



# **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

## **Krizi Yönetmede Merkez Bankasının Rolü ve Etkinliği**

**Erdem Başçı  
Başkan Yardımcısı**

**İstanbul Üniversitesi**

**22 Mayıs 2009**



# Sunum Planı

- I. Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar
- II. 2002 Yılı Sonrasında Para Politikası Uygulamaları
- III. Merkez Bankasının Aldığı ve Alabileceği Önlemler
- IV. Deflasyon Riskine Karşı Para Politikası
- V. Para Politikasının Geleceği

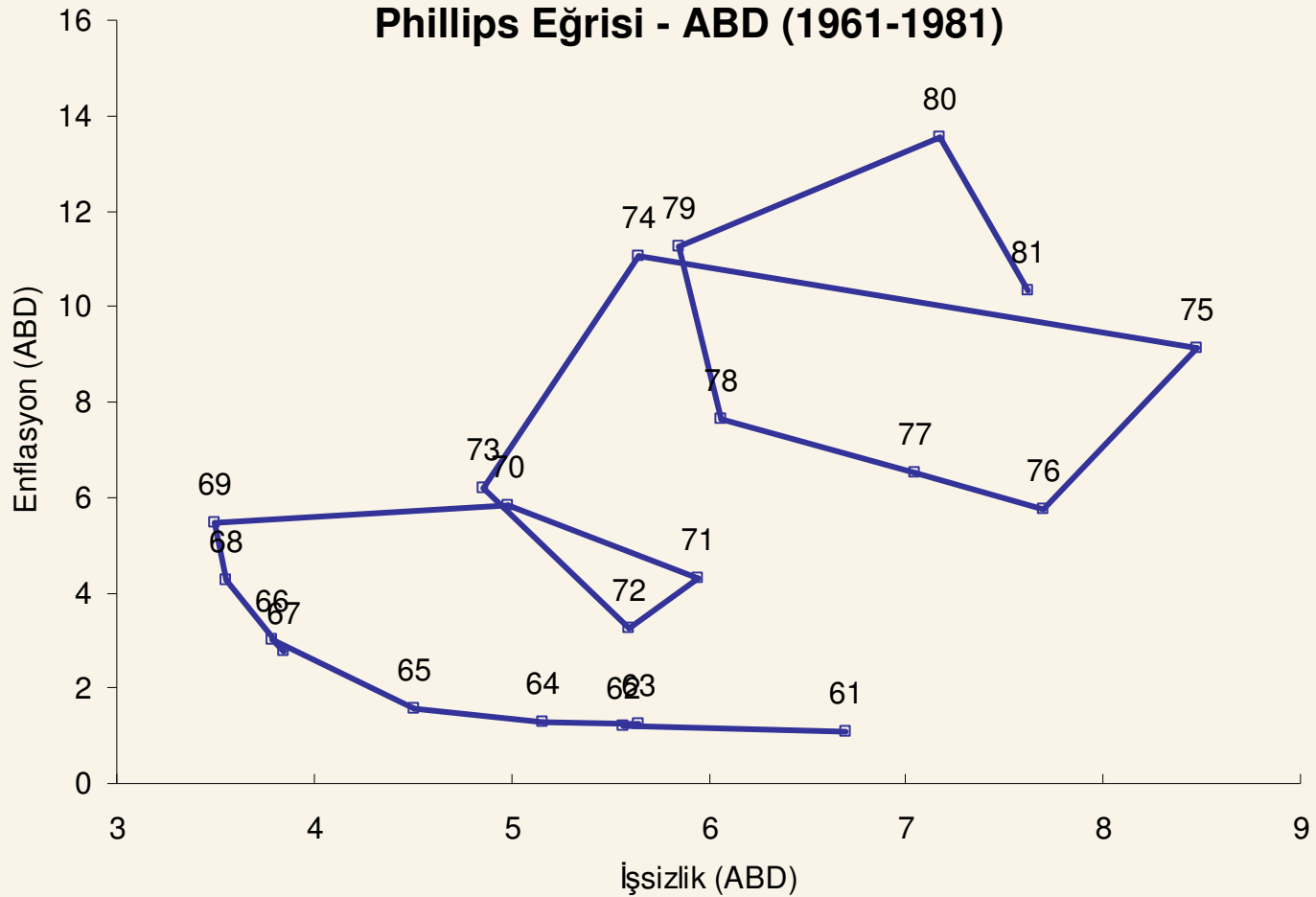


# I. Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar



# Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar

Aşırı gevşek para politikası: ABD'de 1970'ler

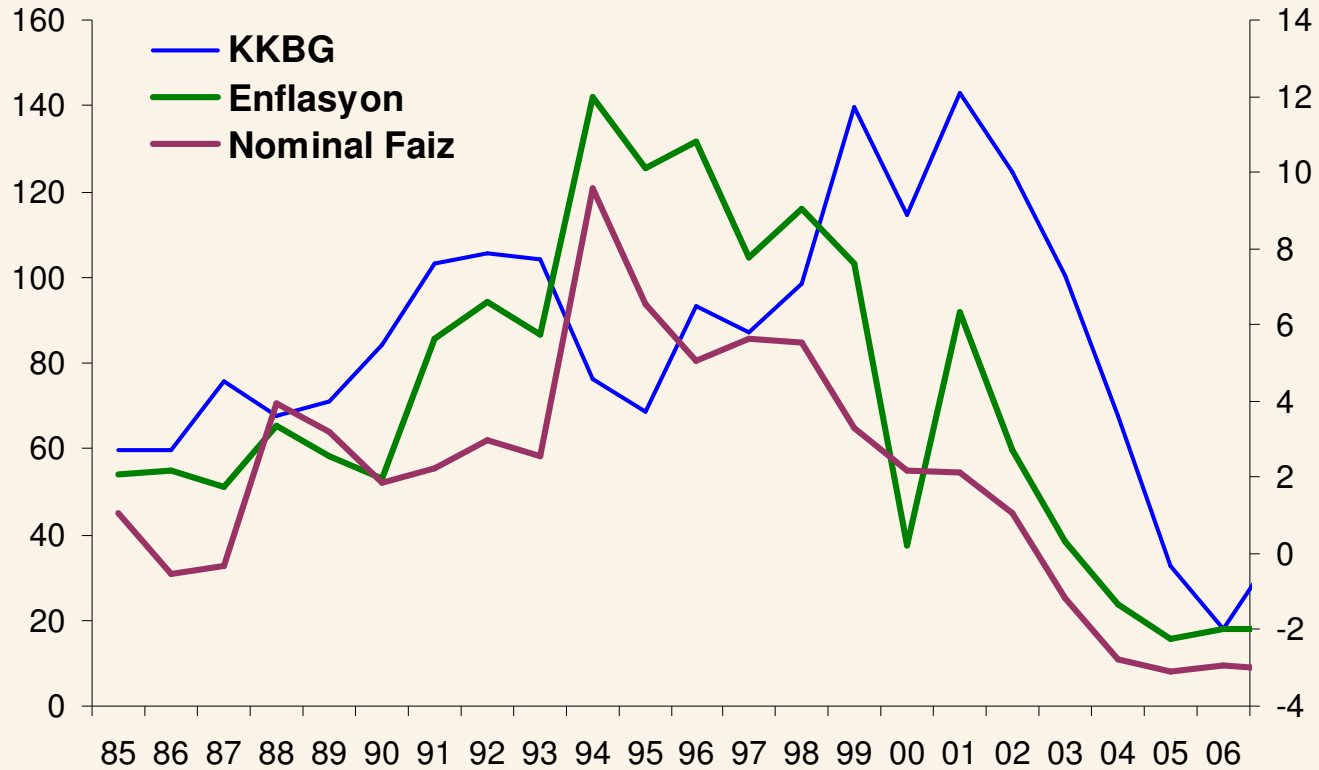




# Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar

Aşırı gevşek maliye politikası: Türkiye'de 1990'lar

Türkiye'de Kamu Borçlanma Gereği\*, Enflasyon\*\* ve Faiz\*\*\*



\* GSYİH'ya oranı

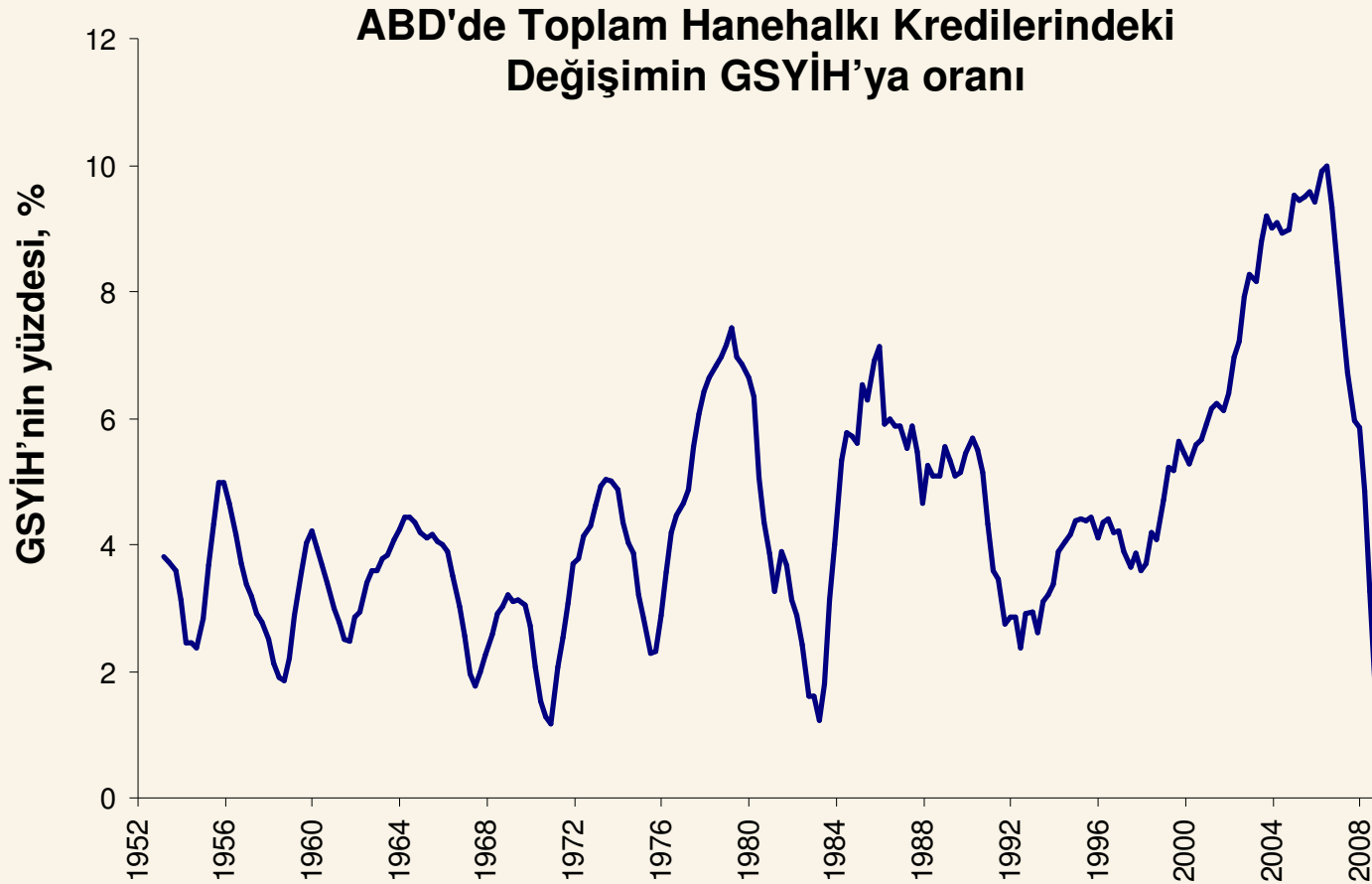
\*\* Yıllık ortalama

\*\*\* 3 aylık borçlanma faizi, yıllık ortalama



# Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar

Aşırı gevşek finansal sektör politikası : ABD'de 2000'ler örneği

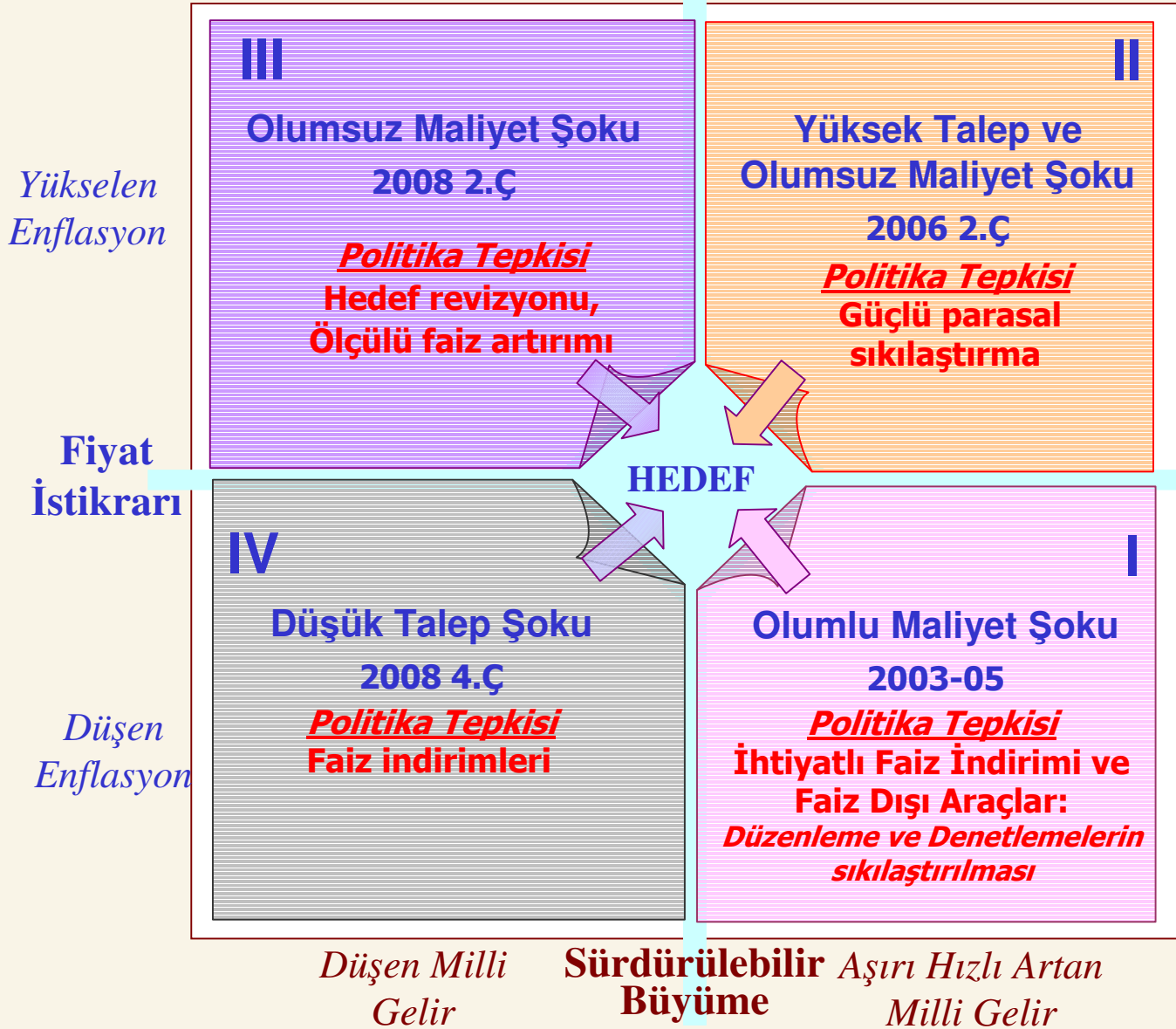




## **II. 2002 Yılı Sonrasında Para Politikası Uygulamaları**



# 2001 Sonrası Para Politikası Nasıl Şekillendi?



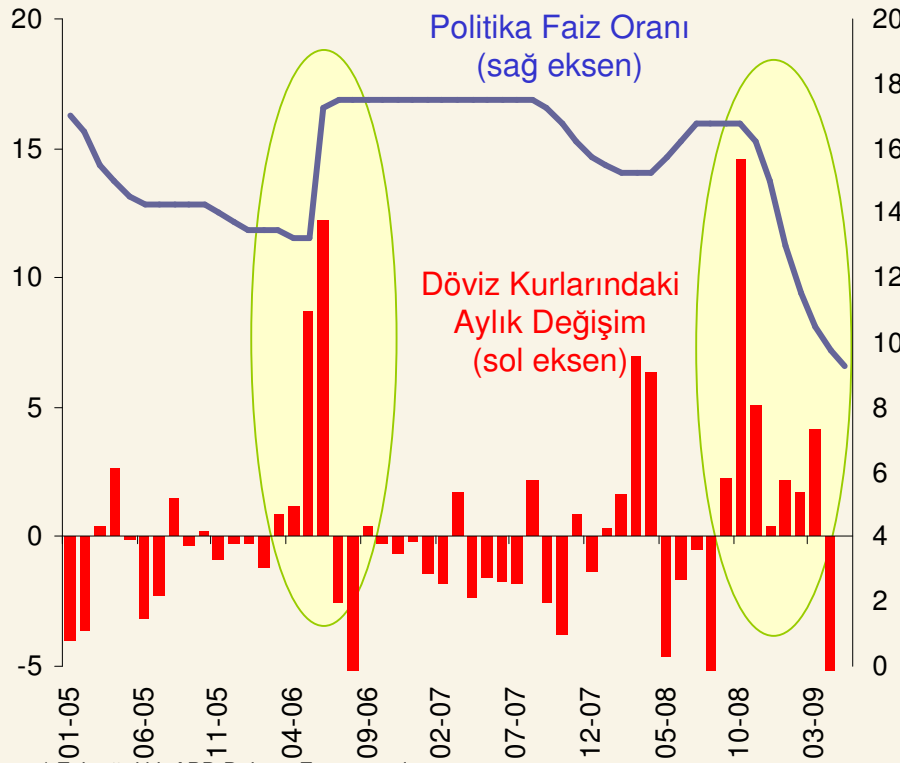




# 2001 Sonrası Para Politikası Nasıl Şekillendi?

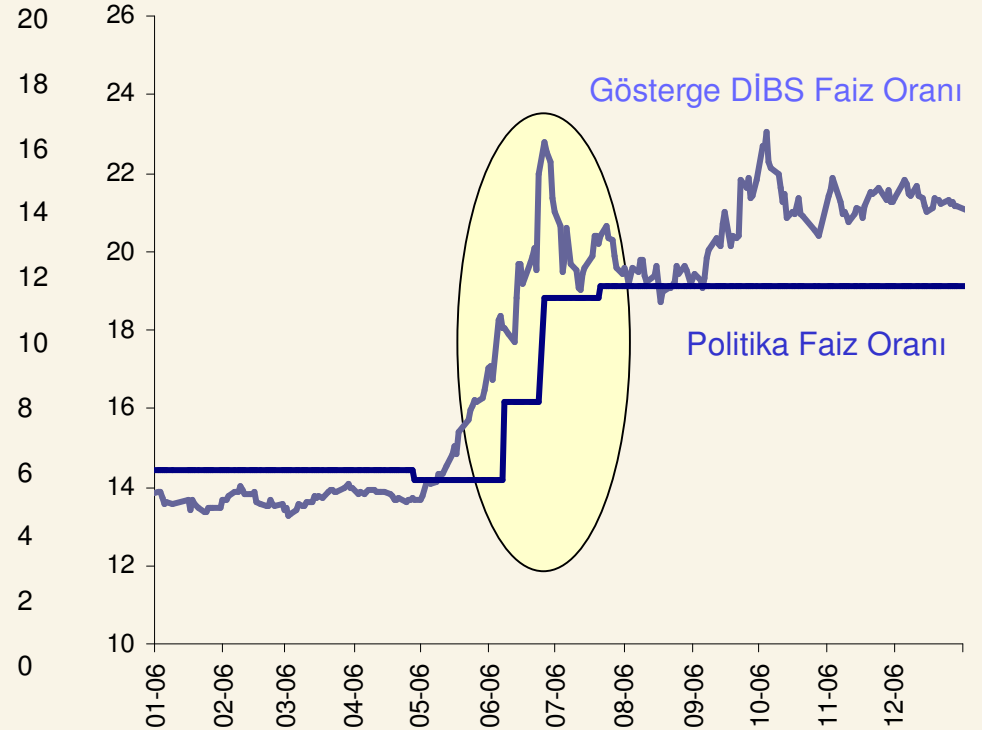
2006 yılında güçlü iç ve dış talep koşulları altında döviz kurlarındaki yükseliş, enflasyon beklentilerini ve enflasyonu orta vadede olumsuz etkileme potansiyeli taşıdığı için Merkez Bankası kuvvetli bir parasal sıkılaştırmayı gerekli görmüştür.

**TCMB Politika Faiz Oranı ve Döviz Kuru\***  
(Ocak 2005 – Mayıs 2009)



\* Eşit ağırlıklı ABD Doları - Euro sepeti  
Kaynak: TCMB

**TCMB Politika Faiz Oranı ve Gösterge DİBS Faiz Oranı**  
(1 Ocak 2006 – 31 Aralık 2006, bileşik, yüzde)



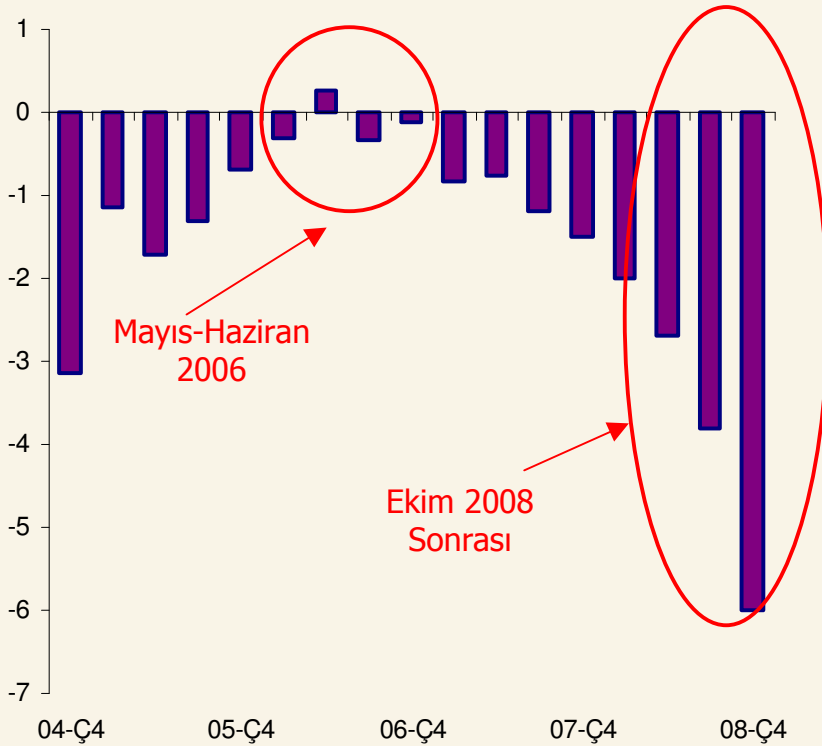
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



# 2001 Sonrası Para Politikası Nasıl Şekillendi?

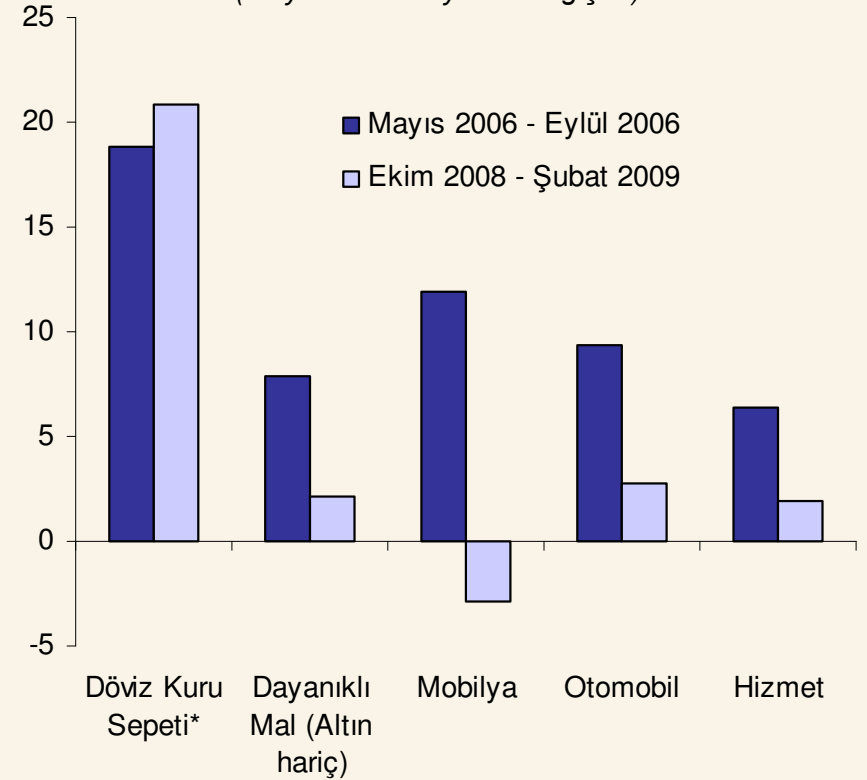
Mevcut ortamda ise iktisadi gelişmeler, kontrollü ancak oldukça hızlı bir faiz indirim sürecini gerekli ve mümkün kılmıştır.

**Türkiye’de Çıktı Açığı**  
(2004 4.Ç – 2008 4.Ç, yüzde)



Kaynak: TCMB

**Döviz Kurlarından Mal ve Hizmet Fiyatlarına Geçişkenlik**  
(5 aylık birikimli yüzde değişim)



\* Eşit ağırlıklı ABD Doları - Euro sepeti  
Kaynak: TÜİK, TCMB



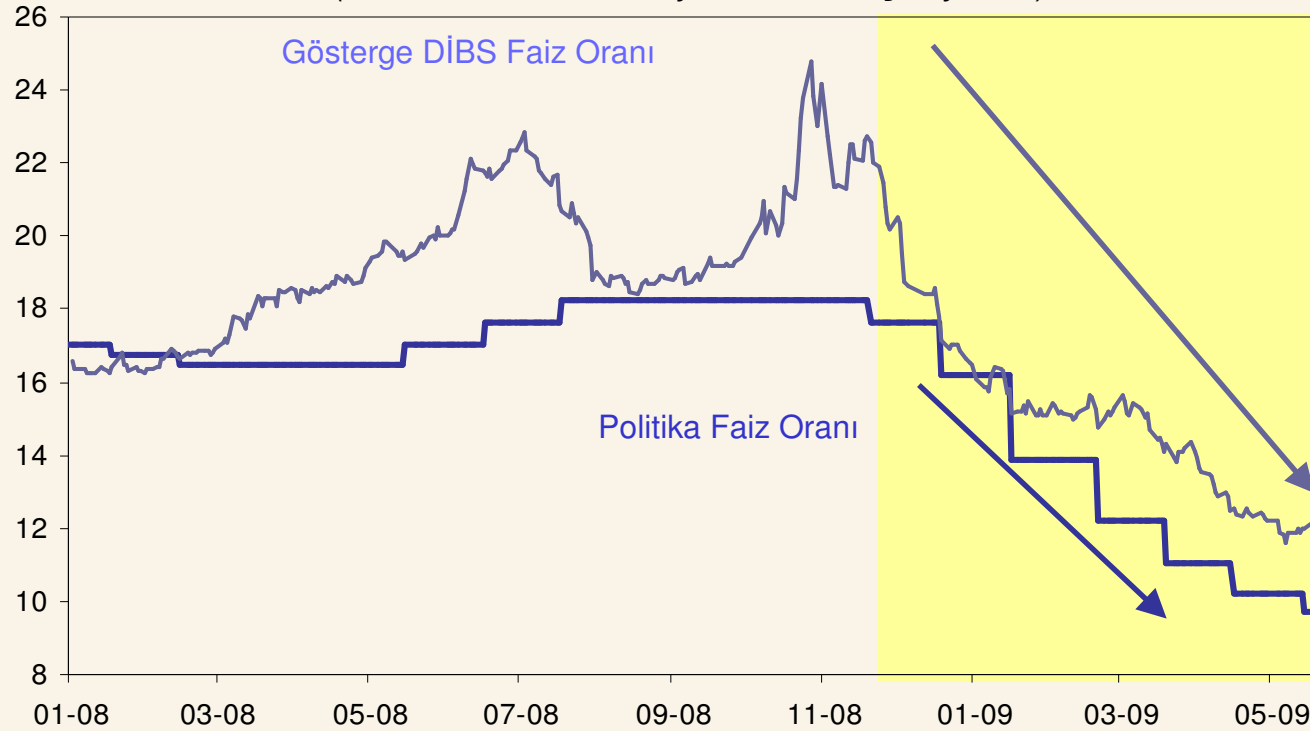
### **III. Merkez Bankasının Aldığı ve Alabileceği Önlemler**



# Faiz İndirimleri

2008 yılı Kasım ayından 2009 yılı Mayıs ayına kadar olan yedi aylık süre içinde politika faiz oranları 750 baz puan indirilmiştir.

**TCMB Politika Faiz Oranı ve Gösterge DİBS Faiz Oranı**  
(1 Ocak 2008 – 20 Mayıs 2009, bileşik, yüzde)



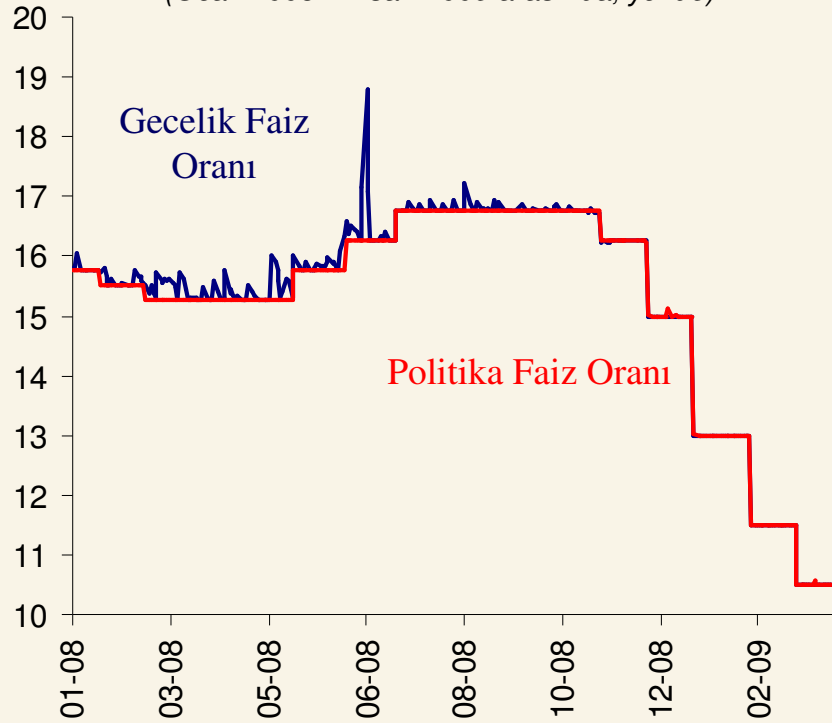
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



# TL Likiditesi Önlemleri

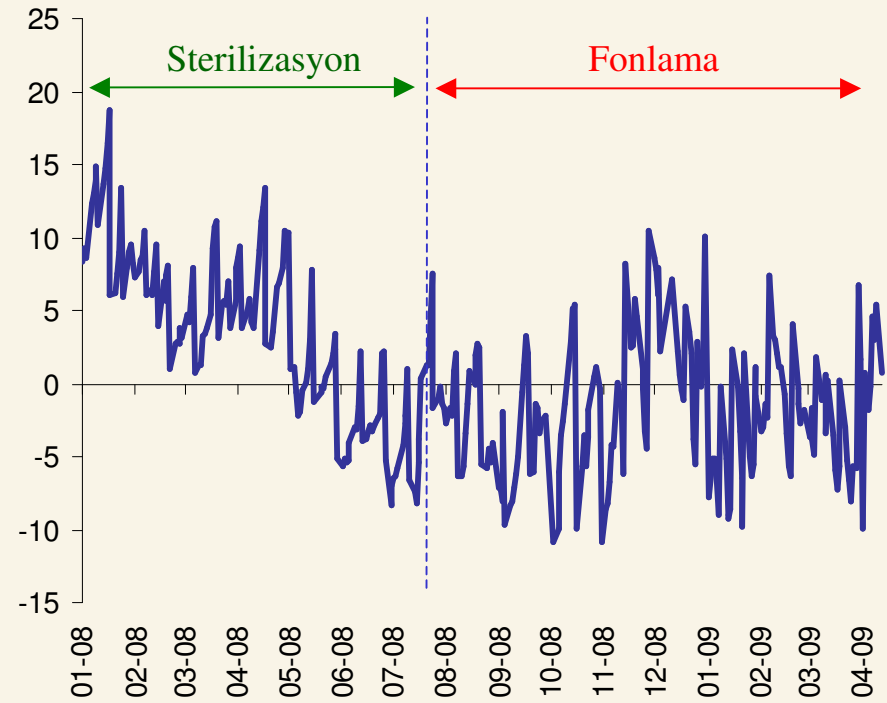
Merkez Bankasının likidite yönetimi genel çerçevesi oldukça esnektir ve bankacılık sisteminin likidite ihtiyacını etkin bir şekilde karşılayabilecek yapıdadır.

**Politika Faiz Oranı ve Repo-Ters Repo Piyasası Gecelik Faiz Oranı**  
(Ocak 2008 - Nisan 2009 arasında, yüzde)



Kaynak: İMKB, TCMB

**Merkezi Bankasınca Sağlanan TL Likiditesi**  
(Ocak 2008 – Nisan 2009 , milyar TL)



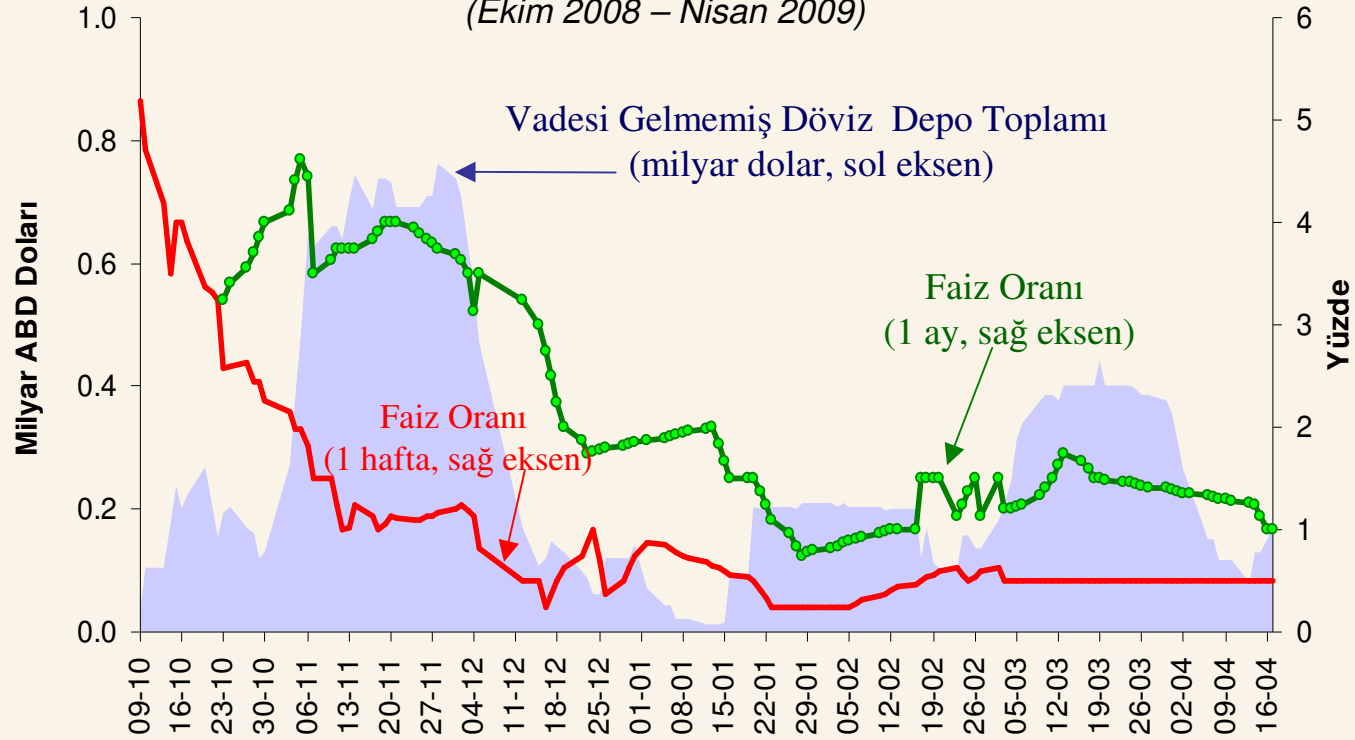
Kaynak: TCMB



# Döviz Likidite Önlemleri

10 Martta döviz piyasasında derinliğin kaybolmasına bağlı olarak günlük döviz satım ihalelerine tekrar başlanmış, düzenlenen 18 ihalenin ardından 3 Nisanda döviz satım ihalelerine son verilmiştir.

**Vadesi Gelmemiş Döviz Depo Toplamı ve Döviz Depo Piyasasındaki Faiz Oranı**  
(Ekim 2008 – Nisan 2009)



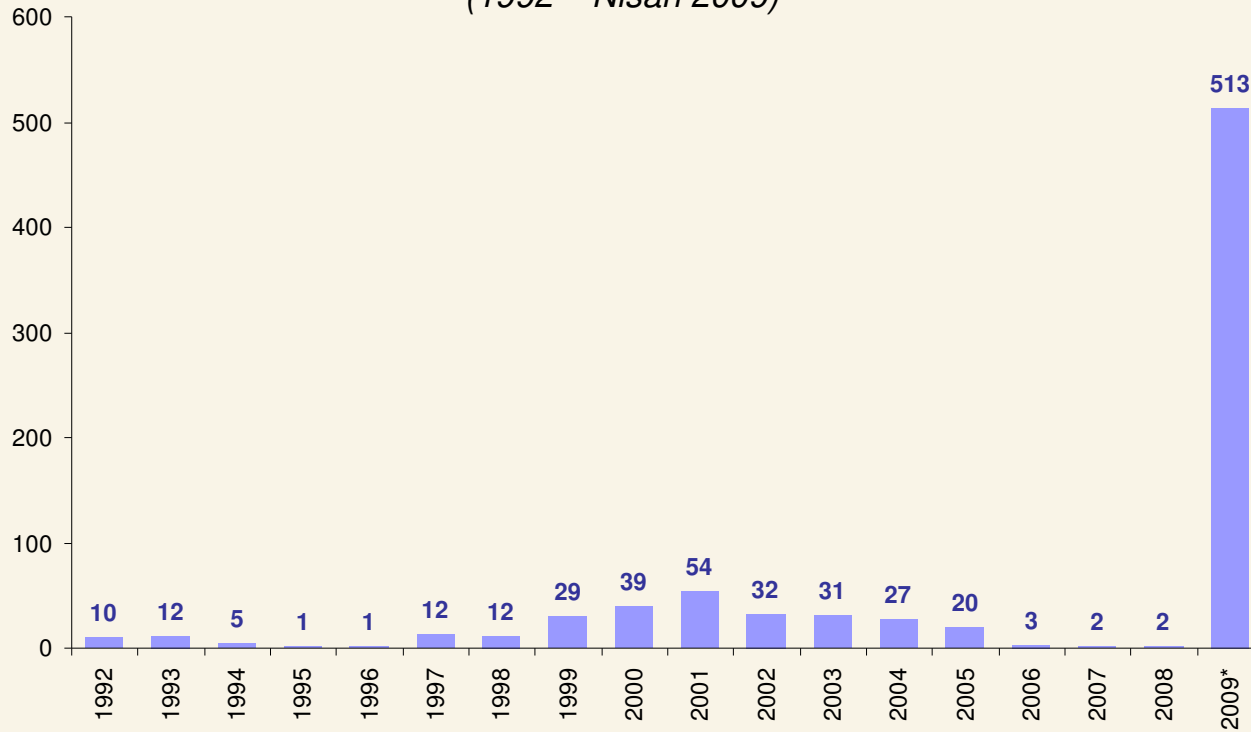
Kaynak: TCMB



# İhracat Reeskont Kredileri

Yaşanan küresel krizin reel sektör üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla, ihracat reeskont kredisi limiti 500 milyon ABD dolarından 2,5 milyar ABD Dolarına çıkarılmış ve kullanım koşulları kolaylaştırılmıştır.

**İhracat Reeskont Kredisi Kullanımları**  
(1992 – Nisan 2009)



\* 17 Nisan 2009 itibarıyla  
Kaynak: TCMB



# Alınabilecek Döviz Likiditesi Önlemleri

Merkez Bankası, her zaman olduğu gibi bundan sonra da döviz piyasasının sağlıklı çalışması ve döviz likiditesinin desteklenmesi amacıyla gerektiği takdirde ilave önlemleri imkanları ölçüsünde ve basiretli bir şekilde almaya devam edecektir.

## Alınabilecek Önlemler:

- 1. Uluslararası piyasalardaki sorunların derinleşmesi ve bu durumun ülkemizi de olumsuz yönde etkilemesi halinde, dalgalı döviz kuru rejimi ile çelişmeyecek şekilde döviz satım ihalelerine başlanması veya döviz piyasasına doğrudan müdahale edilmesi,*
- 2. Bankaların Döviz ve Efektif Piyasalarında işlem yapma limitlerinin artırılması,*
- 3. Döviz Depo Piyasasında borçlanma vadelerinin uzatılması ve borç verme faiz oranlarının düşürülmesi,*
- 4. Yabancı para zorunlu karşılık oranlarının sınırlı bir miktar daha indirilmesi gündeme gelebilecektir.*





## **IV. Deflasyon Riskine Karşı Para Politikası**

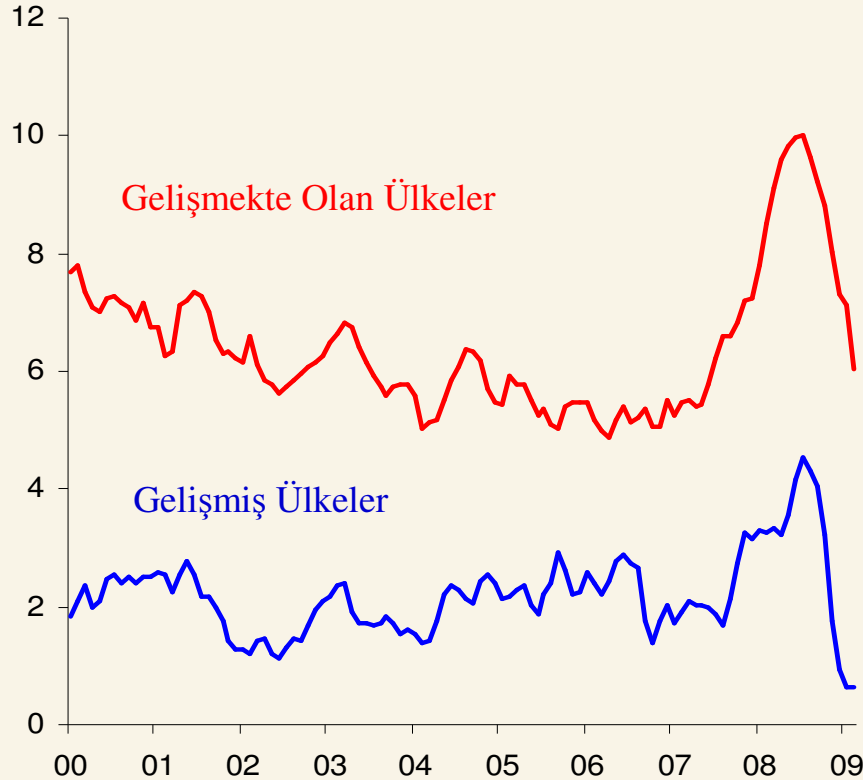


# Para Politikası

Geleneksel para politikasının yanı sıra geleneksel olmayan para politikası uygulamaları gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından yoğun bir şekilde kullanılmaktadır.

## Enflasyon Oranı

(Ocak 2000 – Şubat 2009, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF

## Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamaları

Ülke	Tedbir
ABD	2009 yılı içerisinde 1,25 trilyon ABD Doları değerinde ipotēğe dayalı menkul kıymetin satın alınması
	6 aylık dönem içerisinde 300 milyar ABD Doları değerinde uzun vadeli hükümet tahvilinin satın alınması
	Bankaların bilançolarında bulunan toksik varlıkların satın alınması
İngiltere	75 milyar Sterlin değerinde özel sektör kağıtları ile orta ve uzun vadeli hükümet tahvilinin satın alınması
İsviçre	İsviçre Frangı cinsinden özel sektörün ihraç etmiş olduğu borçlanma araçlarının satın alınması

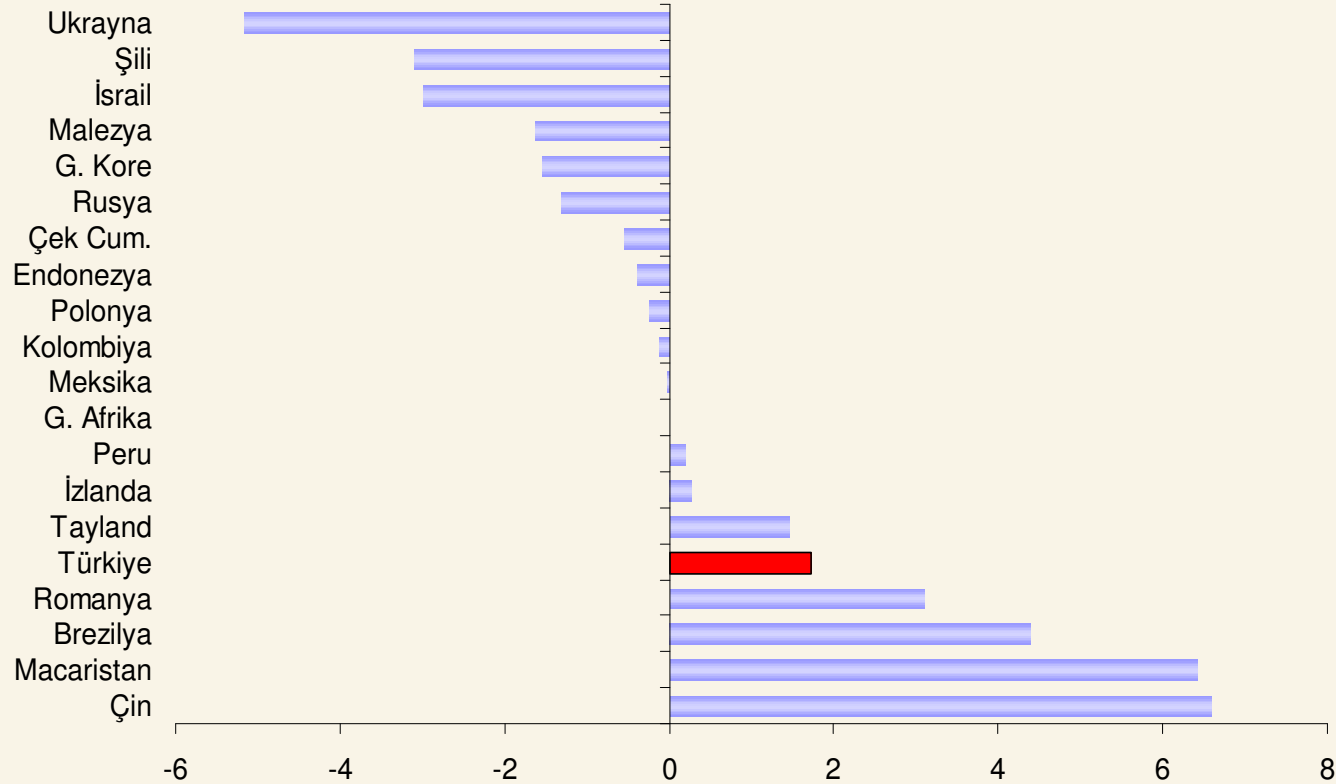


# Deflasyon Riskine Karşı Para Politikası

Önümüzdeki dönemde dünya ekonomilerinin ayrışmasında, deflasyonist baskılara karşı ülkelerin ne ölçüde hareket esnekliğine sahip oldukları belirleyici olacaktır.

**Bu çerçevede, nominal ve reel faizlerin seviyesi önem taşımaktadır**

**Reel Politika Faiz Oranları**  
(Nisan 2009 itibarıyla, yüzde)



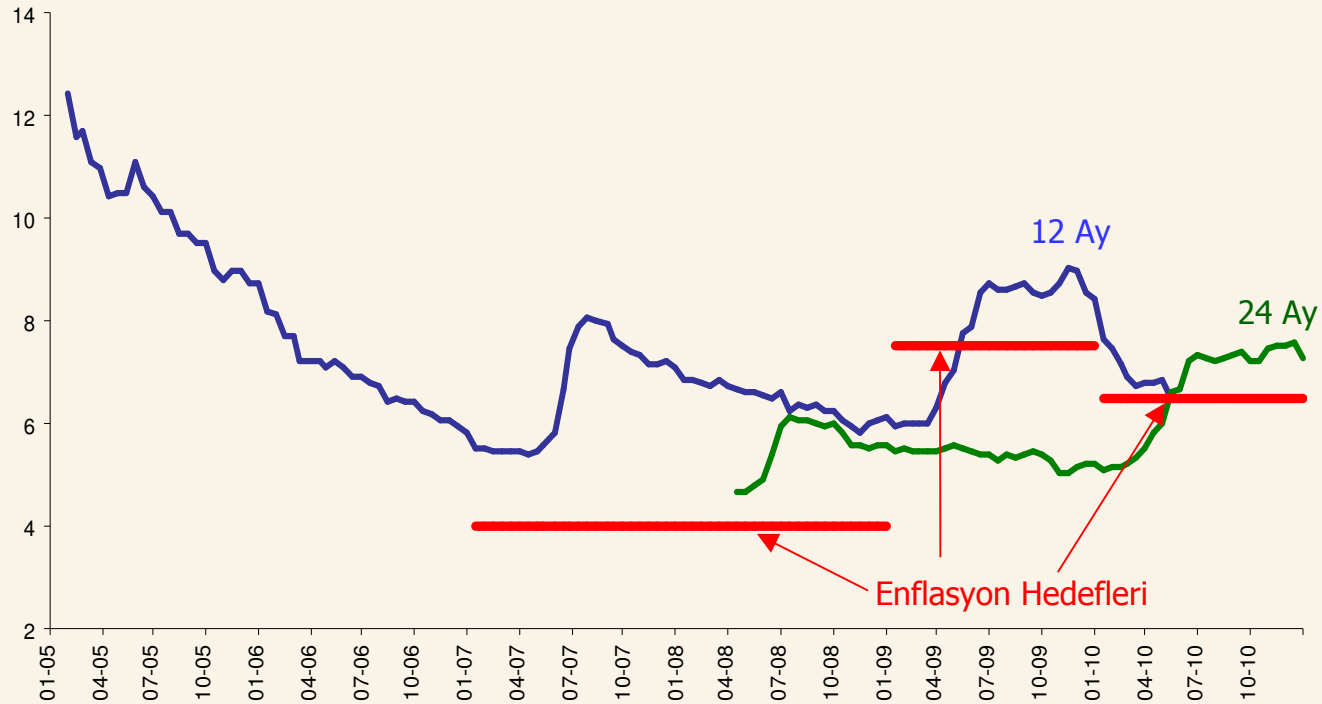
Kaynak: Merkez Bankaları, İstatistik Ofisleri, TCMB



# Deflasyon Riskine Karşı Para Politikası

2009, 2010 ve 2011 yılları için, sırasıyla, yüzde 7,5, yüzde 6,5 ve yüzde 5,5 olarak belirlenen enflasyon hedefleri, içinde bulunduğumuz zorlu dönemde ülkemizi deflasyon riskinden uzak tutmaktadır.

**Enflasyon Beklentileri**  
(Ocak 2005 – Mayıs 2009, yüzde)



Kaynak: TCMB, TÜİK



# Para Politikasının Geleceği

- Enflasyonun düşmeye devam etmesi ve önümüzdeki üç yıl boyunca yıl sonu hedeflerinin altında seyretmesi öngörülmektedir. (*Nisan 2009 Enflasyon Raporu*)
- Para Politikasının aşağı yönlü esnekliğini uzunca bir süre koruması gerekebilecektir. (*14 Mayıs 2009 tarihli Para Politikası Kurulu Duyurusu*)
- Buna yanı sıra Merkez Bankası önümüzdeki aylarda önceden duyurduğu ilave Türk Lirası ve Döviz likiditesi önlemlerini de ihtiyaç görüldüğünde devreye sokacaktır. (*2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Aralık 2008*)
- Orta vadede mali disiplinin sürdürüleceğine dair taahhütlerin ve yapısal reform sürecinin güçlendirilmesi, gerek beklenti yönetiminin etkinleştirilmesi gerekse para politikası kararlarının olumlu etkilerinin desteklenmesi açısından büyük önem arz etmektedir. (*Para Politikası Kurulu Toplantı Özetleri*)



**Teşekkürler.**



# **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

## **Krizi Yönetmede Merkez Bankasının Rolü ve Etkinliği**

**Erdem Başçı  
Başkan Yardımcısı**

**İstanbul Üniversitesi**

**22 Mayıs 2009**