

Türkiye’de Ters Dolarizasyon

Erdem BAŞÇI

Başkan

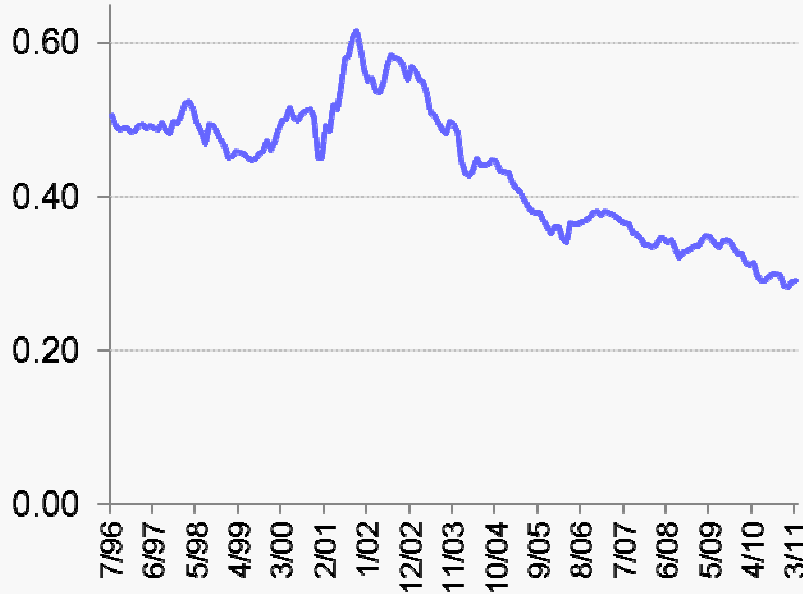
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

**Yerel Para Birimi Yoluyla Finansmanın ve Yerel Sermaye
Piyasalarının Geliştirilmesi Konferansı**

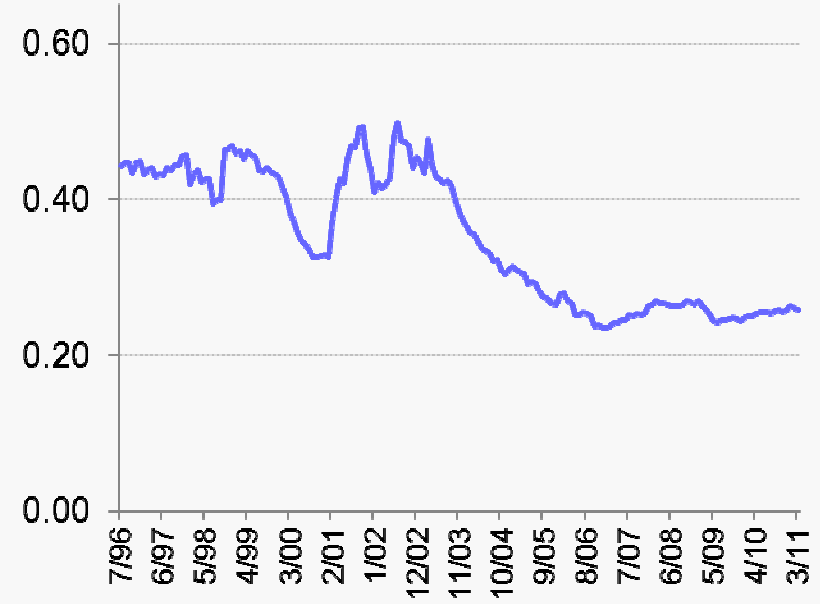
**18 Mayıs 2011
ASTANA**

Türkiye'de Dolarizasyon

- Türkiye'de 1990'lar boyunca yüksek düzeyde dolarizasyon yaşanmıştır.



— YP Mevduat / Toplam Mevduat



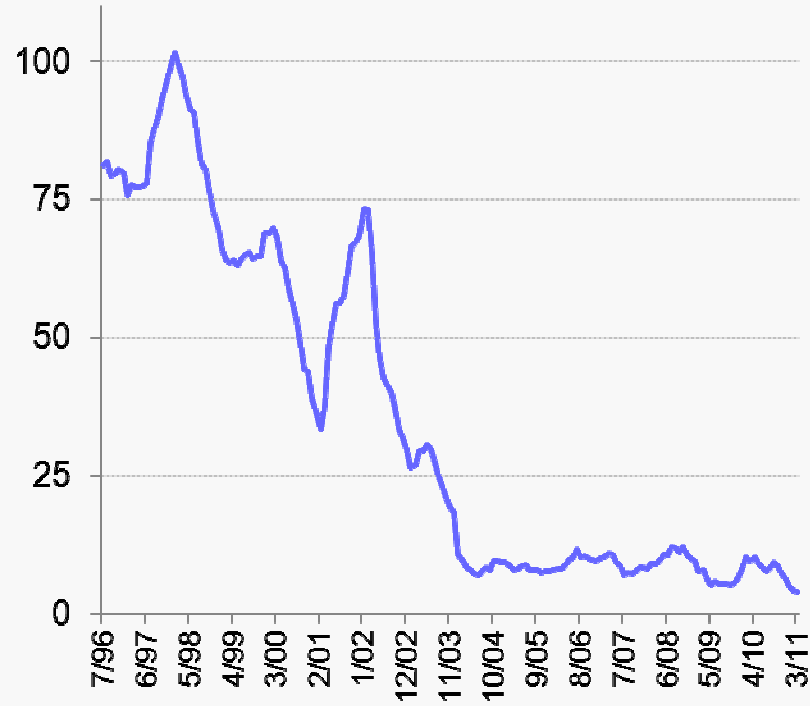
— YP Kredi / Toplam Kredi

Türkiye’de Dolarizasyonun Nedenleri

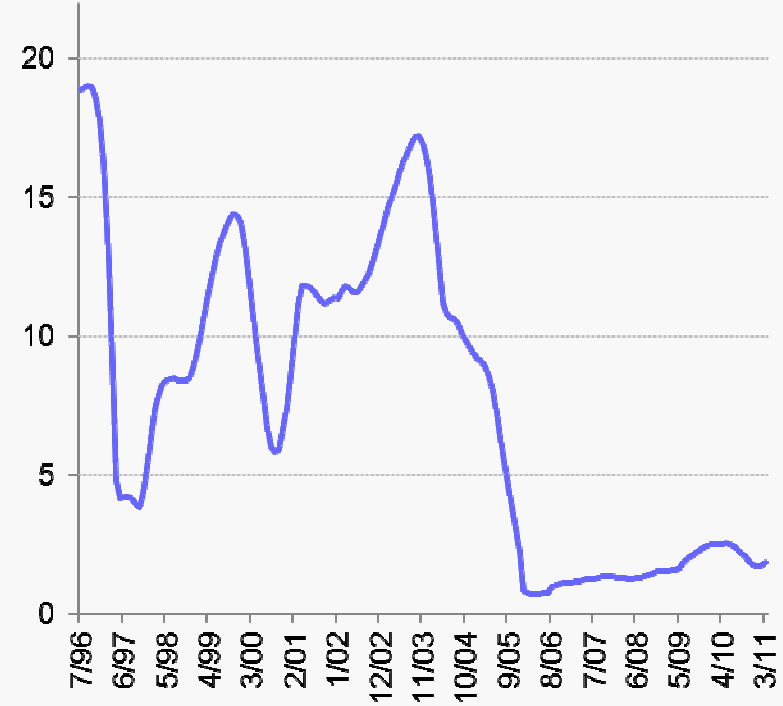
Türkiye’de dolarizasyona yol açan temel nedenler:

- Yüksek ve oynak enflasyon
- Finans piyasalarında mali baskınlık
- Basiretli finansal önlemlerin eksikliği

Enflasyon

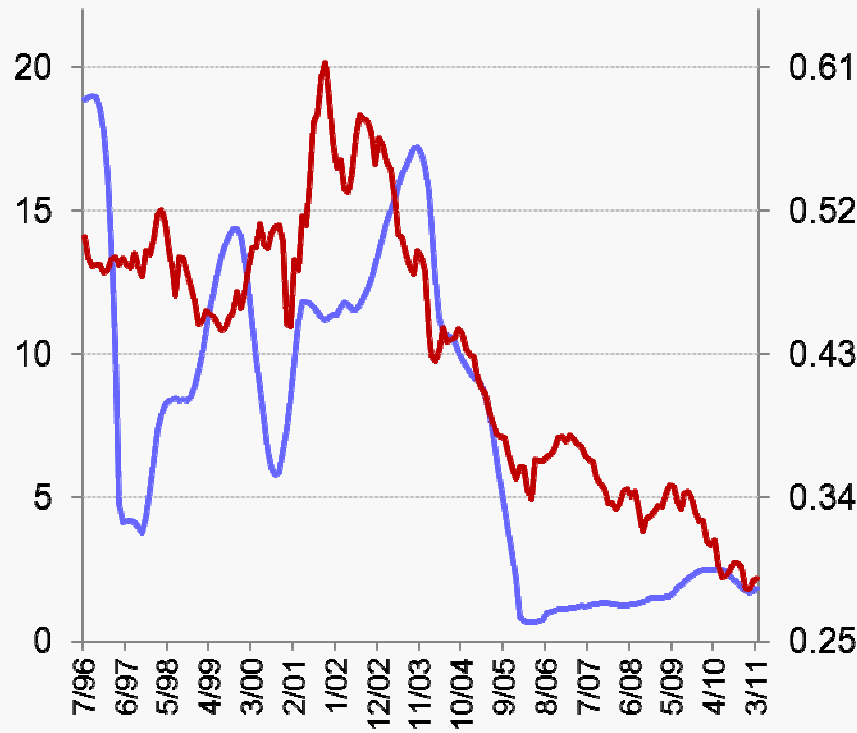


— Geçmiş 12 Ay Enflasyon Ortalaması

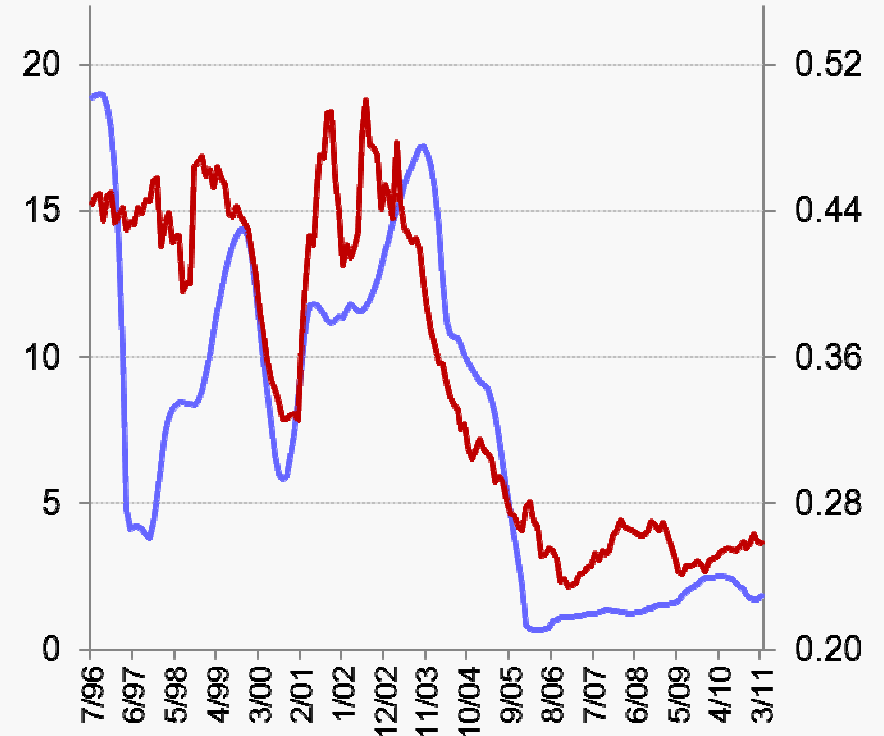


— Geçmiş 12 Ay Enflasyon Oynaklığı

Enflasyon ve Dolarizasyon

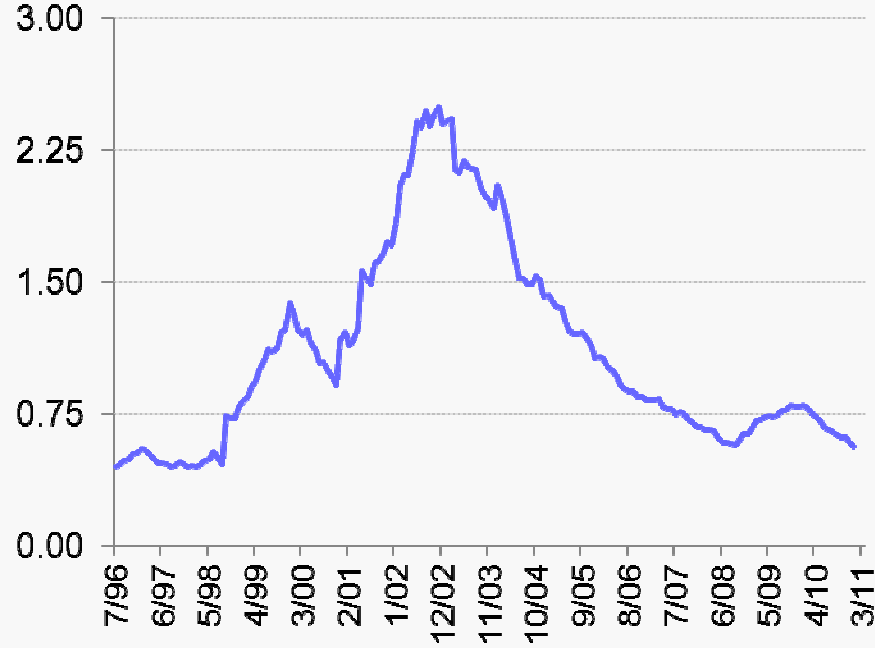


— Geçmiş 12 Ay Enflasyon Oynaklığı
— YP Mevduat / Toplam Mevduat (Sağ Eksen)

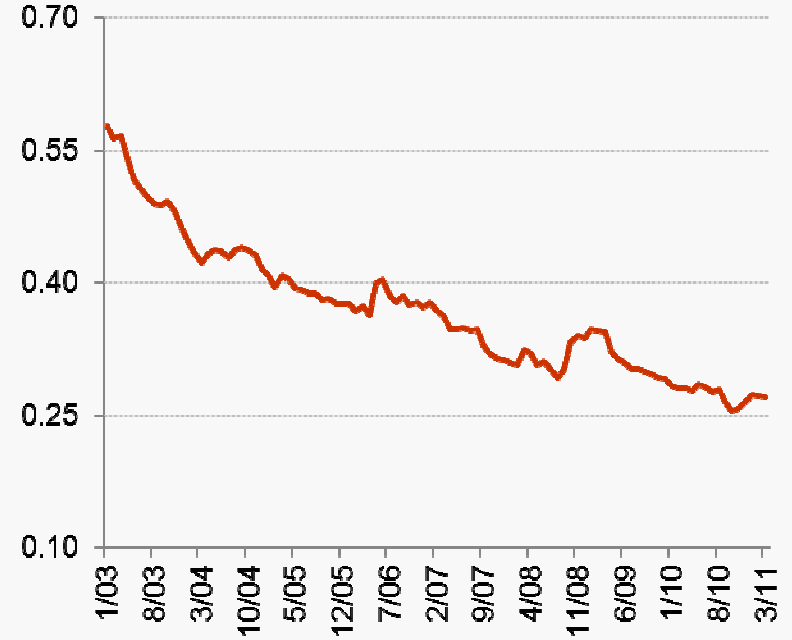


— Geçmiş 12 Ay Enflasyon Oynaklığı
— YP Kredi / Toplam Kredi (Sağ Eksen)

Finans Piyasalarında Mali Baskınlık ve Kamu Sektörünün Döviz Cinsinden Borçlanması

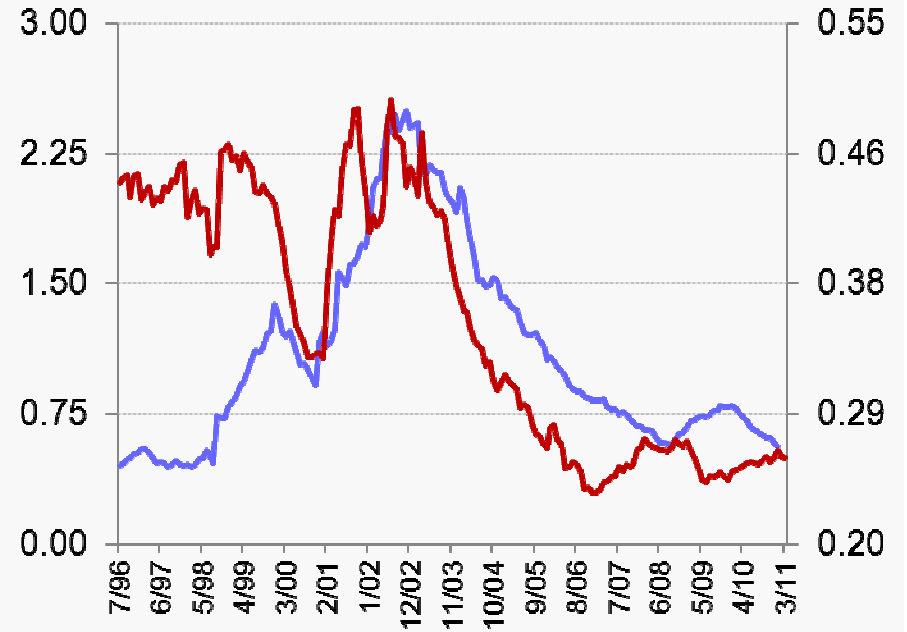
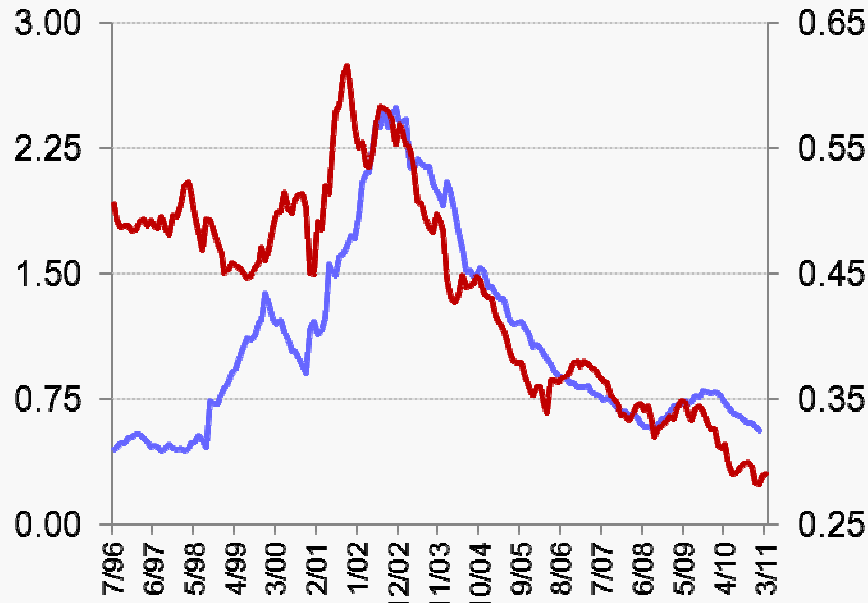


— Bankacılık Varlıkları İçinde Kamudan Alacaklar /
Özel Sektör Kredileri



— Brüt Kamu Borcunda YP Payı

Finans Piyasalarında Mali Baskınlık ve Dolarizasyon



Basiretli Finansal Önlemlerin Eksikliği

- Basiretli Finansal Önlemlerin Eksikliği
 - 1990'ların sonuna dek bir düzenleme ve denetleme kurulunun olmaması.
 - Bankaların, şirketlerin ve hane halkının döviz pozisyonlarına ilişkin herhangi bir kısıtlama olmaması.
 - Türk Lirası ve döviz mevduatlarına tam güvence tanınıyor olması.
- Ekonomik birimler sistemik olarak risk alıyorlardı. Herkesin yabancı para pozisyonu açık vermekteydi. Birimler, bir döviz kuru şoku halinde hükümetin müdahale edip sistemi kurtaracağına inanıyorlardı.

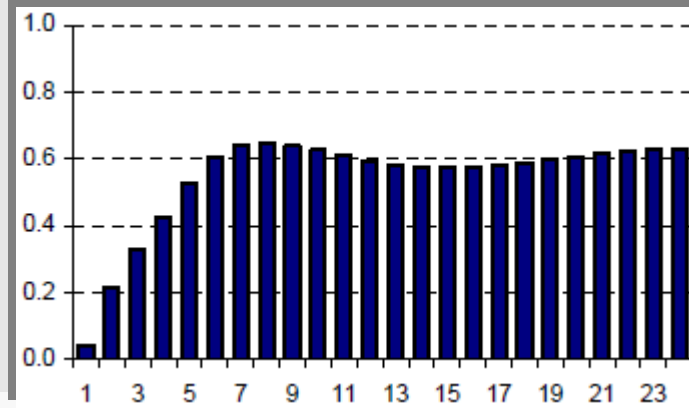
Türkiye'de Ters Dolarizasyon: Para Politikası Reformları

- 2001 krizinden sonra Türkiye, 2000li yıllar boyunca ekonomi alanında önemli reformlar yapmış ve ters dolarizasyonda başarıya ulaşmıştır.
- Para Politikası Reformları:
 - 2001 yılında Merkez Bankası bağımsızlığı: Merkez Bankası'nın görev tanımı, temel amaç fiyat istikrarı olarak açıkça ortaya konulacak şekilde yeniden düzenlenmiştir.
 - Merkez Bankası'nın Hükümet'e doğrudan finansman desteği sağlamasına son verilmiştir.
 - 2006 yılından itibaren Enflasyon Hedeflemesi Rejimi uygulamasına geçilmiştir. Esnek döviz kuru politikası uygulanmaktadır.
 - Sonuç: Merkez Bankası, enflasyon düzeyinin ve oynaklığının azaltılmasında önemli başarı sağlamıştır. Döviz kurundan fiyatlara geçişkenlik zayıflamış ve para politikası çok daha etkin bir hale gelmiştir.
- Enflasyon riskinin daha düşük, döviz kuru riskinin ise daha yüksek olması ters dolarizasyona ulaşılmasına katkı sağlamıştır.

Para Politikasının Etkinliđi: Döviz Kurundan Geçişkenlik Etkisi

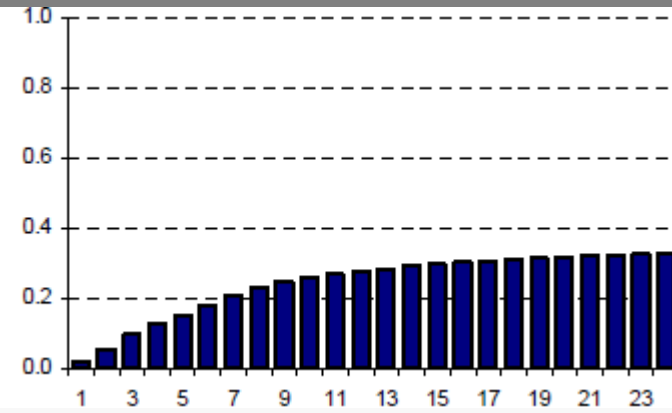
Döviz kurundan tüketici enflasyonuna toplam geçişkenlik: VAR delili*

Dalgalı kur rejimi öncesi



% 1'lik değeri kaybından sonraki ay sayısı

Dalgalı kur rejimi sonrası

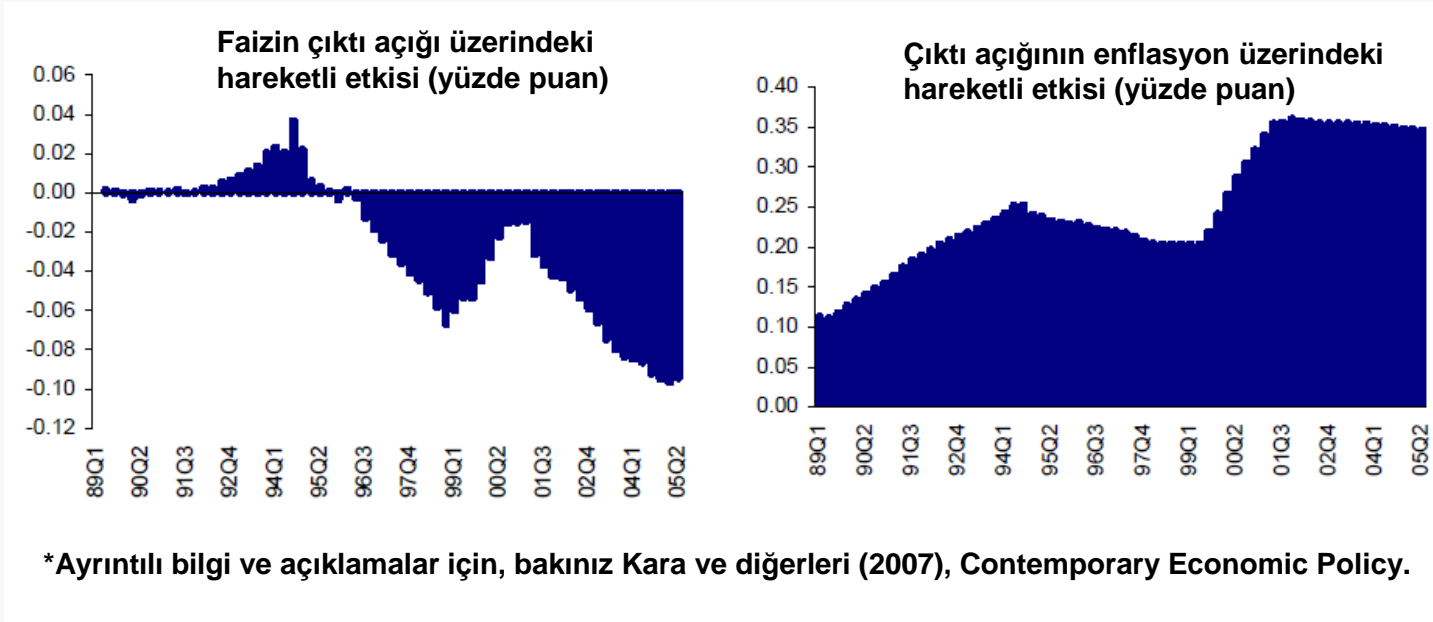


% 1'lik değeri kaybından sonraki ay sayısı

*Ayrıntılı bilgi ve açıklamalar için, bakınız Kara ve Ögünç (2005), TCMB Çalışma Tebliđi No: 05/10

Para Politikasının Etkinliđi : Faiz Kanalı

Faiz Kanalınnn Gelişimi*



Türkiye'de Ters Dolarizasyon : Maliye Politikası Reformları

- Maliye Politikası Reformları:
 - 2001 yılından sonra önemli ölçüde mali konsolidasyona gidilmiştir. Devlet borcunun GSYİH'ye oranı kademeli olarak azalmıştır.
 - Mali konsolidasyonla birlikte, finans piyasalarında mali baskınlık sona ermiştir.
 - Hükümet, Türk lirası finansmanın payını arttırdığından Türk lirası cinsinden daha uzun vadeli tahvil piyasası da gelişmiştir.
 - *Sonuç:* Güçlü kamu maliyesi ve hızla gelişen yerel finans piyasaları.
- Yerel finans piyasalarının gelişmesi ve birimlerin yerel para birimi cinsinden finansal araçlara daha kolay erişebilmeleri ekonomide ters dolarizasyon sürecine katkıda bulunmuştur.

Türkiye'de Ters Dolarizasyon : Mali Piyasa Reformları

- Finans Piyasalarında Yapılan Reformlar:
 - Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, finans sektörüne yönelik risk-azaltıcı önlemler almıştır.
 - Bankaların tuttıkları açık döviz pozisyonlarına sınırlama getirilmiştir.
 - Döviz geliri olmayan şirketlerin döviz cinsinden borçlanmalarına sınırlama getirilmiştir.
 - Hanehalklarının döviz cinsinden borçlanmalarına sınırlama getirilmiştir.
 - Tam mevduat güvencesi uygulamasına son verilmiştir.
 - *Sonuç:* Daha az bilanço uyumsuzluğuna sahip, daha sağlam bir finans sektörü.

Risk-azaltıcı yeni önlemler ve esnek döviz kuru sayesinde ekonomideki birimlerin döviz cinsinden borçlanma konusundaki farkındalıklarının artması ve sistemik riskin azalması ekonomide ters dolarizasyona katkıda bulunmuştur. Döviz türev piyasalarında finansal riskten korunmaya (hedging) yönelik seçenekler artmıştır.

Türkiye'de Ters Dolarizasyon

- 2009 krizi, finansal istikrarın ve ters dolarizasyonun önemini gözler önüne sermiştir.
- Merkez Bankası ve ilgili diğer makamlar, ters dolarizasyon sürecini ve genel olarak finansal istikrarı desteklemeye ve teşvik etmeye devam etmektedirler.
- Para politikası uygulamasında izlenebilecek belli başlı yollar:
 - Genel ekonomik istikrarın korunması
 - Enflasyonun düşük ve istikrarlı düzeylerde tutulması
 - Ekonomideki birimlerin, döviz cinsinden borçlanmanın getirdiği riskler hakkında bilgilendirilmesi
 - Finansal riskten korunma (hedging) imkanlarının daha yaygın kullanımının teşvik edilmesi
 - Gerektiğinde, risk-azaltıcı ilave önlemlere başvurulması

Türkiye'de Ters Dolarizasyon

Erdem BAŞÇI
Başkan

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

**Yerel Para Birimi Yoluyla Finansmanın ve Yerel Sermaye
Piyasalarının Geliştirilmesi Konferansı**

18 Mayıs 2011
ASTANA