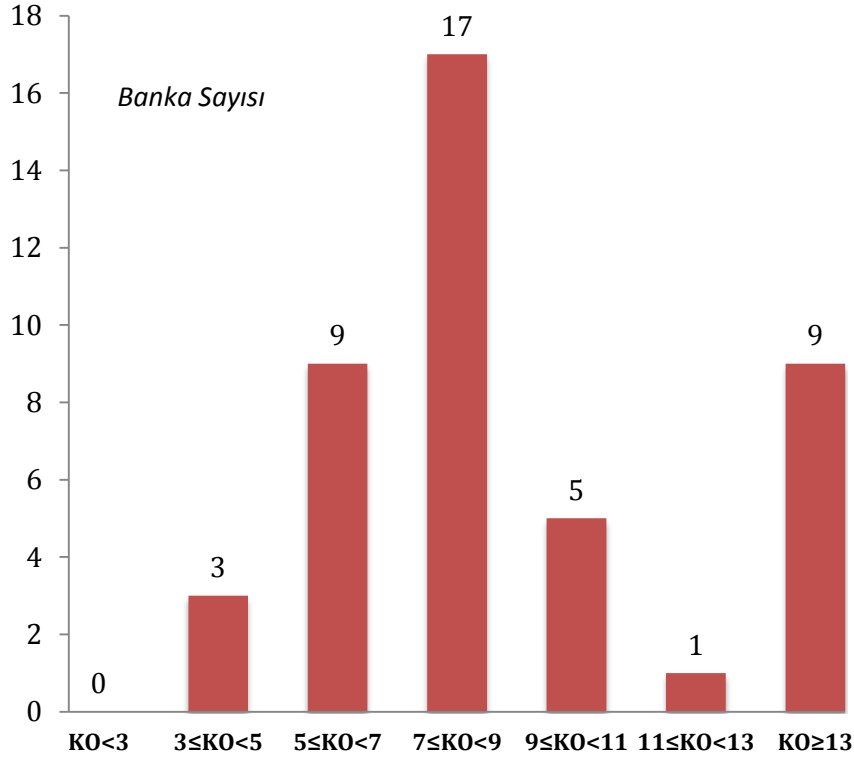
Kaynak: Andrew Haldane (İngiltere Merkez B.) - Jackson Hole konuşması, Ağustos 2012.

KDZK Uygulaması

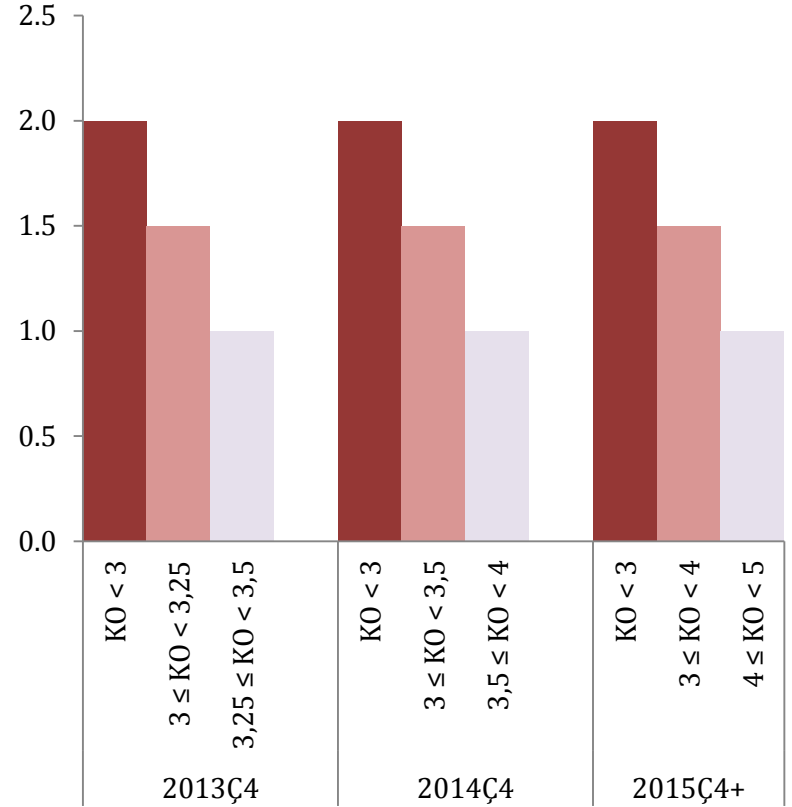
- Kaldıraç oranına dayalı, makro riskleri azaltıcı ve döngüsellik karşıtı bir uygulamadır.
- Sermaye yeterliliği katsayısı, risk ağırlıklarının hesaplanma biçiminden dolayı bazı dönemlerde makro finansal riskleri değerlendirmekte yetersiz kalabilmektedir.
- Kaldıraç oranının Basel II sermaye yeterlilik oranıyla birlikte destekleyici bir araç olarak kullanılması, bankalar ve sistemin bütünü nezdinde yüksek borçlanmadan kaynaklanan risklerin birikmesini sınırlandıracaktır.
- İlave olarak ZK oranı uygulanacak kaldıraç oranı aralığının 2013 yılı son çeyreği ile 2015 yılı son çeyreği arasında kademeli olarak genişletilmesi öngörülmektedir.

KDZK Uygulaması

Bankaların Kaldıraç Oranlarının Dağılımı
(Yüzde, 2012 2. Çeyrek Ortalaması)



Kaldırıca Dayalı İlave ZK Oranı
(Yüzde)



Kaynak: TCMB

KDZK Uygulaması

- Kaldıraç oranları aylık finansal tablolardaki veriler üzerinden hesaplanacak,
- Çeyreklik dönemde yer alan ayların kaldıraç oranları ortalaması esas alınacak,
- Bildirim, hesaplama dönemini izleyen 3 ay içinde yapılacak,
- Eşik aralıklarda kalan bankalar hesaplama dönemini izleyen 4. takvim ayının ilk tesis döneminden itibaren 6 ZK döneminde ilave ZK tesis edecektir.
- Kaldıraç oranı iyileşen bankanın daha düşük oranda ilave zorunlu karşılık tutması veya hiç tutmaması mümkün olacaktır.

Kaldıraca Dayalı Zorunluk Karşılık Sisteminin Uygulaması

			Bildirim Dönemi (Son Zorunlu Karşılık Bildirim Tarihine Kadar)					
Eki.13	Kas.13	Ara.13	Oca.14	Şub.14	Mar.14	Nis.14	May.14	Haz.14
Hesaplama Dönemi (Ortalama Kaldıraç Oranı)						Tesis Dönemi (Altı Zorunlu Karşılık Dönemi)		

KDZK Uygulaması - Etki Analizi

- Yeni uygulamanın olası etkilerini belirleyebilmek amacıyla senaryo analizleri yapılmıştır.
 - Baz senaryoda ana sermayede yıllık yüzde 10, aktifler ve bilanço dışı işlemlerde yıllık yüzde 15 büyüme;
 - “Aşırı risk alma” senaryosunda ise ana sermayede yıllık yüzde 10, aktifler ve bilanço dışı işlemlerde ise yıllık yüzde 25 büyüme olacağı varsayılmıştır.
- Baz ve aşırı risk alma senaryoları altında 2015 yılı son çeyreğinde kaldıraç oranının sektör ortalamasının sırasıyla yüzde 6,5 ve yüzde 4,8 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.
- Aşırı risk alma senaryosunda çok sayıda bankanın kaldıraç oranının hızla gerileyecek olması, bunun önlenmesi için önceden bir tedbir alınmasının gerekliliğini teyit etmektedir.

Genel Deęerlendirme

- Fiyat istikrarı ve finansal istikrar birbirini tamamlayıcı amaçlardır.
- Kredi büyümesinde ve döviz kurlarında aşırı oynaklığın azaltılması hem fiyat istikrarına hem de finansal istikrara katkı sağlamaktadır.
- Aşırı kaldıraç kullanımını önleyici yapısal tedbirler sürdürülebilir büyümeyi destekleyecektir.



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**

2013 YILINDA PARA VE KUR POLİTİKASI

Erdem BAŞÇI
Başkan

25 Aralık 2012
Ankara