

# **BASIN TOPLANTISI**

## **GAZİ ERÇEL**

**17 ŞUBAT 2000**

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

**ANKARA**

Uygulamakta olduğumuz enflasyonu düşürme programının en önemli unsurlarından biri para ve maliye politikasının, tutarlılığının, uygulama şeklinin, dönemsel sonuçlarının yanı sıra, her iki politikanın etkileşiminin operasyonel bazda da kamuoyuna şeffaf bir şekilde, teknik detaylarıyla birlikte sunulmasıdır. Bu bağlamda Hazine Müsteşarlığı ile birlikte ortak aldığımız bazı kararları sizlere aktarmak istiyorum.

Bütçe açığının finansman şeklinin para politikası uygulamasına yansımaları gibi, uygulanan para politikası da borç servisinin maliyetini ve finansman için kullanılacak kaynakların miktarını doğrudan etkileyebilmektedir. Bu nedenle, maliye ve para politikasının itibarı birbirleri arasındaki koordinasyon ve eş zamanlama ile yakından ilgilidir.

Para politikasının öngördüğü nihai amaçların gerçekleştirilmesinde, Merkez Bankası ve Hazine arasındaki her türlü pratiğe yönelik uygulamalar ve bunların kamuoyuna şeffaf bir şekilde açıklanmasının bir gerek olduğu kuşkusuzdur. Diğer bir deyişle “kurumsal kredibilitenin” her zaman “operasyonel kredibilite” ile desteklenmesi gerekmektedir.

T.C. Merkez Bankası'nın en önemli görevlerinden biri kamu otoritesi adına yaptığı mali ajanlıktır. Merkez Bankası'nın Hazine Müsteşarlığı ile olan mali ilişkisi temelde “kısa vadeli avans”, “kamu borçlanma senetleri portföyü”, “değerleme hesabı”, “kar-zarar hesabı” ve fonlar dahil kamu sektörünün Türk lirası ve döviz cinsinden mevduatları çerçevesinde yürütülmektedir. Bu hesaplardaki hareketler likidite yönetimini etkilerken, mali otorite ile Merkez Bankası arasındaki ilişkilerin boyutunu da belirlemektedir.

Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası arasında 1997 yılı Temmuz ayında yapılan bir protokol sonrası, Hazine kısa vadeli avans kullanımını Eylül 1998'e kadar tamamıyla durdurmuş, Rusya krizi sonrasında rastlayan dönemde ise, Hazine her ay sonunda “sıfır” bakiyeye indirmek suretiyle bu kaynağı

finansman politikası çerçevesinde ihmal edilebilir miktarlarda kullanmıştır. Bu sistem hala devam etmektedir.

Bankamız bilançosundaki diğer önemli bir kalem de değerlendirme hesabıdır. Bu kalemden her yıl sonunda oluşan bakiye, Bankamız ve Hazine arasında mali bir işlemi gerektirmektedir. Türk lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin değişmesi, Merkez Bankası bilançosunun aktif ve pasifinde bulunan altın dahil, döviz varlık ve yükümlülüklerinin yeniden değerlendirilmesine neden olmaktadır. Merkez Bankası'nın döviz varlık ve yükümlülüklerinin yeniden değerlendirilmesi sonucu gerçekleşen lehte veya aleyhte kur farkları, net iç varlıklar kalemi altındaki "değerleme hesabında" izlenmektedir. 1996 yılı Aralık ayına kadar Merkez Bankası aleyhine işleyen bu kalem, net döviz varlık artışına paralel olarak lehte gelişme kaydetmiştir. Merkez Bankası'nın ilgili Kanunu (Madde: 61) gereğince yıl sonunda, bu hesaba alınan meblağın kullanılma veya itfa şekli ve şartları, Başbakanlık ve Merkez Bankası arasında tespit olunmaktadır. Pratikte ise, Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası arasında yapılan protokollere bağlı olarak, aleyhte oluşan hesap karşılığında Hazine'den devlet iç borçlanma senetleri (tahkim) alınırken, lehte oluşan değerlendirme hesabı karşılığında ise Hazine'den daha önce alınan devlet iç borçlanma senetleri erken itfa edilmiştir.

Geçen yıl sonunda 1999 yılı içinde lehte oluşan 1510 trilyon Türk lirası tutarındaki değerlendirme hesabından, kur farkları karşılıkları düşüldükten sonra, 1337 trilyon Türk lirası tutarındaki miktar karşılığında, portföyümüzdeki, özel

tertip devlet iç borçlanma senetleri işlemiş faizleri ile birlikte 15 Şubat 2000 tarihi itibariyle erken itfaya tabii tutularak, bir mahsuplaşma gerçekleştirilmiştir. Mahsuplaşılan 1337 trilyon Türk lirası tutarındaki miktar 1999 yılı sonu iç borç stokunun yüzde 5,8'ini oluşturmaktadır. Bu işlem 2000 yılı borç stokunun azaltılmasına katkıda bulunmaktadır. Sözkonusu miktarın önemini göstermesi açısından, GSMH içindeki payına bakıldığında, GSMH'nin yüzde 1,6'sına karşılık geldiği görülmektedir. Bu bağlamda, piyasada doğrudan alım-satımı yapılamayan iç borçlanma senetlerinin de Merkez Bankası portföyünden çıkartılması, bilançomuzun yapısı açısından oldukça önemli ve olumlu bir gelişmedir. Diğer taraftan, 15 Şubat itibariyle değerlendirme hesabına ilişkin bakiyeye karşılık gelen devlet iç borçlanma senetlerinin erken itfası ile birlikte bilanço büyüklüğümüz daralmıştır.

Daha önce de belirttiğim gibi, Merkez Bankası'nın Hazine ile olan diğer önemli bir mali ilişkisi, bankamızın yapmış olduğu parasal işlemler sonucu elde ettiği karın belirli bir kısmını sermaye payı nedeniyle Hazine'ye transfer etmesidir. 1997-99 döneminde yüksek meblağlara ulaşan Merkez Bankası karının devredilme yöntemi söz konusu olan son dönemde önem kazanmıştır. 1999 yılında, 1998 yılı karı karşılığında, portföydeki devlet iç borçlanma senetleri erken itfaya tabii tutulmuştur. Bu yıl ise, 1999 yılına ilişkin 506 trilyon Türk liralık karın, ihtiyat akçesi, temettü, vergi ve fon payı dışında kalan 242 trilyon Türk liralık bölümü Hazine'ye Nisan ayında nakit olarak transfer edilecektir. Sözkonusu miktar 1999 yılı GSMH'nin yaklaşık yüzde 0,3'ünü oluşturmaktadır. Bu işlem, önceden öngörülüp programa konulan ve para politikasına etki etmeyecek niteliktedir.

Sizlere bu aşamada belirtmek istediğim önemli bir nokta, 2000 yılından itibaren Hazine ile Merkez Bankası arasındaki tüm mali ilişkilerin nakit bazda olması konusunda anlaşmaya varılmış olduğudur. Bundan sonra banka olarak DİBS portföyümüzü yalnızca ikincil piyasalardan yapacağımız doğrudan alım işlemleri aracılığıyla oluşturmayı planlamaktayız.

Merkez Bankası'nın program gereği bir kur hedefi ve net iç varlıklar kısıtı bulunmaktadır. Dolayısıyla doğrudan alım işlemleri gerek görüldüğü zaman ve hedeflerle tutarlı miktarlarda yapılacaktır. Bugün itibariyle bilançomuzun yapısına bakıldığında, açık piyasa işlemleri çerçevesinde bankacılık sistemi, Merkez Bankası'na borçlu konumdadır. Dolayısıyla, likidite yönetimi gereği hızlı bir portföy oluşturma gereğimiz bulunmamaktadır. Yapacağımız işlemler, yalnızca "ileriye yönelik portföy oluşturma" amaçlı olabilir.

Otoriteler açısından, orta vadedeki en önemli önceliklerden birisi hem sermaye piyasasına hem de devlet iç borçlanma senetleri piyasasına uzun dönemli bakış açısı kazandırmaktır. Temmuz 2001 tarihinden itibaren kur rejiminde "kademeli olarak genişleyen band" uygulamasına geçilecektir. 1 Ocak 2003 tarihinden itibaren ise, kur rejimine sağlanacak esneklikle birlikte, doğrudan enflasyonu hedefleyen para politikası uygulamasına geçilecektir. Enflasyon hedeflemesi bağlamında, döviz piyasasına yapılan müdahalelerde azalma ile birlikte, enflasyonist bekleyişleri etkileme yöntemlerinden birisi de kısa dönem faizleri etkin bir şekilde kullanmaktır. Faiz politikasının öne

çıkacağı bu durumda, getiri eğrisine, müdahale edilmesi gereken dönemlerle karşılaşabileceğiz. Dolayısıyla, enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçildiğinde, Merkez Bankası'nın doğrudan alım-satım müdahalelerinin temel amacı, getiri eğrisini yönlendirmeyi amaçlayan sinyaller vermek olacaktır.

Sizleri, uygulamalar ve performans kriterlerinin gelişimlerinin yanı sıra, gerekli görüldüğü takdirde operasyonel detaylarla ilgili olarak da bilgilendirmeye devam edeceğiz.

Teşekkür ederim.