



İÇİNDEKİLER:

2 Merkez Bankalarında
Rezerv ve Risk Yönetimi

4 Merkez Bankasından
Haberler ve Yayınlar

6 Kısa Kısa...

- Akademik Çalışmalar için Mali Destek
- Sıkça Sorulan Sorular



Türkiye
Cumhuriyet Merkez Bankası
İletişim ve Dış İlişkiler
Genel Müdürlüğü
İstiklal Caddesi No: 10 06100
Ulus-Ankara
Tel: (312) 310 36 46
e-posta: iletisimbilgi@tcmb.gov.tr

BAŞKAN YILMAZ'IN BAKANLAR KURULUNA YAPTIĞI SUNUM



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Kanunu ve hesap verebilirlik ilkesi gereğince TCMB Başkanı yılda iki defa Bakanlar Kurulunu bilgilendirmektedir. Bu kapsamda, Başkan Durmuş Yılmaz 12 Kasım 2007 tarihinde Bakanlar Kuruluna bir sunum yapmıştır. Konuşmasının ilk bölümünde sürdürülebilir ve yüksek büyüme süreci ile tek haneli nominal faiz oranları için gerekli unsurlara değinen Başkan Yılmaz sunumunun ikinci bölümünde ise enflasyon gelişmeleri, TCMB

faiz ve kur politikaları, büyüme, istihdam ve ödemeler dengesi gelişmelerini içeren genel ekonomik görünüm hakkında bilgi vermiştir.

Sürdürülebilir büyüme için makroekonomik istikrar, yapısal reformlar ve iyi yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesinin gerekli olduğunu ifade eden Başkan Yılmaz, makroekonomik istikrar için ise fiyat istikrarı ve sürdürülebilir kamu finansmanının ön koşul olduğunu söyleyerek fiyat istikrarından ödün verilerek sağlanan büyüme sürecinin kalıcı olamayacağını belirtmiştir. Ülkemizde de geçmişte bu doğrultuda önemli deneyimler yaşandığına değinen Başkan Yılmaz, enflasyonun düşmeye başladığı 2002 yılından bu yana yıllık ortalama büyümenin yüzde 7,5 olduğunu vurgulamıştır.

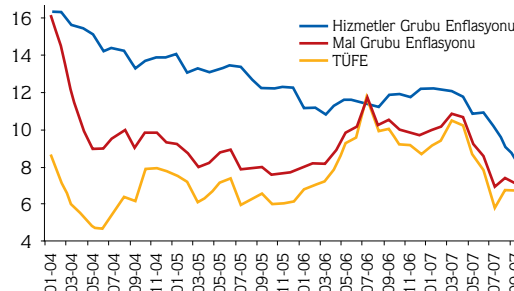
Başkan Yılmaz, nominal ve reel faizlerin kalıcı bir biçimde istenilen seviyelere düşmesi için başta enflasyon olmak üzere belirsizlik alanlarının azalmasının, kamu borç stokunun azaltılarak kamu finansmanının sürdürülebilir bir yapıya kavuşmasının, yapısal reformlar ile ekonominin iç ve dış şoklara daha dayanıklı hale gelmesinin, makro dengeler ve güven ortamının kalıcı bir şekilde tesisine yönelik adımların kararlı bir biçimde atılmasının ve beklentilerin iyileşmesinin gerektiğini belirtmiştir.

	Ortalama Enflasyon	Ortalama Büyüme
1981 - 1989	% 43,4	% 4,8
1990 - 2001	% 74,0	% 3,0
2002 - 2006	% 15,9	% 7,5

Kaynak : TÜİK, TCMB

• **Para politikasında göstermekte olduğumuz kararlı duruş, talep kontrolü ve beklenti yönetimi yoluyla, orta ve uzun vadeli reel faizlerin düşmesine katkıda bulunmaktadır. 9**

TÜFE, Hizmetler ve Mal Grubu Enflasyonu
(Ocak 2004 - Ekim 2007, yıllık yüzde değişim)



Kaynak : TÜİK, TCMB

Başkan Yılmaz ayrıca Para Politikası Kurulunun faiz indirimine piyasaların beklediğinden daha erken başlamasının beklentileri olumlu yönde etkileyerek orta ve uzun vadeli faizlerdeki düşüş eğilimini hızlandırdığını ifade etmiştir. Sunumunun son bölümünde ekonomideki son gelişmelere değinen Başkan Yılmaz, hizmetler grubu enflasyonundaki katılığın kırılmaya başlamasının umut verici olduğuna dikkat çekmiş, mal grubu enflasyonunda aşağı yöndeki eğilimin sürdüğünün altını çizmiştir.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Başkanın Konuşmaları)



Uluslararası Rezerv Nedir?

Uluslararası rezervler, ülkelerin para otoriteleri tarafından kontrol edilen, her an kullanıma hazır ve birbirlerine çevrilebilme özelliği bulunan varlıklardır. Uluslararası rezervler genellikle döviz (euro, dolar, sterlin vb.), altın, Özel Çekme Hakkı (SDR) ve IMF Rezerv Pozisyonu'ndan oluşmaktadır. Günümüzde ülkelerin sahip oldukları uluslararası rezervlerin büyük bölümünü yabancı para oluşturmaktadır. Bu nedenle uluslararası rezervler denildiğinde akla ilk gelen döviz rezervleridir.

Ülkeler Neden Uluslararası Rezerv Tutmaktadır?

Ülkelerin rezerv talebini etkileyen unsurlar zaman içerisinde değiştiği gibi ülkeler arasında da farklılık göstermektedir. Geçmişte merkez bankaları ulusal para biriminin değişim değerini sabitlemek ve ödemeler dengesi açıklarını finanse etmek amacıyla döviz rezervi tutmaktayken, günümüzde farklı nedenlerle rezervlerinin güçlü olmasını tercih etmektedirler.

Bugün birçok ülke;

- Para politikaları ve döviz kuru rejimlerini sürdürmede yüksek manevra gücü sağlamak,
- Dış borç ödemelerini gerçekleştirebilmek,
- Finansal krizlere ve acil durumlara karşı korunmak,
- İç ve dış şoklara karşı dayanıklılığı artırmak,
- Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, uluslararası finans çevreleri ile piyasalarda ülkeye duyulan güvenin artmasını sağlamak,

gibi amaçlarla rezerv tutmaktadır.

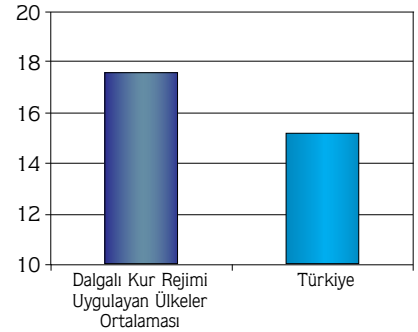
En Uygun Rezerv Miktarı Nasıl Hesaplanır?

Ülkelerin tuttukları rezerv miktarı; uyguladıkları döviz kuru rejimi, döviz cinsinden yükümlülüklerinin miktarı, yaşanabilecek dışsal şokların muhtemel büyüklüğü, ortaya çıkma olasılığı ve sıklığı ile yakından ilişkilidir. Ancak ülke koşullarının birbirinden farklılık göstermesi nedeniyle her ülke için geçerli tek bir rezerv seviyesi belirlemek oldukça güçtür. Bununla

birlikte, ülkeler için en uygun rezerv miktarı belirlenirken iki unsur ön plana çıkmaktadır. Bunlardan ilki, rezervlerin hangi alanlarda kullanılacağına saptanması ve bu doğrultuda gerekli en alt seviyenin doğru bir şekilde tespit edilmesidir. İkinci unsur ise, rezerv tutmanın maliyetinin doğru bir şekilde analiz edilmesidir. Bu iki unsurun aynı anda gözetilmesi, rezerv miktarına yönelik alt ve üst sınırların saptanmasına yardımcı olmaktadır.

Döviz rezervlerinin tutulması ve yönetilmesi genellikle ülkelerin merkez bankalarının yetkisi altındadır. Merkez bankaları, rezervlerin yanı sıra ilgili risklerin yönetilmesinden de sorumludur. Diğer birçok ülkede olduğu gibi, ülkemizde de para politikası hedefleri ve uygulamaları çerçevesinde altın ve döviz rezervlerinin yönetilmesi konusunda yetki ve sorumluluk TCMB'ye aittir.

Dalgalı Kur Rejimi Uygulayan Ülkelerde* 2006 Yılında Döviz Rezervinin GSYİH'ye** Oranı



*Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Rusya, Tayland, Hırvatistan, Güney Afrika, Arjantin, Filipinler, Kore, Peru, Endonezya, Şili, Polonya, Meksika, Kolombiya

**IMF Tahmini

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2007, TCMB, IFS



TCMB, döviz rezervlerinin yönetiminde ülke menfaatlerine öncelik vermektedir. Bu amaçla Banka, rezervleri ana paranın korunması başta olmak üzere, likidite ve getiri esaslarını da dikkate alarak yatırıma tabi tutmakta ve muhafazakar bir yatırım stratejisi izlemektedir. TCMB, rezerv yönetimine ilişkin olarak yurt içi ve yurt dışı piyasalarda vadeli ya da vadesiz döviz, menkul kıymet, türev ürün, altın alım satımı ve borç verme işlemlerini de içeren bankacılık faaliyetlerinde bulunabilmektedir.



Rezerv yönetim politika ve uygulamalarına ilişkin genel çerçeve TCMB'nin en yüksek karar organı olan Banka Meclisi tarafından belirlenmektedir. Banka Meclisi, uygulamaya dönük kararların alınması konusunda Yönetim Komitesi ile Döviz Risk ve Yatırım Komitesini yetkilendirmiştir. Bu yetki ile her yıl, rezerv yönetiminde referans alınan "stratejik model portföy" ve "yatırım stratejisi" oluşturulmaktadır. Stratejik model portföy, o yıla ait yatırım stratejisi ve risk politikasını yansıtmaktadır. Bu portföy çerçevesinde döviz rezerv yönetimi, Döviz Risk ve Yatırım Komitesinin yetki ve sorumluluğundadır.

Kurumsal karar alma sürecinin son aşaması olan rezerv yönetimi uygulamaları, görevler ayrılığı ilkesine göre oluşturulan bir organizasyon yapısı içinde gerçekleştirilmektedir. Buna göre, rezerv yönetim faaliyetleri Piyasalar Genel Müdürlüğü bünyesinde Döviz İşlemleri Müdürlüğü tarafından yürütülmektedir.

Döviz rezervleri, temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan Bankamıza para ve döviz kuru politikasının etkin olarak uygulanmasında önemli bir esneklik ve manevra alanı sağlamaktadır.

Rezerv Yönetim Stratejisi

Rezerv yönetim stratejisi belirlenirken; uygulanan para politikası, TCMB'nin yükümlülük yapısı, Hazine adına döviz cinsinden gerçekleştirilen borç ödemeleri, Hazine'nin borçlanma stratejileri ile iç ve dış ekonomik konjonktür gibi pek çok unsur dikkate alınmaktadır.

Sabit veya öngörülebilir kur rejimi uygulanan dönemlerde hedeflenen kur seviyesini savunmak amacıyla gerekli likiditeyi sağlamak rezerv yönetim stratejisinin en önemli amacını oluşturmaktaydı. Şubat 2001'den itibaren uygulanmakta olan dalgalı kur rejimi altında ise TCMB, Hazine'nin döviz cinsinden borç servisini gerçekleştirmek, iç ve dış şoklara karşı kırılganlığı azaltmak ve uluslararası piyasalarda ülke ekonomisine duyulan güveni artırmak amaçlarına yönelik olarak rezerv biriktirme politikası yürütmektedir.



Altın rezervleri

Altın rezervleri stratejik bir varlık olması nedeniyle farklı kriterlere göre, ayrı bir yönetmelik çerçevesinde, ancak yine muhafazakar bir yaklaşım içinde yönetilmektedir. Altın rezervlerimizin tamamı kullanılabilir niteliktedir. TCMB, altın rezervlerinin yönetilmesi amacıyla doğrudan alım-satım, vadesiz, vadeli altın depo ve altın "swap" işlemleri yapabilmektedir.

RİSK YÖNETİMİ

Merkez bankalarının rezerv yönetim işlemleri sırasında maruz kalabileceği başlıca riskler şu şekilde sıralanmaktadır:

Piyasa Riski: Uluslararası piyasalardaki fiyat dalgalanmaları nedeniyle rezerv varlıklarının piyasa değerinin düşmesi ya da ülkenin döviz yükümlülüklerinin değerinin artması riskidir.

Kredi Riski: Bankanın uluslararası döviz ve menkul kıymet piyasalarında işlem yaptığı kuruluşların işlemde doğan yükümlülüklerini yerine getirememeleri riskidir.

Likidite Riski: Önceden tahmin edilemeyen ani döviz likiditesi ihtiyaçlarının karşılanması sırasında zarar etme riskidir.

Operasyonel Risk: İnsan hatası, bilgisayar sistemlerinin devre dışı kalması, doğal felaketler veya kurum içi kontrollerin yetersiz kalması gibi durumlarda finansal kayıplara maruz kalma olasılığıdır.

TCMB, stratejik model portföyü oluştururken etkin bir risk yönetim stratejisi izlemektedir. Banka, ana paranın korunması ve gerekli likiditenin en kısa sürede sağlanması amacıyla düşük riskli ve likiditesi yüksek finansal araçlara yatırım yapmaktadır. Rezerv yönetiminden sağlanacak getiri ve maruz kalınacak risklerin büyük ölçüde belirlenmesi sonrasında mevcut risklerin ölçülmesi, gözetimi ve raporlanması günlük, aylık ve üç aylık olarak Piyasalar Genel Müdürlüğü bünyesinde Döviz Risk Yönetimi Müdürlüğü tarafından yapılmaktadır.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Basın Duyuruları 2005-42)

ERZURUM TİCARET VE SANAYİ ODASI İLE GERÇEKLEŞTİRİLEN KONFERANS

TCMB tarafından iş dünyasını bilgilendirmek amacıyla yurdun çeşitli illerinde düzenlenen konferanslardan bir diğeri 6 Eylül 2007 tarihinde Erzurum'da gerçekleştirilmiştir. Başkan Yılmaz, sunumunda 2007 yılı enflasyon gelişmeleri ve enflasyon görünümüne ilişkin ayrıntılı bilgi vermiş; ayrıca büyüme, işgücü piyasaları ve ödemeler dengesi ile ilgili gelişmeleri değerlendirmiştir.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Başkanın Konuşmaları)



KÖŞE YAZARLARI VE EKONOMİ EDITÖRLERİ TOPLANTILARI

Bankamızın etkin ve doğrudan iletişim stratejisi çerçevesinde, ekonomi basınıyla iletişimi güçlendirmek ve kamuoyunu bilgilendirmek amacıyla Başkan Yılmaz ve Para Politikası Kurulu (PPK) üyeleri 1 Ekim 2007 tarihinde gazetelerin ekonomi sayfaları köşe yazarları ile 28 Ekim 2007 tarihinde ise ekonomi editörleri ile, İstanbul'da bir araya gelmiştir. Toplantılarda, Başkan Yılmaz ekonomik görünüm hakkında bilgi vermiş ve PPK üyeleri ile birlikte gazetecilerden gelen soruları yanıtlamıştır.

Daha Fazla Bilgi İçin:

<http://www.tcmb.gov.tr> (Başkanın Konuşmaları)



ULUSLARARASI PARA FONU (IMF) - DÜNYA BANKASI TOPLANTILARI

IMF ve Dünya Bankasının yıllık toplantıları 19-20 Ekim 2007 tarihlerinde ABD'de gerçekleştirilmiştir. Toplantılara katılan Başkan Yılmaz, Türkiye ekonomisi ile ilgili olarak çeşitli platformlarda konuşmalar yapmış ve yatırımcılar ile görüş alışverişinde bulunmuştur.

BAŞKAN YILMAZ'A YILIN MERKEZ BANKASI BAŞKANI ÖDÜLÜ

"Başarılı Para Politikası" uygulaması nedeniyle Başkan Durmuş Yılmaz, IMF-Dünya Bankası yıllık toplantıları sırasında özel sayısı yayımlanan "Yükselen Piyasalar" (Emerging Markets) dergisi tarafından "Yükselen Avrupa Piyasalarının En Başarılı Merkez Bankası Başkanı" seçilmiştir. Dergide, Başkan Yılmaz'ın, enflasyonu kontrol altında tutmak amacıyla isabetli bir faiz politikası yürüttüğü vurgulanmıştır.



ENFLASYON RAPORU IV

Enflasyon Raporu'nun 2007 yılı dördüncü sayısı 26 Ekim 2007 tarihinde yapılan bir basın toplantısı ile yayımlanmıştır. Rapor'da Ağustos-Ekim 2007 dönemine ilişkin ekonomik gelişmeler, enflasyon gelişmeleri ve enflasyon beklentileri, toplam arz ve talep, finansal piyasalar, kamu maliyesine ilişkin gelişmeler ile orta vadeli öngörüler ele alınmıştır. Rapor'da ayrıca 2007 yılının kalan kısmında ve 2008 yılının ilk aylarında politika faizlerinin ölçülü olarak indirildiği ve sonrasında bir süre sabit tutulduğu varsayımı altında, enflasyonun 2008 yılı sonunda yüzde 2,5 ile yüzde 5,7 arasında (orta noktası yüzde 4,1) gerçekleşeceğinin tahmin edildiği ifade edilmiştir. Rapor'da "Getiri Eğrileri ve Para Politikası Kararları" başlıklı bir bilgi kutusu da yer almaktadır.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Sürelî Yayınlar)



“TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI SANAT KOLEKSİYONU'NDAN ÖRNEKLERLE ÇAĞDAŞ TÜRK RESİM SANATI” SERGİSİ

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sanat Koleksiyonu'ndan Örneklerle Çağdaş Türk Resim Sanatı” sergisi, Amerikan Merkez Bankası (Fed) Sanat Programı kapsamında Fed'in Washington D.C.'deki Sanat Galerisinde 21 Ekim 2007 tarihinde Başkan Durmuş Yılmaz ve Fed Başkanı Ben Bernanke tarafından açılmıştır. Serginin açılışında konuşan Bernanke, Amerikan ve Türk Merkez Bankaları arasındaki iş birliğinin sadece ekonomik anlamda değil, sanat ve kültür alanlarında da sürdürüldüğünü belirtmiştir. Başkan Yılmaz ise yaptığı konuşmada Ulu Önder Atatürk'ün “Sanatsız kalan bir milletin hayat damarlarından biri kopmuş demektir” sözünü hatırlatarak, milletlerin başarısının, kültür ve sanat değerlerini koruma ve desteklemeye yönelik yaklaşımıyla ölçülebileceğine inandığını vurgulamıştır.



Serginin açılışı öncesinde, 20 Ekim 2007 tarihinde Washington Büyükelçiliği'nde bir resepsiyon gerçekleştirilmiştir. Resepsiyona, Devlet Bakanı Mehmet Şimşek, Hazine Müsteşarı İbrahim Çanakçı, Başkan Durmuş Yılmaz, Başkan Yardımcıları Erdem Başçı, Mehmet Yörükoğlu, Banka Meclisi üyeleri İlker Parasız, Vehbi Çıtak, Denetleme Kurulu üyesi Abdullah Yalçın, Türk bankacı ve iş adamları, Amerikan Merkez Bankası yetkilileri ile basın mensupları katılmışlardır.

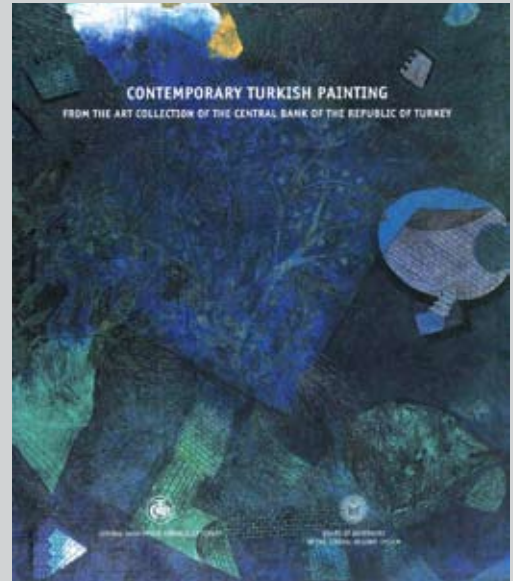
Sergide, Cumhuriyetin ilanı sürecinde, gelişimini ve kurumsallaşmasını sürdüren Türk Resmi'nin ilk temsilcilerinin eserleri ile 1950'li yıllarla birlikte değişen

toplumsal, siyasal ve düşünsel yapıyla şekillenerek bugüne uzanan seçkin, bağımsız örneklerini içeren, 24 sanatçıya ait 35 yapıt yer almaktadır. Serginin, Sanat Danışmanlığını Prof. Mümtaz Sağlam ile Amerikan Merkez Bankası Sanat Programı Direktörü Stephen B. Phillips yapmıştır.

Ayrıca, serginin kalıcılığını sağlamak amacıyla resimli bir sergi kataloğu bastırılmıştır. Sergi 18 Ocak 2008 tarihine kadar açık kalacaktır.



A. Hikmet Onat, 1952 "Balıkçı Motorları"





Akademik Çalışmalar için Mali Destek Programı

TCMB, ekonomi politikalarına yön verirken akademik hayatın içinde yer alarak, bir yandan akademik alanda meydana gelen gelişme ve yenilikleri yakından takip etmekte, diğer yandan da bu alanda yapılan çalışmalara çeşitli yönlerden destek olmaktadır. TCMB, bu çerçevede üniversiteler, sivil toplum kuruluşları ve çeşitli kurumlar tarafından ulusal ve uluslararası platformlarda düzenlenen organizasyonlara maddi destek sağlayarak akademik alandaki sorumluluğunu daha ileri düzeyde taşımayı amaçlamaktadır.

TCMB bünyesinde bu tür çalışmalara verilen desteğin daha kurumsal bir yapı içerisinde sağlanması amacıyla Akademik Çalışmalar için Mali Destek Programı (AÇMDP) isimli bir program oluşturulmuştur. Programın amacı, yurt içinde ve yurt dışında yerleşik üniversiteler ile ekonomi-finans alanında faaliyet gösteren kurum ve kuruluşların düzenledikleri akademik ve/veya politika üretmeye yönelik konferanslar ile diğer akademik ve politika üretici çalışmalara maddi destekte bulunmaktır. AÇMDP kapsamında mali destek sağlanan bazı faaliyetlerde TCMB çalışanları ile üst yönetimi konuşmacı ya da katılımcı olarak yer alarak, Bankanın kamuoyu ve akademik çevre ile iletişimine katkı sağlamaktadır.

Bu çerçevede, TCMB kendisine iletilen başvuruları Bankaca önemli görülen konularla ilgili olmak ve Merkez Bankası politikalarının geniş çevrelerce daha iyi anlaşılmasını sağlamak koşuluyla desteklemektedir.

Daha Fazla Bilgi İçin:

<http://www.tcmb.gov.tr> (Duyurular/Akademik Çalışmalar için Mali Destek)

Türkiye
Cumhuriyet Merkez
Bankası tarafından üç
ayda bir yayımlanır.
Sayı: 8
Aralık 2007

**Türkiye
Cumhuriyet Merkez
Bankası adına
Sahibi ve Sorumlu Yazı
İşleri Müdürü:**
Nesrin Doğanlı

Yayın Kurulu:
Aydın Özmen
İlhan Koçaker
Ufuk Şenol
Yücel Yazar
Gamze Doğan
Ayşen Üstün
Tangül Hınçal
Dilek Kalındemir
Mesut Kümbetlioğlu
Zeynep Özge Yetkin

Baskı:
Türkiye
Cumhuriyet Merkez
Bankası Banknot
Matbaası Genel
Müdürlüğü

Ücretsiz dağıtılmaktadır.
Abonelik için:
iletisimbilgi@tcmb.gov.tr

SIKÇA SORULAN SORULAR



TCMB, altın ve döviz rezervlerini nasıl muhafaza etmektedir?

TCMB döviz rezervleri muhabir bankalar ve diğer ülke merkez bankaları nezdinde bulunan cari ve senet saklama hesapları aracılığı ile muhafaza edilmektedir. Ayrıca, rezervin küçük bir kısmı, Bankanın gereksinimlerini ve yurt içi piyasalarda oluşan yabancı para nakit talebini karşılamak amacı ile Banka kasalarında efektif olarak tutulmaktadır.

Altın rezervlerinin yaklaşık yarısı ülkemiz sınırları içinde muhafaza edilirken, kalan miktarı yatırım işlemlerinde kullanılmak amacı ile yurt dışında diğer ülke merkez bankaları nezdinde açılmış olan altın saklama hesaplarında tutulmaktadır.

TCMB Faiz Oranları*	Borç Alma	Borç Verme
Gecelik (o/n. %)	16,25	20,75
TCMB Döviz Kurları*1	Döviz Alış	Döviz Satış
Dolar	1,1937	1,1995
Euro	1,7706	1,7791

* 23 Kasım 2007 tarihi itibarıyla, ¹Gösterge niteliğinde

Merkez Bankası Döviz Rezervleri (16.11.2007. Milyar ABD Doları)	71,36
Enflasyon-Ekim 2007 (TÜFE, Yıllık %)	7,70