

TCMB'NİN MAKRO İHTİYATİ POLİTİKALARININ

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİSİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TOBB EKONOMİ VE TEKNOLOJİ ÜNİVERSİTESİ

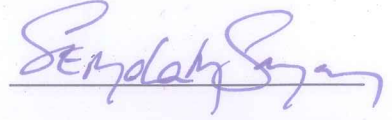
PÜRLEN AYGÖR

İŞLETME

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MART 2018

Bu tezin Yüksek Lisans derecesi için gereken tüm koşulları yerine getirdiğini onaylarım.

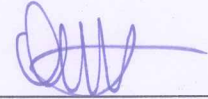


Prof. Dr. Serdar SAYAN
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Müdürü

Bu çalışmayı okuduğumu ve çalışmanın kapsam ve içerik olarak Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı'nda bir Yüksek Lisans tezi olabilecek yeterlilikte olduğuna kanaat getirdiğimi onaylıyorum.

Tez Danışmanı

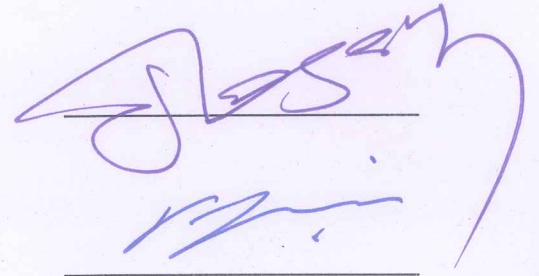
Prof. Dr. Bedri Kamil Onur TAŞ
(TOBB ETÜ, İktisat)



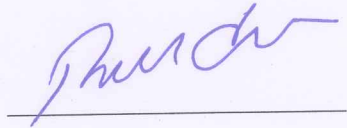
Tez Jürisi Üyeleri

Prof. Dr. Selahattin TOGAY
(Gazi Üniversitesi, İktisat)

Dr. Öğr. Üyesi Ozan EKŞİ
(TOBB ETÜ, İktisat)



Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.



Pürlen AYGÖR

ÖZ

TCMB’NİN MAKRO İHTİYATİ POLİTİKALARININ TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİSİ

AYGÖR, Pürlen

Yüksek Lisans, İşletme

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Bedri Kamil Onur TAŞ

Bu çalışma 2008 küresel finans krizi sonrası TCMB’nin uyguladığı makro ihtiyati politikaların Türk bankacılık sektörünü nasıl etkilediğini değerlendirmek amacıyla yapılmıştır. Çalışmada en küçük kareler yöntemi kullanılarak 2005 Aralık-2015 Aralık dönemine ait 121 ay için Türkiye’deki kamu mevduat bankalarının, özel mevduat bankalarının, yabancı mevduat bankalarının ve katılım bankalarının kredi ve mevduat değerleri incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda; TCMB’nin uyguladığı makro ihtiyati politikaların mevduatın ortalama vadesinin uzaması ve özellikle kamu mevduat bankalarındaki kredi büyümesinin kontrol altında tutulması konularında etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal İstikrar, Makro İhtiyati Politika, Zorunlu Karşılıklar, Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM), Türk Bankacılık Sektörü.

ABSTRACT

THE EFFECTS OF MACRO PRUDENTIAL POLICIES OF CBRT ON TURKISH BANKING SECTOR

AYGÖR, Pürlen

Master of Business Administration

Supervisor: Professor Bedri Kamil Onur TAŞ

This research has been carried out to evaluate the effects of the macro prudential policy of CBRT on Turkish Banking Sector. The credit and deposit values of public deposit, private deposit, foreign deposit and participation banks in Turkey is analyzed by using OLS econometric method, for 121 months of period December 2005-December 2015. According to the empirical evidence; the macro prudential policies of CBRT turned out to be affective on extending the average maturity of deposits, controlling the credit increase at a reasonable level especially at public deposit banks.

Keywords: Financial Stability, Macro Prudential Policy, Required Rezerves, Reserve Option Mechanism (ROM), Turkish Banking Sector.



Canım kızlarım Elif Sezen ve Eda Selen'e...

TEŞEKKÜR

Yüksek lisans dönemimde benden desteğini esirgemeyen canım anneme, tezimi tamamlama sürecindeki sabrı ve desteği için tez danışmanım Prof. Dr. Bedri Kamil Onur Taş'a, ihtiyaç duyduğum her an akademik bilgisiyle bana destek olan arkadaşım Zeynep Burcu Uğur'a ve yüksek lisans eğitimim boyunca ihtiyacım olan her konuda ve her zaman bana yardımcı olan Senem Üçbudak'a teşekkür ederim.



İÇİNDEKİLER

ÖZ	iv
ABSTRACT.....	v
TEŞEKKÜR.....	vii
TABLolar LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ	xii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiii
BÖLÜM I.....	1
GİRİŞ	1
BÖLÜM II.....	10
2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ, FİNANSAL İSTİKRAR VE MAKRO İHTİYATİ POLİTİKALAR	10
2. 1. Sistemik Riskin Azaltılması, Finansal İstikrar Kavramı Ve Kullanılan Makro İhtiyati Araçlar	13
2. 2. Küresel Finans Krizi Öncesinde TCMB.....	15
2. 2. a. TCMB'nin Kriz Öncesi Para Politikası ve Likidite Yönetimi.....	17
2. 2. b. TCMB'nin Kriz Öncesi Döviz Kuru Politikası	19
BÖLÜM III	21
2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ SÜRECİ VE TCMB'NİN POLİTİKALARI	21
3. 1 Kriz Sonrası TCMB'nin Yeni Para Politikası Bileşimi.....	23
3. 1. a. Politika Faizi	25
3. 1. b. Faiz Koridoru.....	25
3. 1. c. TL Likiditesi Yönetimi	27
3. 1. d. Döviz Likiditesi Yönetimi	30
3. 1. e. Zorunlu Karşılıklar.....	37
3. 2 Para Politikası Aracı Olarak Zorunlu Karşılıklar	38
3. 2. a. Zorunlu Karşılıkların Geleneksel Kullanımı	38

3. 2. b. “Likidite Yönetimi” ve “Parasal Kontrol” Aracı Olarak Zorunlu Karşılıklar	39
BÖLÜM IV	43
TCMB’NİN BANKACILIK SEKTÖRÜNÜ ETKİLEYEN MAKROİHTİYATİ POLİTİKALARI	43
4.1. Kriz Süresince ve Sonrasında TCMB’nin Zorunlu Karşılıklarla İlgili Makro İhtiyati Politikaları	47
4. 1. a. Zorunlu Karşılık Oranlarına İlişkin Düzenlemeler	48
4. 1. b. Zorunlu Karşılıklara Faiz Ödenmesi Uygulamasındaki Değişiklikler ...	49
4. 1. c. Zorunlu Karşılık Kapsamının Genişletilmesi	50
4. 1. d. Zorunlu Karşılıklarla İlgili Operasyonel Düzenlemeler ve Sadeleştirmeler	52
4. 1. e. Zorunlu Karşılık Oranlarında Vadeye Göre Farklılaştırma	52
4. 1. f. Zorunlu Karşılıklarda Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM)	54
4. 1. g. Kaldıraca Dayalı Zorunlu Karşılık	59
4. 2. BDDK ve Diğer Otoriteler Tarafından Alınan Önlemler	60
4. 2. a. Döviz Endeksli Kredilere İlişkin Düzenlemeler	61
4. 2. b. İhtiyaç kredilerinde KKDF Oranına İlişkin Düzenlemeler	61
4. 2. c. Kredi Büyüme Limitine İlişkin Düzenlemeler	62
4. 2. d. Bankaların Kar Dağıtımına İlişkin Düzenlemeler	62
4. 2. e. Bankaların Yurtiçi Tahvil İhracına İlişkin Düzenlemeler	62
4. 2. f. Kredi Teminat Oranı (LTV) Sınırı	63
4. 2. g. Vade Sınırlaması	64
4. 2. h. Kredi Kartlarının Asgari Ödeme Oranları, Limitleri ve Kullanımına İlişkin Düzenlemeler	65
4. 2. i. Krediler İçin Ayrılacak Karşılıklar ve Risk Ağırlıklarına İlişkin Düzenlemeler	66
4. 3. Bankacılık Sektöründe İlişkin Makro İhtiyati Politikaların Sonuçlarının Kısa Değerlendirmesi	66

BÖLÜM V	72
ZORUNLU KARŞILIKLAR VE DİĞER DEĞİŞKENLERİN BANKA KREDİLERİ VE MEVDUAT ÜZERİNE ETKİLERİ	72
5. 1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı	72
5. 2. Araştırmanın Kısıtları	73
5. 3. Veri ve Metodoloji	73
5. 4. Veri Seti.....	74
5. 5. Ekonometrik Model.....	77
5. 6. Regresyon Sonuçları.....	77
5. 6. a. Değişkenlerin Mevduatın Ortalama Vadesine Olan Etkisi	77
5. 6. b. Değişkenlerin Banka Türüne Göre Kredilere Olan Etkisi	79
5. 6. c. Değişkenlerin Banka Türüne Göre TL Kredilere Olan Etkisi	81
5. 6. d. Değişkenlerin Mevduat Bankalarının Türüne Göre TL Kredilere Olan Etkisi	85
BÖLÜM VI.....	89
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	89
KAYNAKÇA.....	93

TABLolar LİSTESİ

Tablo 2. 1. Makro İhtiyati Politika Araçları.....	14
Tablo 3. 1. Değişen Para Politikası Yaklaşımı.....	24
Tablo 3. 2. TCMB Tarafından Alım-Satımı Yapılan Döviz Tutarları.....	32
Tablo 3. 3. TCMB Tarafı Döviz Depo Vadeleri ve Faiz Oranları.....	37
Tablo 4. 1. Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Bilanço Kalemleri.....	43



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2. 1. Özel Sektöre Kullandırılan Yurtiçi Kredi/GSYH.....	16
Şekil 3. 1. TCMB Politika Faizi ve Faiz Koridoru.....	26
Şekil 4. 1. Döviz Tesis İmkanı Dilim ve ROK'ları.....	56
Şekil 4. 2. Altın Tesis İmkanı Dilim ve ROK'ları.....	56
Şekil 4. 3. Kredi Büyüme Hızı-Yıllık Yüzde.....	67
Şekil 4. 4. Kredi/Mevduat Oranı Yüzdesi.....	67
Şekil 4. 5. Mevduat Bankalarındaki Kredilerin Gelişimi-Bin TL.....	68
Şekil 4. 6. Kullandırılan Krediler ile Tüketici Kredisi ve Kredi Kartı Yüzdesi.....	69
Şekil 4. 7. Mevduatın Vadeye Göre Kompozisyonu, 2005 ve 2015 Yılları.....	69
Şekil 4. 8. Mevduatın Ağırlıklı Ortalama Vadesi - gün.....	70
Şekil 4. 9. Mevduat Dışı YP Yükümlülüklerin Vade Dağılımı-yüzde.....	70

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
API	: Açık Piyasa İşlemleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BPP	: Bankalararası Para Piyasası
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TL	: Türk Lirası
YP	: Yabancı Para
Aozk	: Ağırlıklı Ortalama Zorunlu Karşılık Oranları

BÖLÜM I

GİRİŞ

2008 yılında yaşanan küresel finans krizi, gelişmiş ülkelerden başlayarak tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Krizin temel nedenlerinin finans sektöründeki denetimsiz yapı ile kural dışı uygulamalar olduğu anlaşılmış, krizle beraber tüm dünyada finansal sistemin tümüne yönelik alınması gereken önlemler ve düzenlemeler önem kazanmaya başlamıştır.

Krizin olumsuz koşullarıyla karşı karşıya kalan ülkeler, önce krizin tahribatını azaltacak ekonomi politikaları arayışlarına yönelmişlerdir, ardından ise krizin etkilerinin azalmasıyla beraber “çıkış” politikaları tasarlamaya başlamışlardır. Krizden mümkün olduğunca az hasarla kurtulmaya çalışan ülkeler, gevşek para politikaları ve genişleyici maliye politikaları uygulamaya başlamışlardır. Özellikle gelişmiş ülkelerdeki niceliksel genişleme ile beraber uluslararası piyasalarda kısa vadeli likidite bolluğu yaşanmış, küresel finans sistemindeki kırılganlıklar sermaye akımlarında oynaklıklara yol açmış ve likidite fazlası gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru kaymıştır. Krizin ardından risk ve belirsizlik ciddi şekilde artmış, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında da oynaklıklar görülmüştür. Bu durum daha hızlı ve esnek politika arayışlarını gündeme getirmiştir.

Kriz süresince ve sonrasında yaşanan süreçte, sadece fiyat istikrarına yönelmenin doğru bir davranış olmadığı, fiyat istikrarı ile beraber “finansal istikrarın” da gerekli ve önemli olduğu, finansal sisteme yönelik birikmiş bütün sistemik risklerin göz önünde bulundurulması gerektiği anlaşılmıştır. Böylece makro ekonomik ve finansal risklere karşı finansal istikrar kavramı önem kazanmaya başlamıştır.

Zamanla krizin temel nedenlerinin finans sektöründeki denetimsiz yapı ve kural dışı uygulamalar olduğu anlaşılmış, gelişmiş ülkelere paralel olarak tüm dünyada finansal sistemin tümüne yönelik alınması gereken önlemler ve düzenlemeler önem kazanmaya başlamış ve ülkeler makro-finance istikrar için bir dizi tedbir almak durumunda kalmıştır.

Gelişmekte olan ülke merkez bankalarına paralel olarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) da uluslararası piyasalardaki sorunların Türkiye üzerindeki etkilerini sınırlamaya çalışan politikalara yönelmiştir. TCMB, finansal istikrar kavramına daha fazla önem vererek, fiyat istikrarı ile beraber finansal istikrarı gözeterek yeni politikalara başvurmuştur. Yeni para politikası uygulamasıyla beraber TCMB geleneksel olmayan yeni para politikası araçlarını kullanmış ve birçok “makro ihtiyati önlem”i uygulamaya koymuştur.

Makro ihtiyati politikaların para politikası ile birlikte finansal istikrarın düzenlenmesi amacıyla kullanılması özellikle 2008 küresel finans krizi sonrası ortaya çıkan bir durumdur. Literatürde makro ihtiyati politika uygulamaları ile uygulamaların etkinliğini araştıran çalışmalar yaygınlaşmıştır. TCMB 2010 yılında geliştirdiği yeni politika sonrasında, geleneksel kullanımından farklı olarak faiz koridoru, zorunlu karşılıklar, Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) ve likidite yönetimi gibi finansal istikrarı sağlamaya yönelik politika araçlarını aktif olarak kullanmaya başlamış ve birtakım makro ihtiyati politikaları uygulamaya koymuştur.

Gabriele ve Richhild (2011) tarafından yapılan çalışma makro ihtiyati politikalarla ilgili oldukça geniş bir literatür çalışmasını kapsamaktadır. Çalışmada, önceki çalışmalar ve ampirik analizlerle makro ihtiyati araçların neler olduğu, bu araçların kullanım amacı, para politikası ile ilişkisi, etkileri ve etkinliği ele alınmıştır. Çalışma

makro ihtiyati politikalar üzerine bu kadar ayrıntılı olarak yapılmış ilk çalışmalardan olup ileriki çalışmalarda yol gösterici olmuştur.

Yavuzarslan (2011) tarafından yapılan çalışmada finansal istikrar ve zorunlu karşılıklar konusu ele alınmıştır. TCMB'nin yeni politika bilesimi çerçevesinde kısa vadeli faiz oranlarına ilaveten geleneksel zorunlu karşılıkların makro ihtiyati riskleri azaltıcı bir politika aracı olarak, kredi hacmini etkilemek suretiyle finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla kullanılabileceği vurgulanmış ancak tek başına zorunlu karşılıkların yeterli olmadığı, başka kurumlar ve diğer makro ihtiyati riskleri azaltıcı araçlarla da desteklenmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmanın yapıldığı dönemde zorunlu karşılıkların aktif bir araç olarak kullanılmasının henüz yeni bir uygulama olması ve analizlerde bu döneme ait kullanılabilecek verinin kısıtlı olması nedeniyle çalışmanın sonuçları sınırlı kalmıştır.

Alper ve Tiryaki (2011) çalışmalarında zorunlu karşılıklar ve kredi etkileşimini irdelemiş ve zorunlu karşılıkların bankaların likidite pozisyonu üzerinden kredilere olan etkisini, aktarım mekanizması ve "likidite kanalı"na vurgu yaparak analiz etmişlerdir. Çalışmada bankaların, zorunlu karşılıklardaki ve likidite pozisyonundaki değişime kredi arzını değiştirerek çok çabuk şekilde tepki verdiği, zorunlu karşılıkların faiz koridorundan kaynaklanan faiz riskinin ticari kredilerde faiz üzerinden, tüketici kredilerinde ise miktar üzerinden etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Mutlutürk (2012) tarafından yapılan çalışmada, zorunlu karşılıkların para politikasındaki yeri ve amacı, gelişmekte olan ülkeler tarafından makro ihtiyati politika aracı olarak aktif bir şekilde kullanılması değerlendirilmiştir. Çalışmada Türkiye örneği, TCMB'nin zorunlu karşılıklarda artışa gittiği Eylül 2010 ile

BDDK'nın kredi karşılıklarıyla ilgili düzenleme yaptığı Haziran 2011 dönemi için çalışılmış ve Türk bankacılık sektörüne olan etki incelenmiştir. İncelen süreçte, zorunlu karşılık oranlarının artması ve bankaların zorunlu karşılık olarak TCMB nezdinde tuttıkları tutarlara faiz ödememesi nedeniyle bankaların maliyetinin arttığı, artan maliyetin mevduat faizlerinin düşmesine ve bankaların mevduat dışı kaynaklara yönelmesine yol açtığı, zorunlu karşılık oranlarının vadeye göre çeşitlendirilmesi sonucunda hem TL hem de YP mevduatlarda vadenin uzadığı sonuçlarına ulaşılmıştır. Ancak zorunlu karşılık oranlarındaki artışın TCMB'nin hedeflediği gibi kredi artış hızında yavaşlamaya neden olmadığı görülmüştür. Ancak çalışma oldukça kısa bir dönemi incelediği için bankacılık sektöründeki etkiler de çok kısa vadeli olarak ölçülebilmektedir.

Kara (2012) tarafından yapılan çalışmada, kriz sonrası para politikaları ele alınmış, TCMB'nin yeni para politikası yaklaşımı, yeni politika araçları ve aktarım mekanizması, politika araçlarının krediler ve döviz kuru üzerine etkileri, zorunlu karşılıklardaki değişimlerin kredilere etkisi, fiyat istikrarına olan nihai etki betimsel olarak ve grafiklerle izah edilmiştir.

Sözer (2013) tarafından yapılan çalışmada TCMB para politikalarının banka bilançolarına etkisi 2007-2012 dönemi için incelenmiş, zorunlu karşılık politikalarının Türk banka bilançolarına etkisi detaylı olarak analiz edilmeye çalışılmıştır. Ancak makro ihtiyati tedbirlerin etkisi daha kısa bir dönem için kısıtlı olarak incelenmiştir.

Binici, Erol ve Kara (2013) tarafından yapılan çalışmada faiz koridorunun makro ihtiyati yönü ile kredi-mevduat faiz farkının asimetrik faiz koridoru ile etkileşimi incelenmiştir. Çalışmada, asimetrik faiz koridoru ile likidite politikasının bir arada

aktif olarak kullanılmasıyla, geleneksel enflasyon hedeflemesi rejimlerinden farklı olarak, kredi-faiz koridorunun gerektiğinde kredi-mevduat faiz farkını etkileyebilecek makro ihtiyati bir araç olarak kullanılabilme potansiyeli taşıdığı ve böylece TCMB'nin fiyat istikrarından ödün vermeden finansal istikrara katkıda bulunabildiği sonucuna ulaşılmıştır.

Topaloğlu Bozkurt (2015) tarafından yapılan çalışmada TCMB'nin para politikasının ve yurt dışı fon kaynağı kullanımının Türkiye'de bankaların risk alma davranışlarına olan etkisi kamu, yerli özel ve yabancı özel bankalar için ayrı ayrı Ocak 2003-Aralık 2013 dönemi için incelenmiştir. Çalışma konusu dönemde alınan makro ihtiyati tedbirlerin, finansal istikrar aracılığı ile Türk bankacılık sektörü risk alma davranışlarını etkilediğinden, makro ihtiyati tedbirler de çalışmaya dahil edilmiş, ekonometrik analizler sonucunda gevşetici yöndeki makro ihtiyati politikaların kamu bankalarında riskliliği azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Yurdabak (2015) çalışmasında 2008 Küresel finans krizi sonrasında geleneksel olmayan para politikası araçlarının uygulamasına değinmiş, kriz sonrası dönemde TCMB tarafından uygulanan para politikaları; kredi büyüme oranları, cari işlemler dengesi, hanehalkı borçluluğu ve bankacılık sektörü sermaye yeterlilik oranı gibi değişkenler dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

Mehmet Cem Fendoğlu (2015) çalışmasında Türkiye'nin de dahil olduğu seçilmiş 15 gelişmekte olan ülke için makro ihtiyati araçların reel kredi büyümesine olan etkisini regresyon analizi yaparak incelemiş ve makro ihtiyati araçların çoğunun reel kredi büyümesini düşürdüğü sonucuna varmıştır.

Cerutti, Claessens ve Laeven (2015) 2000-2013 dönemi için 119 ülkede uygulanan makro ihtiyati politikaları inceleyerek makro ihtiyati politika araçlarının

kullanımının kredi büyümesine etkisini “makro ihtiyati araç kullanım endeksi” oluşturarak araştırmışlardır. Araştırmanın sonucunda makro ihtiyati politikaların kullanılmasının kredi büyümesinin azaltmakla birlikte finansal olarak gelişmiş ve açık ekonomilerde ise sınır ötesi faaliyetlere yönelme şeklindeki “sızıntılarla” karşılaşıldığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada kullanılan endeks diğer birçok çalışmaya da katkı sağlamıştır.

Yılmaz (2017) çalışmasında makro ihtiyati araçların finansal istikrarı sağlamadaki etkinliğini 41 ülkenin 2000-2013 yılları arasındaki yıllık verisini inceleyerek ölçmeye çalışmış, ülkelerin makro ihtiyati endeksleri ile finansal istikrar endeksleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada Türkiye’de uygulanmakta olan makro ihtiyati politika araçları detaylı olarak izah edilmiştir.

Salih Fendoğlu (2017) çalışmasında makro ihtiyati politikaların gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine etkilerini incelemiş; sonuçlar özellikle borç alana dayalı araçların, yerel tedbirler ve zorunlu karşılıkların etkin olduğu ve makro ihtiyati politikaların uygulanmakta olduğu son dönemlere ilişkin bulguların daha güçlü olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yukarıda bahsi geçen çalışmalar incelendiğinde; çalışmaların 2008 küresel finans krizi sonrasında daha önemli hale gelmiş olan finansal istikrar, geleneksel olmayan para politikaları ve makro ihtiyati politikalar üzerine yoğunlaştığı görülmektedir. Türkiye özelinde yapılan çalışmalarda makro ihtiyati politikaların etkisi ve etkinliği üzerine yapılmış çalışmaların sayısı son dönemde artmaktadır. Çalışmalarda özellikle TCMB’nin uyguladığı zorunlu karşılık politikalarının bankacılık sektörüne olan etkisi krediler üzerinden ölçülmeye çalışılmaktadır. Ancak makro ihtiyati politikaların özellikle 2010 yılından itibaren uygulanıyor olması ve sonuçlarının çok

kısa vadede değeriendirilememesi nedenleriyle çalışmaların politikaların oldukça kısa dönemli sonuçlarını kapsadığı kanaatine varılmıştır.

Çalışmamızda, “Makro ihtiyati politikalarının Türk bankacılık sektörüne etkisi” incelenmektedir. Makro ihtiyati politikalar başta TCMB tarafından uygulanmakla birlikte diğer ekonomik birimler de TCMB’yi destekleyici yönde birtakım “makro ihtiyati politikaları” uygulamışlardır. Çalışmamızın esas konusunu TCMB’nin uyguladığı makro ihtiyati politikaların Türk bankacılık sektörüne olan etkisi oluşturmaktadır.

Literatürde makro ihtiyati politikalar, finansal istikrar ve zorunlu karşılık politikalarının kredilere etkisi konularına değinilmesine karşın çalışmamızda diğer çalışmaların çoğundan farklı olarak, uygulanmakta olan makro ihtiyati politikalar sadece TCMB’nin zorunlu karşılık politikalarındaki değışim açısından değeriendirmeye alınmamakta, TCMB’nin zorunlu karşılık politikasının yanı sıra kullanmakta olduğu diğer makro ihtiyati araçların etkisi de çalışmaya dahil edilmektedir. Çalışmamızda ayrıca TCMB dışında makro ihtiyati politika uygulayan diğer kurumların politikalarına da dolaylı olarak değinilerek analizlerde bulunulmaktadır.

Makro ihtiyati politikaların 2008 küresel finans krizi sonrası oluşturulan yeni para politikası bileşimiyle beraber uygulamaya konulan politikalar olduğu ve etkilerinin kriz sonrasındaki dönemde daha net olarak belirlenebildiği göz önünde bulundurulduğunda; çalışmamızda incelenen “Aralık 2005-Aralık 2015 makro ihtiyati politikaların uygulanmaya başlandığı ilk dönemlerde Türkiye üzerine yapılan çalışmalara kıyasla daha uzun bir dönemi kapsamakta ve yorumlanabilir sonuçlar vermektedir. Türkiye’de 2016 yılının ortalarında yaşanan siyasi olaylar ve sonrasında

ekonominin desteklenmesi amacıyla makro ihtiyati politikaların genişletici yönde kullanılma zorunluluğunun doğduğu birtakım durumlar dikkate alınarak çalışmamız 2015 yıl sonu ile sınırlı tutulmuştur. Literatürde TCMB'nin makro ihtiyati politikalarının Türk bankacılık sektörüne olan etkisini çalışmamızdaki kadar detaylı ve uzun dönemi kapsayacak şekilde açıklayan ve ekonometrik analiz yaparak inceleyen bilginiz dahilinde bir çalışma bulunmamaktadır. Bu yönüyle çalışmamızın literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Çalışmamızda;

- TCMB'nin uygulamakta olduğu makro ihtiyati politikalar sonucunda Türk bankacılık sektörünün ne şekilde etkilendiği analiz edilmektedir.

- Makro ihtiyati politikalarla TCMB'nin temelde amaçladığı mevduatın vade yapısının uzatılması, kredi hacminin daraltılması, finansal istikrarın sağlanması gibi hedeflerine ulaşmakta ne kadar başarılı olduğu incelenmektedir.

- Çalışmanın konusunu oluşturan makro ihtiyati politikalar temelde TCMB tarafından uygulanan politikalardan oluşsa da, bankacılık sektörünü doğrudan ilgilendiren düzenlemeleri içermesi nedeniyle BDDK ve diğer ekonomik birimler tarafından alınan makro ihtiyati tedbirler de dikkate alınmış ve çalışmaya dahil edilmiştir.

Çalışmamızın ilerleyen bölümlerinden;

İkinci bölümde 2008 küresel finans krizi, dünya ve Türkiye ekonomisine etkileri ile finansal istikrar kavramı ve makro ihtiyati politika araçlarından bahsedilmektedir.

Üçüncü bölümde TCMB'nin kriz öncesi ve sonrası politikaları, yeni politika bileşimi, yapısı, amacı ve araçları, TCMB'nin kriz öncesi ve sonrası zorunlu karşılık politikaları ile para politikası aracı olarak zorunlu karşılıklara değinilmektedir.

Dördüncü bölümünde bankacılık sektörüne ilişkin TCMB'nin uyguladığı makro ihtiyati politikalar ile ilaveten BDDK ve diğer otoriteler tarafından uygulamaya konulan diğer makro ihtiyati politikalar ele alınmaktadır.

Beşinci bölümünde TCMB'nin uyguladığı makro ihtiyati politikaların Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkileri ekonometrik analizlerle ortaya konulmakta ve sonuçları irdelenmektedir.

Çalışmanın sonuç kısmında ise çalışmanın genel değerlendirmesi yapılmakta ve elde edilen bulgular özetlenerek önerilere yer verilmektedir.

BÖLÜM II

2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ, FİNANSAL İSTİKRAR VE MAKRO İHTİYATİ POLİTİKALAR

2006 yılı Mayıs ayından itibaren uluslararası sermaye koşulları gelişmekte olan ülkeler aleyhine değişmeye başlamıştır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki olumsuz durum ilerlerken 2008 yılının ikinci yarısında, Amerika Birleşik Devletleri'nde finansal kriz belirginleşmiş, derinleşmiş ve zamanla Avrupa ve Asya ülkelerine sıçramıştır. Kriz 2008 yılının son çeyreğinde derinleşerek; küresel finans piyasalarında çok ciddi güven kaybına, ülke piyasalarında likidite sorunları yaşanmasına, küresel likidite akışının daha da olumsuz etkilenerek ABD dolarına olan talebin çok fazla artmasına ve gelişmekte olan ülke paralarının önemli ölçüde değer kaybetmesine neden olmuştur. Krizin derinleşmesi ile beraber gelişmekte olan ülke merkez bankaları yüksek miktarda faiz indirimine gitmişlerdir. Gelişmiş ülke merkez bankaları ise küresel kriz sonrasında gevşek para ve genişletici maliye politikası uygulamaya başlamış, yüklü miktarda kurtarma paketleri açıklamış ve söz konusu durum küresel likiditenin artmasına neden olmuştur. Likidite bolluğu ile beraber küresel finansal piyasalarda risk iştahında ve sermaye hareketlerinde artışa neden olmuştur. Böylece gelişmiş ülkelerde başlamış olan finansal kriz zamanla tüm dünyayı etkisi altına almıştır. İlerleyen zamanda bu sürecin 1929 Büyük Buhran'dan sonraki en büyük kriz olduğu tüm dünyada anlaşılmış ve bu dönem "2008 küresel finans krizi" olarak anılmaya başlanmıştır.

Kriz süresince gelişmiş ülke merkez bankaları parasal genişleme politikaları uygulamaya başlayarak mali destek programları ile piyasalara olağanüstü düzeyde likidite aktarmışlardır. Söz konusu likidite, bilançoların bozulma riskini beraberinde

getirmiş, bütçe açıkları oldukça yüksek rakamlara ulaşmış ve yeni dengesizlikleri beraberinde getirmiştir. Gelişmiş ülkelerin uyguladıkları gevşek para politikaları ve genişletici maliye politikaları sonucunda bütçe açıkları çok yüksek seviyelere ulaşmış, piyasada likidite fazlalığı oluşmuş, gelişmiş ülkelerdeki düşük faiz oranlarının da etkisi ile likidite fazlalığı gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru kaymış ve gelişmekte olan ülkelerin yerel para birimleri değerlenmiştir. Sermaye hareketlerindeki değişimime bağlı olarak, gelişmekte olan ülke ekonomileri daha kırılgan hale gelmeye ve bozulmaya başlamış, dış ticaret dengeleri değişmiştir.

Küresel likidite bolluğu ve sermaye hareketlerindeki oynaklık gelişmekte olan ülke ekonomilerini, kredilerinde ve döviz kurunda dalgalanmalara yol açarak etkilemiştir. Sermaye girişlerinin artması ile beraber döviz kuru değerlenme eğilimine girmiş ve bilançoları daha iyi görünmeye başlayan firmalar daha çok kredi kullanabilir hale geldikleri için krediler de hızlı biçimde artış göstermiş ve sistemik riskler belirginleşmeye başlamıştır. Kredilerdeki hızlı artış kredi kalitesinin düşmesine ve iç talebin toplam gelirden daha hızlı büyümesine yol açarak finansal istikrarı bozabilmektedir. Hızlı kredi büyümesinin finansal krizleri tetiklediği iktisat literatüründe yer alan bir durum olup, döviz kurunun aşırı değerlenmesine bağlı olarak yukarıda değinildiği gibi bilanço kanalı üzerinden de kaynak dağılımının bozulması yoluyla sistemik riskin artabilmekte ve makro-finansal riskler oluşabilmektedir (TCMB Yıllık Rapor 2012).

Kriz süresince ve sonrasında finansal piyasalar ve makroekonomik uygulamalara ilişkin oldukça önemli dersler de çıkarılmıştır. Kriz, finansal işlemlerin ekonomi üzerinde ne kadar büyük bir etkiye sahip olduğunu ve finans sektöründe yaşananların ekonomik aktivite üzerinde beklenenden çok daha fazla etkisinin bulunduğunu göstermiştir. Ayrıca finansal sistemin yüksek kaldıraçla çalışmasının orta ve uzun

vadede ekonomik tahribata yol açacağı da öğrenilmiştir. Kriz sonrasında büyüme oranlarının düşmesi, kamu bütçelerinin bozulması ve krizden çıkış sürecinde kullanılan geleneksel olmayan para politikalarının ekonomi üzerindeki olumsuz etkisi ile beraber finansal krizlerin maliyetlerinin tahmin edilenden çok daha yüksek olduğu anlaşılmıştır. Kriz öncesinde “fiyat ve üretim istikrarının finansal istikrarı sağlayacağı” görüşü yaygın olmasına rağmen kriz süresince yaşananlardan fiyat istikrarının aşırı risk alımını önleme ve finansal istikrarı sağlama konularında yetersiz kaldığı ve fiyat istikrarının finansal istikrarı garanti etmeyeceği görülmüştür. Kriz süresince faizlerin sıfıra yakın seviyelere indirilmesinin maliyetinin çok büyük olduğunu, büyük daraltıcı politikaların faiz politikası ile düzeltilememesi neticesinde kredi genişlemesi ve harcama talebinin oluşturulamadığı anlaşılmış ve sonuç olarak geleneksel olmayan para politikalarına ihtiyaç duyulmaya başlanmıştır (Mishkin 2011).

Sonuç olarak krizle beraber küresel ekonomide yaşanan gelişmeler; “fiyat istikrarı”nın tek başına makroekonomik istikrar için yeterli olmadığını, fiyat istikrarı ile beraber “finansal istikrar”ın da gözetilmesi gerektiğini, makroekonomik istikrar için finansal istikrarın bir önkoşul olduğunu göstermiştir. Dolayısıyla krizle beraber para politikasının etkin işlemesi, ülke ekonomisi ve toplumun refahı için oldukça önemli olan “finansal istikrar” kavramı çok daha fazla önem kazanmaya başlamış, merkez bankalarının finansal istikrara ilişkin riskleri göz ardı etmemesi gerektiği görüşü yaygınlık kazanmıştır. Ayrıca finansal sistemde yaşanan sorunlar nedeniyle finansal aracılık faaliyetlerinin büyük oranda kesintiye uğraması ve reel ekonomide yıkıcı sonuçların ortaya çıkması olarak tanımlanabilecek olan “sistemik risk”e daha fazla odaklanılmıştır (Hahm, Mishkin, Shin ve Shin 2012).

Finansal istikrarı sağlamaya ve sistemik riskleri gidermeye daha fazla önem vermeye başlayan merkez bankaları; finansal istikrarsızlıkları ortadan kaldıracak, finansal sistemdeki olumsuzlukların tüm ekonomiyi etkilemesini önleyecek yeni politika arayışlarına başlamışlardır. Yeni politika yaklaşımında fiyat istikrarı önceliği korunurken finansal istikrarının korunması da destekleyici bir amaç olarak gözetilmeye başlanmıştır (TCMB Bülten Sayı: 29, 2013).

2. 1. Sistemik Riskin Azaltılması, Finansal İstikrar Kavramı Ve Kullanılan

Makro İhtiyati Araçlar

Küresel finans krizi sonrasında hızlı kredi büyümesi, döviz kurunun aşırı değerlenmesi, kaynak dağılımının bozulması ve iç talebin toplam gelirden daha hızlı büyümesi durumu gelişmekte olan ülkeler için ciddi sistemik riskler oluşturmaya başlamıştır. Küresel likiditede görülen artışa rağmen kriz süresince uluslararası kredi piyasalarında yaşanan sorunlar nedeniyle küresel finans piyasalarına olan güven azalması ve belirsizliklerin devam etmesine bağlı olarak sermaye hareketlerindeki oynaklık da yüksek olmuştur. Sermaye hareketlerindeki yüksek oynaklık sermayenin yöneldiği gelişmekte olan ülkelerde özellikle kredilerde ve döviz kurunda dalgalanmalara neden olarak ülke ekonomilerini makroekonomik ve finansal açıdan tehdit eder hale gelmiştir. Özellikle dışa açık ekonomilerde sermaye hareketlerindeki oynaklığın artmasına bağlı olarak, kredilerdeki ani bir daralma veya yerli paradaki aşırı değer kaybı durumunda bilanço kanalı başta olmak üzere birçok kanalı etkileyerek “sistemik riski” artırmaya ve “makro-finansal istikrarı” bozmaya başlamıştır. Dolayısıyla özellikle gelişmekte olan ülkeler için sermaye hareketlerindeki oynaklığın etkilerinin azaltılabilmesi, kredi büyümesinin kontrol altına alınması ve döviz kurunun ekonomideki gelişmelerle uyumlu olması önemli

hale gelmiş, ülke ekonomileri sermaye hareketlerindeki ani değişim ve diğer riskler karşısında daha hızlı hareket edebilecekleri esnek para politikası ve makroihtiyati araç arayışları başlamıştır. Bu anlamda ekonomik birimlerce, finansal istikrarın desteklenebilmesini teminen sistemik risklerin zamanında tanımlanabilmesi için makro ihtiyati politika arayışları da başlamıştır (Brockmeijer, Moretti ve Osinski 2011).

Kriz sonrası süreçte, başta finansal istikrar açısından önemli bir sorun haline gelen sermaye akımlarını kontrol altına almak amacıyla özellikle gelişmekte olan ülkeler tarafından finansal sistemin tümüne yönelik olarak başvurulan önlem ve düzenlemelerin bütününe “makro ihtiyati politikalar” adı verilmektedir (TCMB Bülten Sayı 35, 2014).

Makro ihtiyati politika araçlarının en sık kullanılanları aşağıdaki Tablo 2.1’de belirtildiği şekilde üç grupta başlıca 10 araçtan oluşmaktadır.

a) Likiditeyle ilgili olanlar	1- Kredi Teminat Oranı (LTV) 2- Borç-Gelir Rasyosu 3- Yabancı para cinsinden borçlanmayla ilgili düzenlemeler 4- Kredilere veya kredi büyüme hızına ilişkin tavan uygulaması
b) Krediyle ilgili olanlar	5- Açık pozisyon/para birimi uyumsuzluğuna ilişkin kısıtlamalar 6- Vade uyumsuzluğuna ilişkin kısıtlamalar 7-Zorunlu karşılıklar
c) Sermayeye ilgili olanlar	8- Dengeleyici/zamanla değişen sermaye gereksinimi 9- Zamanla değişen/dinamik karşılıklar 10- Sermaye dağıtımına ilişkin kısıtlamalar

Tablo 2. 1. Makro İhtiyati Politika Araçları (Lim 2011)

Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde TCMB ve diğer otoritelerin uyguladığı makro ihtiyati politika araçlarına ilgili başlıklar altında değinilecek ve Türkiye’de uygulanmış olan makroihtiyati araçlar ekonometrik analizde değerlendirmeye alınacaktır.

2. 2. Küresel Finans Krizi Öncesinde TCMB

Kasım 2000 ve Şubat 2001 bankacılık ve finans krizleri sonrasında Türkiye ekonomisi yapısal dönüşüm sürecine girmiş, TCMB kanunu ve uygulanmakta olan para politikası ile döviz kuru rejiminde önemli değişikliklere gidilmiştir.

2001 yılının Nisan ayındaki değişikliklerle “TCMB’nin temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek” olduğu TCMB Kanununda açıkça tanımlanmış, ayrıca aynı kanun ile “TCMB’nin, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümet’in büyüme ve istihdam politikalarını destekleyeceği” belirtilmiştir. Böylece TCMB “fiyat istikrarını” sağlama amacına ilave olarak finansal sistemde kalıcı tedbirleri düzenlemekle de görevlendirilmiş ve “finansal istikrar” TCMB’nin destekleyici amacı haline gelmiştir. TCMB finansal istikrarı sağlama amacı kapsamında finansal piyasaların izlenmesi, finansal sistemde istikrarın sağlanması, TL hacim ve tedavülünün düzenlenmesi, döviz piyasalarının yakından izlenmesi ile para ve döviz piyasalarında düzenleyici tedbirlerin alınmasını sağlamakla görevli bir kurum haline gelmiştir (Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 2008).

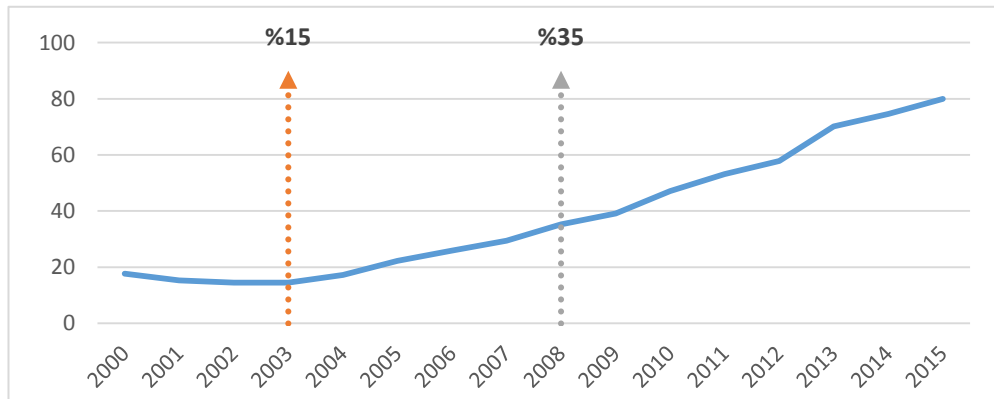
Ekonomideki yapısal dönüşüm kapsamında TCMB uyguladığı para politikası stratejisinde değişikliğe giderek temel amacı olan fiyat istikrarı doğrultusunda 2002 yılında “enflasyon hedeflemesi rejimi” uygulamasına geçmiştir. TCMB bu

doğrultuda 2002-2005 yılları arasında “örtük enflasyon hedeflemesi” uygulamış, 2006 yılında ise şeffaflığın ve öngörülebilirliğin esas alındığı “açık enflasyon hedeflemesi” rejimine geçmiş ve temel politika aracı olarak da Bankalararası Para Piyasası ile İMKB Repo-Ters Repo pazarında uygulanmakta olan “kısa vadeli faiz oranları”nı kullanmaya başlamıştır. Ancak TCMB’nin 2006 yılında politika değişikliğine gittiği dönem tüm dünyada konjonktürün değiştiği, Türkiye’nin de birçok şokla karşılaştığı, ekonomik açıdan oldukça çalkantılı bir dönem olmuştur.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinden sonra bankacılık sektörüyle ilgili birçok düzenleme yapılmış ve mikro ihtiyati tedbirler alınarak uygulamaya konulmuştur. Bankacılık sektöründeki düzenlemeler ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun (BDDK) kurulması sonrasında sağlam ve sürekli denetlenen bir bankacılık yapısına kavuşulmuş, likidite yönetimi daha etkin ve esnek hale gelmiştir.

2000’li yıllarda finansal yapıdaki sağlamlaşmayla beraber finansal yapıda derinleşme de görülmüştür. “Özel Sektöre Kullandırılan Yurtiçi Kredi’nin GSYH’ye oranı”na ilişkin veri incelendiğinde; Türkiye’de 2003 yılında yüzde 15 civarında olan oranın krizin yaşandığı 2008 yılında yüzde 35’e çıkmış olduğu görülmektedir.

Şekil 2. 1. Özel Sektöre Kullandırılan Yurtiçi Kredi/GSYH (World Bank)



Dolayısıyla 2008 küresel finans krizi sürecinde Türkiye, finansal yapısı derinleşmekte olan, sağlam bankacılık yapısına sahip, ekonomisi dışa açık ve yüksek cari açığı olan bir ülke olarak küresel risklere açık bir ekonomi ile krizi atlattı. Bu süreçte TCMB, fiyat istikrarı temel amacı çerçevesinde, temel para politikası aracı olan kısa vadeli faizleri enflasyon hedefine ulaşmak üzere kullanan ve dalgalı döviz kuru rejimi uygulayan bir merkez bankası olarak görevini yürütmüştür.

2. 2. a. TCMB'nin Kriz Öncesi Para Politikası ve Likidite Yönetimi

TCMB'nin likidite yönetimi esasında bankaların ihtiyaç duyduğu likiditenin ve fiyat istikrarının sağlanmasına dayanmaktadır. Likidite yönetimi ile kısa vadeli faiz oranlarının Para Politikası Kurulu tarafından belirlenen düzeyde oluşması sağlanmakta ve para politikasının etkinliği artırılmaya çalışılmaktadır. Likidite yönetimindeki temel amaç; kısa vadeli faiz oranlarının Kurul'un belirlediği seviyede veya o seviye civarında oluşmasını sağlamak ve para piyasalarının etkin ve istikrarlı çalışması için kısa vadeli faiz oranlarındaki aşırı oynaklıkların önlenmesini sağlamaktır. TCMB'nin temel para politikası aracı "kısa vadeli faiz oranları"dır. Para Politikası Kurulu, kısa vadeli faiz oranlarını istediği şekilde düzenleyerek para politikası duruşunu tespit eder ve sonrasında bunu ilan eder.

Piyasadaki likidite fazlası ve açığının kabul edilebilir düzeyde olması durumunda likidite yönetimi gecelik ya da bir hafta vadeli Açık Piyasa İşlemleri (APİ) ile sağlanır. Ancak piyasadaki likidite fazlasının veya likidite açığının aşırı düzeylere ulaşması durumunda para politikası planlanandan daha gevşek veya daha sıkı olur. Aşırı likidite fazlalığı durumunda kredi koşullarında gevşeme ve aşırı hızlı kredi artışları ile karşılaşılırken; aşırı likidite açığı durumunda ise fonlamalar kısa vadede yoğunlaşır, kredi koşullarında sıkılaştırma ile beraber bankacılık sektörünün aşırı

derecede temkinli davranması nedeniyle kredilerde yavaşlama görülür. Dolayısıyla aşırı likidite fazlalığı veya aşırı likidite açığı durumlarının ikisinde de para politikasının etkinliği azalmaktadır. Para politikasının etkinliğinin artırılması ve likidite düzeyinin istenilen şekilde ayarlanabilmesi için uzun vadeli repo işlemleri, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) ve zorunlu karşılık oranı gibi farklı likidite yönetimi araçlarının kullanılmasına ve araçların vadelerinin çeşitlendirilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Piyasadaki likidite miktarının bir kısmı TCMB'nin gerçekleştirdiği TL karşılığı net döviz alım/satım işlemleri, API için ödediği/tahsil ettiği faizler, TL cinsinden zorunlu karşılıklara ödediği faizler, İhracat Reeskont Kredileri ve piyasa ile yapılan DİBS alım/satım işlemleri ile düzenlenmektedir. Dolayısıyla TCMB, TL likiditesini doğrudan kontrol edebildiğinden ihtiyaca göre gerekli likiditeyi sağlayarak finans ve kredi piyasalarının akışkanlığını destekler.

TCMB piyasadaki fazla likiditeyi çekmek ve açık piyasa işlemlerinin etkinliğini artırmak amacı ile 2006 yılı Ekim ayında çıkardığı tebliğ ile açık piyasa işlemleri çerçevesinde Merkez Bankası nam ve hesabına çıkarılacak para politikası aracı olarak "likidite senetleri" ihraç etmeye başlamıştır (Likidite Senetleri Hakkında Tebliğ 2006).

TCMB ayrıca normal zamanlarda olduğu gibi, Bankalararası Para Piyasası'ndaki (BPP) "TL depo işlemleri" ve İMKB Repo-Ters Repo Pazarındaki "ters repo işlemleri" ile fazla likiditeyi gecelik vadede çekmeyi tercih etmiştir. Böylece piyasadaki likidite fazlalığı dengelenmeye çalışılmıştır.

2. 2. b. TCMB'nin Kriz Öncesi Döviz Kuru Politikası

TCMB 2001 yılı Şubat ayından itibaren dalgalı kur sistemine geçmiştir. Dalgalı kur rejimi TCMB'nin TL likidite politikasını sabit/öngörülebilir kur rejimine kıyasla çok daha esnek olarak uygulayabildiği, bankacılık sisteminin TL ihtiyaçlarına daha etkin bir şekilde ve süratle cevap verebildiği, para piyasası faiz oranlarının aşırı dalgalanmasını da önleyebildiği bir rejimdir. TCMB, uyguladığı dalgalı kur rejiminde; kurların düzeyini veya yönünü belirleme amaçlı döviz alım veya satım işlemleri yapmaz ancak döviz kurlarındaki gelişmeleri yakından izleyerek TL'nin aşırı değerlenmesi veya değer kaybetmesi durumunda kurdaki aşırı dalgalanmaları önlemek amacıyla gerektiğinde müdahale ederek döviz alım ve satım işlemi gerçekleştirir. TCMB döviz alım ve satım işlemlerini düzenlediği “döviz alım ihaleleri” ve “döviz satım ihaleleri” ile gerçekleştirir. “Döviz alım ihaleleri” ile piyasadan döviz çekilmiş olurken “döviz satım ihaleleri” ile piyasaya döviz sağlanmış olur. TCMB'nin buradaki amacı döviz piyasasındaki derinliğe bağlı olarak döviz piyasasındaki spekülasyon davranışları ile kurlardaki sağlıklı fiyat oluşumlarını önlemek ve döviz likiditesini desteklemektir. TCMB sadece piyasadaki döviz likiditesine bağlı olarak oluşabilecek spekülasyon davranışları nedeniyle döviz kurlarında oluşabilecek aşırı dalgalanmaları engellemek amacıyla müdahalede bulunur.

TCMB döviz rezerv stratejisini, iç ve dış şoklara karşı dayanıklı bir ekonomiye sahip olmaya ve ülkeye duyulan güvene katkı sağladığı için “güçlü döviz rezervine sahip olmak” üzerine kurgulamıştır ve bu nedenle de döviz arzının döviz talebinden fazla olduğu dönemlerde rezerv biriktirme amaçlı döviz alım ihaleleri gerçekleştirmektedir. TCMB döviz alımlarını yaparken döviz piyasasındaki arz ve

talep koşullarını etkilemekten kaçınmakta, Őeffaf ve 6nceden açıklanan d6viz alım ihaleleri ile d6viz alımlarını gerçekleştirmektedir.



BÖLÜM III

2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ SÜRECİ VE TCMB’İN

POLİTİKALARI

2008 yılında başlayıp 2009 yılı boyunca ekonomik ve finansal istikrar üzerindeki etkileri gözlenen küresel finans krizine karşı birçok ülke merkez bankası ekonomilerinin durumlarına göre ayrı ayrı önlemler almak ve farklı politikalar uygulamak zorunda kalmıştır. Gelişmiş ülkelerde genişleyici politikalar izlenerek; daha önce görülmemiş boyutlarda parasal genişlemeye gidilmiş, kurtarma paketleri açıklanmış, merkez bankalarının aldığı ek parasal önlemlere ilaveten düşük faiz seviyeleri ile bol likidite koşullarına uygun politikalar izlenmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ise gelişmiş ülkelerin izlediği genişleyici politikaların kendi ülkelerinde neden olabileceği makro-finansal riskleri azaltabilecek döviz kuru, likidite ve kredi piyasalarına ilişkin dengeleyici politikalar izlemeye yönelmişlerdir.

2010 yılı küresel ekonomide toparlanmaların görülmeye başlandığı ve krizin etkilerinin daha az hissedildiği bir yıl olmuştur. Ekonomideki toparlanma ile beraber ülkeler kriz döneminde alınan likidite ve para politikasına ilişkin tedbirlerin geri alınması, hafifletilmesi veya değiştirilmesi yoluna giderek krizden “çıkış stratejileri” oluşturmaya başlamışlardır. Uygulanan çıkış stratejileri her ülkenin kendi koşullarına, ekonomisine ve ekonominin iyileşme hızına bağlı olarak farklılık göstermiştir. Genel olarak kriz sonrası gelişmekte olan ülkelerdeki toparlanma gelişmiş ülkelere kıyasla daha istikrarlı ve hızlı olmuştur.

Türkiye Kasım 2000 ve Şubat 2001 döneminde yaşadığı krizler nedeniyle 2008 krizine daha sağlam ve sürekli denetlenen banka yapısı ve disiplinli ekonomi

politikaları ile diğer ülkelere kıyasla daha hazırlıklı olarak girmiştir. Bu nedenle TCMB kriz süresince diğer ülkelere kıyasla radikal ve bilançosunu olumsuz derecede bozacak önlemler almak zorunda kalmamıştır. Bu nedenle de TCMB'nin çıkış stratejisi birçok ülke merkez bankasına göre daha basit şekilde planlanmıştır (TCMB Basın Duyurusu 2010-19).

Gelişmiş ülkelerin uyguladığı genişleyici para politikalarından diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye de önemli ölçüde etkilenmiş, sermaye akımlarındaki oynaklık ve küresel likidite hareketleri Türkiye ekonomisini özellikle krediler ve döviz kuru dalgalanmaları üzerinden etkilemiştir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladığı genişleyici para politikaları nedeniyle diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye'ye olan sermaye girişleri hızlanmış, kısa vadede yurtdışından daha kolay ve daha düşük maliyetle finansman sağlanabilmesi kredilerin artmasına ve TL'nin değerlenmesine neden olmuştur. TL'nin değerlenmesi firmaların bilançolarını olumlu şekilde etkileyerek "hızlı kredi büyümesi"ne ve "TL'nin aşırı değerlenmesine" neden olmuştur. Söz konusu durum 2010 yılının ikinci yarısından itibaren Türkiye için birçok makro-finansal riski beraberinde getirmiştir (TCMB 2010 Yılında Para ve Kur Politikası).

"Cari açığın milli gelire oranı" yüksek bir ülke olarak dış risklere açık olan Türkiye krizin etkisi ile; sermaye girişlerindeki artış, kredi büyümesinin hızlanması, TL'nin aşırı değerlenmesi ve cari işlemler dengesinin daha fazla bozulması riskleri ile beraber oldukça kırılgan bir hale gelmiştir. Artan kırılganlıkla beraber finansal istikrarın önemi daha fazla anlaşılmıştır.

TCMB kriz sonrası oluşan konjonktürde "fiyat istikrarı" kavramına ilaveten "finansal istikrar" kavramına daha fazla önem vermeye başlamıştır. Kriz sonrası

ekonominin dengelenmesi sürecine katkıda bulunmak amacıyla TCMB yeni politika arayışlarına girmiş, fiyat istikrarını sağlamanın yanı sıra finansal istikrarı da gözeten ve ekonomideki kırılmalıkları önleyebilecek daha esnek politikalara yönelmeye başlamıştır. Finansal istikrarsızlığa yol açabilecek tüm riskleri dikkate alan TCMB, sermaye hareketlerindeki ani değişimlerin etkilerinin azaltılması için faiz indirimlerine gitmiştir. Ayrıca likidite daralmasına karşı TL ve döviz likiditesinin artırılması, hızlı kredi büyümesinin makul seviyelere çekilebilmesi, kredi piyasalarının daha sağlıklı ilerlemesi, döviz kurundaki ani değişimlerin etkilerinin azaltılması ve ayrıca reel sektörün de desteklenmesi için “makro ihtiyati politikalar” uygulamak zorunda kalmıştır.

3. 1. Kriz Sonrası TCMB'nin Yeni Para Politikası Bileşimi

TCMB özellikle 2010 yılının son çeyreğinden itibaren para politikasının daha etkin ve esnek olabilmesi için yeni bir para politikası arayışına girmiştir. Bu kapsamda enflasyon hedeflemesi rejimi geliştirilmiştir, fiyat istikrarı ana amacı korunmuş, fiyat istikrarı amacına ilaveten bu amaçla uyumlu olarak para politikası uygulanırken finansal istikrara ilişkin makro finansal riskler de dikkate alınmıştır.

TCMB 2010 yılı Kasım ayında “yeni bir para politikası yaklaşımı” oluşturmuştur. “Yeni para politikası yaklaşımı” ile kısa vadeli sermaye akımlarının sınırlandırılması, döviz kurundaki aşırı değerlenmenin önlenmesi, yurt içi kredilerin ve kredi talebinin büyümesinin kontrol altına alınması, iç-dış talep ayrışmasının dengelenmesi konularına önem verilmiştir. Bu amaçla TCMB yeni politikasıyla kredilere ve döviz kuruna ayrı ayrı etki edebilmek ve aynı zamanda da makro finansal istikrarı sağlayabilmek amacıyla temel politika aracı olarak kullanmakta olduğu bir hafta

vadeli repo ihale faiz oranına ilaveten “faiz koridoru, zorunlu karşılıklar, Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) ve likidite yönetimi stratejisi” gibi geleneksel olmayan ve birbirini tamamlayıcı faiz dışı araçları da bir arada ve etkin olarak kullanmaya başlamıştır. TCMB böylece para politikası araçlarında çeşitliliğe giderek birden fazla amaca aynı anda birden fazla aracı kullanarak ulaşmayı hedeflemiştir. Dolayısıyla TCMB’nin para politikası duruşu politika faizinin yanı sıra geliştirilen diğer araçlarla beraber belirlenmeye başlamıştır.

	Eski Yaklaşım	Yeni Yaklaşım
Amaçlar	Fiyat İstikrarı	Fiyat İstikrarı Finansal İstikrar
Araçlar	Politika Faizi	<u>Yapısal Araçlar</u> 1- Vadeye Dayalı Zorunlu Karşılık 2- Kaldıraca Dayalı Zorunlu Karşılık 3- ROM <u>Konjonktürel Araçlar</u> 1- Politika Faizi 2- Faiz Koridoru 3- TL Likidite Yönetimi 4- Döviz Likidite Yönetimi

Tablo 3. 1. Değişen Para Politikası Yaklaşımı (Kara 2013)

Sonuç olarak yeni oluşturulan politika ile beraber TCMB; temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamanın yanı sıra finansal sistemde istikrarı sağlama görevini de etkin olarak yerine getirmeye başlamış ve finansal istikrara makro açıdan bakabilen bir kurum haline gelmiştir.

TCMB fiyat istikrarının ön koşulu olarak finansal istikrarı da desteklemek amacıyla geliştirdiği yeni politikasında düşük politika faizi ve geniş faiz koridorunu tercih etmiştir.

3. 1. a. Politika Faizi

2002 yılından 2008 yılının ortalarına kadar geçen sürede Türk bankacılık sektöründe “net likidite fazlası” durumu görülmüş, bu nedenle de efektif politika faizi, faiz koridorunun alt bandı olan TCMB “borçlanma faizi” olmuştur. Ancak TCMB’nin 2008 yılının ortalarından itibaren uyguladığı aktif likidite politikası nedeniyle piyasada “net likidite açığı” oluşmuştur. TCMB 2008 yılının Mayıs ayında yeni bir likidite aracı olarak “bir hafta vadeli repo ihalelerine” başlamış ve TCMB’nin yeni temel fonlama aracı “bir hafta vadeli repo ihaleleri” olmuştur. Dolayısıyla 2010 yılının ortalarından itibaren TCMB’nin temel para politikası aracı bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı olmuştur. TCMB para politikası duruşunu asıl olarak bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının düzeyini belirleyerek tespit etmeye başlamıştır (TCMB Basın Duyurusu 2010-24).

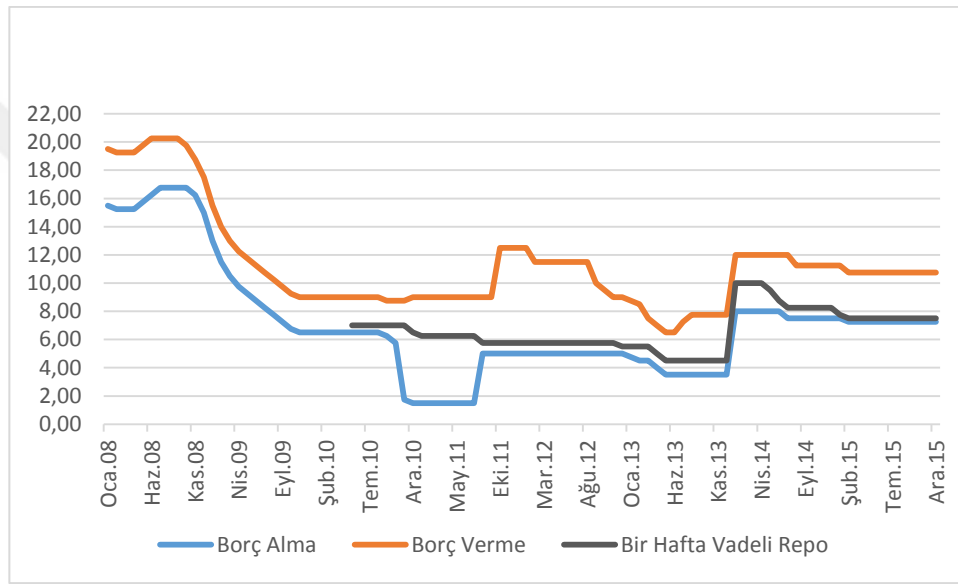
3. 1. b. Faiz Koridoru

TCMB’nin gecelik vadede bankalardan borçlanabileceği ve bankalara borç verebileceği faiz seviyelerinin arasında kalan alan “faiz koridoru” olarak tanımlanmaktadır. Faiz koridorunun genişliği TCMB’nin likidite operasyonları yoluyla kısa vadeli piyasa faizlerinin hangi aralıkta dalgalanabileceğini belirler.

Faiz koridoru geleneksel enflasyon hedeflemesi uygulayan merkez bankalarının da kullandığı bir araçtır. Ancak geleneksel yapıda faiz koridoru politika faizi etrafında simetrik ve genellikle de dar bir bant olarak kullanılan ve piyasa faizleri ile politika faizlerinin birbirine yakın seyretmesi amacını taşıyan pasif şekilde kullanılmaktadır.

TCMB kriz sonrası oluşturduğu yeni politikada geleneksel faiz politikasının aksine, küresel piyasalarda oluşan ani değişimlere daha çabuk cevap verebilmek için haftalık ve günlük frekansta düzenlenen kısa vadeli faizler sayesinde faiz koridoruna esneklik kazandırarak daha aktif bir politika aracı elde etmiştir. Böylece “borçlanma ve borç verme faizinin politika faizine olan uzaklığı”nı ek bir politika aracı olarak kullanarak faiz koridorunu aktif bir araç haline getirmiştir.

Şekil 3. 1. TCMB Politika Faizi ve Faiz Koridoru



TCMB faiz koridorunu kullanarak geleneksel enflasyon hedeflemesi uygulayan merkez bankalarından ayrılmıştır. TCMB faiz koridoru aracını kullanırken faiz oranlarını tüm ay boyunca belli bir seviyede tutmayı değil, ancak faiz oranlarını belli bir koridor içerisinde tutmayı taahhüt etmiştir ve piyasa faizlerinin faiz koridoru içinde oluşması sağlanmıştır.

TCMB faiz koridorunun genişliğini ayarlayarak kredi büyümesini de kontrol altına almaya çalışmıştır. Faiz koridoru geniş tutularak fonlama miktarı ile maliyetine ilişkin belirsizlikler artırılmış ve kredi arzında sıkılaşma sağlanmaya çalışılmıştır. Faiz koridoru dar tutularak ise fonlama miktarına ve maliyetine ilişkin belirsizlikler

daha düşük düzeyde tutulmuş ve kredi arzında rahatlama sağlanmıştır. Ayrıca TCMB faiz koridorunu aşağı ve yukarı yönde genişleterek ortaya çıkan likidite fazlasını çekmek konusunda esneklik kazanmış ve böylece kısa vadeli sermaye hareketlerindeki oynaklığa daha hızlı ve esnek tepki verebilir hale gelmiştir. Sermaye girişlerinin yoğun olduğu dönemlerde faiz koridoru aşağı doğru genişletilerek kısa vadeli sermaye akımlarını caydırıcı yönde kullanılırken; sermaye hareketlerinin yavaşladığı ve sermaye çıkışlarının gözlendiği dönemlerde yukarı doğru genişletilerek TCMB'nin daha az fonlama yapması sağlanmış ve döviz kurunda oluşacak aşırı dalgalanmalar engellenmeye çalışılmıştır.

3. 1. c. TL Likiditesi Yönetimi

TCMB kriz sonrası dönemdeki likidite yönetiminin operasyonel yapısını değiştirerek finansal riskleri önleyici alternatif araçların daha etkin kullanılmasını sağlamaya çalışmıştır. TCMB'nin kriz süresince uyguladığı parasal tedbirler “belirsizliklerin giderilmesi”, “kredi piyasasının desteklenmesi” ve “para politikası kararları” şeklinde 3 başlıkta değerlendirilebilir (TCMB Basın Duyurusu 2010-19).

“Krizden kaynaklı belirsizliklerin giderilmesi” için TCMB kriz süresince para piyasalarına yönelik birçok tedbir almıştır ve özellikle faiz oranlarındaki oynaklığı azaltacak önlemlere yönelmiştir. Bu nedenle TCMB likidite yönetimini oluştururken piyasalardaki gecelik faiz oranlarının, ilan edilen borçlanma faiz oranı düzeyinde oluşmasını sağlayacak şekilde gerçekleşmesine özen göstermiştir. Böylece gecelik faiz oranlarında dalgalanma olmaması ve likiditeye erişimin daha kolay olması amaçlanmıştır.

2008 yılının Mayıs ayından itibaren yaşanan likidite koşullarının kötüleşmesi ve likidite açığının artması sürecinde TCMB piyasaya likidite desteği sağlamıştır. TCMB piyasayı bir hafta vadeli repo ihaleleri ile gün sonunda fazla likidite kalacak şekilde ihtiyacın üzerinde fonlamış, gün sonunda piyasada kalan fazla likiditeyi ise Bankalararası Para Piyasası'nda TL depo işlemleri ile bazı bankalardan doğrudan gecelik vadede borçlanarak çekmiştir. Böylece TCMB'nin ilan ettiği borçlanma faiz oranları gecelik para piyasası faiz oranlarına yakın seviyelerde oluşmuş ve referans faiz oranı olma niteliğini devam ettirmiştir. Sonuç olarak para piyasası faiz oranlarında dalgalanmalara izin verilmemiş ve para piyasasının etkin çalışması sağlanmıştır (TCMB 2009 Yılında Para ve Kur Politikası).

“Kredi piyasasının desteklenmesi” konusunda TCMB özellikle bankaların likidite yönetimlerinin ve kredi mekanizmalarının daha etkin şekilde çalışmasına yönelik önlemler almıştır. Kriz süresince piyasadaki likidite sıkışıklığı nedeniyle TCMB'nin piyasayı kısa vadeli repo işlemleri ile fonlaması bankaların likidite yönetimlerini ve kredi mekanizmalarını olumsuz yönde etkilemiştir. Piyasadaki likidite açığının artması ve kalıcı hale gelmesi ihtimaline karşı piyasayı fonlama gereği devam eden TCMB piyasayı fonlamak için daha uzun vadeli ihalelere yönelmiştir. 2009 yılı Haziran ayından itibaren “üç ay vadeli repo ihalelerine” başlayarak kredi mekanizmasının daha etkin çalışmasını desteklemiştir. TCMB böylece repo ihalelerinin kısa vadede yoğunlaşmasını ve kredi mekanizmasının olumsuz etkilenmesini önlemeye çalışmıştır. TCMB uzun vadeli repo ihaleleri ve DİBS alımlarına ilaveten ayrıca “zorunlu karşılık oranı”nı da etkin olarak kullanmaya başlamıştır. 2009 yılı Ekim ayından itibaren TL ZK oranını yüzde 6'dan yüzde 5'e

düşürerek bankacılık sistemine kalıcı likidite sağlanması, aracılık maliyetlerinin azaltılması ve kredi piyasasının daha etkin işlemesi yönünde katkıda bulunmuştur.

“Para politikası kararları”nda önemli değişikliklere giden TCMB finansal istikrar kavramına önem verirken fiyat istikrarı kavramından ödün vermemek adına faizlerle ilgili bazı teknik adımlar atmıştır. 2008 yılının son çeyreğinde gelişmekte olan ülkelerde görülen sermaye çıkışlarının etkisi Türkiye’ye de yansımış ve krizin etkisi daha net hissedilmeye başlanmıştır. Sermaye çıkışlarının, iç ve dış talepteki zayıflamanın ve finansal koşullardaki sıkışmanın olumsuz etkilerini azaltabilmek için TCMB, enflasyonun düşük seviyede gerçekleşeceğini de öngörerek, 2008 yılı Kasım ayından itibaren genişletici bir para politikası uygulamaya başlamış ve kısa vadeli faiz oranlarında indirime gitmiştir. 2008 yılı Ekim ayında başlayan faiz indirimi süreci 2010 yılı Aralık ayına kadar devam etmiştir 2008 Kasım-2009 Aralık dönemi boyunca toplamda 1025 baz puanlık indirim yapılarak borçlanma faiz oranı yüzde 16,75’ten yüzde 6,50’ye düşürülmüştür. Türkiye kriz süresince enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkeler içerisinde en fazla faiz indirimine giden ülke olmuştur (TCMB 2010 Yılında Para ve Kur Politikası).

2010 yılının Mayıs ayında TCMB “teknik faiz ayarlaması”na giderek “borçlanma faiz oranı” yerine “bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı”nı para politikası açısından politika faiz oranı olarak belirlemiştir. TCMB böylece gecelik faiz oranı, geç likidite penceresi faiz oranı, açık piyasa işlemleri, repo ve bir haftalık vadeli borçlanma imkanı faiz oranlarını yeni referans faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına göre belirlemeye başlamıştır. Ayrıca TCMB bir hafta vadeli repo ihalelerinin yönteminde de değişikliğe giderek ihaleleri geleneksel yöntem yerine sabit faiz

oranından miktar ihalesi yöntemiyle gerçekleştirmeye başlamıştır (TCMB Basın Duyurusu 2010-24).

Piyasadaki likidite akışkanlığının ve uzun vadeli fonlama ihtiyacının azalacağı düşüncesiyle 2010 yılının Ekim ayında üç ay vadeli repo ihalelerine son verilerek bir hafta vadeli repo ihaleleri ile fonlamaya devam edilmiştir. Ayrıca piyasa yapıcı bankalara tanınan bir hafta vadeli repo imkanının sonlandırılarak repo imkanının sadece gecelik vadede kullanılmasına karar verilmiştir.

TCMB faiz indirimlerine ek olarak, TL piyasasında uzun vadeli işlemleri teşvik etmek amacı ile gecelik borçlanma faizini düşürerek ve faiz koridorunu genişleterek kısa vadeli faizlerin daha dalgalı bir seyir izleyebilmesine olanak vermiştir. 2010 yılının Kasım ayında TCMB borçlanma faiz oranı düşürülmüş ve borç alma-verme faiz oranları arasındaki fark 750 baz puana çıkarılarak faiz koridoru genişletilmiştir. Geniş faiz koridoru ile, kısa vadeli faizlerin daha geniş bir aralıkta daha dalgalı bir seyir izleyebilmelerine imkan verilerek faiz oranının politika faiz oranından sapmasına geçici olarak izin verilmiştir. Böylece TL piyasasının daha etkin çalışması, işlem vadelerinin uzaması ve sermaye girişlerinin daha uzun vadeli yatırım araçlarına yönelebilmesi sağlanmaya çalışılmıştır (TCMB 2011 Yılında Para ve Kur Politikası).

3. 1. d. Döviz Likiditesi Yönetimi

2008 küresel finans krizi süresince uluslararası kredi piyasalarında yaşanan sorunlar nedeniyle küresel finans sektörünün güvenilirliği sorgulanmaya

başlanmıştır. Krizle beraber global likidite akışında görülen olumsuzluklar ABD dolarına olan talebi artırmış, gelişmiş ülke para piyasalarında sorunlar yaşanmasına neden olmuştur. Merkez bankaları kendi ülkelerindeki likidite sıkışıklığını gidermeye yönelik likidite operasyonları düzenlemeye başlamışlardır. TCMB de döviz piyasasında derinliğin kaybolması ve buna bağlı olarak döviz kurunda sağlıklı fiyat oluşumları gözlenmesi nedeniyle bankalararası döviz piyasasındaki döviz akışkanlığının artmasına katkı sağlamak amacıyla birtakım önlemler almıştır. TCMB'nin kriz süresince uyguladığı döviz likiditesi stratejisi Türk bankacılık sisteminin döviz likiditesinin küresel kredi piyasasında yaşanabilecek sorunlardan mümkün olduğunca az etkilenmesini sağlayacak ve bankacılık sisteminin döviz likiditesini güçlendirecek düzenlemeler üzerine şekillenmiştir. (TCMB Basın Duyurusu 2008-51)

Kriz döneminde yurtiçinde döviz miktarı azalmış ve döviz likiditesinin akışkanlığı artmıştır. Döviz piyasasının etkin bir şekilde çalışmasının sağlanması ve likidite akışında yaşanacak daha büyük sorunların önlenmesi amaçlarıyla TCMB döviz rezervlerini kriz süresince ve sonrasında öncelikli olarak bankacılık sisteminin döviz likiditesini desteklemek amacıyla kullanmıştır. Bu amaçla TCMB Türk bankalarının Döviz Depo Piyasası'ndan daha etkin şekilde faydalanabilmelerini ve yurtdışından daha kolay borçlanabilmelerini sağlayacak düzenlemelere başvurulmuştur. Krizin etkileri azalıp küresel piyasalarda normalleşme belirginleştikçe döviz likiditesinin artırılmasına ilişkin imkanlar kontrollü ve aşamalı olarak geri çekilmeye başlanmıştır.

Yıl	İhaleler		Müdahaleler		Enerji İthalatçısı KİT'lere Döv. Satışı	İhracat Reek. Kredileri
	Alım	Satım	Alım	Satım		
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
Toplam	65,408	54,515	25,534	8,673	11,826	53,326

Tablo 3. 2. TCMB Tarafından Alım-Satımı Yapılan Döviz Tutarları-Milyon ABD Doları (TCMB 2017 Yılında Para ve Kur Politikası)

Tablo 3.2 döviz likiditesini ayarlamak amacıyla TCMB tarafından yapılmış olan döviz alım satım ihalelerini, müdahalelerini, enerji ithalatçısı KİT'lere döviz satışı ve ihracat reeskont kredilerini yıllara göre miktar olarak göstermektedir.

3. 1. d. i. Döviz Alım ve Satım İhalelerine İlişkin Düzenlemeler

Kriz süresince TCMB'nin döviz alım ve satım politikası; uluslararası piyasalardaki sorunların Türkiye'ye yansımalarının azaltılması ve döviz piyasalarındaki derinlik kaygısının azaltılmasını, piyasadaki döviz likiditesinin artırılması, bankaların döviz likiditelerinin güçlendirilmesi üzerine şekillenmiştir. Dalgalı döviz kuru rejimi ile çelişmeyecek şekilde hareket edilmesine özen gösterilerek çok gereken bazı durumlar dışında piyasaya doğrudan müdahale seçeneği çok kullanılmamış, piyasadaki döviz likiditesi, döviz alım ve döviz satım

ihaleleriyle ayarlanmaya çalışılmış, ihalelerdeki döviz alım miktarında duruma göre artış ve azalışa gidilmiştir.

16 Ekim 2008 tarihinde TCMB tarafından gerçekleştirilen “döviz alım ihalelerine” ara verilmiş ve 24 Ekim 2008 tarihinde ise “döviz satım ihalelerine” başlanmış ancak iki gün sonra 30 Ekim 2008 tarihinde döviz satım ihaleleri durdurulmuştur. TCMB'nin döviz alım ihalelerini durdurup döviz satım ihalelerine başlamasındaki amacı; döviz piyasasından kalıcı olarak çekilen likiditenin sistemde kalmasını sağlamaktır. Sağlıksız fiyat oluşumları ve döviz piyasasındaki derinliğin kaybolması gerekçeleriyle 10 Mart 2009 tarihinde “döviz satım ihalelerine” tekrar başlanmış ve 2 Nisan 2009 tarihinde durdurulmuştur. TCMB'nin 2009 yılı için benimsediği “güçlü döviz rezervi pozisyonu” stratejisinin etkisi ve 2009 yılı Ağustos ayından itibaren diğer gelişmekte olan ülkelerle beraber Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının artması ile beraber “döviz alım ihalelerine” yeniden başlanmıştır. Böylece kısa vadeli sermaye akımlarının TCMB rezervlerini güçlendirme amacı ile kullanılması sağlanmıştır.

3. 1. d. ii. Enerji İthalatçısı KİT'lere İlişkin Düzenleme

TCMB ayrıca 2014 yılının Aralık ayında yaptığı düzenleme ile Enerji İthalatçısı KİT'lerin döviz ihtiyacının gerekli görülen kısmının T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve TCMB tarafından doğrudan karşılanması uygulamasına başlamıştır. Söz konusu uygulama ile büyük kısmını BOTAŞ'ın oluşturduğu Enerji İthalatçısı KİT'lere döviz satılarak bu kurumlar desteklenmiştir.

3. 1. d. iii. İhracat Reeskont Kredilerine İlişkin Düzenleme

İhracat reeskont kredileri döviz veya TL üzerinden düzenlenmiş senetlerin reeskonta kabulü sureti ile TL olarak kullandırılan ancak (2016 yılının Kasım ayına kadar) sadece döviz cinsinden tahsil edilen krediler olduğundan ihracat reeskont kredilerindeki artış TCMB'nin döviz rezervine ve ihracat yapan firmaların ihracat miktarlarının artırılmasına katkıda bulunmaktadır. Dolayısıyla TCMB kriz sonrası süreçte ihracat reeskont kredilerini de döviz rezervlerini kuvvetlendirerek cari açığın azaltılmasını destekleyici bir araç olarak kullanmayı tercih etmiş ve bu amaca yönelik olarak ihracat reeskont kredileriyle ilgili çeşitli düzenlemelerde bulunmuştur.

2008 yılı Aralık ayında yapılan duyuru ile ihracat reeskont kredisi kullandırım limitleri artırılmış ve söz konusu kredilere kullandırım kolaylığı getirilmiştir. Sonraki süreçte de ihracat reeskont kredisinin kullandırımının yaygınlaştırılmasına ve limitlerin yükseltilmesine yönelik düzenlemeler yapılarak; ihracat taahhüdünü gerçekleştirme süreleri uzatılmış, ihracat reeskont kredilerinin kapsamı genişletilmiş, ihracatın yanı sıra “döviz kazandırıcı hizmetler”den bazıları ilaveten reeskont kredisi kapsamına alınmış, ticari bankalara da reeskont kredisi kullandırım yetkisi verilmiştir (TCMB Basın Duyurusu 2008-64, 2013-58, 2015-04).

3. 1. d. iv. TCMB Bünyesi'ndeki “Döviz ve Efektif Piyasası”na İlişkin Düzenlemeler

TCMB'nin Döviz ve Efektif Piyasasına ilişkin düzenlemeleri; söz konusu piyasadaki işlem yapma limitleri, vadeler ve faizlere ilişkin ayarlamalar ile “Döviz Depo Piyasası”ndaki faaliyetleriyle ilgili olmuştur.

TCMB'nin Döviz ve Efektif Piyasaları nezdinde yer alan “Döviz Depo Piyasası”, bankaların kendilerine tanınan limitler doğrultusunda ABD doları ve Euro cinsinden

belirli bir faiz ve vadeyle döviz depo alımı yaptıkları bir piyasadır. TCMB'nin Döviz Depo Piyasasında aracılık etmesi durumunda bankalar arasında güven unsuru oluşmakta ve bankalararası döviz likiditesi artmaktadır. Ayrıca bankalar Döviz Depo Piyasasında kendilerine tanınan limitler dahilinde “son borç verme” fonksiyonu çerçevesinde TCMB'den dolar ve Euro cinsinden haftalık vadede borç alabilme imkanına da sahiptir. Döviz Depo Piyasası Türkiye'ye özgü bir piyasa olup TCMB'nin esasında bankaların birbirleriyle doğrudan işlem yapmalarını teşvik etmesi nedeniyle “son başvurulacak piyasa” olarak değerlendirilen bir piyasadır.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrası 2 Aralık 2002'de TCMB'nin döviz depo piyasasında aracılık faaliyetlerine son verilmiştir. Ancak 2008 Küresel Finans Krizi sonrasında küresel para piyasalarında kaynaklı belirsizlik ve güvensizlik nedeniyle Türkiye'deki bankalararası döviz piyasasındaki döviz akışkanlığında azalma yaşanmaya başlanmış ve TCMB bankalararası döviz likiditesini kontrol edebilmek için Döviz Depo Piyasası'nı kullanmayı tercih etmiş, TCMB 9 Ekim 2008 tarihinde Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık faaliyetine tekrar başlamıştır. Böylece bankalar kriz süresince TCMB'nin aracı olmasının sağladığı güven ile birbirlerinden dolar ve Euro üzerinden borç alıp vermeye başlamışlardır (TCMB Basın Duyurusu 2008-44).

İlerleyen dönemde konjoktüre göre hareket eden TCMB, küresel likidite koşullarındaki iyileşme ve bankacılık sektörünün döviz likiditesine olan ihtiyacındaki azalmayı dikkate alarak 15 Ekim 2010 tarihinde Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık faaliyetine son vermiştir. 2011 yılı Kasım ayında ihtiyaç doğrultusunda TCMB Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık faaliyetine yeniden başlamış, 2012 yılında devam etmiş, 2013 yılı Ocak ayı itibarı ile ise aracılık faaliyetlerini sonlandırmıştır. Aracılık faaliyetine son vermekle beraber TCMB'nin

Döviz Depo Piyasası'ndaki diğer etkinliği olan, bankaların kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde TCMB'den vadeli döviz depo alabilmesi uygulaması devam etmiştir.

TCMB'nin Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık faaliyetine ilaveten muhtelif tarihlerde yapılan duyurular ile Döviz Depo Piyasası'nın işleyişini düzenli hale getirmek amacıyla; bankaların işlem yapma limitleri, vadeler ve borç verme faiz oranlarına ilişkin düzenlemelerde de bulunulmuştur.

Döviz Depo Piyasası'nda işlem yapma limitlerine ilişkin olarak yapılan düzenlemeler ile; yetkili bankaların borçlanma ve döviz karşılığı efektif alım-satım piyasasında işlem yapma limitleri bankaların bilanço büyüklükleri ile TCMB rezerv artışları dikkate alınarak, 2008 yılı Ekim ayından itibaren yükseltilmiştir (TCMB Basın Duyurusu 2008-50).

Döviz Depo Piyasası'nda döviz depolarının vadelerine ilişkin olarak yapılan düzenlemeler ile; bankaların kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde TCMB'den doğrudan aldıkları döviz depolarının vadesi 2008 yılının Kasım ayında bir haftadan bir aya yükseltmiş, 2009 yılı Şubat ayında bir aydan üç aya uzatılmıştır. 2010 yılı Ekim ayında ise tekrar bir haftaya indirilmiştir. Ayrıca bankaların söz konusu piyasada kendi aralarında gerçekleştirdikleri işlemlerin vadesi de 2009 yılının Şubat ayında yapılan düzenleme ile bir aydan üç aya kadar uzatılmıştır (TCMB Basın Duyurusu 2009-12).

Döviz Depo Piyasası'ndaki borç verme faiz oranına ilişkin yapılan düzenlemeler ile; yüzde 10 olan borç verme faiz oranı 2008 yılı Kasım ayından başlayarak kademeli olarak ABD doları için yüzde 4,5 ve Euro için yüzde 5,5 seviyesine düşürülmüştür. Ancak 2012 yılının Aralık ayında yüzde 10'a yükseltilmiş ve uzun

süre aynı oranı korumuş, 2014 yılının Ekim ayından itibaren ise söz konusu oranlar kademeli olarak tekrar düşürülmüştür.

Tablo 3.3 Döviz Depo Piyasası'ndaki döviz cinsi, vade ve faiz oranları aşağıdaki tabloda detaylı olarak gösterilmektedir.

Tarih	Vade	Faiz Oranı	
		ABD Doları	Euro
20.12.2004	1 Hafta	10,00	10,00
21.11.2008	1 Ay	7,00	9,00
20.02.2009	3 Ay	5,50	6,50
15.10.2010	1 Hafta	5,50	6,50
09.08.2011	1 Hafta	4,50	5,50
02.01.2012	1 Ay	4,50	5,50
25.12.2012	1 Hafta	10,00	10,00
09.10.2014	1 Hafta	7,50	6,50
10.03.2015	1 Hafta	4,50	2,50
24.04.2015	1 Hafta	4,00	2,00
09.06.2015	1 Hafta	3,50	1,50
27.07.2015	1 Hafta	3,00	1,25
14.08.2015	1 Hafta	2,75	1,25

Tablo 3. 3. TCMB Tarafı Döviz Depo Vadeleri ve Faiz Oranları (TCMB)

3. 1. e. Zorunlu Karşılıklar

Zorunlu karşılıklar TCMB'nin kriz sonrası dönemde uyguladığı yeni politikada, bankacılık sektörünün kredi ve likidite yönetimi için etkin olarak kullanılan bir politika aracı olmuştur.

TCMB tarafından konjoktüre göre hareket edilerek; zorunlu karşılık oranlarında artış ve azalış yapılmış, zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, zorunlu karşılıkların kapsamın genişletilerek ve operasyonel düzenlemelere gidilerek sadeleştirilme yapılmış, vadeye göre farklılaştırma yapılmış ve kaldıraca dayalı zorunlu karşılık uygulaması gibi düzenlemelere başvurulmuştur.

Zorunlu karşılıkların işlevi, geleneksel ve geleneksel olmayan kullanımı ile makro ihtiyati politika aracı olarak kullanılmasına ilişkin temel bilgi çalışmanın devam eden bölümünde verilecek olup, TCMB'nin zorunlu karşılıkları kriz öncesi ve sonrası dönemde nasıl kullandığına ilişkin detaylı bilgi çalışmanın ilgili kısmında ayrı bir başlık altında izah edilecektir.

3. 2. Para Politikası Aracı Olarak Zorunlu Karşılıklar

TCMB'nin kriz sonrası zorunlu karşılık politikasına değinmeden önce genel olarak zorunlu karşılıkların geleneksel ve geleneksel olmayan kullanımı ile ilgili teorik birtakım açıklamalarda bulunulması faydalı olacaktır. Genel açıklamalardan sonra zorunlu karşılık oranlarının merkez bankaları tarafından para politikası aracı olarak nasıl kullanıldığına ve TCMB'nin kriz sonrası dönemde uyguladığı aktif zorunlu karşılık politikasına ilişkin değerlendirmelerde bulunulmaktadır.

3. 2. a. Zorunlu Karşılıkların Geleneksel Kullanımı

Zorunlu karşılıklar, bankaların ve diğer finansal kuruluşların, mevduat/katılım fonu ve benzeri yükümlülüklerinin belirlenen bir orandaki kısmını merkez bankasında tutmak zorunda oldukları parasal tutardır. Zorunlu karşılık oranlarının değiştirilmesi parasal çarpan yoluyla bankaların kredi olarak kullanılabilecekleri para miktarının ve para arzının değişmesine yol açtığı için zorunlu karşılık merkez bankaları tarafından para politikası aracı olarak kullanılmaktadır.

Zorunlu karşılıklar tarihsel olarak “ihtiyat”, “likidite yönetimi” ve “parasal kontrol” amaçları ile kullanılmıştır. Zorunlu karşılıkların “ihtiyat” amacı ile kullanılması, bankaların yüksek kaliteli, likit varlıklarının belli bir oranını merkez

bankasında, ilerde bankalardan yoğun mevduat çekilişleri durumunda bir sigorta işlevi olarak tutmalarından kaynaklanır. Günümüzde gelişen finansal piyasalarla beraber bankaların kullanabilecekleri likit varlıkların imkanının artması ve bankalara ilgili otoriterlerce başka likidite yükümlülük rasyolarının getirilmiş olması nedenleri ile zorunlu karşılıkların “ihtiyaten” kullanılmasına olan ihtiyaç azalmış olup zorunlu karşılıkların likidite yönetimi ve parasal kontrol fonksiyonu ise devam etmektedir (Gray 2011).

3. 2. b. “Likidite Yönetimi” ve “Parasal Kontrol” Aracı Olarak Zorunlu Karşılıklar

Enflasyon hedeflemesi rejiminde zorunlu karşılıklardaki değişimin makroekonomik değişkenlere olan etkisi “maliyet” ve “likidite” kanalları üzerinden çalışmaktadır.

“Maliyet kanalı” zorunlu karşılık oranındaki değişime bağlı olarak yükümlülük maliyeti etkilenen bankaların zorunlu karşılık oranlarındaki artışı telafi edecek şekilde mevduat ve kredi faizleri arasındaki farkı etkilemesi yoluyla çalışır. Merkez bankaları zorunlu karşılık oranlarını değiştirerek mevduat ve kredi faiz oranlarının farklılaştırılmasına ve böylece iç talebin kontrol altına alınmasına katkı sağlarlar.

Literatürde zorunlu karşılık yükünün kredi ve mevduat faizlerine hangi oranda yansıdığı veya banka ile müşteri arasında nasıl paylaştırıldığı konularında yapılmış birçok çalışma olup sonuçları farklılık göstermektedir. Maliyet kanalında, zorunlu karşılık oranlarındaki artışın banka tarafından kısmen üstlenilebilmesi mümkün olabileceği gibi söz konusu maliyetin mevduat faizlerinin düşürülmesi ve kredi faizlerinin artırılması yoluyla kredi-mevduat faizleri arasındaki farkın artırılarak kısmen müşteriye yansıtılabilmesi de mümkündür. Dolayısıyla zorunlu karşılıklar

maliyet kanalı yoluyla para miktarını kontrol etmekte kullanılsa da maliyetin müşterilere kredi faizi üzerinden mi yoksa mevduat faizi üzerinden mi yansıdığı konusunda kesin bir sonuca varılamamaktadır. Türkiye üzerine yapılan çalışmada, zorunlu karşılıklardan kaynaklanan maliyetin bir kısmının bankalarca yüklenildiği sonucuna ulaşılmış ancak banka müşterilerine yansıtılan kısmın nasıl paylaştırıldığına ilişkin kesin bir hükme varılamamıştır (Alper ve Tiryaki, 2011).

“Likidite kanalı” ise zorunlu karşılıkların “likidite yönetimi” fonksiyonu ile bağlantılı olup zorunlu karşılık oranlarındaki değişim ile beraber bankaların kullanılabilir likidite seviyesinin değişmesi yolu ile işler. Zorunlu karşılık oranındaki değişiklik parasal çarpan etkisi ile para arzı üzerinde etkili olmaktadır. Zorunlu karşılık oranlarının değişmesi durumunda bankaların kredi olarak kullanılabilecekleri para miktarı ile bankaların kullanabileceği likidite seviyesi değiştiği için bankaların kredi kullandırma davranışları etkilenir ve belirtilen durum bankaların merkez bankasının kısa vadeli fonlarına olan bağımlılığında değişmeye neden olur. Böylece merkez bankası tarafından zorunlu karşılık oranları kullanılarak parasal sıkılaştırma/gevşeme yapılmak sureti ile kredi artışı kontrol altına alınmış olur.

2008 krizi sonrasında gelişmekte olan ülkelerde görüldüğü gibi; yoğun sermaye girişi riskine maruz kalan ülkelerde, yerli paranın aşırı değerlenmesine ve aynı zamanda da bankacılık sisteminin erişebildiği fon miktarının artmasına bağlı olarak cari açık riski artar. Sermaye girişini kontrol altında tutmak isteyen merkez bankasının sermaye akımlarını azaltmak için faiz indirimi yapması ekonomideki iç talebi ve enflasyonist baskıyı artırır. İç talebi, kredi büyümesini ve enflasyonu kontrol altında tutmak için merkez bankasının politika faiz oranını artırarak parasal sıkılaştırma yapması durumunda ekonomi için risk oluşturan kısa vadeli sermaye

akımları daha fazla artacak, cari açık riskini tetiklenecek ve dolayısıyla finansal istikrarsızlık artacaktır. Dolayısıyla sermaye akımlarının yoğun olduğu bir dönemde, sıkılaştırıcı para politikası uygulayarak iç talebi ve enflasyonu dengede tutmaya çalışan bir merkez bankasının politika faizlerini artırması istenmeyen durumlara neden olur. Politika faiz oranını artırmak yerine zorunlu karşılık oranının artırılması durumunda ise, kısa vadeli sermaye girişine yol açmadan bankalarca kullanılabilir kredi miktarı azalmış ve toplam talep sınırlandırılmış olur. Bu nedenle gelişmekte olan ülke merkez bankalarından bir kısmı kriz sonrası dönemde politika faiz oranlarını kullanarak parasal sıkılaştırma yapmak yerine doğrudan zorunlu karşılık oranlarını kullanmaya başlamıştır. TCMB de 2010 yılının sonlarından itibaren faiz oranlarında artış yaparak parasal sıkılaştırmaya gitmek yerine zorunlu karşılık oranlarında artış yaparak parasal sıkılaştırma yapmayı tercih etmiştir (Talışlı 2012).

TCMB kriz sonrası dönemde zorunlu karşılık politikasında değişiklik yaparak zorunlu karşılıkları daha aktif bir politika aracı olarak kullanmaya başlamış, Türk bankalarının en önemli fonlama kaynağı olan mevduata uygulanan zorunlu karşılıkları kullanarak kredi büyümesini ve likiditeyi kontrol altına almayı amaçlamıştır. Ayrıca TCMB zorunlu karşılık politikası aracılığı ile döviz kurunda oluşacak aşırı dalgalanmaları da engellemeye çalışmıştır.

TCMB kriz süresince sermaye girişlerinin yoğun olduğu dönemlerde zorunlu karşılık oranlarını artırarak kredi büyümesi ile TL likiditesini kontrol altında tutmaya çalışmıştır. Sermaye hareketlerinin yavaşladığı ve sermaye çıkışlarının gözlemlendiği dönemlerde ise zorunlu karşılık oranlarını düşürerek kredilerdeki büyümenin çok düşük seviyeye veya durma noktasına gelme riskini azaltmayı amaçlamıştır.

Sonuç olarak TCMB'nin kriz sonrası para politikası bileşimi gerek kredileri gerekse de döviz kurunu ayrı ayrı etkileyebilmek için faiz koridoru, zorunlu karşılıklar ve diğ er likidite araçlarını aktif olarak ve bir arada kullanmayı tercih etmek şeklinde olmuştur. TCMB kredi hızını kontrol altına almak istemekle beraber TL'nin fazla değ er kazanmasını istemediğ i dönemlerde zorunlu karşılık oranlarını yüksek tutarak ve faiz koridorunu yukarı doğru genişletmek yoluyla fonlama maliyetine ilişkin belirsizliğ i yukarı yönlü artırma politikasını uygulamıştır (Kara 2012).



BÖLÜM IV

TCMB’NİN BANKACILIK SEKTÖRÜNÜ ETKİLEYEN MAKROİHTİYATİ POLİTİKALARI

Küresel finans krizi süresinde bankacılık sektörünün yurtdışından fon bulma imkanı azalmış, kredi arzı ve talebi gerilerek kredi piyasası küçülmüştür. Kriz sonrası toparlanma döneminin başlamasıyla beraber özellikler 2009 yılı son çeyrekte itibaren TCMB’nin para politikası faiz oranlarındaki indirimler piyasa faizlerine daha fazla yansımaya başlamış, küresel piyasalarda risk algısına ilişkin olumlu gelişmeler yaşanmış ve kredilerde sınırlı da olsa toparlanma görülmüştür.

TCMB’nin bankacılık sektörüne ilişkin makro ihtiyati politikalarına değinmeden önce banka bilançolarına, banka bilançolarına ilişkin bazı temel kavramlara ve Türk bankacılık sektörünün seçilmiş bilanço kalemlerine ilişkin özet bilgi verilmesinin yerinde olacağı düşünülmektedir.

Varlıklar	Yükümlülükler
Nakit ve Nakit Benzeri Kalemler	Mevduat
Zorunlu Karşılıklar	Bankalara Borçlar
Krediler	Repo İşlemleri
Takipteki Alacaklar (Brüt)	İhraç Edilen Menkul Kıymetler
Menkul Değerler	Özkaynaklar
Diğer Aktifler	Diğer Yükümlülükler

Tablo 4. 1. Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Bilanço Kalemleri (BDDK)

Tablo 4.1’de gösterildiği gibi, bankacılık sektörünün yükümlülükleri mevduat, özkaynak ve diğer yükümlülüklerden oluşmaktadır. Mevduat ve özkaynaklar “çekirdek yükümlülük” olarak ifade edilirken; bankalara borçlar, repo, tahvil ihraçları yolu ile yurtiçinden elde edilen fonlar ile tahvil ihracı, dış ticaretin

finansmanı, doğrudan borçlanma ve sendikasyon gibi çeşitli yollarla yurtdışından elde edilen fonlar “çekirdek dışı yükümlülük” olarak ifade edilmektedir. Bankaların varlıkları içerisinde en büyük payın kredilere ait olması ve en önemli çekirdek fon kaynağının da mevduat olması nedeniyle; “kredi/mevduat oranı” veya diğer adıyla “mevduatın krediye dönüşüm oranı” bankaların uzun dönemli veya yapısal likidite pozisyonlarına ilişkin önemli bir göstergedir. Genel olarak mevduat yenileme yani “çevirme” riski bulunmayan ve bankaların teminatsız olarak elde ettiği bir kaynak olduğundan görece diğer kaynaklara göre daha risksizdir. Yurtdışı kaynaklar ise çoğunlukla YP cinsinden temin edildiği için kur riski taşımakta ve yenilenmesi birçok faktöre bağlı olup bankanın likidite pozisyonunun olumsuz şekilde etkileyebilmektedir. Dolayısıyla çekirdek yükümlülük olan mevduat, çevirme ve likidite riski açısından daha güvenilir bir kaynak olup çekirdek dışı yükümlülükler olan yurtdışı borçlanma daha istikrarsız bir kaynaktır (Alper ve Çapacıoğlu 2016).

Bankacılık sektöründe kredi/mevduat oranı kredilerin ne şekilde fonlandığına dair önemli bir göstergedir. Kredi/mevduat oranının yüzde 100’ün altında olması kredilerin mevduat dışı fonlara göre daha istikrarlı kaynaklarla fonlanmakta olduğu ve yeniden fonlamaya dayalı likidite riskinin düşük olduğu anlamına gelmektedir.

Krizin belirtilerinin görülmeye başlandığı dönem olan 2008 yılı Haziran sonu itibarıyla Türk bankacılık sektörünün görünümü incelendiğinde; bankaların ana fonlama kaleminin yüzde 62’si mevduat olup, özkaynakların toplam yükümlülükler içerisindeki payı ise yüzde 12’dir. Toplam varlıklar içerisinde kredilerin payı ise yüzde 52 olup kredi/mevduat oranı yüzde 85’tir (Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü Haziran 2009).

Türk bankacılık sektörünün 2008 yılındaki bilanço yapısı düşünüldüğünde, genel olarak borçların vadesinin varlıkların vadesinden daha kısa olması durumu olan “vade uyumsuzluğu” riski bulunduğuna değinilmesi faydalı olacaktır.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrası politikalarla Türk bankacılık sektörünün yapısı sağlamlaştırılmışsa da belirtilen vade uyumsuzluğu problemi uzun yıllardır giderilememiştir ve bu durum bankacılık sektörünü likidite ve faiz riskine açık hale getirmekte, bankacılık sisteminin şoklara karşı hassasiyetini artırmaktadır. Belirtilen riskler nedeniyle küresel finans krizi sonrasında finansal istikrar konusunda en önemli konulardan birisi de yine Türk bankacılık sektöründeki “vade uyumsuzluğu” problemi olmuştur.

Basitçe kısa vadeli kaynaklarla uzun vadeli fonlama yapılması olarak ifade edilen “vade uyumsuzluğu”, ülkedeki tasarruf mevduatı ile yurtiçinden ve yurtdışından sağlanan mevduat dışı fonların kısa vadede yoğunlaşmasına karşın bankalarca kullanılan kredilerin vadesinin genellikle uzun olması durumudur. Vade uyumsuzluğu banka karlılığı ile bankaların özellikle kısa vadeli likidite riski açısından olumsuz bir durum oluşturmakla beraber mevduatın çevirme riskinin düşük olması, ortalama vadesi kısa bir kaynak olarak mevduatın yenilenebilen bir kaynak olması durumunda, vade uyumsuzluğu bankalarca sürdürülebilen bir durum oluşturmaktadır.

TCMB kriz sonrası dönemde vade uyumsuzluğuna bağlı olarak ortaya çıkan risklerin finansal istikrarı bozmasını engellemek amacıyla bankacılık sisteminde kaynakların vadesinin uzatılmasını ve böylece bankacılık sektörünün varlık ve yükümlülükleri arasındaki vade uyumsuzluğunu azaltmayı ve çekirdek dışı yükümlülüklerde vadenin uzamasını sağlayacak politikalara yönelmeye başlamıştır.

TCMB'nin kriz sonrasında bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemeleri aşağıda belirtilmiş olan 3 temel amaca yöneliktir:

- Bankaların döviz ve TL likiditelerini kontrol altında tutmak,
- İç talebi kontrol altında tutarak enflasyonist baskıyı ve aşırı kredi genişlemelerini engellemek,
- Türk bankalarının yurtdışından daha kolay ve daha uzun vadede borçlanmalarını sağlamak,

TCMB bankacılık sektörünün likiditesine ilişkin politikası; kriz süresince ve sonrasında bankacılık sisteminin döviz ve TL likiditesinin küresel kredi piyasasında yaşanabilecek sorunlardan mümkün olduğunca az etkilenmesini sağlayacak şekilde yürütülmesi olmuştur.

TCMB'nin kredilere ilişkin politikası; kredi piyasasını kontrol altına alarak finansal istikrara katkı sağlamak şeklinde olmuştur. Çalışmanın önceki bölümlerinde de vurgulandığı gibi kredilerdeki kontrolsüz büyüme finansal istikrar açısından risk taşımaktadır. TCMB kredi büyümesini kontrol altında tutarken, kredi kartı faiz oranlarının çok sık değişmesinin önüne geçilmesi, kredi kartı kullanımının sınırlandırılması, kredi kartı kullanımından ziyade ihtiyaç kredisi kullanımının teşvik edilmesi, kredi büyümesinin tüketici kredilerinden ticari kredilere doğru yönlendirilmesi gibi konulara önem vermiştir. Kredi büyümesinin kontrol altında tutulması, aşırı tüketimi sınırlamak yoluyla hem enflasyonu düşürücü etki yapmaktadır hem de ekonominin dengeli seyir izlemesini desteklemektedir. Bu nedenle TCMB ve BDDK özellikle kredi piyasasında arz ve talep yönlü unsurları yakından takip etmenin faydalı olacağını değerlendirerek yıllık kredi büyüme hızının makul düzeyde seyretmesini sağlayacak makro ihtiyati politikalar uygulamışlardır.

TCMB'nin bankaların yurtdışından borçlanmaya ilişkin politikası ise; bankaların yurtdışından daha uzun vadede borçlanmalarını teşvik edecek şekilde olmuştur. Borç vadesi açısından kıyaslandığında, bankaların dış borçları özel sektörün dış borcuna kıyasla daha kısa vadelidir. TCMB kriz sonrası dönemde söz konusu durumun finansal istikrarı bozmaması için önlemler almak durumunda kalmıştır. 2014 yılından itibaren kısa vadeli dış borçlanmaya ilişkin önlemler alınarak döviz rezervlerinin kısa vadeli dış borçları karşılama oranı artırılmaya çalışılmıştır.

TCMB'nin bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemeleri aşağıda başlıklar halinde izah edilmektedir.

4. 1. Kriz Süresince ve Sonrasında TCMB'nin Zorunlu Karşılıklarla İlgili Makro İhtiyati Politikaları

TCMB, kriz döneminde zorunlu karşılıkları, makroekonomik ve finansal riskleri azaltıcı daha aktif bir politika aracı olarak kullanmaya başlamıştır. Piyasadaki likidite miktarı kalıcı olarak değiştirilmek istenildiğinde, likidite koşulları ve kredi piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak zorunlu karşılık oranlarında yukarı ve aşağı yönlü düzenlemelere gidilmiştir. Küresel finans krizinin ilk dönemlerinde likidite açığını azaltmak ve kredi piyasasındaki daralmaya bağlı olarak kredileri desteklemek amacıyla zorunlu karşılık oranları indirilmiş, sonraki süreçte ise 2010 yılının Nisan ayında açıklanan “çıkış stratejisi” kapsamında, likidite açığının azalması ve kredi piyasalarının iyileşmesine bağlı olarak zorunlu karşılıklarla ilgili daha önceki uygulamalar kontrollü ve aşamalı olarak kriz öncesi seviyelere çıkarılmaya başlanmıştır. Krizin ilk dönemlerinden 2011 yılının ortasına kadar olan dönemde zorunlu karşılıklarla ilgili sıkılaştırıcı politikalar ağırlıkta iken 2011 yılının

ortalarından itibaren zorunlu karşılıklarla ilgili genişletici politikaların ağırlıkta olduğu uygulamalarda bulunulmuştur.

TCMB zorunlu karşılık politikalarıyla temelde bankalara ek likidite desteği sağlamayı veya bankaların kredi olarak kullanılabileceği tutarı azaltmayı hedeflerken ayrıca Türk bankacılık sektörünün önemli bir problemi olan “vade uyumsuzluğu riskini azaltma” ve “çekirdek dışı yükümlülüklerde vadeyi uzatma” şeklinde finansal istikrara katkı yapmayı da amaçlamıştır.

4. 1. a. Zorunlu Karşılık Oranlarına İlişkin Düzenlemeler

TCMB'nin TL ve YP zorunlu karşılık oranlarıyla ilgili muhtelif tarihlerde yaptığı düzenlemelere ilişkin çalışmamızın yazım tarihi itibarıyla geçerli olan “Zorunlu Karşılık Oranları Tablosu” Ek 1’de sunulmaktadır.

TCMB kriz sonrası dönemde zorunlu karşılık oranlarıyla ilgili ilk düzenlemesi zorunlu karşılık oranlarını düşürmek olmuştur. 2008 yılı Aralık ayında YP zorunlu karşılık oranı yüzde 11’den yüzde 9’a indirilerek bankacılık sistemine ek döviz likiditesi sağlanmış, 2009 yılı Ekim ayında ise TL zorunlu karşılık oranları yüzde 6’dan yüzde 5’e düşürülerek kriz süresince küçülen kredi piyasasının toparlanmasına destek olmak amacıyla TL likiditesi kalıcı olarak artırılmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın önceki bölümlerinde değinildiği gibi, TCMB kriz süresince politika faizlerinde indirim giderek parasal sıkılaştırma yapmayı tercih etmiştir. Ancak kriz sonrası süreçte, 2010 yılı Nisan ayında açıklanan “çıkış stratejisi” doğrultusunda, ekonomideki enflasyonist baskıları önlemeyi ve cari açığı kontrol altına alabilmeyi amaçlayan TCMB parasal sıkılaştırma politikasında değişikliğe gitmiştir. Faizlerin düşük seviyelere ulaşmış olmasını ve faiz oranlarında daha fazla indirim

yapılarak parasal sıkılaştırmaya gidilmesinin ekonomideki dengeleri olumsuz yönde etkileyeceğini dikkate alan TCMB, doğrudan politika faizlerinde indirimle giderek parasal sıkılaştırma yapmak yerine daha önce düşürdüğü zorunlu karşılık oranlarını artırmak sureti ile parasal sıkılaştırma yapmayı tercih etmiştir.

2010 yılı Eylül ayında ve 2010 yılı Kasım ayında TL zorunlu karşılık oranları artırılarak piyasadaki TL likiditesi azaltılmıştır. İlerleyen dönemde kredilerde görülen artışı da dikkate alan TCMB 2010 yılı Eylül ayından itibaren TL zorunlu karşılıklarda artışa giderek piyasadaki TL likiditesini azaltmıştır. Benzer şekilde 2010 yılı Nisan ayında, 2010 yılı Temmuz ayında, 2010 yılı Eylül ayında YP zorunlu karşılık oranı artırılmış ve böylece piyasaya daha önce sağlanmış olan döviz likiditesi çekilmeye başlanmıştır. Küresel ekonomideki belirsizliklerin de etkisiyle, TL ve döviz likiditesinde görülen daralma nedeniyle bankacılık sisteminin TL likidite ihtiyacının daha kalıcı bir yöntemle ve daha düşük maliyetle karşılanabilmesini amaçlayan TCMB, 2011 yılı Temmuz ayından itibaren uzun vadeli YP yükümlülüklerine uygulanan zorunlu karşılık oranlarında indirimle gitmiş, 2011 yılı Ekim ayından itibaren ise TL zorunlu karşılık oranlarını önemli ölçüde düşürmüştür.

4. 1. b. Zorunlu Karşılıklara Faiz Ödenmesi Uygulamasındaki Değişiklikler

Kriz öncesi dönemde TCMB, bankaların kendi nezdinde tutmak zorunda oldukları zorunlu karşılıkları için; 2001 yılının Ağustos ayından itibaren TL zorunlu karşılıklara, 2002 yılı Mayıs ayından itibaren de YP zorunlu karşılıklara faiz ödemektedir. TL zorunlu karşılıklara uygulanan faiz oranı, bankaların mevduat faiz oranlarının değişimine paralel olarak belirlenmekte iken 2006 yılının Ocak ayında yapılan düzenleme ile AB ülkelerine uyumlu olacak şekilde TCMB'nin gecelik borçlanma faiz oranının yüzde 75'i olarak belirlenmiştir. YP zorunlu karşılıklara

uygulanan faiz oranı ise bankaların TCMB’de serbest olarak bulduklarını iki gün ihbarlı döviz tevdiat hesabı faiz oranı ile aynı düzeyde tutulmuştur.

2008 yılı Aralık ayında yapılan düzenleme ile YP cinsinden zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, TL cinsinden zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranı ise artırılarak TCMB gecelik borçlanma faiz oranının yüzde 75’inden yüzde 80’i seviyesine çıkarılmıştır. TCMB’nin belirtilen uygulamadaki amacı dolarizasyon sürecini desteklemek ve TL cinsinden mevduat ve kredileri teşvik etmek olmuştur. Ancak krizin etkilerinin azalmaya başlaması ve kredi piyasalarında görülen genişlemeleri kontrol altında tutmak isteyen TCMB, 2010 yılı Nisan ayında yayınlanan “çıkış stratejisi” paralelinde 2010 yılının Eylül ayından itibaren TL cinsinden zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son vermiştir (TCMB Basın Duyurusu 2008-63, 2010-63).

TCMB ilerleyen dönemde çekşrdek yükümlülükleri destekleyici bir politika unsuru olarak 2014 yılının Kasım ayından itibaren TP cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, 2015 yılının Mayıs ayından itibaren ise ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına tekrar başlamıştır (TCMB Basın Duyurusu 2014-72, 2015-35).

4. 1. c. Zorunlu Karşılık Kapsamının Genişletilmesi

TCMB’nin zorunlu karşılıklarla ilgili yürüttüğü politikalardan biri de zorunlu karşılıkların kapsamının genişletilmesi olmuştur. 17 Aralık 2010 tarihli ve 68 sayılı duyuru aşağıdaki şekildedir:

“Bankaların TCMB ile ve birbirleriyle gerçekleştirdikleri repo işlemlerinden sağlanan fonlar dışında kalan yurt içi ve yurt dışı tüm repo işlemlerinden

sağladıkları fonlar da zorunlu karşılığa tabi tutularak zorunlu karşılık tabanı genişletilmiştir.”

TCMB böylece daha önceden zorunlu karşılığa tabi olmayan bazı yükümlülük kalemlerini zorunlu karşılık kapsamına alarak mevduatla beraber yabancı sermaye girişlerinin de daha uzun vadeye yönelmesini amaçlamıştır.

2011 yılı Eylül ayında yapılan değişiklikle altın depo hesapları da zorunlu karşılığa tabi yükümlülükler dahil edilmiştir. TCMB aynı dönem aldığı kararla vadesiz mevduata uygulanabilecek azami faiz oranını yıllık yüzde 0,25 olarak sınırlandırmış ve bir sonraki başlıkta değinileceği gibi TL mevduata ve diğer yükümlülükler uygulanan zorunlu karşılıklarda vade yapısına göre farklılaştırmaya gitmiştir. TCMB'nin söz konusu tarihte aldığı kararların tümü bankacılık sektöründe pasiflerin vade yapısını uzatmayı amaçlamak için yapılmıştır (TCMB Basın Duyurusu 2011-55).

2013 yılı Aralık ayından itibaren geçerli olacak şekilde yapılan düzenleme ile finansman şirketleri de zorunlu karşılık uygulaması kapsamına dahil edilmiştir. Belirtilen düzenlemenin amacı, bankaların kullandırmış olduğu kredileri kontrol altında tutmaya çalışan TCMB'nin banka dışı mali kurumların kullandırmış olduğu kredileri de takip ederek bankalarla finansman şirketleri arasındaki haksız rekabetin önlemesidir (TCMB Basın Duyurusu 2013-71).

2015 yılı Mayıs ayında yapılan duyuruyla Türkiye'de kurulmuş bankaların yurt dışı şubelerinin zorunlu karşılık kapsamı genişletilmiştir. Böylece bankaların yurtdışı şubelerinin de uzun vadede borçlanmayı tercih etmeleri teşvik edilmiştir (TCMB Basın Duyurusu 2015-40).

4. 1. d. Zorunlu Karşılıklarla İlgili Operasyonel Düzenlemeler ve Sadeleştirmeler

2013 yılının Aralık ayında yapılan düzenleme ile zorunlu karşılıkların yapısının daha sade olabilmesi için zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerin hesaplanmasında değişikliğe gidilerek zorunlu karşılık kalemleri sadeleştirilmiştir. Sadeleştirme ile zorunlu karşılığa tabi yükümlülükler etkisi az ancak operasyonel işlemi çok olan kalemlerden arındırılmıştır. Önceki uygulamada zorunlu karşılığa tabi yükümlülükler hesaplanırken yurtiçi pasif toplamından belirli kalemlerin indirilmesi yöntemi uygulanırken yapılan düzenleme sonrası zorunlu karşılığa tabi kalemlerin doğrudan dikkate alınması yöntemi uygulanmıştır. Düzenleme ile küçük tutarlı olan birçok kalem zorunlu karşılık kapsamından çıkartılmış ve zorunlu karşılıklar ile ilgili operasyonel süreçler daha etkin hale getirilmeye çalışılmıştır (TCMB Basın Duyurusu 2013-85).

4. 1. e. Zorunlu Karşılık Oranlarında Vadeye Göre Farklılaştırma

2010 yılının Aralık ayında yapılan düzenleme ile “zorunlu karşılık oranının mevduatların vade yapısına göre farklılaştırılması” uygulamasına geçilmiştir. Söz konusu uygulamadaki asıl amaç Türk bankacılık sektöründeki vade uyumsuzluğu probleminin azaltılmaya çalışılmasıdır.

2010 yılı Aralık ayında yüzde 6 olan TL zorunlu karşılık oranı mevduatların vade yapısına göre farklılaştırılarak “bir aya kadar vadeli mevduatlarda yüzde 8, vadesi 3aydan 6 aya kadar olan mevduatlarda yüzde 7, vadesi bir yıla kadar olan mevduatlarda yüzde 6, vadesi bir yıl ve daha uzun olan mevduatlarda ise yüzde 5 olarak belirlenmiştir (TCMB Basın Duyurusu 2010-68).

“Vadeye göre farklılaştırılmış zorunlu karşılık” uygulaması ile kısa vadeli mevduat için yüksek zorunlu karşılık oranları, uzun vadeli mevduat için ise düşük zorunlu karşılık oranları uygulanarak bankacılık sisteminde kaynakların vadesinin uzatılması yoluyla vade uyumsuzluğu azaltılarak finansal istikrara katkı sağlanmaya çalışılmıştır. Aynı dönem uygulanmaya başlanan ve çalışmanın önceki kısımlarında değinilmiş olan zorunlu karşılık tabanının genişletilerek, bankaların kendi aralarında ve TCMB ile gerçekleştirdiği repo işlemlerinden sağlanan fonlar dışında kalan yurtiçi ve yurtdışı tüm repo işlemlerinden sağlanan fonların zorunlu karşılığa tabi tutulmaya başlanması ve vadesiz mevduata uygulanabilecek azami faiz oranının yıllık yüzde 0,25 ile sınırlandırılması” düzenlemeleri de vadeye göre farklılaştırılmış zorunlu karşılık oranı uygulamasının etkinliğini artırmaya yönelik olarak gerçekleştirilmiştir.

TL yükümlülüklerde vadeye göre farklılaştırılmış zorunlu karşılık oranı uygulamasına paralel olarak 2011 yılının Nisan ayında yapılan düzenleme ile YP cinsinden yükümlülüklere uygulanan zorunlu karşılıklarda da yükümlülüğün türüne ve vadesine göre farklılaştırmaya gidilmiştir (TCMB Basın Duyurusu 2011-21).

TL ve YP cinsinden yükümlülüklere uygulanan zorunlu karşılık oranlarındaki vadeye göre farklılaştırmaya ilişkin detaylar Ek 1’deki Zorunlu Karşılık Oranları Tablosu’nda gösterilmektedir.

TCMB 2014 yılının Kasım ayında zorunlu karşılıkların TL cinsinden tesis edilen kısmına faiz ödenmesi uygulamasına yeniden başlanılmıştır ancak yeni uygulamasında çekirdek yükümlülüklerle ilave destek sağlamayı tercih ederek çekirdek yükümlülük rasyosu olan “mevduat ve özkaynak toplamının kullanılan kredilere oranı $(100 * (\text{mevduat} + \text{özkaynak}) / \text{krediler})$ sektör ortalamasından daha

yüksek olan kuruluşlara durumlarını bozmadıkları sürece daha yüksek oranda faiz ödeme politikasına gitmiştir. Belirtilen uygulama ile, çekirdek yükümlülük rasyosunu referans döneme göre koruyan veya artıran bankalara, zorunlu karşılıkların TL cinsinden tesis edilen kısmı için TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin 500 baz puan eksikliği oranında faiz ödenmesine, referans değerine göre kendi rasyosunu koruyamayıp altta kalan bankalara ise TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin 700 baz puan eksikliği oranında faiz ödenmesine başlanmıştır (TCMB Basın Duyurusu 2014-72).

2015 yılı Ocak ayında yapılan düzenleme ile bankalara ve finansman şirketlerine YP cinsinden mevduat ve katılım fonu dışı yükümlülüklerinin zorunlu karşılık oranları, uzun vadeyi teşvik edecek şekilde farklılaştırılmış ve böylece dış borçlanmada vadenin uzaması teşvik edilmeye çalışılmıştır (TCMB Basın Duyurusu 2015-19).

Sonuç olarak TCMB'nin zorunlu karşılıklarla ilgili düzenlemeleri TL cinsinden çekirdek yükümlülükleri teşvik etmeye ve YP cinsinden çekirdek dışı yükümlülüklerin vadesini uzatmaya yönelik olmuştur.

4. 1. f. Zorunlu Karşılıklarda Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM)

Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM); TCMB'nin 2011 yılında sermaye hareketlerindeki ani değişimin makroekonomik ve finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak ve bunu yaparken diğer politika araçlarına kıyasla TL faiz oranlarının mümkün olduğunca az etkilenmesini sağlamak için geliştirdiği bir araçtır.

ROM bankacılık sektörünün TL likidite ihtiyacının daha kalıcı bir yöntemle ve daha düşük bir maliyetle karşılanması ve TCMB'nin döviz ve altın rezervlerinin

güçlendirilerek daha etkili şekilde kullanılması amacı ile kullanılmaya başlanmıştır. ROM ile bankaların TCMB nezdinde tutmak zorunda oldukları TL cinsinden zorunlu karşılıklarının belirli bir yüzdesinin YP ve altın cinsinden tutulabilmesine izin veren bir esneklik getirilmekte olup bu yönüyle bankalar zorunlu karşılıkları daha düşük maliyetle tesis etme imkanı bulmakta ve bankacılık sisteminin likidite ihtiyacı azalmaktadır. Bu yönüyle ROM bir çeşit zorunlu karşılık aracı para likiditesi kontrol aracı olarak kullanılmaktadır (TCMB Basın Duyurusu 2011-55).

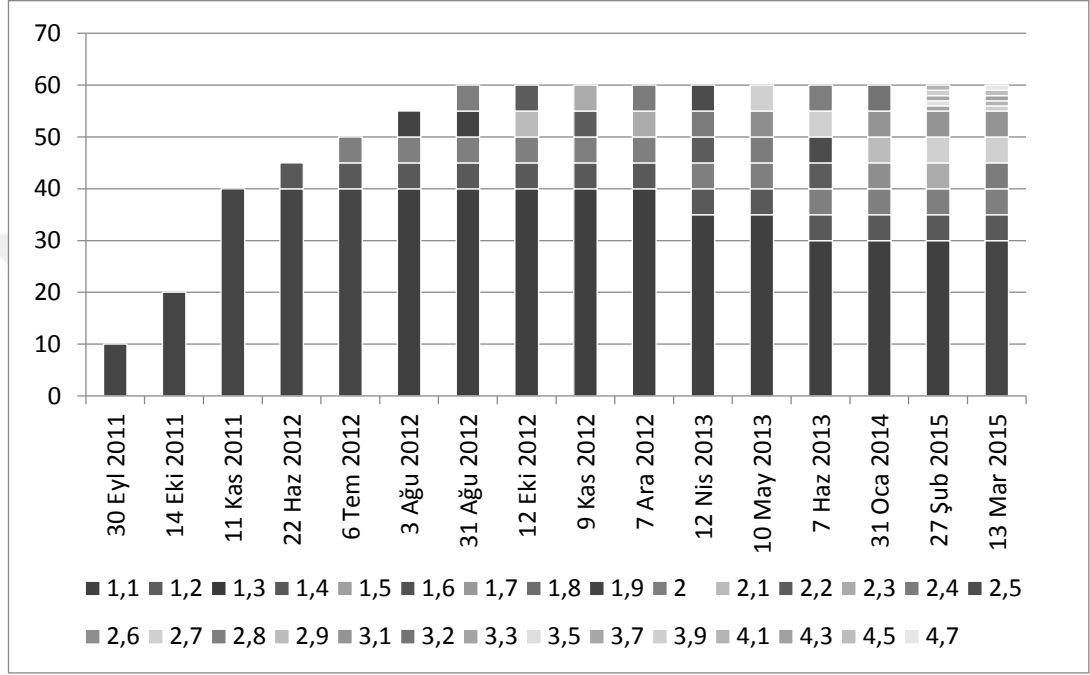
ROM ilk kez 2011 yılı Eylül ayında uygulanmaya başlanarak;

- TL yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık oranlarının yüzde 10'una kadar olan kısmının ABD doları ve/veya Euro cinsinden tesis edilebilmesine
- YP yükümlülüklerin kıymetli maden depo hesapları harici kısmı için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların yüzde 10'una kadar olan kısmının TCMB nezdinde "standart altın" cinsinden tutulabilmesine,
- Kıymetli maden depo hesapları için tutulması gereken zorunlu karşılıkların tamamına kadar olan kısmının TCMB nezdinde standart altın olarak tutulabilmesine, imkan getirilmiştir.

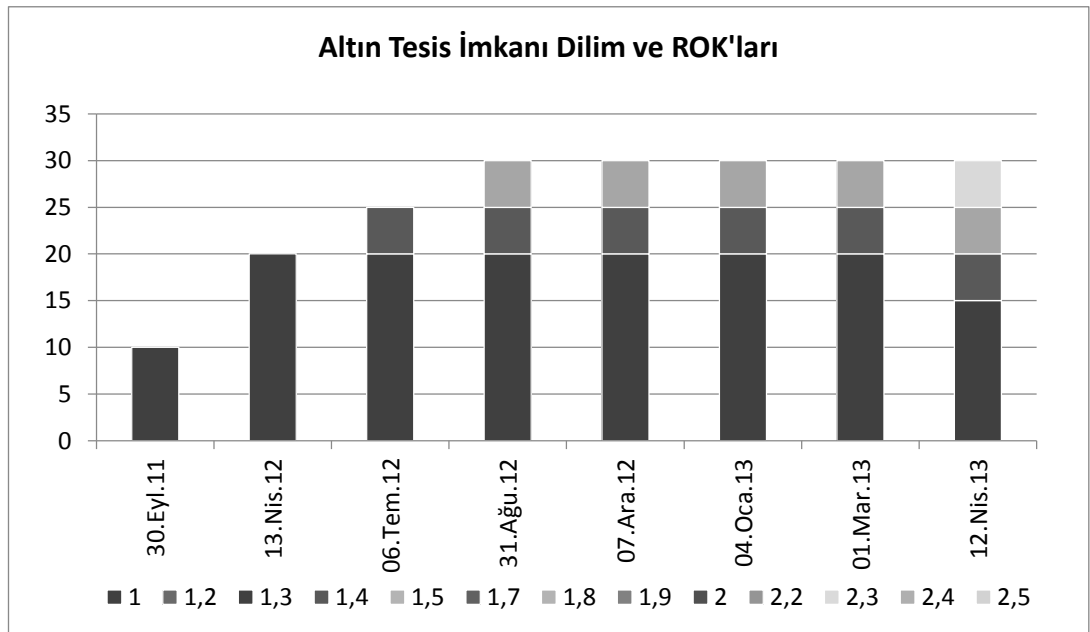
İlk başta yüzde 10 olarak belirlenen TL yükümlülüklerin altın cinsinden tutulabilmesine ilişkin sınır sonraki dönemde aşamalı şekilde geliştirilirken, kıymetli maden hariç yabancı para yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların altın olarak tesis edilebilmesi imkanı ise kaldırılmış, TL zorunlu karşılık yükümlülüklerinin YP cinsinden tutulabilmesinde ise ABD doları cinsinden tutabilme sınırlaması getirilmiştir (TCMB Basın Duyurusu 2012-25, 2014-56).

İlerleyen dönemde TCMB likidite ve rezerv durumuna göre döviz ve altın imkan dilimlerinin sayısı ve yüzdesini artırarak teknik ayarlamalar yapmıştır. Şekil 4.1 ve Şekil 4.2 TL cinsinden zorunlu karşılıkların döviz ve altın olarak tesis edilebilmesine ilişkin dilimleri ve katsayıları göstermektedir.

Şekil 4. 1. Döviz Tesis İmkânı Dilim ve ROK'ları (TCMB)



Şekil 4. 2. Altın Tesis İmkânı Dilim ve ROK'ları (TCMB)



ROM imkanının hangi ölçüde kullanılabilmesine dair sınırlamalar getiren orana Rezerv Opsiyon Oranı (ROO) denilmekte olup YP için ROO'nun yüzde 10 olarak belirlenmesi durumunda bankalar TL zorunlu karşılıkların yüzde 10'a kadar olan kısmını YP olarak tutabilmektedir. Rezerv Opsiyon Katsayısı (ROK) ise bir birim TL zorunlu karşılık için ne kadar YP ve altın karşılığı ayrılabilmesini belirlemektedir. ROK'un 1 olması durumunda 1 TL zorunlu karşılık yerine 1 TL'ye karşılık gelen tutarda YP, ROK'un 1,4 TL olması durumunda ise 1 TL zorunlu karşılık yerine 1,4 TL'ye karşılık gelen tutarda YP tutulabilmektedir.

ROO'nun yüzde 10 olduğu, ABD doları/TL kurunun 2 TL olduğu ve bankaların TL yükümlülükler için tesis etmesi gereken zorunlu karşılık tutarının 100 TL olduğu varsayımı altında; bankalar isterlerse TL zorunlu karşılıklarının 10 TL'ye kadar olan kısmını YP olarak tutabildiklerinden, ROK'un 1 olması durumunda $10 \text{ TL} / 2 = 5$ ABD doları, ROK'un 1,4 olması durumunda ise her 1 TL için 1,4 TL karşılığı döviz tutmak zorunda kalacakları için 10 TL'ye karşılık 14 TL değerinde ABD doları, yani $14 / 2 = 7$ ABD doları zorunlu karşılık tutmaları gerekmektedir.

ROM ile sermaye hareketlerinden kaynaklanan döviz likiditesindeki ve döviz kurundaki oynaklıkların kontrol altına alınması, likidite şoklarına karşı Bankacılık sisteminin dayanıklılığının artırılması, TCMB'nin brüt rezervlerinin artırılması, borç ödeme kapasitesi ve bilançoları direkt etkilenen özel sektörün döviz rezervlerinin artması sağlanarak finansal sistemin daha dayanıklı ve verimli şekilde işlemesi, ekonomide kayıtlı olmayan ve "yastık altı" olarak ifade edilebilecek altının ekonomide kazandırılması hedeflenmektedir. ROM imkanı ile TCMB'nin brüt döviz rezervlerine katkıda bulunduğu için, ROM'un kullanılması durumunda düzenli döviz ihalelerine ve doğrudan müdahaleye de daha az ihtiyaç duyulmaktadır.

Bankalar kendi fayda-maliyet analizlerini yaparak ROM uygulamasından ne şekilde faydalanmaları gerektiğine kendi imkan ve ihtiyaçları doğrultusunda karar vermektedir. Bu nedenle ROM uygulaması TCMB tarafından piyasadan doğrudan döviz alınması uygulamasından veya diğer döviz müdahalelerinden daha verimli ve etkin bir sistemdir.

ROM'un bankalar tarafından kullanılması, TL ve YP kaynakların maliyetlerine, oranlara ve katsayılara göre değişmektedir. Üst dilimlerdeki ROK'un yüksek olması nedeni ile bankalar ROM imkanını bütünüyle kullanmamakta ve bu durum da ROM'un işlevini artırmaktadır. ROM imkanının bankalar tarafından yüzde 100'ün altında bir oranda yani kısmi olarak kullanılması durumunda ROM "otomatik dengeleyici" olarak çalışmakta ve işleyişi aşağıda izah edildiği gibi olmaktadır.

Sermaye girişlerinin hızlandığı dönemlerde borçlanma maliyetleri de göz önünde bulundurulduğunda; YP kaynak maliyetinin düşmesine bağlı olarak ROM kullanım oranı artacak ve sermaye olarak yurtiçine giren dövizin bir miktarı bankalar tarafından TCMB bünyesinde zorunlu karşılık hesaplarında tutulmuş ve piyasadan çekilmiş olacaktır. Piyasadan döviz çekilmesine bağlı olarak yerel para üzerinde oluşabilecek aşırı değerlendirme riski sınırlanmış ve Bankaların kullandırabileceği kredi miktarı da azalmış olacaktır. Borçlanma imkanı açısından düşünüldüğünde ise; bankaların borçlanma imkanının kolaylaşmasına bağlı olarak sermaye akımlarının artması durumunda da, ROM imkanı daha fazla kullanılacak ve yine piyasadan bir miktar döviz çekilmesine neden olacaktır. Sermaye girişlerinin yavaşladığı dönemlerde ise; yurtdışından kaynak temin edilmesi zorlaşacak, bankaların borçlanma imkanı azalacak, YP kaynakların maliyeti artacak ve bankalar daha az ROM kullanarak ihtiyaç duydukları dövizini karşılamaya çalışacaklardır. Böylece

TL'nin değer kaybetmesi riski azalacak, zorunlu karşılıkların daha büyük bir kısmı TL olarak tutulacak ve TL likiditeye olan talep artacaktır (Alper ve Tiryaki 2012).

ROM'un TCMB tarafından kullanılmaya başlanmasıyla beraber birçok avantaj da görölmüştür. Bankaların TCMB'deki serbest hesaplarda TL yükümlölükler nedeniyle tutmakta oldukları zorunlu karşılık tutarları TL cinsinden gerilerken YP cinsinden artış göstermiştir. TCMB'den repo yoluyla borçlanmalar ve piyasadaki TL likidite açığı azalmış, bankaların TL faiz maliyetleri azalarak net faiz gelirleri olumlu etkilenmiştir. Ayrıca bankaların YP cinsinden nakit ve benzeri varlıklarının artması ile beraber YP cinsinden yükümlölüklerinin artmasına da yol açmıştır. ROM kullanımı ile bankaların TL likidite ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla yaptıkları TL borçlanma swap işlem miktarları azalmış ve ortalama vadeler uzamıştır. Söz konusu durum, kredi genişlemesini kontrol altına almaya yardımcı olmuştur. Ayrıca yine ROM kullanımı ile bankalar aracılığı ile TCMB'nin brüt döviz rezervleri artmış, kısa vadeli sermaye akımlarına karşı finansal sistemin dayanıklılığı ve etkinliği artmıştır (TCMB 2013 Yılı Para ve Kur Politikası).

4. 1. g. Kaldıraca Dayalı Zorunlu Karşılık

2008 küresel finans krizinin temel nedenlerinden biri finansal sistemin aşırı yüksek borçlulukla çalışmasıdır. Bu nedenle varlıklarını borçlanmayla artırmaya çalışan bankaların borçluluk oranı bir risk olarak algılanmış ve TCMB tarafından kontrol altına alınması gereken bir durum olarak değerlendirilmiştir. TCMB finansal sistemin yüksek kaldıraçla çalışmasının orta ve uzun vadede ekonomik tahribata yol açmasını engellemek amacıyla 2013 Yılı Para ve Kur Politikası Raporu'nda kaldıraç oranlarını aşırı düzeylere çıkaran bankalara ek zorunlu karşılık uygulanmasının söz konusu olabileceğini belirterek uyarıda bulunmuş ve "Kaldıraca Dayalı Zorunlu

Karşılık” uygulamasına piyasayı hazırlamıştır. 2014 yılından itibaren ise “kaldıraç oranlarını aşırı düzeylere çıkaran bankalara ek zorunlu karşılık uygulaması”nı devreye sokmuştur. Böylece bankaların borçlanma maliyetleri artırılarak yüksek kaldıraçla çalışması engellenmeye ve borçluluk düzeyi sınırlandırılmaya çalışılmıştır.

TCMB 2013 yılında yayınladığı “Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ” ile kaldıraç oranlarına göre uygulanacak zorunlu karşılıkları şu şekilde belirlemiştir:

“Kaldıraç oranı TCMB’nin belirlediği kriterlerin üzerinde olan bankaların TCMB’ye ilave zorunlu karşılık yatırması şeklinde işlemektedir. Kaldıraç oranlarına göre uygulanacak zorunlu karşılık politikasına göre ilk aşamada, 2013 yılı son çeyrek ortalama kaldıraç oranı yüzde 3-yüzde 3,5 arasında kalan bankalara 2014 yılından itibaren başlamak üzere üç kademede 1- 2 puan aralığında ilave olarak zorunlu karşılık yükümlülüğü getirilmiş, sonraki yıllarda ilave olarak zorunlu karşılık oranı uygulanacak olan kaldıraç oranı üst limiti kademeli olarak yüzde 5’e artırılmış ve bu seviyede devam ettirilmiştir.”

4. 2. BDDK ve Diğer Otoriteler Tarafından Alınan Önlemler

Bankacılık sektörüne ilişkin TCMB’nin aldığı önlemler dışında başta BDDK olmak üzere diğer otoriteler de birtakım makro ihtiyati politikalar uygulamışlardır. Çalışmamızın ana konusunu TCMB’nin uyguladığı makro ihtiyati politikalar oluşturmasına karşın diğer kurumlarca uygulamaya konulan dövizle borçlanmaya, kredi ve kredi kartlarına, bankaların borçlanmalarına ilişkin düzenlemeler hanehalkı borçluluğunun kontrol altında tutulmasına, kredi büyümesinin sınırlandırılmasına ve

finansal istikrarın korunmasına katkıda bulunduğu için çalışmamızda söz konusu düzenlemelere kısaca değinilmiştir.

4. 2. a. Döviz Endeksli Kredilere İlişkin Düzenlemeler

2008 küresel Finans Krizi sonrası Türkiye’de dolar, Japon yeni ve Euro gibi dövizlere endeksli tüketici kredisi kullanan tüketiciler, TL’nin söz konusu para birimleri karşısında değer kaybetmesi nedeni ile önemli ölçüde etkilenmişlerdir.

Bakanlar Kurulu 2009 yılının Haziran ayında “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar”da değişiklik yaparak ticari ve mesleki amaçla kullanılan döviz veya döviz endeksli krediler ile Bakanlıkça belirlenecek haller dışında, Türkiye’de yerleşik gerçek kişilerce yurtiçi veya yurtdışı döviz veya döviz endeksli kredi kullanılmaması hükmünü getirmiştir. Böylece tüketicilerin döviz kurundaki değişimlerden olumsuz şekilde etkilenmelerine yol açabilecek döviz endeksli bireysel kredi kullanmaları engellenmiştir. Ayrıca söz konusu kararlar firmaların kredi kullanımını bankaların yurtdışı şubeleri yerine bankaların yurtiçi şubelerinden yapmaları desteklenmiştir.

4. 2. b. İhtiyaç kredilerinde KKDF Oranına İlişkin Düzenlemeler

Tüketici kredilerine uygulanan KKDF oranı 2009 yılı Mayıs ayında yüzde 15’ten yüzde 10’a indirilmiş, 2010 yılının Ekim ayında ise alınan Bakanlar Kurulu kararı ile tekrar yüzde 15’e yükseltilmiştir. Böylece kredilerin kontrol altına alınabilmesini teminen ihtiyaç kredilerinin maliyeti artırılarak kullanımının azaltılması amaçlanmıştır.

4. 2. c. Kredi Büyüme Limitine İlişkin Düzenlemeler

Küresel finans krizi sürecinde, finansal krizlerin en önemli öncü göstergesinin aşırı hızlı kredi büyümesi olduğu geçmişte yaşanan krizlerde olduğu gibi bir kez daha tecrübe edilmiştir. Bu nedenle kredi büyümesinin belli bir oran ile sınırlanmasına ilişkin yazılı düzenleme bulunmamasına rağmen 2010 yılı sonunda kredi büyüme hızının yüzde 35 olmasının oluşturduğu tedirginlikle 2011 yılında dönemin ekonomi otoriteleri ve TCMB yetkilileri tarafından açıklamalar yapılarak 2011 yılı kredi büyüme hızının yıl sonunda yüzde 25'i aşmaması şeklinde yönlendirmelerde bulunulmuştur. Kredi büyümesine zımnen getirilmiş olan tavan ile bankaların kredi kullandırımında aşırı riskli davranarak makul olmayan şekilde kredilerini artırmaları engellenmeye çalışılmış ve kredi büyüme hızının sorunsuz bir şekilde devam ettirilebilecek seviyelerde korunması amaçlanmıştır.

4. 2. d. Bankaların Kar Dağıtımına İlişkin Düzenlemeler

BDDK'nın 2008 yılının Ekim ayındaki açıklaması ile Bankalara daha önceden yapılmış olan "karın Banka bünyesinde tutulması ve dağıtılması" tavsiyesi bankaların nakit kar dağıtımının BDDK'nın onayına tabi olması şeklinde sıkılaştırılmıştır. BDDK bu yolla bankaların karlarını bünyelerinde tutmalarını ve özkaynaklarını güçlendirmelerini teşvik etmiştir.

4. 2. e. Bankaların Yurtiçi Tahvil İhracına İlişkin Düzenlemeler

BDDK'nın 2010 yılının Eylül ayında açıkladığı düzenlemesiyle bankaların yurtiçinde tahvil ve bono çıkarmalarına izin verilmiştir. BDDK bankaların tahvil ihracı hesaplanmasında; bankaların özkaynak, tasarruf mevduatı tutarı, banka aktif toplamı, sektör aktif toplamı ve sermaye yeterliliği rasyosu kriterlerini dikkate

almıştır. Böylece bankaların mevduat dışındaki diğer yükümlülükleri de değerlendirebilmesi ve uzun vadede mevduat dışında kaynak bulabilmesi sağlanmaya çalışılmıştır.

4. 2. f. Kredi Teminat Oranı (LTV) Sınırı

Finans literatüründe “kredi teminat oranı” olarak bilinen kredinin teminat değerine oranıdır. Kredi konusu olan ve krediye teminat olarak alınacak olan gayrimenkul ya da taşıtın satın alınmasında kredi kullanılan miktar ile teminat tutarının sınırlanması hanehalkı borçlanma düzeyini de etkileyen bir durumdur. Bu nedenle kredi teminat oranı (LTV) borçlanmayı kontrol altında tutmak isteyen otoriteler tarafından makro ihtiyati politika aracı olarak kullanılmaktadır.

BDDK 2010 yılının Aralık ayında yaptığı düzenleme ile gayrimenkul alımlarında kullanılan krediler ile teminata konu gayrimenkulün değerinin oranını sınırlandırmıştır. Düzenleme ile konut teminatı altında kullanılacak tüketici kredilerinde kredi tutarının teminata konu olan gayrimenkulün değerinin yüzde 75’ini, ticari kredilerde ise kredi tutarının teminata konu gayrimenkulün değerinin yüzde 75’ini aşamayacağı kuralı getirilmiştir (Resmi Gazete 27789, 2010).

BDDK 2013 yılının Aralık ayında yayınlanan düzenlemesi ile taşıt kredileri için de kredi teminat oranı sınırı getirmiştir. Böylece taşıt kredilerinde ve taşıt teminatlı kredilerde, taşıtın fatura tutarının ve ikinci el taşıtlarda kasko tutarının 50.000 TL’ye kadar olan kısmının yüzde 75’ine kadar, 50.000 TL’nin üstündeki kısım için ise yüzde 50’sine kadar kredi kullandırılabilmesi sınırlaması getirilmiştir (Resmi Gazete 28868, 2013).

4. 2. g. Vade Sınırlaması

Vade Sınırlaması, kredi ve kredi kartlarındaki taksitlendirme ve vade sınırlaması olarak ifade edilebilir. Vadenin aşağı yönde sınırlandırılması sıkılaştırıcı bir makro ihtiyati politika iken tersi durum gevşetici makro ihtiyati politikadır.

BDDK'nın vade sınırlaması politikası incelendiğinde; yurtiçi tasarrufların artırılması ve kredi ile kredi kartı harcama artışının kontrol altına alınmaya çalışıldığı görülmektedir.

BDDK 2013 yılının Aralık ayında açıkladığı düzenleme ile kredi kartları ile gerçekleştirilecek harcamalar ve nakit çekimlerinde taksitlendirmeyi 9 ay ile sınırlandırmış; telekomünikasyon, kuyum, yemek, gıda ve akaryakıt alımlarını taksitlendirme kapsamından çıkarmıştır. Ayrıca aynı düzenleme ile tüketici kredilerinin vadesinin 36 ayı, taşıt kredilerinin vadesinin ise 48 ayı geçemeyeceği kuralı getirilmiştir. 2014 yılı Mayıs ayında hediye kart/hediye çeki gibi ürünlerin alımında da taksitlendirme imkanı kaldırılmıştır.

2014 yılının sonlarından itibaren kredi kartlarıyla ilgili vade sınırlamasına ilişkin politikalarda genişletici politikalar izlenmeye başlanılmıştır. 2014 yılı Ekim ayında daha önce taksitlendirme imkanı bulunmayan kuyum harcamalarının dört taksitle gerçekleştirilebilmesi imkanı getirilmiştir. 2015 yılının Kasım ayında açıklanan düzenleme ile beyaz eşya, mobilya, eğitim öğrenim ücretine ilişkin harcamaların 12 aya kadar taksitlendirilebilmesi; ayrıca kurumsal kredi kartları ile yapılan mal ve hizmet alımlarında 9 taksit, beyaz eşya, mobilya ve eğitim harcamalarında 12 taksit imkanı sağlanmıştır.

2015 yılının Kasım ayındaki düzenleme ile konut tadilatı amacı ile eğitim/öğretim ücretinin finansmanına ilişkin kredilerde vade sınırlaması kaldırılmıştır.

4. 2. h. Kredi Kartlarının Asgari Ödeme Oranları, Limitleri ve Kullanımına İlişkin Düzenlemeler

BDDK'nın 17 Aralık 2010 tarihinde 27788 ve 27789 sayılı resmi gazetelerde yayımlanan kararları ile kredi kartına ilişkin asgari ödeme oranları, limitlerin belirlenmesi ve kredi kartının kullanıma kapatılması ile ilgili şu kararlar alınmıştır:

“Ödenmesi gereken asgari tutarın, kredi kartı limiti 15.000 Türk Lirasına kadar olan kredi kartları hakkında dönem borcunun yüzde yirmibesinden, kredi kartı limiti 15.000 Türk Lirasından 20.000 Türk Lirasına kadar olan kredi kartları hakkında dönem borcunun yüzde otuzundan, kredi kartı limiti 20.000 Türk Lirası ve üzerinde olan kredi kartları hakkında dönem borcunun yüzde kırkıdan ve yeni tahsis edilen kredi kartlarında kullanım başlangıcı tarihinden itibaren bir yıllık sürenin dolmasına kadar dönem borcunun yüzde kırkıdan aşağı olamaz ve banka bu miktardan az olmamak üzere asgari ödeme tutarını belirleyebilir.”

Kredi kartı limitinin gelir ile ilişkilendirilebilmesini teminen aşağıdaki düzenlemeye gidilmiştir:

“Bir gerçek kişinin tüm kart çıkaran kuruluşlardan temin ettiği kredi kartları için tanınacak toplam kredi kartı limiti, ilk yıl için, ilgilinin aylık ortalama net gelirinin iki katını, ikinci yıl için ise, dört katını aşamaz.”

Kredi kartının kullanıma kapatılması ve limit artışına ilişkin ise aşağıdaki karar alınmıştır:

“Bir takvim yılı içerisinde en fazla üç defa, dönem borcunun yüzde ellisine kadar ödeme yapılan kredi kartlarının limitleri, dönem borcunun tamamının ödenmesine kadar arttırılamaz ve bu tür kartlar nakit kullanımına kapatılır.”

Belirtilen karar 2013 yılı Ekim ayında yayınlanan 28789 sayılı resmi gazete kararı ile aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir:

“Bir takvim yılı içinde asgari ödeme tutarının, toplam üç kez ödenmemesi halinde kredi kartlarının nakit kullanımına, üst üste üç kez ödenmemesi halinde ise kullanıma kapatılır.”

4. 2. i. Krediler İçin Ayrılacak Karşılıklar ve Risk Ağırlıklarına İlişkin Düzenlemeler

BDDK krediler için ayrılacak karşılık oranları ile ilgili getirdiği düzenlemelerle ilerde oluşabilecek risklerin telafisi için ayrılmakta olan karşılıkları artırma politikasını seçerek karşılıklarla ilgili sıkılaştırıcı yönde makroihtiyati tedbirler almıştır.

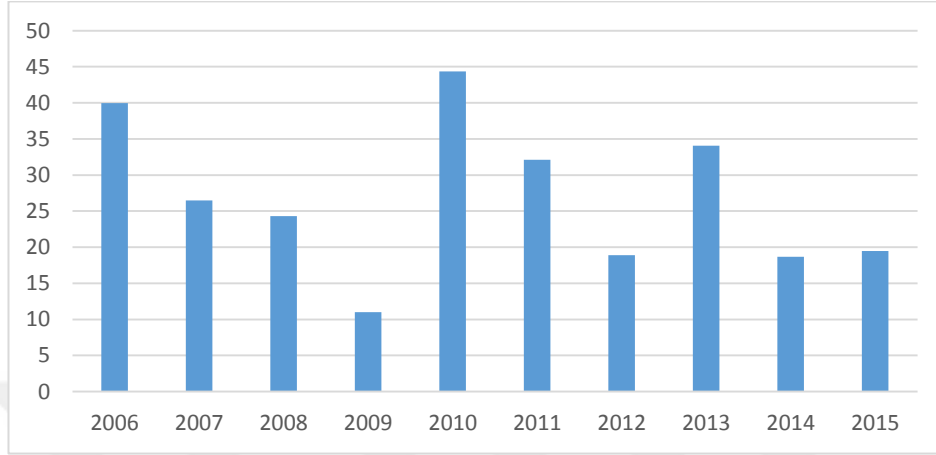
Risk ağırlıklarına ilişkin alınan kararlarda da sıkılaştırıcı makroihtiyati düzenlemeler görülmüştür. Risk ağırlıklarıyla ilgili düzenlemelerle; ekonomide oluşabilecek olumsuzlukların teminatsız kredilerde müşterinin kredi geri ödeme gücüne yansması durumunda oluşabilecek riskliliğin daha fazla dikkate alınması amaçlanmıştır, ayrıca vadesi uzun olan kredilerin risk ağırlıkları artırılmıştır.

4. 3. Bankacılık Sektöründe İlişkin Makro İhtiyati Politikaların Sonuçlarının Kısa Değerlendirmesi

Kredi büyüme hızını gösteren Şekil 4.3 incelendiğinde; bankaların kredi büyüme hızının küresel finans krizi sonrası 2009 yılında %11 gibi oldukça düşük bir seviyede olduğu, 2010 yılında tekrar artış kaydetmekle beraber kredi büyüme hızının sonraki süreçte 2012, 2014 ve 2015 yıllarında %19 seviyesinde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla sıkı para politikası, alınan makro ihtiyati tedbirler, finansal koşullarda

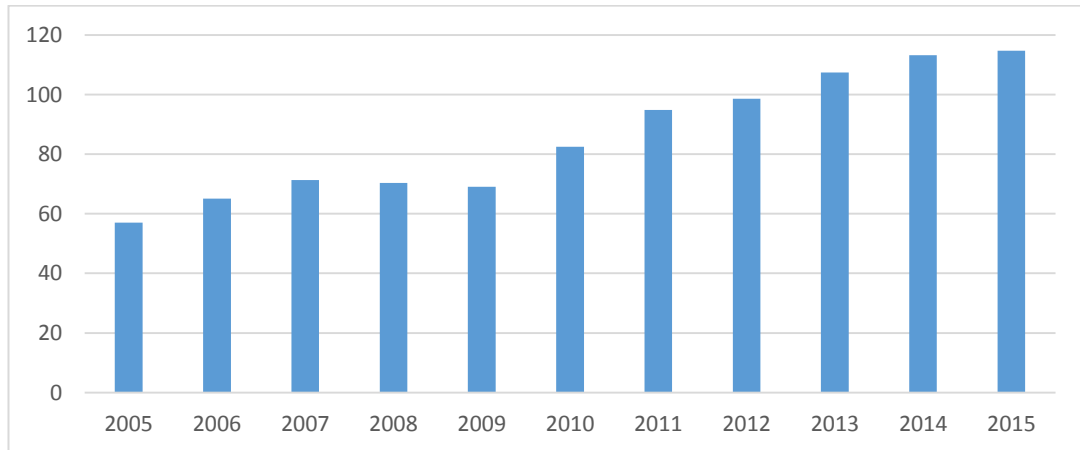
görülen sıkılaşıma ve sermaye akımlarının zayıf seyretmesi nedenleriyle, hedeflendiği şekilde kredi büyüme hızında yavaşlama görülmüştür.

Şekil 4. 3. Kredi Büyüme Hızı-Yıllık Yüzde (TCMB)



Türk bankacılık sektörünün “kredi/mevduat” oranının 2005 yılında yüzde 57 iken 2013 yılında yüzde 107’ye, 2015 yılında ise yüzde 115’e çıkmıştır. Kredi ve mevduat rakamların ikisinin de arttığı göz önünde bulundurulduğunda; kredi/mevduat oranındaki artış, kredilerdeki artış hızının mevduattaki artış hızından çok daha yüksek olmasının sonucudur. Mevduatın krediye dönüşüm oranındaki artışta bankaların yurt dışından borçlanma imkanlarının iyileşmesine paralel olarak bankaların yurtdışı yükümlülüklerinin artmasının etkili olduğu söylenebilir.

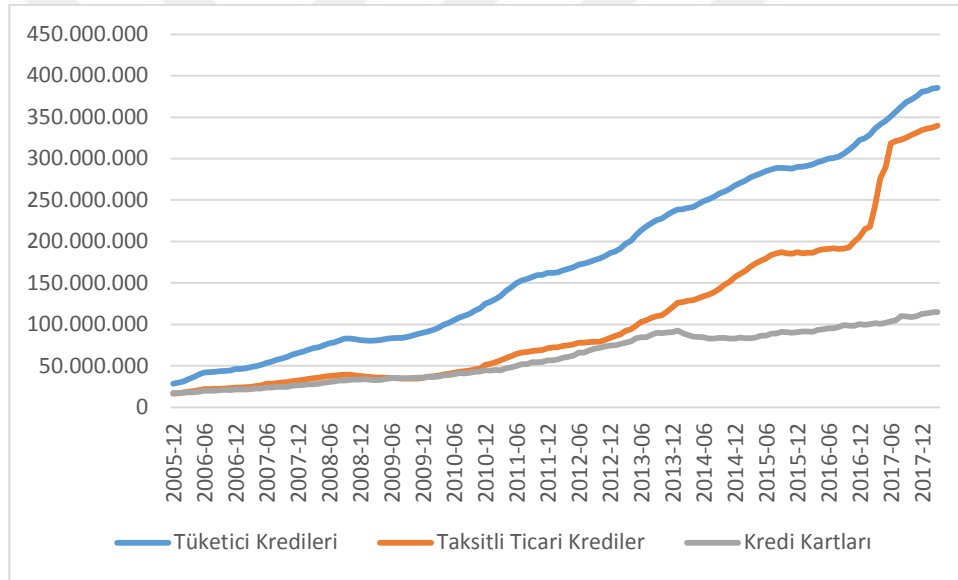
Şekil 4. 4. Kredi/Mevduat Oranı Yüzdesi (TCMB)



Mevduat bankalarındaki kredilerin gelişimini kredi türüne göre gösteren Şekil 4.4 incelendiğinde; TCMB'nin kredi büyümesinin tüketici kredilerinden ticari kredilere doğru kaymasını destekleyici likidite politikalarının kredi büyüme kompozisyonunu etkilediği görülmektedir.

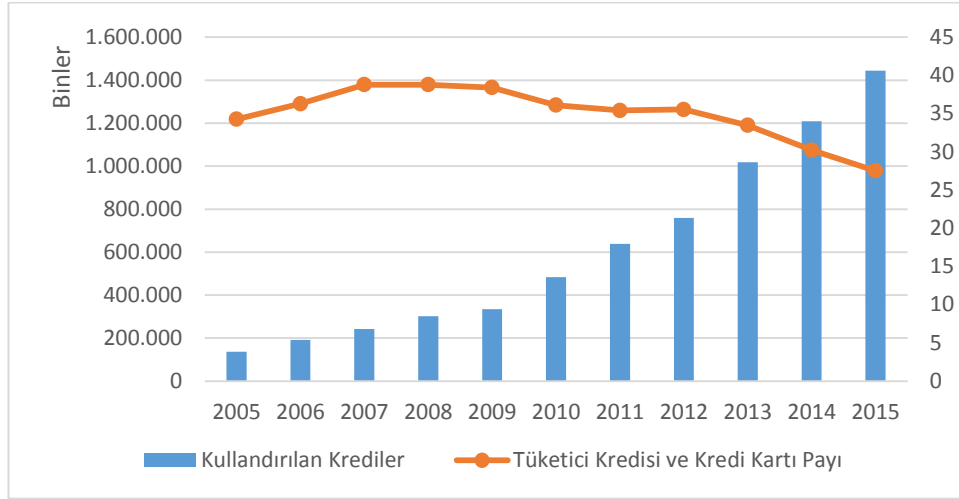
Kredi büyüme hızında yavaşlama görüldüğü dönemlerde yavaşlamanın daha çok tüketici kredileri ile kredi kartı kullanımından kaynaklandığı, TL cinsi ticari kredilerdeki artışın ise devam ettiği görülmüştür (TCMB 2014 Yılında Para ve Kur Politikası).

Şekil 4. 5. Mevduat Bankalarındaki Kredilerin Gelişimi-Bin TL (TCMB)



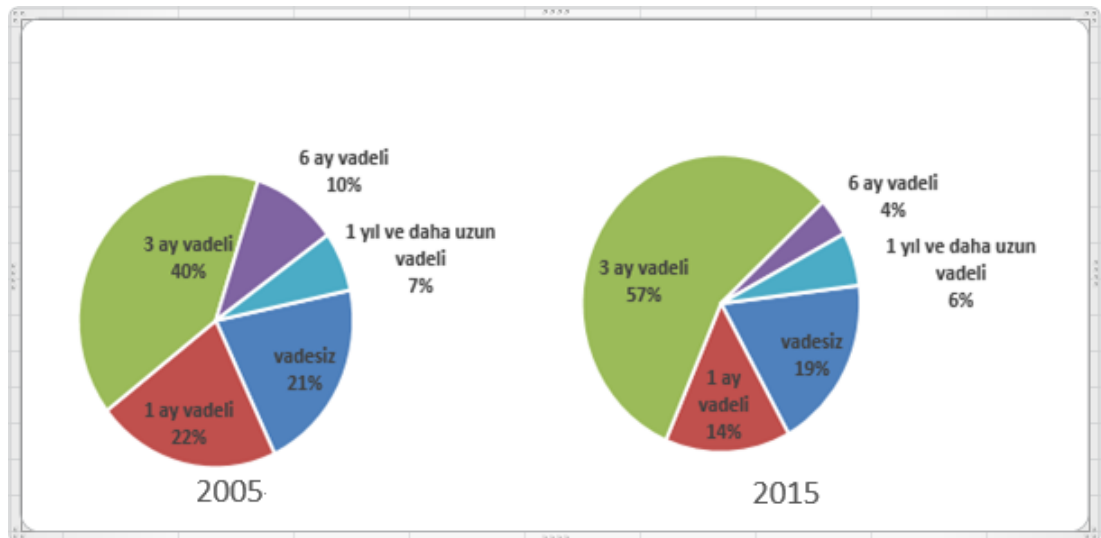
“Kullandırılan krediler” ile “kullandırılan tüketici kredileri ve kredi kartları” verisinin birlikte incelenmesi sonucunda elde edilen Şekil 4.5 incelendiğinde; TCMB'nin amaçladığı gibi kredi büyümesinin tüketici kredilerinden ticari kredilere doğru yöneldiğinden bahsedilebilir. Krizin başında yüzde 39 olan tüketici kredisi ve kredi kartının kullandırılan kredilere oranı 2015 yıl sonunda yüzde 28'e gerilemiştir.

Şekil 4. 6. Kullandırılan Krediler ile Tüketici Kredisi ve Kredi Kartı Yüzdesi (TCMB)



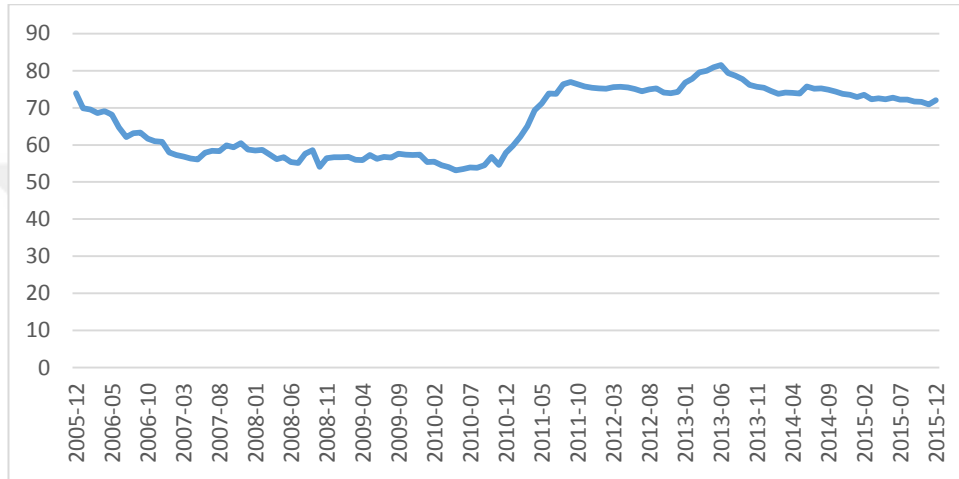
Bankacılık sektöründeki vade uyumsuzluğu probleminin giderilmesini teminen mevduatın vadesinin uzatılmasına ilişkin makro ihtiyati politikalar sonucunda mevduatın vade yapısının uzamaya başladığı görülmektedir. Mevduat bankalarının TL mevduat ve döviz tevdiat hesaplarının vade yapısını 2005 ve 2015 yıl sonu itibarıyla karşılaştıran Şekil 4.7 incelendiğinde; 2005 yıl sonuna göre 2015 yıl sonunda vadesiz ve bir ay vadeli mevduatın payının azaldığı, üç ay vadeli mevduatın payının ise arttığı görülmektedir.

Şekil 4. 7. Mevduatın Vadeye Göre Kompozisyonu, 2005 ve 2015 Yılları (TCMB)



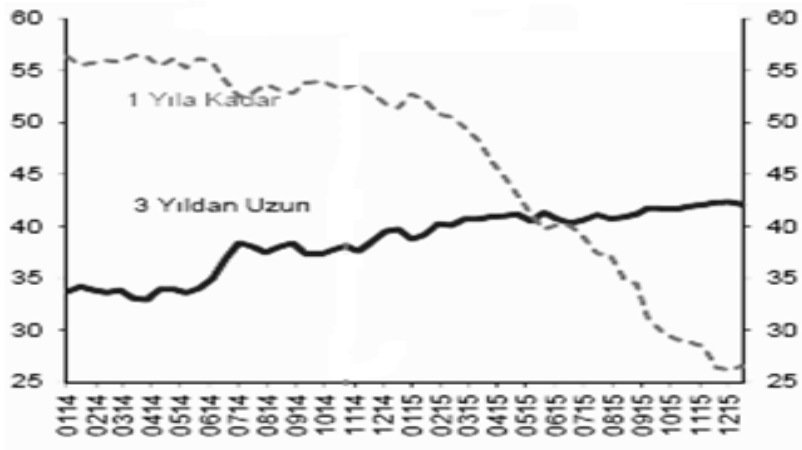
TCMB resmi sitesinde ilan edilen vade gruplarına göre mevduat ve katılım payı tutarlarının ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanmış olan “toplam mevduatın ağırlıklı ortalama vadesini gösteren Şekil 4.8 incelendiğinde; mevduatın ağırlıklı ortalama vadesinin 2010 yıl sonuna kadar düştüğü ancak sonrasında politikadaki gevşemeye bağlı olarak değiştiği görülmektedir.

Şekil 4. 8. Mevduatın Ağırlıklı Ortalama Vadesi - gün (TCMB)



Çekirdek dışı yükümlülüklerle ilişkin TCMB'nin bankaları yurtdışından borçlanmada uzun vadeye teşvik edici düzenlemeleri olumlu sonuç vermiştir. Şekil 4.8'den de anlaşılacağı gibi, 2014 yılı ortalarından itibaren bankalar mevduat dışı borçlanmalarda bir yıla kadar olan vade yerine üç yıldan uzun vade tercih edilmiştir.

Şekil 4. 9. Mevduat Dışı YP Yükümlülüklerin Vade Dağılımı-yüzde (Başçı 2016)



Ayrıca düzenlemeler neticesinde; 2015 yılı Ağustos sonu itibarı ile bankalara tahsis edilen döviz depo limitleri ile ROM kapsamında TCMB’de bulundurulan altın ve döviz varlıklarının toplamı, yurtdışı Şubeleri dahil olmak üzere, Bankaların gelecek 1 yıldaki yurtdışı borç ödemelerinin tamamını karşılayacak düzeye gelmiştir (TCMB Finansal İstikrar Raporu 2016).



BÖLÜM V

ZORUNLU KARŞILIKLAR VE DİĞER DEĞİŞKENLERİN BANKA KREDİLERİ VE MEVDUAT ÜZERİNE ETKİLERİ

Çalışmanın bu kısmında başta TCMB olmak üzere ilgili ekonometrik birimlerin uygulamış oldukları makro ihtiyati politikaların Türk Bankacılık sektörüne etkisi ekonometrik analizlerle incelenmektedir.

5. 1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Araştırma sonucunda makro ihtiyati politikaları kullanarak TCMB'nin mevduatın vade yapısını uzatmak, artan kredi hacmine önlem olarak maliyetleri arttırıp kredi talebini daraltmak ve fon arzını düşürüp, piyasadaki likidite miktarını kontrol altına almak, finansal istikrarı sağlamak ve devam ettirmek konularında ne derece başarılı olduğu irdelenecektir. TCMB'nin uygulamakta olduğu makro ihtiyati politikaların etkin olmaması durumunda, politikaların başarısını artırabilmek için neler yapılabileceği, finansal piyasaları düzenleyecek, banka bilançolarının kontrollü şekilde büyümesini sağlayacak başka araçlar ve politikalardan yararlanılıp yararlanılamayacağı da incelenecektir. Bu yönüyle araştırmamız TCMB'nin 2008 küresel finans krizi sonrası uygulamaya başladığı makro ihtiyati politikaların banka bilançolarına finansal istikrarı sağlayacak şekilde etki etmekte uygun olup olmadığı ve ileride neler yapılabileceği konularında yol göstermektedir.

5. 2. Araştırmanın Kısıtları

TCMB'nin uyguladığı zorunlu karşılık politikasının banka bilançolarındaki mevduat ve kredi kalemlerine etkisi incelenirken birtakım kısıtlarla çalışılmak zorunda kalınmıştır. Söz konusu kısıtlar aşağıdaki gibidir:

- Kalkınma ve yatırım bankalarının mevduat toplama yetkileri olmadığı için kalkınma bankaları uygulamaya dahil edilmemiş, çalışmada sadece Türk bankacılık sektöründeki mevduat bankaları ile katılım bankalarına ait veri kullanılmıştır.

- Kredi verisi oluşturulurken daha sağlıklı ölçüm yapılabilmesi için “Bankanın dahil olduğu risk grubuna kullandırılan krediler” analiz dışı tutulmuştur.

5. 3. Veri ve Metodoloji

Çalışmamızda, makro ihtiyati politikalarının Türk bankacılık sektörüne etkisi bankaların mevduat ve kredi rakamlarındaki değişimler üzerinden analiz edilmekte, makro ihtiyati politikaların banka bilançolarına yansımaları ekonometrik analizlerle anlatılmaktadır. Çalışmada “mevduatın ortalama vadesindeki değişim” ile “TL kredilerdeki değişim” bağımlı değişken olarak seçilmiş ve zorunlu karşılık oranlarındaki değişimlerden etkilenip etkilenmediği araştırılmıştır. “TL mevduata uygulanan ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranları” ile “YP mevduata uygulanan ortalama zorunlu karşılık oranları” ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. BDDK tarafından alınan makro ihtiyati tedbirler de kukla değişken olarak çalışmaya dahil edilmiştir.

Analizde söz konusu değişkenler kullanılarak Stata programında en küçük kareler yöntemi ile doğrusal regresyon yapılmıştır.

5. 4. Veri Seti

Analizde TCMB resmi sitesinden (www.tcmb.gov.tr), Türkiye Bankalar Birliği (TBB) resmi sitesinden, Bankacılık Dzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) resmi sitesinden (www.bddk.gov.tr) ve Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) resmi sitesinden (www.tuik.gov.tr) elde edilen ikincil veri kullanılmıştır. 2005 Aralık-2015 Aralık dönemine ait 121 aylık veri kullanılarak analizler gerçekleştirilmiştir. Kamu mevduat bankalarının, özel mevduat bankalarının, yabancı mevduat bankalarının ve katılım bankalarının TL ve YP cinsinden toplam aylık stok kredi değerleri kullanılmıştır.

Analizde kullanılan değişkenler ve açıklamaları aşağıda belirtildiği gibidir:

tk_sektor	:	Sektördeki Toplam Krediler (TL+YP)
tk_mevd	:	Mevduat Bankalarındaki Krediler (TL+YP)
tk_katıl	:	Katılım Bankalarındaki Krediler (TL+YP)
tl_sektor	:	Sektördeki TL Krediler
tl_mevd	:	Mevduat Bankalarındaki TL Krediler
tl_katıl	:	Katılım Bankalarındaki TL Krediler
tl_kamumevd	:	Kamu Mevduat Bankalarındaki TL Krediler
tl_ozelmevd	:	Özel Mevduat Bankalarındaki TL Krediler
tl_yabmevd	:	Yabancı Mevduat Bankalarındaki TL Krediler
yp_sektor	:	Sektördeki YP Krediler
yp_mevd	:	Mevduat Bankalarındaki YP Krediler
yp_katıl	:	Katılım Bankalarındaki YP Krediler

yp_kamumevd:	Kamu Mevduat Bankalarındaki YP Krediler
yp_ozelmevd :	Özel Mevduat Bankalarındaki YP Krediler
yp_yabmevd :	Yabancı Mevduat Bankalarındaki YP Krediler
GSYH :	GSYH-Cari fiyatlarla (Bin TL) (Aylık)
fon :	TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti
tl_aozk :	TL Ağırlıklı Ortalama Zorunlu Karşılık Oranları
yp_aozk :	YP Ağırlıklı Ortalama Zorunlu Karşılık Oranları
tl_mevdvade :	TL Mevduatın Ağırlıklı Ortalama Vadesi (gün)
yp_mevdvade :	YP Mevduatın Ağırlıklı Ortalama Vadesi (gün)
top_mevdvade:	Toplam Mevduatın Ağırlıklı Ortalama Vadesi (gün)

Kukla Değişkenler

LTV :	Loan to value-kredi teminat oranı
vade_sinir :	Kredi/kredi kartında vade sınırlaması
diger :	Diğer makro ihtiyati politikalar
karsilik :	Kredilere ayrılan karşılıklarla ilgili düzenlemeler
risk :	Kredilerde risklilikle ilgili düzenlemeler

TCMB resmi sitesinde 2 haftalık olarak ilan edilen rakamların ağırlıklı ortalaması aylık olarak hesaplanarak TL ve YP için ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranları (“tl_aozk” ve “yp_aozk”) elde edilmiştir.

“Toplam mevduatın ağırlıklı ortalama vadesi (top_mevdvade)” TCMB resmi sitesinde ilan edilen vade gruplarına göre mevduat ve katılım payı tutarlarının ağırlıklı ortalaması alınarak günlük bazda hesaplanmıştır. Mevduatın ortalama vadesi TL ve YP için de (tl_mevdvade ve yp_mevdvade) ayrı ayrı hesaplanmıştır.

“Makro değişken” olarak cari fiyatlarla GSYH (GSYH) ve TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (fon) değişkenleri kullanılmıştır. GSYH verisinin elde edilmesinde TÜİK’in resmi sitesinde üç aylık olarak yayınlanan GSYH rakamları, aylık olarak ilan edilen kredi rakamları ile aynı frekansta olması için Eviews programı kullanılarak Litterman Yöntemi ile aylık veri haline getirilmiştir. Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (fon) oranı olarak 2011 yılı Ekim ayı ve sonrasında TCMB resmi sitesinde ilan edilen oranlar kullanılmış, 2011 yılı Ekim ayı öncesi için ise gecelik faiz oranları kullanılmak suretiyle hesaplanan ortalama aylık borç verme faiz oranı rakamları dikkate alınmıştır.

İncelenen dönemde makro ihtiyati tedbirlerin en fazla kullanılanı zorunlu karşılık oranları olduğu için temelde zorunlu karşılık oranındaki değişikliklerin bankaların mevduat ve kredi rakamlarına etkisi ölçülmüştür. Ancak banka bilançolarını etkilemesi oldukça muhtemel olan birtakım düzenlemelerde bulunmuş olan TCMB ve BDDK gibi kurumların politikaları da “kukla değişken” olarak modele dahil edilmiştir. Kredi teminat oranı (LTV), kredi ve kredi kartlarında taksit/vade sınırlamalarına ilişkin düzenlemeler (vade_sınır), bankalarca kullanılan krediler için ayrılmak zorunda olunan karşılıklar (karsilik), kullanılan kredilerle ilgili risk ağırlıkları ile ilgili düzenlemeler (risk) ve diğer makro ihtiyati tedbirler (diğer) olarak ayrıştırılan düzenlemelerin gevşetici yönde olanlarına “-1”, sıkılaştırıcı yönde olanlarına ise “+1” değeri verilerek etkileri modele dahil edilmiştir. Kukla değişkenlerin modele dahil edilmesi sürecinde, Topaloğlu Bozkurt’un çalışmasında

yer alan “Makro İhtiyati Politikalara Yönelik Kukla Değişkenleri” tablosu güncelleştirilip çalışmamızla uyumlu hale getirilerek kullanılmıştır. Çalışmamızda Ek 2’de sunulmakta olan “Makro İhtiyati Politikalara Yönelik Değişkenler Tablosu” esas alınarak zorunlu karşılık oranlarının ve diğer değişkenlerin etkisi ölçülmeye çalışılmıştır.

5. 5. Ekonometrik Model

Ekonometrik analizde TCMB’nin ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranlarındaki değişimin mevduatın ortalama vadesine ve bankacılık sektörünün kredi rakamlarına olan etkisi incelenmiştir.

$$\Delta \text{Mevduatvade}_{it} = a_0 + a_1 * \text{tl_aok}_{t-1} + a_2 * \text{LTV} + a_3 * \text{vade_sinir} + a_4 * \text{diğer} + a_5 * \text{karsilik} + a_6 * \text{risk} + a_7 * \text{GSYH} + a_8 * \text{fon} + \gamma_i + \varepsilon_{it}$$

$$\Delta \text{Mevduatvade}_{it} = a_0 + a_1 * \text{yp_aok}_{t-1} + a_2 * \text{LTV} + a_3 * \text{vade_sinir} + a_4 * \text{diğer} + a_5 * \text{karsilik} + a_6 * \text{risk} + a_7 * \text{GSYH} + a_8 * \text{fon} + \gamma_i + \varepsilon_{it}$$

$$\Delta \text{TLKredi}_{it} = a_0 + a_1 * \text{tl_aok}_{t-1} + a_2 * \text{LTV} + a_3 * \text{vade_sinir} + a_4 * \text{diğer} + a_5 * \text{karsilik} + a_6 * \text{risk} + a_7 * \text{GSYH} + a_8 * \text{fon} + \gamma_i + \varepsilon_{it}$$

$$\Delta \text{TLKredi}_{it} = a_0 + a_1 * \text{yp_aok}_{t-1} + a_2 * \text{LTV} + a_3 * \text{vade_sinir} + a_4 * \text{diğer} + a_5 * \text{karsilik} + a_6 * \text{risk} + a_7 * \text{GSYH} + a_8 * \text{fon} + \gamma_i + \varepsilon_{it}$$

5. 6. Regresyon Sonuçları

5. 6. a. Değişkenlerin Mevduatın Ortalama Vadesindeki Değişime Olan Etkisi

TL Aozk ve YP Aozk’daki (TL ve YP ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranlarındaki) değişimlerin “mevduatın ortalama vadesindeki değişime” olan etkisine

ilişkin analize; m1, m2 ve m3 şeklinde ifade edilen üç modelde değişkenlerin mevduatın vadesindeki değişime olan etkisi incelenmiş, sırasıyla “toplam mevduatın vadesindeki değişime”, “TL mevduatın vadesindeki değişime” ve “YP mevduatın vadesindeki değişime” olan etkisi çalışılmıştır.

Analiz sonuçları Ek 3’te sunulmuştur.

m1 modelinde “Toplam mevduatın vadesinin nasıl etkilendiği” analiz edilmiştir. TL Aozk’daki 1 puanlık artış toplam mevduatın vadesini 2,88 gün uzatmıştır ve sonuç oldukça anlamlıdır.

m2 modelinde “TL mevduatın vadesinin nasıl etkilendiğine” bakılmıştır. TL Aozk’daki 1 puanlık artış TL mevduatın vadesini 3,08 gün uzatmıştır ve sonuç oldukça anlamlıdır.

m3 modelinde “YP mevduatın vadesinin nasıl etkilendiğine” bakılmıştır. YP Aozk’daki 1 birim artış YP mevduatın ortalama vadesini 2,43 gün uzatmıştır ve sonuç oldukça anlamlıdır.

Sonuç olarak, TCMB’nin zorunlu karşılık politikasının çalışmanın konusunu oluşturan dönemde özellikle vadeye göre farklılaştırma yaparak mevduatın vade yapısının uzamasını sağlamak olduğu göz önünde bulundurulduğunda, TCMB’nin zorunlu karşılıklarla ilgili politikasının mevduatın ortalama vadesini artırmakta başarılı olduğu ve TCMB’nin bu şekilde doğru bir politika izlediği söylenebilir.

5. 6. b. Değişkenlerin Banka Türüne Göre Kredilere Olan Etkisi

TL Aozk ve YP Aozk' daki (TL ve YP ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranlarındaki) değişimlerin (TL ve YP cinsinden) “krediler”e olan etkisine ilişkin analizde; değişkenlerin kredilerdeki değişikliğe olan etkisi incelenirken bankacılık sektöründeki toplam kredilerle beraber mevduat ve katılım bankası ayrıştırması yapılmıştır. m1, m2, m3, m4, m5 ve m6 şeklinde ifade edilen 6 modelde değişkenlerin toplam kredilerdeki değişime olan etkisi incelenmiş, sırasıyla “toplam kredi-sektör”, “toplam kredi-mevduat bankaları”, “toplam kredi-katılım bankaları”, “toplam kredi-sektör (L) gecikmeli”, “toplam kredi-mevduat bankaları (L) gecikmeli”, “toplam kredi-katılım bankaları (L) gecikmeli” kalemlerine olan etkisi araştırılmıştır. Ayrıca değişkenlerin gecikmeli etkisinin de incelenebilmesi için ilk üç modelde aynı dönemde, sonraki üç modelde ise bir dönem gecikmeli (L*lagged) olan etki analiz edilmiştir.

Analiz sonuçları Ek 4'te sunulmuştur.

m1 modelinde değişkenlerin sektördeki toplam kredi değişime olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki 1 puanlık artışın sektördeki toplam kredilerdeki değişimi 648 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m2 modelinde değişkenlerin mevduat bankalarındaki toplam kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki 1 puanlık artışın mevduat bankalarındaki toplam kredilerdeki değişimi 621 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m3 modelinde değişkenlerin katılım bankalarındaki toplam kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki 1 puanlık artışın katılım bankalarındaki toplam kredilerdeki değişimi 33 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m4 modelinde değişkenlerin bir dönem gecikme ile sektördeki toplam kredi değişime olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki 1 puanlık artışın bir dönemlik gecikme ile sektördeki toplam kredilerdeki değişimi 712 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m5 modelinde değişkenlerin bir dönem gecikme ile mevduat bankalarındaki toplam kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki 1 puanlık artışın bir dönemlik gecikme ile mevduat bankalarındaki toplam kredilerdeki değişimi 673 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m6 modelinde değişkenlerin bir dönem gecikme ile katılım bankalarındaki toplam kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki 1 puanlık artışın bir dönemlik gecikme ile katılım bankalarındaki toplam kredilerdeki değişimi 324 milyon TL azalttığı görülmektedir.

6 modelde de TL Aozk ile kredilerdeki değişimin negatif yönde hareket ettiği, TL Aozk'daki artışın kredilerdeki değişimi azaltıcı yönde etki ettiği görülmekle beraber sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı değildir.

YP Aozk'daki değişim ile sektördeki ve mevduat bankalarındaki kredi değişiminin ise istatistiksel olarak oldukça anlamlı olduğu görülmekle beraber beklenenin aksi yönde işaret taşıyarak kredilerle aynı yönde olduğu görülmektedir.

Kredi teminat oranındaki (LTV) değişimlerin de beklenen şekilde sektördeki toplam kredilerdeki değişimi ve mevduat bankalarındaki toplam kredilerdeki değişimi negatif yönde etkilediği ancak katılım bankalarında aynı yönde etki ettiği görülmektedir. Ancak sonuçların istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.

Vade sınırlamasının düşük düzeyde olmakla beraber istatistiksel olarak anlamlı şekilde sektördeki toplam kredilerdeki ve mevduat bankalarındaki toplam kredilerdeki değişimi negatif yönde etkilediği görülmektedir. Vade sınırlaması ile kredi kartı ile yapılan alışverişlerde ve tüketici kredilerinde taksit sayısı düşürüldüğü için taksit tutarına bağlı olarak ödeme gücünün aşılmaması için kullanılabilir ve kullandırılabilir kredi tutarının düşmesi ve sonuç olarak kredilerdeki değişimin azalması beklenen bir durumdur. Bu yönü ile BDDK'nın vade sınırlaması politikasının hedeflendiği şekilde kredi değişimini azalttığı söylenebilir.

TCMB'nin ağırlıklı fonlama maliyetindeki değişimlerin de istatistiksel olarak oldukça anlamlı düzeyde sektördeki, mevduat bankalarındaki ve katılım bankalarındaki krediyi aynı dönem ve gecikmeli olarak negatif yönde etkilediği görülmektedir. TCMB'nin fonlama maliyetindeki artışa bağlı olarak, fonların daha pahalı hale gelmiş olması nedeni ile Bankaların daha az fon elde ettiği ve bu nedenle sonraki dönemde daha az kredi kullandırabildiği sonucuna varılabilir.

Sonuç olarak, TL Aozk'daki değişimlerin ve kredi teminat oranının beklenen yönde ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan düzeyde kredilerdeki değişimi etkilediği, vade sınırlaması ve TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizindeki değişimlerin ise hem beklenen yönde hem de anlamlı düzeyde kredilerdeki değişimi azaltmakta başarılı olduğu sonucuna varılmıştır.

5. 6. c. Değişkenlerin Banka Türüne Göre TL Kredilere Olan Etkisi

Değişkenlerin "TL Krediler"e olan etkisine ilişkin analizde; bankacılık sektöründeki toplam kredilerle beraber mevduat ve katılım bankası ayrıştırması yine yapılmış ancak kredilerde sadece TL cinsinden olan krediler dikkate alınmış; YP

cinsinden olan krediler, ilgili analizlerin anlamlı sonuçlar vermemesi nedeni ile dikkate alınmamıştır. m1, m2 , m3, m4, m5 ve m6 şeklinde ifade edilen 6 modelde değişkenlerin TL cinsinden kredilerdeki değişime olan etkisi incelenmiş, sırasıyla “toplam TL kredi-sektör”, “toplam TL kredi-mevduat bankaları”, “toplam TL kredi-katılım bankaları”, “toplam TL kredi-sektör (L) gecikmeli”, “toplam TL kredi-mevduat bankaları (L) gecikmeli”, “toplam TL kredi-katılım bankaları (L) gecikmeli” kalemlerine olan etkisi araştırılmıştır. Değişkenlerin gecikmeli etkisinin de incelenebilmesi için ilk üç modelde aynı dönemde, sonraki üç modelde ise bir dönem gecikmeli (L*lagged) olan etki analiz edilmiştir.

Analiz sonuçları Ek 5’te sunulmuştur.

m1 modelinde değişkenlerin sektördeki TL kredi değişime olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk’daki bir puanlık artışın sektördeki TL kredileri 99 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m2 modelinde değişkenlerin mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk’daki bir puanlık artışın mevduat bankalarındaki TL kredilerindeki değişimi 93 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m3 modelinde değişkenlerin katılım bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk’daki bir puanlık artışın katılım bankalarındaki TL kredilerdeki değişimi 30 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m4 modelinde TL cinsinden Ağırlıklı Ortalama Zorunlu Karşılık Oranlarındaki değişimin bir dönem gecikme ile sektördeki toplam kredi değişime olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk’daki bir puanlık artışın bir dönemlik gecikme ile sektördeki TL kredilerdeki değişimi 128 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m5 modelinde TL cinsinden Ağırlıklı Ortalama Zorunlu Karşılık Oranlarındaki değişimin bir dönem gecikme ile mevduat bankalarındaki TL kredilerdeki değişime olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki bir puanlık artışın bir dönemlik gecikme ile mevduat bankalarındaki TL kredilerdeki değişimi 120 milyon TL azalttığı görülmektedir.

m6 modelinde TL cinsinden Ağırlıklı Ortalama Zorunlu Karşılık Oranlarındaki değişimin bir dönem gecikme ile katılım bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir. TL Aozk'daki bir puanlık artışın bir dönemlik gecikme ile katılım bankalarındaki TL kredilerdeki değişimi 30 milyon TL azalttığı görülmektedir.

6 modelde de TL Aozk ile TL kredilerdeki değişimin negatif yönde hareket ettiği, TL Aozk'daki artışın kredilerdeki değişimi azaltıcı yönde etki ettiği görülmekle beraber sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı değildir.

YP Aozk'daki değişim ile sektördeki ve mevduat bankalarındaki kredi değişiminin ise istatistiksel olarak oldukça anlamlı olduğu görülmekle beraber beklenenin aksi yönde işaret taşıyarak kredilerle aynı yönde olduğu görülmektedir.

Kredi teminat oranındaki (LTV) değişimlerin de beklenen şekilde sektörde ve mevduat bankalarında TL cinsinden kredilerdeki değişimi negatif yönde etkilediği ancak katılım bankalarındaki TL cinsinden kredi değişimine aynı yönde etki ettiği görülmektedir. Sonuçların istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.

Vade sınırlamasının da istatistiksel olarak anlamlı şekilde sektördeki TL kredilerdeki ve mevduat bankalarındaki TL kredilerdeki değişimi negatif yönde etkilediği görülmektedir. Katılım bankalarındaki TL kredi değişimi de kredi teminat oranındaki (LTV) değişimlerden aynı yönde etkilenmekle beraber istatistiksel olarak

anlamli değildir. Yukarıda toplam kredilerdeki değişime olan etkinin incelendiği kısımda değinildiği gibi, vade sınırlaması ile kredi kartı ile yapılan alışverişlerde ve tüketici kredilerinde taksit sayısı düşürüldüğü için taksit tutarına bağlı olarak ödeme gücünün aşılmaması için kullanılabilir ve kullanılabilir kredi tutarının düşmesi ve sonuç olarak kredilerdeki değişimin azalması beklenen bir durumdur. Bu yönü ile TL ve YP kredilerde olduğu gibi, BDDK'nın vade sınırlaması politikasının hedeflendiği şekilde TL kredi değişimini azalttığı söylenebilir.

TCMB'nin ağırlıklı fonlama maliyetindeki değişimlerin de istatistiksel olarak oldukça anlamlı düzeyde sektördeki, mevduat bankalarındaki ve katılım bankalarındaki TL cinsinden kredilerdeki değişimi negatif yönde etkilediği görülmektedir. Yukarıda toplam kredilerdeki değişime olan etkinin incelendiği kısımda değinildiği gibi, TCMB'nin fonlama maliyetindeki artışa bağlı olarak, fonların daha pahalı hale gelmiş olması nedeni ile Bankaların daha az fon elde ettiği, daha az kredi kullanılabildiği ve bu nedenle TL kredilerdeki değişimin azaldığı sonucuna varılabilir.

Sonuç olarak, TL Aozk'daki değişimlerin ve kredi teminat oranının (LTV) beklenen yönde ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan düzeyde kredileri etkilediği; vade sınırlaması ve TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizindeki değişimlerin ise hem beklenen yönde hem de anlamlı düzeyde kredilerdeki değişimi azaltmakta başarılı olduğu sonucuna varılmıştır.

Değişkenlerin TL ve YP olarak toplu kredi rakamlarına olan etkisi bir önceki kısımda, TL kredi rakamlarına olan etkisine de bu kısımda değinilmiş olmasına karşın yapılan analizlerde değişkenlerin direk YP kredilere olan etkisi incelenmeye çalışıldığında istatistiksel olarak ilişkinin yönü olarak da anlamlı olmayan sonuçlara

ulaşıldığı için YP kredilerin çalışmamızda değinilen değişkenler dışında başka değişkenlerden ve düzenlemelerden de etkilendiği göz önünde bulundurularak YP kredilere olan etki çalışmaya dahil edilmemiştir.

5. 6. d. Değişkenlerin Mevduat Bankalarının Türüne Göre TL Kredilere Olan Etkisi

Değişkenlerin “kamu mevduat bankası”, “özel mevduat bankası”, “yabancı mevduat bankası” türüne göre bankalardaki TL “Krediler”e olan etkisine ilişkin analizde; katılım bankaları analiz dışında tutulmuş, mevduat bankalarındaki sonuçların detaylandırılarak incelenmesi için ise mevduat bankaları çeşidine göre ayrıştırma yapılarak analize dahil edilmiştir. İlgili ayrıştırmanın yapılmasında önceki analizlerdeki “sektör”, “mevduat bankası” ve “katılım bankası” ayrıştırması sonucunda değişkenlerin etkilerinin “mevduat bankalarında” daha anlamlı sonuç verdiği göz önünde bulundurulmuştur. Analizde “kamu mevduat bankası”, “özel mevduat bankası” ve “yabancı mevduat bankası” kredilerindeki TL cinsinden değişim kullanılmış, değişkenlerin gecikmeli etkisinin de incelenebilmesi için ilk üç modelde aynı dönemde, sonraki üç modelde ise bir dönem gecikmeli (L*lagged) olan etki ölçülmüştür.

m1 modelinde değişkenlerin kamu mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir.

m2 modelinde değişkenlerin özel mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir.

m3 modelinde değişkenlerin kamu mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi analiz edilmiştir.

m4 modelinde değişkenlerin kamu mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi bir dönemlik gecikme ile analiz edilmiştir.

m5 modelinde değişkenlerin özel mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi bir dönemlik gecikme ile analiz edilmiştir.

m6 modelinde değişkenlerin yabancı mevduat bankalarındaki TL kredi değişimine olan etkisi bir dönemlik gecikme ile analiz edilmiştir.

Analizin sonuçları Ek: 6'da sunulmaktadır.

TL Aozk'deki değişimin TL kredilere olan etkisi incelendiğinde, TL Aozk'daki değişimin beklenildiği şekilde kredilerdeki değişimle negatif yönlü olması hususunun sadece kamu mevduat bankaları için geçerli olduğu, özel mevduat ve yabancı mevduat bankalarındaki TL cinsinden kredi değişimde ise beklenenin aksine aynı yönde etki ettiği görülmektedir. Gecikmeli sonuçlar da kamu mevduat ve özel mevduat bankalarındaki TL kredi değişimleri için benzer sonuçlar vermekte olup sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı değildir. Söz konusu durumda, özel ve yabancı mevduat bankalarına kıyasla kamu mevduat bankalarının ekonomi karar birmlerinin politikalarıyla uyumlu hareket etme konusunda daha duyarlı davranmasının etkili olduğu ve makro ihtiyati tedbirlerin uygulanmakta olduğu dönemde genel olarak kredilerde sıkılaştırmaya gitmiş olmasının muhtemel olduğu düşünölmektedir.

YP Aozk'deki değişimin TL kredilere olan etkisi incelendiğinde, YP Aozk'daki değişimin her üç banka grubu için de beklenenin aksi yönde işaret taşıyarak kredilerle aynı yönde olduğu görülmektedir.

Kredi teminat oranındaki (LTV) değişimlerin de beklenen şekilde kamu mevduat bankalarında ve özel mevduat bankalarında TL cinsinden kredilerdeki değişimi

negatif yönde etkilediği ancak yabancı mevduat bankalarındaki TL cinsinden kredi değişimine aynı yönde etki ettiği görülmektedir. Sonuçların istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.

Vade sınırlamasındaki değişimlerle TL kredilerdeki değişim arasındaki ilişkinin üç banka grubu için de negatif yönde olduğu, kamu mevduat ve yabancı mevduat bankaları için sonuçların istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ancak özel mevduat bankalarındaki kredi değişiminde aynı dönem ve gecikmeli dönem için sonuçların istatistiksel olarak oldukça anlamlı olduğu görülmüştür. Yukarıda toplam kredilerdeki değişime olan etkinin incelendiği kısımda değinildiği gibi, vade sınırlaması ile kredi kartı ile yapılan alışverişlerde ve tüketici kredilerinde taksit sayısı düşürüldüğü için taksit tutarına bağlı olarak ödeme gücünün aşılması için kullanılabilir ve kullanılabilir kredi tutarının düşmesi ve sonuç olarak kredilerdeki değişimin azalması beklenen bir durumdur. Bu yönü ile TL ve YP kredilerde olduğu gibi, BDDK'nın vade sınırlaması politikasının hedeflediği şekilde TL kredi değişimini azalttığı söylenebilir. BDDK verilerine göre 2015 Aralık sonu itibarı ile sektördeki toplam kredilerin yüzde 53'ü konut kredisi dışındaki taşıt, ihtiyaç, diğer ve kredi kartı bakiyesinden oluşmaktadır ve dolayısıyla vade sınırlamasından doğrudan etkilenmektedir. Ayrıca vade sınırlamasından en fazla etkilenen kredi grubu olarak kredi kartlarının söz konusu banka grupları arasındaki dağılımı incelendiğinde; kamu mevduat bankalarının kredi kartı riskinden yüzde 11, yabancı mevduat bankalarının yüzde 39, yerli özel mevduat bankalarının ise yüzde 48 pay aldığı bilinmektedir. Sonuç olarak özel mevduat bankalarında vade sınırlamasındaki değişikliğin oldukça anlamlı düzeyde çıkmasında, özel mevduat bankalarının sektördeki kredi kartı bakiyesinin yüzde 48'ini kullanıyor olmasının

etkili olduğu, kredi kartı taksit sınırlandırmalarının en çok söz konusu banka grubunu etkilediği için belirtilen sonucun çıktığı düşünölmektedir.

Karşılıklarla ilgili değişikliklerin de kamu mevduat ve yabancı mevduat bankalarına negatif yönde etki ettiği ancak sonucun istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görölmektedir. Özel mevduat bankalarında ise sonucun istatistiksel olarak anlamlı olduğu görölmekle beraber beklenen ilişki işareti çıkmadığı için doğrudan bir ilişki kurulamamıştır

TCMB'nin ağırlıklı fonlama maliyetindeki değişimlerin de istatistiksel olarak oldukça anlamlı düzeyde kamu mevduat bankalarındaki ve özel mevduat bankalarındaki kredi değişimini negatif yönde etkilediği, yukarıdaki diğer analizlerde de izah edildiği gibi TCMB'nin fonlama maliyetindeki artışa bağlı olarak, fonların daha pahalı hale gelmiş olması nedeni ile Bankaların daha az fon elde ettiği, daha az kredi kullanırdabildiği ve bu nedenle TL kredilerdeki değişimin azaldığı sonucuna varılabilir.

Sonuç olarak, TL Aozk'daki değişimlerin ve kredi teminat oranının (LTV) beklenen yönde ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan düzeyde kredileri etkilediği; TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizindeki değişimlerin ise hem beklenen yönde hem de anlamlı düzeyde TL kredilerdeki değişimi azaltmakta başarılı olduğu, vade sınırlamasının ise özellikle özel mevduat bankalarında TL kredilerdeki değişimi kredi kartları yoluyla etkilediği sonucuna varılmıştır.

BÖLÜM VI

SONUÇ VE ÖNERİLER

2008 Küresel Finans Kriz gelişmiş ülkelerde başlayıp sonrasında tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Krizin özellikle finansal sistemdeki denetimsiz yapıdan kaynaklandığı anlaşılmış, Küresel finans krizi sonrasında hızlı kredi büyümesi, döviz kurunun aşırı değerlenmesi, kaynak dağılımının bozulması ve iç talebin toplam gelirden daha hızlı büyümesi, sermaye hareketlerindeki belirsizlik, döviz kuru ve kredi artış hızında belirsizlik durumları gelişmekte olan ülkeler için ciddi sistemik riskler oluşturmaya başlamıştır. Biriken sistemik risklerin giderilememesi durumunda nasıl sonuçlara ulaşacağı yaşanarak öğrenilmiş, fiyat istikrarı kavramına ilaveten finansal istikrar kavramının önemi anlaşılmış ve ekonomi otoriteleri makro-f finansal riskleri göz önünde bulundurarak finansal istikrarı sağlayıcı politikalara yönelmişlerdir. Gelişmiş ülkeler krizin etkilerini atlatabilmek için birçok kurtarma paketi açıklarken gelişmekte olan ülkeler de sermaye hareketlerindeki değişimden ve oynaklıktan olumsuz etkilenmeye başlamışlar ve finansal istikrara yönelik yeni politikalara yönelmişlerdir.

Yüksek faiz nedeniyle sermaye hareketlerine açık bir ülke olan ve doğrudan etkilenen, ekonomisi dışa açık ve cari açığı yüksek olduğu için de döviz kurundaki değişimlerden olumsuz yönde etkilenen bir ülke olarak Türkiye, gelişmekte olan diğer birçok ülke gibi ekonomi politikalarını gözden geçirmeye başlamıştır.

Kriz sonrası dönemde TCMB fiyat istikrarına ilaveten finansal istikrar kavramına vurgu yapmış, para politikasını değiştirerek geleneksel para politikası araçlarına ilaveten geleneksel olmayan para politikası araçlarını kullanmaya başlamış ve fiyat

istikrarına ilaveten finansal istikrarı destekleyici birçok makro ihtiyati politikayı uygulamaya koymuştur. Uygulanan politikalar özellikle bankacılık sektörünü yakından ilgilendiren Türk bankacılık sisteminin TL ve döviz likiditesinin kontrollü şekilde yönetilmesi, kredi büyümesinin kontrol altına alınabilmesi, bankaların kaynak yapısının ve vadesinin olumlu şekilde etkilenmesi yönünde olmuştur.

TCMB makro ihtiyati politikalarını özellikle zorunlu karşılık araçları üzerinden yürütmüş; vadeye dayalı zorunlu karşılık uygulaması, kaldıraça dayalı zorunlu karşılık uygulaması ve ROM gibi farklı uygulamaları devreye sokmuş, “faiz koridoru” gibi farklı araçları kullanmıştır. Ayrıca TCMB ile beraber finansal istikrardan sorumlu kurumlardan başta BDDK olmak üzere diğer otoriteler de kredi büyümesini kontrol altında tutacak birtakım makro ihtiyati politika uygulamalarına başvurmuşlardır.

TCMB kriz sonrası dönemde ilk başta politika faizlerinde yüksek indirimlere giderek likidite politikasını yönetmeye çalışmıştır. Ayrıca borç alma ve borç verme faiz oranları arasındaki farkı artırarak “geniş faiz koridoru” uygulamıştır. Ancak sermaye akımlarındaki değişiklikler, döviz kurunda oluşabilecek spekülasyon hareketleri, kredilerin aşırı genişlemesi ve oluşabilecek diğer makro-finansal riskleri de dikkate alarak sonraki dönemde faiz oranlarını değiştirmek yerine zorunlu karşılık oranlarını düşürerek bankacılık sektörüne kalıcı likidite sağlamaya veya zorunlu karşılık oranlarını artırarak piyasadaki likiditeyi çekmeye başlamıştır. Belirtilen durum TCMB'nin zorunlu karşılıkları daha aktif bir para politikası aracı olarak kullanmasına neden olmuş, Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) gibi zorunlu karşılık araçları da kullanılmaya başlanmıştır.

Diğer taraftan TCMB uygulamakta olduğu zorunlu karşılık politikasını, Türk bankacılık sektörünün ana kaynak kalemi olan mevduatın kısa vadeli, kredilerin ise uzun vadeli olması şeklinde özetlenebilecek “vade uyumsuzluğu” riskini azaltacak şekilde kullanmıştır. TCMB mevduatın vade yapısının uzamasını teşvik edecek şekilde vadeye göre farklılaştırılmış zorunlu karşılık oranı uygulamasına başlamış, zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son vermiş, zorunlu karşılıkların kapsamı genişletmiş ve sadeleştirmiştir.

TCMB'nin düzenlemelerini destekleyici şekilde başta BDDK olmak üzere diğer kurumlar da bankaların özkaynaklarının güçlendirilmesi, kredi genişlemesinin kontrol altına alınması, uzun vadeli mevduatın özendirilmesi ve dövizle borçlanmaya ilişkin çeşitli düzenlemelerde bulunmuşlardır.

Çalışmamızda başta TCMB'nin zorunlu karşılık politikaları olmak üzere diğer makro ihtiyati politikalarındaki değişime bağlı olarak mevduat ve katılım bankalarının kredi ve mevduat rakamlarının nasıl etkilendiği Stata programında en küçük kareler yöntemi ile doğrusal regresyon yapılarak ölçülmeye çalışılmıştır. Makro ihtiyati politikaların ciddiyetle uygulandığı dönemi içerecek şekilde 2005-2015 dönemindeki veri çalışmada kullanılmıştır ve TCMB'nin politika araçlarına ilave olarak diğer kurumların uyguladıkları politikalar da çalışmaya dahil edilmiştir.

Çalışmamızda;

- Mevduatın ağırlıklı ortalama vadesini artırmak konusunda TCMB'nin vadeye göre farklılaştırılmış zorunlu karşılık uygulamasının başarılı olduğu,

- Sektördeki kredilerdeki değişimin kontrol edilebilmesi konusunda TL Aozk'daki değişimlerin ve kredi teminat oranının (LTV) etkili olduğu ancak BDDK'nın vade

sınırlaması ve TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama faizi değişkenlerinin daha başarılı olduğu,

- TL Aozk'daki değişimin kredilerdeki değişimi etkileme durumunun sadece kamu mevduat bankaları için geçerli olduğu; özel ve yabancı mevduat bankaları için TL Aozk'daki değişimin beklenen etkiyi oluşturmadığı, dolayısıyla kamu mevduat bankalarının beklenildiği şekilde ekonomi karar birimleriyle paralel yönde hareket etmek konusunda daha istekli ve duyarlı davranmalarının muhtemel sonucu olduğu,

- BDDK'nın vade sınırlamasındaki değişimlerin özel mevduat banklarındaki kredi değişimlerinde anlamlı düzeyde etkili olduğu, belirtilen durumun vade sınırlamasının en fazla etki ettiği kredi grubu olan kredi kartı ürününde özellikle özel mevduat bankalarının payının yüksek olmasından kaynaklandığı,

Sonuçlarına ulaşılmıştır.

Analiz sonuçları değerlendirildiğinde; TCMB'nin kriz sonrasında 2015 yılının sonuna dek incelenen dönem için basiretli para politikaları ve makroihtiyati politikalar uygulayarak finansal istikrarı sağlamaya yönelik oldukça disiplinli çalışmalarda bulunduğu ancak tek başına uygulayacağı politikaların bankacılık sektörünü yönlendirmek konusunda yeterli olamayacağı, TCMB'nin politikalarına paralel olarak diğer kurumların düzenlemelerinin de oldukça etkili olduğu, dolayısıyla kurumların birbirlerini destekleyici yönde ve koordineli hareket etmesi ve politikalar uygulanırken birçok faktörün bir arada değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Alper, Koray, ve S. Tolga Tiryaki. 2011. “Zorunlu Karşılıkların Para Politikasındaki Yeri.” Ekonomi Notları 2011-08. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Alper, Koray, ve S. Tolga Tiryaki. 2012. “Rezerv Opsiyonu Mekanizması.” Ekonomi Notları 2012-28. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Alper, Koray, ve Tanju Çapacıoğlu. 2016. “Bankacılık Sektörünün Likidite Pozisyonu ve Mevduat Faizleri ile İlişkisi.” TCMB Ekonomi Notları 2016-31. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- “Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik.” Resmi Gazete, Sayı: 27788, 17 Aralık 2010.
- “Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik.” Resmi Gazete, Sayı: 28789, 8 Ekim 2013.
- “Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu Kararı.” Resmi Gazete, Sayı: 27789, 18 Aralık 2010.
- “Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik.” Resmi Gazete, Sayı: 28868, 31 Aralık 2013.
- Başçı, Erdem. 2016. “2016 Ocak Enflasyon Raporu Bilgilendirme Toplantısı”. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 26 Ocak.
- Binici, Mahir, Hasan Erol, Hakan Kara, Pınar Özlü, ve Deren Ünalnış. 2013. “Faiz Koridoru Bir Makro İhtiyati Araç Olabilir Mi?” Ekonomi Notları 2013-20. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Brockmeijer, Jan, Marina Moretti, ve Jacek Osinski. 2011. “Macroprudential Policy: What Instruments and How To Use Them.” International Monetary Fund.
- Cerutti, Eugenio, Stijn Claessens, ve Luc Laeven. 2015. “The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence.” IMF Working Paper 15/61. International Monetary Fund.

“Çekirdek Yükümlülüklerine Sağlanacak Desteğe İlişkin Basın Duyurusu.” 2014. Basın Duyurusu 2014-72. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Döviz Depo Piyasalarına İlişkin TCMB Duyurusu.” 2008. Basın Duyuruları 2008-44. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Döviz ve Efektif Piyasaları İşlem Yapma Limitlerine İlişkin TCMB Basın Duyurusu.” 2008. Basın Duyuruları 2008-50. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Döviz ve Efektif Piyasaları-Döviz Depo Piyasası'na İlişkin TCMB Basın Duyurusu.” 2009. TCMB Basın Duyuruları 2009-12. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.” 2008. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Erişim tarihi: 14 Mart 2018.

http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/3fac8ff1-5cbe-4c05-89b1-4f0a4cfbaa90/dundenbugune_TCMB.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-3fac8ff1-5cbe-4c05-89b1-4f0a4cfbaa90-m3fB7Js

Fendoğlu, Mehmet Cem. 2015. “Finansal İstikrar Açısından Makro-ihiyati Araçların Etkisi: Türkiye ve Seçilmiş Ülkeler İçin Bir Sistem GMM Yaklaşımı.” Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi.

Fendoğlu, Salih. 2017. “Credit Cycles and Capital Flows: Effectiveness of the Macroprudential Policy Framework in Emerging Market Economies.” Working Paper NO: 17/13. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Finansal İstikrar Raporu Sayı: 23.” 2016. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Finansman Şirketlerinin Zorunlu Karşılık Kapsamına Alınmasına İlişkin Basın Duyurusu.” 2013. TCMB Basın Duyurusu 2013-71. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Galati, Gabriele, ve Richhild Moessner. 2011. “Macroprudential Policy-a literature review.” BIS Working Papers No 337. Bank For International Settlements.

Gray, Simon. 2011. “Central Bank Balances and Reserve Requirements.” IMF Working Paper/11/36. International Monetary Fund.

Hahm, Joon-Ho, Frederic S. Mishkin, Hyun Song Shin, ve Kwanho Shin. 2012. "Macroprudential Policies in Open Emerging Economies." Working Paper Series. National Bureau of Economic Research.

"İhracat Reeskont Kredilerinin Kapsamının Genişletilmesine İlişkin Basın Duyurusu." 2015. Basın Duyuruları 2015-04. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

"İhracat Reeskont Kredisi Uygulamasına İlişkin Basın Duyurusu." 2013. Basın Duyuruları 2013-58. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Kara, A. Hakan. 2012. "Küresel Kriz Sonrası Para Politikası." İktisat İşletme ve Finans 27 (315): 9-36.

Kara, Hakan. 2013. "Capital Flows, Financial Stability, and Monetary Policy." Anadolu International Conference in Economics, Eskişehir, June 19.

"Küresel Kriz Sonrası Para Politikası." 2012. Çalışma Tebliği No: 12/17. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

"Likidite Senetleri Hakkında Tebliğ." 2006. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Lim, C, F Columba, A Costa, P Kongsamut, A Otani, M Saiyid, T Wezel, and X Wu. 2011. "Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences." IMF Working Paper/11/238. International Monetary Fund.

Mishkin, Frederic S. 2011. "Monetary Policy Strategy: Lessons From The Crisis." NBER Working Paper Series.

Mutlutürk, Şirin. 2012. "Makro İhtiyati Politika Aracı Olarak Zorunlu Karşılıkların Kullanılması: Türkiye Örneği ve Bankacılık Sektörü Üzerine Etkisi." Bankacılar Dergisi Sayı: 81: 102-120.

"Reeskont İşlemlerinin Uygulama Esas ve Şartlarında Yapılan Değişiklik Hakkında TCMB Basın Duyurusu." 2008. Basın Duyuruları 2008-64. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Sözer, Çağıl. 2013. "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikalarının Banka Bilançolarına Etkisi." Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi.

Talashlı, İsmail Anıl. 2012. "Türkiye'de Bankacılık Sistemi Zorunlu Karşılık Yönetimi." Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2008-51. "Döviz Satım İhalelerine İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2008-63. "Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2008-64. "Rekont İşlemlerinin Uygulama Esas ve Şartlarında Yapılan Değişiklik Hakkında TCMB Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2010-19. "TCMB Para Politikası Çıkış Stratejisine İlişkin Basın Duyurusu". Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2010-24. "TCMB Faiz Oranlarına İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2010-63. "Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2010-68. "Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2011-21. "Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2011-55. "Zorunlu Karşılık ve Reeskont Kredisi Uygulamaları ile Döviz Satım İhaleleri Hakkında Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2012-25. "Zorunlu Karşılıkların Altın Cinsinden Tutulabilmesine İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2013-85. "Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2014-56. "Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu." Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2014-72. “Çekirdek Yükümlülüklerine Sağlanacak Desteğe İlişkin Basın Duyurusu.” Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2015-19. “Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu.” Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2015-35. “Yabancı Para Zorunlu ve Serbest Karşılıklara Faiz Ödenmesine İlişkin Basın Duyurusu.” Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

TCMB Basın Duyurusu 2015-40. “Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu.” Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB Bülten Sayı: 29.” 2013. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB Bülten Sayı: 35.” 2014. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB Yıllık Rapor 2012.” 2012. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB 2009 Yılında Para ve Kur Politikası.” 2008. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB 2010 Yılında Para ve Kur Politikası.” 2009. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB 2011 Yılında Para ve Kur Politikası.” 2010. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB 2013 Yılı Para ve Kur Politikası.” 2012. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“TCMB 2014 Yılında Para ve Kur Politikası.” 2013. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Topaloğlu Bozkurt, Ayça. 2015. “Bankacılık Sektörü Risk Alma Davranışı ve Para Politikası.” Uzmanlık Yeterlik Tezi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

“Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü.” 2009. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu.

The World Bank. 2018. “Domestic Credit to Private Sector (% of GDP).” Data for Turkey. Erişim tarihi: 14 Mart 2018.

<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=FS.AST.PRVT.GD.ZS&country=>

Yavuzarslan, Nursel. 2011. “Finansal İstikrar ve Zorunlu Karşılıklar.” Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Yılmaz, Suat Serhat. 2017. “Makro İhtiyat Araçlarının Finansal İstikrarı Sağlamadaki Etkinliği: Bir Dinamik Panel Veri Analizi.” Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale Üniversitesi.

Yurdabak, Kamil. 2015. “2008 Küresel Kriz Sonrası Merkez Bankacılığında Politika Değişimi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Örneği.” Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi.

“Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ Sayı: 2013/15.” 2013. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Erişim tarihi: 15 Mart 2018.

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e0ece628-3c6b-4a4f-9782-bc9316503fff/zk-teblig%282013-15%29.pdf?MOD=AJPERES&CVID=>

ZORUNLU KARŞILIK ORANLARI %

TÜRK LİRASI										
Tebliğ No	Yürürlük Devresi	ORAN								
2002/1	10.05.2002-15.12.2015	6,0								
2005/1	16.12.2005-01.10.2009	6,0								
2009/7	02.10.2009-30.09.2010	5,0								
2010/9	01.10.2010-11.11.2010	5,5								
2010/10	12.11.2010-06.01.2011	6,0								
Tebliğ No	Yürürlük Devresi	Vadesiz, İhbarlı Mevduat, Özel Cari Hesaplar	1 Aya Kadar Vadeli Mevduat/ Katılım Fonu	3 Aya Kadar Vadeli Mevduat/ Katılım Fonu	6 Aya Kadar Vadeli Mevduat/ Katılım Fonu	1 Yıla Kadar Vadeli Mevduat/ Katılım Fonu	1 Yıl ve 1 Yıldan Uzun Vadeli Mevduat/ Katılım Fonu	1 Yıla Kadar (1 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yükümlülükler	3 Yıla Kadar (3 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yükümlülükler	3 Yıldan Uzun Vad. Diğer Yükümlülükler
2010/13	07.01.2011-03.02.2011	8,0	8,0	7,0	7,0	6,0	5,0	8,0		
2011/2	04.02.2011-31.03.2011	12,0	10,0	9,9	7,0	6,0	5,0	9,0		
2011/5	01.04.2011-28.04.2011	15,0	15,0	13,0	9,0	6,0	5,0	13,0		
2011/6	29.04.2011-29.09.2011	16,0	16,0	13,0	9,0	6,0	5,0	13,0		
2011/12	30.09.2011-27.10.2011	16,0	16,0	12,5	9,0	6,0	5,0	11,0	8,0	5,0
2011/13	28.10.2011-31.01.2013	11,0	11,0	11,0	8,0	6,0	5,0	11,0	8,0	5,0
2013/2	01.02.2013-28.02.2013	11,25	11,25	11,25	8,25	6,25	5,0	11,25	8,0	5,0
2013/3	01.03.2013-11.08.2016	11,5	11,5	11,5	8,5	6,5	5,0	11,5	8,0	5,0
2016/3	12.08.2016-08.09.2016	11,0	11,0	11,0	8,0	6,0	4,5	11,0	7,5	4,5
2016/4	09.09.2016-...	10,5	10,5	10,5	7,5	5,5	4,0	10,5	7,0	4,0

ZORUNLU KARŞILIK ORANLARI %

YABANCI PARA								
Tebliğ No	Yürürlük Devresi	ORAN						
2002/1	10.05.2002-27.11.2008	11,0						
2008/7	28.11.2008-29.04.2010	9,0						
2010/5	30.04.2010-05.08.2010	9,5						
2010/7	06.08.2010-30.09.2010	10,0						
2010/9	01.10.2010-28.04.2011	11,0						
Tebliğ No	Yürürlük Devresi	Vadesiz ve İhbarlı Mevduat, Özel Cari Hesaplar ile 1 Aya Kadar, 3 Aya Kadar, 6 Aya Kadar ve 1 Yıla Kadar Vadeli Mevduat/Katılım Fonu	1 Yıl ve 1 Yıldan Uzun Vadeli Mevduat/Katılım Fonu	1 Yıla Kadar (1 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yükümlülükler	3 Yıla Kadar (3 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yükümlülükler	3 Yıldan Uzun Vad. Diğer Yükümlülükler		
2011/6	29.04.2011-21.07.2011	12,0	11,0	12,0	11,5	11,0		
2011/7	22.07.2011-04.08.2011	12,0	10,0	12,0	10,0	9,0		
2011/9	05.08.2011-29.09.2011	11,5	9,5	11,5	9,5	8,5		
2011/11	30.09.2011-20.12.2012	11,0	9,0	11,0	9,0	6,0		
2012/15	21.12.2012-31.01.2013	11,5	9,0	11,5	9,5	6,0		
2013/2	01.02.2013-28.02.2013	12,0	9,0	12,0	10,0	6,0		
2013/3	01.03.2013-23.05.2013	12,5	9,0	12,5	10,5	6,0		
2013/7	24.05.2013-13.02.2015	13,0	9,0	13,0	11,0	6,0		
Tebliğ No	Yürürlük Devresi	Vadesiz ve İhbarlı Mevduat, Özel Cari Hesaplar ile 1 Aya Kadar, 3 Aya Kadar, 6 Aya Kadar ve 1 Yıla Kadar Vadeli Mevduat/Katılım Fonu	1 Yıl ve 1 Yıldan Uzun Vadeli Mevduat/Katılım Fonu	1 Yıla Kadar (1 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yükümlülükler	2 Yıla Kadar (2 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yük.	3 Yıla Kadar (3 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yük.	5 Yıla Kadar (5 yıl dâhil) Vadeli Diğer Yük.	5 Yıldan Uzun Vad. Diğer Yük.
2014/7	13.02.2015-12.03.2015	13,0	9,0	18,0	13,0	8,0	7,0	6,0
2015/2	13.03.2015-08.10.2015	13,0	9,0	20,0	14,0	8,0	7,0	6,0
2015/5	09.10.2015-16.11.2016	13,0	9,0	25,0	20,0	15,0	7,0	5,0
2016/10	17.11.2016-29.12.2016	12,5	8,5	24,5	19,5	14,5	6,5	4,5
2017/2	30.12.2016-...	12,0	8,0	24,0	19,0	14,0	6,0	4,0

MAKRO İHTİYATİ POLİTİKA ARAÇLARI TABLOSU

Yürürlük Yılı	Yürürlük Ayı	LTV	Vade Sınırı	Diğer	Karşılıklar	Risk Ağırlıkları	Sıkılaştırıcı Düzenlemeler	Gevşetici Düzenlemeler
2008	2				1		1	0
2008	3					1	1	0
2009	1				1		1	0
2009	7			1			1	0
2010	3				1		1	1
2010	12			1			1	0
2011	1	2					2	0
2011	6	1			2	1	4	0
2011	12	1			1		2	0
2012	1					1	1	0
2012	6	1					1	0
2012	12	1					1	0
2013	4	-1					0	1
2013	6	1					1	0
2013	10			2 ve -1	3 ve -1	2 ve -1	7	3
2013	12	1 ve -1	2				3	1
2014	1		1				1	0
2014	5		1				1	0
2014	10		-1				0	1
2015	2				-1		0	1
2015	3					-1	0	1
2015	11		-2				0	2

**AOZK'DAKİ DEĞİŞİMLERİN MEVDUATIN ORTALAMA VADESİNE
OLAN ETKİSİNİ GÖSTEREN ANALİZ SONUÇLARI**

	Toplam mevduatın vadesi	TL mevduatın vadesi	YP mevduatın vadesi
	(1)	(2)	(3)
	m1	m2	m3
tl_aozk	2.88*** (0.37)	3.08*** (0.34)	
yp_aozk	1.52* (0.79)		2.43*** (0.64)
LTV	0.46 (1.39)	0.66 (1.36)	-0.37 (2.05)
vade_sınır	-0.75 (0.98)	-0.29 (1.02)	-2.54 (1.97)
diger	0.66 (1.66)	0.15 (1.68)	-0.44 (2.85)
karsilik	3.07 (4.47)	2.93 (4.12)	0.64 (4.53)
risk	-0.42 (1.86)	-0.62 (2.05)	-2.89* (1.52)
gsyh	-0.00 (0.00)	-0.00** (0.00)	0.00 (0.00)
fon	-0.23 (0.15)	-0.17** (0.06)	-0.54*** (0.12)
_cons	34.89*** (3.14)	45.78*** (2.21)	55.18*** (5.03)
R-squared	0.813	0.768	0.578
N	121	121	121

Standard errors in parentheses

* $p < .1$, ** $p < .05$, *** $p < .01$

**DEĞİŞKENLERİN BANKA TÜRÜNE GÖRE KREDİLERE OLAN ETKİSİNİ
GÖSTEREN ANALİZ SONUÇLARI**

	Top kredi sektör	Top Kred Mevduat bank	Toplam Kred. Katılım Bank	Top kredi sekt (L)	Top Kred Mevduat Bank (L)	Toplam Kred. Katılım Bank (L)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	m1	m2	m3	m4	m5	m6
tl_aozk	-648 (444)	-621 (418)	-33 (31)	-712 (459)	-673 (429)	-324 (31)
yp_aozk	5271*** (1116)	4993*** (1035)	115 (71)	5670*** (1154)	5399*** (1069)	132* (72)
LTV	-23923 (3174)	-2140 (3017)	112 (163)	-2266 (3022)	-2026 (2886)	104 (163)
vade_sınır	-9891* (5918)	-8761* (5227)	-126 (263)	-9467* (5493)	-8328* (4838)	-150 (263)
diger	968 (7010)	1459 (6291)	-1198** (550)	2556 (6744)	2902 (6039)	-1079* (555)
karsilik	10845 (9631)	9377 (8949)	1598** (666)	9664 (9211)	8328 (8572)	1490** (668)
risk	490 (3648)	835 (3604)	-235 (222)	1214 (3579)	1500 (3557)	-200 (222)
gsyh	-0,00002 (0,00006)	-0,00003 (0,00005)	-0.00000 (0.00000)	0,00015 (0,00011)	0,00014 (0,00011)	0,00001 (0,00001)
fon	-1027*** (233)	-961*** (215)	-55*** (14)	-1018*** (231)	-950*** (213)	-63*** (15)
L.tk_sekto r				-0.00002 (0.00001)		
L.tk_mev d					-0.00002 (0.00001)	
L.tk_katil						-0.00002 (0.00001)
_cons	-2,69e+04*** (6538)	-2,55e+04*** (6046)	526 (471)	-4,02e+04*** (9154)	-3,79e+04*** (8778)	58 (579)
R-squared	0.465	0.455	0.249	0.477	0.467	0.262
N	120	120	120	120	120	120

Standard errors in parentheses

* $p < .1$, ** $p < .05$, *** $p < .01$

AOZK'DAKİ DEĞİŞİMLERİN KREDİLERE OLAN ETKİSİNİ GÖSTEREN ANALİZ SONUÇLARI

	Sektör TL kredi	Mevduat Bank TL Kredi	Katılım Bank TL Kredi	Sektör TL Kredi L (lagged)	Mevduat Bank TL Kredi L(lagged)	Katılım Bank TL Kredi L(lagged)
	(1) m1	(2) m2	(3) m3	(4) m4	(5) m5	(6) m6
tl_aozk	-99 (316)	-93 (306)	-30 (31)	-128 (321)	-120 (309)	-30 (31)
yp_aozk	3083*** (806)	2944*** (762)	98 (70)	3241*** (774)	3091*** (733)	105 (71)
LTV	-791 (2278)	-716 (2127)	86 (162)	-712 (2205)	-637 (2067)	83 (162)
vade_sını r	-3103*** (1166)	-2913** (1230)	-112 (261)	-3014** (1297)	-2792** (1331)	-126 (262)
diger	39 (2758)	1489 (2649)	-1348** (545)	890 (2795)	2219 (2701)	-1296** (553)
karsilik	7343* (4299)	5417 (4121)	1493** (660)	6653 (4178)	4850 (4044)	1445** (666)
risk	-915 (1380)	-577 (1320)	-246 (219)	-535 (1301)	-236 (1279)	-230 (222)
gsyh	-0.00004 (0.00004)	-0.00003 (0.00004)	-0.00000 (0.00000)	0.00006 (0.00008)	0.00006 (0.00008)	-0.00000 (0.00001)
fon	-596*** (158)	-540*** (147)	-52*** (14)	-598*** (155)	-537*** (146)	-55*** (15)
L.tl_sekt or				-0.00001 (0.00001)		
L.tl_mev d					-0.00001 (0.00001)	
L.tl_katil						-0.00001 (0.00001)
_cons	-1.43e+04*** (4940)	-1.47e+04*** (4759)	688 (466)	-2.05e+04*** (5459)	-2.04e+04*** (5237)	508 (554)
R-squared	0.390	0.387	0.224	0.400	0.396	0.226
N	120	120	120	120	120	120

Standard errors in parentheses

* $p < .1$, ** $p < .05$, *** $p < .01$

DEĞİŞKENLERİN MEVDUAT BANKALARININ TÜRÜNE GÖRE

TL KREDİLERE OLAN ETKİSİ

	Kamu Mevduat Bank TL Kredi	Özel Mevduat Bank TL Kredi	Yabancı Mevduat Bank TL Kredi	Kamu Mevduat Bank TL Kredi) L (Lagged)	Özel Mevduat Bank TL Kredi L (Lagged)	Yabancı Mevduat Bank TL Kredi L (Lagged)
	(1) m1	(2) m2	(3) m3	(4) m4	(5) m5	(6) m6
tl_aozk	-205 (133)	100 (195)	12 (98)	-205 (133)	114 (203)	-48 (100)
yp_aozk	1082*** (324)	1552*** (515)	310 (225)	1083*** (318)	1713*** (514)	281 (221)
LTV	-204 (861)	-761 (1465)	249 (519)	-204 (865)	-670 (1424)	289 (509)
vade_sınır	-24 (1081)	-2301*** (487)	-588 (837)	-23 (1089)	-2182*** (492)	-610 (820)
diger	816 (1360)	-82 (1745)	755 (1750)	819 (1389)	571 (1718)	1138 (1723)
karsilik	-152 (2044)	6087** (2467)	-518 (2117)	-153 (2065)	5579** (2365)	-910 (2082)
risk	-421 (547)	-369 (1019)	213 (704)	-419 (556)	-37 (966)	270 (691)
gsyh	0.00000 (0.00001)	-0.00004 (0.00003)	0.00000 (0.00001)	0.00000 (0.00003)	0.00003 (0.00005)	0.00005** (0.00002)
fon	-184*** (64)	-353*** (104)	-4 (44)	-184*** (64)	-339*** (105)	-8 (44)
L.tl_kamu mevd				-0.00000 (0.00001)		
L.tl_ozelme vd					-0.00002* (0.00001)	
L.tl_yabme vd						-0.00004** (0.00002)
_cons	-5989*** (1685)	-6294* (3233)	-2389 (1496)	-6014*** (2066)	- 1.15e+04*** (4132)	-4005** (1620)
R-squared	0.409	0.281	0.088	0.409	0.296	0.132
N	120	120	120	120	120	120

Standard errors in parentheses

* $p < .1$, ** $p < .05$, *** $p < .01$