

T.C.
ATILIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANSMAN YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**PARA POLİTİKASININ MERKEZ BANKASI SERMAYE
MALİYETİNE ETKİSİ: TÜRKİYE'DEKİ PARA POLİTİKASI
UYGULAMALARI (1980-2017)**

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan

HANDE GÖKOVA

ANKARA-2018

T.C.
ATILIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANSMAN YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**PARA POLİTİKASININ MERKEZ BANKASI SERMAYE
MALİYETİNE ETKİSİ: TÜRKİYE'DEKİ PARA POLİTİKASI
UYGULAMALARI (1980-2017)**

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan

HANDE GÖKOVA

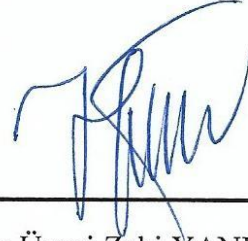
Tez Danışmanı

Doç. Dr. Neslihan TURGUTTOPBAŞ

ANKARA-2018

KABUL VE ONAY

Hande GÖKOVA tarafından hazırlanan “PARA POLİTİKASININ MERKEZ BANKASI SERMAYE MALİYETİNE ETKİSİ: TÜRKİYE’DEKİ PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI (1980-2017)” başlıklı bu çalışma, 21.06.2018 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalı Finansman Bilim Dalında Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliği ile kabul edilmiştir.



Dr. Öğretim Üyesi Zeki YANIK (Başkan)



Dr. Öğretim Üyesi Neslihan TURGUTTOPBAŞ (Danışman)



Dr. Öğretim Üyesi Adem ALTAY (Üye)

ETİK BEYAN

Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasını;

- Akademik ve etik kurallar çerçevesinde hazırladığımı,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir,

Aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

21.06.2018



Hande GÖKOVA

ÖZ

GÖKOVA, Hande. Para Politikasının Merkez Bankası Sermaye Maliyetine Etkisi: Türkiye’deki Para Politikası Uygulamaları (1980-2017), Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2018.

Bu çalışmada, para politikalarının genel çerçevesi, amaçları, araçları, türleri, parasal aktarım mekanizmaları ve stratejileri incelenmiştir. Bunun yanında para politikasının uygulanması aşamasındaki tek yetkili kurum olan merkez bankasının temel görev ve yetkileri ve bağımsızlığı anlatılmıştır. Bu bağlamda, 1980-2017 dönemleri arasında Türkiye’de uygulanan para politikaları, bankacılık sektöründeki gelişmeler ve bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasıyla yapısal ve düzenleyici programların uygulanış süreçleri incelenmiştir. Bu kapsamda merkez bankası verilerine dayanılarak yapılan analizler ile Türkiye’de para politikası uygulamaları ve sonuçları arasındaki ilişki gösterilmiştir.

Anahtar Sözcükler

TCMB, TÜFE, GSYİH, IMF, BASEL, APİ, BDDK, FED

ABSTRACT

GÖKOVA, Hande. The Effect of the Monetary Policy on the Central Bank's Capital Cost: Monetary Policy in Turkey (1980-2017), Master's Thesis, Ankara, 2018.

In this study, the general framework, objectives, instruments, types, monetary transfer mechanisms and strategies of monetary policies are examined. Besides, the main duty and authorities of the central bank, which is the only authorized institution for the implementation of the monetary policy, as well as the independency of the central bank are explained. In this context, monetary policies implemented between 1980-2017 in Turkey, the banking sector in the development and implementation process of structural and regulatory programs were examined by the restructuring of the banking system. In this respect, based on the analyzes of the central bank's data, the relationship between monetary policy actions and results have been shown.

Keywords

The Central Bank, CPI, GDP, IMF, BASEL, Open Market Operations, BRSA, FED

TEŞEKKÜR

Çalışmamın hazırlanmasında bana olan katkılarından dolayı tez danışmanım Doç. Dr. Neslihan Turguttopbaş'a, yanımda olamasa da varlığını hep hissederek güç bulduğum canım babam Şehit Astsubay Ahmet Gökova ve hayatımın her aşamasında yanımda olduklarını hissettiren, hiçbir konuda desteklerini ve yardımlarını esirgemeyen canım annem Handan Gökova, canım anneannem Adalet Ata ve sevgili dayılarım Haydar Büke ve Hakan Büke olmak üzere çok değerli aileme sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.



İÇİNDEKİLER

ÖZ	i
ABSTRACT	ii
TEŞEKKÜR	iii
İÇİNDEKİLER	iv
KISALTMALAR DİZİNİ	x
TABLolar DİZİNİ	xi
GRAFİKLER DİZİNİ	xii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

PARA VE MERKEZ BANKASI

1.1. Para Nedir?	3
1.2. Paranın Fonksiyonları	3
1.2.1. Değişim Aracı Olma Fonksiyonu	3
1.2.2. Hesap Birimi Olma Fonksiyonu	4
1.2.3. Değer Saklama Fonksiyonu	4
1.3. Parasal Büyüklükler	5
1.4. Merkez Bankasının Tarihçesi	6
1.5. Merkez Bankasının Sermayesi	7
1.6. Merkez Bankasının Temel Görev ve Yetkileri	7
1.6.1. Temel Görevleri.....	7
1.6.2. Temel Yetkileri	8
1.7. Merkez Bankasının Bağımsızlığı	8

İKİNCİ BÖLÜM

PARA POLİTİKASI

2.1. Para Politikasının Tanımı	11
2.1.1. Para Politikasının Amaçları	12
2.1.1.1. Fiyat İstikrarı	12
2.1.1.2. Tam İstihdam	13
2.1.1.3. İktisadi (Ekonomik) Büyüme	13
2.1.1.4. Faiz İstikrarı	14
2.1.1.5. Dış Ödemeler Dengesi	14
2.1.1.5.1. Cari İşlemler Hesabı	15
2.1.1.5.2. Sermaye ve Finans Hesapları	15
2.1.1.5.3. Net Hata Noksan.....	16
2.1.1.6. Finansal Piyasaların İstikrarı.....	16
2.1.2. Para Politikası Araçları	17
2.1.2.1. Doğrudan Para Politikası Araçları	18
2.1.2.1.1. Faiz Oranı Kontrolleri	18
2.1.2.1.2. Kredi Tavanı Kontrolleri	19
2.1.2.1.3. Farklılaştırılmış Reeskont Kotaları	19
2.1.2.1.4. Disponibilite Uygulaması.....	19
2.1.2.1.5. Finansal Aracıların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi	20
2.1.2.1.6. Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü ...	20
2.1.2.1.7. Tüketici Kredilerinin Kontrolü.....	20
2.1.2.1.8. Özel Mevduatlar	21
2.1.2.1.9. Merkez Bankasının Moral Takviyesi	21
2.1.2.1.10. Reklam ve Resmi Olmayan Öğütler.....	21
2.1.2.2. Dolaylı Para Politikası Araçları	21

2.1.2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri.....	22
2.1.2.2.1.1. Doğrudan Satım İşlemleri.....	22
2.1.2.2.1.2. Ters Repo İşlemleri.....	23
2.1.2.2.1.3. Doğrudan Alım İşlemleri.....	23
2.1.2.2.1.4. Repo İşlemleri.....	24
2.1.2.2.1.5. Depo (Mevduat) Alımı ve Satımı.....	24
2.1.2.2.1.6. Merkez Bankası Likidite Senetleri İhraçları.....	24
2.1.2.2.2. Döviz – Efektif İşlemleri.....	24
2.1.2.2.3. Reeskont Penceresi İşlemleri.....	25
2.1.2.2.4. Zorunlu Karşılık Oranları.....	25
2.1.3. Para Politikasının Türleri.....	25
2.1.3.1. Genişletici Para Politikası.....	25
2.1.3.2. Daraltıcı Para Politikası.....	26
2.1.4. Parasal Aktarım Mekanizmaları.....	27
2.1.4.1. Para Görüşü.....	27
2.1.4.1.1. Faiz Oranı Kanalı.....	27
2.1.4.1.2. Diğer Varlık Fiyatları Kanalı.....	29
2.1.4.1.2.1. Döviz Kuru Kanalı.....	29
2.1.4.1.2.2. Hisse Senetleri Fiyatları Kanalı.....	30
2.1.4.2. Kredi Görüşü.....	31
2.1.4.2.1. Bilanço Kanalı.....	31
2.1.4.2.2. Banka Kredileri Kanalı.....	31
2.1.5. Para Politikası Stratejileri.....	31
2.1.5.1. Döviz Kuru Hedeflemesi Stratejisi.....	32
2.1.5.2. Parasal Hedefleme Stratejisi.....	33
2.1.5.3. Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi.....	33

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BANKA SERMAYE MALİYETİ

3.1. Bankacılık Sektöründe Sermayenin Önemi	35
3.2. Bankaların Finansal Kaynakları	35
3.2.1. Kısa Vadeli Finansal Kaynaklar	35
3.2.2. Uzun Vadeli Finansal Kaynaklar	36
3.2.3. Öz Sermayenin (Öz Kaynak) Bileşenleri.....	36
3.2.3.1. Ana Sermaye	36
3.2.3.2. Katkı Sermaye	36
3.2.3.3. Üçüncü Kuşak Sermaye	37
3.3. Öz Sermaye Maliyeti	37
3.4. İmtiyazlı Hisse Senetleri Maliyeti	37
3.5. Dağıtılmayan Karların Maliyeti	38
3.6. Yabancı Kaynak Maliyeti	38
3.7. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	39
3.8. Türk Bankacılık Sisteminde Kaynak Maliyeti	40
3.9. Banka Bilançosunun Özellikleri	41
3.9.1. Yükümlülükler	42
3.9.1.1. Mevduatlar	42
3.9.1.2. Mevduat Dışı Kaynaklar	43
3.9.1.3. Diğer Pasifler	43
3.9.1.4. Sermaye.....	43
3.9.2. Varlıklar	43
3.9.2.1. Rezervler	43
3.9.2.2. Krediler	44
3.9.2.3. Menkul Kıymetler	44

3.9.2.4. Diğer varlıklar	44
3.10. Basel Kriterleri	44

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DEKİ PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI

(1980-2017)

4.1. 1980-2002 Dönemi Para Politikası Uygulamaları.....	49
4.2. 2002-2017 Dönemleri Para Politikası Uygulamaları	56

BEŞİNCİ BÖLÜM

BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELER

5.1. Bankaların Yeniden Yapılandırılması (2001-2002).....	69
5.2. Bankaların Finansal ve Operasyonel Açidan Değerlendirilmesi	69
5.2.1. Kamu Bankaları	69
5.2.1.1. Kamu Bankalarının Finansal Açidan Yeniden Yapılandırılması .	70
5.2.1.2. Kamu Bankalarının Operasyonel Açidan Yeniden Yapılandırılması	70
5.2.2. Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu (TMSF) Bünyesindeki Bankalar.....	71
5.2.2.1. TMSF Bünyesindeki Bankaların Finansal Açidan Yeniden Yapılandırılması.....	71
5.2.2.2. TMSF Bünyesindeki Bankaların Operasyonel Açidan Yeniden Yapılandırılması.....	72
5.2.3. Özel Bankalar.....	72
5.3. Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler	73

ALTINCI BÖLÜM**BANKALARIN KAYNAK MALİYETİNİ BELİRLEYEN GÖSTERGE FAİZ
ORANLARININ ANALİZİ VE POLİTİKA ORANI İLE****KARŞILAŞTIRILMASI**

6.1. TCMB Politika Oranı	77
6.2. Yıllık TÜFE.....	78
6.3. Mevduatlar.....	79
6.4. Dolar ve Euro Kur Değişimleri	81
6.5. BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri.....	82
6.6. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti.....	83
6.7. Politika Oranı ve Yıllık TÜFE	84
6.8. Politika Oranı ve Kur Değişimleri	85
6.9. Politika Oranı ve 1 Yıla Kadar Vadeli Mevduatlar	86
6.10. Politika Oranı ve TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti	87
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	89
KAYNAKÇA	91
ÖZGEÇMİŞ.....	97

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

APİ: Açık Piyasa İşlemleri

BASEL: Basel Komitesi

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

DİBS: Devlet İç Borçlanma Senedi

FED: Federal Rezerv Sistemi

GİL: Gün İçi Limit

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

IMF: Uluslararası Para Fonu

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

ROM: Rezerv Opsiyonu Mekanizması

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TEFE: Toptan Eşya Fiyat Endeksi

TL: Türk Lirası

TÜFE: Tüketici Fiyat Endeksi

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

USD: Amerikan Doları

YTL: Yeni Türk Lirası

KOBİ: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler

ROK: Rezerv Opsiyon Katsayısı

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 1. Türk Bankacılık Sektörünün Toplam Bilançosu.....	41
Tablo 2. Türk Bankacılık Sektörünün Bilanço Yapısı.....	42
Tablo 3. Türkiye Ekonomisinde 2007 Sonrası Mali Piyasalarla İlgili Göstergeler.....	62



GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1. 1999-2017 yılları arasında hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon.....	56
Grafik 2. TCMB Politika Oranı.....	77
Grafik 3. Yıllık TÜFE.....	78
Grafik 4. Ticari Mevduatlar.....	79
Grafik 5. 1-3 ve 6 Aya Kadar Vadeli Mevduatlar.....	79
Grafik 6. 1 Yıla Kadar ve Daha Uzun Vadeli Mevduatlar.....	80
Grafik 7. Dolar ve Euro Kur Değişimleri.....	81
Grafik 8. BİST Bankalar arası Gecelik Repo Faizleri.....	82
Grafik 9. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti.....	83
Grafik 10. Politika Oranı-Yıllık TÜFE.....	84
Grafik 11. Politika Oranı-Kur Değişimleri.....	85
Grafik 12. Politika Oranı – 1 Yıla Kadar Vadeli Mevduatlar.....	86
Grafik 13. Politika Oranı - TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti.....	87

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. Genişletici Para Politikası.....	26
Şekil 2. Daraltıcı Para Politikası.....	27
Şekil 3. TCMB Operasyonel Çerçevesi: Kısa Vadeli Faizlerin Belirlenmesi.....	63
Şekil 4. Kredilerin Dağılımı.....	74



GİRİŞ

Çalışmamın birinci bölümünde para ve merkez bankası konuları yer almaktadır. Para, geçmişte gümüş veya altın para olarak kullanılırken zaman geçtikçe banknot ve çeke bağlı vadesiz mevduatlar kullanılmıştır. Merkez Bankacılığı 17. yüzyıldan bu yana devam etmekte olup, ilk Merkez Bankası 1668 yılında İsveç'te kurulmuştur. 11 Haziran 1930'da 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu kabul edilerek, 1 Ocak 1932'de ise resmen çalışmaya başlamıştır.

İkinci bölümde para politikası ve ayrıntılarına yer verilmiştir. Politikanın kelime anlamı, belirli bir hedefe ulaşmak, sorunlara çözüm bulmak amacıyla bazı araç ve yöntemlerin bir araya getirilmesi sürecidir. Para politikası ise ekonomik büyüme, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi hedeflere ulaşmak için paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkilemek amacıyla kararlar alınarak Merkez bankaları tarafından uygulanan politikadır. Bu noktada, parasal aktarım mekanizması, para politikası stratejileri ve para politikası araçları ortaya çıkmaktadır.

Üçüncü bölümde sermaye maliyeti anlatılmıştır. Bankacılık sektöründe sermaye, ortaya çıkabilecek risklerin en aza indirgenmesi ve mevduat sahiplerinin güvence altına alınmasında oldukça önemlidir. Sermaye maliyeti, finans yönetimi ve sermaye bütçelemesi kararlarında kullanılmaktadır.

Dördüncü bölümde 1980-2017 yılları arasında Türkiye'de uygulanan para politikalarından bahsedilmiştir. Bu dönemlerde merkez bankasının sermaye maliyetine günümüz bankacılık sektöründeki gelişmelere olan etkiler göz önünde bulundurularak politikalar uygulanmıştır.

Beşinci bölümde bankacılık sektöründeki gelişmelere değinilmiştir. Bankacılık sisteminin yeniden yapılandırmasıyla güvenin yeniden sağlanması ve daha sağlıklı olması için yapısal ve düzenleyici programlar uygulanmıştır. Yeniden yapılandırma ile kamu bankalarını mali sistem içinde istikrarsızlık unsuru olmamasını sağlamak, TMSF bünyesindeki bankaların ve özel bankaların sorunlarına çözüm arayışı içinde olmak, krizlerden etkilenen bankaların sağlıklı yapıya ulaşmalarını sağlayacak finansal ve operasyonel düzenlemeler yapılmıştır.

Çalışmamın son bölümünde ise bankaların kaynak maliyetini belirleyen gösterge faiz oranlarının analizi ve politika oranı ile karşılaştırılması yer almaktadır.



BİRİNCİ BÖLÜM

PARA VE MERKEZ BANKASI

1.1. Para Nedir?

Paranın en ünlü tanımını 1975 yılında John K. Galbraith yapmıştır. John Galbraith'e göre "insanların para olarak kullanmak üzere kabul edeceği her şey" olarak tanımlamıştır. Paranın tanımı için ekonomistler, aralarında herhangi bir görüş birliği sağlamamışlardır. Eski dönemlerde gümüş veya altın para olarak kullanılırken, zaman geçtikçe banknot ve çeke bağlı vadesiz mevduatların kullanılması söz konusu olmuştur. Şimdilerde ise vadeli mevduatlar ve tasarruf hesapları dahi para sayılmaya başlanmıştır. Paranın sahip olması gerekenler; taşınabilirlik, dayanıklılık, bölünebilirlik, homojenlik ve taklit edilememe üzere beş özellik bulunmaktadır. Paranın taşınabilirlik özelliği, paranın taşınması kolay ve farklı ödeme noktalarına rahatça transfer edilmesi kullanım kolaylığı sağlamaktadır. Dayanıklılık özelliği, para olarak kullanılan malın fiziksel açıdan dayanıklılık göstermesidir. Bölünebilirlik özelliği, paranın her türlü satın alma işlemini gerçekleştirebilmesidir. Homojenlik özelliği, ödemelerin sağlıklı gerçekleşmesi için ödeme araçlarının homojen olması gerekmektedir. Taklit edilememe özelliği ise para olarak kullanılan ödeme araçlarının herkes tarafından benimsenip tanınması özelliğidir.¹

1.2. Paranın Fonksiyonları

1.2.1. Değişim Aracı Olma Fonksiyonu

Para, bir ekonomideki tüm piyasa işlemlerinde yer alan nakit ya da çek şeklindeki para değişim aracı olarak kullanılmaktadır. Böylece, para, mal ve hizmetler karşılığında ödeme yapılmasını sağlamaktadır. Para olmadığı zaman da mal ve hizmetlerin doğrudan yerine geçebilen başka mal ve hizmetlerle değiştirilen bir takas ekonomisini meydana getirmektedir. Bu değişimle harcanan zaman işlem maliyeti olarak adlandırılmaktadır.

¹ Asuman Koç, Elektronik Para ve Para Politikası Üzerindeki Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, 2006, s.7, 8, 9.

1.2.2. Hesap Birimi Olma Fonksiyonu

Mal ve hizmetlerin değerinin para ile ölçülmesini ifade etmektedir. Örneğin; mal ve hizmet bileşeni sadece şeftali, ekonomi dersleri ve filmler olan bir ekonomide şeftalilerin ekonomi dersi cinsinden fiyatı, şeftalilerin film cinsinden fiyatı ve ekonomi derslerinin film cinsinden fiyatıyla bu malların her birinin diğeriyle nasıl mübadele edileceğini gösteren üç fiyat mevcuttur. N tane malın olduğu durumda kaç tane fiyata ihtiyacımız olduğunu aşağıda verilen formülle hesaplanmaktadır:

$$x = \frac{N \cdot (N - 1)}{2}$$

Ekonomide 10 tane malın olması durumunda;

$$\frac{10 \cdot (10 - 1)}{2} = 45 \text{ adet fiyata ihtiyaç duyulmaktadır.}$$

1.2.3. Değer Saklama Fonksiyonu

Değer saklama, gelir kazanıldığı tarihten itibaren harcanması planlanan şekilde ihtiyaç duyulan satın alma gücünün muhafaza edilmesi durumudur. Para bir değer saklama aracı olmasının yanında, hisse senedi, tahvil, arazi, ev, sanat eserleri, mücevherler gibi varlıklara yapılan yatırımlar çerçevesinde servet saklama aracı olarak da kullanılmaktadır. Söz konusu yatırımlar faiz getirisi elde etme amaçlı olarak gerçekleştirilmektedir. Ayrıca, bir varlığın bir değişim aracına kolayca çevrilebilmesi durumunu tanımlayan en önemli kavram likidite olup, nakit para, varlıklar arasında en likit olanıdır. Para, bir değer saklama fonksiyonu olarak da fiyat düzeyi ile son derece ilişkilidir. Fiyatların iki katına çıkması durumunda, paranın değeri yarı yarıya azalırken, fiyatlar yarıya indiğinde paranın değeri iki katına çıkarak değişim göstermektedir. Paranın değerinin azalmasına sebep olan enflasyon sürecinde yaşanan bu durumlar insanların servetlerini tutma konusunda dikkatli davranmalarını sağlamaktadır.²

²Frederic S. Mishkin, Para, Bankacılık ve Finansal Piyasalar İktisadı, 2011, s.50, 51, 52.

1.3. Parasal Büyüklükler

ABD'deki para politikasından sorumlu merkez bankacılığı otoritesi olan Federal Rezerv Sistemi (Fed), para miktarının ölçümü konusunda belirleyici yaklaşımlar ortaya koymuştur. Sonuç olarak, günümüzde de kabul gören aşağıda özetlenen para miktarı tanımları ortaya konmuştur:

M1= Dolaşımdaki para
 +Seyahat çekleri
 +Vadesiz mevduatlar
 +Diğer çek yazılabilir mevduatlar
 Toplam M1

M2=M1
 +Küçük miktardaki vadeli mevduatlar
 +Vadeli mevduatlar ve para piyasası mevduat hesapları
 +Para piyasası yatırım fonu hisseleri (perakende)
 Toplam M2

M3=M2
 +Para piyasası fonları
 +Repo

M1'in dolaşımdaki para ile birlikte banka dışı kesimin elinde bulundurduğu kağıt ve madeni paralardan oluşmaktadır. M2, M1'deki dolaşımdaki para ve çek hesapları yanı sıra üzerine çek yazılabilme ve çok likit olan varlıklarında eklemesiyle oluşmaktadır. M3 ise M2'deki mevduat hesapları ve yatırım fonu hisselerinin yanı sıra para piyasası fonları ve reponun da eklenmesiyle oluşmaktadır. Bu büyüklükler her zaman birbirlerine eşit değildir ve her zaman birbirleriyle hareket etmemektedirler. Politika yapıcıları tarafından ise birbirlerinin yerine kullanılmamaları uygun görülmüştür.³

³Frederic S. Mishkin, Para, Bankacılık ve Finansal Piyasalar İktisadı, 2011, s.57.

1.4. Merkez Bankasının Tarihçesi

Merkez Bankacılığı 17. yüzyıldan bu yana devam etmekte olup, ilk Merkez Bankası 1668 yılında İsveç'te kurulmuştur. 1694'de İngiltere'de Bank of England, 1846 yılında Almanya'da Prussian Bank, 1882'de Japonya'da Japonya Bankası ve 1934 yılında ise Kanada'da Kanada Bankası faaliyete geçmiştir. 1913 yılında Amerika Birleşik Devletlerinde Merkez Bankası işlevini gören sistem ise Federal Rezerv sistemidir.

Merkez Bankaları, ekonomik istikrar ve büyümeyi devam ettirebilmek için parasal önlemler almakta, paranın iç ve dış değerini korumakta ve gerekli fonları sağlamaktadır. Ayrıca, üniter devlet uygulamasının ekonomik alanlarda daha etkin bir şekilde yaygınlaşmasını sağlamaktadır.

Osmanlı imparatorluğunda da, Osmanlı hükümeti ile Avrupa ülkeleri arasında aracılık görevi üstlenmesi için bir devlet bankasına ihtiyaç duyulmuş ve 1856 yılında 'Ottoman Bank' kurulmuştur. Merkezi Londra'da bulunan Osmanlı Bankası'nın faaliyetleri kredi vermek, hükümete avans vermek ve hazine bonolarını iskonto etmekle sınırlı olmuştur. Osmanlı Bankası, 1863 yılında kendini feshetmiş ve Bank-ı Osmani-i Şahane adı ile bir devlet bankası niteliği kazanmıştır. Bankaya 1925 yılına kadar banknot çıkarma yetkisi ve bu yetki Cumhuriyet hükümeti tarafından 1935 yılına kadar uzatılmıştır. Hükümetin banknot ihraç edebilecek bir devlet bankası kurması durumunda Osmanlı bankasının itiraz hakkı tanınmayacağını belirten hüküm çerçevesinde 1926 yılında merkez bankası kurulması için hazırlıklara başlanmıştır. 11 Haziran 1930'da 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu kabul edilerek, 3 Ekim 1931'de Merkez Bankası kurulmuştur. 1 Ocak 1932'de ise resmen çalışmaya başlamıştır.⁴

⁴ Cevat Sarıkamış, Ali Ceylan, Nurhan Aydın, Metin Coşkun, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar, 2009, s.25, 26, 27.

1.5. Merkez Bankasının Sermayesi

Merkez bankası 25.000 TL'lik sermayeye sahiptir. Anonim şirket olarak kurulmuş olup, kar elde amacı yoktur. Bankanın hisse senetleri nama yazılıdır ve aşağıda belirtilen özelliklerde (A), (B), (C) ve (D) sınıflarına ayrılmıştır.

(A) sınıfı hisse senetleri Hazineye aittir ve sermayenin %51'inden az olmamaktadır.

(B) sınıfı hisse senetleri Türkiye'de faaliyet gösteren milli bankalara,

(C) sınıfı hisse senetleri milli bankalar dışında ki bankalar ile imtiyazlı şirketlere,

(D) sınıfı hisse senetleri ise Türk ticaret kurumlarına ve Türk vatandaşlığına sahip tüzel ve gerçek kişilere ayrılmıştır.⁵

1.6. Merkez Bankasının Temel Görev ve Yetkileri

1.6.1. Temel Görevleri⁶

Merkez Bankası Kanunu kapsamında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının temel görevleri aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

1. Açık piyasa işlemleri yaparak dolaşımdaki para miktarını kontrol etmek,
2. Hükümet aracılığıyla Türk lirasının iç ve dış değerini koruyabilmek adına gerekli önlemleri almak ve kur rejimini belirlemek,
3. Bankalarca uygun görülebilecek zorunlu karşılıklar ve disonibilite ile ilgili usul ve esasları belirlemek,
4. Reeskont ve avans işlemlerini gerçekleştirmek,
5. Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,
6. Türk lirasının hacim ve dolanımını düzenlemekte ve gerekli denetimleri sağlamak,
7. Para ve döviz piyasaları için gerekli tedbirleri almak,
8. Mal piyasalarını izlemek,
9. Bankaların vade ve türlerini belirlemek.

⁵ Sarıkamış, C., Ceylan, A., Aydın, N., Coşkun, M., a.g.e., s.27.

⁶ Mehmet Şerif Uygun, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Türk Devlet Teşkilatındaki Yeri ve Avrupa Merkez Bankası ile Karşılaştırılması, 2008, s.57, 58.

1.6.2. Temel Yetkileri⁷

Merkez Bankası Kanunu kapsamında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının temel yetkileri aşağıda özetlenmiştir:

1. Türkiye’de banknot ihracı önceliği tek elden bankaya aittir.
2. Enflasyon hedefini ve para politikası araçlarını belirlemektedir.
3. Fiyat istikrarını sağlamaktadır.
4. Olağanüstü durumlarda ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun⁸ kaynaklarının ihtiyaçları yeterli şekilde karşılayamadığında fona avans vermeye yetkilidir.
5. Banka nihai kredi mercii olduğundan dolayı gerekli bankalara kredi verme işlerini yürütmektedir.
6. Mali işleri düzenli olarak izleyebilmek ve denetleyebilmek için görevli kurum ve kuruluşlardan bilgiler alarak istatistiki veriler elde etmede yetkilidir.

1.7. Merkez Bankasının Bağımsızlığı

Merkez Bankasının Bağımsızlığı kavramı ilk olarak 1824 yılında David Ricardo’nun “Bir Milli Bankanın Kurulmasına İlişkin Plan” başlıklı çalışmasında yer almıştır. Burada Ricardo, Merkez Bankası olarak ifade edilecek olan para arzını sağlayan kurumun harcama yapacak olan hükümetten daha farklı bir kurum olması gerektiğini öne sürmüştür.⁹

Merkez Bankasının bağımsızlığı, hükümetin yönergelerine bağlı kalmadan serbest şekilde hareket edebilmesidir. Ama bu durum bankanın hükümetten ayrılması değil para politikasını belirleyip yönetmesi ve para politikasını siyasi, otoritenin

⁷ Arzu Seçil Dizman, Merkez Bankası ve Dalgalı Kur Politikası: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, 2008, s.94, 95.

⁸22.07.1983 tarihinde tarihin de yürürlüğe giren ve 7129 sayılı Kanun yürürlükten kaldırılarak Bankalar Hakkında 70 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile “Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu” kurulmuştur.

⁹ www.tcmb.gov.tr./2012, Merkez Bankası Bağımsızlığının Tarihsel Gelişimi, s.4, 5, 6, 7.

nüfuzuna ve tasarruflarına maruz kalmadan kendisine verilen hedefler doğrultusunda uygulayabilme esnekliğine sahip olmasıdır.¹⁰

19. yüzyılın sonlarında Alman Merkez Bankası altın standardına geçmiştir. 1914 yılında Birinci Dünya Savaşının başlamasıyla altın standardı terk edilerek döviz kontrolleri uygulanmaya başlanmıştır. 1946 yılından itibaren uygulanmaya başlayan Bretton Woods sisteminde döviz kurları hükümetler tarafından belirlenmektedir. Merkez bankaları ise, piyasadaki likiditeyi yöneten ve uluslararası parasal konularda danışmanlık yapan kurum olmuşlardır. İkinci dünya savaşından sonra yeniden yapılanma çalışmaları başlamıştır. Ortodoks politikalar ile enflasyonla mücadele edilmesi ve merkez bankası bağımsızlığının kanunlarla resmi olarak belirlenerek saygınlıklarının daha çok artmasına sebep olmuştur. Ancak, 1950'li ve 1960'lı yıllarda Merkez Bankalarına ekonomik kalkınmaya destek olma görevinin verilmesi merkez bankalarının bağımsız hareket etmelerini imkansız duruma getirmiştir. Albon William Phillips 1958'de İngiltere'de 1861-1957 yılları arasında gerçekleşen enflasyon ile işsizlik verileri arasında ters yönlü bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuş ve bir tercih yapılması gerektiğini öne sürmüştür. Bir süre devam eden enflasyonla ters ilişki 1960'ların sonu ve 1970'lerin başında giderek bozulmaya başlamıştır.¹¹

Dünyada yaşanan istikrarsızlıklar ve finansal araçlarda çeşitliliğin artmasıyla merkez bankaları birçok yeni görevi üstlenmiştir. Ayrıca, 1970'li yıllar ve sonrasında devam eden enflasyonist süreç, artan bütçe açıkları, iç ve dış borçlara karşı tavır alma gereksinimi duyularak merkez bankası bağımsızlığı fikri yaygınlaştırmıştır.¹²

1990'lı yıllara gelindiğinde merkez bankalarının istihdam ve ekonomik büyümeye en büyük katkılarının fiyat istikrarını sağlamak olacağı görülmüştür. Böylece fiyat istikrarı birçok merkez bankasında temel hedef olarak görülerek, birçoğu yasal bağımsızlığını kazanmıştır. Merkez bankası bağımsızlığının fiyat istikrarına

¹⁰ Janat Jamanov, İktisat Politika Uygulamalarında Bağımsız Merkez Bankacılığı ve Makroekonomik Performansın Değerlendirilmesi, Yüksek Lisans Tezi, 2004, s.16.

¹¹ www.tcmb.gov.tr./2012, Merkez Bankası Bağımsızlığının Tarihsel Gelişimi, sf.4, 5, 6, 7.

¹² Harun Ünal, Merkez Bankası Bağımsızlığının Enflasyon ile İlişkisi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, 2008, s.8, 9.

ulaşılmaya katkı sağlaması ve devam ettirilmesiyle birçok ülke merkez bankasına yasal bağımsızlık sağlamıştır.¹³

Merkez bankasının mali piyasalarda sahip olduğu konumdan dolayı hedeflediği para politikasını uygulamada aldığı kararlar oldukça önemlidir. Sanayileşmiş ülkelerde merkez bankasının bağımsızlığı zaman zaman para politikasının hükümetin kontrolü dışına çıkmasına ve iktidarın merkez bankası faaliyetleri üzerinde etkisinin azalmasına ve enflasyonist eğilim ve ekonomide belirsizliklerin kontrolünde sıkıntılar yaşanmasına neden olmuştur. Merkez bankaları bağımsızlığı alınan kararlarda ve uygulamalarda objektif yaklaşımlarla çalışmayı ve siyasi gelişmelerin getirdiği yaklaşımlardan uzak durmayı gerektirmektedir.¹⁴

¹³ www.tcmb.gov.tr./2012, Merkez Bankası Bağımsızlığının Tarihsel gelişimi, sf.4, 5, 6, 7.

¹⁴ Yaşar Doğançay, Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.11.

İKİNCİ BÖLÜM PARA POLİTİKASI

2.1. Para Politikasının Tanımı

Politikanın kelime anlamı, belirli bir hedefe ulaşmak, sorunlara çözüm bulmak amacıyla bazı araç ve yöntemlerin bir araya getirilmesi sürecidir. Para politikası ise, ekonomik büyüme, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi hedeflere ulaşmak için paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkilemek amacıyla kararlar alınarak Merkez bankaları tarafından uygulanan politikadır. Para politikasının temeli, tüketim ve yatırım harcamalarının faiz oranlarını değiştirmek amacıyla belirlenmesi ve faiz oranlarındaki değişikliklerinde para arzındaki değişikliklere bağlı olmasıdır. Böylece, para miktarı arttığında faiz haddi azalırken para miktarı azaldığında ise faiz haddi arttırılmaktadır. Bu nedenle, genişletici para politikası ucuz para politikası, daraltıcı para politikası ise pahalı para politikası olarak adlandırılmaktadır.¹⁵

Para politikasının uygulanması aşamasında tek yetkili kurum, Merkez Bankasıdır. Merkez bankalarının asıl işlevi para yaratımını kontrol etmektir. Para politikası serbest piyasa ekonomisinin hâkim olduğu ülkeler için geçerlidir. Günümüzde modern bankacılığın ve finansal alandaki gelişmelerin ilerlemesiyle para politikasında etki alanı da genişlemiştir. Merkez bankası sadece doğrudan para politikası araçlarını değil, dolaylı para politikası araçlarını da kullanmaktadır. Öte yandan, merkez bankaları belirleyici değişkenleri kontrol ederek enflasyonu kontrol etmektedirler. Bu değişkenler; para arzı, kurlar ve merkez bankası bilanço büyüklükleridir.¹⁶

Merkez Bankası para politikasını uygulayarak fiyat istikrarı, tam istihdam ve ödemeler bilançosu açıklarının giderilmesini hedeflemekte ve nihai hedeflerine ulaşmaktadır. Böylece, Merkez bankalarının alacağı para politikası kararlarının ekonomiyi ne şekilde etkileyeceğine ve uygulayacağı para politikası stratejisi doğrultusunda paranın maliyetini nasıl belirlemesi gerektiğine karar vermesi

¹⁵ Ahmet Gürsoy, 1990-2000 ve 2001-2007 Dönemleri Para Politikası Uygulamalarının Karşılaştırılması, Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.13,14.

¹⁶ Serdar Öner, Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçlarının Gelişimi, Yüksek Lisans Tezi, 2015, s.6.

gerekmektedir. Bu noktada, parasal aktarım mekanizması, para politikası stratejileri ve para politikası araçları ortaya çıkmaktadır.¹⁷

2.1.1. Para Politikasının Amaçları

Merkez bankalarının kurulmasından bu yana küresel ekonominin ve ülkelerin için bulunduğu ekonomik şartlar merkez bankalarının amaçlarında ve görevlerinde pek çok değişikliklere neden olmuştur. Buna rağmen, temel amaçlar fiyat istikrarını, tam istihdamı ve beraberinde ekonomik büyümeyi sağlamak olup, bunlara ek olarak faiz istikrarının oluşması, ödemeler dengesinin şekillenmesi ve finansal piyasalardaki istikrarın korunması amaçları da söz konusudur.¹⁸

2.1.1.1. Fiyat İstikrarı

İkinci Dünya Savaşından sonraki dönemde enflasyonist baskıların dünya genelinde ekonomik yapıyı tahrip etmesiyle fiyat istikrarına duyarlılık oldukça artmıştır.¹⁹

1970’li yıllarda enflasyon veya sürekli artan fiyatlar paranın satın alma gücünü azaltmaktayken fiyat istikrarı amacı ortaya çıkmıştır.²⁰

Fiyat istikrarı, insanların yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik karar alma süreçlerinde dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranını ifade etmektedir. Fiyat istikrarı, fiyat düzeyindeki değişmelerin temel belirleyicisidir. Fiyat istikrarının sağlanabilmesi için para ve maliye politikasının birbiriyle koordine bir şekilde işletilmesi gerekmektedir. Ancak, kamu açıklarının sürekli artması ve önlenemez durumda olması fiyat istikrarı hedefine ulaşmayı önlemektedir. Para

¹⁷Ahmet Gürsoy, 1990-2000 ve 2001-2007 Dönemleri Para Politikası Uygulamalarının Karşılaştırılması, Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.15, 16.

¹⁸İbrahim Erol, Muhammed Akdiş, N. Oğuzhan Altay ve diğerleri, Para İktisadı Teori ve Politika, 2015, s.23.

¹⁹ İsmihan Demirhan, Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.9.

²⁰ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.29.

politikasının fiyat istikrarını sağlamadaki gücünü arttıran temel faktör merkez bankasının güvenilir ve bağımsız olmasıdır.²¹

2.1.1.2. Tam İstihdam

1929 yılında yaşanan dünya kriziyle işsizlik artış göstererek tam istihdam kavramını ortaya çıkarmıştır.²²

Para politikası açısından tam istihdamın amacı, konjonktürel işsizliğin önlenmesini yapısal, mevsimlik ve arazi işsizlik türlerinin ortadan kaldırılmasını sağlamaktadır. Tam istihdamın sağlanmasının iki önemli gerekçesi mevcuttur. İlk olarak, yüksek işsizlik, yoksulluk seviyesinin artış göstermesine, firmaların finansal açıdan sıkıntı çekmesine, psikolojik sıkıntıların artmasına ve suç oranlarının artmasına neden olabileceği, ikincisi ise ekonomide sadece işsizler ve işten çıkarılma korkusu içinde olanlar değil yatırımların azalmasıyla da daralma yaşanacağından tam istihdam önemli bir hedef olmasıdır.²³

2.1.1.3. İktisadi (Ekonomik) Büyüme

İktisadi büyüme, İkinci Dünya Savaşından sonra önem kazanmıştır. Ekonomik büyüme daha fazla mal ve hizmet üretmek demektir. İstikrarlı bir büyüme sağlanabilmesi için istihdam düzeyinin artırılması gereklidir. Bu artış ise üretim faktörlerinin tam ve etkin şekilde kullanılmasıyla sağlanır.²⁴

Ekonomik büyüme reel milli gelirin uzun dönemli olarak artmasıdır. Üretim faktörlerinin miktarının ve verimliliğinin artması yoluyla gerçekleşir. Yeni bir ülkenin ekonomik büyümesi ülke fert başına GSYİH'nin sürekli artmasıdır. Bir ülkede ekonomik büyümenin ne oranda gelişme veya gerileme kaydettiğini belirleyebilme için ortalama büyüme hızı ile yıllık büyüme hızı hesaplanmaktadır. Ekonomik büyümenin üç belirleyici unsuru vardır. Bunlarda birincisi sermaye birikimidir. Bir

²¹ İsmihan Demirhan, Türkiye'de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.9, 10.

²² Demirhan, İ., a.g.e., s.10.

²³ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.32, 33.

²⁴ Ceylan, E., a.g.e., s.34.

ülkede gelişmenin sağlanabilmesi için yatırım şarttır. Yatırımın olması için sermaye birikiminin artırılması gereklidir. İkincisi teknolojik ilerlemedir. Teknoloji sayesinde üretim sırasında aynı miktarda girdi kullanıp daha fazla çıktı elde edilerek iş gücü ve sermaye tasarrufu sağlanmaktadır. Son belirleyici ise nüfus ve iş gücü artışıdır. Bu belirleyiciler ekonomik büyümeyi hızlandıran en önemli uyarıcılardır.²⁵

Ekonominin gelişmesi açısından büyüme oldukça önemlidir. Ekonomik büyüme ile toplumsal değişimler hızlanmaktadır. Büyüme ile kentsel ve sanayileşme eğiliminde artış olmaktadır. İşsizlik azalmaktadır. Ekonomik büyüme gelişmekte olan ülkelerde fiyat yapısını değiştirerek fiyatların artmasına neden olmaktadır.²⁶

2.1.1.4. Faiz İstikrarı

Ekonomik yönden istikrar sağlanabilmesi için faiz oranlarındaki dalgalanmaların önlenmesi gerekmektedir. Faiz ortamında bu dalgalanmalar belirsizliklere neden olduğu için yatırımcıların sağlıklı karar vermesini engellemektedir.²⁷

Para politikasını uygulayan merkez bankaları faiz düzeyindeki aşırı iniş ve çıkışlara son derece duyarlı olup gereken önlemleri almaktadırlar.²⁸

2.1.1.5. Dış Ödemeler Dengesi

Dış ödemeler dengesi veya bilançosu, ülkelerin belli zamandaki dış ekonomik ve mali ilişkilerinin durumlarını göstermesidir. Ülkenin mal, hizmet ve sermaye akımları gibi işlemler ve dünyadan sağladığı gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olup olmadığını ortaya koymaktadır. Böylece bir ülkenin denge veya dengesizlik durumunu o ülkenin uluslararası ödeme gücündeki iyileşme veya bozulmasıyla ortaya çıkarmaktadır.²⁹

²⁵ <http://www.ekodialog.com/Konular/ekonomik-buyume-modelleri-teorileri.html>.

²⁶ Ulvi İzzet, <http://www.ortadoguzetesi.net/makale.php?makale=ekonomik-buyumenin-sonuclari&id=1578>, 2008.

²⁷ İsmihan Demirhan, Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.12.

²⁸ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.36.

²⁹ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 2009, s.311.

Belirli bir dönemde, bir ülkede yerleşik kişi, işletme veya kurumların diğer ülkelerde yerleşik olanlarla tüm ekonomik işlemlerin sistematik bir şekilde kayıt altına alınmasıdır. Ödemeler dengesi yıllık olarak hazırlanmaktadır. Dış ödemeler bilançosu cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı ve net hata noksan hesabı olmak üzere üç bölümden oluşmaktadır.

2.1.1.5.1. Cari İşlemler Hesabı

Bir ekonominin makroekonomik performansı ile o ekonominin diğer ekonomilerle olan ilişkisinin zaman içerisinde nasıl değişim gösterdiğini yansıtmaktadır. Cari işlemler hesabı dört alt hesap gurundan oluşmaktadır. İlk olarak dış ticaret dengesi, ithalat, ihracat, onarılan mallar, parasal olmayan altın ve taşıtlar için limanlarda sağlanan mallar bu gruba girmektedir. İkincisi hizmetler dengesi hesabı ikinci alt hesaptır. Hizmetler dengesi, hizmet ihraç ve ithaline ilişkin gelir ve giderlerin kaydedildiği hesaptır. Üçüncüsü gelir dengesi hesabı iki alt hesaptan oluşmaktadır. Bunlar, ücret ödemeleri ve yatırım geliridir. Ücret ödemelerinde Türkiye’de çalışan yabancıların kazandığı ücretler bir döviz çıkışıdır. Yatırım geliri ise üç hesaptan oluşmaktadır. Bunlar, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımı geliri ve diğer yatırımlardır. Doğrudan yatırımlar, yurtdışında yapılan doğrudan yatırımlardan elde edilen karlar gelir olarak, yurt içinde yapılan doğrudan yatırımlar nedeniyle yurt dışına yapılan kar transferi gider şeklinde kaydedilmektedir. Portföy yatırım geliri, doğrudan yatırım amacı dışında gerçekleştirilen hisse ile tahvil ve bono şeklindeki borç senetleri yatırımlarının gelirlerinden meydana gelmektedir. Diğer yatırımlar ise mevduat, kredi ve ticari kredilere ait faiz gelir ve giderler bakımından oluşmaktadır. Cari işlemler hesabının son alt kalemi ise cari transferlerdir. Bu hesap tek taraflı ve geri dönmeyen ödemelerden oluşmaktadır. Diğer ülkelerden gönderilen hediyeler, hibeler, savaş tazminatları ve işçi gelirleri cari transferlerdir.³⁰

2.1.1.5.2. Sermaye ve Finans Hesapları

Sermaye işlemleri genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların başka bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımlarla sınır ötesine aktardıkları mali fonlardan oluşmaktadır. Ülkenin dış dünya ile yapmış olduğu sermaye işlemleri ödemeler

³⁰ Kürşat Yalçınar, Uluslararası Finansman, 2012, s.123, 127, 128, 129, 130, 131, 132.

bilançosunun sermaye hesabına kaydedilmektedir.³¹ Finans hesabı, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklar olarak gruplandırılır. Doğrudan yatırımlar, uzun vadeli yatırımlardır ve yatırımın yapıldığı ülke açısından kalıcı sermayedir. Portföy yatırımları, hazine bonosu, finansman bonosu, devlet tahvili, özel sektör tahvili ve hisse senedi gibi menkul kıymetlere yapılan yatırımdır. Diğer yatırımlar, varlıklar ve yükümlülüklerden oluşmaktadır.³² Resmi rezervler hesabı ise Merkez bankasının döviz piyasasına yapmış olduğu müdahalelerin sonucunda ülkenin uluslararası resmi rezervlerindeki değişimler gösterilmektedir. Piyasada döviz talebinin arzı aşması durumunda, eğer kur istikrarının sağlanması hedefleniyor ise merkez bankası döviz satışında bulunarak resmi rezervlerin azalmasına neden olur. Döviz arzının talebin üzerine çıkması durumunda ise piyasadaki döviz satın alınır ve resmi rezervlere eklenir. Merkez bankasının yapmış olduğu bu işlemler ödemeler bilançosunun resmi rezervler hesabında gösterilmektedir.³³

2.1.1.5.3. Net Hata Noksan

Ödemeler dengesi işlemlerinin alacak ve borç şeklinde kaydedilmesiyle cari işlemler hesabının sermaye ve finans hesaplarına eşit olması beklenmektedir.³⁴ Bu hesap ödemeler bilançosu istatistiklerini muhasebe kayıtları anlamında denkleştirmek amacıyla kullanılmaktadır.³⁵

2.1.1.6. Finansal Piyasaların İstikrarı

Finansal istikrar güçlü ve sağlam finansal kurumlar, istikrarlı piyasalar olarak adlandırılmaktadır. Finansal sistemin ana unsurları ekonomik alt yapı, kurumlar, piyasalar, özel ve kamu sektörleridir. Bu ilişki arasındaki etkin iş birliği ile genel istikrarın sağlanmasına neden olmaktadır. Finansal istikrar ile fiyat istikrarının birlikte sürdürülmesi gereklidir. Finansal istikrar, istikrarın yokluğunda ortaya çıkabilecek

³¹ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 2009, s.321.

³² Kürşat Yalçın, Uluslararası Finansman, 2012, s.136, 137, 138, 139.

³³ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 2009, s.324.

³⁴ Kürşat Yalçın, Uluslararası Finansman, 2012, s.144.

³⁵ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 2009, s.327.

krizlerin önlenmesine yardımcı olmaktadır. Finansal istikrar, fiyat istikrarı ve mali istikrar kadar önemli ve bu üç unsurun bir arada bulunması gereklidir. Finansal istikrarın en önemli özelliği ise insan unsurunu ve geleceğe ilişkin zaman boyutunu içermiş olmasıdır. Bu özellik insanların taahhütlerini yerine getireceği ve borçların zamanında geri ödeneceğiyle ilgilidir. Bu sebeple finansal sektör belirsizler içermektedir ve bu belirsizlikleri gidermek adına Basel II ile yeni açılımlar sunmaktadır.³⁶

2.1.2. Para Politikası Araçları

Merkez bankasını uygulamış olduğu para politikasının güvenilirlik kazanması oldukça önemlidir. Para politikası araçları doğrudan ve dolaylı para politikası olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır.³⁷

1. Doğrudan para politikası, paranın fiyatını (faiz oranları) ve miktarını (kredi-mevduat) belirlemekte ya da sınıflandırmaktadır.
2. Dolaylı para politikası araçları ise piyasada oluşan arz-talep koşulları etkilenecek yürütülmektedir. Dolaysız para politikası araçları; finansal sistemdeki kurumların (ticari bankalar) merkez bankası bilançosunu ve faizlerini etkilemeyi hedeflemektedir. Dolayısıyla, doğrudan para politikası araçları müdahale içerirken, dolaylı para politikası araçları sektörel veya bölgesel bazlı olmaktadır.

Doğrudan para politikası araçları 1970'li yıllar öncesinde kullanılmış ve sonraki yıllarda liberal ekonominin gelişmesiyle finansal piyasaların gelişmesine ve sermaye hareketlerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. 1970'li yıllar ve öncesinde kullanılan kredi kontrolleri, faiz oranı tavanları ve doğrudan kredilerin yerini Açık Piyasa İşlemleri (API), reeskont imkanı ve munzam karşılıklar gibi dolaylı para politikası araçları almıştır.³⁸

³⁶ Ersin Özince, Finansal İstikrar, Basel II ve Bankalar Açısından Etkileri, Bankacılar Dergisi, Sayı 53, 2005, s.18, 19.

³⁷ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.39.

³⁸ Timur Önder, Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Tezi, 2005, s.55, 56.

2.1.2.1. Doğrudan Para Politikası Araçları

Hedeflere ulaşmak için ve merkez bankasının kontrolünde olan büyüklükleri ve değişkenleri ifade etmek amacıyla para politikası araçları kullanılmaktadır. Doğrudan para politikası araçları, ara hedefleri doğrudan kontrol etmektedir. Ayrıca, merkez bankası politika uygulamalarının piyasanın serbest olarak değil, yasal düzenlemeler aracılığıyla uygulanmasını sağlamaktadır.

Kriz dönemlerinde merkez bankasının mevduat büyüklüğü ve fiyatları risk altına girmekte olup, bu durum en iyi doğrudan politikalar ile kontrol edilebilmektedir. Ayrıca, dolaylı para politikası araçlarını kullanma mümkün olmadığı durumda doğrudan para politikası araçları devreye girmektedir.

Doğrudan para politikasının dezavantajları değerlendirildiğinde ise, düşük kredi ve daha yüksek mevduat faiz oranlarının oluşmasına sebep olan rekabet ortamının ortadan kalkmasını sonucunu oluşturduğu görülmektedir. Ayrıca, sistemde faaliyet gösteren bazı bankaların selektif (sektörel-bölgesel) kredi kontrolleri, piyasaları etkilemekte ve doğrudan para politikalarının uygulandığı birçok ülkede yasadışı ya da denetimsiz piyasaların meydana gelmesine engel olunamamaktadır.³⁹

2.1.2.1.1. Faiz Oranı Kontrolleri

Merkez bankası uyguladığı faiz oranları aracılığı ile bankaların mevduat faizi belirleme kararlarını etkilemektedir. Bu kapsamda, merkez bankası faiz oranını yatırımların getiri oranlarına göre düşük tutması durumunda bankalar mevduat kaybı yaşamakta ve ekonominin kredi bazı üzerindeki kontrolü düşmektedir.⁴⁰ Yüksek tutulması durumunda ise yatırımlar azalarak tüketimde düşüş olmaktadır. Ülkeye sıcak para girişi ile ulusal paranın değer kazanmasına sebep olmaktadır. Ülke uluslararası pazarda rekabet gücünü kaybetmektedir. İthalat artış gösterirken ihracat azalmaktadır.

³⁹ Önder, T., a.g.e., s.59, 60, 61.

⁴⁰ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.50,51.

2.1.2.1.2. Kredi Tavanı Kontrolleri

Kredi tavanı kontrolü gelişmekte olan ülkelerde başvurulan bir araçtır. Bu uygulama ile baz para ve para stoku kontrol altında bulundurulmaktadır.⁴¹

Doğrudan araçların etkin kullanılmasıyla likiditede fazlalığı oluşurken, finansal piyasalarda baskıya neden olmaktadır. Bankalar büyüdükçe kredi tavanları banka sermayesine, mevcut kredilere ve mevduatlara likidite fazlası olarak yansımaktadır. Oluşan bu likidite fazlası ise, enflasyona yol açmaktadır. Enflasyonu düzeltmek adına faizler denge seviyesinin altında tutulursa finansal piyasalarda baskı artmaktadır.⁴²

2.1.2.1.3. Farklılaştırılmış Reeskont Kotaları

Reeskont oranı, merkez bankası tarafından ticari bankalara verilen kredilere uygulanan faiz oranı olarak tanımlanmaktadır.⁴³

Bankalar, belirli kotalar koyarak reeskonttan yararlanmak isteyenlere destek sağlamaktadır. Örneğin, tarım ve ihracat sektörüne daha çok kaynak sağlanabilmesi için söz konusu sektörler kredi veren bankaların reeskont kotaları daha yüksek tutulmaktadır.⁴⁴

2.1.2.1.4. Disponibilite Uygulaması

Disponibilite, mevduat kabul eden bankaların taahhütlerine karşılık olarak likiditesi yüksek değerler bulundurma zorunluluğudur. Disponibilite uygulaması, zorunlu karşılıklar politikası ile benzer şekillere sahiptir. Zorunlu karşılıklarda faiz

⁴¹ Ceylan, E., a.g.e., s.51.

⁴² Timur Önder, Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Tezi, 2005, s.63.

⁴³ İsmihan Demirhan, Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.20.

⁴⁴ Memduh Aslan Akçay, Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar, Uzmanlık Tezi, 1997, s.13,14.

ödemeleri sınırlı iken, disonibilite uygulaması bankanın fon maliyetleri ve kredi faizlerini daha fazla artırıcı bir politikadır.⁴⁵

2.1.2.1.5. Finansal Araçların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi

Merkez bankaları, bankaların portföyünde bulundurdıkları menkul kıymetlerin bileşimini düzenlemek suretiyle finansal kuruluşların satın aldığı menkul kıymetlerin gerek faiz oranlarını ve gerekse miktarları etkilemektedir. Bu yolla ekonomik büyümeye katkı sağlamak amacıyla belirlenen sektörlere kaynak aktarılmaktadır.⁴⁶ Söz konusu politikaların iyi bir şekilde ilerlemesi ekonomide menkul kıymet alışverişlerinin kısıtlı olmamasına bağlıdır.⁴⁷

2.1.2.1.6. Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü

Menkul kıymetler (hisse senedi-tahvil) taksitle satın alındığında merkez bankası bu satın alma işleminde ne kadar peşin ödeme yapılması gerektiğini belirlemektedir. Yapılan bu işlem aracılığıyla kişisel tasarrufların yönelebileceği faaliyet ve alanlar kısıtlanabilmekte veya teşvik edilebilmektedir.⁴⁸

2.1.2.1.7. Tüketici Kredilerinin Kontrolü

Tüketim mallarının taksitli satışlarında merkez bankaları, menkul kıymetlerin taksitli satın alınması durumunda olduğu gibi, söz konusu mallara olan talebi istediği şekilde teşvik edebilmekte veya kısıtlamaktadır.⁴⁹

⁴⁵ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.52, 53.

⁴⁶ Timur Önder, Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Tezi, 2005, s.64.

⁴⁷ İsmihan Demirhan, Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.21.

⁴⁸ Memduh Aslan Akçay, Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar, Uzmanlık Tezi, 1997, s.15.

⁴⁹ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.54.

2.1.2.1.8. Özel Mevduatlar

Ticari bankalar tarafından açılması zorunlu mevduatlar, merkez bankasının kontrolünde tutulup para arzı kontrolü sağlanabilmektedir. Bu politikanın kullanılmasıyla piyasa kontrolü oluşmaktadır. İthalatın sürekli artmasıyla kur ve vergi politikalarının yetersiz kalması durumunda, ithalat teminatlarının merkez bankasına yatırılmasıyla merkez bankasının alacağı teminat önemli bir politika aracı olarak kullanılmaktadır.⁵⁰

2.1.2.1.9. Merkez Bankasının Moral Takviyesi

Merkez bankası elindeki tüm imkanlarını ve gücünü kullanarak bankaların davranışlarını değiştirmektedir.⁵¹ Bu uygulanan politikaya merkez bankasının açıkçağız politikası ya da ahlaki korkutma politikası adı verilmiştir.⁵²

2.1.2.1.10. Reklam ve Resmi Olmayan Öğütler

Merkez bankası görüşlerini kamuoyuna sunarak yapacağı tavsiyelerle firmaların, hane halkının ve piyasanın bekleyişlerini etkilemektedir.⁵³

2.1.2.2. Dolaylı Para Politikası Araçları

Merkez Bankası, dolaylı para politikası araçları sayesinde rezervler ve faiz oranlarını etkileyerek para politikasının devam edilebilirliğini sağlamaktadır. Uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların azaltılması ve doğrudan para politikasının etkinliğinin azaltılmasıyla dolaylı para politikası daha çok esneklik kazanmıştır.⁵⁴

⁵⁰ Ceylan, E., a.g.e., s.54.

⁵¹ Ceylan, E., a.g.e., s.55.

⁵² Timur Önder, Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Tezi, 2005, s.65.

⁵³ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.55.

⁵⁴ Yaşar Doğançay, Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.43.

Dolaylı araçların, doğrudan araçların aksine, mali aracılık hizmetleri ve kayıt dışı finans sektörünün büyümesine engel olması sebebiyle daha etkin olduğu söylenebilmektedir.⁵⁵ Ayrıca, dolaylı araçlar, finansal piyasaların gelişimini ve siyasi baskıların azalmasını sağlamaktadır.⁵⁶

Öte yandan, açık piyasa işlemleri, döviz efektif işlemleri, reeskont işlemleri ve zorunlu karşılıklar gibi para politikaları mali yılın her döneminde kullanılarak piyasayı hareketli tutmaktadır.⁵⁷

2.1.2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Merkez bankaları likidite yöntemini açık piyasa işlemleri ile gerçekleştirmektedir.⁵⁸ Merkez bankası dolaşımdaki para miktarını kontrol etmek amacıyla menkul kıymet alıp satmak suretiyle açık piyasa işlemleri gerçekleştirmektedir.⁵⁹ Açık piyasa işlemleri (APİ) para arzını etkileyerek para tabanını genişletmektedir. Merkez bankası, para arzını arttırdığında kısa vadeli faiz oranları düşmekte, para arzını azalttığında ise faiz oranları artış göstermektedir. Açık piyasa işlemlerinde en fazla likit olan menkul kıymetler kullanılmaktadır.⁶⁰ Açık piyasa çeşitleri ve uygulanma nedenleri aşağıda özetlenmiştir:

2.1.2.2.1.1. Doğrudan Satım İşlemleri

Merkez bankası piyasadaki likiditenin sürekli olarak fazla olacağını düşünmesi durumunda, söz konusu fazla likiditeyi çekmek amacıyla açık piyasa işlemleri ile portföyündeki kıymetleri bankalara satarak bankalardaki fazla likiditeyi geri

⁵⁵ Bahadır Vefa Sezer, TCMB Para Politikası Araçları ve “2002-2012 Yılları Arası TCMB Politikalarının İncelenmesi” Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.58.

⁵⁶ Yaşar Doğançay, Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.43.

⁵⁷ Bahadır Vefa Sezer, TCMB Para Politikası Araçları ve “2002-2012 Yılları Arası TCMB Politikalarının İncelenmesi” Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.58, 59.

⁵⁸ Fatih Özatay, Parasal İktisat Kuram ve Politika, 2013, s.446.

⁵⁹ Yaşar Doğançay, Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.44.

⁶⁰ Hafize Akbaş, Alternatif Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedefleme Stratejisi: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.36, 37.

çekmektedir.⁶¹ Böylece bankaların toplam rezervleri azaltılarak piyasadaki fazla likidite çekilmiş olmaktadır.⁶²

2.1.2.2.1.2. Ters Repo İşlemleri

Ters repo işlemine, geri alım vaadiyle satım işlemi de denilmektedir.⁶³ Merkez bankası piyasadaki likiditenin belli bir süre fazla olduğunu düşünmesi durumunda, bu süre sonrasında piyasada fazla olan likiditeyi ters repo işlemleri ile piyasadandan çekmektedir. Merkez bankası portföyündeki senetleri bankalara ya da aracı kurumlara belli bir süre için belirli fiyattan geri almak şartıyla satmakta, bankalar karşılığında ellerindeki fazla likiditeyi geçici süreliğine merkez bankasına devretmektedir.⁶⁴ Ters repo işlemlerinde iki anlaşma aynı anda yapılmış olmaktadır. İlk anlaşmada, Merkez Bankası senetleri belirli bir fiyat üzerinden satarken, ikinci anlaşmada ise işlemin vadesinde belirlenen faiz ile satmış olduğu senetleri geri alacağını kabul etmektedir.⁶⁵

2.1.2.2.1.3. Doğrudan Alım İşlemleri

Piyasada geçici likidite sıkışıklığı ortaya çıkması durumunda merkez bankası repo işlemi gerçekleştirmektedir. Aksi durumda, kalıcı likidite sıkışıklığı yaşanırsa merkez bankası eksik olan likidite tutarı kadar piyasadandan DİBS satın almaktadır. Böylece, piyasaya kolayca likidite kontrolünü sağlanmış olmaktadır.⁶⁶

⁶¹ Akbaş, H., a.g.e., s.37.

⁶² Said Ünal, Kurumsal Görüşlere Göre Para Politikası, Politika Araçları ve Dünya Merkez Bankacılığı, Yüksek Lisans Tezi, 2015, s.31.

⁶³ Ünal, S., a.g.e., s.31.

⁶⁴ Yaşar Doğançay, Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.47.

⁶⁵ Said Ünal, Kurumsal Görüşlere Göre Para Politikası, Politika Araçları ve Dünya Merkez Bankacılığı, Yüksek Lisans Tezi, 2015, sf.32.

⁶⁶ Sema Kazazi, Merkez Bankası Para Politikaları ve Menkul Kıymet Getirileri Üzerine Etkisi, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.13.

2.1.2.2.1.4. Repo İşlemleri

Merkez bankası, repo işlemleri aracılığı ile menkul kıymetleri (DİBS) vadesinde geri satmak için belli bir süreliğine satın almak suretiyle piyasaya likidite sağlamaktadır. Bu işlem piyasada geçici likidite sıkışıklığı yaşandığında uygulanmaktadır.⁶⁷

2.1.2.2.1.5. Depo (Mevduat) Alımı ve Satımı

Merkez Bankası gecelik faiz oranlarının kendi belirlemiş olduğu bant içerisinde kalmasını sağlamak için mevduat alım ya da satımının gerçekleştiği işlemidir.⁶⁸

2.1.2.2.1.6. Merkez Bankası Likidite Senetleri İhraçları

Likidite senetleri ihracı piyasada likiditenin düzenlenmesi için uygulanmaktadır. Likidite senetleri, merkez bankası tarafından kendi nam ve hesabına iskontolu şekilde ihraç edilerek piyasada likiditeyi düzenlemekte ve APİ'nin etkinliğini arttırmaktadır.⁶⁹

2.1.2.2.2. Döviz – Efektif İşlemleri

Merkez bankaları tam dalgalı kur politikaları uygulaması dışındaki durumlarda, kur politikalarını döviz ve efektif alım ve satımları ile gerçekleştirmektedirler. Merkez bankası ulusal para ve yabancı paralar arasındaki pariteyi belirleyerek, esnek kur sisteminde zaman zaman piyasa müdahale edip döviz alıp satmaktadır. Böylece, merkez bankası döviz sattığında döviz kuru düşmekte ve piyasadaki para miktarı azalış göstermektedir, döviz satın aldığı anda ise para arzı artmakta ve döviz kuru yükselmektedir.⁷⁰

⁶⁷ Kazazi, S., a.g.e., s.13.

⁶⁸ Kazazi, S., a.g.e., s.13, 14.

⁶⁹ Kazazi, S., a.g.e., s.13.

⁷⁰ Orhan Kaygacı, Türkiye'de Ekonomik Krizlerde Para Politikası Uygulamaları (2001 Krizi ve 2008 Küresel Krizi), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.35.

2.1.2.2.3. Reeskont Penceresi İşlemleri

Reeskont, ticari bankalar tarafından iskonto edilen ticari senetlerin Merkez Bankası tarafından yeniden iskonto edilmesi işlemidir. Reeskont politikası, merkez bankalarının reeskont oranlarını ve koşullarını belirlemek suretiyle kredi talebini etkilemesidir. Reeskont işlemleri, iki şekilde gerçekleştirilmektedir. Birincisi, reeskont kredileri olup, reeskont kredi işlemi, ticari bankaların ellerinde vadesi dolmamış iskonto edilmiş senetleri merkez bankasına sunarak, merkez bankasının cari faiz oranları uygulamak suretiyle iskonto edilmesidir. İkinci olarak avans işlemi uygulanmakta olup, iskonto işlemi gerçekleşmeden belirli bir faiz üzerinden ilgili bankaya kredi sağlanması söz konusudur.⁷¹

2.1.2.2.4. Zorunlu Karşılık Oranları

Bankalar belirli miktardaki rezervi, nakit olarak kasalarında veya mevduat olarak merkez bankalarında açılan bloke edilmiş hesaplarda tutmaktadırlar. Zorunlu olarak tutulan rezervler, bankalarda tutulan mevduat hesaplarının belirli bir yüzdesinde oluşmaktadır. Belirlenen bu minimum yüzde ise zorunlu rezerv oranı olarak adlandırılmaktadır.⁷² Zorunlu karşılıklar, 2007-2008 krizlerinden sonra merkez bankalarının kullandığı önemli araçlar haline gelmiştir.⁷³

2.1.3. Para Politikasının Türleri

2.1.3.1. Genişletici Para Politikası

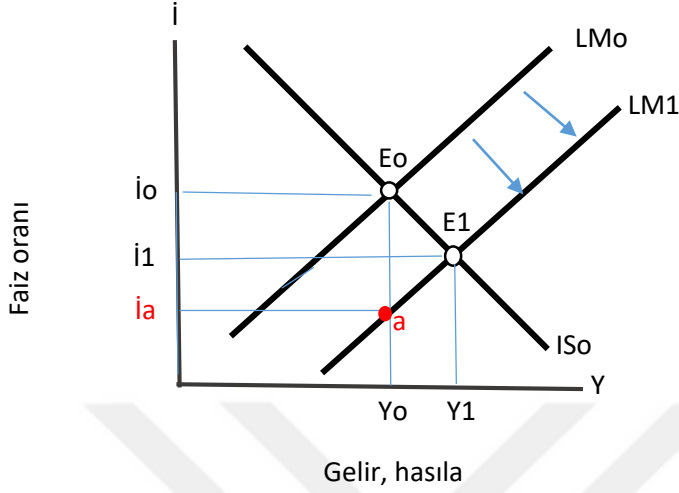
Ekonomide toplam para miktarının artırılmasıyla genişletici para politikası uygulanmaktadır. Ekonomide beklenen ölçüde büyüme yoksa, durgunluk ve işsizlik beklentisi varsa merkez bankası söz konusu durumların düzeltilmesi amacıyla yönelik olarak genişletici para politikası uygulamaktadır. Para arzı arttırıldığında faiz oranları düşerek tüketim eğilimini arttırması beklenmektedir. Merkez bankası faiz oranlarını

⁷¹ Mais Aziziov, Monetarist Para Politikası Yaklaşımı ve Azerbaycan Merkez Bankasının İzlediği Para Politikası, Doktora Tezi, 2007, s.17, 18.

⁷² Dilek Tokel, Para Politikası ve Faiz Kararları Arasındaki İlişki: Teorik ve Uygulamalı Yaklaşım, Doktora Tezi, 2011, s.16.

⁷³ Osman Tüzün, Makro İhtiyati Para Politikası Amacı Olarak Finansal İstikrar: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, 2014, s.34.

düşürmek için piyasadan tahvil satın alarak ve reeskont ve karşılık oranlarını azaltarak toplam talebi arttırmayı sağlamış olmaktadır.⁷⁴



Şekil 1. Genişletici Para Politikası

Gelir başlangıçta Y_0 düzeyinde iken faiz i_a düzeyine düşmektedir. APİ işlemi ile tahvil alımıyla para arzı artmakta ve grafikte yer alan LM_0 eğrisi sağa kayarak LM_1 konumuna gelir ve yeni denge noktası sağlanmış olur. Gelir Y_1 düzeyine yükselirken faiz i_a düzeyine düşmektedir. E_1 dengesindeki faiz başlangıçta varlık piyasalarını dengeye getirmekte ve gelir arttıkça para talebi artmaktadır. Kısaca, APİ tahvil alımı para piyasasında arzını artırmakta, faiz düşmekte, yatırım artarken gelirden artmaktadır.⁷⁵

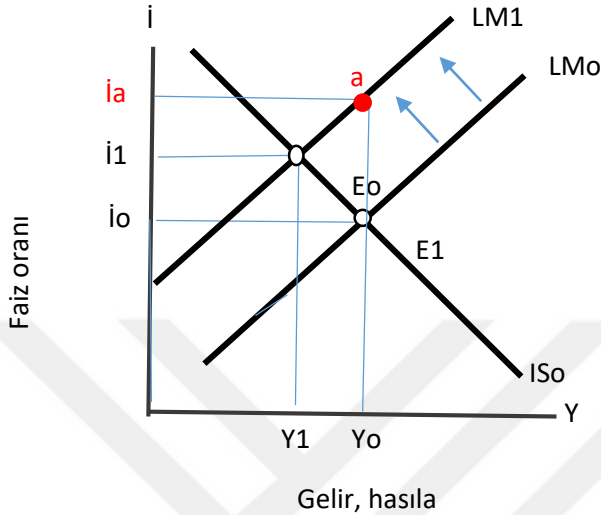
2.1.3.2. Daraltıcı Para Politikası

Ekonomide toplam para miktarının azalması ile daraltıcı para politikası oluşmaktadır. Bu politika yükselen enflasyonu düşürmek için kullanılmaktadır. Enflasyonun başlıca nedenleri arasında talep enflasyonu olarak isimlendirilen ekonomide üretilen mal ve hizmetlere olan talep artışı ile fiyatların yükselmesidir. Merkez bankası enflasyonu önlemek için artan bu talebi düşürerek tüketim eğilimini tasarruf eğilimine çevirmektedir.

⁷⁴ <http://piyasarehberi.org/ekonomi/205-daraltici-ve-genisletici-para-politikasi>.

⁷⁵ Nazım K. Ekinci, Makro İktisat Ders Notları, 2012, s.8.

Merkez bankası açık piyasa işlemleriyle tahvil satarak veya döviz satarak, reeskont ve zorunlu karşılık oranlarını arttırarak TL arzını kısıtlar. Farklı yöntemler ile para arzını azaltarak faizlerin yükselmesini sağlamakta ve tüketim eğilimi yerine tasarruf eğilimini desteklemektedir.⁷⁶



Şekil 2. Daraltıcı Para Politikası

APİ işlemi ile tahvil satımı para arzını artırır ve LMo eğrisi sola kayarak LM1 konumuna gelir ve yeni denge noktası sağlanmış olur. Gelir, başlangıçta Yo düzeyinde iken Y1'e gerilemekte ve faiz İa düzeyine yükselmektedir. E1 dengesindeki faiz başlangıçta varlık piyasalarını dengeye getirmekte ve gelir azaldıkça para talebi azalmaktadır. Sonuç olarak, APİ tahvil satımı para piyasasında arzı azaltmakta, faiz oranını arttırmakta ve buna bağlı olarak yatırımların azalması ile gelir seviyesi de azalmaktadır.⁷⁷

2.1.4. Parasal Aktarım Mekanizmaları

2.1.4.1. Para Görüşü

2.1.4.1.1. Faiz Oranı Kanalı

Faiz oranı ile aktarım kanalı, geleneksel para arzı artışı (azalışı) ve birleştirilmiş faiz oranı artışından (azalışından) meydana gelmektedir. Reel para

⁷⁶ <http://piyasarehberi.org/ekonomi/205-daraltici-ve-genisletici-para-politikasi>

⁷⁷Nazım K. Ekinci, Makro İktisat Ders Notları, 2012, s.8.

arzındaki değişiklik nominal faiz oranları üzerinde de değişikliğe neden olacağından daraltıcı para politikası nominal faiz oranlarında bir artış oluşturacaktır.⁷⁸

Geleneksel Keynesyen görüşe göre reel para arzındaki azalışın çıktısı üzerindeki etkisi: $M\downarrow \Rightarrow i\uparrow \Rightarrow I\downarrow \Rightarrow Y\downarrow$ olmaktadır.⁷⁹

Genişletici para politikası ($M\uparrow$) uygulandığında reel faiz oranlarında düşüşe ($i\downarrow$) neden olur. Bu durum ise sermaye maliyetinde düşüşe yol açarak yatırımlarda artışa ($I\uparrow$) neden olmaktadır. Yatırımlardaki artış ise, toplam talepte ve üretimde artışla sonuçlanmaktadır.⁸⁰ Geleneksel faiz oranı ile aktarım dört temel varsayımdan oluşmaktadır.⁸¹

1. Merkez Bankası tam ikamesi bulunmayan para arzı üzerinde kontrol kurmalıdır.
2. Merkez Bankası nominal faiz oranlarını etkilediği gibi reel faiz oranlarını da etkilemektedir.
3. Kısa dönem reel faiz oranlarını değiştiren politikalar uzun dönem reel faiz oranlarını da etkilemektedir.
4. Para politikasına faiz oranına duyarlılıkları neticesinde tepki gösteren harcamaların, reel çıktıda da gözlemlenebilen etkileri bulunmaktadır.

Faiz kanalının işleyişi, Merkez Bankasının toplam talebi daraltmaya yönelik çalışmasından oluşmaktadır. Tüketiciler ve üreticiler kararlarını verme aşamasında reel faiz oranına bakmaktadırlar. Reel faiz oranları azaldığında sabit yatırım, konut yatırımı ve stok yatırımlarını arttırmaktadır. Bu sayede meydana gelen artışlar üretim artışını da sağlamaktadır. Merkez bankası para politikalarını ve faiz oranı kanalını

⁷⁸ Selim Çakmaklı, Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, 2005, s.24,25.

⁷⁹ M: Genişletici para politikası, i: Reel faiz, I: Yatırım, Y: Gelir.

⁸⁰ Bengül Gülümser Kaytancı, Merkez Bankası Para Politikası Tepki Fonksiyonu: Türkiye Uygulaması (1990- 2003), Doktora Tezi, 2005, s.39.

⁸¹ Selim Çakmaklı, Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, 2005, s.25.

kullanarak tüketicilerin nakit kullanımı, üreticilerin yatırım ve harcamalarını ve toplam talebini değiştirmektedir.⁸²

2.1.4.1.2. Diğer Varlık Fiyatları Kanalı

2.1.4.1.2.1. Döviz Kuru Kanalı

Bretton Woods para sistemi, altın para standardının tamamen sona ermesiyle uluslararası ticarete sorunlar yaşanmış, İkinci Dünya Savaşı dönemlerinde kaos ortamı oluşmuştur. Bu kaosun sona erdirilmesi için 1944 yılında New Hampshire'ın Bretton Woods kasabasında yapılan konferansta ABD'nin görüşleri doğrultusunda sabit döviz kuruna dayanan yeni bir para sistemi oluşturulmuştur. 1944 yılında ABD'nin dünyanın resmi altın rezervlerinin bir kısmını elinde bulundurması, ABD'yi dünyada parasının altına endeksleyecek tek ülke konumuna getirmiştir. Bretton Woods para sistemi, ABD'yi dünyayı merkez bankası konumuna getirmiş ve ABD dolarına ise değer standard, müdahale parası ve rezerv para fonksiyonlarını eklemiştir. Bretton Woods sistemi 1971 yılına kadar uygulanmıştır.⁸³

Bretton Woods sisteminin ortadan kalkmasıyla esnek döviz kuru uygulamaları daha çok yaygınlaşmış ve sermaye hareketliliklerinde artış göstermiştir. Döviz kuru kanalında parasal bir daralma olması durumunda, esnek döviz kuru sistemi ve tam sermaye hareketliliği ülke parasının değerlenmesine neden olacaktır.⁸⁴

Döviz kurunun kullanımı net ihracat için oldukça önemlidir. İthalat ve ihracat değerlerinin gayri safi yurt içi hasıla içindeki büyüklüğü ve ekonominin dışa açık olma durumu ne kadar çoksa döviz kuru kanalı da o kadar etkisini göstermektedir. Döviz kuru aktarım kanalı dört aşamadan oluşmaktadır. Enflasyonun sıfır olduğu durumda para arzı artmakta ve faiz oranı düşerek yabancı yatırımların talebini de düşürmektedir. Bunu kısa dönemli sermaye çıkışı takip etmekte ve döviz kurundaki artış nedeniyle yabancı para karşısında ülke parasının değeri azalmış olmaktadır. Böylece, ülkenin

⁸² Sevgi Kumsarı, Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi, Yüksek Lisans Tezi, 2016, s. 23.

⁸³ Kürşat Yalçın, Uluslararası Finansman, 2012, s.22, 25, 26.

⁸⁴ Selim Çakmaklı, Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, 2005, s.28.

ürettiği malların fiyatı düştüğünde ihracat talebi artış göstermekte ve milli gelirden gelir artışı ortaya çıkmaktadır.⁸⁵

2.1.4.1.2.2. Hisse Senetleri Fiyatları Kanalı

Para politikasının firmaların hisse senetlerinin fiyatını etkilemesi ile firmanın yatırım kararları üzerinde etki oluşturan mekanizma, Tobin'in q teorisi ile açıklanmaktadır.⁸⁶

Amerikalı iktisatçı James Tobin, 'q teorisi' olarak bilinen bir yatırım teorisi aşağıdaki formülasyon ile özetlenebilmektedir:⁸⁷

$$q = \frac{\text{Fırmanın Piyasa Değeri}}{\text{Sermaye Yenileme Maliyeti}}$$

Yukarıdaki formülasyon kapsamında Tobin'in q modelinde hisse fiyatları ile yatırım harcamaları önemli belirleyicileridir. Genişletici para politikası uygulanması durumunda faiz oranlarının düşmesi, hisse senetlerini tahvillere göre daha çok cazip kılmaktadır. Böylece hisse senetlerinin fiyatında artış meydana gelmektedir. Bu durum, aşağıdaki gelişmeler doğrultusunda parasal aktarım mekanizmasında öngörülmektedir:

$$M \uparrow \rightarrow P_s \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow^{88}$$

Bu mekanizmaya göre, hisse senetlerinin fiyatının artması firmanın yatırım kararlarını etkilemekte ve bu durum aynı zamanda firmanın sermaye maliyetlerini de azaltmaktadır.⁸⁹

⁸⁵ Sevgi Kumsarı, Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi, Yüksek Lisans Tezi, 2016, s.24, 25.

⁸⁶ Selim Çakmaklı, Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, 2005, s.30.

⁸⁷ Ezgi Deniz Çağlav, Para Politikası Araçlarının Etkinliği Çerçevesinde Türkiyede'ki Para Politikası Uygulamaları 1990-2012, Yüksek Lisans Tezi, 2014, s.41.

⁸⁸ M: Genişletici para politikası, q: Tobin'in q modeli, Ps: Hisse senetleri fiyatı, I: Yatırım, Y: Gelir.

⁸⁹ Selim Çakmaklı, Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, 2005, s.30.

2.1.4.2. Kredi Görüşü

2.1.4.2.1. Bilanço Kanalı

Bilanço kanalı, bankalardan kredi almış olan firmaların para politikası uygulamaları sonucunda bilançolarının değişiminden kaynaklanan kredi alma yeteneklerinin değişmesini ortaya koymaktadır. Piyasadaki eksik bilgilendirme sonucunda bir işletmenin net değeri düşük olursa, söz konusu firmaya kredi verilme durumunda ters seçim ve kötü niyet sorunlarıyla karşılaşacaktır.⁹⁰

Para politikası bilançoları bazı yönlerden etkileyebilmektedir. Genişletici para politikası hisse senetleri fiyatlarının ve firmanın net değerinin yükselmesine neden olmaktadır. Bu durum, ters seçim ve kötü niyet sorunlarının azalmasına neden olarak yatırım harcamalarının ve toplam talebin artışını sağlamaktadır. Genişletici para politikası faiz oranlarında düşüşe sebep olurken firmaların iyileşmesine neden olmaktadır.⁹¹

2.1.4.2.2. Banka Kredileri Kanalı

Banka kredisi kanalı genişletici ya da daraltıcı para politikalarının sonucunda bankacılık sisteminin firmalara verdiği toplam kredinin artması ya da azalması ile tanımlanmaktadır.⁹² Merkez bankası genişletici para politikası uyguladığında bankaların rezervleri artış göstererek yatırımlarda da artışa neden olacaktır.⁹³

2.1.5. Para Politikası Stratejileri

Merkez bankası para politikası araçlarıyla elde ettiği hedeflere uygun sonuçlar almaya çalışmaktadır. Bu yüzden para politikası araçları ile reel ekonomi arasında hipotez kurulması gereklidir.⁹⁴

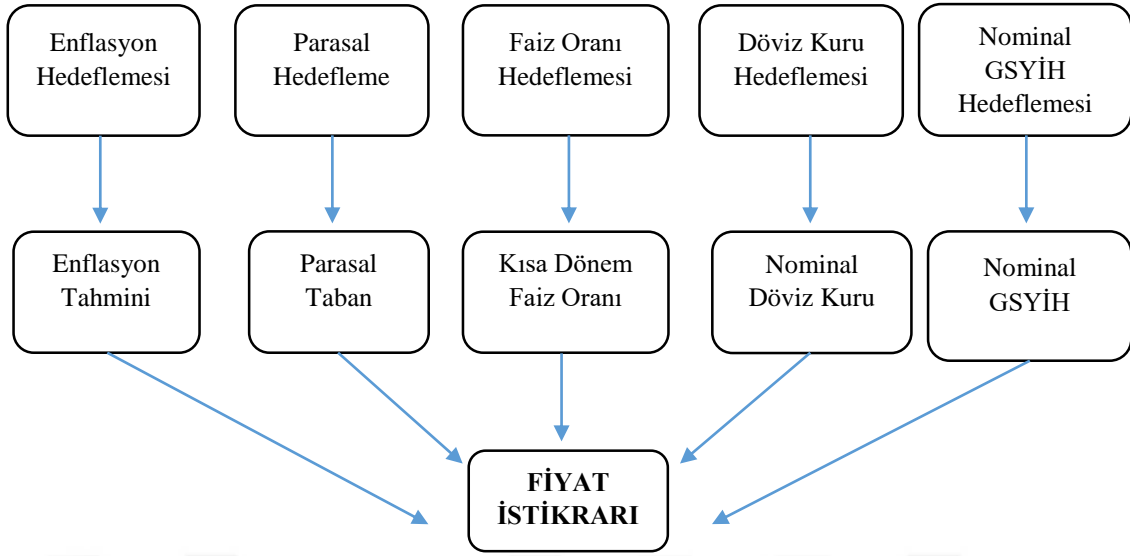
⁹⁰ Ezgi Deniz Çağlav, Para Politikası Araçlarının Etkinliği Çerçevesinde Türkiye'deki Para Politikası Uygulamaları 1990-2012, Yüksek Lisans Tezi, 2014, s.42.

⁹¹ Bengül Gülümser Kaytancı, Merkez Bankası Para Politikası Tepki Fonksiyonu: Türkiye Uygulaması (1990 – 2003), Doktora Tezi, 2005, s.47.

⁹² Ezgi Deniz Çağlav, Para Politikası Araçlarının Etkinliği Çerçevesinde Türkiye'deki Para Politikası Uygulamaları 1990-2012, Yüksek Lisans Tezi, 2014, s.42.

⁹³ Bengül Gülümser Kaytancı, Merkez Bankası Para Politikası Tepki Fonksiyonu: Türkiye Uygulaması (1990 – 2003), Doktora Tezi, 2005, s.46.

⁹⁴ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.4, 5.



Kaynak: Paya, Merih. Para Teorisi ve Para Politikası.(2013). s.192

Bu stratejilerde ara hedefler farklı olmasına rağmen hepsinin nihai amacı fiyat istikrarını sağlamaktır.⁹⁵

2.1.5.1. Döviz Kuru Hedeflemesi Stratejisi

Döviz kuru hedeflemesi, uzun zamandır uygulanan ve fiyat istikrarının sağlanmasında oldukça önemli bir role sahiptir. Eski dönemlerde altın standardı sisteminde ülke paralarının değerinin altına sabitlenmesi amacıyla da uygulanmıştır.⁹⁶ Söz konusu para politikası stratejisi, önceden açıklanması şartıyla, döviz kurunun belli oranlarda ve dönemlerde devalüe edilmesiyle ortaya çıkmaktadır.⁹⁷

Döviz kuru hedeflemesi yarı esnek sabit kur ve katı döviz kurundan oluşmaktadır. Yarı esnek sabit kur hedeflemesi, ülke parasının bir para sepetine bağlanması ya da simetrik/asimetrik bir bant etrafında dalgalanmasıdır. Katı döviz kuru hedeflemesi ise, para kurulu ve tam dolarizasyon olmak üzere iki türüdür; Para kurulu sisteminde para basımının %100 döviz karşılığında gerçekleşmesi işlemidir.

⁹⁵ Ufuk Önder Yeşildağ, Türkiye’de Enflasyonun Kontrol Edilmesinde Uygulanan Para Politikası Stratejileri ve Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, 2015, s.22.

⁹⁶ Önder., U., a.g.e., s.26.

⁹⁷ Serkan Özcan, Para Politikası Tercihleri ile Finansal İstikrar arasındaki ilişki, enflasyon Hedeflemesi Politikasında Finansal İstikrar ve Türkiye Analizi, Uzman Yeterlilik Tezi, 2006, s.41.

Tam dolarizasyon uygulaması ise, ulusal paranın yabancı para ile ikame edilmesini ifade etmektedir.⁹⁸

2.1.5.2. Parasal Hedefleme Stratejisi

Parasal hedefleme stratejisi, temel olarak bir enflasyonla mücadele stratejisidir. Asıl amacı ise fiyat istikrarını sağlamaktır.⁹⁹

Parasal hedefleme stratejisi uygulanabilmesi için enflasyon ve parasal gösterge arasında bir ilişki olması gereklidir. Parasal hedeflemenin en önemli avantajı parasal otoriteye başka ülkelerden bağımsız bir enflasyon hedefi seçme fırsatı sağlamaktadır. Hasıla düzeyinde meydana gelen dalgalanmaları ve olası dışsal şokları inceleyerek para politikası uygulama şansını ortadan kaldırmamaktadır. Ayrıca, kamuoyu tarafından kolaylıkla takip edilebilen bir stratejidir.¹⁰⁰

2.1.5.3. Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi

Enflasyon hedeflemesi, fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülebilmesi için para politikasının makul dönemde belirlenen sayısal bir enflasyon hedefi belirlenerek kamuoyuna açıklanmasıdır.¹⁰¹

Enflasyon hedeflemesine geçmek isteyen ülkeler, ilk önce örtük enflasyon hedeflemesini uygulayarak gerekli ekonomik ve kurumsal alt yapının oluşmasını sağlamak amacındadırlar.

Enflasyon hedeflemesinin beş ana unsuru bulunmaktadır:

- 1- Enflasyon için orta vadeli sayısal hedefi kamuoyuna duyurulması,
- 2- Para politikasında önceliğin fiyat istikrarına ait olduğunu bildiren kurumsal bir taahhüdün bulunması,

⁹⁸Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.8.

⁹⁹ Aylin Abuk Duygulu, Kurala Bağlı Para Politikası Kapsamında Parasal Hedefleme: Türkiye Örneği, Doktora Tezi, 2004, s.9.

¹⁰⁰ Behlül Onursal Aslan, Finansal Gelişme ve Yeniliklerin Para Politikası Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, 2008, s.73, 74.

¹⁰¹ İsmail Cem Özkurt, Enflasyon Hedeflemesi Politikası ve Türkiye Uygulaması, Doktora Tezi, 2016, s.7.

- 3- Para politikası araçlarının kullanımı ile ilgili kapsamlı bir çalışma yapılması,
- 4- Para otoriteleri hakkında kamuoyuna düzenli bilgiler verilmesi,
- 5- Hedeflenen enflasyon oranına ulaşmak için merkez bankasının bağımsız karar verebilme yeteneğinin oluşturulmasının istenmesi.

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulanabilmesi için bu beş ana unsur dışında merkez bankasının bağımsız hale getirilmesi, mali baskınlığın olmaması, güçlü bir finansal sistemin bulunması ve hedeflenen tek değişkenin enflasyon olarak belirlenmesi ön koşullarının yerine getirilmesi gerekmektedir. Enflasyon hedeflemesi stratejisinin başarılı olması bu ön koşullara bağlı olmaktadır.¹⁰²



¹⁰² Ufuk Önder Yeşiladağ, Türkiye’de Enflasyonun Kontrol Edilmesinde Uygulanan Para Politikası Stratejileri ve Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, 2015, s.32, 33.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BANKA SERMAYE MALİYETİ

3.1. Bankacılık Sektöründe Sermayenin Önemi

Bankacılık sektöründe sermaye, ortaya çıkabilecek risklerin en aza indirgenmesi ve mevduat sahiplerinin güvence altına alınmasında oldukça önemlidir. Sermayenin fazla olması, bankaların güvenilirliği açısından önemli olsa da, karlılığı ve finansal kaldıraç oranlarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu yüzden banka hissedarları daha az sermaye bulundurmaya tercih etmektedirler. Yeterli miktarda sermayeye sahip bankalar, karşılıklarını daha çok arttırabilmek adına yeni yatırımlara girmekte ve böylece, ihtiyaç duyacakları fonları da rahatça temin edebilmektedirler.¹⁰³

Sermaye maliyeti, finans yönetimi ve sermaye bütçelemesi kararlarında kullanılmaktadır. Yatırım kavramı uzun dönem net işletme sermayesinin finansmanı ve duran varlıkların edinilmesi ile ilgili bir tanımlamadır. Bu kapsamda, yatırım finansmanı ise, çoğunlukla uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar ile yapılmakta olup, söz konusu kaynakların maliyeti ise, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti veya sermaye maliyeti olarak adlandırılmaktadır.¹⁰⁴

3.2. Bankaların Finansal Kaynakları

3.2.1. Kısa Vadeli Finansal Kaynaklar

Vadesi bir yıla kadar olan kaynaklar kısa vadeli kaynaklardır. Kısa vadeli kaynaklar bankaların dönen varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Kısa vadeli kaynaklarda vade en az bir yıldır ama uygulamada 30 gün, 60 gün, 90 gün ya da 180 gün vadeli kaynaklar kullanılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰³ Mehmet Soner Ünsal, Bankacılık Sektöründe Sekuritizasyon (Menkulleşme) Yöntemi ile Sermaye Gereksiniminin Azaltılması (2008'den Günümüze Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama), Doktora Tezi, 2009, s.7, 8.

¹⁰⁴ Metin Kamil Ercan, Ünsal Ban, Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim, 2012, s.209.

¹⁰⁵ Kürşat Yalçınar, Çözümlü Problemleriyle Finansal Yönetim, 2014, s.60.

3.2.2. Uzun Vadeli Finansal Kaynaklar

Vadesi bir yıldan uzun olan kaynaklar uzun vadeli kaynaklardır. Uzun vadeli kaynaklar bankaların duran varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır.¹⁰⁶

3.2.3. Öz Sermayenin (Öz Kaynak) Bileşenleri¹⁰⁷

3.2.3.1. Ana Sermaye

Bir banka bilançosunun ana sermayesi ödenmiş sermaye, hisse senedi ihraç primleri, yedek akçeler ve net dönem karı ve geçmiş yıllar karlarından oluşmaktadır. Öz sermayenin en önemli kalemlerinden birisi ödenmiş sermayedir. Bir firmanın pay sahiplerince firmanın sermayesini arttırmak için konulan paradır. Yedek akçeler, bankaların güçlenmesini sağlayıp sürekliliğini arttırmak ve faaliyet sonunda öz kaynaklarda azalmalarını önlemek amacıyla vergi sonrası net kardan ayrılan ve dağıtılmayarak bankada alıkonulan kısımlardır. Ana sermayede adi ve imtiyazlı hisse senetleri karşılıkları yer almaktadır.

3.2.3.2. Katkı Sermaye

Genel karşılıklar, menkul/gayrimenkul yeniden değerlendirme değer artışları ve sermaye benzeri borçlar kalemlerinden meydana gelmektedirler. Karşılıklar, oluşacak herhangi bir zararın karşılanmasını teminen bankaların ayırdığı kaynaklardır. Menkul/gayrimenkul yeniden değerlendirme artışları ise uzun vadeli varlıkların değerlerinde oluşan artış ile birlikte ortaya çıkan kaynaklardır. Sermaye benzeri krediler ise, uzun vadeli ve devamlı nitelikte fon kaynağı olduklarından dolayı uluslararası finansal piyasalarda son 25 yıldır sermaye yeterliliği karşılamak için kullanılmaktadır.

¹⁰⁶ Kürşat Yalçiner, Çözümlü Problemleriyle Finansal Yönetim, 2014, s.60.

¹⁰⁷ Mehmet Soner Ünsal, Bankacılık Sektöründe Sekuritizasyon (Menkulleşme) Yöntemi ile Sermaye Gereksiniminin Azaltılması (2008'den Günümüze Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama), Doktora Tezi, 2009, s.8, 9, 10, 11, 12.

3.2.3.3. Üçüncü Kuşak Sermaye

Basel II düzenlemesiyle bankalar, ulusal denetim otoritesinin insiyatifine bağlı bir şekilde piyasa riskine yönelik sermaye gereksinimlerini ve piyasa riskini karşılamak amacıyla üçüncü kuşak sermaye kullanılmaktadır.

3.3. Öz Sermaye Maliyeti

Öz sermaye maliyetinde finansal yönetimde hissedarın elde ettiği getiri dikkate alınmalıdır. Hissedarın getirisi iki kısımdan meydana gelmektedir. İlk olarak olası dağıtılan temettü geliri ve ikinci olarak da bu dönemlerin başında ve sonunda hisse senetlerinin fiyatlarında oluşan fark dikkate alınmaktadır.

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Bir hisse senedinin piyasa fiyatı P_0 , 1 yıl sonraki beklenen fiyatı P_1 ve hisse başına beklenen kar payı D_1 olarak değerlendirildiğinde, öz sermaye maliyeti modelinde kaynak maliyeti yukarıdaki formülasyon kullanılarak hesaplanmaktadır. Bu oran, hissedarlar için getiri oranı iken firma için öz sermaye maliyetidir. Eğer kar paylarının sonsuza kadar sabit olduğu düşünülürse, model $P_0 = \frac{D}{k_o}$ olarak ortaya konmaktadır.

Kar paylarında sürekli olarak büyüme olması durumunda ise, öz sermaye maliyeti $P_0 = \frac{D_0(1+g)}{k_e - g}$ olarak belirlenmektedir.¹⁰⁸

3.4. İmtiyazlı Hisse Senetleri Maliyeti

Tahvil ve hisse senedi arasında yer alır ve maliyeti tahvil maliyetinden yüksek olup adi hisse senedi maliyetinden düşüktür. İmtiyazlı hisse senedinin maliyeti ise şu şekilde hesaplanmaktadır:¹⁰⁹

$$k_p = \frac{D}{P_0}$$

¹⁰⁸ Metin Kamil Ercan, Ünsal Ban, Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim, 2012, s.211, 212.

¹⁰⁹ Serkan Çankaya, Finansal Yönetim, İşletme (Çalışma) Sermayesi Yönetimi ve Sermaye Maliyeti, kampus.beykent.edu.tr/Paylasim/Dosyalar/7.hafta_129793773574452500.pdf, 2012, s.14.

kp: imtiyazlı hisse senedi maliyeti
 D: İmtiyazlı hisse senedi temettüsü
 Po: İmtiyazlı hisse senedi fiyatı

3.5. Dağıtılmayan Karların Maliyeti

Dağıtılmayan karların maliyeti ortakların mahrum kaldıkları kar payıdır. Dağıtılan kar payı vergiye tabi ise formül:¹¹⁰

$$k_{re} = k_e$$

kar payı vergiye tabi değilse formül:

$$k_{re} = k_e (1 - t)$$

şeklinde hesaplanmaktadır.

kre: Dağıtılmayan karların maliyeti
 t: Ortakların gelir vergisi dilimi
 ke: Öz sermaye maliyeti

3.6. Yabancı Kaynak Maliyeti

Yabancı kaynak içinde kısa ve uzun vadeli banka kredileri, finansman bonoları, tahvil gibi kaynaklar yer almaktadır. Yabancı kaynağın faiz ve ana para ödemelerini borç tutarına eşitleyen iskonto oranı yabancı kaynağın maliyetini oluşturmaktadır. Yabancı kaynağın maliyeti aşağıdaki gibi formüle edilmektedir:¹¹¹

$$I_0 = \frac{C_1}{(1+k_i)^1} + \frac{C_2}{(1+k_i)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+k_i)^n}$$

I₀: kullanılan kredi tutarı
 C: Faiz ödemeleri
 k_i: yabancı kaynak maliyeti

¹¹⁰Serkan Çankaya, Finansal Yönetim, İşletme (Çalışma) Sermayesi Yönetimi ve Sermaye Maliyeti, kampus.beykent.edu.tr/Paylasim/Dosyalar/7.hafta_129793773574452500.pdf, 2012, s.13.

¹¹¹Çankaya, S., a.g.e., s.15, 16.

Vergi sonrası maliyet şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$k_i = k(1 - t)$$

k_i : vergi sonrası maliyet

k : vergi öncesi maliyet

t : kurumlar vergisi oranı

3.7. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti¹¹²

Bankaların kullanmakta olduğu kaynaklar uzun vadeli yabancı kaynak ve öz sermayedir. Bu kaynakların ağırlıklı ortalama maliyeti ise, aşağıdaki formülasyon ile hesaplanmaktadır:

$$k_a = W_d k_d + W_b k_b + W_s k_s + W_e k_e$$

k_a : Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti

W_d : Banka kredisinin toplam kaynaklar içindeki ağırlığı

W_b : Tahvilin toplam kaynaklar içindeki ağırlığı

W_s : Dağıtılmayan karların toplam kaynaklar içindeki ağırlığı

W_e : Hisse senetlerinin toplam kaynaklar içindeki ağırlığı

k_d : Banka kredisinin vergi sonrası maliyeti

k_b : Tahvilin vergi sonrası maliyeti

k_s : Dağıtılmayan karların maliyeti

k_e : Hisse senedinin maliyeti

Eğer vergi öncesi maliyet olursa, vergi sonrası maliyete ulaşmak için (k_d) ve (k_b) değerlerinin $(1-t)$ ifadesiyle çarpılması gerekmektedir. Bu durumda eşitlik aşağıdaki formülasyon ile hesaplanmaktadır:

$$k_a = W_d k_d(1 - t) + W_b k_b(1 - t) + W_s k_s + W_e k_e$$

¹¹²Kürşat Yalçınar, Çözümlü Problemleriyle Finansal Yönetim, 2014, s.104.

3.8. Türk Bankacılık Sisteminde Kaynak Maliyeti¹¹³

Kaynak maliyeti, mevduatın yanı sıra repo, kullanılan krediler, bankalar arası para piyasasından sağlanan kaynaklar ve diğer pasifleri içeren bir havuzun maliyetinden meydana gelmektedir. Kaynak maliyetinin denklemi aşağıdaki gibi formüle edilmiştir:

$$KM = (tmsf + kkdf + bsmv + bddk + faiz + kur + faaliyet + komisyon - dibs) / KK * 100$$

$$KK = tk - dispo - munzam - kasa$$

$$OKM = \sum KM_i * pay_i$$

KM: Kaynak maliyeti

Tmsf: Tasarruf mevduatı sigorta fonu

Kkdf: Kaynak kullanımını destekleme fonu

Bsmv: Banka ve sigorta muameleleri vergisi

Bddk: Bankacılık düzenleme ve denetleme kurumu

Faiz: Faiz giderleri

Kur: Türk lirasının değerindeki değişim

Faaliyet: Faaliyet giderleri

Komisyon: Ödenen komisyon

Dibs: Devlet iç borçlanma senedi

Dispo: Disponibilite

Munzam: Munzam karşılık

Kasa: Nakit ihtiyacının karşılanması için tutulan kaynaklar

KK: Kullanılabilir kaynak

Okm: Ortalama kaynak maliyeti

pay_i : i kaynağının toplam kaynaklar içindeki payını temsil etmektedir.

¹¹³ Zeynep Eda Eroğlu, Türk Bankacılık Sisteminde Kaynak Maliyeti, BDDK, MSPD Çalışma Raporları: 2001/5, Mali Sektör Politikaları Dairesi, Temmuz 2001, s.1, 2, 3.

3.9. Banka Bilançosunun Özellikleri¹¹⁴

Bankaların belirli bir dönem içerisinde çalışmalarını ve sergiledikleri performansı değerlendirebilmek için bankaların finansal tablolarını incelemek gerekmektedir. Finansal tabloların en önemli ikisi ise bilanço ve gelir tablosudur. Bilanço, çift taraflı kayıt sisteminden oluşmaktadır. Bilançonun pasifi fon kaynaklarını, aktifi ise çeşitli kaynaklardan toplanan fonların nasıl kullanıldığını göstermektedir. Fon kaynakları öz ve yabancı kaynaklardan oluşmaktadır. Bankalar para ticareti yapan kurum olduklarından yabancı kaynakları fon kaynağı olarak kullanmaktadırlar. Toplanan bu fonlarla krediler ve menkul kıymetler elde edilmektedir.

	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016
Likit Aktifler	38,338	1,079,162	21,479,506	63,204,710	104,691,182	326,584,772	375,873,066
Nakit Değerler ve TCMB	10,474	201,075	2,300,953	14,960,233	59,659,579	251,700,099	289,437,636
Bankalar	15,978	604,036	13,478,983	23,472,140	32,617,319	61,849,069	67,061,275
Para Piyasalarından Alacaklar	852	23,516	1,750,147	10,232,307	12,414,284	13,035,604	19,374,155
Zorunlu Karşılıklar	11,034	250,535	3,949,423	14,540,030	-	-	-
Finansal Varlıklar	17,554	435,247	11,991,268	143,016,089	308,992,394	357,191,360	393,247,644
Takipteki Krediler (net)	989	20,877	1,459,563	764,492	2,912,760	10,306,261	11,890,802
Krediler ve Alacaklar	80,034	1,743,685	34,205,860	153,059,052	508,862,117	1,458,516,466	1,716,622,954
Duran Aktifler	12,550	289,984	13,937,350	20,129,288	24,973,401	56,850,545	64,912,480
İştirakler (net)	5,364	60,415	1,888,780	1,328,138	1,385,769	1,314,435	1,559,338
Bağlı ve Birlikte Kontrol Ed. Ort.	-	-	8,770,049	9,682,267	13,625,791	31,303,814	37,793,139
Maddi Duran Varlıklar	7,187	229,569	3,278,521	9,118,883	9,961,841	24,232,296	25,560,003
Diğer Aktifler	20,809	533,428	21,014,490	17,560,920	14,356,678	36,851,571	44,691,840
Toplam Aktifler	170,274	4,102,383	104,088,037	396,970,059	961,875,772	2,235,994,714	2,595,347,984
Mevduat	95,318	2,664,934	68,442,406	253,578,919	614,680,785	1,250,697,536	1,462,843,620
TP	72,780	1,197,282	36,915,796	160,169,451	427,625,328	700,835,619	827,788,272
YP	22,538	1,467,652	31,526,610	93,409,468	187,055,457	549,861,917	635,055,348
Mevduat Dışı Kaynaklar	34,424	587,852	19,773,249	66,919,772	161,782,562	568,777,528	647,126,786
Para Piyasalarına Borçlar	1,286	31,373	1,621,662	17,765,211	57,706,566	159,576,383	160,142,905
Alınan Krediler	20,334	404,476	14,872,928	43,702,356	93,335,351	297,162,815	353,974,112
Fonlar	8,935	61,560	2,632,034	5,452,204	7,589,851	12,985,396	15,258,372
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	3,869	90,443	646,625	1	3,150,794	99,052,934	117,751,397
Diğer Pasifler	23,252	483,335	8,671,638	22,735,324	56,325,500	164,906,004	196,588,580
Özkaynaklar	13,275	251,159	5,047,971	53,736,044	129,086,925	251,613,646	288,788,998
Ödenmiş Sermaye	7,764	136,389	5,577,159	20,040,701	44,847,604	64,583,746	71,401,174
Sermaye ve Kar Yedekleri	6,015	136,074	6,522,542	46,952,956	80,089,150	176,569,835	195,092,498
Geçmiş Yıllar Kar veya Zararı	-503	-21,304	-7,051,730	-18,972,355	-17,210,079	-15,184,230	-14,128,496
Dönem Net Kar veya Zararı	4,004	115,103	2,152,773	5,714,742	21,360,250	25,644,295	36,423,822
Toplam Pasifler	170,274	4,102,383	104,088,037	396,970,059	961,875,772	2,235,994,714	2,595,347,984

Tablo 1. Türk Bankacılık Sektörünün Toplam Bilançosu¹¹⁵

¹¹⁴ http://www.ekodialog.com/finansal_eko/fin_eko_konulari6.html, Bankacılık: Yönetim ve Performans Banka Bilançosunun Özellikleri

¹¹⁵ Süleyman Kale, Türk Bankacılık Sektörünün Aracılık Fonksiyonu, Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, cilt:2, sayı:3, 2017, s. 212.

	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016
Likit Aktifler	23	26	21	16	11	15	14
Nakit Değerler ve TCMB	6	5	2	4	6	11	11
Bankalar	9	15	13	6	3	3	3
Para Piyasalarından Alacaklar	1	1	2	3	1	1	1
Zorunlu Karşılıklar	6	6	4	4			
Finansal Varlıklar	10	11	12	36	32	16	15
Takipteki Krediler (net)	1	1	1	0	0	0	0
Krediler ve Alacaklar	47	43	33	39	53	65	66
Duran Aktifler	7	7	13	5	3	3	3
İştirakler (net)	3	1	2	0	0	0	0
Bağlı ve Birlikte Kontrol Ed. Ort.			8	2	1	1	1
Maddi Duran Varlıklar	4	6	3	2	1	1	1
Diğer Aktifler	12	13	20	4	1	2	2
Toplam Aktifler	100	100	100	100	100	100	100
Mevduat	56	65	66	64	64	56	56
TP	43	29	35	40	44	31	32
YP	13	36	30	24	19	25	24
Mevduat Dışı Kaynaklar	20	14	19	17	17	25	25
Para Piyasalarına Borçlar	1	1	2	4	6	7	6
Alınan Krediler	12	10	14	11	10	13	14
Fonlar	5	2	3	1	1	1	1
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	2	2	1	0	0	4	5
Diğer Pasifler	14	12	8	6	6	7	8
Özkaynaklar	8	6	5	14	13	11	11
Ödenmiş Sermaye	5	3	5	5	5	3	3
Sermaye ve Kar Yedekleri	4	3	6	12	8	8	8
Geçmiş Yıllar Kar veya Zararı	0	-1	-7	-5	-2	-1	-1
Dönem Net Kar veya Zararı	2	3	2	1	2	1	1
Toplam Pasifler	100	100	100	100	100	100	100

Tablo 2. Türk Bankacılık Sektörünün Bilanço Yapısı¹¹⁶

3.9.1. Yükümlülükler

3.9.1.1. Mevduatlar

Mevduat, bankaya istendiği zaman ya da belirli bir vade sonunda yatırılan fonlardır. Mevduat, banka açısından bakıldığında mevduat sahiplerinden aldığı borcu ifade ederken, mevduat sahipleri açısından ise mevduat sahibinin bankaya vermiş olduğu kredidir. Mevduatlar dört kısımdan oluşmaktadır. Bunlar: Tasarruf mevduatı, gerçek kişilere aittir. Ticari Mevduat, ticari işlemlere aittir. Resmi mevduat, kamu kurumlarına ve kamusal hizmet sunan tüzel kişileri aittir. Son olarak bankalar mevduatı ise bankaların birbirlerine yatırdıkları mevduatlardan oluşmaktadır. Ayrıca mevduatlar vadesiz mevduat ve vadeli mevduat olarak da sınıflandırılmaktadır.

¹¹⁶ Süleyman Kale, Türk Bankacılık Sektörünün Aracılık Fonksiyonu, Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, cilt:2, sayı:3, 2017, s. 213.

Vadesiz mevduat, bankalara istenildiği zaman çekilmek için yatırılan mevduat türüdür. Vadeli mevduat ise belirli bir vade sonunda geri alınmak üzere belirli bir faiz karşılığında yatırılan mevduattır.

3.9.1.2. Mevduat Dışı Kaynaklar

Bankalar borçlanarak fon elde ederler ve bu durum dört farklı şekilde gerçekleştirilmektedir. Birincisi, tahvil ve bono ihracı, ülkede yaşanan yüksek enflasyondan dolayı Türk bankacılık sisteminin sağladığı fonların toplam kaynaklar içindeki payı %0'a yakındır. İkincisi merkez bankasından borçlanma kaynağıdır. Bu kaynağın Türk bankacılık sisteminin toplam kaynakları içindeki payı yaklaşık olarak %0'dır. Üçüncüsü, diğer bankalardan borçlanma, bankaların rezerv açıklarını ve acil nakit ihtiyaçlarını karşılamada kullanılan kaynak türüdür ve Türk bankacılık sisteminde toplam kaynakların yaklaşık olarak %7'si sağlanmaktadır. Son olarak uluslararası piyasalardan sağlanan kredilerdir. Toplam kaynakların %9'u uluslararası piyasalardan sağlanan kredilerden oluşmaktadır ve bu kredilerin büyük bir kısmını sendikasyon kredileri oluşturmaktadır. Sendikasyon kredileri, iki veya ikiden fazla kredi veren kuruluşun bir araya gelerek bir şirkete, bankaya ya da ülkeye kullandığı yüksek tutarlı kredilerdir.

3.9.1.3. Diğer Pasifler

Ödenecek vergiler, diğer karşılıklar ve yukarıda sınıflandırmaya dahil edilmeyen kaynakların oluşturduğu pasif kalemin içindeki toplam pay %6 civarlarından oluşmaktadır.

3.9.1.4. Sermaye

Bankaların öz kaynaklarından oluşur ve ayrıca bankanın ödenmiş sermayesi, yedek akçeleri, yeniden değerlendirme fonları ve dönem karı yer almaktadır.

3.9.2. Varlıklar

3.9.2.1. Rezervler

Rezervler iki kısımdan oluşmaktadır. Birincisi zorunlu rezervler, bankaların toplamış oldukları mevduatın belirli bir oranına karşılık gelen kısmı merkez bankası hesabında tutulmaktadır. İkincisi ise serbest rezervler, bankalar ek rezerv bulundurarak acil nakit ihtiyaçlarını karşılayabilmek ve piyasada karlı fırsatları değerlendirebilmek

adına toplanan fonların bir kısmının kolayca nakde dönüşmesine yardımcı olmaktadır.

3.9.2.2. Krediler

Kredi, kullanan kişi ya da kurum açısından borç niteliği taşıırken, banka açısından ise bir alacak ya da varlık niteliği taşımaktadır. Krediler likiditesi düşük varlıklardır. Ayrıca, krediler, tüm varlıklar içerisinde geri ödememe riski en yüksek en yüksek varlık olma durumuna sahiptir.

3.9.2.3. Menkul Kıymetler

Borç ifade eden tahvil ve bono türüdür.

3.9.2.4. Diğer varlıklar

Sabit varlık olarak (binalar, bilgisayar sistemleri vb.) ve iştiraklerden oluşmaktadır.

3.10. Basel Kriterleri

1930 yılında İsviçre'nin Basel kentinde kurulmuştur. Kurulan bu komite ile bankacılık gözetim ve denetimi için uluslararası işbirliği sağlanmıştır. Uluslararası bankacılık sisteminde düzenlemeler yapılarak güvenlik sağlanmakta ve banka denetlenebilmesi için tekniklerin geliştirilmesi sağlanmaktadır. Ayrıca, ulusal denetim otoritelerine yol göstermektedir.¹¹⁷ Bankacılık denetiminin kalitesinin iyileştirilmesi amaçlanmıştır. Böylece 1974 yılında G-10 ülkelerinin merkez bankası başkanları tarafından "Basel Bankacılık Denetim Komitesi" oluşturulmuştur.¹¹⁸ Kurulan komitenin temelinde ise 1970'li yıllarda petrol krizinin döviz piyasaları ve bankacılık sektöründe ortaya çıkardığı problemler bulunmaktadır.¹¹⁹ Basel Bankacılık Denetim Komitesi Belçika, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Lüksemburg, Hollanda, İspanya, İsveç, İsviçre, İngiltere ve ABD'nin de finansal sistemde belirleyici olan 13 ülkenin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinin yetkilerinden meydana

¹¹⁷ Oğuz Yıldırım, Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, www.ekonomikorumlar.com.tr., sayı 609, 2015, s.10.

¹¹⁸ İbrahim Arslan, Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, sayı 18, 2007, s. 51.

¹¹⁹ Oğuz Yıldırım, Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, www.ekonomikorumlar.com.tr., sayı 609, 2015, s.10.

gelmektedir.¹²⁰ Basel komitesi, bankaların risklerini en aza indirmek, belirsizlikleri azaltmak ve finansal piyasaların istikrarlı bir şekilde ilerlemesini sağlamaktadır. Bu komite, 1988 yılında Basel I, 2004 yılında Basel II ve 2010 yılında ise Basel III kriterlerini yayımlamıştır.¹²¹

Bu kriterler ile bankaların mali bünyelerinin ekonomide oluşacak krizlere karşı tedbir almaktadır. Bankaların batması durumunda oluşacak maliyetleri azaltmayı sağlamaktadır.¹²²

Basel I'in asıl unsuru, kredi verilen müşterinin kredi riski açısından sermaye yükümlülüğünün OECD ülkesi olup olmamasına göre kesin bir ayrıma tutulmaktadır.¹²³ Basel I kriterleri sermaye yeterlilik rasyosunun hesaplanabilmesi için kredi riski kullanılmıştır. Risk ağırlığını belirleyebilmek için Kulüp kuralı aracılığıyla üye olan ülkeler ve IMF ile anlaşması bulunan ülkeler OECD ülkeleri kabul edilmiştir. Basel I kriterleri 1988 yılında kabul edilmiştir. 1992 yılında ise tam olarak uygulamaya geçilmiştir. Sermaye yeterlilik oranı 1989 yılında %5, 1990 yılında %6, 1991 yılında %7 ve 1998 yılında ise %8 olarak uygulanmıştır. Şubat 2001'de ise 'Bankaların sermaye yeterliliğinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin yönetmelik' yürürlüğe girmiştir. Basel I kriterlerinin Türkiye'de uygulanmasıyla bankaların risk almalarını banka sahipleri ve yöneticilerinin yeni düzenlemeler sağlanarak bakış açıları değiştirilmiştir. Basel I kriterleri Türkiye'de kolayca uyum sağlasa da ortaya çıkan gelişmelerin yetersiz kaldığı görülmüştür. Dört farklı risk ağırlığı kullanıldığı için riske olan duyarlılığı çok düşüktür. Diğer bir eksikliği ise ikincil piyasalar ve türev piyasalardaki değişimleri önceden farketmemiş olmasıdır. Bu nedenle Türk bankalarına yol göstermek, gerekli düzenlemeleri yapmak ve tüm aksaklıkları gidermek adına BDDK kurulmuştur. Basel I kriterleriyle her ne kadar bankacılık sektörünün yapısını güçlendirmede etkili olsa da krizlerin artmasıyla yeterince çözüm

¹²⁰ İbrahim Arslan, Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, sayı 18, 2007, s. 51.

¹²¹ Oğuz Yıldırım, Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, www.ekonomikorumlar.com.tr., sayı 609, 2015, s.10.

¹²² Yıldırım, O., a.g.e., s.11.

¹²³ İbrahim Arslan, Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, sayı 18, 2007, s. 51.

bulunamamıştır. Basel komitesi bu durumlara yönelik 2004 yılında Basel II kriterlerini yayınlamıştır. 124

Risk ölçümü, yönetimdeki gelişmeleri ve finansal sistemin güvenliğini ele alarak daha sağlam ve karmaşıklığı en aza indirgeyerek uluslararası bankalara odaklanılmışlardır.¹²⁵ Basel I kriterlerinin Basel II kriterlerinden farkı operasyonel riski, asgari sermaye yeterliliği hesabına katmasıdır. Basel II, bankalarda etkin risk yönetimini ve piyasa disiplini geliştirir ve sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliğini arttırmaktadır. Basel II kriterleri bankaların çalışma kriterlerini belirlemeyi amaçlamaktadır. Bu kriterler şunlardır; bankalar sermayelerini daha etkin şekilde kullanacaklardır. Piyasa ve reel sektör bankacılık sisteminden aldığı kredileri etkin ve verimli kullanacaktır. Bankacılıkta sermaye girişleri hızlanarak faiz oranları düşecektir. Bankaların kırılabilirliği önüne geçilmekte ve risk yönetimi önem kazanmaktadır. BDDK Mart 2003 tarihinde Basel II yönlendirme komitesi tesis etmiştir. Komiteler oluşturularak gerekli düzenlemeler yerine getirilmeye başlanmıştır. 2007 yılında başlayan finans krizi sebebiyle kredi riskine ilişkin Basel II uygulaması ertelenmiştir. 2012 yılından itibaren kredi riskinin ölçümünün değerlendirilmesi uygulamasıyla Basel II kriterlerine tam olarak geçilmiştir.¹²⁶

2008 küresel Finans krizinin çok maliyetli ve sıkıntılı olması bankacılık sisteminin yaşanan ve yaşanabilecek krizlere karşı daha dirençli olmasını sağlamak amacıyla Basel Bankacılık Denetim Komitesi, Basel III kriterleri dokümanlarını yayınlamıştır. Basel III kriterleri Basel II'nin küresel kriz sonrası ortaya çıkan eksiklikleri gidermesi amacıyla çıkarılmıştır. Basel III kriterleriyle yapılan düzenlemeler; sıkıntılı dönemlerde karşılık oranlarının arttırılması, asgari likidite oranları için düzenlemeler yapılması, kredi risklerinin hesaplanmasında değişiklik yapılması, sınır ötesi bankacılık kurallarının geliştirilmesi şeklinde düzenlemeler getirilmiştir. Basel III kriterleri bankacılık sektörünü risklere karşı daha dayanıklı

¹²⁴ Oğuz Yıldırım, Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, www.ekonomikorumlar.com.tr., sayı 609, 2015, s.11, 12, 13.

¹²⁵ İbrahim Arslan, Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, sayı 18, 2007, s. 52.

¹²⁶ Oğuz Yıldırım, Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, www.ekonomikorumlar.com.tr., sayı 609, 2015, s.13, 15, 16.

duruma getirmiştir. Böylece küresel sermaye ile likidite oranlarını genişletmektedir. Basel III kriterleri Türk Bankacılık sisteminde önemli etkileri olmuştur. Bunlar; 2008' yaşanan küresel krizde Türkiye, OECD ülkeleri arasında bankacılık sektöründe sermaye desteğine ihtiyaç duymayan tek ülke olmuştur. BDDK kriz öncesinde proaktif önlemler alarak Basel III kriterleri ile ilgili zorluk yaşamayacağını ortaya koymaktadır. Makro ve mikro düzeyde sistematik riskin sınırlandırılmasına yardımcı olmaktadır. Bankaların risk algılamalarında önemli değişiklikler sağlarken bankaların müşteri portföyünde, kredibilitesi yüksek, derecelendirmesi iyi olan firmalara kredi faiz oranlarının da uygun bir şekilde kredi kullanırılması söz konusu olacaktır.¹²⁷



¹²⁷ Oğuz Yıldırım, Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, www.ekonomikorumlar.com.tr, sayı 609, 2015, s.16, 17, 18, 19.



DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DEKİ PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI

(1980-2017)

4.1. 1980-2002 Dönemi Para Politikası Uygulamaları

1970’li yılların sonunda ülkemizde yaşanan ödemeler dengesi krizi ve hızlı enflasyon süreci artan kamu kesimi açıklarının parasal genişleme ile finanse edilmesinden kaynaklanmaktadır. Genişletici maliye ve para politikalarıyla uygulanan düşük faiz ve kur politikaları ekonomide büyük dengesizliklere neden olmuştur.¹²⁸

Türkiye 1980 yılını yüksek enflasyon, petrol ve enerji yetersizliği, dövizin bulunamamasından dolayı ithalat tıkanıklıkları, düşük ekonomik büyüme, dış borçların ödenememesi gibi sorunlarla geçirmiş ve bu sorunlara çözüm olarak köklü reformlara ihtiyaç duymuştur. Bu dönemde dış ticarete serbestleşme, ihracatta sanayileşme stratejisini benimseme, mali piyasaların yeniden yapılandırılması yönünde adımlar atılmıştır.¹²⁹

Ekonomik krizden çıkmak amacıyla 24 Ocak 1980’de İstikrar Programı uygulanmaya başlanmıştır. 1980 kararları ile ekonomi yeni bir döneme adım atmıştır. Bu kararlar ile fiyat kontrolleri kaldırılmış, sabit kurdan esnek kur rejimine geçilmiş ve negatif reel faiz uygulaması durdurularak bankaların kredi ve mevduat faizleri serbest bırakılmıştır. 29 Mayıs 1980 tarihli Kararname ile bankaların açtıkları kredilere ve vadeli mevduata uyguladığı faiz oranlarının serbest bir şekilde belirlenmesine imkan tanınmıştır. Merkez bankasının uyguladığı tavan faiz oranını belirleme yöntemine son verilse de, sürekli artan enflasyon kredi talebinin artmasına sebep olmuştur. Banka sermayelerinin, bu artış karşısında yetersiz kalmasından dolayı ortaya çıkan likidite ihtiyacını bankerler yüksek faizlerle bu talebi karşılamışlardır. 1982’de meydana gelen Banker krizi sonrası faizler tekrar merkez bankası tarafından belirlenmiştir. 24 Ocak 1980’de yürürlüğe giren “Yapısal Değişim Programı” ile

¹²⁸ Yaşar Doğançay, Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012), Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.65.

¹²⁹ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.58.

devletin ekonomik faaliyetlerden olabildiğince çekilmesi ve sadece alt yapı yatırımlarına girmesi, dış ticaretin ve döviz piyasasının serbestleştirilerek TL'nin konvertibl duruma gelmesi hedeflenmiştir. Anılan ekonomik tedbirler paketine kadar döviz kuru 1 ABD Doları=26.50 TL olarak devam ederken, 25 Ocak 1980'de 1TL=70 ABD Doları olacak şekilde devalüe edilmiştir. Bu tarihten itibaren kurlarda sıklıkla ayarlanmalar yapılmaya başlanmış olup, 1980 yılı içerisinde kurlar 16 kez değiştirilmiştir. Döviz kurları merkez bankası tarafından günlük olarak ilan edilmeye başlanmıştır. 1981'de 164 kez, 1982'de 245 kez ve 1983'de 246 kez kurlar değiştirilmiştir.¹³⁰

1981 yılında döviz kurları her gün yeniden belirlenerek sınırlamalar kaldırılmıştır. 1 Mayıs 1981 tarihine kadar %5'i aşmayan küçük devalüasyonlara gidilmiştir. Ayrıca, iç ve dış enflasyon oranları arasındaki farklılıkların azalmasını sağlayan esnek kur politikasına geçilmiştir. 24 Ocaktan hemen sonra alınan kararlar ile bankalar faizlerini yükselterek piyasaların aniden canlanmasına neden olurken banker faciası olarak bilinen krizin önüne geçememişlerdir. Aynı yıl Sermaye Piyasası Kurulu oluşturularak mevduat sertifikaları gibi yeni mali araçlar çıkartılmıştır. Böylece, mevduatların belirli bir oranı sigorta kapsamına alınarak tasarrufların bir kısmının Tasarruf Mevduatı Kurumuna verilmesi sağlanmıştır.

1983-1985 döneminde kararname ile banka kredileri faiz hadleri serbestleşirken, mevduat faizlerinin belirlenmesi merkez bankasının denetiminde tutulmaya başlamıştır. Bu dönemler arasında kısa dönem faizler uzun dönem faizlerin üzerinde tutularak enflasyonun uzun dönemde iniş göstereceği düşünülmüştür. Ayrıca, bireylere döviz bulundurma ve her türlü mevduat bulundurma hakları tanınmıştır. Dış ticaretle ilgili bankacılık işlemleri merkez bankası tekeline çıkarılarak özel bankalara verilmiştir. 24 Ocak kararlarından sonra sıkı bir iktisat politikası tercih edilirken, 1983 ve 1984 yılından itibaren parasal genişleme eğilimde yükseliş meydana

¹³⁰ Arzu Seçil Dizman, Merkez Bankası ve Dalgalı Kur Politikası: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, 2008, s.119, 120, 121.

gelerek merkez bankası kredilerini ve para arzını attırmıştır. 1985’de çıkan kararnamede bankaların rezerv tutma zorunluluğu getirilmiştir.¹³¹

1986 yılı para politikası açısından bir dönüm noktası olmuştur. Para politikası özel ve kamu kesimlerinin portföy yapısına müdahale etmeden bankacılık kesiminin toplam rezervlerine odaklanmıştır. İlk kez 1985 yılının sonlarında M2 para arzının ve bazı parasal büyüklüklerin, 1986 yılında uygulanmak üzere, yıllık programdaki enflasyon ve büyüme oranlarıyla uyumlu parasal program hazırlanmıştır. Böylelikle, merkez bankası bankacılık kesiminin TL cinsinden rezervlerini kontrol ederek etkin bir faiz politikası izlemeyi ve para arzını dolaylı yoldan kontrol etmeyi hedeflemiştir. Ancak, yıl sonunda program hedefleri tutturulamamıştır. 2 Nisan 1986’da bankalar arası para piyasası (İnterbank) faaliyete başlamıştır. Rezerv ihtiyacı olan bankalar rezerv fazlası olan bankalar ile bu piyasa sayesinde birbirlerini tanımaya gerek kalmadan merkez bankası aracılığıyla işlem yapmasına imkan sağlanmaktadır. Diğer yandan, 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası faaliyete geçerek yeni finansal araçlar da piyasada yerini almıştır.¹³² Yapılan yapısal değişiklikler ile birçok yeni finansal enstrüman kullanılabilir olmasına rağmen, sermaye piyasalarının sığ olmasından dolayı, sadece Hazine bonoları ve Devlet tahvilleri kullanılmıştır. Merkez bankası açık piyasa işlemleri ile piyasadaki likiditeyi repo, ters repo, doğrudan alım ve satım işlemleri yaparak kontrol etmiş, piyasadaki rezerv hareketleri günlük olarak ayarlanmıştır. Bankalar arası para piyasasında kısa dönem nakit fazlası olan bankalar ile kısa dönem nakit ihtiyacı olan bankalar merkez bankası vasıtasıyla gereksinimlerini gidermişlerdir. 1988 yılında da para arzını denetlemeye yönelik ve Türk Lirasını değerli kılan bir politika izlenmiştir. 4 Şubat Kararları ile mevduat faizleri, münzam karşılık oranları ve dispoñibilite oranları arttırılarak Türk Lirası cinsinden mali araçların getirisi yükselmiş ve döviz piyasasındaki dengesizlikler giderilmiştir. 29 Şubat’ta bankalar arası para piyasasında alt ve üst limitler 21 Mart’ta yine aynı piyasada çift yönlü kotasyon uygulanarak merkez bankasının ekonomideki likidite

¹³¹ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.61, 62.

¹³² Arzu Seçil Dizman, Merkez Bankası ve Dalgalı Kur Politikası: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, 2008, s.120, 121, 122.

hacmi üzerindeki denetiminin artması hedeflenmiştir. Aynı dönemde bankaların alış ve satış şeklinde çift yönlü olarak kota ettikleri fiyatlar ile gerçekleşen işlemler yürütülmeye başlamıştır. 4 Şubat 1988 tarihinde mevduat faiz oranlarında önemli değişiklikler olmuştur. Bu tarihte vadeli ve vadesiz mevduat faiz oranı, azami %10 olarak belirlenmiş ve bankalar arası mevduat faiz oranı serbest bırakıldıktan sonra 12 Ekim 1988 tarihinde ise resmi mevduat türlerine uygulanacak faiz oranları bankalarca belirlenmek üzere serbest bırakılmıştır. 1988 yılında enflasyonda artış, ekonomik büyümede ise azalış gerçekleşmiştir.¹³³

1989 yılı Türkiye ekonomisi bakımından üç önemli gelişme sebebiyle bir dönüm noktası olmuştur. Birincisi, 12 Eylül hükümetleri ve birinci Özal hükümeti döneminde bastırılmış reel olarak aşınmış ücretlerde gerçekleşen ani sıçramanın kamu açıklarına yansımalarıdır. İkincisi, iç borçlanmanın yapılabilmesi için faizler yükseltilmiştir. Üçüncüsü ise sermaye hareketleri serbestleşmiştir.¹³⁴

1990'lı yılların ilk yarısı Türkiye'nin makroekonomik göstergelerinin bozulmaya başladığı dönemdir. Bu dönemde enflasyon yükselmiş, kurlar istikrarsız hale gelmiştir. Ortalama yıllık Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) büyüme oranı bu dönemde % 4'ün altına düşmüştür. 1990'ların başında siyasi istikrarın olmaması ekonomik açıdan olumsuzluklara neden olmuştur. Seçim nedeniyle uygulanan gevşek para politikası kamu kesimi borcunu artırmıştır. Ayrıca, yaşanan Körfez krizi bankacılık sisteminden büyük miktarda kaynak çıkışına neden olmuştur.¹³⁵

1991 yılı dışsal şoklar sebebiyle para politikası açısından olumsuz geçen bir yıl olmuştur. Körfez savaşı bankacılık sektöründe belirsizlikler meydana getirmiş ve sermaye hareketlerinin serbestliği yurtdışına kısa vadeli sermaye çıkışına sebep olmuştur. Döviz talebinin artmasıyla merkez bankası döviz rezervlerini kullanarak piyasaya müdahale etmek durumunda kalmıştır. Merkez bankası, 1992 yılı para

¹³³ İsmihan Demirhan, Türkiye'de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.96, 97, 98.

¹³⁴ Erhan Ceylan, Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler, Yüksek Lisans Tezi, 2010, s.65.

¹³⁵ Begmuhammed Kolliyev, Fiyat İstikrarının Sağlanmasında Merkez Bankasının Rolü, 2001 Krizi Sonrası Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.55.

programıyla bilançosunu kontrol altına alarak bilanço büyüklüğü, net iç varlıklar ve merkez bankası parası üzerine limit belirlemiştir. 1991’de Körfez krizinde etkisiyle TL reel olarak değer kaybetmiştir. 1993’ün son aylarından itibaren piyasadaki fazla, TL likiditesi ve açık pozisyonun kapanması için oluşan döviz talebi, döviz kurları üzerinde büyük ölçüde baskı oluşturulmuştur. Merkez bankası açık piyasa işlemleri yoluyla piyasadaki likidite fazlasını çekerek ve döviz satarak döviz piyasasına müdahalede bulunmuştur. 1993’de parasal büyüklüklerin kontrolü yerine, faiz ve kurlarda istikrar sağlanması hedeflenmiştir. Yıl içinde merkez bankası tarafından Hazineye açılan kısa vadeli avansın büyük bölümü tahkim edilerek merkez bankası bilançosunda aktifleştirilmiştir. Ekonomik açıdan büyük önem taşıyan tahkim uygulaması 1994 krizinin nedenlerinden biri olmuştur.¹³⁶

1994 yılında kamu borçlanma faizlerini düşürme çabalarının sonucunda meydana gelen kurlarda dalgalanma ve devalüasyon ile mali sektörde ortaya çıkan kriz ile önemli miktarda mevduat çekilmiştir. Çekilen bu mevduatın öncelikle büyük bankalara ve devlet tahviline sonrasında ise, buradan da çekilerek döviz yöneltmesi sistemde oldukça sıkışıklık yaşanmasına sebep olmuştur. Merkez bankasının yeterli rezervi olmaması sebebiyle 1994 döviz krizi, tüm ekonomiyi olumsuz yönde etkilemiştir. 1994 krizi sonrasında, TMSF'nin işleyiş biçimi ve banka kurulmasının kolay hale getirilmesi finansal sistemdeki kırılganlığı artırmıştır. Merkez bankası bu dönemde bankalar arası para piyasasında gecelik faiz oranlarının volatilitelerini düşürmüştür. Ayrıca enflasyon kadar kur politikasını getirerek merkez bankasının kredibilitelerini artırmış ve uzun vadeli DİBS alımına yönelttiği görülmüştür.¹³⁷

1995 yılı sonunda yapılan erken seçimin ortaya çıkardığı belirsizlikler ve IMF ile yapılan Stand-by anlaşmasının sona ermesi ekonomide belirsizliklerin daha çok artmasına neden olmuştur. 1997 yılında merkez bankası para programı uygulamasını gerçekleştirmiştir. 1996 yılının devamı niteliğinde olan bu para programı finansal piyasalarda istikrarın sağlanmasına yönelik uygulamalar oluşturarak piyasadaki

¹³⁶ Arzu Seçil Dizman, Merkez Bankası ve Dalgalı Kur Politikası: Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, 2008, s.123, 124.

¹³⁷ İlknur Sarıgedik, 1994-2001 Krizlerine Genel Bakış ve Kriz Yönetimi, Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi, 2008, s.9, 10.

belirsizliklerin ortadan kaldırılmasını hedeflemiştir. Ayrıca, 1997 yılında Hazine ve merkez bankası arasında yapılan protokol kapsamında Hazinesin kısa vadeli avans kullanmaktan vazgeçmesi ile merkez bankası iç varlıklarını kontrol edebilme fırsatı sağlamıştır. 1998 yılında merkez bankası para politikası ile enflasyonla mücadele ve istikrarlı büyüme hedeflerinin gerçekleşmesi için çalışmalar yapmıştır. Enflasyon ile mücadelede hükümet kararlılığını göstermek ve kredi kazanabilmek için 26 Haziran 1998’de IMF ile “Yakın İzleme Anlaşması” imzalamıştır. 1998’in ikinci yarısında yaşanan Rusya krizinin etkisi ile merkez bankasını çapa değiştirmek zorunda bırakmıştır. Merkez bankası yeni çapa olarak Net İç Varlığı kullanmaya başlamıştır. Ayrıca, 1998 yılında Türkiye ekonomisi Asya ülkelerinde başlayan global bir krizin etkilerine maruz kalmıştır. 1998 yılını diğer yıllardan ayıran en önemli özellik ise, para politikası uygulamalarının farklılık göstermesinden ziyade, maliye politikası uygulamalarında değişikliğe gidilmesidir.¹³⁸

Merkez bankası 1999 yılında da uyguladığı para politikaları ile 1998 yılında olduğu gibi, enflasyonu kontrol altında tutma ve mali piyasalarda istikrarı sağlamayı hedeflemiştir. 1999 yılını 1998’den ayıran asıl özellik ekonomik ve siyasi belirsizliklerin ortaya çıkmasıdır. Bu belirsizliklerin temelinde ise, 1998 yılı Ağustos ayında Rusya’da yaşanan ekonomik kriz yer almaktadır. Yaşanan bu krizle beraber, Türkiye’ye sermaye girişinin yeterli olmaması, Hazinesin borçlanma imkanlarının yurtiçi kaynaklarla sınırlı kalması belirsizliklerin artmasına neden olmuştur.¹³⁹

Kasım 2000’e kadar döviz kurları önceden ilan edilen düzeylerde tutularak para piyasası faizleri makul düzeyde giderken uluslararası piyasalarda Arjantin kaynaklı krizin etkilerinin yaygınlaşması ile, yabancı yatırımcılar Türkiye gibi gelişen ülke piyasalarına daha çok temkinli yaklaşmışlardır. Türk bankacılık sisteminde zayıflık ve döviz arzında azalmalar görülmüştür. Ekim 2000’den itibaren faizlerde baskı hissedilirken, 22 Kasım 2000 tarihinden itibaren ise, döviz talebi artarak faizler hızla yükselmiştir. Böylece, bankalar yoğun likidite sıkışıklığı yaşamaya başlamış ve

¹³⁸ Ahmet Gürsoy, 1990-2000 ve 2001-2007 Dönemleri Para Politikası Uygulamalarının Karşılaştırılması, Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.112, 113, 114, 115, 116, 117.

¹³⁹ Cuma Bozkurt, Parasal Hedefleme Stratejileri: Türkiye İçin Uygun Politika Seçimleri, Doktora Tezi, 2006, s.149.

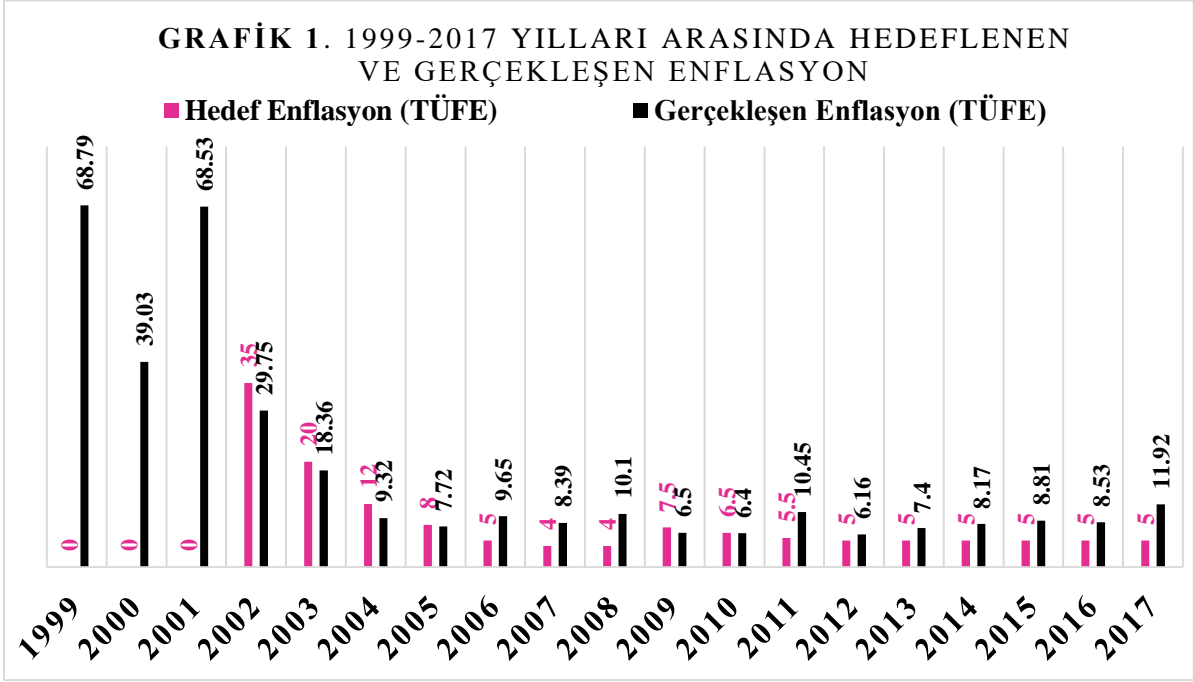
bu durum bankalar arasında güvensizlikleri beraberinde getirmiştir. Finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ile birçok banka aşırı riskli portföy tercihlerinin yarattığı likidite sorunu ile finansal piyasalarda pek çok sorun oluşturmuştur. Böylelikle, döviz talebi daha çok artmış ve bu da piyasanın Türk Lirası likidite ihtiyacını arttırmıştır. Sonuç olarak, merkez bankasının önlemler almasına rağmen para piyasası faiz oranları %100'ün üzerine çıkmıştır. Merkez bankası talep eden bankalara Türk Lirası karşılığında döviz satmaya başlamış ve bu piyasadaki Türk Lirası likidite azalmasına sebep olmuştur. Merkez bankasının uygulanan istikrar programının başarısı için programın en temel ögesi olan kur politikasının sürekliliğini sağlaması ve dövize olan talebi engellemesi gerekmektedir. Bu kapsamda, merkez bankasının Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervler hedeflerini tutturmak için piyasaya vereceği Türk Lirası likiditesini kontrol etmesi gerekmektedir. Ancak, Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervler hedeflerini aşmıştır. Krizin çıktığı 22 Kasım 2000 tarihinden itibaren yoğun likidite sıkışıklığı yaşayan bankalara yaptığı fonlama miktarı devamlı artmıştır. Yapılan bu ilaveler ile fonlamanın döviz talebine dönüşmesi merkez bankası döviz rezervlerine tehlike yarattığı için önlemler alınmıştır. 19 Şubat 2001 tarihinde meydana gelen siyasi gelişmeler ile piyasa katılımcılarının kur çapasına dayalı programın devam ettirilmesine yönelik güvenleri azalmıştır. Merkez bankası döviz rezervlerini korumak için Türk Lirası likidite imkanlarını kontrollü kullanılmak amacıyla döviz talep eden bankalar, talep ettikleri dövizler karşılığı Türk Lirası likiditeyi sağlayamamışlardır. Piyasalarda güven sağlanamadığından dolayı ve döviz talebinin tüm önlemlere rağmen devam etmesi para piyasası faiz oranlarının çok yüksek seviyelere çıkmasına sebep olmuştur. Toplantılar sonucunda uygulanan programın ve kur rejiminin sürdürülmesinin mümkün olmayacağı döviz kurlarının serbest dalgalanmaya bırakılarak döviz kurunun piyasadaki arz ve talebe göre belirlenmesine karar verilmiştir.¹⁴⁰

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizinin ardından Mayıs 2001'de "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulamaya konulmuştur. Bu programın asıl amacı ise

¹⁴⁰ Timur Önder, Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Tezi, 2005, s.228, 229, 230, 231.

kur rejiminin terkedilmesi sonucu meydana gelen güven bunalımı ve istikrarsızlığı ortadan kaldırmak ve ekonominin yeniden yapılandırılmasını sağlamaktır.¹⁴¹

4.2. 2002-2017 Dönemleri Para Politikası Uygulamaları



Veri Kaynağı: TCMB

2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının asıl amacı kur rejiminin bırakılmasıyla meydana gelecek istikrarsızlığın giderilmesi ve güven bunalımının hızlı şekilde ortadan kaldırılması amacıyla gerekli kamu yönetiminin oluşturulması ve ekonominin yeniden yapılandırılması amaçlanmıştır. Bu program ile asıl gelinmek istenilen noktalar ise yatırım, istihdam, kaynak kullanım sürecindeki verimliliği artırmak ve piyasa koşullarında rekabet gücünün geliştirilerek halkın refah düzeyini kalıcı şekilde yükseltmek, sosyal ve psikolojik huzur ortamını en iyi seviyeye taşımaktır. Ayrıca enflasyonla mücadele edilmesi, gelir dağılımının düzeltilmesi, kıt kaynakların en etkin şekilde halkın önceliklerine göre kullanımının sağlanması hedeflenmiştir. Türkiye'nin makroekonomik dengelerini sürdürülebilir duruma

¹⁴¹ İsmihan Demirhan, Türkiye'de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.113.

getirmek için kalıcı tedbirler alınmıştır. Bu tedbirler ekonominin siyasete bağıllığını kısmen ortadan kaldırmış, bankacılık sektörü ve para politikası yeniden yapılandırılmıştır. Ancak, kamu sektörünün yeniden yapılandırılması AB ile uyum sürecindeki anlaşmazlıklar, işsizlik, cari dengede yaşanan sorunlar kaçınılmaz hale gelmiştir. Bu sebeple erken seçime gidilmiş ve daha önceden alınan tedbirler, Türkiye’de seçim ekonomisinin uygulanamamış olması, Irak krizinin ertelenmesi seçim sürecinde kısa vadede avantaj sağlamış olsa da 2001 yılının sonuna gelindiğinde güçlü ekonomiye geçiş programı çok başarılı olamamıştır.¹⁴²

2001 yılından 2005 yılına kadar geçen yıllar arasında merkez bankası enflasyon oranlarının yüksek olması, uygulanan politikalara güvenin sağlanamamış olması sebebiyle açık enflasyon hedeflemesine geçmeyerek açık olarak ifade edilmeyen bir enflasyon hedeflemesi uygulanmaya başlamıştır. Bu strateji ise, örtük enflasyon hedeflemesi stratejisidir. Örtük enflasyon hedeflemesi stratejisinde bir enflasyon hedeflemesi belirlenerek para politikası gelecek dönem enflasyon uygulamasına odaklanılmış ve merkez bankası bu dönemde enflasyon hedeflemesine geçmeyi öngörmekle birlikte yeterli ön koşulları sağlanması gerekmiştir. Türkiye’de geçmiş enflasyona dayalı fiyatlama alışkanlığı, döviz kurundaki hareketlerinin enflasyondaki değişimleri belirlemekte olması ve mali baskınlık gibi ön koşullar oluşmadan enflasyon hedeflemesine geçilmesi uygun olmayacağı düşünülmüştür. Uygulanmakta olan örtük enflasyon hedeflemesi ile Türkiye’de 2006 yılında uygulamaya başlanan açık enflasyon hedeflemesi için gerekli ön şartların oluşturulmasını sağlamıştır. Örtük enflasyon hedeflemesiyle enflasyon hedeflerinin güvenilirliğinin artırılması hedeflenmiş, merkez bankasının bağımsızlığı için ve fiyat istikrarı yolunda adımlar atılmıştır. Böylece enflasyon hedeflemesine geçiş için uygun ortam sağlanmaya çalışılmıştır.

2002-2005 yılları arasında finansal piyasaların derinliği artarak, finansal kesimin kırılabilirliği azalmıştır. Döviz kuru ve finansal piyasalardaki volatilité azalmış ve risk primi de düşüş göstermiştir. Bu süreçte, 2001 krizinden sonra ters dolarizasyon

¹⁴² Emine Nida Kol, Zeynep Karakoçar, 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri, Maliye Dergisi, sayı 162, Ocak-Haziran 2012, s.387, 388.

başlamıştır. Portföy tercihlerinde TL cinsinden yatırımların ağırlığı artınca TL'den altı sıfır atılarak Yeni Türk Lirasına geçilmiştir.¹⁴³

Merkez bankası 2002'de fiyat istikrarına odaklanarak IMF ile 2002-2004 yıllarını kapsayan stand-by anlaşması yapmıştır. Enflasyon hedefi %35, faiz dışı bütçe fazlasının GSYİH'ye oranı %6,5 ve GSMH büyüme oranı ise %3 olarak öngörülmüştür. Yıl sonunda TÜFE belirlenen hedefin altına düşerek %29,7 olarak gerçekleşmiştir. GSMH büyüme oranı %7,8'e yükselmiş ve faiz dışı bütçe fazlasının GSYİH'ye oranı ise %3,9'a düşmüştür. 2002'de yaşanan siyasi belirsizlikler ve seçimlere rağmen tüm para politikası için hedefler tutturulmuştur.¹⁴⁴

2004 yılında hedeflenen enflasyon %12 iken, gerçekleşen enflasyon %9,3'e düşmesi Türkiye'nin enflasyonla mücadele sürecinde oldukça önemlidir.¹⁴⁵

Enflasyon hedeflemesi rejimi dönemine geçildikten sonra Türkiye ekonomisi birçok dışsal şoka maruz kalmıştır.¹⁴⁶ Türkiye'de enflasyon hedeflemesinin maruz kaldığı ilk şok, 2006 yılında uluslararası sermaye koşullarının gelişmekte olan ülkeler aleyhine değişmesi ve sonucunda Türkiye'nin de dahil olduğu birçok ülkeden sermaye çıkışlarının yaşanması olmuştur. Ayrıca, Yeni Türk Lirasının yaklaşık olarak %30 civarında değer kaybı yaşaması, güvensizlik ortamı ve gıda fiyatlarındaki kuraklığın sebep olduğu sert artışlar enflasyonun yükselmesine ve beklentilerin artmasına sebep olmuş ve merkez bankası bu durumu önlemek adına daraltıcı politikalar uygulamıştır.¹⁴⁷

2006'da enflasyon hedefi %5, 2007'de %4 ve 2008'de ise %4 olarak belirlenmiştir. Yaşanan bu durumlar sonucunda dolarizasyonun azalması sağlanmış,

¹⁴³ Alper Yakupoğlu, Merkez Bankasının 2002-2009 Yılları Arasında Uyguladığı Para Politikası ve Kur Rejiminin Genel Bir Analizi, dergipark.gov.tr/download/article-file/150751, sayı:88, Temmuz 2010, s.38, 39, 40.

¹⁴⁴ İsmihan Demirhan, Türkiye'de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi, Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.113, 114.

¹⁴⁵ Fikret Kartal, Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 2011, s. 88.

¹⁴⁶ Ezgi Deniz Çağlav, Para Politikası Araçlarının Etkinliği Çerçevesinde Türkiyede'ki Para Politikası Uygulamaları 1990-2012, Yüksek Lisans Tezi, 2014, s.59, 60.

¹⁴⁷ TCMB 2009 Yılı Para ve Kur Politikası.

ters dolarizasyon süreci ise ödemeler dengesindeki gelişmeler ve döviz arzının giderek artmasını sağlamıştır. Dalgalı kur rejiminin uygulanmasındaki asıl amaç, döviz kurunun bir para politikası aracı olarak kullanılmaması ve merkez bankasının herhangi bir kur hedefinin bulunmamasıdır. İlimli bir rezerv artırma politikası yürüten merkez bankası döviz piyasasındaki arz ve talep koşullarını, dolayısıyla kur seviyesini, olabildiğince düşük seviyede tutmak ve dalgalı kur rejiminin temel ilkelerine sadık kalmak amacıyla döviz alımlarını ihaleler yoluyla yapmaktadır.¹⁴⁸ 2006'da ihaleler ve müdahaleler yoluyla alımı yapılan döviz tutarı 9,4 milyar ABD doları, satım tutarı ise 3,1 milyar ABD dolarıdır.¹⁴⁹

Merkez bankası 2007'de enflasyon hedeflemesi yanı sıra dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına da devam etmiştir. Dalgalı kur rejiminde, döviz kuru, politika aracı olarak kullanılmamakta olup, tek değişken enflasyon ve hedeflere ulaşmak için kullanılan temel politika amacı ise kısa vadeli faizlerdir. Uygulanan döviz kurları, arz ve talep koşulları tarafından belirlenirken, döviz arz ve talebini ise uygulanan para ve maliye politikaları, uluslararası gelişmeler ve ekonomik temeller belirlemektedir. 2007 yılında uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanmalar, iç siyasetteki belirsizlikler, seçimler, mevsim normalleri üzerinde seyreden hava sıcaklıkları Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir.¹⁵⁰

2007 Eylül ayından itibaren faiz indirim süreci başlatılmıştır. Ekonomideki yapısal dönüşüm, gelişmiş ülkelere yakınsama süreci ve yüksek enflasyon döneminde hükümetle yapılan görüşmelerde % 4 düzeyinde bir enflasyon hedeflenmiş ve 2010 yılı hedefi, 2008 ve 2009 yıllarında olduğu gibi %4 olarak belirlenmiştir. Merkez bankası 2008 yılında enflasyon hedeflemesi ve dalgalı döviz kuru rejimine devam etmiştir. 2007 yılında merkez bankasınca alım satımı yapılan döviz tutarı 9,5 milyar ABD dolarıdır.¹⁵¹

¹⁴⁸ TCMB 2006 Yılı Para ve Kur Politikası.

¹⁴⁹ TCMB 2007 Yılı Para ve Kur Politikası.

¹⁵⁰ Ahmet Gürsoy, 1990-2000 ve 2001-2007 Dönemleri Para Politikası Uygulamalarının Karşılaştırılması, Yüksek Lisans Tezi, 2013, s. 140, 141.

¹⁵¹ TCMB 2008 Yılı Para ve Kur Politikası.

2008'e gelindiğinde hedeflere ulaşılmasına dair beklentiler ve izlenen politikalar güven arz etmemiş, enerji fiyatları artmış ve küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler artarak riskler de artmıştır. 2008 yılı sonunda enflasyon %4'ün çok üzerine çıkarak %10,1 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, 2008'de zirve yapan küresel kriz ve ulusal çalkantıların talep ve üretime olan etlilerinden dolayı 2009'da enflasyon hedefi %7,5'de beklenirken %6,5, 2010'da ise %6,4 ol olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon hedeflemesinde temel politika aracı merkez bankasının belirlediği kısa vadeli faiz oranıdır. Örtük enflasyon hedeflemesinin uygulanmaya başladığı 2002 yılında %57 olan politika faizi, 2006'da açık enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle %13,5'a düşmüştür. 2008'de yaşanan küresel kriz ile %16,75'e yükselmiştir.¹⁵²

Merkez bankası yaşanan şokları engellemek adına parasal sıkıştırmayı temel alan bir politika uygulamaya koymuştur. 2008'in sonlarına doğru küresel finans piyasalarındaki güven kaybının artması, küresel likidite akışını olumsuz etkileyerek YTL'nin değer kaybetmesine neden olmuştur. Merkez bankası, Yeni Türk Lirası likiditesini doğrudan kontrol edebildiğinden gerekli likiditeyi sağlamıştır. Döviz likiditesini ise, daha çok dış dünya koşulları belirleyicidir. 2008 yılının sonlarına doğru küresel mali krizin şiddetlenmesiyle finansal koşullarında bir sıkılaşıma meydana gelmiştir. Merkez bankası bu sıkılaşmayı önlemek için kısa vadeli faiz oranlarında ölçülü bir indirime girmiştir. Ayrıca, yaşanan sermaye çıkışları nedeniyle genişletici bir para politikası uygulanmıştır.¹⁵³

Merkez bankası 2009 yılında enflasyon hedeflemesi ile dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına devam etmiştir. Merkez bankası 2008 yılından itibaren döviz satım ihaleleriyle piyasaya döviz likiditesi sağlamaya başlamış, ihalelerde satımı yapılacak döviz tutarı günlük 50 milyon ABD doları olarak belirlenmiş ve 2008 yılı içerisinde toplam döviz tutarı 7,584 milyon ABD doları olmuştur.¹⁵⁴

¹⁵² Fikret Kartal, Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 2011, s. 88, 89, 90.

¹⁵³ Bahadır Vefa Sezer, TCMB Para Politikası Araçları ve "2002-2012 Yılları Arası TCMB Politikalarının İncelenmesi" Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.87.

¹⁵⁴ TCMB 2009 Yılı Para ve Kur Politikası.

2008 yılında uluslararası ekonomi üzerinde etkisini gösteren kriz, 2009 yılında da devam etmiştir. Merkez bankası kendisini krizin riskinden korumak adına güvenli yatırımlar yapmaya çalışsa da döviz kurlarında ciddi değer kayıpları yaşanmıştır. Merkez bankası çözümler üreterek 2008 yılının başında parasal genişlemenin başlatılmasına yönelik bir uygulama ile faiz indirimlerine gitmiştir. Bu indirim ile likiditede pozitif bir hareket yaşanmıştır. 2008 yılında başlayan gösterge faizlerindeki indirim, orta vade eylem planı için verilen karar olduğundan 2009 yılında da politika faizlerinde indirim sağlanarak istihdam rakamlarının daha iyi olması hedeflenmiştir. Merkez bankasının piyasa faizleri üzerindeki etkisi güçlenerek piyasa faizlerinin tarihsel olarak en düşük seviyelere inmesi sağlanmıştır. Piyasa faizlerindeki düşüşün her vadeye yayılması ve getiri eğrisinin yataylaşması bu dönemde oldukça önemli kazanımlar elde edildiğini göstermektedir. Merkez bankasının 2009 yılı içerisinde almış olduğu kararlar, yaşanan küresel krizin Türkiye’deki etkilerini minimize etmeyi amaçlamış ve enflasyon hedeflemesinin politikasına devam edilmiştir.¹⁵⁵ 2009’un sonlarına doğru ise, enflasyonun paralel bir seyir izlediği görülmüş ve kriz döneminde uygulanan para politikaları enflasyon beklentilerinin her vadede aşağı yönlü eğilim sergilemesini sağlamıştır. 2009 yılı içinde döviz alım ihaleleri aracılığıyla alımı yapılan toplam döviz tutarı 3,5 milyar ABD doları olmuştur. Düzenlenen döviz satım ihalelerinde toplam 0,9 milyar ABD doları satılmış ve döviz piyasasına 2009 yılında da doğrudan müdahale edilmemiştir. Merkez Bankası tarafından 2008’den beri artmakta olan dalgalanmalar dikkate alınarak Türk lirası piyasaları olumsuz etkilemiş olup, düzelme sağlanması amacıyla bir hafta vadeli repo ihaleleri ile gün sonunda piyasada 7 milyar TL’nin üzerinde olacak şekilde fazla likidite bırakarak piyasanın net likidite ihtiyacının oldukça üstünde fonlama yapılmıştır.¹⁵⁶ 2010 ve 2011 yılları enflasyon hedefleri %6,5 ve % 5,5 olarak, 2012 yılsonu hedefi ise % 5 olarak belirlenmiştir. Merkez bankası 2010 yılında da enflasyon hedeflemesi ile birlikte dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına devam etmiştir.

¹⁵⁵ Bahadır Vefa Sezer, TCMB Para Politikası Araçları ve “2002-2012 Yılları Arası TCMB Politikalarının İncelenmesi” Yüksek Lisans Tezi, 2013, s.94, 95, 96, 98.

¹⁵⁶ TCMB 2010 Yılı Para ve Kur Politikası.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Mali Piyasalar							
Bankacılık Sektörü							
Sermaye Yeterlilik Oranı (Yüzde)	18,9	18	20,6	19	16,5	17,9	15,3
Yabancı Para Net Genel Pozisyonu (Milyon \$)	-217	16	383	41	345	1,738	-363
Takipteki Alacaklar / Toplam Krediler (Yüzde)	3,5	3,7	5,3	3,7	2,7	2,9	2,7
Parasal Büyüklükler (Dönem Sonu, Milyon TL)							
M2 (Yıllık Yüzde Değişim)	16	25,8	13,8	19	13,2	12,5	21,5
M3 (Yıllık Yüzde Değişim)	15,7	23,9	13,6	18,3	13,7	13,1	20,1
Mevduat Hacmi (DTH dahil, Milyon TL)	365,436	464,234	527,639	644,583	731,074	816,807	1.014.603
Kredi Hacmi (Milyon TL)	286,634	371,075	400,727	535,376	693,243	805,684	1.064.711
Faiz Oranları (Yüzde)							
İhale Bileşik Faiz Oranları (Yıllık Ortalama)	18,4	19,2	11,6	8,12	8,45	-	-
TCMB Gecelik Borç Alma Faiz Oranları	15,75	15	6,5	1,5	5	5	3,5
TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranları	20	17,5	9	9	12,5	9	7,75
TCMB 1 Hafta Vadeli Repo Faiz Oranları	-	-	-	6,5	5,75	5,5	4,5
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti	-	-	-	-	9,04	5,55	7,1
Merkez Bankası Döviz Rezervleri (Dönem Sonu, Milyon TL)	71,263	70,075	70,689	80,696	78,33	100,32	112,003
Fiyatlar ve Kurlar							
TÜFE (2003=100, Dönem Sonu, Yıllık Yüzde Değişim)	8,39	10,06	6,53	6,4	10,45	6,16	7,4
TÜFE (2003=100, Aylık Yüzde Değişim)							
Yİ-ÜFE (2003=100, Dönem Sonu, Yıllık Yüzde Değişim)	5,94	8,11	5,93	8,87	13,33	2,45	6,97
Yİ-ÜFE (2003=100, Aylık Yüzde Değişim)							
Ortalama Dolar Kuru (TL)	1,3	1,29	1,55	1,5	1,67	1,79	1,9
Dönem Sonu Dolar Kuru (TL)	1,16	1,51	1,51	1,55	1,91	1,78	2,13
Dönem Sonu Euro Kuru (TL)	1,71	2,14	2,16	2,05	2,46	2,35	2,94

Tablo 3. Türkiye Ekonomisinde 2007 Sonrası Mali Piyasalarla İlgili Göstergeler

Kriz döneminde M2 ve M3 para arzı büyüklüklerinde artış gerçekleştirilmiştir. Gecelik borç alma ve verme faizi arasındaki farktan faiz koridorunda daralıp genişlediği görülmüştür. TÜFE’de 2008’de dönem sonu % 10,01, 2011’de % 10,45 değişim olmuştur.¹⁵⁷

2007-2009 küresel krizinde dış talepte azalma, iç ve dış kredide daralma ve ekonomiye olan güvenin azalması Türk ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir. Enflasyon oranlarındaki hızlı düşüş beklentisi ile merkez bankası faiz oranlarını aşağı çekmiş ve kredi piyasalarındaki daralmaları likidite yöntemiyle sağlamıştır. Merkez bankası Kasım ayında parasal genişleme sürecine başlatmış, Aralık 2009’da ise para politikası kurulu politika faizlerini sabit tutmuştur.¹⁵⁸

Faiz Koridoru; 2007-2009 küresel krizinin ardından merkez bankası faiz koridorunu kullanarak faizin hedeflenen seviyede tutulmasını ve belirlenen koridorda seyretmesini sağlamıştır.¹⁵⁹ 2010 yılından sonra ise finansal istikrar hedefini gözeterek kısa vadeli sermaye girişini ve kredi genişlemesini yavaşlatmak adına kısa vadeli

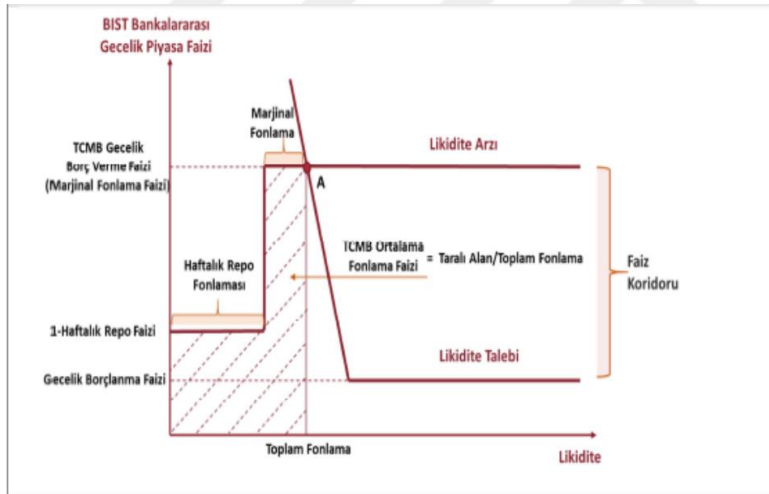
¹⁵⁷ Sevgi Kumsarı, Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi, Yüksek Lisans Tezi, 2016, s.57.

¹⁵⁸ Osman Nuri Aras, “Son Ekonomik Krizin Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi”. Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2(2), 2010, s. 99, 102.

¹⁵⁹ Başak Tanınmış Yücememiş, Ufuk Alkan, ve Canan Dağıdır, “Yeni Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru: Türkiye’de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi”. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi 13(7), 2015, 451, 453.

faizleri düşük seviyede tutmuş, zorunlu karşılık oranlarını arttırmış ve faiz koridorunu genişletmiştir.¹⁶⁰ 2010 yılının sonlarında ise, destekleyici hedef olarak daha sık kullanılmaya başlamıştır. Bir hafta vadeli repo ihaleleri ile merkez bankası faiz koridorundaki değişkenlerini alt bant, üst bant ve genişlik olarak oluşturmuştur.¹⁶¹

Merkez Bankası 2010 yılının sonlarından itibaren finansal oynaklığa vakitli tepki verebilmek amacıyla sıra dışı bir faiz koridoru ve fonlama politikası uygulamıştır. Bu doğrultuda, Merkez Bankasının piyasaya sağladığı kısa vadeli fonların kompozisyonu yüksek frekanslarda değiştirilerek gerekli görülen dönemlerde piyasa faizlerinin Merkez Bankası fonlama faizinden ve ilan edilen resmi faizlerden sapması tercih edilmiştir. Gecelik borç alma ve borç verme faizi arasındaki alan “faiz koridoru” olarak adlandırılmaktadır. Kısa vadeli piyasa faizleri normal şartlar altında merkez bankasının borç verme faizinin üzerine çıkamayacağı gibi borçlanma faizinin altına da düşemeyecektir. Dolayısıyla faiz koridoru piyasa faizlerinin salınım gösterebileceği aralığı tanımlamaktadır.¹⁶²



Şekil 3. TCMB Operasyonel Çerçevesi: Kısa Vadeli Faizlerin Belirlenmesi

¹⁶⁰ Sevgi Kumsarı, Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi, Yüksek Lisans Tezi, 2016, s.59.

¹⁶¹ Deren Ünalımsı, “Faiz Koridoru, Likidite Yönetimi ve Para Piyasalarında Efektif Fonlama Faizi”. TCMB Ekonomi Notları 2015, 2015-20 s.2.

¹⁶² Mahir Binici, Hakan Kara, Pınar Özlü, Faiz Koridoru ve Banka Faizleri: Parasal Aktarım Mekanizmasına Dair Bazı Bulgular, TCMB, Mart 2016, s. 7, 8.

Talep eğrisi bankaların likidite talebinin piyasa faiz oranları arasındaki ilişkiyi göstermekte ve piyasa faizleri yükseldikçe fon talebi azalacağından talep eğrisinin eğimi negatif eğimli olmaktadır. Ancak, merkez bankasının faizin daha da altında bir orandan sunulan fonlara talep daha çok artacağından talep eğrisi merkez bankası borçlanma faizinin düzeyinden sonra yatay bir hale gelmektedir. Arz eğrisi merkez bankasının fon arzı kanallarının çeşitliliğini göstermektedir. Merkez bankası iki farklı kanal yoluyla farklı maliyetle fonlama yapabildiğinden dolayı arz eğrisi basamak halini almıştır. Arz ve talep eğrisinin kesiştiği A noktasında denge faizi para piyasasında meydana gelen kısa vadeli faiz şeklinde düşünülmektedir. Merkez bankası fiyat ve miktar kontrolü aracılığıyla arz eğrisini yatay ya da dikey boyutta kaydırabilmektedir. Haftalık repo ile sağlanmakta olan fon miktarının sistemin likidite açığının tamamını karşılayamadığı zamanlarda denge piyasa faizi koridorun üst sınırında oluşmaktadır. Haftalık fonlamanın toplam fonlama içerisindeki payı azaldıkça merkez bankası fonlaması ortalama olarak daha pahalı olmaktadır.¹⁶³

Rezerv opsiyon mekanizması (ROM), merkez bankası tarafından 2011 yılından itibaren döviz dalgalanmalarını önlemek, döviz rezervini artırmak ve likiditede esneklik sağlamak için kullanılmıştır. ROM, bankaların TL cinsinden mevduatların zorunlu karşılıklarını altın ya da döviz cinsinden tutmalarını sağlamaktadır. ROM'un ne kadarlık bir ölçüde kullanılması gerektiğini rezerv opsiyon oranı belirlemekte olup, TL zorunlu karşılık başına tesis edilen döviz ya da altın tutarını gösteren katsayıda rezerv opsiyon katsayısı (ROK) olarak adlandırılmaktadır.¹⁶⁴

2010 yılından itibaren merkez bankası yeni para politikası stratejisi uygulayarak finansal istikrara vurgu yapmıştır. Kasım-Aralık 2010'da gecelik borçlanma faiz oranı %1,5'a indirilirken, borç verme faiz oranı %9'da tutulmuş ve politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise %6,5'e indirilmiştir. Örtük enflasyon ve açık enflasyon hedeflemelerinin uygulandığı 2002-2010 dönemleri

¹⁶³ Mahir Binici, Hakan Kara, Pınar Özlü, Faiz Koridoru ve Banka Faizleri: Parasal Aktarım Mekanizmasına Dair Bazı Bulgular, TCMB, Mart 2016, s. 8, 9.

¹⁶⁴ Sevgi Kumsarı, Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi, Yüksek Lisans Tezi, 2016, s.61, 62.

arasında fiyat istikrarı, yatırım ve büyümede önemli gelişmeler yaşanarak para politikasının çok büyük katkı sağladığı gözlenmektedir.¹⁶⁵

2011 yılında da enflasyon hedefi %5 olarak korunmaktadır. Hedef değişken olarak Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)'nin 12 aylık değişimiyle hesaplanmakta olup, bu doğrultuda 2011 de enflasyon hedefi %5,5, 2012'de %5 ve 2013'de de %5 olarak belirlenmiştir. 2010 yılı içinde döviz alım ihaleleri yoluyla alımı yapılan toplam döviz tutarı 14,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Merkez bankası 2010 yılında döviz piyasasında satış yönünde işlem gerçekleştirilmemiştir.¹⁶⁶

2011 yılında makro finansal risklerin azaltılması için uygulanan politikalar sonuç vererek ekonomide dengelenme dönemi başlamıştır. Buna rağmen, Ağustos ayından itibaren küresel risklerin artmasıyla, Türk Lirasında değer kaybı yaşanarak enflasyon hedeflenen değer üstüne çıkmıştır. Merkez bankası bu durumu önlemek adına Ekim 2011'de parasal sıkılaştırmaya gitmiştir. Küresel ekonomideki belirsizliklerin yüksek olması, risk iştahındaki değişimler para politikasında esnek bir yapının korunmasını gerektirirken, bu doğrultuda faiz koridoru aktif bir politika aracı olarak kullanılmıştır. 2012 ve 2013 yıllarındaki gibi 2014 yılı enflasyon hedefi de %5 olarak belirlenmiştir. 2002 yılından beri ilan edilen yıllık para ve kur politikaları duyurularında dalgalı kur rejiminde döviz kurları piyasadaki arz ve talep koşulları tarafından şekillendirilirken, döviz arz ve talebini ise uygulanan para ve maliye politikaları, ekonomik temeller, uluslararası gelişmeler, bekleyişler gibi unsurlar belirlemektedir. Merkez bankası 2011'de döviz alım ihaleleri ile piyasadan 6,5 milyar ABD alırken, döviz satım ihaleleri ile piyasaya 10,1 milyar ABD doları likidite sağlanmıştır.¹⁶⁷

Uygulanan politikalarla döviz kurunda meydana gelen aşırı değerlenme baskısı giderilmiş ve kredi büyümesi istenilen oranlara indirilmiştir. Net kredi kullanım oranı (kredi stokundaki değişim/GSYİH) kredi büyümesinin ekonomik etkilerini en iyi

¹⁶⁵ Fikret Kartal, Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 2011, s. 88, 89, 90.

¹⁶⁶ TCMB 2011 Yılı Para ve Kur Politikası.

¹⁶⁷ TCMB 2012 Yılı Para ve Kur Politikası.

şekilde açıklamaktadır. Bu oran 2011 yılının ortalarından itibaren cari dengede istikrarla uyumlu düzeylere doğru gerilerken, cari dengede de iyileşme olduğu gözlenmiştir. 2011’de Türk Lirasında yaşanan değer kaybı ile birlikte daraltıcı para politikası uygulanarak döviz kurundaki aşırı değer kaybı giderilmiştir. Merkez bankası 2012 yılında döviz satım ihaleleri ve doğrudan satım müdahaleleri ile piyasaya yaklaşık olarak toplam 2,5 milyar ABD doları likidite sağlamıştır.¹⁶⁸

2013 Mayıs sonrası dönemde küresel para politikalarına dair yaşanan gelişmeler finans piyasalarındaki hareketlerin temel belirleyicisidir. Bu dönemde tüm finansal varlıklarda yeniden fiyatlama yaşanmış ve bu süreçte merkez bankası 1 haftalık repo faizi oranı, faiz koridoru, Türk Lirası ve yabancı para likidite politikaları ve Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) araçlarını kullanarak Türkiye ekonomisine olan olumsuz etkileri önlemeye yönelik politikalar uygulamıştır. 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında Türk Lirasında yaşanan belirgin değer kaybı enflasyon beklentilerini olumsuz şekilde etkilemiştir.

Merkez bankası 2013 yılının ilk çeyreğinde faiz indirimleri yapmıştır ve ekonomik aktivitenin artmasıyla ithalat artmış, cari açık büyümüş ve Türk Lirası ABD Doları karşısında değer kaybetmeye başlamıştır. 2013 yılının ikinci yarısında ise yurt içi talep toparlanma eğilimine girmiş olup, küresel piyasalardaki para politikasına ilişkin belirsizliklerden dolayı sermaye akımlarında zayıflama görülmeye başlamıştır. 2014 yılında temkinli bir para politikası duruşu sergilenmiş ve kredi büyüme hızları yavaşlama eğilimine girmiştir. Bu dönemde TL’de ciddi bir değer kaybı ve risk priminde de artış gözlenmiştir. 2014 yılının ilerleyen dönemlerinde azalan belirsizlikler ve risk primi göstergelerindeki iyileşme ile piyasa faizlerinde düşüşler meydana gelmiştir. Ayrıca, gıda fiyatlarındaki artış sebebiyle enflasyon oranının yüksek olması ve jeopolitik risklerin oluşturduğu olumsuz etkilerinden dolayı para politikasında sıkı bir duruş sergilenerek enflasyonda iyileşme sağlanmaya çalışılmıştır. Merkez bankasının 3 Ocak 2015 tarihli duyurusunda ise küresel piyasalardaki düşen petrol ve emtia fiyatları ve daraltıcı para politikası uygulaması enflasyon üzerinde

¹⁶⁸ TCMB 2013 Yılı Para ve Kur Politikası.

olumlu etkiler bıraktığından dolayı yabancı para cinsinden yükümlülüklerin zorunlu karşılıkları ile ilgili yeni düzenlemelere gidildiğini açıklamıştır.¹⁶⁹

2015 yılının sonlarına doğru politika oluşumu enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici olması yönünde belirlenmiştir. Sıkı para politikası ile kredilerin yıllık büyüme hızlarının makul düzeyde olması, ticari kredilerin tüketici kredilerine kıyasla yüksek seviyede büyümeye devam etmesi ekonominin dengeleme sürecine yardımcı olmaktadır. Merkez bankası, 2015 yılının başından itibaren gözlenen birikimli döviz kuru hareketleri ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıkların enflasyon ve enflasyon bekleyişleri üzerindeki etkilerini sınırlamak amacıyla yılın genelinde sıkı para politikası duruşunu devam ettirmiş ve likidite ihtiyacını temel olarak bir hafta vadeli miktar repo ihalesi ile fonlamakla birlikte marjinal fonlamanın payı Mart ayı ortasından itibaren giderek artırılmıştır.¹⁷⁰

Fiyat istikrarını sağlamak adına 2017-2019 döneminde enflasyon hedefi Orta Vadeli Program kapsamında %5 olarak belirlenmiştir. Merkez bankası, piyasasındaki arz ve talep koşullarınca belirlenen döviz kuru rejimine devam etmiştir. 2016 yılında merkez bankası likidite ihtiyacının bir bölümünü marjinal fonlama oranından karşılamıştır. 2016 yılının sonuna kadar nominal 9 milyar TL olan açık piyasa işlemleri portföy büyüklüğü 14 milyar TL'ye çıkarılmış ve Gün İçi Limit (GİL) imkânının komisyon oranı milyonda 48'den milyonda 10'a düşürülmüştür. 2016 yılında Nisan ayına kadar ihale yöntemiyle 3,4 milyar ABD doları satılmış, Nisan ayından sonra ihalelerde döviz satılmamıştır. Ayrıca, enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine 4,2 milyar ABD doları satılmış ve 2016 yılında döviz satışı yapılmamıştır. 2016 yılında brüt döviz rezervleri bir önceki yıla göre yaklaşık 8 milyar ABD doları tutarında bir artış kaydetmiştir.¹⁷¹

¹⁶⁹ Müzeyyen Özlem Çetin, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi, dergipark.gov.tr/download/article-file/159848, sayı 14, Ocak 2016, s.88.

¹⁷⁰ TCMB 2016 Yılı Para ve Kur Politikası.

¹⁷¹ TCMB 2017 Yılı Para ve Kur Politikası.

2016 yılının diğer yarısında meydana gelen küresel jeopolitik şoklar 2017 yılının başlarında döviz kurlarında enflasyon ve para politikası üzerinde etkileri olmuştur. Bu nedenle daraltıcı para politikası uygulanmıştır. 2017’de enflasyonda kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Yaşanan jeopolitik risklerle birlikte gözlenen kur hedefleri ve petrol fiyatlarındaki artışlar enflasyonda yukarı yönlü risk oluşturmuştur. 2017 yılında, emisyon hacmi ve bankaların merkez bankası nezdindeki serbest mevduat hesap bakiyelerinde görülen değişim nedeniyle TL likiditesinde 9,3 milyar TL artış görülürken, merkez bankası işlemleri nedeniyle 3 milyar TL, kamu işlemleri nedeniyle ise 29,9 milyar TL azalış gerçekleşmiştir. Merkez bankası 2017 yılında kullandığı araçlar Türk Lirası depoları karşılığı döviz depoları ihaleleri, enerji ithalatçısı, kamu iktisadi teşebbüslerine yapılan döviz satışları ve zorunlu karşılıklar olmuştur. 18 Ocak 2017’de Türk Lirası depoları karşılığı döviz deposu işlemleri ile toplam 6,25 milyar ABD doları geçici döviz likiditesi sağlanmıştır. 2017 yılında enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine yaklaşık olarak 6,9 milyar ABD doları satılmış ve ihale yöntemiyle veya doğrudan döviz satışı yapılmamıştır. Döviz likiditesini etkileyen bu işlemlerle, 2017 yılında brüt döviz rezervleri bir önceki yıllara göre yaklaşık 9 milyar ABD doları tutarında artış olduğu gözlenmiştir.¹⁷²

¹⁷² TCMB 2018 Yılı Para ve Kur Politikası.

BEŞİNCİ BÖLÜM

BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ GELİŞMELER

5.1. Bankaların Yeniden Yapılandırılması (2001-2002)

Türkiye ekonomisi, bankacılık sektörünü yapılandırmaya neden olan Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri yaşamıştır.¹⁷³ Bankacılık yeniden yapılandırması, bankacılık sektöründe güvenin yeniden sağlanması ve daha sağlıklı olması için yapısal ve düzenleyici programların uygulamasıdır. Yeniden yapılandırmanın temel amaçları; kamu bankalarını mali sistem içinde istikrarsızlık unsuru olmamasını sağlamak, TMSF bünyesindeki bankaların sorunlarına çözüm arayışı içinde olmak, krizlerden etkilenen bankaların sağlıklı yapıya ulaşmalarını sağlayacak düzenlemeler amaçlamaktır.¹⁷⁴

Ayrıca, bankaların yeniden yapılandırılmasına ilişkin çalışmalar yapılarak finansal yapıların güçlendirilmesi sağlanmıştır. Finansal yapılandırmanın güçlendirilmesiyle hemen arkasından operasyonel yeniden yapılandırma çalışmaları başlatılmıştır.¹⁷⁵

5.2. Bankaların Finansal ve Operasyonel Açından Değerlendirilmesi

Program çerçevesinde banka grupları bazında belirlenen hedefler ve uygulamalar aşağıdaki gibidir:

5.2.1. Kamu Bankaları

2000-2001 dönemlerinde yaşanan finansal krizler kamu bankalarını mali açıdan olumsuz yönde etkilemiştir. Kamu bankalarının görev ve zararlarının bilanço büyüklüğüne oranı %50 seviyesine yükselmiştir. Bankacılık sektörünün toplam mevduatı içindeki payı %40, krediler içindeki payı %25 seviyelerindedir. Ayrıca, önemli boyutta sermaye açığı meydana gelmiştir.¹⁷⁶

¹⁷³ Oğuz Yıldırım, Türkiye’de Bankacılık Sektörü (Tarihsel Gelişim, Temel Sorunlar, Mali Riskler ve Yeniden Yapılandırma) s. 12, 13.

¹⁷⁴ Emine Seray Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, 2012, s.49.

¹⁷⁵ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu-(V), Kasım 2002., s.10, 11, 12, 13, 14, 15.

¹⁷⁶ Emine Seray Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, 2012, s.56.

5.2.1.1. Kamu Bankalarının Finansal Açıdan Yeniden Yapılandırılması

Kamu bankalarının yeniden yapılandırılması için kısa vadeli borçlanmaların azaltılmasına ilişkin bir program uygulanmaya başlamıştır.¹⁷⁷ 2001 yılında 23 katrilyon lira tutarında özel tertip tahvil verilerek bu bankaların görev zararları alacakları ve zararlara tahakkuk etmiş olan faiz tutarının tümü tasfiye edilmiştir.¹⁷⁸

Kamu bankalarının finansman ihtiyaçlarını gidermek için toplam kamu kesiminin borçlanma maliyetlerinin azaltılması ve borçlanma maliyetlerinin azaltılması konusunda olumlu gelişmeler sağlanmıştır. Kamu bankalarının merkez bankasından kullandıkları kaynak tutarı, 2001’de 5,5 katrilyon lira, 2002’de ise 1,9 katrilyon liraya düşüş göstermiştir.¹⁷⁹ Kamu bankalarının almış oldukları özel tertip tahvillerinin karşılığında merkez bankasından repo ya da doğrudan satış yoluyla likidite temin edilerek 8,5 katrilyon lira civarında olan özel bankalar ile banka dışı kesime olan kısa vadeli yükümlülükler sıfırlanmıştır.¹⁸⁰

5.2.1.2. Kamu Bankalarının Operasyonel Açıdan Yeniden Yapılandırılması

Kamu bankalarının organizasyonu şube dışı kar merkezleri, pazarlama, operasyonlar, krediler ve risk yönetimi ve kontrol şeklinde birimler oluşturulmuştur. Emlak bankasının bankacılık yapması ve mevduat kabul etmesi iptal edilerek, Ziraat bankasına devredilmiştir. Kamu bankaları şube sayıları azaltılarak, 2000 yılında 2,494 olan şube sayısı, 2001 yılında 2,398’e doğru azalış gösterirken personel sayısı da 2000 yılında 61.601 iken, 2001 yılında ise 47,985’e düşmüştür. Kamu bankalarının bağımsız dış denetiminin yapılması için bağımsız denetim şirketiyle anlaşma

¹⁷⁷ Bilgili, E. S., a.g.e., s.57.

¹⁷⁸ Burcu Gediz, Türk Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması ve Çözüm Önerileri, Yönetim ve Ekonomi, sayı 1-2, 2002, s.56, 57, 59.

¹⁷⁹ Emine Seray Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, 2012, s.58.

¹⁸⁰ BDDK, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu (V) Kasım 2002, s.11.

sağlanmıştır. Ziraat ve Halk bankası bünyesinde iç kontrol, mali kontrol ve risk yönetimi birimleri oluşturulmuştur.¹⁸¹

5.2.2. Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu (TMSF) Bünyesindeki Bankalar

1998 yılı sonundan itibaren TMSF bünyesindeki banka sayısı 2 iken, 1999 yılında 8, 2000 yılında ise 11 olmuştur. Fon kapsamında yer alan Ege Bank, Yurt Bank, Yaşar Bank ve Bank Kapital 2001'de Sümerbank bünyesinde birleştirilmiştir. 2001 yılı Şubat ve Mart aylarında Ulusal Bank ve İktisat Bankası fon bünyesine alınmış ve Ulusal Bank, Sümerbank bünyesinde birleştirilerek 10 Mayıs itibariyle TMSF bünyesinde 8 adet banka yer almaktadır.¹⁸²

5.2.2.1. TMSF Bünyesindeki Bankaların Finansal Açıdan Yeniden Yapılandırılması

1999 yılında bankacılık sistemindeki 5 sorunlu banka TMSF bünyesine alınmış ve 2 kalkınma ve yatırım bankasının faaliyetine son verilmiştir. Bankaların gecelik borçlanma ihtiyaçları 5,2 katrilyon liradan 0,9 katrilyon liraya düşürülmüştür.¹⁸³ Fon bankaları Hazine aracılığıyla verilen özel tertip tahvillerinin bir kısmını merkez bankasına kesin satış yapmak için 2001'de 5,2 katrilyon lira olan merkez bankası dışındaki kısa vadeli yükümlülüklerini ve merkez bankasına olan kısa vadeli yükümlülüklerde 2002'de sıfırlanmıştır. TMSF bünyesindeki bankalara Mart 2001'den itibaren mevduat faiz oranları piyasa ortalamalarına yaklaştırılmış ve TMSF bankalarının 2,4 milyar dolarlık mevduat dışı yabancı para yükümlülükleri kamu bankalarına devredilmiştir.¹⁸⁴

¹⁸¹ Emine Seray Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, 2012, s.59.

¹⁸² Burcu Gediz, Türk Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması ve Çözüm Önerileri, Yönetim ve Ekonomi, sayı 1-2, 2002, s.56, 57, 59.

¹⁸³ Emine Seray Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, 2012, s.63.

¹⁸⁴ BDDK, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu (V) Kasım 2002, s.20, 21.

5.2.2.2. TMSF Bünyesindeki Bankaların Operasyonel Açından Yeniden Yapılandırılması

Devir tarihinden itibaren 1.815 olan TMSF bankalarının şubelerinin; 383'ü satılan bankalarla devir, 265'i ise şube satışı aracılığıyla toplamda 648 şubenin faaliyetlerinin sürdürülmesi sağlanmıştır. Bu dönemde TMSF bünyesinde bulunan Bayındırbank, Pamukbank ve tasfiye sürecindeki T. Ticaret Bankası'na ait toplam şube sayısı 339'dur. Satış sürecinde olan Pamukbank ve tasfiye sürecindeki T. Ticaret Bankası hariç tutulduğunda ise TMSF bünyesindeki şube sayısı 6'ya indirilmiştir. TMSF bünyesindeki bankalara 37,889 personel devralınmıştır. Banka satışları ve satılan şubeler ile toplam 10,337 personelin istihdamı korunmuştur. TMSF bünyesindeki Bayındırbank, Pamukbank ve tasfiye sürecindeki T. Ticaret Bankasında çalışan sayısı 7,317 olmuştur. TMSF bünyesinde devralınan bankaların personel sayısı devralındığı tarihten itibaren ise 27,779 iken, mevcut durumda 583'e düşürülmüştür.¹⁸⁵

5.2.3. Özel Bankalar

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri kamu ve fon bankaları dışındaki bankaları oldukça etkileyerek mali sisteme karşı güvensizliğe neden olmuştur. Kamu ve fon bankalarının yeniden yapılandırılmasıyla özel bankalarında hem fonlama maliyetleri azalarak, hem de yurtiçinden kullanabilecekleri kaynakların artırılması hedeflenmiştir. BDDK, Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası bankacılık sisteminin önünü açmayı hedeflemektedir.¹⁸⁶

2001 Kasım ve 2002 Şubat aylarında yaşanan krizler sonrasında bankacılık kesiminde ortaya çıkan sermaye yetersizliği sorununu çözümlenmek ve banka sahipleri ile hissedarların sermayenin artırılmasına katkı sağlamak için 2001'de 2,2 katrilyon lira tutarında sermaye artışı olmuştur. 2002 yılında ise 632 trilyon lirası özel ticari bankalarca toplam 765 trilyon lira sermaye artışı olmuştur. Yaşanan bu krizler sonrasındaki belirsizlikler, döviz kurundaki dalgalanmalar özel bankaların yabancı

¹⁸⁵ Emine Seray Bilgili, 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, 2012, s.64, 65.

¹⁸⁶ BDDK, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı, Mayıs 2001, s.19.

para pozisyon açıklarını kapatma eğilimlerini artırmış ve 2001'de gerçekleştirilen iç borç takas işlemi de özel bankaların yabancı para pozisyon açıklarını büyük derecede kapatmasına yardımcı olmuştur. 2000 yılı sonunda özel bankaların bilanço içi döviz pozisyon açıkları 9,0 milyar dolar, 2001'de 1,5 milyar dolara, 2002'de ise 119 milyon dolara doğru azalış göstermiştir.¹⁸⁷2001 Nisan sonunda özel bankalar 1,437 trilyon lira tutarında sermaye artışına gitmiştir.¹⁸⁸

5.3. Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler

Türkiye'de 2002-2005 dönemleri arasında gerçekleşen kalkınma planıyla ekonomik büyümeler, kalkınma politikaları, bankaların aktif büyüklüklerini olumlu yönde etkileyerek artmasına neden olmuştur. 2000 yılında faaliyete geçen BDDK'nın Türk bankacılık sisteminin büyümesinde çok büyük katkısı vardır. Kriz sonrası dönemde TMSF bünyesindeki banka sayısı azalarak 2000 yılında 79, 2003'de 55 ve 2006'da 50'ye düşmüştür. 2008'de yaşanan küresel krizle bankacılık sektörü sermaye yapısını koruyarak ödeme güçlüğü yaşamaması ve gerçekleştirilen reformlar sonrası daha güçlü bir hale geldiğini göstermiştir. 2010 yılına gelindiğinde, sektörde toplamda 49 banka etkinlik göstermiştir. Özel mevduat bankalarının sayısı azalmış, yabancı mevduat bankaları ise 2005 yılından sonra artış göstermiştir.¹⁸⁹

Bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma ile daha sağlıklı bir yapı sağlanmıştır. 2012'de Türk bankacılık sektörünün mevduat dışı kaynak yaratabilme gücü ve uzun vadeli fonlara erişim fırsatları artmıştır.¹⁹⁰

BDDK Eylül 2017 verilerine göre, bankacılık sektörünün dönem net karı 37.180 milyon TL, sermaye yeterliliği standart oranı %17,2 olarak gerçekleşmiştir.

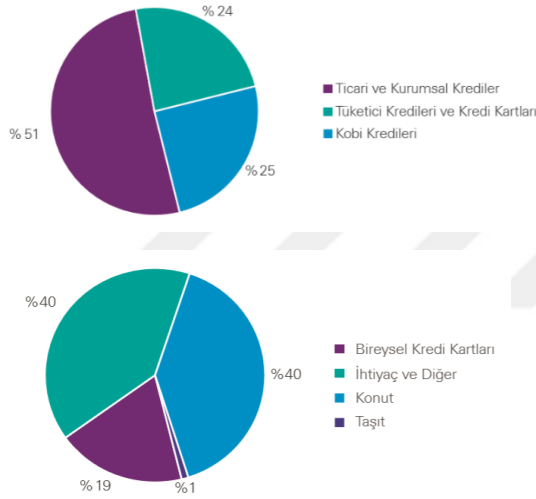
¹⁸⁷ BDDK, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu (V) Kasım 2002, s.28, 29.

¹⁸⁸ Burcu Gediz, Türk Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması ve Çözüm Önerileri, Yönetim ve Ekonomi, sayı 1-2, 2002, s.56, 57, 59.

¹⁸⁹ Ufuk Kocacık, Türk Bankacılık Sektörünün Son 10 yılda Gelişimi 2004-2014, Bankacılık Sektörünün Son 10 Yılda Gelişimine Dair İstatistik Bilgiler ve Yorumlar, 2015.

¹⁹⁰ Kocacık, U., a.g.e.

Bankacılık sektörünün hem öz kaynak hem de aktif karlılığı 2017 yılında artış göstermiştir. Bu artışın gerçekleştirilmesinde ekonomideki yüklerin hafifletilmesi ve hükümetin büyümeyi destekleyici yönde almış olduğu teşvik paketleri önemli ölçüde etkin olmuştur. Eylül 2017’de bankacılık sektörünün sağladığı kredilerin toplam tutarı 1,994 milyar TL’dir. Bu tutarın 1,356 milyar TL’si Türk Lirası kredilerinden oluşurken, 638 milyar TL’si ise döviz kredilerinden oluşmaktadır. Yine bu dönemde ticari ve kurumsal krediler 1,022 milyar TL, tüketici kredileri ve kredi şartları 474 milyar TL ve KOBİ kredileri ise 498 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.2017 yılı Eylül ayında 474 milyar TL’lik bireysel kredilerin %40’ı ihtiyaç kredisi, %40’ı ihtiyaç kredisi, %40’ı konut, %19’u bireysel kredi kartları ve %1’i ise taşıt kredilerinden oluşmaktadır.



Şekil 4. Kredilerin Dağılımı

Ayrıca bankalar, ulaştırma, denizcilik ve haberleşme alanında faaliyet gösteren firmalara 127 milyar TL kredi desteği sağlamıştır. 2017 yılında takipteki kredi miktarı 63 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca BDDK 2016’da bankaların bazı kredilerinin ve alacaklarının genel karşılık oranlarını düşürmüş ve yeniden yapılandırılmasına imkan tanıdığı düzenlemeyle Türkiye’de sorunlu kredilere sebep olan durumlara karşı önlemler almıştır. Türk bankacılık sektöründe 2010-2017 yılları arasında sermaye yeterlilik oranlarında inişler ve çıkışlar yaşanmıştır. Sermaye

yeterlilik oranları 2010 yılında % 18,97 iken 2017’de 17,2 olarak düşüş gerçekleşmiştir.¹⁹¹

Türk bankacılık sektöründe 33 mevduat, 13 kalkınma yatırım ve 5 katılım bankası olarak toplamda 51 banka faaliyetini sürdürmektedir. Bankacılık sektörünün 2017 Haziran ayındaki şube sayısı 46 adet azalarak personel sayısı da 697 kişi azalmıştır. 2017 Eylül ayında ise şube sayısı 11.663, personel sayısı ise 209.672 olmuştur. Yine bu dönemde aktif büyüklük 3,054 milyar TL şeklinde gerçekleşmiştir. 2016 yıl sonu itibariyle aktif büyüklüğün GSYH’ye oranı 1,05’dir. Toplam varlıklar içerisinde kredilerin payı %65 menkul, menkul kıymetlerin payı %13 ve zorunlu karşılıkların payı %7’dir. Bankacılık sektörünün gelir tablosunda faiz gelirin 178 milyar TL, faiz giderinin 95 milyar TL ve 2017 Eylül ayından itibaren net dönem karı 37 milyar TL olmuştur. Ayrıca, toplam kredi tutarı 1,994 milyar TL olarak gerçekleşmektedir. 2017 Eylül ayı itibariyle bireysel kredi kartlarının toplamı 89 milyar TL, konut kredileri 187 milyar TL, ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin tutarı 191 milyar TL olduğu gözlenmiştir. Takipteki kredilerin tutarı 63 milyar TL’dir. Menkul kıymet toplamı 376 milyar TL olup diğer yıllara oranla artış göstermiştir. Mevduatın %59’u gerçek kişi, ticari ve diğer kuruluşlar %36 ve resmi kuruluşlar mevduatının payı ise %5’tir. Bankalara olan borçlar kalemi 32 milyar TL Türk parası ve 396 milyar TL yabancı para olmak üzere toplamda 427 milyar TL olmaktadır. Repo işlemlerinden sağlanmakta olan fon tutarı ise 97 milyar TL’dir. Sermaye yeterliliği oranı ise diğer yıllara oranla %17,20 şeklinde artış göstermektedir. Mevduat bankasının sermaye yeterlilik oranı % 16,77, katılım bankaları % 17,25 ve kalkınma yatırım bankaları % 24,40 olarak gerçekleştiği görülmektedir.¹⁹²

¹⁹¹ KPMG, Bankacılık, Sektörel Bakış, kpmg.com.tr., 2018. s. 7, 8, 9, 10, 11, 12.

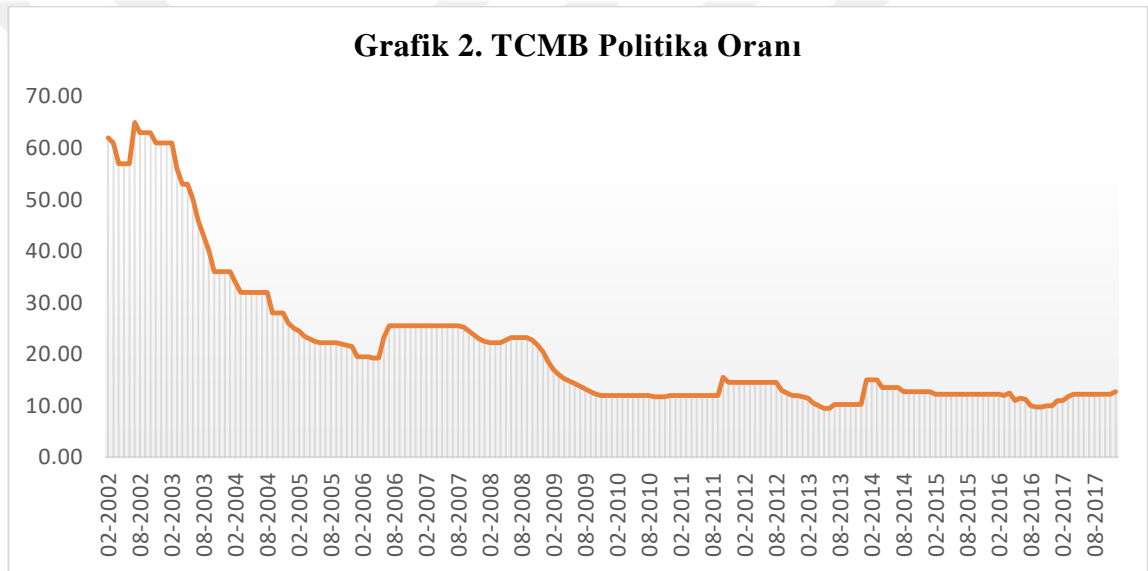
¹⁹² BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2017, s.1, 2, 3, 4, 8, 9, 10, 11, 12, 14, 16, 17, 19, 21.



ALTINCI BÖLÜM
BANKALARIN KAYNAK MALİYETİNİ BELİRLEYEN GÖSTERGE
FAİZ ORANLARININ ANALİZİ VE POLİTİKA ORANI İLE
KARŞILAŞTIRILMASI

Bu bölümde yer alan analizler merkez bankası veri kaynaklarından faydalanılarak oluşturulmuştur. Analizde yer alan grafikler aracılığıyla Türkiye’de uygulanan para politikalarının günümüze kadar hangi aşamalardan geçtiği anlatılmaktadır.

6.1. TCMB Politika Oranı

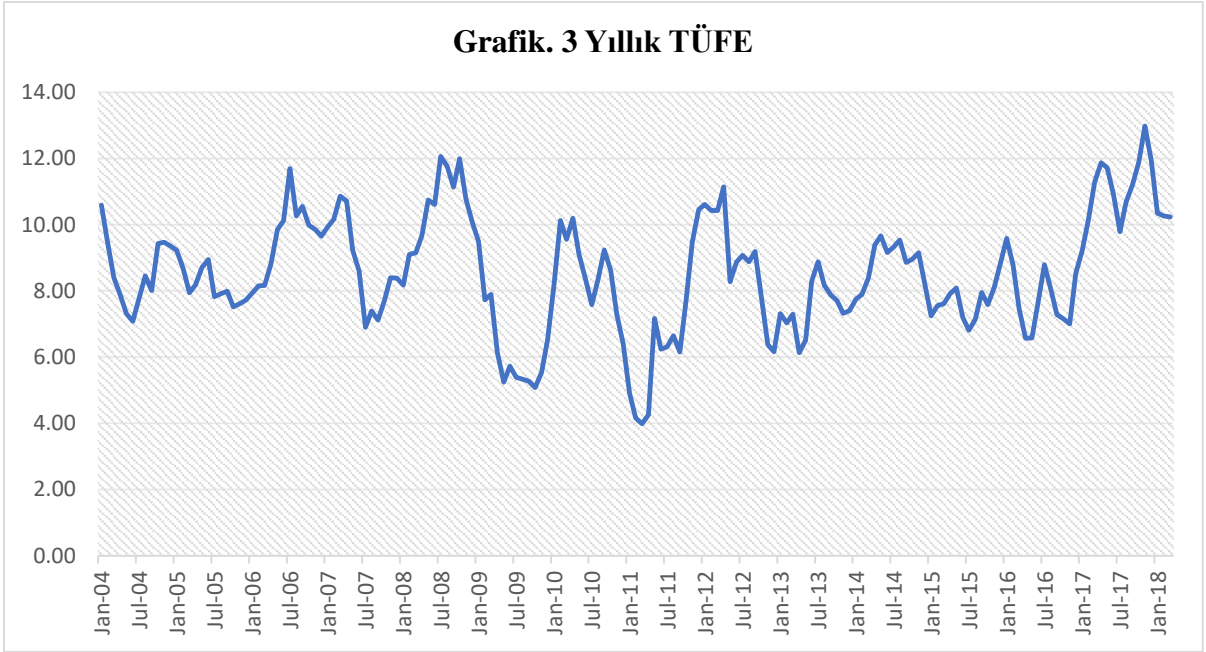


Veri Kaynağı: TCMB

Politika faizi, kredi faizlerini, döviz kurlarını, kredi miktarlarını ve mevduat faizlerini etkileyerek fiyat istikrarını sağlamaktadır. Merkez bankası politika faizini artırırsa bankaların fonları azalır ve bankaların kredi faizlerinin artmasına neden olur. Ayrıca, mevduat faizleri de artış gösterir. Politika faizlerinin artması toplam kredi miktarını etkileyerek toplam kredi büyüklüğünü azaltır ve ekonominin durgunlaşmasına sebep olur. Politika faizinin düşmesiyle de ekonomide hareketlenmeler yaşanmaya başlar. Grafik 2’de yer alan 2002-2017 dönemleri arası merkez bankası para politikası oranlarına bakıldığında ciddi boyutta artışlar ve düşüşler yaşanmıştır. 2002 Şubat ayında bu oran % 62,00, 2004 Şubat’ta %32’ye doğru hızla düşerken ilerleyen yıllarda

yavaşlayarak azalan para politikası oranları gözlenmektedir. 2008 kriziyle Şubat ayında %22,25 ve küresel krizlerin etkisi her geçen yıl risklerini sürdürmüştür. 2010 yılında bu oran % 12'ye düşmüştür. 2011 Şubat'ta %12 ve ilerleyen yıllarda yaklaşık olarak aynı seviyelerde ilerlerken 2017 Şubat ayında %11, Aralık ayında ise % 12,75 olmuştur.

6.2. Yıllık TÜFE

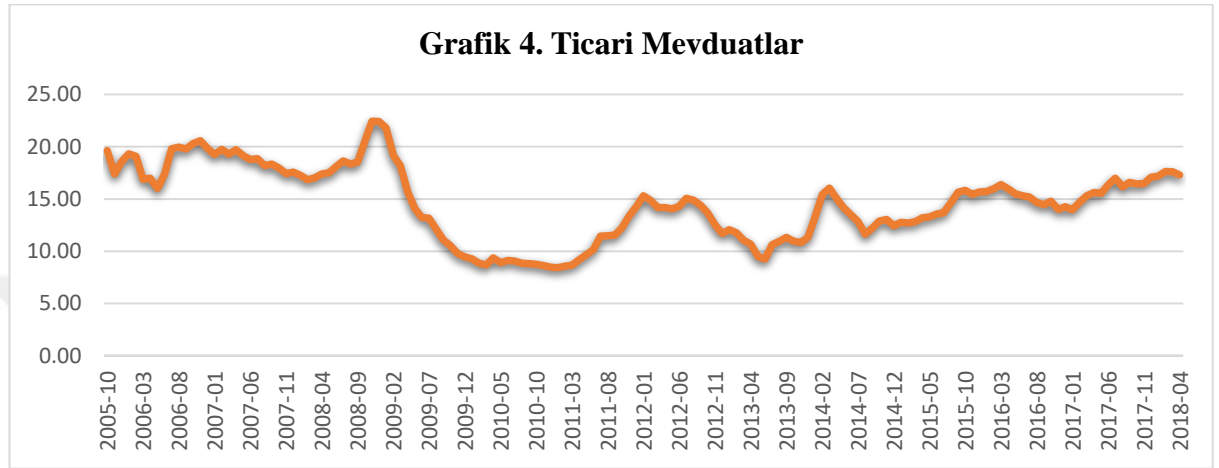


Veri Kaynağı: TCMB

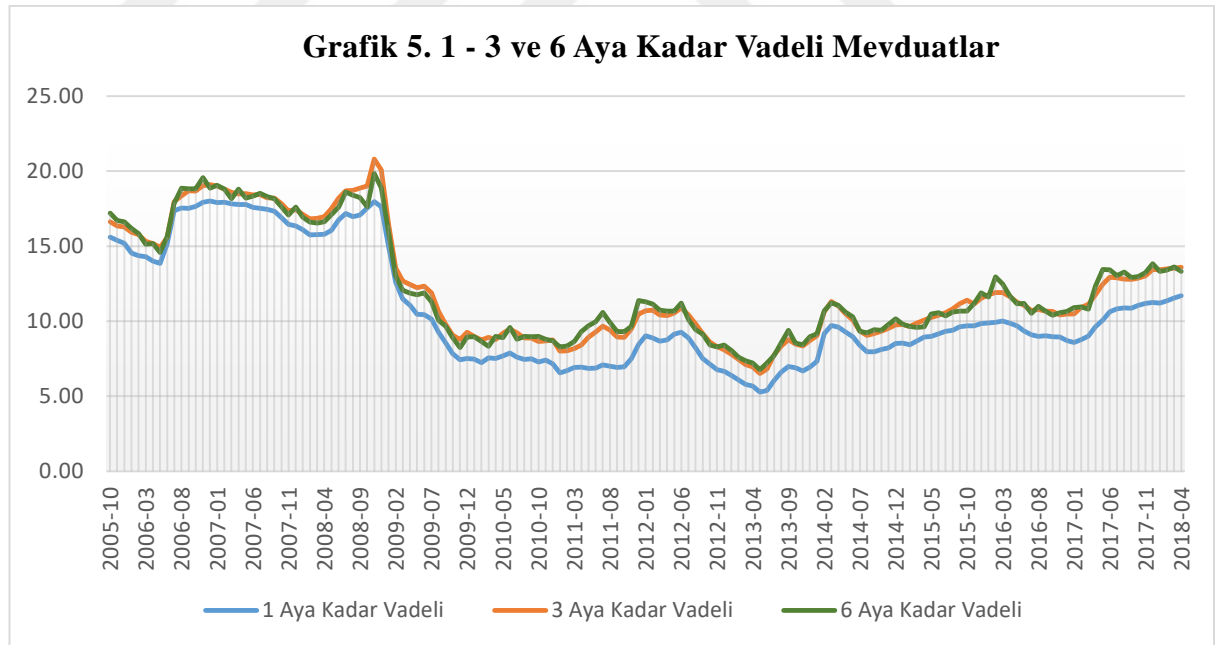
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), gıda, ulaşım, konaklama, haberleşme, sağlık gibi malları ve hizmetleri içeren bir tüketici sepetindeki fiyat değişimleri ölçülerek nihai hedef olan enflasyona ulaşılır. Grafik 3'e bakıldığında 2004 yılı Ocak ayı TÜFE %10,59 iken Temmuz ayında %7,79'a düşmüştür. 2009 yılı Şubat ayında TÜFE bir önceki aya göre % -0,34, bir önceki yılın aynı ayına göre % 7,73 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılı Mart ayında TÜFE % 3,99'a düşerek diğer yıllara oranla çok ciddi düşüş sergilemiştir. 2012 yılı Şubat ayının bir önceki aya göre kıyaslandığında %0,56, bir önceki yılın Aralık ayına göre %1,13, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %10,43 olmuştur. 2013 Nisan ayında % 6,13 ile ciddi bir düşüş

yaşanmıştır. 2018 yılına kadar sürekli olarak inişler ve çıkışlar yaşanmış, 2018 Ocak ayında ise %10,35 seviyelerine ulaşarak enflasyon seviyesini belirlemiştir.

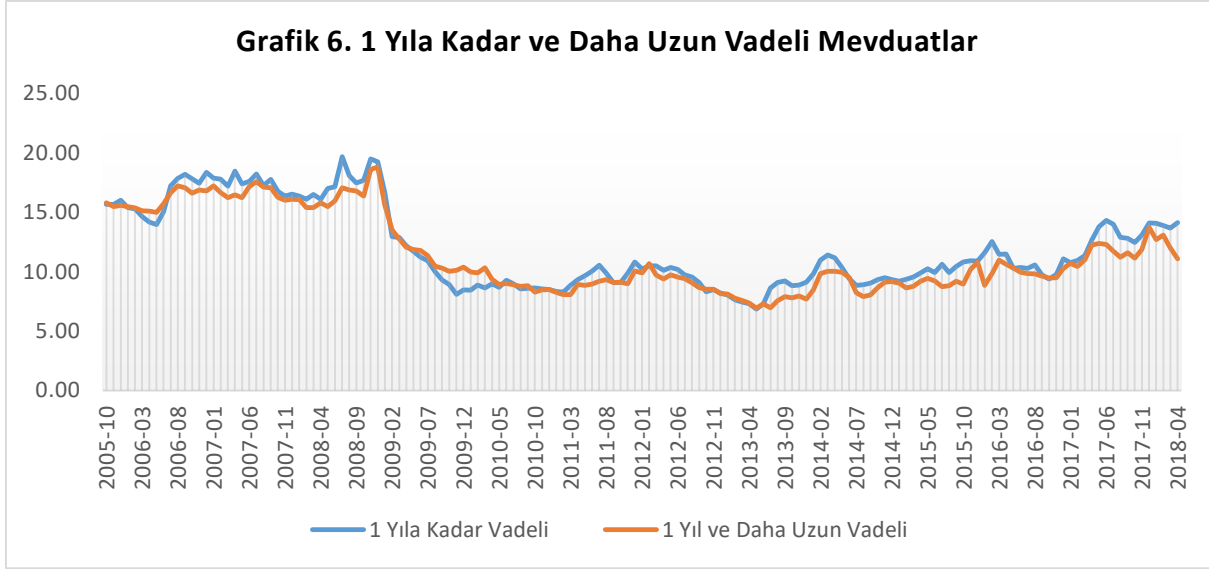
6.3. Mevduatlar



Veri Kaynağı: TCMB



Veri Kaynağı: TCMB

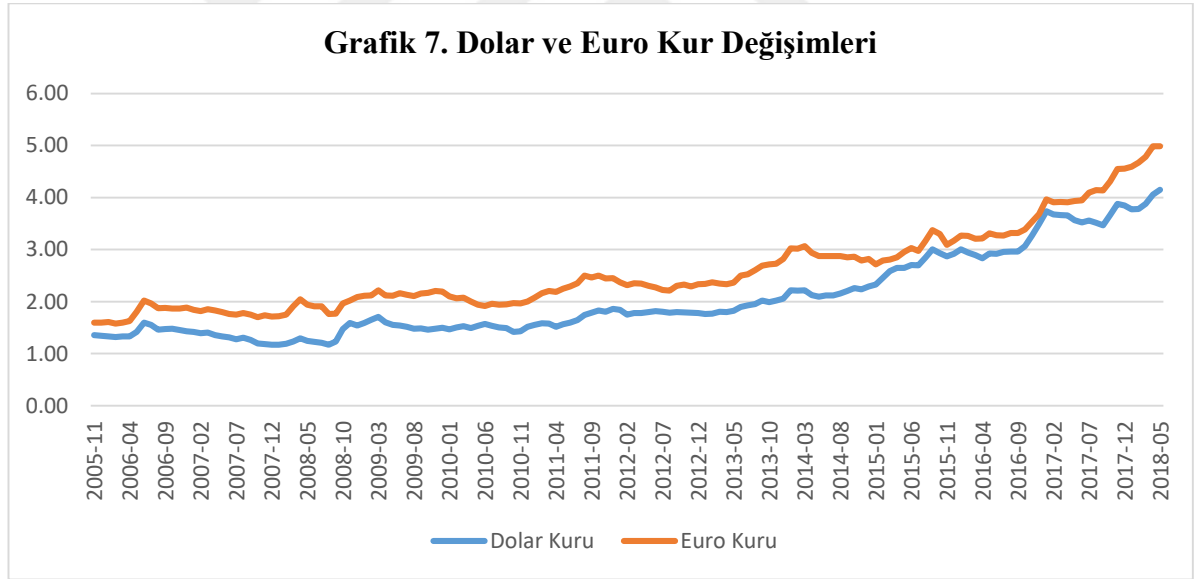


Veri Kaynağı: TCMB

Grafik 4, 5 ve 6'yı beraber incelediğimizde 2005'e kadar örtük enflasyon hedeflemesi uygulanarak merkez bankası fiyat istikrarı yolunda adımlar atmıştır. Daha sonra ters dolarizasyon süreci ve TL'den altı sıfır atılarak YTL olmuştur. Grafiklere bakıldığında 2005 yılında ticari, aylık ve yıllık mevduatlar genel itibariyle birbirine yakın değerlerle hareket etmişlerdir. 2005 döneminde uygulanan hedefler doğrultusunda %17'lere yakın mevduat oranları söz konusudur. 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi stratejisi ile Türkiye ekonomisi birçok dışsal şoka maruz kalmıştır. Türk Lirası %30 civarında değer kaybetmiştir. Yaşanan güvensizliklerle birlikte gıda fiyatlarında artışlar enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Mevduat fazlasını önlemek adına daraltıcı politikalar uygulanmıştır. 2006 yılındaki mevduat oranları %19 civarlarındadır. 2007 yılında enflasyon hedeflemesi yanı sıra dalgalı kur rejimine devam edilmiştir. Bu dönemde de mevduatların oranları %17-18 civarlarındadır. 2008'de enerji fiyatları, küresel ekonomiye ilişkin belirsizlikler arttığından dolayı parasal sıkılaştırmaya gidilmiştir. 2008'in sonlarına doğru küresel mali krizin daha çok şiddetlenmesiyle finansal koşullarında sıkılaşıma olmuştur. Merkez bankası genişletici para politikası uygulayarak para arzını genişletmiş ve mevduatların genişlemesine neden olmuştur. Bu sebeple 2005'den 2008'e kadar normal seyrinde ilerlerken 2008 yılının son aylarında artış olmuştur. 2009'dan itibaren mevduatlarda ciddi düşüşler yaşanmış ve mevduatlar yaklaşık olarak % 7-8'lere düşmüştür. 2011 yılının sonlarına doğru yeniden bir artış olmuş ve 2011 yılında makro finansal risklerin azaltılması için

uygulanan politikalar sonuç vererek ekonomide dengelenme dönemi başlasa da buna rağmen küresel risklerin artmasıyla TL’de değer kaybı yaşanmış ve enflasyon hedeflenen değerin üstüne çıkarak merkez bankası parasal sıkılaştırmaya gitmiştir. Böylece mevduatlarda yeniden artışlar görülmüştür. 2013 yılında küresel para politikalarında gelişmeler yaşanmıştır. Bu dönemde mevduatlarda özellikle ticari mevduatlarda artış gözlenmektedir. 2015 yılında küresel piyasalarda düşen petrol ve emtia fiyatları ve daraltıcı para politikası uygulanması enflasyon üzerinde olumlu etkiler bırakmıştır. Bu dönemde de mevduatlarda artış gözlenmiştir. 2018’e kadar olan süreçlerde küresel piyasalardaki düşen petrol ve emtia fiyatları, jeopolitik şoklar daraltıcı para politikası uygulanmasına neden olmuştur. 2018 yılı Nisan ayında ise %17’lere varan artışlar gözlenmiştir.

6.4. Dolar ve Euro Kur Değişimleri

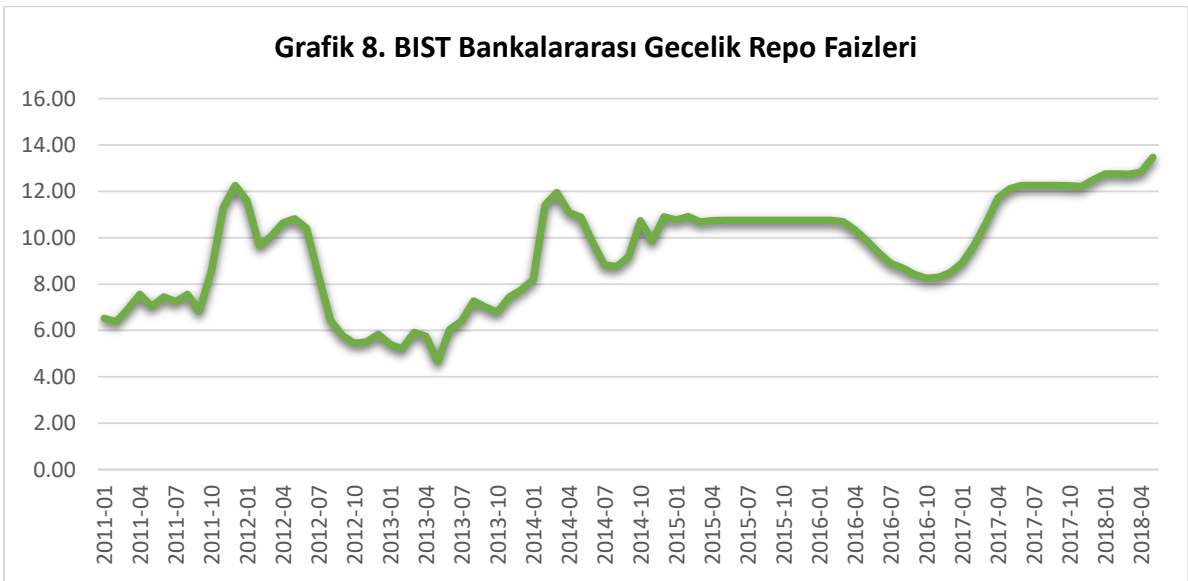


Veri Kaynağı: TCMB

Grafik 7’de 2002-2005 yılları arasında finansal piyasaların derinliği artarak finansal kesimin kırılganlığı azalmış ve kurlarda azalmalar görülmüştür. 2001 krizinden sonra ters dolarizasyon süreci başlamış ve TL’den altı sıfır atılmıştır. 2005 Kasım ayı dolar kuru 1,35 ve Euro 1,60’dır. Grafiğe bakıldığında Euro’nun ABD dolarından yüksek seviyede takip etmesine rağmen artış ve azalışlarının hemen hemen aynı seviyede

ilerlediği gözlenmektedir. 2006 yılında merkez bankası kur seviyesini olabildiğince düşük seviyede tutmaya çalışmıştır. 2008 yılına gelindiğinde yaşanan küresel kriz ile ekonomiye ilişkin riskler artmıştır. Bu dönemde dolar kuru azalırken Euro kurunda artış olmuştur. Euro 2011 yılından itibaren yükselmiş ve özellikle 2017 yılından itibaren dolarla birlikte daha çok yükseliş göstermiştir. 2018 Mayıs ayı ABD doları 4,15, Euro ise 4,99 olduğu görülmektedir.

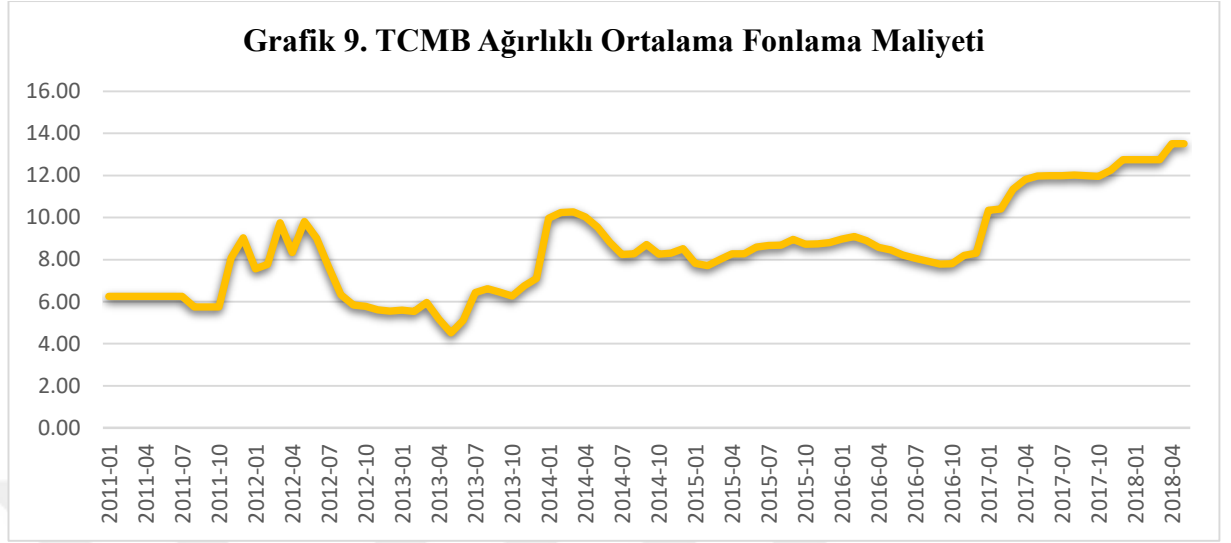
6.5. BIST Bankalararası Gecelik Repo Faizleri



Veri Kaynağı: TCMB

Gecelik Faiz (Repo), piyasada likidite sıkışıklığının geçici olduğu durumlarda, bankacılık sistemi likiditesinin geçici süre artırılması için kullanılmaktadır. Grafik 8'e baktığımızda 2011-2018 dönemleri arasında sürekli değişimler görülmektedir. 2011 yılı Ocak ayında % 6,53, 2012 yılı Ocak ayında 11,60'a yükselmiştir. 2012'nin ortalarından itibaren %5'lere düşmüştür. 2015 ve 2018 dönemleri arasında ise faiz oranı seviyesini uzun süre aynı seviyede tutmuştur. 2018 Mayıs ayında bu oranın 13,47 olduğu görülmektedir.

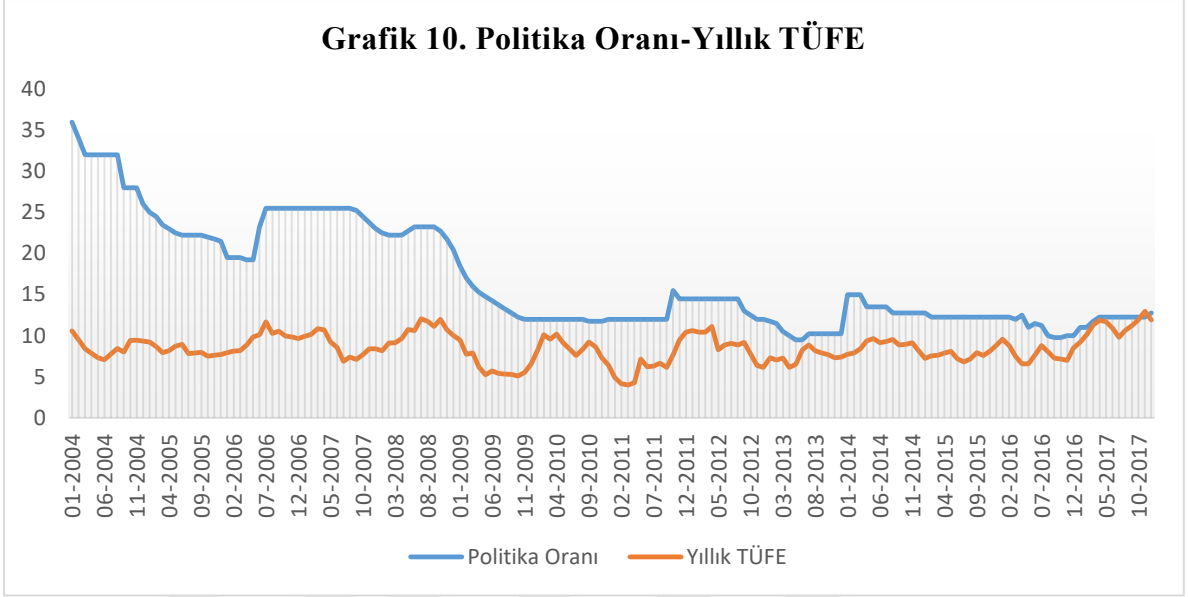
6.6. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti



Veri Kaynağı: TCMB

Merkez Bankası, piyasadaki likidite ihtiyacının karşılanması için piyasaya bir faiz karşılığı borç vermektedir. Gecelik borç verme faizi, haftalık repo faizi gibi çeşitli enstrümanlarla fonlanan piyasanın ihtiyacı olan likiditeyi temin etmesi için TCMB'den borçlanma faizinin ağırlıklı ortalamasına; ağırlıklı ortalama fonlama faizi denir. Bu faiz oranını bankaların faiz oranları ile de doğrudan ilişkilendirebiliriz. Yukarı yönlü faiz, bankaların Merkez Bankasından borçlanma yoluyla likidite almasından dolayı maliyetlerini artırmakta ve faiz oranlarını yükseltirken aksi durumda piyasada daha düşük faizli kredi kullandırmaya imkan vermektedir. Grafik 9'da yer alan merkez bankası ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine baktığımızda 2011 yılı Ocak-Temmuz ayları arasında % 6,25 seviyesinde kalmıştır. 2011 Ağustos-Kasım dönemlerinde 5,75 olarak devam etmiştir. 2011 Kasım ayından sonra bu oranlar sürekli olarak değişimlere uğramıştır. Özellikle 2017 yılından itibaren daha çok artış göstererek 2018 Mayıs ayında %13,50 seviyesine ulaşmıştır.

6.7. Politika Oranı ve Yıllık TÜFE

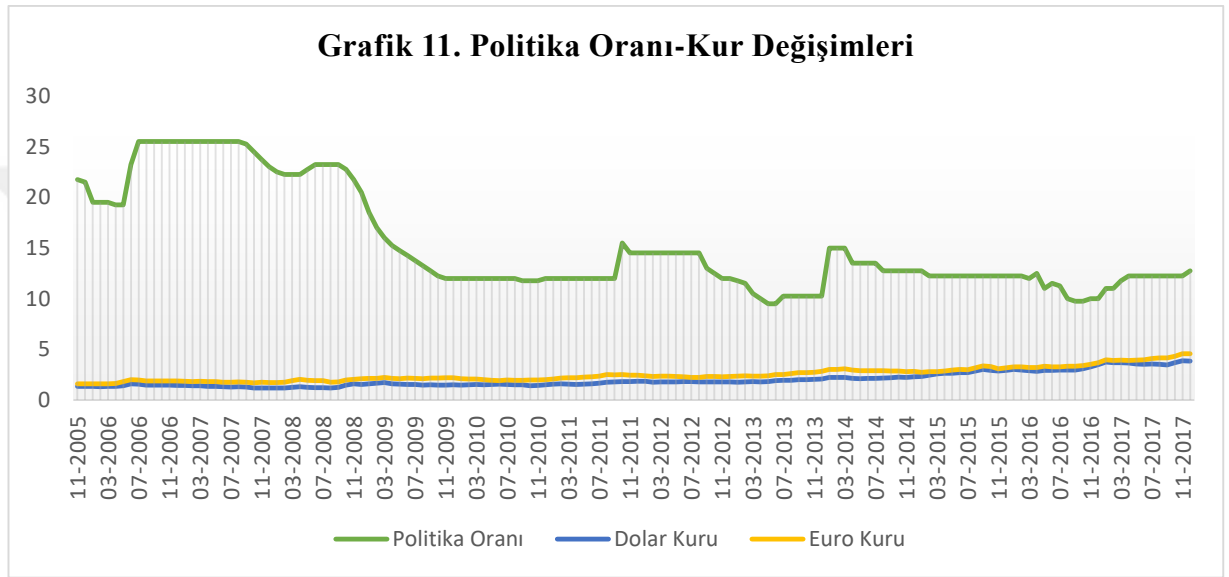


Veri Kaynağı: TCMB

2002 yılında fiyat istikrarına odaklanılmıştır. Politika oranı ile fiyat istikrarı sağlanarak ekonomide denge sağlanmaya çalışılmıştır. Grafik 10'da 2004 yılında hedeflenen enflasyon %12 iken gerçekleşen enflasyon %9,3'e düşmesi Türkiye'nin enflasyonla mücadele sürecinde oldukça önemlidir. 2006 yılında enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle Türkiye ekonomisi birçok dışsal şoklara maruz kalmış ve YTL yaklaşık olarak %30 civarında değer kaybetmiştir. Ayrıca gıda fiyatlarındaki artışlarda enflasyonun yükselmesine neden olarak yıl sonunda TÜFE %9,65 olmuştur. Politika oranı ise %25,5'dir. 2008 yılında izlenen politikalar güven arz etmemiş, enerji fiyatları artmış ve küresel ekonomide belirsizliklerden dolayı risklerde artmıştır. Yıl sonunda TÜFE 10,06, bir önceki yıla göre politika oranı ise % 20,5'e düşmüştür. Merkez bankası politika faizini düşürdüğü takdirde bankaların merkez bankası ile repo yapmaları için maliyeti düşer ve böylece bankaların fonları artar, kredi faizleri düşer, mevduat faizleri de azalış göstererek ekonomide hareketlenme meydana getirmektedir. 2009 yılında enflasyon %6,5, 2010'da %6,40 ve 2011'de %10,45 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılında merkez bankası 1 haftalık repo faiz oranı, faiz koridoru, TL ve yabancı para likidite politikaları ve rezerv opsiyonu mekanizması araçlarını kullanarak Türkiye ekonomisine olan olumsuz etkileri önlemek adına politikalar uygulanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde merkez bankası faiz indirimleri yapmış,

ithalat artmış, cari açık büyümüş, TL ABD doları karşısında değer kaybetmiştir. Yıl sonunda TÜFE %11,31 olmuştur. 2015 yılında yıl sonu politika oranı %12,25, TÜFE %8,81 olurken 2017 yılına gelindiğinde ise politika oranı ve TÜFE'nin aynı oranlara yaklaştığı görülmektedir. Yıl sonunda TÜFE %11,92 olarak gerçekleşmiştir.

6.8. Politika Oranı ve Kur Değişimleri

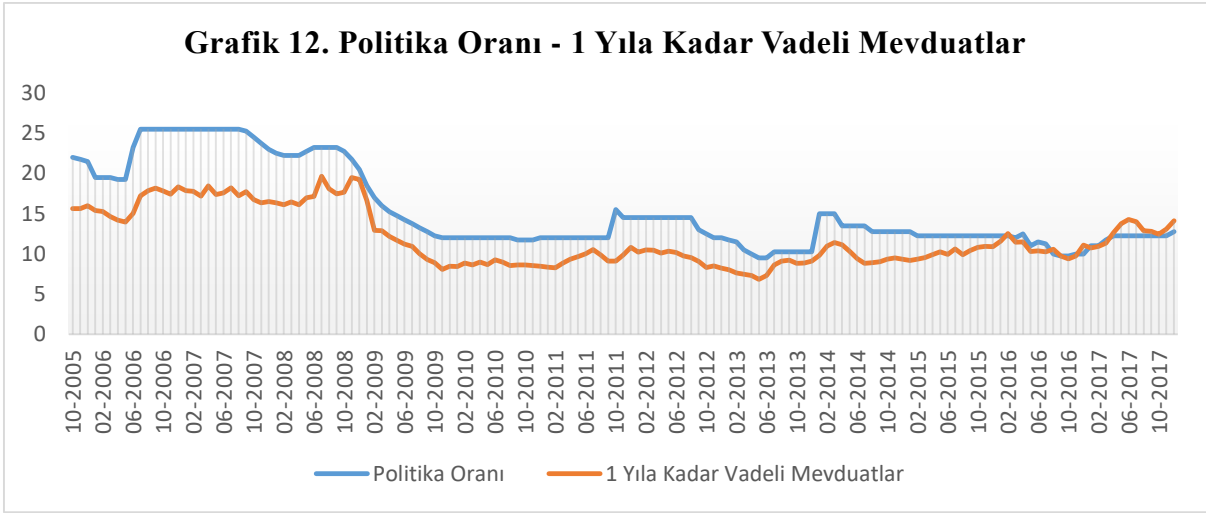


Veri Kaynağı: TCMB

Grafik 11'de politika faiz oranı 2005-2017 yılları arasında sürekli değişim göstermiştir. Politika faizlerinin yüksek olması ekonomide durgunlaşmaya götürürken politika faizlerinin düşmesi ekonomiyi daha hareketli hale getirmektedir. 2006 yılının başında politika faizi oranı 19,5 dolar kuru 1,33, Euro kuru 1,61'dir. 2007 yılı başında politika faizinde bir önceki yıla oranla artış göstererek % 25,5 seviyesine gelmiştir. Ayrıca, kurlarda da artış olduğu gözlenmektedir. Dolar kuru 1,42, Euro kuru 1,84'dür. 2008 yılı küresel krizinin ardında yıl sonuna bakıldığında politika faizi % 20,5, dolar kuru 1,54, Euro kuru 2,09 seviyelerine ulaşmıştır. Politika faizi bir önceki yıla oranla düşüş göstermiş ve kurların yükselmesi ekonomide ısınmaları meydana getirmiştir. İlerleyen yıllara baktığımızda 2009 Kasımından itibaren politika faizi % 12'ye düşerek 2011 yılı sonuna kadar devam etmiştir. Türkiye ekonomisi 2008 – 2009 resesyonundan hızlı bir şekilde çıkarak 2010-2011 yıllarında çok ciddi büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Her geçen yıl küresel para politikalarında gelişmeler yaşanmıştır. İlerleyen yıllara baktığımızda oranlar sürekli değişim göstermiş ve 2017 yılı sonunda politika oranı % 12,25, dolar kuru 3,85, Euro kuru ise 4,55'e yükselmiştir. 2018'de de bu oranlar aynı şekilde devam ettiği de görülmektedir.

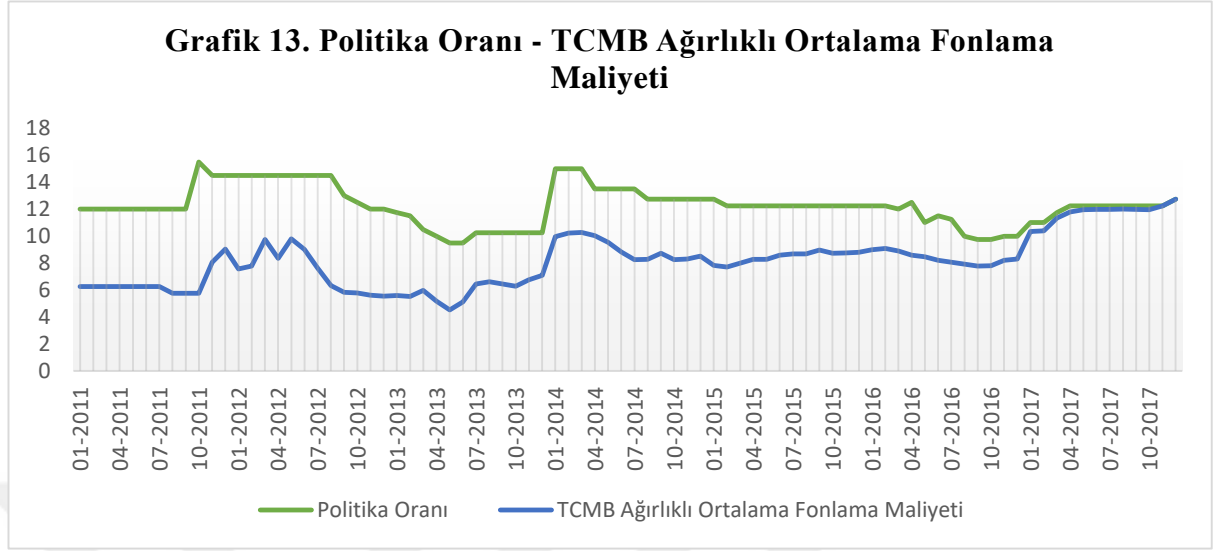
6.9. Politika Oranı ve 1 Yıla Kadar Vadeli Mevduatlar



Veri Kaynağı: TCMB

Grafik 12'ye baktığımızda 2005 yılı sonunda 1 yıla kadar vadeli mevduatlar oranı % 16,00, politika faizi oranı ise %21,5 seviyesindedir. 2008 yılı sonunda politika oranı % 20,5, mevduat oranı ise % 19,24 olarak önceki yıllara oranla 1 yıla kadar vadeli mevduat oranının arttığı gözlenmektedir. Bu dönemlerde mevduatların artış göstermesi, bankalarda daha çok rezerv tutulması ve para arzının genişlemesine neden olmuştur. Bu genişlemeyi önlemek için daraltıcı politikalara gidilmiştir. 2009 yılı sonu 2010 yılı başından itibaren mevduat oranları çok ciddi düşüş göstermeye başlamıştır. 2010 yılı sonunda ise mevduat oranları % 8,49 olmuştur. Bu düşüşler 2015 yılı sonuna kadar yaklaşık olarak bu seviyelerde ilerlerken 2016 yılından itibaren artışlar göstermiş ve 2017 yılı sonunda % 14,11'e ulaşmıştır.

6.10. Politika Oranı ve TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti



Veri Kaynağı: TCMB

Son olarak grafik 13'ü incelediğimizde ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti, bankaların faiz oranları ile ilişkilendirilebilmektedir. Yukarı yönlü faiz, bankaların merkez bankasından borçlanma yoluyla likidite olarak hem maliyetlerini hem de faiz oranlarını yükseltmektedir. Politika faiz oranları 2011 Ocak ayında % 12, 2013'de % 11,75, 2015'de % 12,75 ve 2017'de % 11 seviyelerine ulaşmıştır. Ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti oranları ise 2011 Ocak ayı % 6,25, 2013'de % 5,60, 2015'de 7,82 ve 2017'de % 10,34 şeklinde oranlar yer almaktadır. Bu dönemler arasında oranların iniş ve çıkışlar sergilediği ve 2017 yılının sonlarına doğru politika oranı ve ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti oranlarının aynı seviyelere ulaşip dengeye geldiği gözlenmektedir.



SONUÇ VE ÖNERİLER

Para, geçmişte gümüş veya altın para olarak kullanılırken zaman geçtikçe banknot ve çeke bağlı vadesiz mevduatlar kullanılmıştır.

Günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler makroekonomik hedeflerini gerçekleştirebilmek için para politikası uygulamaktadır.

Para politikasının uygulanması aşamasındaki tek yetkili kurum, Merkez Bankasıdır. Merkez bankaları, ekonomik istikrar ve büyümeyi devam ettirebilmek için parasal önlemler almakta, paranın iç ve dış değerini korumakta ve gerekli fonları sağlamaktadır.

Para politikası, ekonomik büyüme, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi hedeflere ulaşmak için paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkilemek amacıyla kararlar alınarak merkez bankaları tarafından uygulanan politikalarlardır.

Bankacılık sektöründe sermaye, ortaya çıkabilecek risklerin en aza indirgenmesi ve mevduat sahiplerinin güvence altına alınmasında oldukça önemlidir.

1980-2017 yılları arasında uygulanan para politikaları, para sektöründeki gelişmeler ve bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasıyla yapısal ve düzenleyici programlar uygulanmıştır.

1980 ve öncesinden başlayan petrol ve enerji yetersizliği sonrasında 24 Ocak 1980 İstikrar Programı uygulanmıştır. İlerleyen yıllarda sabit kurdan esnek kura geçilmesiyle artan mevduatlarla Banker krizinin önüne geçilememiştir. Parasal büyüklüklerin ve para arzının dolaylı yoldan kontrol edilmesi yönünde İnterbank ve IMKB faaliyete geçmiştir.

1990'lı yıllarda yaşanan dışsal şoklar Körfez krizi TL'nin değer kaybına neden olmuştur. İlerleyen yıllarda IMF ile yapılan Yakın İzleme Anlaşması ve arkasından yaşanan krizler ekonomiyi olumsuz yönden etkileyerek güven kaybı yaşanmasına neden olmuştur.

2000'li yıllara geldiğimizde Kasım 2000-Şubat 2001 krizi ve sonrasında Güçlü Ekonomiye Geçiş programı uygulanarak krizlerin ekonomide yarattığı bunalımın önüne geçmeye çalışılmıştır. İlerleyen yıllarda örtük enflasyon ve açık enflasyon

hedeflemeleri uygulansa da 2008’de küresel mali krizin önüne geçilememiştir. 2009-2010 yıllarında da krizin etkisi devam etmiştir.

2016-2017 yıllarında ise jeopolitik şoklar, kur hedefleri ve petrol fiyatlarında artış yaşanmıştır. 2017 yılı % 5’in üstünde büyümesi beklenirken enflasyon, cari açık ve işsizlikle karşı karşıya kalmıştır. Türkiye 2005’den beri enflasyonu düşürmek için çabalasa da enflasyon yeniden hızlı bir şekilde artış göstermiştir. 2017 yılı sonunda % 9,5 civarında beklenti devam etmiştir. Banka mevduat faizlerine bakıldığında ciddi bir artış olduğu görülmektedir. Bütçe açığı uzun yıllardan beri %1-2 arasında kalmıştır. Türkiye’nin son üç yılda olumsuz yönde etkilendiği durum ise Turizm olmuştur. Cari açığı daraltmak yolunda politikalar ile %4’ün altına çekilmiştir. 2017 yılındaki turizm gelirinin düşük olması ve ithalattaki artışlar ile cari açığın artış göstereceği düşünülmüştür. Kredi/mevduat artışları ekonomiyi etkileyerek büyümeye olumlu etki sağlasa da uzun dönemde enflasyonu olumsuz etkileyebileceği öngörülmüştür.

Günümüze geldiğimizde cari açığın oldukça artması kurlarda da artışa neden olduğu görülmektedir. Türkiye ekonomisinin en önemli kalemi olan cari açık ve enflasyonda yaşanan olumsuzlukların ilerleyen zamanlarda da normal hele gelebileceğinin zor olduğu düşünülmektedir. Bu yüzden piyasalar ileriye dönük bakamadıklarından dolayı kurlar ve faiz oranları devamlı yükselmektedir. Hükümetin geçen yılki % 7,4’lük büyümeyi devam ettirme isteği, 2019’daki yerel seçime kadar seçim ekonomisinin süreceği ve belirsizlikler ile piyasaların önlerini görmede sıkıntı yaşayacağı düşünülmektedir. Aşırı büyüme hırsından dolayı cari açık ve enflasyonun buna bağlı olarak da faiz oranlarının yükseliş göstereceği bellidir.

Ekonomide uygulanan politikalar sonucunda sürekli olarak istenilen hedeflere ulaşamamasından kaynaklı ekonomide bunalımlar yaşanmaktadır. Bu durumları azaltmak adına enflasyon yükseltilmeden iç piyasa ve büyümenin artırılması, Türkiye’de kalıcı bir istikrar için istihdamın sağlanıp korunması, siyasi istikrarın sağlanması ve cari açığı azaltmak adına yeni politikalara gidilerek ekonominin güven bunalımını azaltma yolunda yeni adımlar atılması sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abuk Duygulu, A. (2004). Kurala Bağlı Para Politikası Kapsamında Parasal Hedefleme: Türkiye Örneği. Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Akbaş, H. (2007). Alternatif Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedefleme Stratejisi: Türkiye Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Akçay, M.A. (1997). Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar, Uzmanlık Tezi, T.C. Başbakanlık, Devlet Planlama Teşkilatı, Ankara.
- Aras, O.N. (2010). “Son Ekonomik Krizin Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi”. Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2(2).
- Arslan, İ. (2007)., Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı 18.
- Aslan, B. O. (2008). Finansal Gelişme ve Yeniliklerin Para Politikası Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- Aziziov, M. (2007). Monetarist Para Politikası Yaklaşımı ve Azerbaycan Merkez Bankasının İzlediği Para Politikası. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Kasım 2002, Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu-(V).
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), (2001). Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Eylül (2017). Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri.
- Bilgili, E.S. (2012). 2000 ve 2001 Krizleri Sonrasında Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Olayı, Yüksek Lisans Tezi, Giresun Üniversitesi, Giresun.
- Binici, M., Kara, H., Özlü, P., (2016). Faiz Koridoru ve Banka Faizleri: Parasal Aktarım Mekanizmasına Dair Bazı Bulgular, TCMB.
- Bozkurt, C. (2006). Parasal Hedefleme Stratejileri: Türkiye İçin Uygun Politika Seçimleri. Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi, Adana.

- Ceylan, E. (2010). Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Çağlav, E. D. (2014). Para Politikası Araçlarının Etkinliği Çerçevesinde Türkiyede’ki Para Politikası Uygulamaları 1990-2012. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Çakmaklı, S. (2005). Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye Uygulaması. Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi, Adana.
- Çankaya, S. (2012). Finansal Yönetim, İşletme (Çalışma) Sermayesi Yönetimi ve Sermaye Maliyeti, Kampus.beykent.edu.tr/Paylasim/Dosyalar/7.hafta_129793773574452500.pdf.
- Çetin, M.Ö. (2016). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Cilt 8, Sayı 14.
- Demirhan, İ. (2007). Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Dizman, A. S. (2008). Merkez Bankası ve Dalgalı Kur Politikası: Türkiye Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Doğançay, Y. (2013). Para Politikası Araçları ve Türkiye Uygulaması (1980-2012). Yüksek Lisans Tezi, Trakya Üniversitesi, Edirne.
- Ekinci, N.K. (2012). Makro İktisat Ders Notları.
- Ercan, M. K., Ban, Ü., (2012). Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim, 7. Baskı.
- Eroğlu, Z.E. (2001). Türk bankacılık sisteminde kaynak maliyeti, BDDK, MSPD Çalışma Raporları: 2001/5, Mali Sektör Politikaları Dairesi.
- Erol, İ. Akdiş, M., ve diğerleri, (2015).Para İktisadı Teori ve Politika.
- Gediz B.,(2002) Türk Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması ve Çözüm Önerileri, Yönetim ve Ekonomi, Sayı 1-2.
- Gülümser Kaytancı, B. (2005). Merkez Bankası Para Politikası Tepki Fonksiyonu: Türkiye Uygulaması (1990 – 2003), Doktora Tezi, Eskişehir Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.

Gürsoy, A. (2013). 1990-2000 ve 2001-2007 Dönemleri Para Politikası Uygulamalarının Karşılaştırılması. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

<http://www.ekodialog.com/Konular/ekonomik-buyume-modelleri-teorileri.html>.

http://www.ekodialog.com/finansal_eko/fin_eko_konulari6.html, Bankacılık: Yönetim ve Performans Banka Bilançosunun Özellikleri.

<http://piyasarehberi.org/ekonomi/205-daraltici-ve-genisletici-para-politikasi>.

İzzet, U. (2008). <http://www.ortadogugazetesi.net/makale.php?makale=ekonomik-buyumenin-sonuclari&id=1578> adresinden ulaşıldı.

Jamanov, J. (2004). İktisat Politika Uygulamalarında Bağımsız Merkez Bankacılığı ve Makroekonomik Performansın Değerlendirilmesi. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

Kale, S., (2017). Türk Bankacılık Sektörünün Aracılık Fonksiyonu, Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, cilt:2, sayı:3.

Kartal, F. (2011). Türkiye’de Enflasyon Hedflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi.

Kazazi, S. (2010). Merkez Bankası Para Politikaları ve Menkul Kıymet Getirileri Üzerine Etkisi. Yüksek Lisans Tezi.

Kaygaç, O. (2013). Türkiye’de Ekonomik Krizlerde Para Politikası Uygulamaları (2001 Krizi ve 2008 Küresel Krizi). Yüksek Lisans Tezi, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Bilecik.

Kocacık, U. (2015). Türk Bankacılık Sektörünün Son 10 yılda Gelişimi 2004-2014, Bankacılık Sektörünün Son 10 Yılda Gelişimine Dair İstatistik Bilgiler ve Yorumlar, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Koç, A. (2006). Elektronik Para ve Para Politikası Üzerindeki Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Zonguldak.

Kol, E.N., Karakoçar, Z. (2012). 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri, Maliye Dergisi, Sayı 162.

Kolliye, B. (2013). Fiyat İstikrarının Sağlanmasında Merkez Bankasının Rolü, 2001 Krizi Sonrası Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

- Kumsarı, S. (2016). Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi. Yüksek Lisans Tezi, Çankırı Karatekin Üniversitesi, Çankırı.
- KPMG, (2018). Bankacılık, Sektörel Bakış, kpmg.com.tr.
- Mishkin, F.S. (2011). Para, Bankacılık ve Finansal Piyasalar İktisadı. 8. Baskı.
- Merkez Bankası Bağımsızlığının Tarihsel gelişimi, www.tcmb.gov.tr./2012. adresinden ulaşıldı.
- Özatay, F. (2013). Parasal İktisat Kuram ve Politika. 3. Baskı.
- Özcan, S. (2006). Para Politikası Tercihleri ile Finansal İstikrar arasındaki ilişki, enflasyon Hedeflemesi Politikasında Finansal İstikrar ve Türkiye Analizi. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Önder, T. (2005). Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması. Uzmanlık Tezi, T.C. Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Öner, S. (2015). Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçlarının Gelişimi. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, İstanbul.
- Özince, E. (2005). Finansal İstikrar, Basel II ve Bankalar Açısından Etkileri. Bankacılar Dergisi. Sayı 53.
- Özkurt, İ.C. (2016). Enflasyon Hedeflemesi Politikası ve Türkiye Uygulaması. Doktora Tezi, Balıkesir Üniversitesi, Balıkesir.
- Sarıgedik, İ. (2008). 1994-2001 Krizlerine Genel Bakış ve Kriz Yönetimi, Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi, Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Sarıkamış, C., Ceylan, A., Aydın, N., Coşkun, M. (2009). Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar.
- Sezer, B.V. (2013). TCMB Para Politikası Araçları ve “2002-2012 Yılları Arası TCMB Politikalarının İncelenmesi”. Yüksek Lisans Tezi, Okan Üniversitesi, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2009). Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama. 17. Baskı.
- Tokel, D. (2011). Para Politikası ve Faiz Kararları Arasındaki İlişki: Teorik ve Uygulamalı Yaklaşım. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2005). 2006 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2006). 2007 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2007). 2008 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2008). 2009 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2009). 2010 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2010). 2011 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2011). 2012 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2012). 2013 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2016). 2017 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2017). 2018 Yılı Para ve Kur Politikası. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.

Tüzün, O. (2014). Makro İhtiyati Para Politikası Amacı Olarak Finansal İstikrar: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

Uygun, M. Ş.,(2008). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Türk Devlet Teşkilatındaki Yeri ve Avrupa Merkez Bankası ile Karşılaştırılması, Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.

Ünal, H. (2008). Merkez Bankası Bağımsızlığının Enflasyon ile İlişkisi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi, Erzurum.

- Ünal, S. (2015). Kurumsal Görüşlere Göre Para Politikası, Politika Araçları ve Dünya Merkez Bankacılığı. Yüksek Lisans Tezi, Hasan Kalyoncu Üniversitesi, İstanbul.
- Ünal, D. (2015). “Faiz Koridoru, Likidite Yönetimi ve Para Piyasalarında Efektif Fonlama Faizi”. TCMB Ekonomi Notları 2015.
- Ünsal, M.S. (2009). Bankacılık Sektöründe Sekuritizasyon (Menkulleşme) Yöntemi ile Sermaye Gereksiniminin Azaltılması (2008’den Günümüze Türk Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama). Doktora Tezi.
- Yakupoglu, A. (2010). Merkez Bankasının 2002- 2009 Yılları Arasında uyguladığı para politikası ve kur rejiminin genel bir analizi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Yıl:24, Sayı:88.
- Yalçın, K. (2014). Çözümlü Problemleriyle Finansal Yönetim. 2. Baskı.
- Yalçın, K. (2012). Uluslararası Finansman. 2. Baskı.
- Yeşil, U. Ö. (2015). Türkiye’de Enflasyonun Kontrol Edilmesinde Uygulanan Para Politikası Stratejileri ve Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Kırklareli Üniversitesi, Kırklareli.
- Yıldırım, O. (2015). Türk Bankacılık Sistemlerinde Basel Kriterleri, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, Cilt: 52, Sayı: 609.
- Yıldırım, O., Türkiye’de Bankacılık Sektörü (Tarihsel Gelişim, Temel Sorunlar, Mali Riskler ve Yeniden Yapılandırma), Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi.
- Yücememiş, B.T, Alkan, U. ve Dağdır, C. (2015). “Yeni Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru: Türkiye’de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi”. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi 13(7).

ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı: Hande GÖKOVA

Doğum Yeri ve Tarihi: Elazığ - 07.06.1990

Öğrenim Durumu:

Derece	Alan	Üniversite	Yıl
Lisans	İktisat	Atılım Üniversitesi	2009-2014
Yüksek Lisans	Finansman	Atılım Üniversitesi	2016-2018

İş Deneyimi:

Çalıştığı Yer	Görev	Yıl
Yargıtay	Memur	2015-

Yabancı Dil: İngilizce

E-posta: hnd.gokova@hotmail.com

Hande Gökova

ORIJINALLIK RAPORU

% **10**
BENZERLIK ENDEKSI

% **8**
İNTERNET
KAYNAKLARI

% **1**
YAYINLAR

% **8**
ÖĞRENCİ ÖDEVLERİ

BIRINCIL KAYNAKLAR

1 Submitted to Istanbul Aydın University
Öğrenci Ödevi % **2**

2 www.tcmb.gov.tr
İnternet Kaynağı % **1**

3 Submitted to Beykent Üniversitesi
Öğrenci Ödevi % **1**

4 tcmb.gov.tr
İnternet Kaynağı % **1**

5 acikerisim.deu.edu.tr
İnternet Kaynağı % **1**

6 Submitted to Balıkesir Üniversitesi
Öğrenci Ödevi % **1**

7 ustatlar.net
İnternet Kaynağı % **1**

8 Submitted to TechKnowledge Turkey
Öğrenci Ödevi % **1**

9 readgur.com
İnternet Kaynağı % **1**