



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

# **Para Politikaları ve Finansal İstikrar**

**Ekonomi Yaz Seminerleri 2011  
Pamukkale Üniversitesi**

**Doç. Dr. Erdem Başçı  
Başkan**

**22 Temmuz 2011  
Denizli**

- Sabit Kur Rejimleri
- Sabit Getirili Borç Senetleri

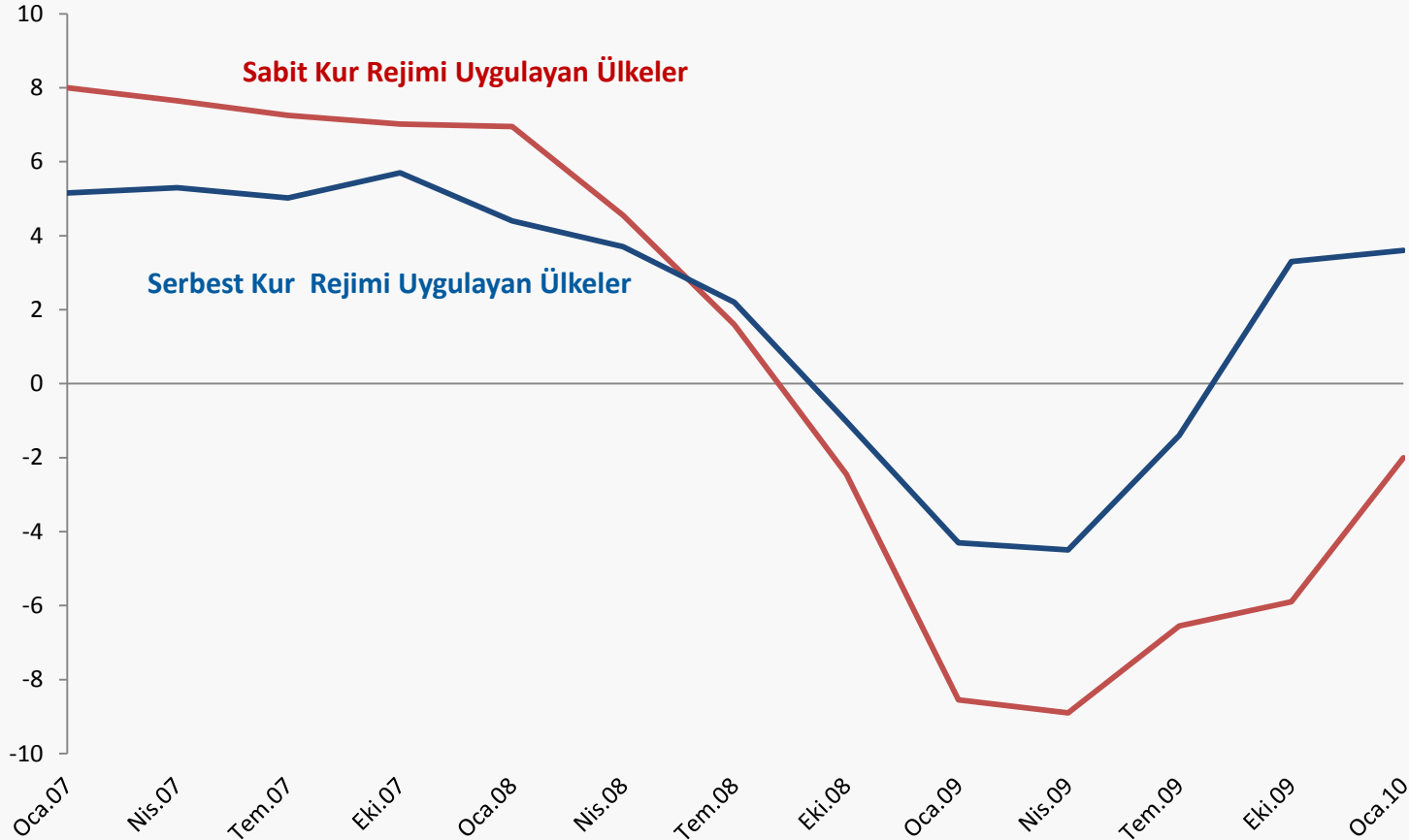


“sabit mi, değil mi” Sendromu

İktisadi temelleri yansıtan piyasa bazlı kur rejimlerinin küresel istikrara katkı yapacağı vurgulanmıştır.

(G20 Toronto Zirvesi, Haziran 2010)

## Seçilmiş Ülkeler İçin Reel GSYH Büyüme Oranları



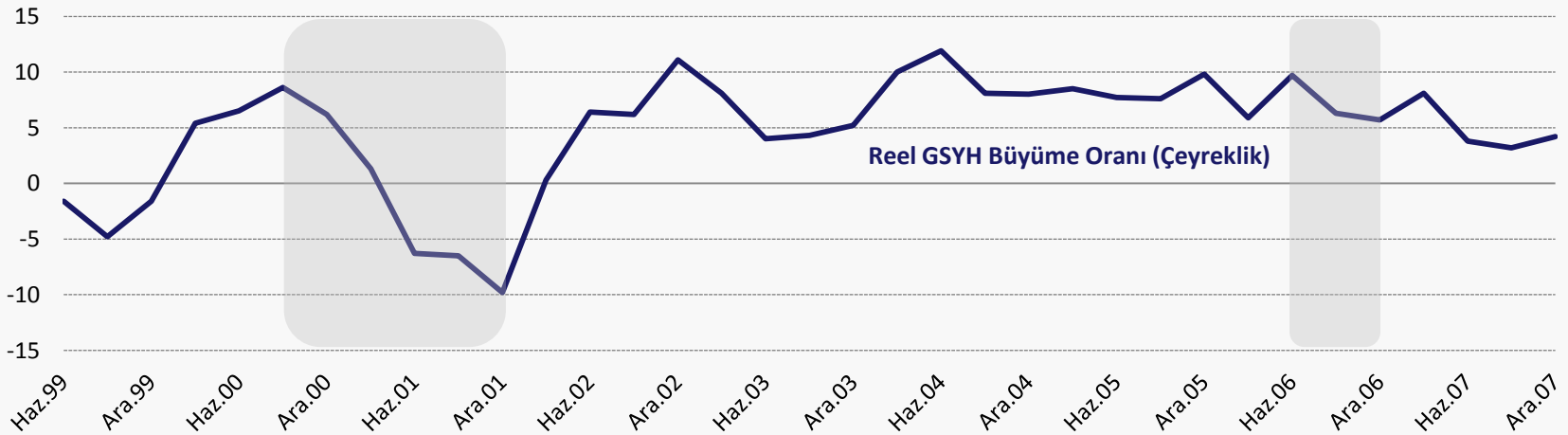
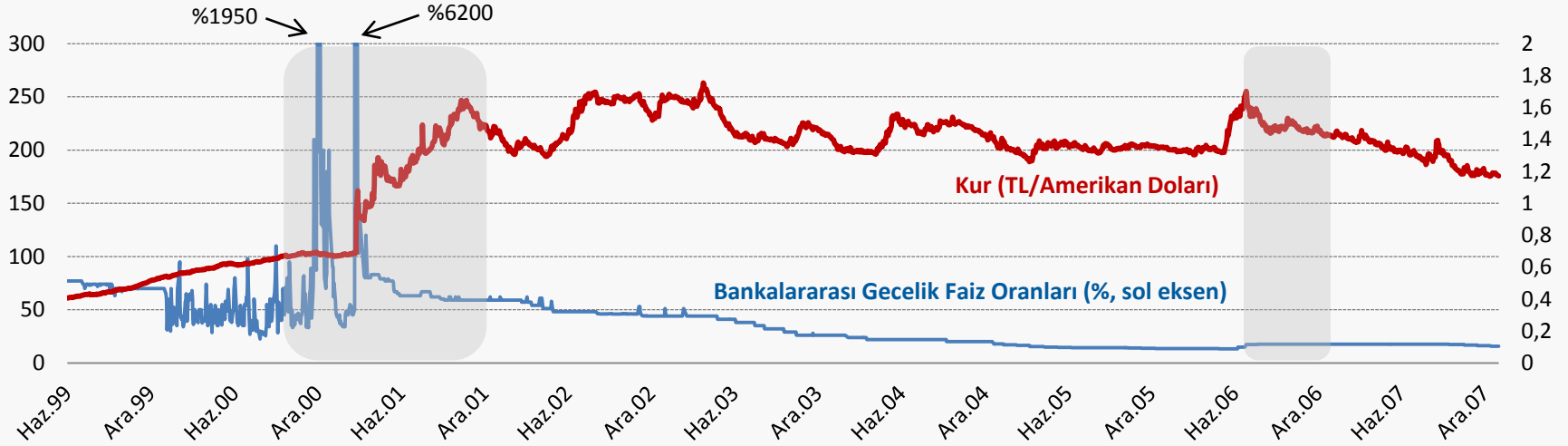
Not: Her ülke grubu için büyüme değerlerinin medyanı seçilmiştir.

**Sabit Kur Rejimi Uygulayan Ülkeler:** Beyaz Rusya, Bulgaristan, Danimarka, Hong Kong, Rusya, Litvanya, Estonya, Letonya.

**Serbest Kur Rejimi Uygulayan Ülkeler:** Endonezya, Peru, Norveç, Polonya, İsrail, Güney Afrika, Kolombiya, İsviçre, Brezilya, Kanada, Şili, ABD, Çek Cumhuriyeti, Güney Kore, İzlanda, İngiltere, Slovakya, Romanya, Macaristan, İsveç, Tayland, Meksika, Japonya, Türkiye.

Kaynak: IMF, IFS, TÜİK, TCMB.

## Türkiye Tecrübesi



Kaynak: TÜİK, TCMB.

Bankalardan daha fazla özkaynak talep edilmektedir.

(G20, Finansal İstikrar Kurulu (FSB) , Basel Komitesi)

1. **Borçluluk oranları:** Daha çok zkaynak kullanımı, daha basiretli borçlanma
2. **Borçlanma vadeleri:** Yurt içi ve yurt dıŐı borçlanma ile mevduatın vadesinin uzatılması
3. **Döviz pozisyonları:** Kamu ve özel sektörün döviz pozisyonunun güçlendirilmesi

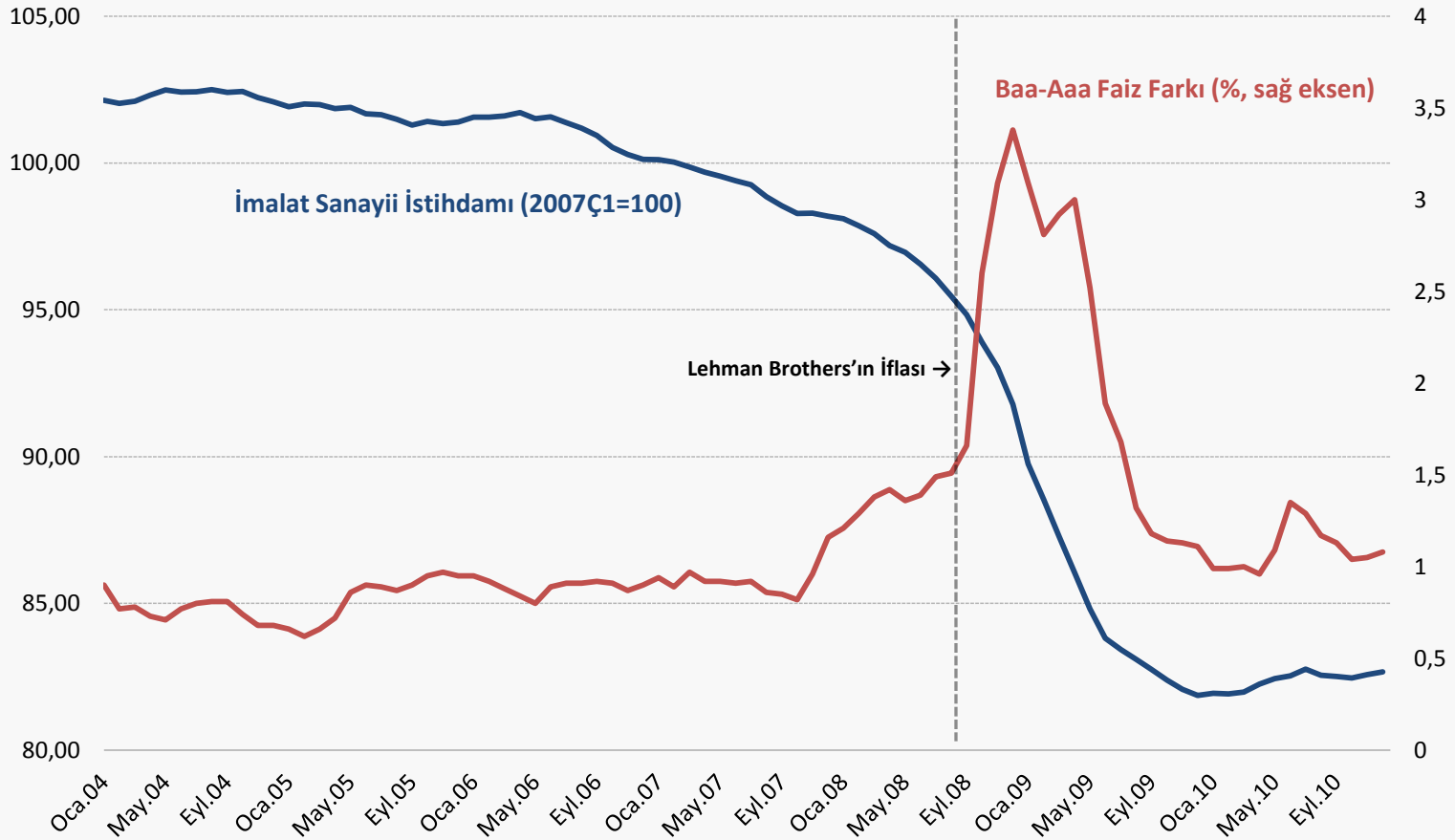
(Başkan DurmuŐ Yılmaz, Ekim 2010 Bakanlar Kurulu Sunumu)

“... Bankalarımızın ve özel sektörümüzün güçlü bir sermaye yapısıyla çalışması sağlanacaktır. Özel sektörümüzün ve hanehalkımızın borçlanmalarında ise daha makul miktarları, daha uzun vadeyi ve para birimi olarak Türk Lirası’nı tercih etmeleri teşvik edilecektir.”

(61. Hkmet Programı, Temmuz 2011)



## ABD



Kaynak: BLS, Moody's, TCMB.

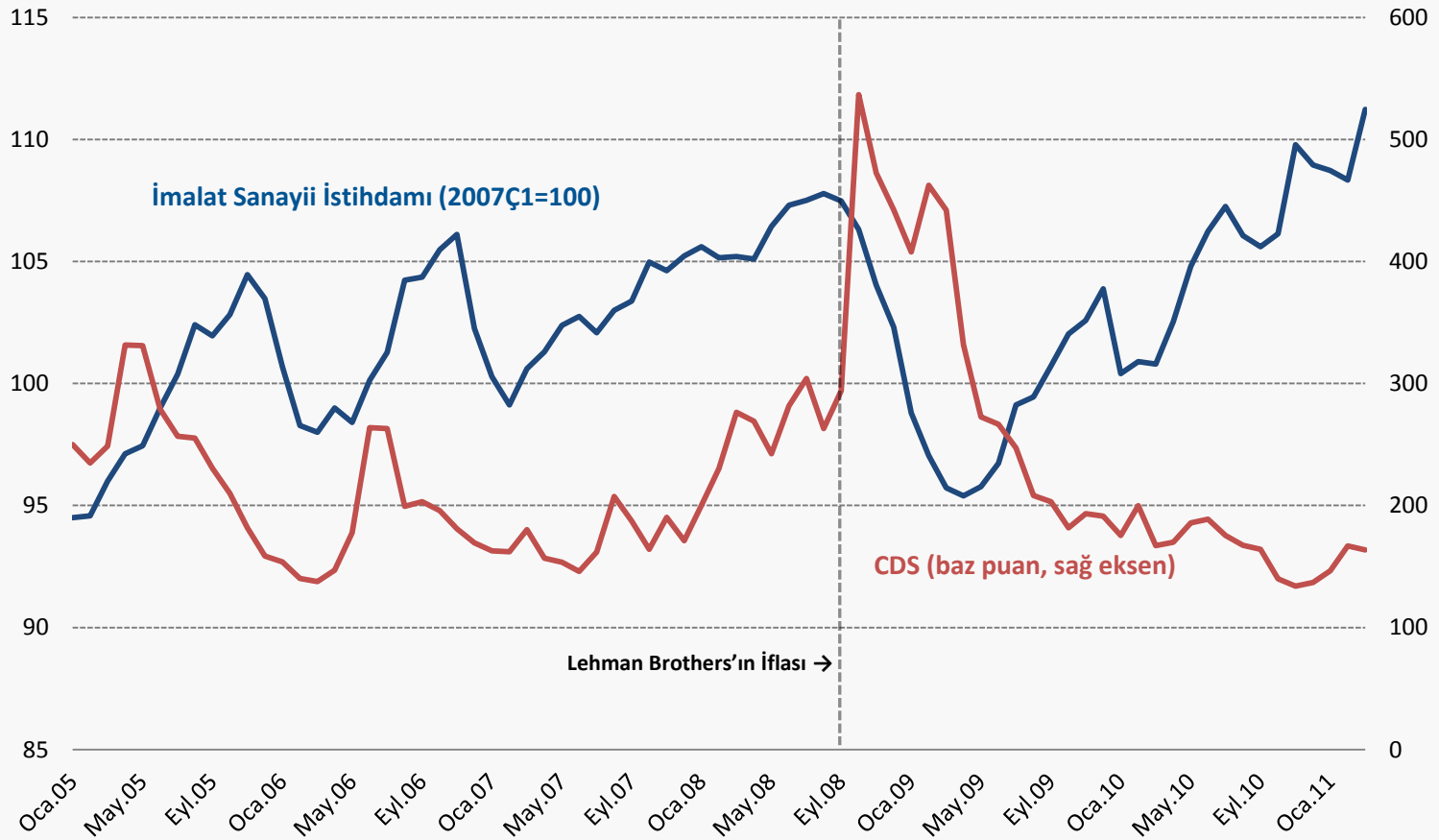
- Getiri farklarındaki (Baa-Aaa) 1 yüzdalik puan düzeyinde bir artış, istihdamda 2,3 yüzdalik puan düzeyinde bir azalışa neden olmaktadır.

*(Başçı, Başkaya and Kılınç, 2011)*

Kredi risk primindeki ani bir artış, hem borçluların hem de alacaklıların gelir beklentilerini önemli ölçüde etkilemektedir. Bir kredi risk primi şoku,

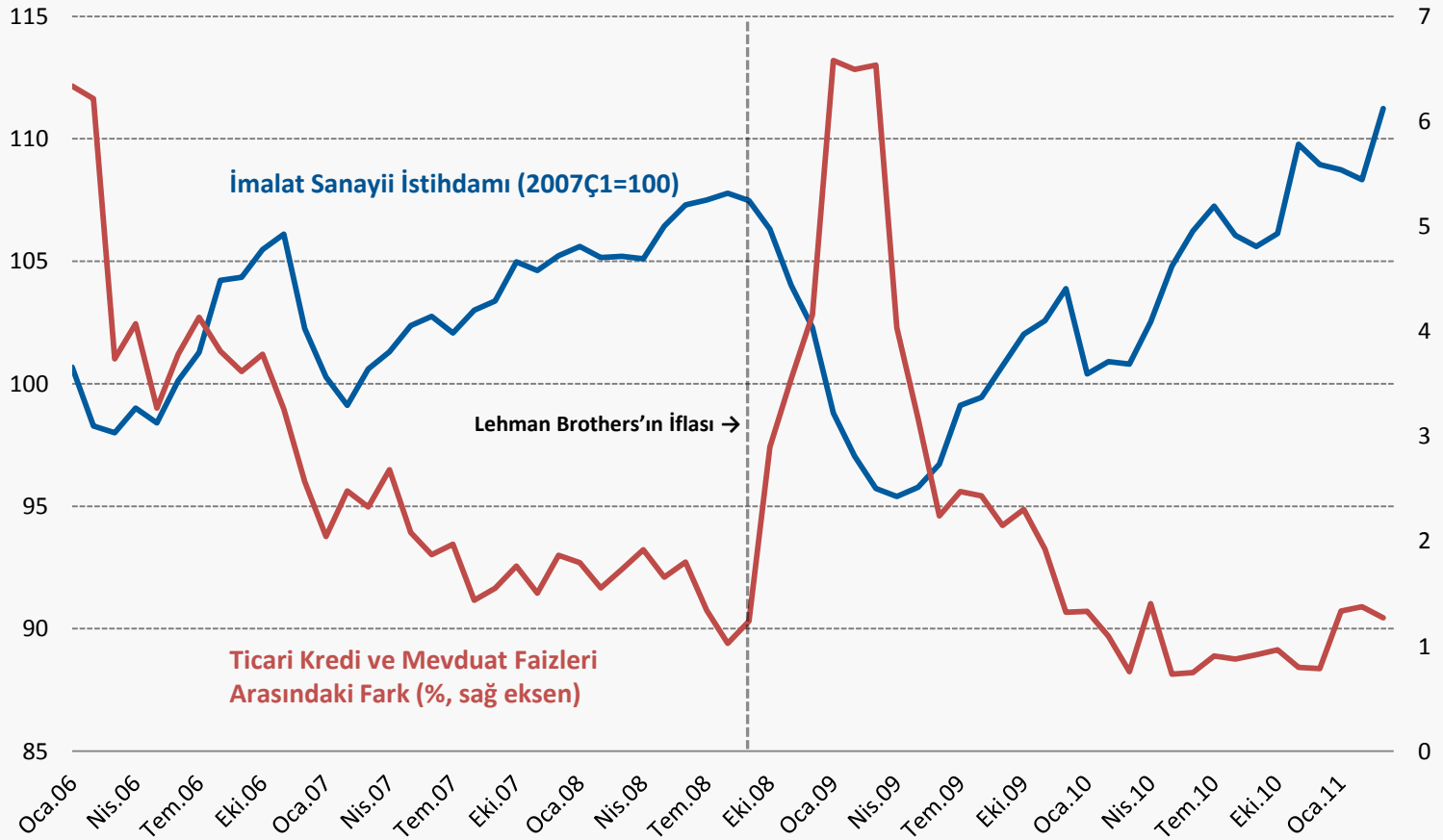
1. Alacaklılar için beklenen faiz geliri açısından “sabit mi, değil mi” kaygısını doğurmakta,
  2. Borçlular için borçlanma imkânlarını daraltıp, maliyetlerini yükselterek, iş modellerini bozmakta ve buradan elde edilmekte olan kârı azaltmakta,
- ... ve böylece gerek istihdam talebini gerekse toplam harcamaları önemli ölçüde düşürebilmektedir.

## Türkiye (CDS)



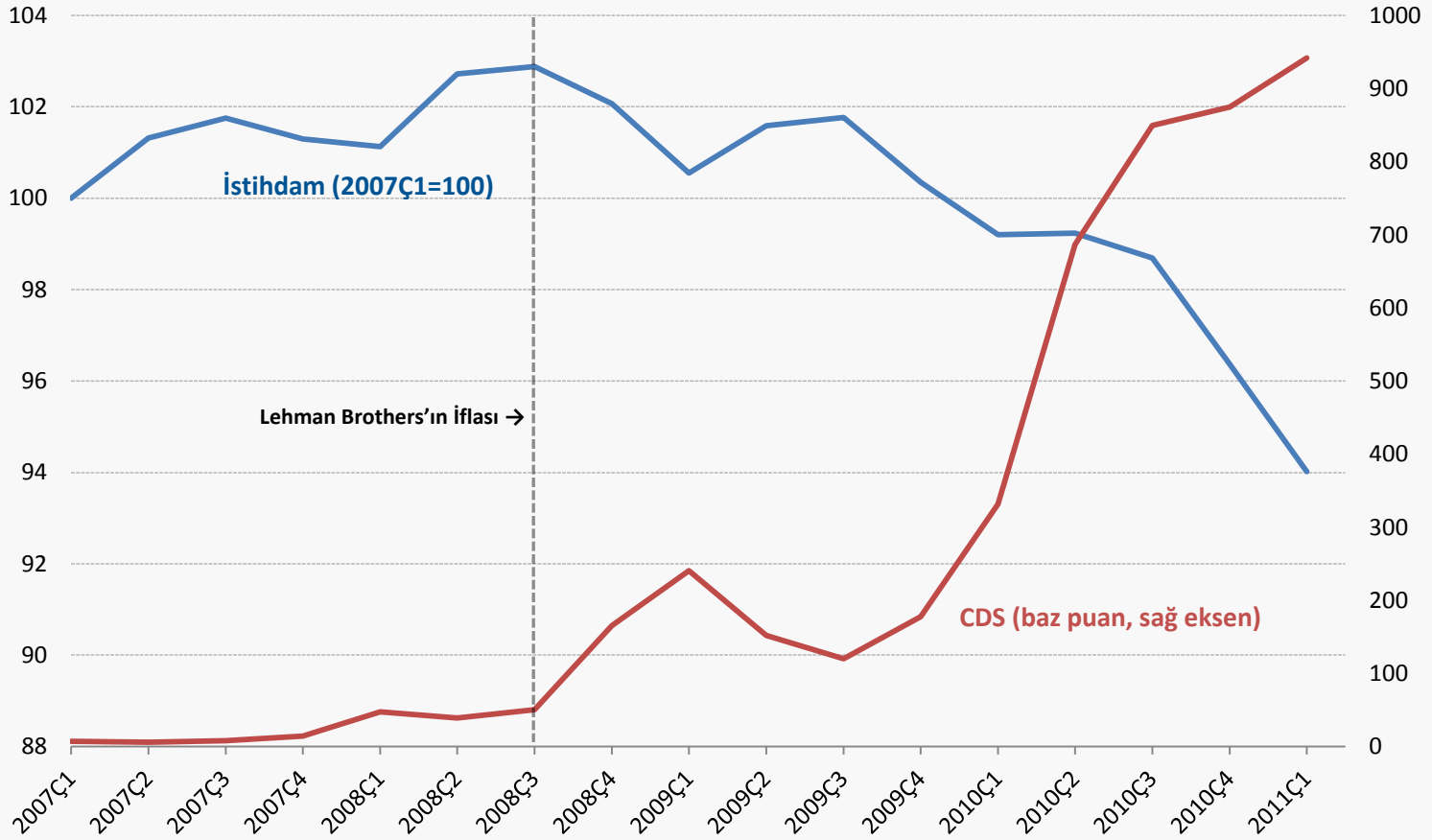
Kaynak: BDDK, TÜİK, TCMB.

## Türkiye



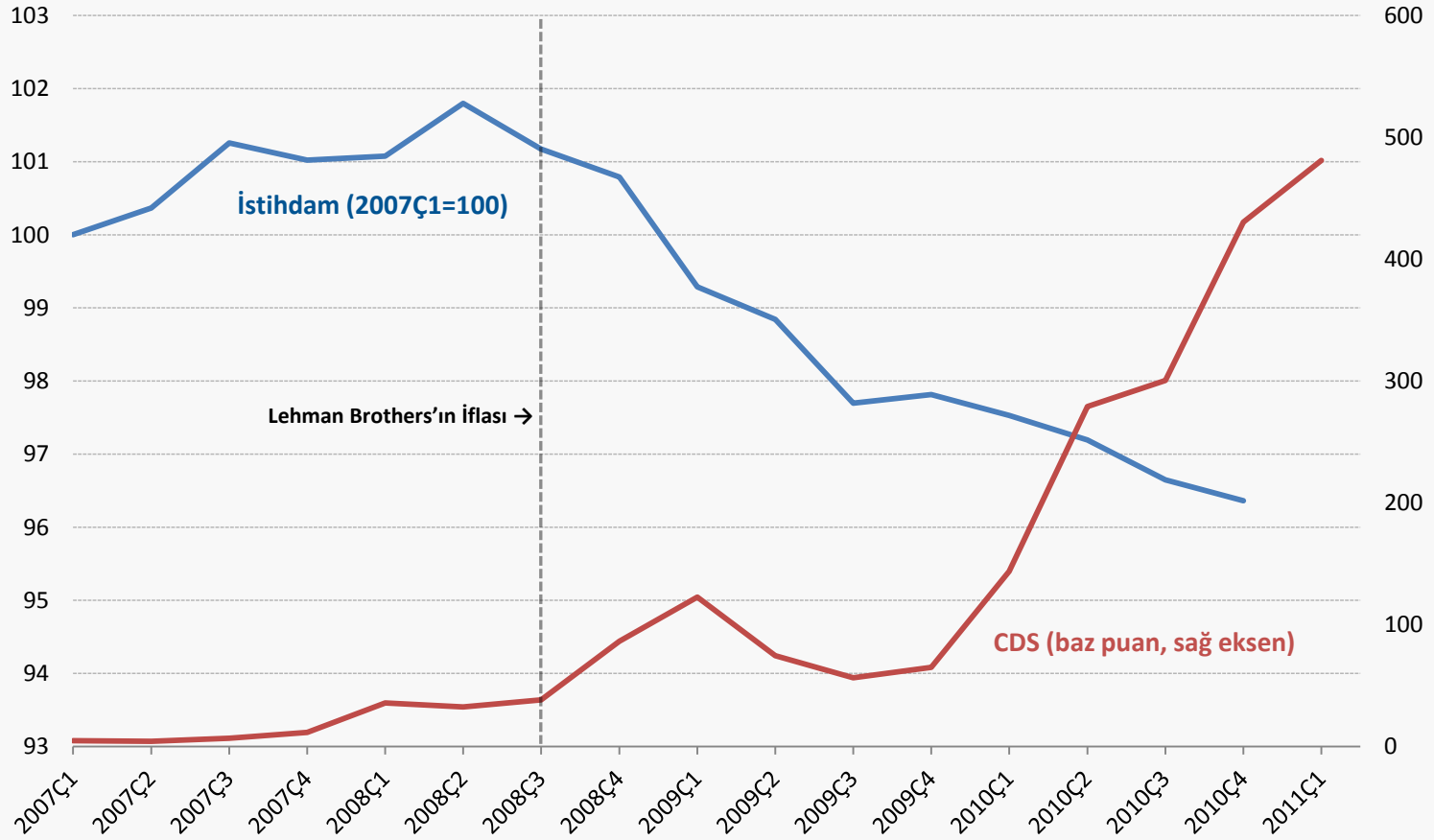
Not: Ağırlıklandırılmış ortalama, akım faiz değerleri.  
Kaynak: BDDK, TÜİK, TCMB.

## Yunanistan



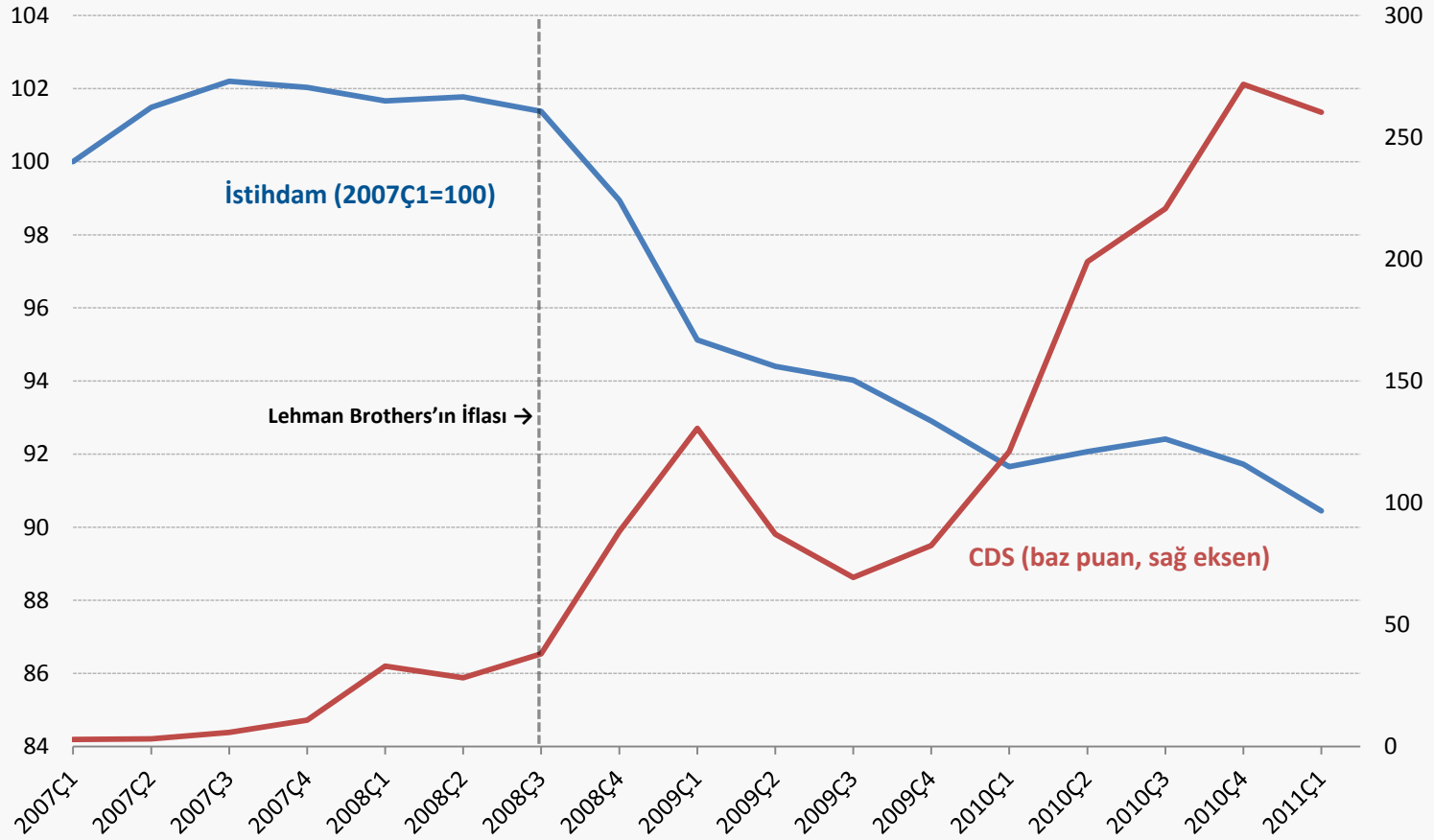
Kaynak: OECD, Bloomberg, TCMB.

## Portekiz



Kaynak: OECD, Bloomberg, TCMB.

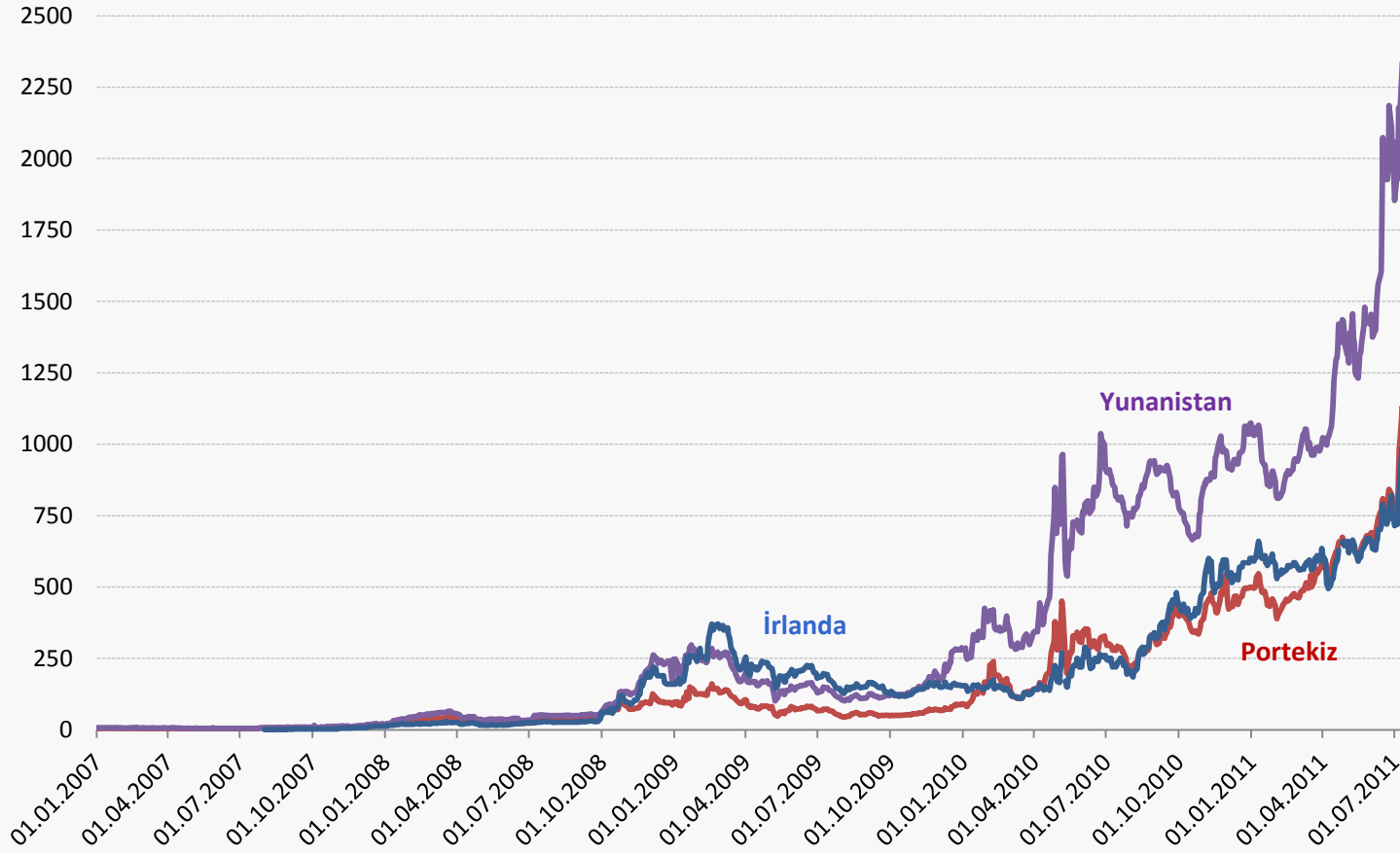
## İspanya



Kaynak: OECD, Bloomberg, TCMB.

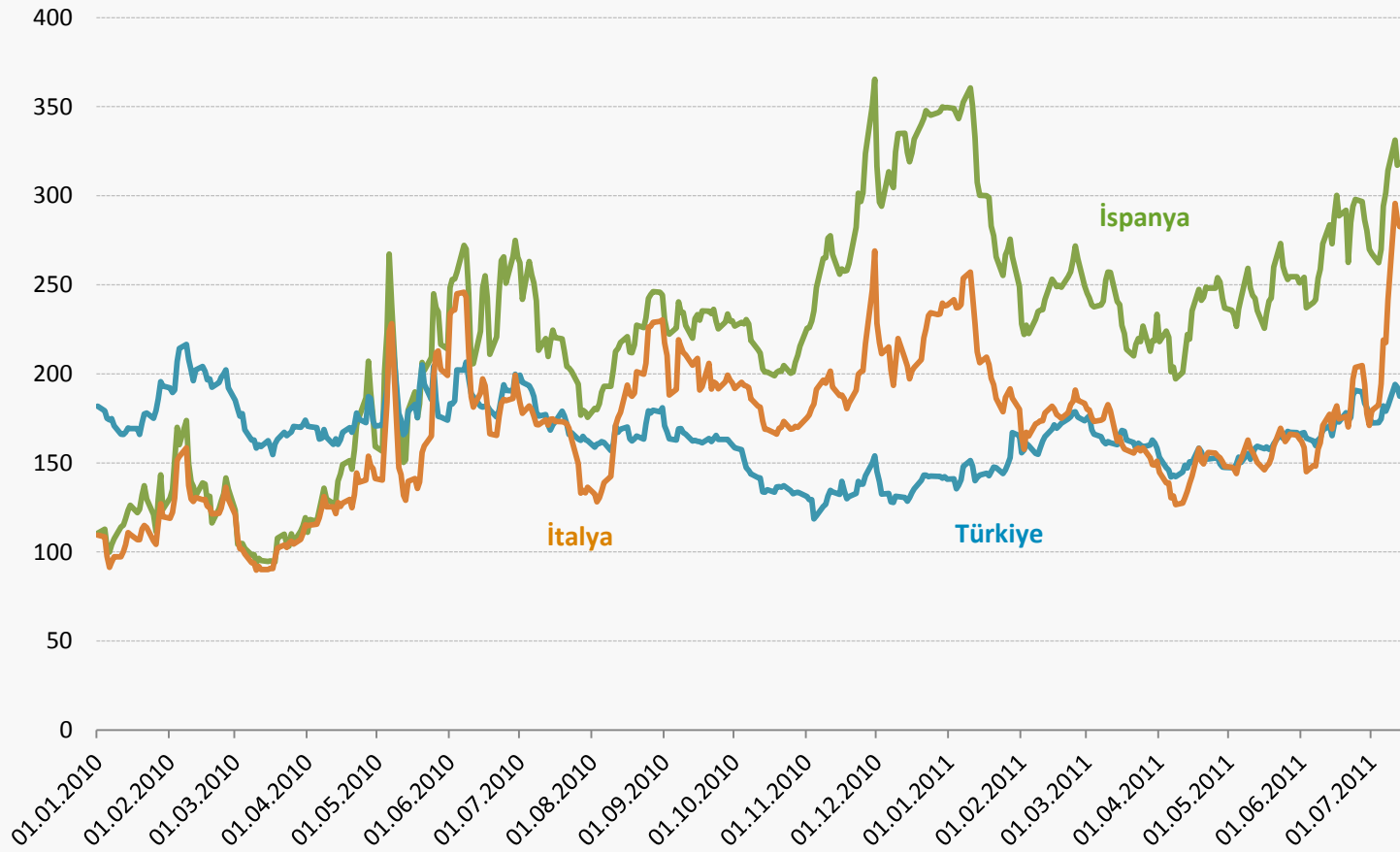


# Kredi Riski (CDS)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

# Kredi Riski (CDS)



Kaynak: Bloomberg, TCMB.

## 1. Esnek kur rejimlerinin teŖvik edilmesi

- Kur hareketlerine karŖı kırılganlığı en aza indirmeyi amaçlamak
- Bu amaca ulaŖana kadar, aŖırı kur oynaklıklarına müdahale etmek

## 2. Güçlü bir sermaye yapısının teŖvik edilmesi

- AŖırı borçlanmadan kaçınılmasını amaçlamak
- Bu amaca ulaŖana kadar, gerektiğinde kredi Ŗoklarını yumuŖatmak amacıyla finansal sistemi destekleyici yönde müdahalelerde bulunmak

“Gelişmiş ülke ekonomilerindeki sorunların daha da derinleşmesi ve yurt içi iktisadi faaliyetin durgunluk sürecine girmesi halinde ise bütün politika araçlarının genişletici yönde kullanılması söz konusu olabilecektir.”

(Enflasyon Raporu, Ankara, 28/04/2011)

- “... Kurul, bazı Avrupa ülkelerindeki kamu borcu sorununa ve küresel büyümeye ilişkin endişelerin risk iştahını olumsuz etkilemeye devam etmesi halinde faiz koridorunun kademeli olarak daraltılmasının uygun olacağını belirtmiştir.
- Ayrıca, gelişmiş ülke ekonomilerindeki sorunların daha da derinleşmesi ve yurt içi iktisadi faaliyetin durgunluk sürecine girmesi halinde bütün politika araçlarının genişletici yönde kullanılmasının söz konusu olabileceği ifade edilmiştir.”

(Para Politikası Kurulu Kararı, Ankara, 21/07/2011)

## **Temel Amaç:**

Fiyat İstikrarı

## **Görev (Diğer ilgili kurumlarla birlikte):**

1. Finansal şokların etkilerini yumuşatmak (konjonktürel)
2. Finansal kırılganlıkları azaltmak (yapısal)

Merkez Bankalarının kuruluş ve varlık sebebi birinci maddede özetlenebilir. Son krizden çıkarılan dersler sonucunda ikinci maddenin de ihmal edilmemesi gereği anlaşılmıştır. G20,FSB,Basel Komitesi, Merkez Bankası Guvernörler ve Gözetim Otoritesi Başkanları (GHOS) oluşumlarında Türkiye de katkı yapmaya başlamıştır.



**TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI**

# **Para Politikaları ve Finansal İstikrar**

**Ekonomi Yaz Seminerleri 2011  
Pamukkale Üniversitesi**

**Doç. Dr. Erdem Başçı  
Başkan**

**22 Temmuz 2011  
Denizli**