

# 2017

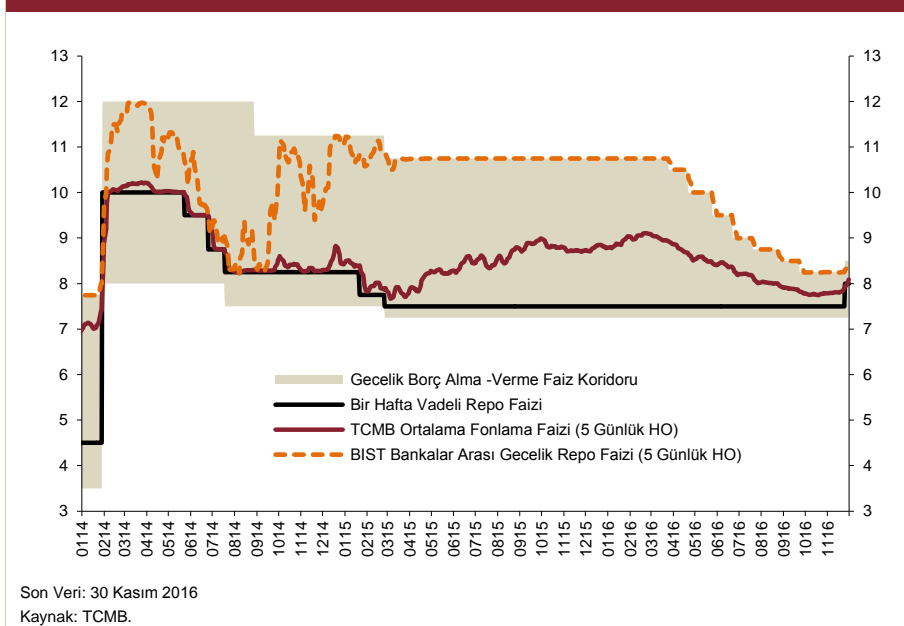
## PARA VE KUR POLİTİKASI

6 Aralık 2016  
Ankara

1. TCMB fiyat istikrarına odaklı para politikası duruşunun korunduğu bir çerçeveyi esas almaktadır. Para politikası kararları, enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak oluşturulacaktır. Enflasyonun hedefle uyumlu seviyelerde tutulması amaçlanırken finansal istikrar da gözetilecektir.
2. Fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek temel amacı doğrultusunda, 2017-2019 döneminde geçerli olacak enflasyon hedefi Orta Vadeli Program kapsamında Hükümet ile varılan mutabakatla uyumlu olarak yüzde 5 seviyesinde belirlenmiştir.
3. TCMB'nin hesap verme yükümlülüğünün bir unsuru olan belirsizlik aralığı, önceki yıllarda olduğu gibi her iki yönde 2 yüzde puan olarak korunmuştur. Enflasyon gelişmelerine ilişkin kapsamlı değerlendirmeler yıl içinde Enflasyon Raporu aracılığıyla kamuoyuyla paylaşılacaktır. Gerçekleşen enflasyonun yıl sonunda belirsizlik aralığının dışında kalması durumunda ise Hükümet'e açık mektup yazılacaktır.
4. TCMB, dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına devam etmektedir. Dalgalı kur rejiminde döviz kurları piyasadaki arz ve talep koşulları tarafından belirlenmektedir. Döviz arz ve talebini belirleyen esas unsurlar ise uygulanan para ve maliye politikaları, iktisadi temeller, uluslararası gelişmeler ve beklentilerdir. Uygulanmakta olan döviz kuru rejiminde TCMB'nin nominal ya da reel herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır. Bununla birlikte TCMB, finansal istikrara yönelik riskleri sınırlamak amacıyla Türk lirasının iktisadi temellerle uyumlu olmayan bir şekilde aşırı değerlenmesine veya aşırı değer kaybına karşı kayıtsız kalmamaktadır. Ayrıca piyasa derinliğindeki azalma veya spekülasyon hareketleri sonucu döviz kurlarında gözlenebilecek aşırı oynaklıklar da yakından takip edilmektedir.
5. TCMB, ülkemiz döviz piyasasının etkin bir şekilde çalışabilmesi için gerekli önlemleri almaya devam edecektir. Bununla birlikte, uygulanmakta olan kur rejiminde kur riskinin iktisadi birimler tarafından yönetilmesi önem arz etmektedir.

6. Parasal aktarım mekanizmasının etkin işleyişine vereceği katkı da göz önünde bulundurularak, 2016 yılı Mart ayından bu yana para politikası önemli ölçüde sadeleştirilmiştir. Bu çerçevede, Mart–Eylül 2016 döneminde koridorun üst bandı (TCMB gecelik borç verme faizi) kademeli olarak (toplamda 250 baz puan) indirilmiştir (Grafik 1).
7. Yakın dönemde küresel belirsizliklerdeki artış ve yüksek oynaklıklara bağlı olarak yaşanan döviz kuru hareketlerinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları üzerindeki olumsuz etkisini sınırlamak amacıyla Kasım ayında bir miktar parasal sıkılaştırma gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede, TCMB haftalık repo faizinde 50 baz puan, TCMB gecelik borç verme faizinde 25 baz puanlık artış yapılmıştır. Mevcut durumda haftalık repo faizi yüzde 8; TCMB borç alma ve borç verme faizleri de sırasıyla yüzde 7,25 ve yüzde 8,50 seviyelerinde bulunmaktadır. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları enflasyon görünümüne bağlı olacaktır. Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek para politikasındaki temkinli duruş sürdürülecektir.

Grafik 1: TCMB Faiz Koridoru, Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti



8. İletişim politikası destekleyici bir araç olarak etkin bir biçimde kullanılacaktır. Para politikasının temel iletişim dokümanları Kurul duyuruları ve Enflasyon Raporu'dur. Enflasyon Raporu'nun yılda dört defa yayımlanmasına devam edilecektir. Para politikası kararı ile kısa gerekçesi toplantının hemen ardından saat 14.00'te; Kurul'un ayrıntılı değerlendirmelerini içeren toplantı özeti ise toplantıyı takip eden beş iş günü içinde TCMB internet sayfasında yayımlanacaktır. Kamuoyu ile iletişimin daha etkin şekilde yapılabilmesi amacıyla Enflasyon Raporu, bilgilendirme toplantılarıyla tanıtılacaktır.
9. Finansal İstikrar Raporu TCMB'nin önemli bir iletişim aracı olmaya devam edecektir. Bunun yanı sıra, para ve kur politikası çerçevesine ilişkin kamuoyuyla paylaşılan duyurular, Başkan tarafından TCMB'nin faaliyetleri ve para politikası uygulamaları hakkında Bakanlar Kurulu ile Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM) Plan ve Bütçe Komisyonu ve diğer platformlarda yapılan sunumlar da kamuoyunun bilgilendirilmesinde önemli rol oynayacaktır.
10. Bunlara ek olarak, önümüzdeki dönemde yatırımcılar ve analistler ile teknik içerikli görüşmeler yapılmaya devam edilecek; ayrıca yurt dışındaki finans merkezlerinde yatırımcılar ile düzenli toplantılar gerçekleştirilecektir. İlaveten, TCMB'nin bütüncül yaklaşımının bir yansıması olarak, 2016 yılında olduğu gibi 2017 yılında da sanayi-ticaret odaları ve diğer reel sektör temsilcileriyle görüş alışverişinde bulunmaya imkân tanıyacak toplantılar düzenlenecektir. Reel ekonomik aktiviteyi saha bilgisine dayalı olarak bölgesel ve sektörel detayda takip etmeye yönelik çalışmalar olgunlaştırılarak para politikası karar alma süreçlerine entegre edilecektir.
11. Fiyat istikrarının ekonomik istikrar açısından öneminin ve tüm ekonomik aktörlere sağlayacağı kazanımların kamuoyuyla paylaşılması iletişim politikasının temel önceliklerinden biridir. Bu bağlamda, enflasyonda ilave katılık ve oynaklığa yol açan yapısal unsurlarla ilgili kamuoyunda farkındalığı artırmaya ve ilgili paydaşlarla eşgüdüm sağlamaya yönelik çalışmalar sürdürülecektir.

## 3 TÜRK LİRASI LİKİDİTE YÖNETİMİ

### Likidite Yönetimi Genel İlkeleri

**12.** TCMB, likidite yönetimi genel çerçevesini belirlerken;

- i) Kısa vadeli faiz oranlarının Kurul tarafından belirlenen faiz koridoru içerisinde uygun görülen düzeyde oluşmasının sağlanması,
- ii) Uygulanan likidite yönetimi stratejisi ile uyumlu şekilde para piyasalarının etkin ve istikrarlı çalışması,
- iii) Ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının temini,
- iv) Kullanılan araçların para politikasının etkinliğini desteklemesi,
- v) Operasyonel yapının piyasalardaki olağandışı gelişmelere karşı yeterli esnekliğe sahip olması

amaçlarını hedeflemektedir. Bu amaçlara ulaşmak ve para politikasının etkinliğini artırmak için likidite yönetimi genel çerçevesi belirlenirken, piyasadaki likidite düzeyi ve likiditenin sistem içindeki dağılımı da dikkate alınmaktadır.

### Likiditeyi Etkileyen Faktörler ve 2016 Yılında Likidite Gelişmeleri

**13.** Bankacılık sisteminin fonlama ihtiyacı, asıl olarak aşağıdaki faktörler tarafından belirlenmektedir:

- i) Para tabanı değişimleri,
  - (a) Emisyon hacmindeki değişimler,
  - (b) Bankaların TCMB nezdindeki Türk lirası (TL) mevduat bakiyelerindeki değişimler.
- ii) TCMB'nin piyasa ile gerçekleştirdiği TL işlemler,
  - a) TL karşılığı döviz alış/satış işlemleri,
  - b) İhracat reeskont kredi kullandırmaları,
  - c) Devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) ve kira sertifikası alım/satım işlemleri,
  - d) Ödenen/tahsil edilen faizler, cari harcamalar.
- iii) T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığının (Hazine) piyasa ile gerçekleştirdiği TL karşılığı işlemler,

- a) DİBS ve kira sertifikası itfa ile ihraç farkı (TCMB'ye yapılan itfalar hariç),
- b) Faiz dışı fazla girişleri,
- c) Özelleştirme ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kaynaklı transferler ile diğer kamu işlemleri.

**14.** Hazinenin iç ve dış borçlanma dâhil her türlü döviz cinsi net tahsilatı ya da ödemesi ile TCMB'ye olan itfaları ve TCMB'nin Hazineye kâr transferleri, Hazinenin TL cinsi borçlanma gereğinin tespitinde önemli olması nedeniyle bankacılık sistemindeki likiditeyi dolaylı olarak etkilemektedir. 2016 yılında sistemin fonlama ihtiyacını etkileyen temel kalemler 30 Kasım itibarıyla Tablo 1'de yer almaktadır. Sistemin fonlama ihtiyacı 2016 yılında, 2015 yılına göre önemli bir değişiklik göstermemiştir.

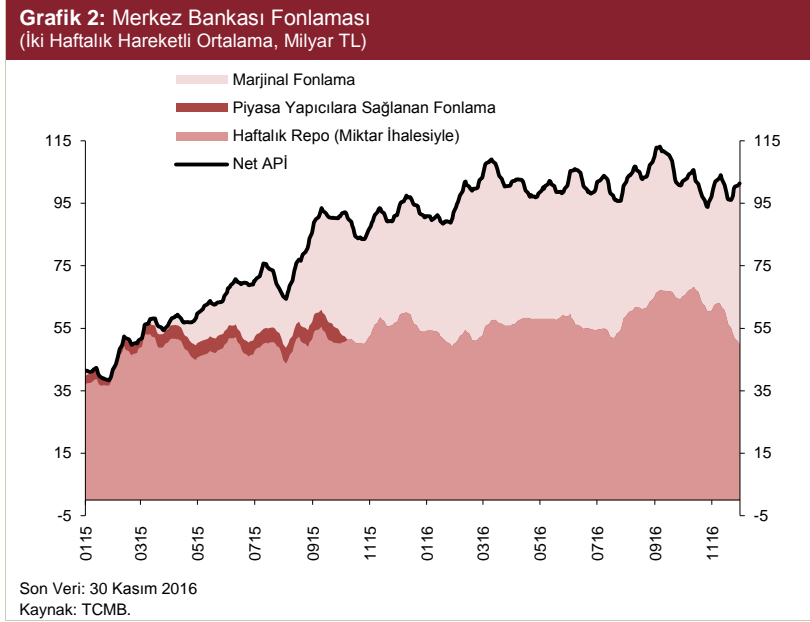
**Tablo 1:** Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen Kalemler (Milyar TL)

	31.12.2015	30.11.2016	Etki
Sistemin Fonlama İhtiyacı (A+B+C)*	-95,4	-93,8	1,6
<b>Para Tabanı (A)</b>	<b>121,8</b>	<b>152,4</b>	<b>-30,6</b>
Emisyon Hacmi	103,0	120,7	-17,7
Serbest Mevduat	18,8	31,7	-12,9
<b>Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen TCMB İşlemleri (B)</b>			<b>22,3</b>
Piyasaya TL Karşılığı Net Döviz Satımı**			-24,0
TCMB Faiz Tahsilatları ve Diğer Ödemeler			-6,8
TCMB DİBS Alımları			6,4
İhracat Reeskont Kredileri (Eximbank)			46,7
<b>Kamu İşlemleri (TCMB'ye İtfalar Hariç) (C)</b>			<b>9,9</b>
Net TL Cinsi DİBS İtfası (İtfa-İhraç)***			2,3
Faiz Dışı Fazla****			2,3
TL Cinsi Özelleştirme ve Diğer İşlemler			5,3

(\*) Sistemin fonlama ihtiyacı rakamı piyasanın net likidite ihtiyacını göstermektedir. Rakamın negatif olması piyasada net likidite açığı olduğunu ifade etmektedir.  
(\*\*) Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı kanalıyla sağlanan döviz satışlarını da içermektedir.  
(\*\*\*) Prim gelirleri dâhil edilmiştir.  
(\*\*\*\*) Prim gelirleri dâhil edilmemiştir.

**15.** TCMB, 2016 yılının genelinde likidite ihtiyacının önemli bir bölümünü marjinal fonlama oranından karşılamıştır (Grafik 2). Türk lirası likidite yönetiminde etkinliği ve öngörülebilirliği artırmak amacıyla 3 Haziran 2016 tarihinden itibaren, miktar ihalesi yöntemiyle sağlanan bir hafta vadeli repo fonlamasına ilişkin günlük ihale tutarının belirlenmesinde, toplam haftalık vadeli fonlama stokunun haftanın günlerine dengeli dağıtılması yöntemi benimsenmiştir. Ayrıca, kesin

alım ihalelerine 2016 yıl sonuna kadar devam edilmesine karar verilerek nominal 9 milyar TL olan açık piyasa işlemleri portföy büyüklüğü 14 milyar TL'ye çıkarılmış ve Gün İçi Limit (GİL) imkânının komisyon oranı milyonda 48'den milyonda 10'a düşürülmüştür.



16. Ayrıca, 2016 yılı Ağustos ve Eylül aylarında Türk lirası zorunlu karşılık oranlarının tüm vade dilimleri için toplamda 100 baz puan indirilmesiyle sisteme yaklaşık 2,3 milyar TL likidite sağlanmıştır.
17. Finansal kuruluşlar tarafından Bankamız nezdinde Türk lirası cinsinden tesis edilen zorunlu karşılıklara ödenen faiz/nema oranlarının belirlenme yöntemi değiştirilmiş ve bütün kuruluşlara aynı orandan faiz ödenmesine karar verilmiştir. Bu çerçevede, zorunlu karşılıkların Türk lirası olarak tutulan kısmına 1 Ocak 2017 tarihinden itibaren ödenecek faiz/nema oranı Bankamız bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının 400 baz puan eksiği olarak belirlenmiştir.
18. 2015 yılında başlayan, TCMB nezdinde gerçekleştirilen TL işlemlerin teminat koşullarının sadeleştirilmesine ve şeffaflaştırılmasına yönelik teknik çalışmalar 2016 yılında da devam etmiş ve TCMB teminat koşulları çerçevesi 2017 yılında aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Buna göre;
  - i) Teminat döviz depolarına ilişkin olarak; limitler, 7 Ocak tarihinde yapılan değişiklikle 3,6 milyar ABD doları ve 1,8 milyar euro, 6 Haziran 2016 tarihinde yapılan değişiklikle ise 5 milyar ABD doları ve 1,8 milyar euro olarak belirlenmiştir. 16 Mayıs 2016 tarihinden itibaren teminat döviz

depolarının vadesinin 1 ay vadenin yanı sıra 2 hafta da olabilmesi imkânı tanınmıştır.

Döviz depolarının teminata verilmesi imkânı ile ilgili uygulama, bankaların piyasa ile yaptıkları kur takası (swap) işlemlerine alternatif bir uygulama işlevi görererek bankaların piyasa ile yaptıkları kur takası ihtiyacının azalmasına katkı sağlamıştır. Kur takası işlemlerine bir alternatif olarak, teminata döviz depo kabul edilmesinin, finansal stres dönemlerinde artan korunma maliyetleri sonucu gecelik kur takası işlemleri ile BIST gecelik işlem faizleri arasında izlenen ayrışmayı sınırlayıcı etkisi olmuştur. Bu çerçevede, TCMB'nin teminat döviz depo uygulaması, kısa vadeli kur takası işlemlerinin TCMB üzerinden ikame edilmesine olanak tanıyarak bankaların likidite yönetimlerine ve parasal aktarım mekanizmasının etkinliğine katkıda bulunmuştur.

- ii) 17 Temmuz 2016 tarihinde finansal piyasaların etkin işleyişinin sürdürülmesi amacıyla alınan tedbirler çerçevesinde, Türk lirası depo işlemleri ile bankalara limitsiz likidite sağlanmış, GİL imkânının komisyon oranı sıfır olarak uygulanmaya başlanmış ve Türk lirası likidite sağlamak amacıyla bankalara limitsiz teminat döviz depo tesis edebilme imkânı tanınmıştır. 6 Ekim 2016 tarihinde teminat döviz deposu işlemlerinde limit uygulamasına yeniden dönülerek banka bazında teminat döviz depo limitleri, 17 Temmuz öncesi limitlerin 4 katı olarak belirlenmiş ve 11 Kasım 2016 tarihinden itibaren uygulanmaya başlanmıştır. 30 Kasım 2016 tarihi itibarıyla teminat döviz depo limitleri ABD doları için 20 milyar ve euro için 7,2 milyardır. Belirlenen limitler bilanço büyüklükleri esas alınarak 52 bankaya dağıtılmıştır.
- iii) 13 Ocak 2016 tarihinden itibaren, TCMB nezdinde gerçekleştirilen Türk lirası depo işlemleri için DİBS ve/veya T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMKŞ) tarafından yurt içinde ihraç edilen kira sertifikası cinsinden teminat bulundurma zorunluluğu, borçlanılan tutarın en az yüzde 50'sinden, en az yüzde 30'una düşürülmüştür.

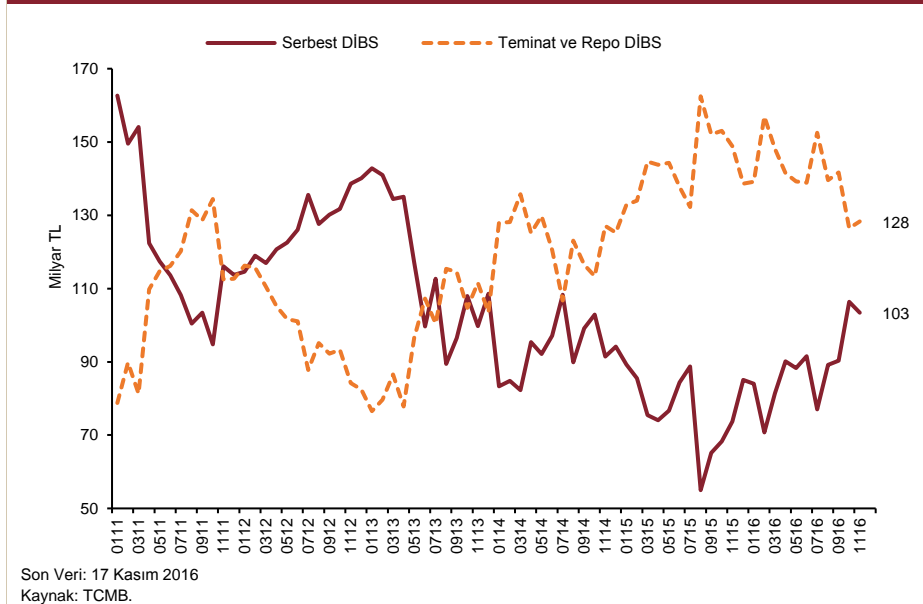


- iv) 16 Mayıs ve 28 Temmuz 2016 tarihlerinde, Türk lirası işlemler karşılığında teminata kabul edilen Türk lirası ve yabancı para cinsi teminatların fazla bulundurma oranlarında Bankaların etkin likidite yönetiminin desteklenmesi amacıyla tür ve vadeleri dikkate alınarak değişikliğe gidilmiştir. Böylece, bankacılık sektörü serbest teminat tutarına katkı sağlamıştır.

**Tablo 2: Teminat Çeşitleri ve Fazla Bulundurma / İskonto Oranları**

- Döviz Depoları	
- Likidite Senetleri	
- Vadesi 3 yıldan az (1095 günden az)	<b>% 5</b>
DİBS	
HMVKŞ Tarafından Yurt İçinde İhraç Edilen Kira Sertifikaları	
- Efektif Depoları	
- Eurobond	
- HMVKŞ Tarafından Yurt Dışında İhraç Edilen Kira Sertifikaları	
- Yabancı Bono ve Tahviller	<b>% 10</b>
- İLLM Kıymetleri	
- Vadesi 3 yıldan çok (1095 gün ve üstü)	
DİBS	
HMVKŞ Tarafından Yurt İçinde İhraç Edilen Kira Sertifikaları	

**Grifik 3: Serbest DİBS, Teminat ve Repo DİBS Gelişimi**



- v) Bankaların likiditeye erişimlerinde araç çeşitliliğinin artırılması amacıyla 3 Ağustos 2016 tarihinden itibaren katılımcılara TCMB Geç Likidite Penceresi (GLP) borç verme faiz oranından kotasyon yöntemiyle geri satım vaadi ile alım (repo) imkânı sunan GLP Repo uygulamasına başlanmıştır.

## 2017 Yılında Likidite Politikası ve Operasyonel Çerçeve

19.2017 yılında TCMB likidite politikası ve yönetimine ilişkin operasyonel çerçeve aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Buna göre;

- i) Sadeleşme sürecinde, Merkez Bankası temel fonlama aracının 1 hafta vadeli repo işlemleri olması hedeflenmektedir.
- ii) Gerek duyulmayan günlerde ihale açılmayabileceği gibi, koşulların gerektirmesi durumunda, vadesi 91 günü aşmayacak şekilde geleneksel yöntemle repo ihaleleri açılabilir, gerekli görülmesi durumunda TL depo satım ihaleleri düzenlenebilecektir.
- iii) Gerekli görülmesi halinde geleneksel ihale yöntemi ile bir hafta vadeli “Gün İçi Repo İhalesi” açılabilir. Gün içi repo ihalelerine verilebilecek toplam teklif miktarı ilan edilen ihale tutarı ile sınırlı olacaktır.
- iv) Tüm katılımcılar HMKŞ tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası karşılığında kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen gecelik vadeli repo imkânından yararlanabilecektir. DİBS ve/veya HMKŞ tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası karşılığında gerçekleştirilen GLP Repo uygulamasına devam edilecektir.
- v) TCMB, BIST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarında faiz koridoru dâhilindeki gecelik vadeli faiz oranlarını günlük olarak ilan etmeye devam edecektir.
- vi) TCMB, bünyesindeki Bankalararası Para Piyasasında gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar ihtiyaç duymaları halinde limitleri ile sınırlı olmak üzere teminatları karşılığında TCMB borç verme faiz oranından

borçlanabilecekler<sup>1</sup>, likidite fazlalığı oluşması halinde ise limitsiz olarak TCMB borçlanma faiz oranından TCMB'ye TL borç verebileceklerdir.

- vii) TCMB, mevcut uygulamada olduğu gibi Geç Likidite Penceresi (GLP) borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar, bu çerçevede TCMB'den teminat karşılığı olmak üzere limitsiz olarak borçlanabilecek ya da TCMB'ye borç verebileceklerdir.
- viii) TCMB, likidite operasyonlarına ilişkin bilgi ve sonuçlarını veri dağıtım firmaları aracılığıyla ilan etmeye devam edecektir.

**20.** TCMB'nin, her türlü likidite durumunu dikkate alarak; BIST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarı'ndaki faiz oranlarını kontrol edebilmesi, sistemin fonlama ihtiyacını yönetebilmesi, likidite yönetimi araç çeşitliliğini ve operasyonel esnekliğini koruyabilmesi için teknik nedenlerle açık piyasa işlemleri portföyünde yeterli miktarda DİBS veya HMKŞ tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası bulundurması gerekmektedir. Bu kapsamda;

- i) TCMB açık piyasa işlemleri portföyünde bulunan kıymetlerin nominal 1,4 milyar TL'lik kısmının vadesinin 2017 yılında gelmesi nedeniyle, 2016 yılı için nominal 14 milyar TL olarak belirlenen açık piyasa işlemleri portföy büyüklüğünün artırılarak, ilave alım seçeneği saklı kalmak kaydıyla, 2017 yılında 15 milyar TL olarak belirlenmesi,
- ii) Söz konusu kıymetlerin 2017 yılında uygun görülen aylarda, ilgili ayın ilk iş günü saat 10.00'da veri dağıtım firmaları aracılığıyla ilan edilecek olan DİBS veya kira sertifikaları ile yenilenmesi,
- iii) Alım ihalelerinin pazartesi, çarşamba ve/veya cuma günleri bir iş günü sonrası valörlü gerçekleştirilmesi,
- iv) Her bir ihale tutarının nominal en fazla 150 milyon TL olması,
- v) İhalelere ilişkin diğer hususlarda mevcut düzenlemelerin geçerli olması ile birlikte gerektiğinde her türlü değişikliğin yapılabilmesi,

planlanmaktadır.

---

<sup>1</sup> 18 Temmuz 2016'dan itibaren sınırsız olarak uygulanmaktadır.

## 4

## DÖVİZ LİKİDİTESİ YÖNETİMİ VE REZERV GELİŞMELERİ

## 2016 Yılında Döviz Likiditesi ve Rezerv Gelişmeleri

- 21.** 2016 yılında TCMB tarafından döviz likiditesi yönetiminde kullanılan başlıca araçlar Türk lirası karşılığı döviz alım/satım ihaleleri, enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine yapılan döviz satışları ve zorunlu karşılıklar olmuştur. Diğer taraftan, döviz likiditesi araçları arasında yer almakla birlikte 2016 yılında Türk lirası karşılığı doğrudan döviz alım/satımı yapılmasına ihtiyaç duyulmamıştır. Benzer şekilde, bankaların TCMB'den döviz deposu almak üzere kullanabilecekleri yaklaşık 50 milyar ABD doları seviyesinde toplam limitleri bulunmakla birlikte 2016 yılında herhangi bir kullanım olmamıştır.
- 22.** 2016 yılında Ocak-Nisan döneminde ihale yöntemiyle toplam 3,4 milyar ABD doları satılmış olup, 28 Nisan 2016 tarihinden sonra ihalelerde döviz satılmamıştır. Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine ise yaklaşık 4,2 milyar ABD doları satılmıştır. 2016 yılında doğrudan döviz satışı ise yapılmamıştır (Tablo 3).

Tablo 3: TCMB Tarafından Alım-Satımı Yapılan Döviz Tutarları

(2002-2016\*, milyon ABD doları)

Yıl	İhaleler		Müdahaleler		Enerji İthalatçısı Kamu İktisadi Teşebbüslerine SATIM	İhracat Reeskont Kredileri NET
	ALIM	SATIM	ALIM	SATIM		
2002	795	0	16	12		25
2003	5.652	0	4.229	0		34
2004	4.104	0	1.283	9		27
2005	7.442	0	14.565	0		25
2006	4.296	1.000	5.441	2.105		4
2007	9.906	0	0	0		2
2008	7.584	100	0	0		5
2009	4.314	900	0	0		1.040
2010	14.865	0	0	0		1.104
2011	6.450	11.210	0	2.390		1.920
2012	0	1.450	0	1.006		8.295
2013	0	17.610	0	0		12.664
2014	0	9.879	0	3.151	1.321	12.999
2015	0	12.366	0	0	10.505	15.182
2016	0	3.400	0	0	4.179	12.198
<b>Toplam</b>	<b>65.408</b>	<b>57.915</b>	<b>25.534</b>	<b>8.673</b>	<b>16.005</b>	<b>65.524</b>

\* 31 Ekim 2016 itibarıyla

Kaynak: TCMB

**23.** Zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyonu mekanizması (ROM) döviz rezervlerini ve döviz likiditesini etkileyen diğer önemli araçlardır. 2016 yılında zorunlu karşılıklar ve ROM kapsamında yapılan düzenlemeler Tablo 4’de özetlenmiş olup, aşağıda açıklanan düzenlemelerle piyasaya toplam 4,1 milyar ABD doları döviz likiditesi sağlanmıştır.

- i)** Ağustos ve Eylül aylarında Türk lirası zorunlu karşılık oranlarında yapılan toplam 100 baz puan indirim<sup>2</sup> ile ROM kapsamında piyasaya sırasıyla 600 ve 670 milyon ABD doları döviz likiditesi sağlanmıştır.
- ii)** Ekim ve Kasım aylarında döviz imkânı rezerv opsiyonu katsayılarında yapılan indirim sonucu piyasaya sırasıyla 620 ve 700 milyon ABD doları döviz likiditesi kullanım imkânı sağlanmıştır.
- iii)** Yine Kasım ayında yabancı para (YP) zorunlu karşılık oranlarında 50 baz puan indirim yapılarak piyasaya yaklaşık 1,5 milyar ABD doları döviz likiditesi sağlanmıştır.
- iv)** Ayrıca, Ekim ayında yapılan değişiklikle, bankaların yabancı para likidite yönetimine esneklik kazandırmak üzere, yabancı para yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların ortalama olarak tesis edilebilecek kısmının üst sınırı 3 puandan 4 puana yükseltilerek, yaklaşık 2,9 milyar ABD doları tesis dönemi içerisinde bankaların serbest kullanımına açılmıştır.

---

<sup>2</sup> Türk lirası zorunlu karşılık oranlarının indirilmesiyle altın rezervlerinde meydana gelecek azalışı telafi etmek üzere altın rezerv opsiyonu katsayıları, piyasaya verilecek döviz tutarını ayarlamak üzere de döviz rezerv opsiyonu katsayıları artırılmıştır.

Tablo 4: Zorunlu Karşılıklar ve Rezerv Opsiyonu Mekanizması Kapsamında 2016 Yılında Yapılan Düzenlemeler ile Piyasaya Verilen Likidite

	Düzenleme Öncesi	Yürürlük Tarihleri *				
		12.08.2016	09.09.2016	21.10.2016	18.11.2016	
<b>TL Zorunlu Karşılık Oranları (%)</b>						
<b>Mevduat / Katılım Fonu **</b>						
3 aya kadar vadeli	11,5	11	10,5			
6 aya kadar vadeli	8,5	8	7,5			
1 yıla kadar vadeli	6,5	6	5,5			
1 yıldan uzun vadeli	5	4,5	4			
<b>Müstakrizlerin Fonları</b>	11,5	11	10,5			
<b>Diğer Yükümlülükler</b>						
1 yıla kadar vadeli	11,5	11	10,5			
3 yıla kadar vadeli	8	7,5	7			
3 yıldan uzun vadeli	5	4,5	4			
<b>YP Zorunlu Karşılık Oranları (%)</b>						
<b>Mevduat / Katılım Fonu **</b>						
1 yıla kadar vadeli	13				12,5	
1 yıldan uzun vadeli	9				8,5	
<b>Müstakrizlerin Fonları</b>	13				12,5	
<b>Diğer Yükümlülükler ***</b>	<b>Stok</b>	<b>Akım</b>			<b>Stok</b>	
					<b>Akım</b>	
1 yıla kadar vadeli	20	25			19,5	
2 yıla kadar vadeli	14	20			13,5	
3 yıla kadar vadeli	8	15			7,5	
5 yıla kadar vadeli	7	7			6,5	
5 yıldan uzun vadeli	6	5			5,5	
<b>ROM Döviz - Rezerv Opsiyonu Katsayıları</b>						
0-30 (30 dâhil)	1	1	1	1	1	
30-35 (35 dâhil)	1,5	1,6	1,7	1,5	1,4	
35-40 (40 dâhil)	1,9	2	2,1	1,9	1,7	
40-45 (45 dâhil)	2,3	2,4	2,5	2,3	2,1	
45-50 (50 dâhil)	2,7	2,7	2,7	2,7	2,5	
50-55 (55 dâhil)	3,1	3,1	3,1	3,1	2,9	
55-56 (56 dâhil)	3,9	3,9	3,9	3,9	3,7	
56-57 (57 dâhil)	4,1	4,1	4,1	4,1	3,9	
57-58 (58 dâhil)	4,3	4,3	4,3	4,3	4,1	
58-59 (59 dâhil)	4,5	4,5	4,5	4,5	4,3	
59-60 (60 dâhil)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,5	
<b>ROM Altın - Rezerv Opsiyonu Katsayıları</b>						
0-15 (15 dâhil)	1,4	1,5	1,6			
15-20 (20 dâhil)	1,5	1,6	1,7			
20-25 (25 dâhil)	2	2	2,1			
25-30 (30 dâhil)	2,5	2,5	2,5			
<b>LİKİDİTE ETKİSİ</b>						
TL likidite (milyar TL)		1,1	1,2	-	-	2,3
YP likidite (milyar ABD Doları)		0,6	0,67	0,62	2,2	4,1
<b>TOPLAM</b>						

\*Düzenlemeler yükümlülük hesaplama tarihleri itibarıyla yürürlüğe girmiş olup, düzenlemelerin likidite etkileri 14 gün sonra tesis döneminin başlangıcında görülmektedir.

\*\* Yurt dışı bankalar mevduatı / katılım fonu diğer yükümlülüklerin zorunlu karşılık oranlarına tabidir.

\*\*\*YP diğer yükümlülükler için zorunlu karşılık oranlarında yapılan ve 9 Ekim 2015 yükümlülük döneminde yürürlüğe giren artış, 28 Ağustos 2015 tarihinden sonra oluşacak akım yükümlülüklerine uygulanmış, 28 Ağustos 2015 itibarıyla mevcut olan stok yükümlülüklerin vadeleri sonuna kadar daha düşük oranlara tabi olması sağlanmıştır.

- 24.** Altın cinsinden tasarrufların ekonomiye kazandırılması ve rezervlerin artırılması amacıyla, işlenmiş veya hurda altının zorunlu karşılığa kabul edilmesine yönelik olarak ROM kapsamında yüzde 5 oranında yeni bir imkân dilimi oluşturulmuş ve bu dilimin rezerv opsiyonu katsayısı 1 olarak belirlenmiştir. Söz konusu işlenmiş veya hurda altının bankalar tarafından 3 Ekim 2016 tarihinden itibaren yurt içi yerleşiklerden toplanmış olması gerekmekte olup, yeni imkân dilimine ilişkin uygulama 21 Ekim 2016 tarihli yükümlülük döneminde başlamıştır.
- 25.** Finansal kuruluşlar ROM imkânlarını istikrarlı bir biçimde kullanmakta olup, TL ve YP'nin görelî maliyetlerindeki değişim ile kısa dönem likidite ihtiyaçlarını dikkate alarak her zorunlu karşılık döneminde ROM kullanım oranlarını ayarlamaktadır.
- 26.** Diğer taraftan, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 45'inci maddesi çerçevesinde, döviz üzerinden düzenlenen senetlerin reeskonta kabulü suretiyle Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. (Türk Eximbank) ve ticari bankalar aracılığıyla ihracatçılar ile döviz kazandırıcı hizmet ve faaliyetlerde bulunan firmalara Türk lirası olarak kullandırılan reeskont kredileri, vade sonunda döviz olarak geri ödenmesi özelliğiyle 2016 yılında da TCMB döviz rezervlerine katkı sağlayan araçlardan biri olmaya devam etmiştir.
- 27.** Dengeli büyümeyi desteklemek amacıyla, reeskont kredilerinin cari açığın azaltılmasına ve TCMB döviz rezervlerinin güçlendirilmesine katkısı da göz önünde bulundurularak, 2016 yılında;
- i)** Toplam 17 milyar ABD doları olarak belirlenmiş olan kredi limitleri, 17 milyar ABD dolarlık bölümü Türk Eximbank'a, 3 milyar ABD dolarlık bölümü ise ticari bankalara olmak üzere toplam 20 milyar ABD dolarına yükseltilmiş,
  - ii)** Firma bazında kredi limitlerinin, dış ticaret sermaye şirketleri için 400 milyon ABD dolarına, diğer firmalar için ise 350 milyon ABD dolarına yükseltilmesinin yanı sıra son mali yıl net satış hasılatı 10, 15 ve 20 milyar TL'nin üzerinde bulunan firmalar için, kendilerine tahsis edilen limitin sırasıyla iki, üç ve dört katına kadar kredi kullanabilmesi imkânı getirilmiş,

- iii) Reeskont kredilerinde senetlerin asgari üç imza taşınması şartı iki imzaya düşürülmüş,
- iv) Azami 240 gün olan vade sınırı, yüksek teknoloji sanayi ürünleri ihracatının, yeni pazarlara yapılan ihracatın ve döviz kazandırıcı hizmetlerin finansmanında 360 güne çıkarılmış,
- v) Reeskont kredisi tutarlarının TCMB tarafından saat 15:30'da belirlenen kurlar yerine, saat 11:00'de hesaplanan kurlar üzerinden bankalara ödenmesi uygulamasına başlanmıştır.

**28.** Kredilere Bankamızca vadesine göre aşağıdaki faiz oranları uygulanmaktadır.

- i) 0-120 gün vadeli kredilere 1 aylık LIBOR/EURIBOR,
- ii) 121-360 gün vadeli kredilere ise 6 aylık LIBOR/EURIBOR.

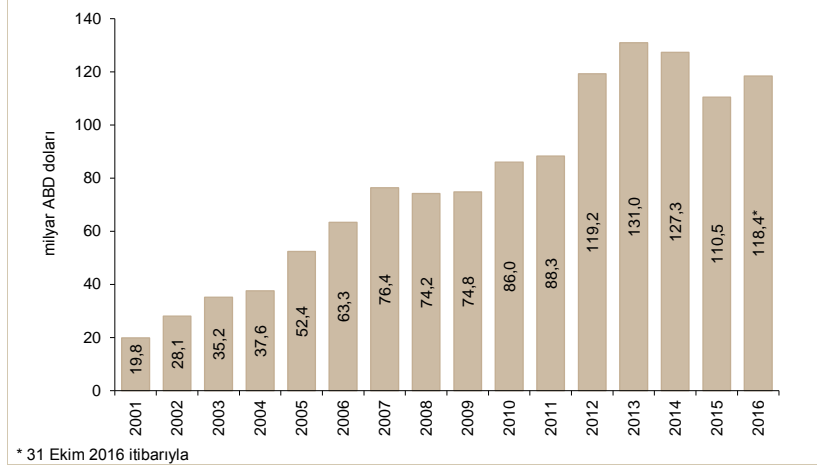
**29.** Kredilerin sektörler ve bölgeler itibarıyla dağılımında görülen artış, ülkemiz ihracat pazarlarının ve ihraç ürünlerinin çeşitlendirilmesine; ihracat ve döviz kazandırıcı hizmet sektörlerini destekleyerek de dış ticaretin dengelenmesine katkı sağlamaktadır.

**30.** Yapılan düzenleme değişiklikleriyle limit artırımı, maliyetlerin azaltılması, vade uzatımı ve reeskont kredisi kapsamının genişletilmesi sonucunda kredi talebinde bulunan firma sayısında ve bu kredilerin TCMB rezervlerine katkısında artış beklenmektedir. Bu çerçevede; 2016 yılının sonunda yaklaşık 16,5 milyar ABD doları olması beklenen kredi kullanımının 2017 yılında 18,0 milyar ABD dolarına ulaşabileceği, 2016 yılı sonunda 15,4 milyar ABD doları olması beklenen TCMB döviz rezervlerine katkısının ise 2017 yılında 16,1 milyar ABD doları civarında gerçekleşebileceği değerlendirilmektedir.

**31.** Döviz likiditesini etkileyen bu işlemler sonucunda, 2016 yılında brüt döviz rezervleri bir önceki yıla göre yaklaşık 8 milyar ABD doları tutarında bir artış kaydetmiştir.



Grafik 4: TCMB Döviz Rezervleri  
(Altın dahil)



## 2017 Yılında Döviz Likiditesi Yönetimi

- 32.** TCMB nezdindeki Döviz Depo Piyasasında bankalara toplam yaklaşık 50 milyar ABD doları limit ile 1 hafta vadeli döviz likiditesi imkânı verilmektedir.
- 33.** Bankalar kendilerine tanınan limitler çerçevesinde TCMB'ye 1 ay ve 2 hafta vadeli teminat döviz depo getirebilmektedir.
- 34.** Değişen küresel ve yerel finansal piyasa koşulları çerçevesinde, 5 Mayıs 2015 tarihinden itibaren bankalar ve finansman şirketleri tarafından TCMB nezdinde ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara faiz ödenmektedir. Söz konusu faiz oranlarında 2016 yılında herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.
- 35.** Bankalar ve finansman şirketlerinin Bankamız nezdindeki bloke zorunlu karşılık ve ihbarlı döviz mevduat hesaplarında tutulan euro cinsi döviz hesap bakiyelerine yüzde 0 oranında komisyon uygulanmaktadır.
- 36.** Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerinin döviz ihtiyacının gerekli görülen kısmı T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve Bankamız tarafından doğrudan karşılanmaktadır.
- 37.** TCMB geçmişte olduğu gibi 2017 yılında da döviz piyasasının sağlıklı çalışması ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla, döviz arz ve talep gelişmelerini yakından takip ederek gerekli önlemleri almaya devam edecektir.

- 38.** Piyasa derinliğinin kaybolmasına bağlı olarak spekülatif davranışlar sonucunda kurlarda sağlıksız fiyat oluşumları gözlenmesi ve aşırı oynaklık durumlarında piyasaya esnek ihaleler yoluyla veya doğrudan müdahale edilebilecektir.
- 39.** Döviz ve efektif piyasalarında TCMB ile söz konusu piyasalarda işlem yapmaya yetkili bankalar arasında gerçekleştirilen döviz karşılığı efektif işlemlerine 2017 yılında da devam edilecektir.
- 40.** Altın cinsinden tasarrufların ekonomiye kazandırılarak rezervlerimizin artırılması amacıyla; Türk lirası karşılığında bankalardan, yurt içi yerleşiklerden toplanacak işlenmiş veya hurda altından dönüştürülmüş standart altın alımına başlanacaktır.