

2018 Yılı Para ve Kur Politikası

5 Aralık 2017

Ankara

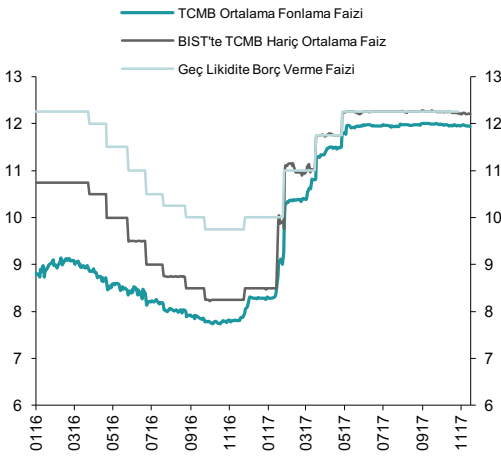
1. TCMB fiyat istikrarına odaklı para politikası duruşunun korunduğu bir çerçeveyi esas almaktadır. Enflasyon hedeflemesi temel para politikası rejimi olmaya devam edecektir. Para politikası kararları, enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak oluşturulacaktır. Enflasyonun hedefle uyumlu seviyelerde tutulması amaçlanırken finansal istikrar da gözetilecektir. Ayrıca, TCMB, enflasyonun düşürülmesine engel olan yapısal unsurları ortadan kaldırmak için diğer kurumlarla işbirliği içinde çalışmaya devam edecektir.
2. TCMB'nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Bu doğrultuda, 2018-2020 döneminde geçerli olacak enflasyon hedefi Hükümet ile varılan mutabakatla uyumlu olarak yüzde 5 seviyesinde belirlenmiştir. 2018-2020 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program kapsamında enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağı öngörülmektedir.
3. TCMB'nin hesap verme yükümlülüğünün bir unsuru olan belirsizlik aralığı, önceki yıllarda olduğu gibi her iki yönde 2 yüzde puan olarak korunmuştur. Gerçekleşen enflasyonun yıl sonunda belirsizlik aralığının dışında kalması durumunda ise Hükümet'e "Açık Mektup" yazılacaktır.
4. Dalgalı döviz kuru rejimi sürdürülmektedir. Uygulanmakta olan kur rejiminde, döviz kuru bir politika aracı olarak kullanılmamaktadır. Döviz arz ve talebini belirleyen esas unsurlar, iktisadi temeller, uygulanan para ve maliye politikaları, uluslararası gelişmeler ve beklentilerdir. TCMB'nin nominal ya da reel herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır. TCMB, döviz kurundaki hareketlerin fiyat istikrarını kalıcı olarak etkilemesi durumunda, sahip olduğu araçlarla gerekli tepkiyi verecektir. Ayrıca döviz kurunun iktisadi temellerden belirgin şekilde kopması ve finansal istikrara dair risk oluşturması halinde bu duruma kayıtsız kalınmayacaktır. TCMB, döviz piyasasının etkin bir şekilde çalışabilmesi için döviz kuru gelişmelerini ve buna dair her türlü risk faktörünü yakından takip etmeye, gerekli önlemleri almaya ve ilgili araçları kullanmaya devam edecektir. Bununla birlikte, uygulanmakta olan döviz kuru rejiminde kur riskinin iktisadi birimler tarafından yönetilmesi önem arz etmektedir.

Para Politikası Gelişmeleri ve İletişimi

Para Politikası Gelişmeleri

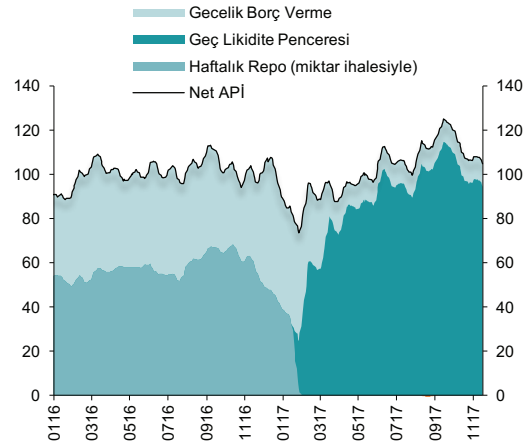
5. 2016 yılı ikinci yarısında yaşanan küresel ve jeopolitik önemli şokların ardından 2017 yılının başlarında döviz kurlarında yaşanan oynaklık ve bu durumun enflasyon görünümü üzerindeki etkisi, para politikası kararlarında belirleyici olmuştur. Döviz kuru gelişmelerinin enflasyona dair yukarı yönlü riskleri artırması nedeniyle TCMB, Ocak ayında enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma yapmış; hem gecelik vadede hem de Geç Likidite Penceresi (GLP) uygulaması çerçevesinde, borç verme faiz oranlarını yükseltmiştir (Grafik 1). Buna ek olarak; TCMB, bu gelişmelerin fiyat istikrarı ve finansal istikrar üzerinde yaratabileceği olumsuz etkileri önlemek amacıyla bazı likidite tedbirleri de almıştır. Bu çerçevede, bir hafta vadeli repo ihalesi açılmamış, gecelik vadede fonlama miktarı kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan kısmı GLP'den sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 2). Ayrıca, TCMB döviz likiditesi yönetiminde esneklik sağlayacak önlemler de almıştır. Bu amaçla, TCMB, yabancı para zorunlu karşılık oranlarını indirmiş, Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları piyasasını açmıştır.

Grafik 1. Kısa Vadeli Faizler
(5 Günlük Hareketli Ortalama, Yüzde)



Kaynak: BIST, TCMB.

Grafik 2. TCMB Fonlaması
(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



Kaynak: TCMB.

6. Döviz kurlarında yıl başında gözlenen bu harekete ek olarak, emtia fiyatları ve ABD doları cinsinden ithalat fiyatlarındaki gelişmeler de maliyet baskılarının artmasına yol açmış; 2017 yılında enflasyonda kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Enflasyon beklentilerinin ulaştığı yüksek seviyeler ile çekirdek enflasyon görünümüne ilişkin gelişmelerin fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturması, para politikasında sıkı duruşun devamını gerektirmiştir. Bu nedenle, TCMB, 2017 yılının Ocak ayında başladığı parasal sıkılaştırmayı Mart ve Nisan aylarında kademeli olarak artırmış; Haziran ve Temmuz aylarında sıkı duruşunu korumuş; Eylül ve Ekim aylarında yaptığı iletişimle para politikasının temkin düzeyini

kademeli olarak güçlendirmiştir. Ekim ve Kasım aylarında jeopolitik risklerle birlikte gözlenen kur hareketleri ve petrol fiyatlarındaki artışlar enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturmuştur. Bu çerçevede Kasım ayında TCMB bünyesinde faaliyette bulunan Bankalararası Para Piyasasında bankaların borç alabilme limitleri gecelik vadede yapılan işlemler için sifıra düşürülerek, TCMB fonlmasının tamamı GLP'den sağlanmaya başlanmıştır. Böylelikle TCMB ortalama fonlama maliyeti yaklaşık 25 baz puan yükseltilerek yüzde 12,25 seviyesine getirilmiştir. Mevcut durumda TCMB'nin GLP borç verme faizi yüzde 12,25, gecelik borç verme faiz oranı yüzde 9,25 ve haftalık repo faizi yüzde 8 seviyelerinde bulunmaktadır.

7. TCMB Kasım ayı başında, fiyat istikrarına ve finansal istikrara destek sağlamak amacıyla rezerv opsiyonu mekanizması (ROM) kapsamında döviz imkânına ilişkin üst sınırı yüzde 60'tan yüzde 55'e düşürmüş, tüm dilim aralıklarını da 5'er puan aşağı çekmiştir. Bu karara ek olarak, 1 Şubat 2018 tarihine kadar vadesi dolacak olan reeskont kredilerinin, vadesinde ödenmesi halinde, geri ödemesinin Türk lirası olarak yapılabilmesine olanak tanımış; Kasım ayında Türk Lirası Uzlaşmalı Vadeli Döviz Satım ihalelerine başlanmıştır.
8. TCMB, 2017 yılında enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz piyasasında dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici duruşunu korumuştur. Ayrıca, TCMB fonlmasının büyük oranda GLP kanalıyla yapılmasına bağlı olarak, 2017 yılı boyunca para politikasının öngörülebilirliği önemli ölçüde artmıştır. Merkez Bankası 2018 yılında da fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edecektir. Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecek; ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabilecektir.

Karar Alma Süreci ve İletişim Politikası

9. Para Politikası Kurulu (Kurul), 2018 yılında önceden açıklanan bir takvim çerçevesinde yılda sekiz toplantı yapacaktır¹. Para politikası kararı ile kısa gerekçesi, İngilizce çevirisi ile birlikte, toplantının hemen ardından saat 14.00'te; Kurul'un ayrıntılı değerlendirmelerini içeren toplantı özeti ise toplantıyı takip eden beş iş günü içinde TCMB internet sayfasında yayımlanacaktır.
10. Önümüzdeki dönemde iletişim politikası destekleyici bir araç olarak etkin bir biçimde kullanılacaktır. Para politikasının temel iletişim araçları Kurul duyuruları ve Enflasyon Raporudur. Enflasyon Raporu yılda dört defa yayımlanacaktır. Kamuoyu ile iletişimin daha etkin şekilde yapılabilmesi amacıyla Enflasyon Raporları, bilgilendirme toplantılarıyla tanıtılacaktır.

¹2018 yılı takvimi bu duyurunun EK'inde yer almaktadır.

-
- 11.** Bunlara ek olarak, yatırımcılarla ve analistlerle teknik içerikli görüşmeler yapılmaya devam edilecek; ayrıca yurt dışındaki finans merkezlerinde yatırımcılarla düzenli toplantılar gerçekleştirilecektir. Sanayi-ticaret odaları ve diğer reel sektör temsilcileriyle görüş alışverişinde bulunmaya imkân tanıyacak toplantılar 2018 yılında da sürdürülecektir. Reel ekonomik aktiviteyi yakından izlemek, anlamak ve reel sektörle iletişimi sağlamlaştırmaya yönelik olarak bölgesel ve sektörel düzeydeki çalışmalar da devam edecektir. Türkiye ekonomisindeki gelişmeleri tüm boyutlarıyla anlamaya yönelik söz konusu çalışmalar, para politikası karar alma süreçlerine de girdi sağlayacaktır.
 - 12.** Finansal İstikrar Raporu, TCMB'nin önemli bir iletişim aracı olmaya devam edecektir. Bunun yanı sıra, para ve kur politikası çerçevesine ilişkin kamuoyuyla paylaşılan duyurular ile TCMB'nin faaliyetleri ve para politikası uygulamaları hakkında Bakanlar Kurulu ile Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonu ve diğer platformlarda Başkan tarafından yapılan sunumlar da kamuoyunun bilgilendirilmesinde önemli bir paya sahip olacaktır.
 - 13.** Fiyat istikrarının ekonomik istikrar açısından öneminin ve tüm ekonomik aktörlere sağlayacağı kazanımların kamuoyuyla paylaşılması iletişim politikasının temel önceliklerinden birisi olmaya devam edecektir. Bu bağlamda, başta Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi kapsamındaki çalışmalar olmak üzere, enflasyonda ilave katılık ve oynaklığa yol açan yapısal unsurlarla ilgili kamuoyunda farkındalığı artırmaya ve ilgili paydaşlarla eşgüdüm sağlamaya yönelik çabalar sürdürülecektir.
 - 14.** Mali disiplinin sürdürülmesi Türkiye ekonomisinin olumsuz dış şoklara karşı duyarlılığını azaltan temel unsurlardan biri olmuştur. Fiyat istikrarına ulaşılabilmesi için maliye politikalarında da disiplinin sürmesi esastır. Bu kazanımların korunarak daha da ileriye götürülmesi önem taşımaktadır. Yasası gereği fiyat istikrarına odaklanmış bir merkez bankası, bütçe ve maliye politikası gelişmelerini yakından takip etmektedir. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde de maliye politikası, yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ve vergi düzenlemelerine ilişkin gelişmeler enflasyon görünümüne etkileri bakımından izlenmeye devam edilecektir.

Likidite Yönetimi Genel İlkeleri

15. TCMB, likidite yönetimi genel çerçevesini belirlerken;
- I - Kısa vadeli faiz oranlarının Kurul tarafından belirlenen faiz koridoru içerisinde uygun görülen düzeyde oluşmasının sağlanması,
 - II - Uygulanan likidite yönetimi stratejisi ile uyumlu şekilde para piyasalarının etkin ve istikrarlı çalışması,
 - III - Ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının temini,
 - IV - Kullanılan araçların para politikasının etkinliğini desteklemesi,
 - V - Operasyonel yapının piyasalardaki olağandışı gelişmelere karşı yeterli esnekliğe sahip olması amaçlarını hedeflemektedir. Bu amaçlara ulaşmak ve para politikasının etkinliğini artırmak için likidite yönetimi genel çerçevesi belirlenirken, piyasadaki likidite düzeyi ve likiditenin sistem içindeki dağılımı da dikkate alınmaktadır.

Likiditeyi Etkileyen Faktörler ve 2017 Yılında Likidite Gelişmeleri

16. Bankacılık sisteminin fonlama ihtiyacı, asıl olarak aşağıdaki faktörler tarafından belirlenmektedir:
- I - Para tabanı değişimleri,
 - a) Emisyon hacmindeki değişimler,
 - b) Bankaların TCMB nezdindeki Türk lirası (TL) mevduat bakiyelerindeki değişimler,
 - II - TCMB'nin piyasa ile gerçekleştirdiği TL işlemler,
 - a) TL karşılığı döviz alış/satış işlemleri,
 - b) Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları İşlemleri,
 - c) İhracat reeskont kredisi işlemleri,
 - d) Devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) ve kira sertifikası alım/satım işlemleri,
 - e) Ödenen/tahsil edilen faizler, cari harcamalar,
 - III - T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığının (Hazine) piyasa ile gerçekleştirdiği TL karşılığı işlemler,
 - a) DİBS ve kira sertifikası itfa ile ihraç farkı (TCMB'ye yapılan itfalar hariç),
 - b) Faiz dışı fazla girişleri,
 - c) Özelleştirme ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kaynaklı transferler ile diğer kamu işlemleri.
17. 2017 yılında sistemin fonlama ihtiyacını etkileyen temel kalemler 20 Kasım itibarıyla Tablo 1'de yer almaktadır. 2016 yıl sonu itibarıyla 95,5 milyar TL olan sistemin fonlama ihtiyacı, 20 Kasım 2017 tarihi itibarıyla 119,1 milyar TL'ye yükselmiştir.

18. 2017 yılında, emisyon hacmi ve bankaların TCMB nezdindeki serbest mevduat hesap bakiyelerinde görülen değişim nedeniyle TL likiditesinde 9,3 milyar TL artış görülürken, TCMB işlemleri nedeniyle 3 milyar TL, kamu işlemleri nedeniyle ise 29,9 milyar TL azalış gerçekleşmiştir.

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

	30/12/16	20/11/17	Etki
Sistemin Fonlama İhtiyacı (A+B+C)*	-95,5	-119,1	-23,6
Para Tabanı (A)	166,5	157,2	9,3
Emisyon Hacmi	123,0	132,1	-9,2
Serbest Mevduat	43,6	25,1	18,5
Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen TCMB İşlemleri (B)			-3,0
TL Karşılığı Döviz İşlemleri**			-41,0
İhracat Reeskont Kredileri (Eximbank)			50,4
TCMB DİBS Alımları			3,0
TCMB Faiz Tahsilatları ve Diğer Ödemeler			-15,4
Kamu İşlemleri (TCMB'ye İtfalar Hariç) (C)			-29,9
Net TL Cinsi DİBS İtfası (İtfa-İhraç)***			-29,9
Faiz Dışı Fazla****			13,6
TL Cinsi Özelleştirme ve Diğer İşlemler			-13,5

(*) Sistemin fonlama ihtiyacı rakamı piyasanın net likidite ihtiyacını göstermektedir. Rakamın negatif olması piyasada net likidite açığı olduğunu ifade etmektedir.

(**) Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı kanalıyla sağlanan döviz satışları ve Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları İhalelerinin toplam tutarlarını içermektedir.

(***) Prim gelirleri dâhil edilmiştir.

(****) Prim gelirleri dâhil edilmemiştir.

19. 2017 yılında yapılan döviz işlemleri kapsamında;

I - 20 Kasım 2017 tarihi itibarıyla Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları Piyasasından bankalara sağlanan 4,1 milyar ABD doları döviz likiditesi karşılığı Türk lirası likiditesinde 15,7 milyar TL azalma gerçekleşmiştir.

II - Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerinin döviz ihtiyacının 6,9 milyar ABD doları tutarındaki kısmının Hazine ve TCMB tarafından doğrudan karşılanması nedeniyle Türk lirası likiditesinde 25,4 milyar TL azalma meydana gelmiştir.

20. 6 Kasım 2017 tarihli basın duyurusu ile ROM kapsamındaki döviz imkânına ilişkin üst sınırdaki ve dilim aralıklarında değişiklik yapılması TL likiditesinde daraltıcı etki oluşturmuştur.

21. İhracat reeskont kredileri kapsamında 17 Şubat ve 6 Kasım 2017 tarihlerinde yapılan iki ayrı basın duyurusu yoluyla belirlenmiş tarihler arasında vadesi dolan reeskont kredilerinin geri ödemelerinin Türk lirası cinsinden yapılabilmesine olanak tanınmıştır.

22. 2017 yılı için belirlenen 15 milyar nominal TL portföy hedefi çerçevesinde, 2017 yılı başında 13,9 milyar nominal seviyesinde bulunan APİ portföyü için yıl içinde itfası gelen 2,0 milyar nominal kıymet dikkate alınarak 3,0 milyar nominal tutarında kıymet alınmış, böylece yıl sonu portföy hedefine ulaşılmıştır.

23. TCMB tarafından 2017 yılı başında döviz kurunda yaşanan oynaklıkların ve ekonomik temellerden uzaklaşan fiyat oluşumlarının fiyat istikrarı ve finansal istikrar üzerinde yaratabileceği olumsuz etkileri sınırlamak üzere bir çerçeve ortaya koyulmuştur. Bu doğrultuda, TCMB tarafından;
- I - 12 Ocak 2017 tarihinden itibaren bir hafta vadeli miktar yöntemiyle repo ihalesi açılmamıştır.
- II - TCMB bünyesinde faaliyette bulunan Bankalararası Para Piyasasında (BPP) Temmuz 2016 tarihinden itibaren sınırsız olarak uygulanan bankaların borç alabilme limitleri (BAL), 11 Ocak 2017 tarihinden itibaren toplam 22 milyar TL'ye, 16 Ocak 2017 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere ise toplam 11 milyar TL'ye düşürülmüştür. Ayrıca, 22 Kasım 2017 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, söz konusu limitler sıfırlanmıştır.
- III - 16 Ocak 2017 tarihinden itibaren gerekli görülen günlerde Borsa İstanbul (BİST) bünyesindeki Bankalararası Repo/Ters Repo pazarında TCMB tarafından yapılan fonlama tutarının sınırlandırılmasına başlanmış, 10 Mart 2017 tarihinden itibaren BİST fonlaması bazı günlerde sağlanmamış, 3 Mayıs 2017 tarihinden sonra ise söz konusu kanaldan fonlama yapılmamıştır.
- IV - Kotasyon ve repo ihalesi fonlamalarına ara verilmesiyle, bankaların gün sonunda kalan likidite ihtiyaçları GLP borç verme faiz oranından GLP depo ve repo işlemleriyle limitsiz olarak karşılanmıştır. 2017 yılının genelinde likidite ihtiyacının önemli bir bölümü GLP borç verme oranından karşılanmıştır.
- V - GLP uygulamasına başlanmasının ardından bankaların gün içinde likidite yönetimlerini daha etkin bir şekilde yapabilmesine imkân tanımak amacıyla 6 Mart 2017 tarihinden itibaren, daha önce BAL kapsamında yer alan Gün İçi Likidite İmkânı (GİL) limitleri için ayrı limit tahsis edilerek, bankalara BAL'a eşit bir limiti gün içinde kullanma imkânı verilmiştir. Ayrıca, GİL işlemlerinin gün sonunda GLP işlemlerine mahsup edilmesi (GİL geri ödemelerinin gün sonunda GLP borçlanmasına dönüştürülmesi) mümkün hale getirilmiştir. Son olarak, 22 Kasım 2017 tarihinden itibaren, GİL limitleri 21 Kasım 2017 tarihi itibarıyla geçerli olan BAL'ın iki katı olarak belirlenmiştir.

24. TCMB nezdinde gerçekleştirilen TL işlemlerin teminat koşullarının sadeleştirilmesine ve şeffaflaştırılmasına yönelik teknik çalışmalar 2017 yılında da devam etmiştir. Bu çerçevede, 11 Ağustos 2017 tarihinden itibaren TCMB nezdindeki piyasalar teminat işlemlerinin ortak bir platform üzerinden gerçekleştirilmesini amaçlayan Ortak Teminat Projesi kapsamında;
- I - BPP'de gerçekleştirilen tüm işlemler (TL depo, GLP depo ve GİL) için kullanılan teminat depoları birleştirilmiştir.
- II - BPP işlemlerinde teminata getirilen kıymetler karşılığı kullanılacak limitlerin hesaplanmasında, açık piyasa işlemlerinde olduğu gibi teminatların iskonto edilmesi yöntemi esas alınmaya başlanmıştır.

2018 Yılında Likidite Politikası ve Operasyonel Çerçeve

25. 2018 yılında TCMB likidite politikası ve yönetimine ilişkin operasyonel çerçeve aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur:
- I - TCMB temel fonlama aracının 1 hafta vadeli repo işlemleri olması hedeflenmektedir. Diğer taraftan, para politikası ve likidite yönetimi çerçevesinde gerek duyulmayan günlerde 1 hafta vadeli repo ihalesi açılmayacaktır.
- II - Koşulların gerektirmesi durumunda, vadesi 91 günü aşmayacak şekilde; geleneksel yöntemle repo ihaleleri ve TL depo satım ihaleleri açılacaktır.

-
- III - Uygun görülmesi halinde geleneksel ihale yöntemi ile bir hafta vadeli "Gün İçi Repo İhalesi" açılacaktır. Gün içi repo ihalelerine verilebilecek toplam teklif miktarı ilan edilen ihale tutarı ile sınırlı olacaktır.
- IV - Likidite yönetimi çerçevesinde, Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMKVŞ) tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası karşılığında kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen gecelik vadeli repo imkânının sağlanması durumunda tüm katılımcılar bu imkândan yararlanmaya devam edecektir.
- V - DİBS ve/veya HMKVŞ tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası karşılığında gerçekleştirilen GLP Repo uygulamasına devam edilecektir.
- VI - Gerekli görülen günlerde Borsa İstanbul bünyesindeki BIST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarında faiz koridoru dâhilindeki gecelik faiz oranlarından TCMB tarafından yapılan fonlama tutarının sınırlandırılması uygulamasına devam edilebilecektir.
- VII - TCMB, bünyesindeki Bankalararası Para Piyasasında gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar ihtiyaç duymaları halinde limitleri ile sınırlı olmak üzere teminatları karşılığında TCMB borç verme faiz oranından borçlanabilecekler, likidite fazlalığı oluşması halinde ise limitsiz olarak TCMB borçlanma faiz oranından TCMB'ye TL borç verebileceklerdir.
- VIII - TCMB, mevcut uygulamada olduğu gibi GLP borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar, bu çerçevede TCMB'den teminat karşılığı olmak üzere limitsiz olarak borçlanabilecek ya da TCMB'ye borç verebileceklerdir.
- IX - TCMB, likidite operasyonlarına ilişkin bilgi ve sonuçlarını veri dağıtım firmaları aracılığıyla ilan etmeye devam edecektir.

26. TCMB, 2017 yılında olduğu gibi, fiyat istikrarına ulaşma amacı doğrultusunda likidite araçlarını uygun bir bileşimle ve öngörülebilirliği destekleyecek şekilde kullanmaya devam edecektir.
27. TCMB'nin, her türlü likidite durumunu dikkate alarak; BIST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarındaki faiz oranlarını kontrol edebilmesi, sistemin fonlama ihtiyacını yönetebilmesi, likidite yönetimi araç çeşitliliğini ve operasyonel esnekliğini koruyabilmesi için teknik nedenlerle açık piyasa işlemleri portföyünde yeterli miktarda DİBS veya HMKVŞ tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası bulundurması gerekmektedir. Bu kapsamda;
- I - 2017 yılı için nominal 15 milyar TL olarak belirlenen TCMB açık piyasa işlemleri portföy büyüklüğünün ilave alım seçeneği saklı kalmak kaydıyla, 2018 yılında nominal 16 milyar TL olarak belirlenmesi,
- II - Portföyde bulunan kıymetlerden vadesi 2018 yılında gelecek nominal 5,8 milyar TL'lik kısım dahil, 2018 yılında nominal 6,8 milyar TL doğrudan alım işlemi gerçekleştirilmesi,
- III - Doğrudan alım işlemlerinin, TCMB açık piyasa portföyünün itfa profili, piyasadaki likidite koşulları ve Hazine Müsteşarlığının iç borçlanma programı dikkate alınarak yıl içerisinde dengeli ve öngörülebilir bir çerçevede gerçekleştirilmesi, doğrudan alımı yapılacak kıymetlerin alım yapılacak ayın ilk iş günü saat 10.00'da veri dağıtım firmaları aracılığıyla ilan edilmesi,
- IV - Alım ihalelerinin pazartesi, çarşamba ve/veya cuma günleri bir iş günü sonrası valörlü gerçekleştirilmesi,
- V - Her bir ihale tutarının nominal en fazla 150 milyon TL olması,
- VI - İhalelere ilişkin diğer hususlarda mevcut düzenlemelerin geçerli olması ile birlikte gerektiğinde her türlü değişikliğin yapılabilmesi, planlanmaktadır.

Döviz Likiditesi Yönetimi ve Rezerv Gelişmeleri

2017 Yılında Döviz Likiditesi ve Rezerv Gelişmeleri

28. 2017 yılında TCMB tarafından döviz likiditesi yönetiminde kullanılan başlıca araçlar Türk lirası depoları karşılığı döviz depoları ihaleleri, enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine yapılan döviz satışları ve zorunlu karşılıklar olmuştur. Bu araçlara ilave olarak, 20 Kasım 2017 tarihinden itibaren Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerine başlanmıştır. Diğer taraftan, döviz likiditesi araçları arasında yer almakla birlikte 2017 yılında Türk lirası karşılığı döviz alım/satım ihalelerinin kullanılmasına ve doğrudan döviz alım/satımı yapılmasına ihtiyaç duyulmamıştır. Benzer şekilde, bankaların TCMB'den döviz deposu almak üzere kullanabilecekleri yaklaşık 50 milyar ABD doları seviyesinde toplam limitleri bulunmakla birlikte 2017 yılında herhangi bir kullanım olmamıştır.
29. 18 Ocak 2017 tarihinde başlanan Türk lirası depoları karşılığı döviz depoları işlemleri ile toplamda en fazla 6,25 milyar ABD doları tutarında geçici döviz likiditesi sağlanmıştır. 20 Kasım 2017 tarihinde başlanan Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemleri ile 30 Kasım 2017 tarihi itibarıyla toplam 1,2 milyar ABD doları tutarında işlem yapılmıştır.
30. 2017 yılında enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine yaklaşık 6,9 milyar ABD doları satılırken, ihale yöntemiyle veya doğrudan döviz satışı yapılmamıştır (Tablo 2).

Tablo 2: TCMB Tarafından Alım Satımı Yapılan Döviz Tutarları
(2002-2017*, milyon ABD doları)

Yıl	İhaleler		Müdahaleler		Enerji İthalatçısı Kamu İktisadi Teşebbüslerine	İhracat Reeskont Kredileri
	ALIM	SATIM	ALIM	SATIM	SATIM	NET
2002	795	0	16	12		25
2003	5.652	0	4.229	0		34
2004	4.104	0	1.283	9		27
2005	7.442	0	14.565	0		25
2006	4.296	1.000	5.441	2.105		4
2007	9.906	0	0	0		2
2008	7.584	100	0	0		5
2009	4.314	900	0	0		1.040
2010	14.865	0	0	0		1.104
2011	6.450	11.210	0	2.390		1.920
2012	0	1.450	0	1.006		8.295
2013	0	17.610	0	0		12.664
2014	0	9.879	0	3.151	1.321	13.000
2015	0	12.366	0	0	10.505	15.182
2016	0	3.400	0	0	5.083	15.022
2017*	0	0	0	0	6.903	12.208
Toplam	65.408	57.915	25.534	8.673	23.812	80.557

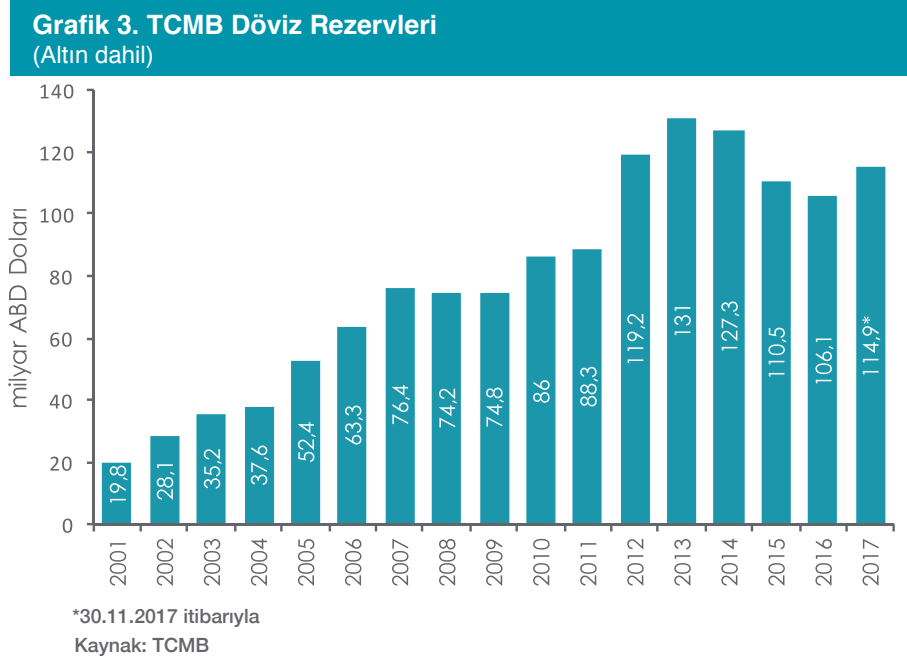
* 30 Kasım 2017 itibarıyla
Kaynak: TCMB

-
- 31.** Zorunlu karşılıklar ve ROM, döviz rezervlerini ve döviz likiditesini etkileyen diğer önemli araçlardır. 2017 yılında yabancı para zorunlu karşılık oranları tüm vade dilimleri için 50 baz puan indirilmiş olup, bu yolla piyasaya yaklaşık 1,5 milyar ABD doları döviz likiditesi sağlanmıştır. Ayrıca 6 Kasım 2017 tarihinde yapılan basın duyurusuyla ROM kapsamında döviz imkân oranının üst sınırının yüzde 60'tan yüzde 55'e düşürülmesi ve tüm dilim aralıklarının da 5'er puan aşağı çekilmesi sonucunda sisteme yaklaşık 1,4 milyar ABD doları döviz likiditesi sağlanmıştır.
- 32.** 2016 yılı Ekim ayında, altın cinsinden tasarrufların ekonomiye kazandırılması ve rezervlerin artırılması amacıyla, işlenmiş veya hurda altından dönüştürülen standart altının zorunlu karşılığa kabul edilmesine yönelik olarak ROM kapsamında yüzde 5 oranında yeni bir imkân dilimi oluşturulmuş ve bu dilimin rezerv opsiyonu katsayısı 1 olarak belirlenmiştir. Söz konusu imkân 2017 yılında da bankalarca kademeli şekilde artan oranda kullanılmaya devam edilmiştir.
- 33.** Finansal kuruluşlar ROM imkânlarını istikrarlı bir biçimde kullanmakta olup, TL ve yabancı para cinsi görel maliyetlerdeki değişim ile kısa dönem likidite ihtiyaçlarını dikkate alarak her zorunlu karşılık döneminde ROM kullanım oranlarını ayarlamaktadır.
- 34.** Diğer taraftan, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 45'inci maddesi çerçevesinde, döviz üzerinden düzenlenen senetlerin reeskonta kabulü suretiyle Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. (Türk Eximbank) ve ticari bankalar aracılığıyla ihracatçılar ile döviz kazandırıcı hizmet ve faaliyetlerde bulunan firmalara Türk lirası olarak kullandırılan reeskont kredileri, vade sonunda döviz olarak geri ödenmesi özelliğiyle 2017 yılında da TCMB döviz rezervlerine katkı sağlayan araçlardan biri olmaya devam etmiştir.
- 35.** İhracat reeskont kredilerine Bankamızca vadesine göre aşağıdaki faiz oranları uygulanmaktadır.
I - 0-120 gün vadeli kredilere 1 aylık LIBOR/EURIBOR,
II - 121-360 gün vadeli kredilere ise 6 aylık LIBOR/EURIBOR.
- 36.** İhracat reeskont kredilerinin sektörel ve bölgesel bazda çeşitlendirilmesi ve kredi kullanan firma sayısında görülen artış dış ticaretin dengelenmesine katkı sağlamaktadır. Ayrıca, ihracat pazarlarının genişletilmesi ve katma değeri yüksek ürünlerin üretimi de teşvik edilmiştir.
- 37.** Yılın ilk ve son çeyreğinde, piyasalarda yaşanan gelişmeler ve döviz kurlarındaki yüksek oynaklık göz önünde bulundurularak, finansal istikrarı desteklemek amacıyla, reeskont kredisi kullandırılan firmalara yabancı para cinsinden borçlarının TL cinsinden ödenmesi suretiyle kolaylık sağlanması hedeflenmiştir. Bu çerçevede:
I - 2017 yılı Şubat ayında yapılan değişiklikle; 1 Ocak 2017 tarihinden önce kullandırılan ve 31 Mayıs 2017 (dahil) tarihine kadar vadesi dolacak olan reeskont kredilerinin, vadesinde ödenmesi kaydıyla, geri ödemelerinin TL olarak da yapılabilmesine imkân tanınmış; bu işlemler için TCMB tarafından

2 Ocak 2017 tarihinde ilan edilen döviz alış kurlarının esas alınması kararlaştırılmıştır. Bu kapsamda 683 firmaya kullandırılan yaklaşık 4 milyar ABD doları karşılığında 1.714 adet reeskont kredisi TL olarak geri ödenmiştir.

II - 2017 yılı Kasım ayında yapılan değişiklikle; 6 Kasım 2017 tarihinden önce kullandırılan ve 1 Şubat 2018 (dahil) tarihine kadar vadesi dolacak olan reeskont kredilerinin geri ödemelerinin, kredinin vadesinde ödenmesi kaydıyla, TL olarak yapılabilmesine olanak tanınması ve bu işlemlerde ABD doları için 3,70, euro için 4,30, İngiliz sterlini için 4,80 kurlarının; kredi kullanım tarihindeki işlem kurunun sabitleme kurundan yüksek olması durumunda ise kredi kullanım tarihindeki işlem kurunun esas alınması kararlaştırılmıştır.

38. 2017 yılının sonunda yaklaşık 20 milyar ABD doları olması beklenen reeskont kredisi kullanımının 2018 yılında da benzer seviyede gerçekleşeceği, TCMB döviz rezervlerine katkının 2017 yılı sonunda yaklaşık 12,3 milyar ABD doları, 2018 yılında ise 18 milyar ABD doları civarında olması öngörülmektedir.
39. Döviz likiditesini etkileyen bu işlemler sonucunda, 2017 yılında brüt döviz rezervleri bir önceki yıla göre yaklaşık 9 milyar ABD doları tutarında artış kaydetmiştir (Grafik 3).



40. TCMB nezdinde ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara ödenen faiz, uluslararası piyasalardaki referans faiz oranlarındaki gelişmeler dikkate alınarak 2017 yılında toplam 50 baz puan artırılmıştır.
41. Bankalar ve finansman şirketlerinin TCMB nezdindeki bloke zorunlu karşılık ve ihbarlı döviz mevduat hesaplarında tutulan euro cinsi döviz hesap bakiyelerine uygulanmakta olan yüzde 0 oranındaki komisyonda 2017 yılında herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

2018 Yılında Döviz Likiditesi Yönetimi

42. TCMB nezdindeki Döviz Depo Piyasasında bankalara toplam yaklaşık 50 milyar ABD doları limit ile 1 hafta vadeli döviz likiditesi imkânı sağlanmaya devam edilecektir.
43. Bankalar kendilerine tanınan limitler çerçevesinde TCMB'ye 1 hafta, 2 hafta ve 1 ay vadeli teminat döviz depo getirebilecektir.
44. Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerinin döviz ihtiyacının gerekli görülen kısmı Hazine ve TCMB tarafından doğrudan karşılanacaktır.
45. 2018 yılında, Türk lirası depoları karşılığı döviz depoları ihaleleri ile Türk lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerine devam edilebilecektir.
46. Piyasa derinliğinin kaybolmasına bağlı olarak spekülâtif davranışlar sonucunda kurlarda sağlıksız fiyat oluşumları gözlenmesi ve aşırı oynaklık durumlarında piyasaya esnek ihaleler yoluyla veya doğrudan müdahale edilebilecektir.
47. Döviz ve efektif piyasalarında TCMB ile söz konusu piyasalarda işlem yapmaya yetkili bankalar arasında gerçekleştirilen döviz karşılığı efektif işlemlerine 2018 yılında da devam edilecektir.
48. Altın cinsinden tasarrufların ekonomiye kazandırılarak rezervlerimizin artırılması amacıyla; yurt içi yerleşiklerden toplanacak işlenmiş veya hurda altından dönüştürülmüş standart altınlar ile yurt içinde cevherden üretilen standart altınların Türk lirası karşılığında alımına ilişkin bankalara tanınan imkânlar 2018 yılında da devam ettirilecektir.
49. TCMB, geçmişte olduğu gibi 2018 yılında da döviz piyasasının sağlıklı çalışması ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla, döviz arz ve talep gelişmelerini yakından takip ederek gerekli önlemleri almaya devam edecektir.

EK: 2018 YILI PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTILARI VE RAPOR TAKVİMİ

2018 Yılı Para Politikası Kurulu Toplantıları ve Rapor Takvimi			
PPK Toplantıları	PPK Özeti'nin İnternet Yayını	Enflasyon Raporu	Finansal İstikrar Raporu
18 Ocak 2018	25 Ocak 2018	30 Ocak 2018	
7 Mart 2018	14 Mart 2018		
25 Nisan 2018	30 Nisan 2018	30 Nisan 2018	
			31 Mayıs 2018
7 Haziran 2018	14 Haziran 2018		
24 Temmuz 2018	31 Temmuz 2018	31 Temmuz 2018	
13 Eylül 2018	20 Eylül 2018		
25 Ekim 2018	31 Ekim 2018	31 Ekim 2018	
			30 Kasım 2018
13 Aralık 2018	20 Aralık 2018		

Not: 2019 Yılı Para ve Kur Politikası Metni 5 Aralık 2018 tarihinde yayımlanacaktır.