

Sayı: 2001-6

7 Şubat 2001

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

BASIN DUYURUSU

ÖNÜMÜZDEKİ DÖNEMDE PARA POLİTİKASI

UYGULAMASI

Gazi Erçel

Başkan

7 Şubat 2001

1. Kasım ayının ikinci yarısında başlayan süreç sırasında, mali piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ve bunu takip eden döviz talebi artışı, Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin azalmasına neden olmuştu. Bu dönemde Merkez Bankası net iç varlıklar koridor limitlerinin dışına çıkarak gerekli likiditeyi sisteme vermiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, yıl sonu net iç

varlıklar tavan değeri de revize edilmiş ve buna paralel olarak 2001 yılı için net iç varlıklar ve net uluslararası rezervler için performans kriterleri kamuoyuna açıklanmıştır. Bu esaslara göre önceden açıklanmış kur politikası, programın temel çapası olmaya devam ederken, Merkez bankası kur politikasını güçlü kılacak bir rezerv seviyesini gözetmeyi öncelik olarak benimsediğini duyurmuştu. Aynı şekilde, açıklanan esaslardan bir diğeri, kurala bağlı kur politikası ile tutarlılığı yitirmeden, enflasyon hedefi ile uyumlu sıkı para politikası uygulamasının yürürlükte olacağı idi. Ek olarak, net uluslararası rezervlerin hızla artması durumunda talebin üzerindeki parasal genişlemeye izin vermeyeceğimizi ve net iç varlıklar büyüklüğünü tavan değerinin altında tutmaya özen göstereceğimizi net bir biçimde belirtmiştik.

2. Bu esasların uygulamadaki yansıması, 2001 yılıyla birlikte, Net İç Varlıklar üzerindeki referans bandın kaldırılması, dolayısıyla Merkez Bankası'nın para piyasası faiz oranları üzerindeki etkisinin hissedilir oranda artması olmuştur.
3. Bugüne kadar geçen sürede para politikası uygulaması söz konusu esaslar dahilinde başarı ile yürütülmüştür. Bu çerçevede Ocak ayı boyunca, Merkez Bankası rezervleri hızlı bir artış eğilimine girmiş ve 5 Şubat 2001 itibariyle 25.6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. IMF'den sağlanan ek rezerv kolaylığının bugünlerde hesaplarımıza girecek 1.4 milyar ABD

dolarlık kısmı da dikkate alındığında rezervlerimizin kriz öncesi seviyesi üzerlerine çıktığı görülecektir. Uluslararası rezervlerde ortaya çıkan bu artışın bir yansıması olarak Net İç Varlıklar büyüklüğü de hızla azalmış, Ocak ayı hedef seviyesinin oldukça altında, -316 trilyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

4. Tüm bu gelişmeler neticesinde para piyasası faiz oranları düşerek dar bir band içinde seyretmeye başlamıştır. Bununla birlikte, Kasım ayı sonrası hızla artan risk priminin etkisi ile birincil ve ikincil piyasalarda faiz oranlarının halen yüksek seviyelerde olduğu gözlenmektedir.
5. Bundan sonraki dönemde de para politikası uygulaması temelde açıklanan bu esaslar dahilinde devam edecektir. Öte yandan, Net İç Varlıklar büyüklüğünün öngörülenden daha büyük gerçekleşen rezerv girişleri neticesinde hızla düşmesi, bu büyüklük ile ilgili daha önce açıklanan hedef tavan rakamların işlevselliklerini yitirmelerine neden olmuştur. Şeffaf olarak yürüttüğümüz politika uygulamamızın, bundan sonraki dönemde de piyasalar tarafından rahatlıkla öngörülebilmesini teminen, Net İç Varlıklar hedef büyüklükleri, bugün için ulaşılan seviye dikkate alınarak, Ocak ayını izleyen dönem için aşağıya doğru revize edilmiştir. Net İç Varlıklar büyüklüğünde değişen hedef rakamlarına uygun olarak, net uluslararası rezerv taban rakamları da artırılarak, aynı dönem için yeniden belirlenmiştir. Özellikle net iç varlıklarda gerçekleşen rakamlar

ile konulan üst sınır arasındaki marjın açılması, Merkez Bankası'nın günlük likidite yönetimi çerçevesinde bu marjın ne kadarını kullanabileceğinin bankalar tarafından tahminini zorlaştırdığından yeni değerler uygulamayı daha kolaylaştırmaktadır.

6. Merkez Bankası, Net İç Varlıklar büyüklüğünde saptanan yeni tavan rakamlarını referans alarak likidite politikasını yönlendirecektir.
7. Bu doğrultuda Para Tabanı büyüklüğü de yakından izlenmeye devam edilecek olup, sermaye girişlerinin olası enflasyonist etkileri, aktif bir Net İç Varlıklar politikası ile engellenecektir.
8. Net İç Varlıklar büyüklüğü üzerinde aktif bir politika izlememiz, yukarıda da belirtildiği üzere para piyasası faiz oranları üzerinde Merkez Bankası'nın etkisini artırmaktadır. Bu etki, kur politikamız veri iken, enflasyon hedefi doğrultusunda kullanılmaya devam edecektir.
9. Net iç varlıklarla ilgili limitlerin uygulamasında Mart ayı başındaki Kurban Bayramındaki ek likidite talepleri ayrıca dikkate alınacaktır. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonundaki bankalarda oluşabilecek ani likidite ihtiyaçları ise, sisteme ek likidite vermeden ve mevcut likidite bu bankalara yönlendirilerek karşılanacaktır.
10. Öte yandan, faizler üzerindeki etkimizin enflasyon hedefi doğrultusunda, etkin bir şekilde kullanılabilmesinin bir şartı piyasalarda oluşan faiz oranlarının, yapısal nedenlerden kaynaklanan katılıklar içermemesidir. Bu

anlamda kamu bankalarının borçlanma piyasalarını etkin olarak kullanmalarının sağlanması ve değişen piyasa koşullarına tepkilerinin hızlandırılması önem kazanmaktadır.

11. Üç yıllık bir perspektif içinde baktığımız enflasyon ile mücadele programında, şimdiden önemli kazanımlara ulaşılmıştır. Enflasyon rakamı uzun bir dönem sonunda ilk defa bulunduğumuz seviyelere inmiştir. Enflasyondaki düşüş eğilimi önümüzdeki aylarda da sürecektir. Bu doğrultuda, Merkez Bankası'nın, uyguladığı politikalarla, programa en üst seviyede olan katkısı devam edecektir.

Tablo 1. Net İç Varlıklar Kalemi Performans Kriteri

	Tavan Değeri (Trilyon TL)	Gerçekleşme
31 Aralık 2000 (Performans Kriteri (1))	1650	1060
31 Ocak 2001 (Performans Kriteri (2))	900	-316
28 Şubat 2001 (Performans Kriteri (2))	0	-
31 Mart 2001 (Performans Kriteri (2))	0	-
30 Haziran 2001 (Performans Kriteri (2))	0	-
30 Eylül 2001 Gösterge Tavan	350	-
31 Aralık 2001 Gösterge Tavan	650	-

- 1) 11 Aralık 2000 ve 11 Ocak 2001 tarihleri arasındaki değerlerin ortalaması kullanılarak hesaplanmıştır.
- 2) Söz konusu tarihlerden önceki 5 işgününde gerçekleşen değerlerin ortalaması kullanılarak hesaplanacaktır.

Tablo 2. Net Uluslararası Rezervler Performans Kriteri

	Taban Değeri	Gerçekleşme
--	---------------------	--------------------

	(Milyon ABD Doları)	
31 Aralık 2000 (Performans Kriteri) 1/	10400	12379
31 Ocak 2001 (Performans Kriteri)	10700	13038
28 Şubat 2001(Performans Kriteri)	12600	-
31 Mart 2001 (Performans Kriteri)	12700	-
30 Haziran 2001 (Performans Kriteri)	13700	-
30 Eylül 2001 (Gösterge Taban)	13900	-
31 Aralık 2001 (Gösterge Taban)	14100	-

1) 21 Aralık 2000 ve 11 Ocak 2001 tarihleri arasındaki değerlerin ortalaması kullanılarak hesaplanmıştır.

