



## 2014 YILI PARA VE KUR POLİTİKASI

24 Aralık 2013

# 1

## GENEL DEĞERLENDİRME

1. TCMB'nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu çerçevede 2014-2015 yılları için olduğu gibi 2016 yılı enflasyon hedefi de Orta Vadeli Program hazırlık sürecinde Hükümet ile varılan mutabakata paralel olarak yüzde 5 olarak belirlenmiştir.
2. TCMB'nin hesap verme yükümlülüğünün bir unsuru olan belirsizlik aralığı, önceki yıllarda olduğu gibi her iki yönde 2 yüzdelik puan olarak korunmuştur. Enflasyonun yıl içinde üçer aylık dönemlerin sonu itibarıyla yılsonu hedefinden 2 yüzdelik puandan fazla farklılaşması durumunda, sapmaya yol açan nedenler ile hedefe ulaşılması için alınan ve alınması gereken önlemler Enflasyon Raporu aracılığıyla kamuoyuna açıklanacaktır. Gerçekleşen enflasyonun yılsonunda belirsizlik aralığının dışında kalması durumunda ise Hükümet'e açık mektup yazılacaktır.

# 2

## 2014 YILINDA PARA POLİTİKASI ÇERÇEVESİ

3. TCMB fiyat istikrarına odaklı para politikası duruşunun ve para politikasındaki öngörülebilirliğin korunduğu bir çerçeveyi esas almaktadır. Ayrıca rezerv opsiyonu mekanizmasının otomatik dengeleyici özelliği kademeli olarak güçlendirilecektir.
4. TCMB enflasyonu hedefle uyumlu seviyelerde tutmayı amaçlarken finansal istikrarı gözetmeye devam edecektir. Bu doğrultuda TCMB, sermaye akımlarının yurt içi ekonomi üzerinde oluşturduğu oynaklığın sınırlandırılmasına yönelik politikalarına devam edecektir. Önümüzdeki dönemde de fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda, geleneksel araçların yanı sıra yeni politika çerçevesi dâhilinde geliştirilen araçlar da kullanılmaya devam edecektir. Ayrıca krediler ve döviz kuru kanallarının daha etkin çalışması için, iletişim kanalı da gerektiğinde destekleyici bir araç olarak devreye sokulacaktır.

5. Önümüzdeki dönemde iç talebin artmaya devam edeceği ancak finansal koşullardaki sıkılaşma nedeniyle bu artışın ılımlı kalacağı düşünülmektedir. Temkinli para politikası duruşunun, alınan makro ihtiyati önlemlerin ve zayıf seyreden sermaye akımlarının etkisiyle kredi büyüme hızlarının daha makul düzeylere geleceği öngörülmektedir. Bu çerçevede, ekonominin ılımlı şekilde büyümeye devam ederken talep bileşenlerinin olumlu yönde dengelenmesi beklenmektedir. Böyle bir kompozisyon altında, toplam talep koşullarının enflasyon üzerinde baskı oluşturması beklenmemektedir.

### İletişim Araçları ve Karar Alma Süreci

6. Para politikasının temel iletişim dokümanları Para Politikası Kurulu (Kurul) duyuruları ve Enflasyon Raporudur. Önümüzdeki dönemde Enflasyon Raporu yılda dört defa yayımlanmaya devam edecektir. Kurul, önceden açıklanan bir takvim çerçevesinde aylık olarak toplanmayı sürdürecektir ve para politikası kararı ile kısa gerekçesi toplantının hemen ardından saat 14.00'da, Kurul'un ayrıntılı değerlendirmelerini içeren toplantı özeti ise toplantıyı takip eden beş iş günü içinde TCMB internet sayfasında yayımlanacaktır. Kamuoyu ile iletişimin daha etkin şekilde yapılabilmesi amacıyla Enflasyon Raporu basın toplantılarıyla tanıtılacaktır.
7. Önümüzdeki dönemde Finansal İstikrar Raporu da TCMB'nin önemli bir iletişim aracı olmaya devam edecektir. Bunun yanı sıra, para ve kur politikası çerçevesine ilişkin kamuoyuyla paylaşılan duyurular, Başkan tarafından TCMB'nin faaliyetleri ve para politikası uygulamaları hakkında Bakanlar Kurulu ile TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'na yılda iki defa yapılan sunumlar, her ay enflasyon verilerinin açıklanmasını takip eden iş günü içinde yayımlanan "Aylık Fiyat Gelişmeleri" raporu, banka ekonomistleriyle yapılan toplantılar, TCMB yetkililerinin yurt içi ve yurt dışı toplantılarda yaptığı sunum ve konuşmalar ile diğer basın duyuruları da kamuoyunun bilgilendirilmesinde önemli rol oynayacaktır. TCMB tarafından yayımlanan çalışma tebliğleri, kitapçıklar, ekonomi notları ve düzenlenen konferanslar da iletişim politikasının önemli unsurları olmaya devam edecektir.

### Likidite Yönetimi Genel İlkeleri

8. TCMB, likidite yönetimi genel çerçevesini belirlerken;
- kısa vadeli faiz oranlarının Kurul tarafından belirlenen faiz koridoru içerisinde uygun görülen düzeyde oluşmasının sağlanması,
  - uygulanan likidite yönetimi stratejisi ile uyumlu şekilde para piyasalarının etkin ve istikrarlı çalışmasının sağlanması,
  - ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının temini,
  - kullanılan araçların para politikasının etkinliğini desteklemesi,
  - operasyonel yapının piyasalardaki olağandışı gelişmelere karşı yeterli esnekliğe sahip olması

gibi amaçları hedeflemektedir. Bu amaçlara ulaşmak ve para politikasının etkinliğini artırmak için likidite yönetimi genel çerçevesi belirlenirken, piyasadaki likidite düzeyi ve likiditenin sistem içindeki dağılımı da dikkate alınmaktadır.

### Likiditeyi Etkileyen Faktörler ve 2013 Yılında Likidite Gelişmeleri

9. Piyasadaki likidite, asıl olarak aşağıdaki faktörler tarafından belirlenmektedir:
- Para tabanı değişimleri,
    - Emisyon hacmindeki değişimler,
    - Bankaların Türk Lirası serbest mevduatlarındaki değişimler.
  - TCMB'nin piyasa ile gerçekleştirdiği Türk lirası karşılığı işlemler,
    - Türk lirası karşılığı net döviz alış/satış işlemleri,
    - Ödenen/tahsil edilen faizler, cari harcamalar,
    - İhracat reeskont kredileri, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve Kira Sertifikası alım/satım işlemleri.
  - Hazine'nin piyasa ile gerçekleştirdiği Türk lirası karşılığı işlemler,
    - TCMB'ye yapılan itfalar hariç net Türk lirası cinsi DİBS ve Kira Sertifikası itfa-ihraç farkı,
    - Faiz dışı fazla/açık giriş/çıkışları,
    - Özelleştirme ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kaynaklı Türk lirası transferleri ile diğer kamu işlemleri.

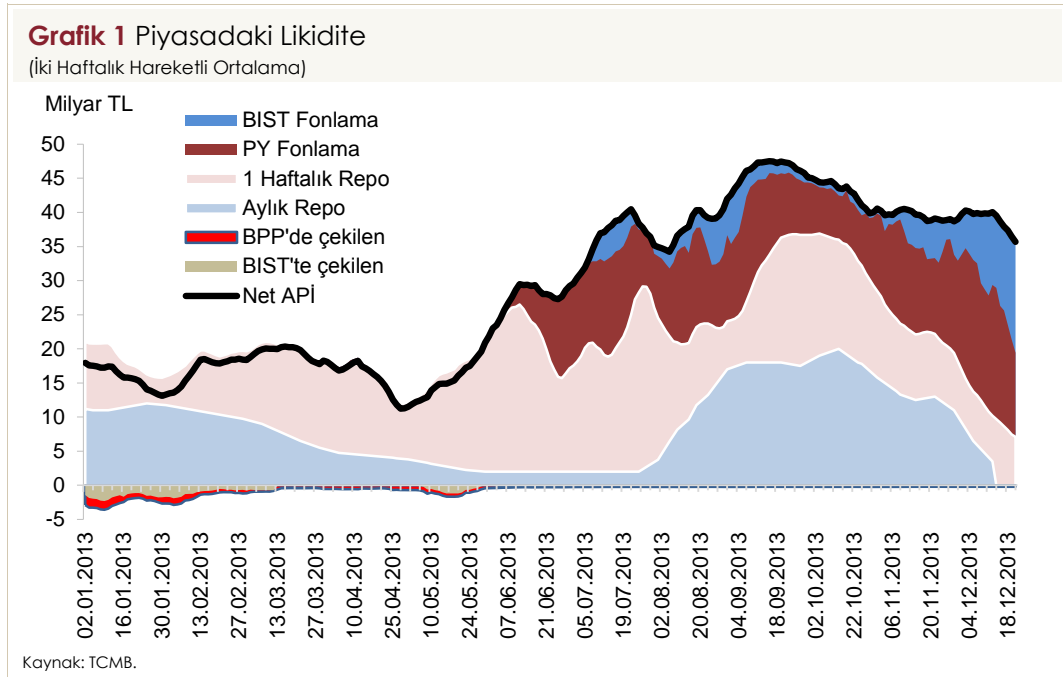
- 10.** Diğer yandan, Hazine'nin iç ve dış borçlanma dahil her türlü döviz cinsi net tahsilatı ya da ödemesi ile TCMB'ye olan itfaları ve TCMB'nin Hazine'ye kar transferleri, Hazine'nin Türk lirası cinsi borçlanma gereğinin tespitinde önemli olması nedeniyle piyasadaki likiditeyi dolaylı olarak etkilemektedir.
- 11.** Piyasadaki net likidite açığı (sistemin fonlama ihtiyacı, SFI) 2012 yılı sonunda 19,3 milyar Türk lirası (TL) düzeyinde iken 20.12.2013 tarihi itibarıyla 34,5 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Geçici verilere göre, 2013 yılında sistemin fonlama ihtiyacını etkileyen temel kalemler Tablo 1'de yer almaktadır.

**Tablo 1: Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen Kalemler (Milyar TL)**

	31.12.2012	20.12.2013	Etki
<b>Sistemin Fonlama İhtiyacı (A+B+C)</b>	<b>-19,3</b>	<b>-34,5</b>	<b>-15,2</b>
<b>Para Tabanı (A)</b>	<b>77,2</b>	<b>90,2</b>	<b>-13,0</b>
Emisyon Hacmi	60,5	75,2	-14,6
Serbest Mevduat	16,7	15,0	1,6
<b>Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen TCMB İşlemleri (B)</b>			<b>4,9</b>
Piyasaya TL Karşılığı Net Döviz Satımı			-28,4
TCMB Faiz Tahsilatları ve Diğer Ödemeler			-1,0
TCMB DİBS Alımları			6,3
İhracat Reeskont Kredileri (Eximbank)			28,0
<b>Kamu İşlemleri (TCMB'ye İtfalar Hariç) (C)</b>			<b>-7,1</b>
Net TL Cinsi DİBS İtfası (İtfa-İhraç)			16,4
Faiz Dışı Fazla			-19,2
TL Cinsi Özelleştirme ve Diğer İşlemler			-4,3

(\*) Sistemin fonlama ihtiyacı rakamı piyasanın net likidite ihtiyacını göstermektedir. Rakamın negatif olması piyasada net likidite açığı olduğunu ifade etmektedir.

- 12.** TCMB likidite açığını yılın ilk yarısında bir hafta vadeli miktar ve bir ay vadeli geleneksel repo ihaleleri ile fonlarken, yılın ikinci yarısından itibaren fonlamanın vadesini azaltacak şekilde kompozisyonu değiştirmiştir (Grafik 1).



## 2014 Yılında Likidite Politikası ve Operasyonel Çerçeve

**13.** 2014 yılında piyasadaki likidite koşullarını etkileyecek en önemli faktörler; TCMB'nin piyasa ile gerçekleştireceği (ihracat reeskont kredi kullandırımı dahil) Türk lirası karşılığı net döviz alım/satımı, para tabanı değişimi (ROM imkanındaki değişiklikler ve bankaların söz konusu imkanı kullanımlarındaki değişmelerin etkisi de dahil olmak üzere) ve Hazine'nin TL cinsi borçlanma araçları itfa-ihraç farkı işlemlerinin miktarı olacaktır. Küresel piyasaların görünümünün ve risk iştahının hızla değişebilmesi ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının dalgalanmasına neden olmaktadır. Buna bağlı olarak, bankalarca ROM'un kullanımına ve/veya TCMB'nin piyasa ile gerçekleştireceği TL karşılığı döviz alım/satım işlemlerinin miktarına ilişkin belirsizlikler 2014 yılı likidite koşullarına ilişkin net bir öngöründe bulunmayı zorlaştırmaktadır. Bununla birlikte 2014 yılı boyunca piyasadaki likidite açığının makul düzeylerde kalacağı öngörülmektedir.

**14.** TCMB'nin her türlü likidite durumu olasılığını dikkate alarak, BIST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarı'ndaki faiz oranlarını kontrol edebilmesi, likidite yönetimi araç çeşitliliğini ve operasyonel esnekliğini

koruyabilmesi için teknik nedenlerle açık piyasa işlemleri portföyünde yeterli miktarda DİBS veya Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMKŞ) tarafından ihraç edilen Türk lirası cinsi kira sertifikası bulundurması gerekmektedir. Bu çerçevede oluşturulan TCMB açık piyasa işlemleri portföyü kıymetlerinin 2014 yılında toplam nominal 3,13 milyar TL'lik kısmının vadesi gelecektir. Söz konusu DİBS'lerin;

- i) 2014 yılında uygun görülen aylarda, ilgili ayın ilk iş günü saat 10.00'da Reuters sisteminin "CBTL" sayfasında ilan edilecek olan DİBS veya kira sertifikaları ile yenilenmesi,
- ii) Alım ihalelerinin Çarşamba ve Cuma günleri bir iş günü sonrası valörle gerçekleştirilmesi,
- iii) Her bir ihale tutarının nominal en fazla 100 milyon TL olması,
- iv) İhalelere ilişkin diğer hususlarda mevcut düzenlemelerin geçerli olması planlanmaktadır.

Ayrıca, 2013 yılında operasyonel risklerin en aza indirilmesi amacıyla 9 milyar TL olarak belirlenen açık piyasa işlemleri portföy büyüklüğünün 2014 yılında da aynı seviyede kalması hedeflenmektedir. Bununla birlikte, olası bir likidite sıkışıklığında gerçekleştirilebilecek ilave alım seçeneği saklıdır.

**15.** TCMB'nin likidite yönetimi operasyonel çerçevesi 2014 yılında aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Buna göre;

- i) TCMB, bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası'nda tam iş günlerinde 10.00 – 12.00 ve 13.00 – 16.00 saatleri arasında, yarım iş günlerinde ise 10.00 – 12.00 saatleri arasında gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar ihtiyaç duymaları halinde limitleri ile sınırlı olmak üzere teminatları karşılığında TCMB borç verme faiz oranından (referans faiz olan Marjinal Fonlama Oranı) borçlanabilecekler, likidite fazlalığı oluşması halinde ise limitsiz olarak TCMB borçlanma faiz oranından TCMB'ye Türk lirası borç verebileceklerdir.
- ii) Geç Likidite Penceresi (GLP) mevcut uygulamadaki gibi devam edecektir: Bankalar, tam iş günlerinde 16.00 – 17.00 saatleri arasında, yarım iş günlerinde 12.00 – 12.30 saatleri arasında, zorunlu karşılıkların tesis süresinin son iş gününde ise tam iş günü olduğunda 16.00 – 17.15 saatleri

arasında, yarım iş günü olduğunda 12.00 – 12.45 saatleri arasında TCMB'den teminat karşılığı olmak üzere limitsiz olarak borçlanabilecek ya da TCMB'ye borç verebileceklerdir.

- iii) Faiz koridoru uygulamasının 2013 yılında olduğu gibi 2014 yılında da aktif olarak kullanılmasına devam edilecektir. Bu çerçevede, İstikrarlı Fonlama Oranı-1'den gerçekleştirilecek miktar repo ihalesi, İstikrarlı Fonlama Oranı-2'den gerçekleştirilecek piyasa yapıcı repo imkanı ve referans faiz olan Marjinal Fonlama Oranından BIST Repo - Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo - Ters Repo Pazarında ve TCMB Bankalararası Para Piyasası'nda gerçekleştirilecek Türk lirası fonlamanın kompozisyonu gerekli görüldüğünde değiştirilebilecektir.
- iv) Bir hafta vadeli repo ihaleleri, Kurul tarafından tespit edilen İstikrarlı Fonlama Oranı-1'den miktar ihalesi yöntemiyle gerçekleştirilecektir. Bu çerçevede, 6 Ocak 2014 tarihinden geçerli olmak üzere Açık Piyasa İşlemleri'ne taraf olan her bir kuruluşun ihaleye verebileceği toplam teklifin üst sınırı, kuruluşun tesis etmesi gereken TL zorunlu karşılık tutarının bankaların tesis etmesi gereken toplam TL zorunlu karşılık tutarı içindeki payının iki katı olarak belirlenecektir. Banka bazında belirlenen limitler iki tesis dönemi boyunca geçerli olacaktır. Limitler dört haftada bir yenilenecek ve her yeni dönemin başlangıcına tekabül eden rezerv tesis döneminin ikinci iş günü bankalara TCMB Ödeme Sistemleri İhale Sistemi (İhS) aracılığıyla bildirilecektir.
- v) Bu çerçevede, 6 Ocak 2014 tarihinde bankalara İhS aracılığıyla gönderilecek olan teklif üst sınırının hesabında, 6 Aralık ve 20 Aralık 2013 yükümlülük tarihlerindeki (son iki rezerv döneminde) tesis edilmesi gereken TL zorunlu karşılık tutarlarının ortalaması esas alınacaktır. Bu çerçevede belirlenen limitler iki rezerv dönemi boyunca (6 Ocak-31 Ocak 2014 döneminde) geçerli olacaktır. Yeni döneme ilişkin limitler, 3 Ocak ve 17 Ocak verileri kullanılarak 3 Şubat 2014 Pazartesi günü yeniden hesaplanacak ve İhS aracılığıyla bankalara bildirilecektir. Bu bağlamda limitler yıl boyunca dört haftalık periyotlarda güncellenerek bankalara bildirilecektir.



- vi) TCMB, piyasada fonlama ihtiyacının olduğu günlerde saat 10.00'da o gün gerçekleştirilecek repo ihale miktarını Reuters sisteminin "CBTF" sayfasında ilan edecek, fonlama gereğinin olmadığı günlerde ihale açmayabilecektir. Bir hafta vadeli repo ihaleleri tam iş günlerinde saat 11.00'de, yarım iş günlerinde ise saat 10.30'da gerçekleştirilecek ve sonuçların en geç otuz dakika içinde Reuters sisteminin "CBTG" sayfasında ilan edilmesine özen gösterilecektir. Kuruluşlar, kıymet bildirimlerini tam iş günlerinde saat 12.00'ye, yarım iş günlerinde ise saat 11.15'e kadar tamamlayarak açık piyasa işlemleri yükümlülüklerini tam iş günlerinde saat 16.45, yarım iş günlerinde ise saat 12.45'e kadar yerine getirecektir.
- vii) Koşulların gerektirmesi durumunda vadesi 91 günü aşmayacak şekilde geleneksel yöntemle repo ihaleleri açılabilir.
- viii) Gerekli görülmesi halinde geleneksel ihale yöntemi ile bir hafta vadeli "Gün İçi Repo İhalesi" açılabilir. Gün içi repo ihalelerine verilebilecek toplam teklif miktarı ilan edilen ihale tutarı ile sınırlı olacaktır.
- ix) TCMB, BIST Repo - Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo - Ters Repo Pazarında faiz koridoru dahilindeki gecelik vadeli faiz oranlarını günlük olarak ilan etmeye devam edecektir.
- x) Piyasa yapıcı bankalar, açık piyasa işlemleri çerçevesinde kendilerine sağlanan gecelik vadeli repo imkanından tam iş günlerinde 10.00 – 12.00 ile 13.00 – 16.00 saatleri arasında, yarım iş günlerinde ise 10.00 – 12.00 saatleri arasında yararlanabileceklerdir.

**16.** Yasal görevi fiyat istikrarını sağlamak olan TCMB, şimdiye kadar olduğu gibi 2014 yılında da, makroekonomik riskleri de dikkate alarak finansal istikrarı gözetmeye devam edecek, bu amaçla para politikası ve likidite yönetiminin etkinleştirilmesine yönelik uygulamalarını sürdürecektir. TCMB, ortaya çıkacak ihtiyaçlara göre, şimdiye kadar olduğu gibi, gelecek dönemde de likidite yönetimi stratejisinde değişikliklere gidebilecektir. Bu kapsamda likidite yönetimi, TCMB borçlanma ve borç verme faiz oranları koridoru ile zorunlu karşılık uygulaması gibi araçları kullanmaya devam edecektir.

17. Likidite politikası uygulamaları ile kredi büyümesinin tüketici kredilerinden ticari kredilere doğru yönlendirilmesine katkı sağlanacaktır. Bu amaçla sistemin fonlama ihtiyacının ROM kullanım oranlarındaki düşüşler ve döviz satışları ile artırılması söz konusu olacağından fonlama vadesi de bir günlük ve bir haftalık olmak üzere kısalmış olacaktır. Ayrıca sistemin fonlama ihtiyacının artması ile birlikte İstikrarlı Fonlama Oranı-1'den sağlanan fonlama da orantılı olarak, faiz öngörüsü ile uyumlu bir şekilde, artırılacağından aracılık maliyetleri de kademeli olarak düşecektir.

## 4 DÖVİZ KURU POLİTİKASI

### Reeskont Kredileri ve Rezerv Gelişmeleri

18. İhracat reeskont kredi vadelerinin uzatılması ve getirilen diğer uygulama kolaylıklarının etkisi ile 2013 yılında gerçekleşen kredi artışının 2014 yılında da devam etmesi durumunda kredi kullanımının 2014 yılında yaklaşık 18 milyar ABD dolarına ulaşması, TCMB rezervlerine katkısının ise 13-14 milyar ABD doları civarında gerçekleşmesi beklenmektedir. Söz konusu ihracat reeskont kredileri ile TCMB döviz müdahale ve ihalelerinin toplam rezerve net etkisi 2002 yılından itibaren 81,5 milyar ABD doları olmuştur (Tablo 2).

**Tablo 2: TCMB Tarafından Alım-Satımı Yapılan Döviz Tutarları**  
(2002-2013\*, milyon ABD doları)

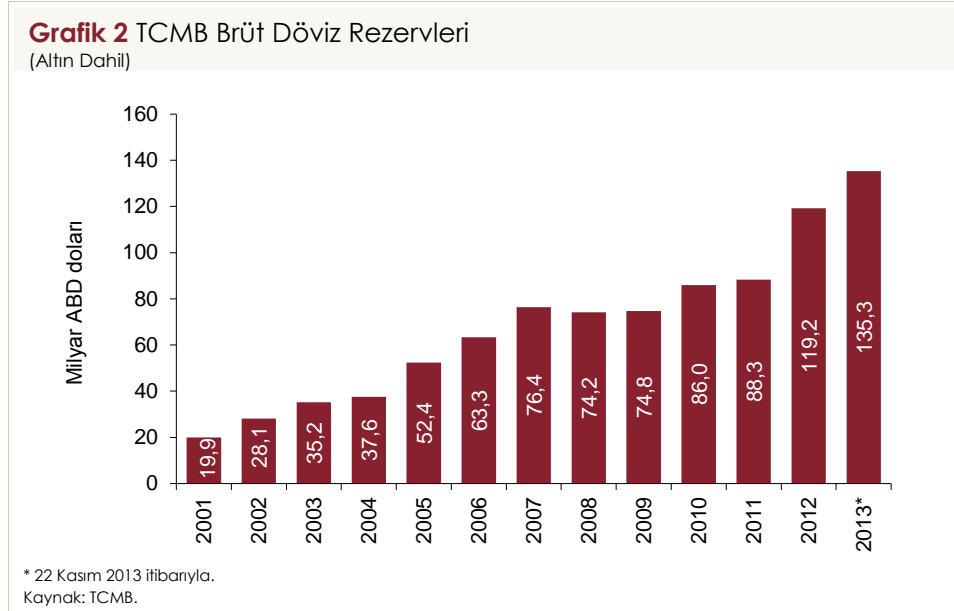
Yıl	İhaleler		Müdahaleler**		İhracat Reeskont Kredileri NET	Toplam Net Döviz Alımları
	ALIM	SATIM	ALIM	SATIM		
2002	795	0	16	12	25	824
2003	5,652	0	4,229	0	34	9,915
2004	4,104	0	1,283	9	27	5,405
2005	7,442	0	14,565	0	25	22,032
2006	4,296	1,000	5,441	2,105	4	6,636
2007	9,906	0	0	0	2	9,908
2008	7,584	100	0	0	5	7,489
2009	4,314	900	0	0	1,040	4,454
2010	14,865	0	0	0	1,104	15,969
2011	6,450	11,210	0	2,390	1,920	-5,230
2012	0	1,450	0	1,006	8,295	5,839
2013	0	14,360	0	0	12,664	-1,696
<b>Toplam</b>	<b>65,408</b>	<b>29,020</b>	<b>25,534</b>	<b>5,522</b>	<b>25,145</b>	<b>81,545</b>

\* 20 Aralık 2013 itibarıyla.

\*\* Müdahalelerde alımı/satımı yapılan tutarlar müdahalelerin yapıldığı tarihten 15 iş günü sonra yayımlanmaktadır.

Kaynak: TCMB

**19.**2001 yılından itibaren uygulanan dalgalı döviz kuru rejimi çerçevesinde doğrudan net döviz alımları, ihracat reeskont kredileri ve rezerv opsiyon mekanizması gibi araçlar kullanılarak TCMB döviz ve altın rezervlerinde birikimli olarak 115 milyar ABD doları civarında artış sağlanmıştır (Grafik 2).



## 2014 Yılında Döviz Kuru Politikası

- 20.**TCMB, 2014 yılında dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına devam edecektir. Dalgalı kur rejiminde döviz kurları piyasadaki arz ve talep koşulları tarafından belirlenmektedir. Döviz arz ve talebini belirleyen esas unsurlar ise uygulanan para ve maliye politikaları, ekonomik temeller, uluslararası gelişmeler ve beklentilerdir. 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 aşırı değer kaybına karşı kayıtsız kalmamaktadır.
- 21.**Bankaların Döviz ve Efektif Piyasaları Döviz Depo Piyasası'nda kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde TCMB'den alabilecekleri ABD doları ve euro cinsinden döviz depolarının bir hafta olan vadesi ve yüzde 10 olan faiz oranları 2014 yılında da korunacaktır.

- 22.** TCMB geçmişte olduğu gibi 2014 yılında da döviz piyasasının sağlıklı çalışması ve döviz likiditesinin desteklenmesi amacıyla, döviz arz ve talep gelişmelerini yakından takip ederek gerekli önlemleri almaya devam edecektir.
- 23.** Piyasa derinliğinin kaybolmasına bağlı olarak spekülatif davranışlar sonucunda kurlarda sağlıksız fiyat oluşumları gözlenmesi ve aşırı oynaklık durumlarında piyasaya esnek ihaleler yoluyla veya doğrudan müdahale edilebilecektir.
- 24.** Ayrıca, Döviz ve Efektif Piyasaları'nda TCMB ile söz konusu piyasalarda işlem yapmaya yetkili bankalar arasında gerçekleştirilen döviz karşılığı efektif işlemlerine 2014 yılında da devam edilecektir.
- 25.** Finansal istikrarın fiyat istikrarının ayrılmaz ön koşullarından biri olduğunun bilinci ile TCMB, ülkemiz döviz piyasasının etkin bir şekilde çalışabilmesi için her zaman gerekli önlemleri almıştır ve almaya da devam edecektir. Ancak, 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.

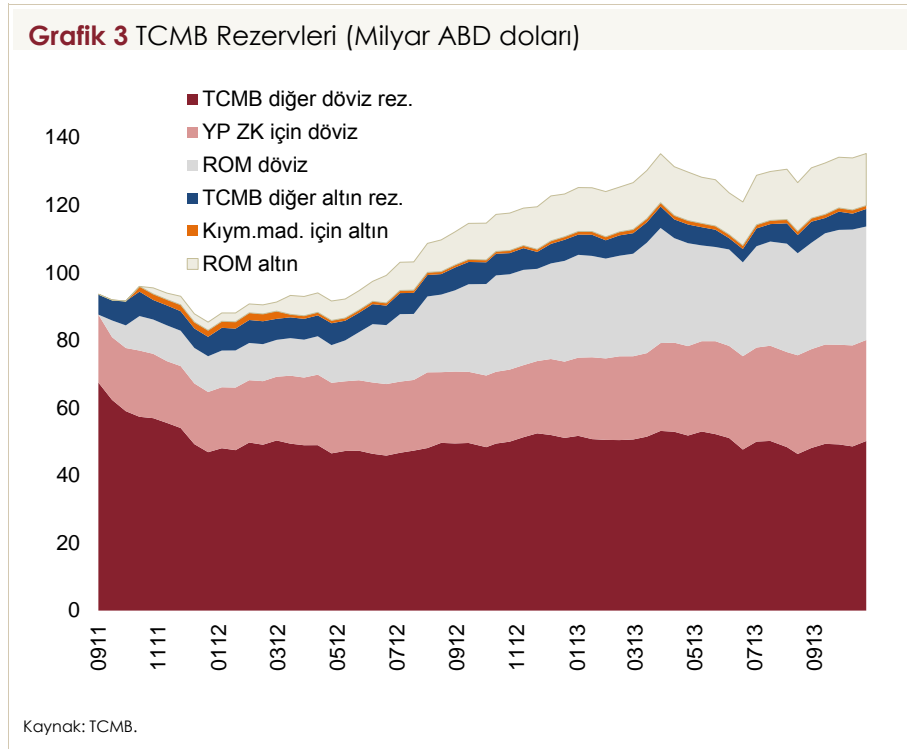
## 5

## FINANSAL İSTİKRARA YÖNELİK DÜZENLEMELER VE OPERASYONEL ÇERÇEVE

### Makro İhtiyati Düzenlemeler

- 26.** Para politikası aracı ve makro ihtiyati bir araç olarak kullanılan zorunlu karşılıkların daha sade bir yapıya kavuşturulması amacıyla, 2014 yılından itibaren zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerin hesaplanmasında yurt içi pasif toplamından belirli kalemlerin indirilmesi yöntemi yerine, doğrudan zorunlu karşılığa tabi kalemlerin dikkate alınması şeklinde bir yaklaşım benimsenmiştir. Bu yaklaşımla, para politikası üzerinde doğrudan etkisi bulunmayan ve operasyonel süreçlerin etkinliğini azaltan küçük tutarlı birçok kalem zorunlu karşılık yükümlülüğü kapsamı dışına çıkarılacaktır. 17 Ocak 2014 tarihli yükümlülük döneminden geçerli olmak üzere tesisi 31 Ocak 2014 tarihinde başlayacak olan söz konusu uygulama ile piyasaya sınırlı bir miktarda Türk lirası ve döviz likiditesi sağlanması öngörülmektedir.

**27.**Diğer taraftan, ROM'la sağlanan imkânlar bankalarca yüksek oranlarda kullanılmaktadır (Grafik 3). Likidite yönetiminde etkinliğin sağlanmasında ve sermaye akımlarındaki oynaklığın makroekonomik göstergeler üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılmasında ROM'un katkıda bulunmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde ROM'un otomatik dengeleyici özelliği kademeli olarak güçlendirilecektir. Böylelikle finansal sistemin Merkez Bankasından fonlanma ihtiyacı da artırılmış olacaktır.



**28.**Bankaların borçluluk düzeyini sınırlamayı amaçlayan kaldıraç dayalı zorunlu karşılık uygulaması 2013 yılında uygulamaya konmuştur. Sektörün kaldıraç oranı bu dönemde yüzde 7,5 dolaylarında gerçekleşmiştir. Düzenleme gereği 2013 yılı son çeyrek ortalama kaldıraç oranı yüzde 3 ile 3,5 arasında kalan bankalar 2014 yılından itibaren üç kademede 1 - 2 puan aralığında ilave olarak zorunlu karşılık tesis edecektir. Ancak mevcut verilerin aynı şekilde seyri halinde 2014 yılı içerisinde bankalar için ilave zorunlu karşılık doğması beklenmemektedir. Sonraki yıllarda ise ilave olarak zorunlu karşılık oranı uygulanacak kaldıraç oranı üst limiti kademeli olarak yüzde 5'e kadar artacaktır.

**29.** Öte yandan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından kredilere ve kredi kartlarına ilişkin yapılan son düzenlemeler hanehalkı yükümlülüklerinin kontrol edilerek kredi artışının makul seviyelerde gerçekleşmesine ve finansal istikrarın korunmasına katkı sağlayacaktır.

## EK: 2014 YILI PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTILARI VE RAPOR TAKVİMİ

2014 Yılı Para Politikası Kurulu Toplantıları ve Rapor Takvimi			
PPK Toplantıları	PPK Özeti'nin İnternet Yayını	Enflasyon Raporu	Finansal İstikrar Raporu
21 Ocak 2014	28 Ocak 2014	28 Ocak 2014	
18 Şubat 2014	25 Şubat 2014		
18 Mart 2014	25 Mart 2014		
24 Nisan 2014	30 Nisan 2014	30 Nisan 2014	
22 Mayıs 2014	29 Mayıs 2014		29 Mayıs 2014
24 Haziran 2014	1 Temmuz 2014		
17 Temmuz 2014	24 Temmuz 2014	24 Temmuz 2014	
27 Ağustos 2014	3 Eylül 2014		
25 Eylül 2014	2 Ekim 2014		
23 Ekim 2014	31 Ekim 2014	31 Ekim 2014	
20 Kasım 2014	27 Kasım 2014		27 Kasım 2014
24 Aralık 2014	31 Aralık 2014		

Not: 2015 Yılı Para ve Kur Politikası Metni 10 Aralık 2014 tarihinde yayımlanacaktır.