

**“Zorunlu Karşılıklar ve Diğer Makro-İhtiyati Tedbirler:
Gelişmekte olan Ülkeler Deneyimleri” Konferansı
Açılış Konuşması**

Erdem BAŞÇI

8 Ekim 2012, İstanbul

Değerli Konuklar ve Basın Mensupları,

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın düzenlediği “Zorunlu Karşılıklar ve Diğer Makro-İhtiyati Tedbirler: Gelişmekte olan Ülkeler Deneyimleri” konferansına hoş geldiniz. Hatırlayacağınız üzere, finansal istikrar konusu kapsamında, biri 2011 yılı Kasım ayında ve diğeri 2012 yılı Haziran ayında olmak üzere iki uluslararası konferansa daha ev sahipliği yapmıştık. Ayrıca, geçen ay içerisinde Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu ile ortaklaşa bir şekilde “17. Uluslararası Bankacılık Denetim Otoriteleri” ve geçen hafta G-20 Dönem Başkanı Meksika ile “Finansal Sistemik Risk” konferanslarını İstanbul’da gerçekleştirdik. Tüm bu etkinlikler, finansal istikrarı gözeten politika çerçeveleri hakkında merkez bankaları ve uluslararası kuruluşlardan saygın iktisatçıların fikirlerini dinleme olanağı sağladığı gibi, aynı zamanda politika yapıcılar ile akademisyenler arasındaki fikir alışverişinin sağlandığı platformlar sunması bakımından da büyük önem taşıyor.

Değerli Konuklar,

Finansal istikrarın büyüme ve istihdam ile yakın ilişkisi olduğu bilinmektedir.¹ Finansal krizleri önlemenin maliyeti bu krizlerin yol açtığı maliyete kıyasla çok daha düşüktür. Türkiye’nin yakın tarihi buna güzel bir örnektir. Türkiye’de 2001 yılında yaşanan finansal kriz kamu borç yükünü 30 puan artırmış, büyüme ve istihdam derin bir şekilde etkilenmiştir. 2002 yılından itibaren ise fiyat istikrarı, finansal istikrar ve verimlilik artırıcı yapısal reformlara odaklanılmıştır. Bu sayede ülkenin ekonomik refahı hızla artarken aynı zamanda finansal sektör dış şoklara karşı daha dayanıklı bir yapıya kavuşmuştur. Finansal istikrarı pekiştirici yönde atılan adımlar, 2008 – 2009 yıllarında derinleşen küresel ekonomik kriz sonrasında ülkemizin hızla toparlanmasını ve 2011 – 2012 Avrupa Borç Krizinin etkilerini en az hasarla atlatmasını sağlamıştır.

Küresel finansal kriz sonrası toparlanma sürecinde Türkiye ekonomisi iç ve dış talepte ayrışma, kısa vadeli sermaye girişlerinde artış, cari işlemler dengesinde bozulma ve hızlı kredi büyümesi ile karşı karşıya kalmıştır.

¹ Reinhart, C. M. ve K. S. Rogoff. (2009). “This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly.” Princeton, NJ: Princeton Press; Taylor, A. (2012). “The Great Leveraging,” NBER Working Papers, No. 18290.

Kısa vadeli yabancı sermaye girişlerindeki artış bir taraftan bankacılık sistemi aracılığıyla hanehalkı ve şirketler kesiminin krediye erişimini kolaylaştırırken, diğer taraftan Türk lirasının değerlenmesine yol açarak iç ve dış talep arasındaki ayrışmaya yol açmıştır. Buna bağlı olarak, cari dengenin hızla bozulması ve finansmanın kısa vadeli sermaye girişleri ile sağlanması küresel risk iştahındaki ani değişimlere karşı ekonominin hassasiyetini artırarak makroekonomik ve finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmiş ve alternatif bir politika yaklaşımını gerekli kılmıştır. Yeni politika yaklaşımında fiyat istikrarı önceliği korunurken finansal istikrar da destekleyici bir amaç olarak gözetilmiştir. Bu kapsamda politika faizinin yanı sıra zorunlu karşılık oranları ve faiz koridoru gibi birbirini tamamlayıcı nitelikteki araçlar bir arada kullanılmıştır.²

Küresel finansal krizden çıkış sürecinde yeni politika bileşimi kapsamında zorunlu karşılıklar kademeli olarak artırılmış, karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, karşılık oranları vadelere göre farklılaştırılmış ve zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerin kapsamı genişletilmiştir. 2011 yılının Ağustos ayından itibaren ise küresel büyümeye ve bazı Avrupa ülkelerindeki kamu borcu sorununa ilişkin endişelerin derinleşmesi nedeniyle küresel ölçekte riskten kaçınma eğilimi artmış ve risk iştahı daha oynak hale gelmiştir. Bu dönemde bankacılık sisteminin likidite ihtiyacını azaltmaya yönelik olarak zorunlu karşılık oranları düşürülmüştür.

Yakın zamanda ise Türk lirası zorunlu karşılıkların belirli bir oranının döviz veya altın cinsinden tutulmasına imkân sağlayan Rezerv Opsiyonu Mekanizması politika araç setimize dâhil olmuştur. Bu mekanizma sayesinde döviz rezervlerimizin güçlendirilmesi ve bankalara likidite yönetimlerinde daha fazla esneklik sağlanmasının yanı sıra, sermaye akımlarındaki dalgalanmaların döviz kuru ve finansal piyasalar üzerindeki etkileri de yumuşatılmaya çalışılmaktadır. Bu mekanizma ayrıca, sermaye akımlarının yurt içi piyasalar üzerinde yol açtığı oynaklığı azaltması bakımından diğer araçlara duyulan ihtiyacı kısmen azaltmaktadır. Bu politika aracı sayesinde TCMB'nin piyasalara müdahale ihtiyacının azalması ve söz konusu mekanizmanın kurdaki olası dalgalanmaları düşürmesi beklenmektedir. Bu mekanizma bankalara döviz varlıklarını likidite gereksinimleri doğrultusunda serbestçe kullanabilme

² Başçı, E. ve H. Kara. (2011). "Finansal İstikrar ve Para Politikası." İktisat İşletme ve Finans, Bilgesel Yayıncılık, 26(302): 9-25.

imkânı sunmaktadır. Dolayısıyla otomatik dengeleyici olarak çalışması beklenen bu mekanizmanın finansal istikrarı destekleyeceği düşünülmektedir.

Bir politika aracı olarak makro-ihtiyati tedbirler, aşırı hızlı kredi büyümesini engellemek için birçok gelişmekte olan ülke merkez bankaları tarafından aktif olarak kullanılmaktadır. Türkiye de yukarıda bahsedilen amaçlar doğrultusunda bu politika araçlarına başvurmuştur. Bu politika araçlarının etkin kullanımı ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun aldığı ilave tedbirler 2010 yılı sonu itibarıyla %35'e çıkan kredi büyüme hızını 2011 yılında %25'e düşürmüştür. 2012 yılı sonunda ise kredi büyüme hızının %14 civarında gerçekleşeceği öngörülmektedir. Bugün itibarıyla Türkiye'de kredi büyüme hızı sorunsuz bir şekilde sürdürülebilir seviyelere yaklaşmıştır.

Değerli Konuklar,

Konferansımız bu çerçevede iki ana tema doğrultusunda şekillenecektir. Konferansın ilk ana teması, aşırı oynak sermaye hareketleri, aşırı hızlı kredi genişlemesi ile varlık ve emtia fiyatları dalgalanmalarından kaynaklanan finansal riski azaltmak için kullanılan zorunlu karşılıklar ve diğer makro-ihtiyati politika araçları olacaktır. Bu kapsamda, konferansta makro-ihtiyati politika araçlarının kullanıldığı bir ortamda parasal aktarım mekanizmasının nasıl çalıştığı tartışılacaktır. Konferansın diğer ana konusu ise, finansal istikrar amacı doğrultusunda makro-ihtiyati araçları içeren operasyonel bir çerçeve geliştirilmesi ve bu bağlamda ülke deneyimleri ve vaka çalışmalarının incelenmesidir.

Bu iki ana tema doğrultusunda, ilk oturumda ihtiyati tedbirlerin finansal istikrarı korurken talep dalgalanmalarını yumuşatma açısından para politikasına nasıl destek olabileceği ve zorunlu karşılıkların bir kredi politika aracı olarak nasıl kullanılacağı üzerinde durulacaktır. İkinci oturumda ise aşırı oynak sermaye akımlarını yönetmek ve finansal istikrarı korumak amacıyla gelişmekte olan ülkelerde uygulanan çeşitli makro-ihtiyati politika araçlarının etkinliği tartışılacaktır.

Davetli konuşmacılarımızdan değerli akademisyenler Charles A.E. Goodhart ve Hyun Song Shin konferansın ilk gününde birer sunum yapacaklardır. Konferansın ikinci gününde ise merkez bankacıların zorunlu karşılıklar ve diğer makro-ihtiyati politikalar hakkında kendi ülke tecrübelerini aktaracakları "Makro-ihtiyati politikaların kullanımına dair ülke deneyimleri" konulu bir panel yapılacaktır.

Bütün bu sunumların ve tartışmaların katılımcılar için oldukça yararlı olacağını düşünüyorum. Konuşmama son verirken, konferansın hepimiz için faydalı ve verimli geçmesini diliyor, katılımınız ve ilginiz için teşekkürlerimi sunuyorum.