



DOSYA KONUSU

Nicel Gevşeme Uygulamaları ve Çıkış Stratejileri

2008 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan küresel finansal kriz döneminde, gelişmiş ülke merkez bankaları nicel gevşeme ile sözleşme yönlendirme gibi geleneksel olmayan para politikası araçları kullanmaya başlamıştır.

→ Sayfa 2

TCMB BİRİMLERİ

Muhasebe Genel Müdürlüğü

Muhasebe Genel Müdürlüğü, 1970 yılında Muhasebe ve İdari İşler Genel Müdürlüğü, 1973 yılında Muhasebe ve Organizasyon Genel Müdürlüğü olarak örgütlenmiş, mevcut ismine 1977 yılındaki yeniden yapılandırma ile kavuşmuştur.

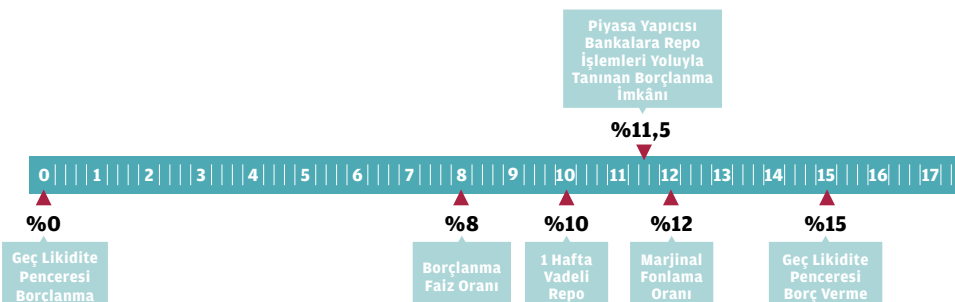
→ Sayfa 5

TERMOMETRE

*TCMB Bilançosu- Temel Parasal Büyüklükler *Reel Efektif Döviz Kuru

→ Sayfa 6

TCMB FAİZ ORANLARI (18 MART 2014)



TCMB REZERVLERİ (7 MART 2014)

BRÜT DÖVİZ REZERVİ
106,822 MİLYAR ABD DOLARI

ALTIN
21,242 MİLYAR ABD DOLARI

ENFLASYON (ŞUBAT 2014)

TÜFE YILLIK DEĞİŞİM
%7,89

DOSYA KONUSU

Nicel Gevşeme Uygulamaları ve Çıkış Stratejileri

Krizle birlikte kısa vadeli faizlerin düşük düzeylere inmesine rağmen istenen etkinin yaratılamaması geleneksel para politikası araçlarının etkililiğinin ortadan kalktığı anlamına gelmektedir. Böyle durumlarda uzun vadeli varlık alımları yoluyla ilave destekleyici para politikası uygulanabilmektedir.

2007 yılında ABD'de ikincil ipotek (subprime mortgage) piyasasında başlayan dalgalanma, 2008 yılında yatırım bankası Lehman Brothers'ın iflasının ardından küresel ölçekte finansal krize dönüşmüş ve küresel ekonomide Büyük Buhran döneminden bu yana kaydedilen en derin resesyon ile sonuçlanmıştır. Bu dönemde finans piyasasının reel sektöre aracılık işlevini yerine getirememesinin yanı sıra, reel ekonomik aktivitenin sert biçimde yavaşlaması merkez bankalarının politika faiz oranlarını hızlı şekilde düşürmelerine yol açmıştır. Bununla birlikte özellikle gelişmiş ekonomilerde gözlenen derin resesyon ve düşük enflasyon, nominal politika faizlerinin sıfır veya sıfıra yakın seviyelere indirilmiş olmasına karşın engellenememiştir.

Teorik çerçevede, ekonomik aktivitede kriz olmadığı dönemlerde merkez bankaları kısa vadeli politika faizleri aracılığıyla genişleyici, daraltıcı veya yansız para politikası

izleyebilmektedir. Krizle birlikte genişleyici politika bağlamında kısa vadeli faizlerin düşük düzeylere indirilmesine rağmen istenen etkinin yaratılamaması geleneksel para politikası araçlarının etkililiğinin ortadan kalktığı anlamına gelmektedir. Böyle durumlarda uzun vadeli varlık alımları yoluyla ilave destekleyici para politikası uygulanabilmektedir.¹

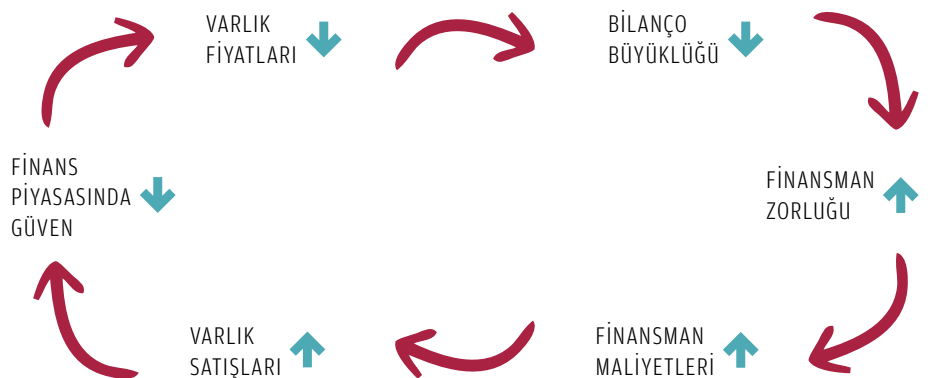
Bu doğrultuda, gelişmiş ülke merkez bankaları finans piyasasının reel sektöre aracılık işlevini yeniden sağlamayı ve uzun vadeli varlıkların reel getirilerini düşürmeyi hedeflemiş; geleneksel olmayan para politikaları kapsamında nicel gevşeme (Quantitative Easing, QE) ile sözleşme yönlendirme² (Forward Guidance) araçlarını birbirini tamamlayıcı olarak kullanmışlardır. Böylece, uzun vadeli nominal faizlerin düşürülmesi yoluyla tüketim ve yatırım talebinin canlanmasının yanı sıra deflasyon endişelerinin ortadan kalkması da hedeflenmiştir.

Varlık Alımlarının Etkinliği

Uzun vadeli varlık alımları nominal faizleri iki kanal vasıtasıyla düşüş yönlü etkilemektedir. Bunlardan ilki sinyal etkisidir. Varlık alımları merkez bankalarının genişleyici para politikası duruşunu uzun süre koruyacağına işaret etmekte ve bu sayede uzun vadeli getiriler üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. İkinci kanal ise portföy denge kanalı olarak adlandırılmaktadır.³ Kriz döneminde uzun vadeli hükümet tahvili veya ipoteğe dayalı varlık alımları söz konusu varlıkların fiyatının artmasına, getirisinin düşmesine ve bu çerçevede yatırımcı talebinin diğer uzun vadeli varlıklara kaymasına yol açmaktadır. Diğer uzun vadeli varlıkların da getirileri düşmekte ve alımlar finans piyasasında genel olarak genişletici geleneksel para politikalarına benzer etki yapmaktadır.

Merkez bankalarının uzun vadeli varlık alımları nominal faizleri iki kanal vasıtasıyla düşüş yönlü etkilemektedir. Bunlardan ilki sinyal etkisidir. İkinci kanal ise portföy denge kanalı olarak adlandırılmaktadır.

ŞEKİL 1: FİNANS PİYASASINDA İŞLEYİŞİ OLUMSUZ ETKİLEYEN PANİK SATIŞ DÖNGÜSÜ



Ayrıca, Şekil 1'de anlatıldığı üzere, finans piyasasında yaşanan dalgalanma ve sonrasındaki kriz döneminde oluşan güven kaybı varlık fiyatlarının hızla gerilemesine ve şirketlerin finansman sağlama koşullarının zorlaşmasına yol açmaktadır. Artan finansman maliyetleri varlık satışlarının hızlanmasına neden olmakta ve bu durum finansal sistemde güven kaybını artırarak kendini besleyen bir süreci ortaya çıkartmaktadır.

Bunlara benzer şekilde gelişen küresel finans krizi çerçevesinde merkez bankaları tarafından uygulanan varlık alım programları ülkelerin ekonomik yapısına ve finans piyasasının ihtiyaçlarına göre farklılık göstermiştir.

Ekim 2008-Mart 2009 döneminde Avrupa Merkez Bankası, Sabit Faiz-Tam Tahsis uygulamasını, İngiltere Merkez Bankası ise tahvil alım programını başlatmış, Japonya Merkez Bankası politika faiz oranından bankalara sınırsız likidite sağlayacağını açıklamış ve ABD Merkez Bankası kamu destekli kuruluş tahvillerinin alımı yanı sıra ipoteğe dayalı varlık alım programı uygulamıştır. 2009 yılı sonrasında başta Avrupa Merkez Bankası olmak üzere merkez bankaları bu amaçlarla geleneksel olmayan para politikası önlemleri uygulamayı sürdürmüştür. Söz konusu önlemler genel olarak başarılı olmuş,⁴ ekonomik toparlanma sürecine ve deflasyon riskinin azalmasına katkıda bulunmuş ve piyasaların yeniden işlerlik kazanarak temel faaliyetleri yerine getirmesini sağlamıştır.⁵

Varlık Alımlarının Gelişmekte Olan Ekonomiler Üzerindeki Etkileri

Varlık alım programlarının küresel ekonominin geri kalanı üzerindeki etkilerine ilişkin literatür, genellikle küresel ölçekte varlık fiyatlarındaki yükselişi, borçlanma maliyetlerindeki makasın daralmasını ve likidite koşullarındaki iyileşmeyi ön plana çıkarmaktadır.⁶

ABD Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilen varlık alım programları incelendiğinde, QE1'in QE2 ve QE3'e kıyasla farklı hareketlere sebep olduğu görülmektedir. Finansal krizin en derin olduğu dönemde uygulamaya konan QE1, ABD piyasalarının görece güvenli liman olarak değerlendirilmesine ve bu çerçevede gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışına yol açmıştır. Öte yandan, finans piyasasının kriz dönemine kıyasla daha sağlıklı işlediği ve küresel ekonominin toparlanma sürecine

Uygulanan Varlık Alım Programları Örnekleri

Amerikan Merkez Bankası (Fed), Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC)

Nicel Gevşeme (QE1) - (Kasım 2008 - Nisan 2010): 1,75 trilyon dolar tutarında varlık alımı.

Nicel Gevşeme (QE2) - (Kasım 2010 - Temmuz 2011): 600 milyar dolar tutarında uzun vadeli Hazine tahvil alımı.

Bilançodaki Varlıkların Ortalama Vadesinin Uzatılması (Operation Twist, Eylül 2011 - Ocak 2013): Uzun vadeli (vadesine 6 ile 30 yıl arasında kalan) Hazine tahvili alınırken, vadesi 3 yıla kadar olan kısa vadeli Hazine tahvili satılması (bilanço büyüklüğü sabit kalırken 667 milyar dolar tutarında tahvil değişimi gerçekleştirilmiştir).

Nicel Gevşeme (QE3) - (Eylül 2012-devam ediyor): Eylül 2012'de aylık 40 milyar dolar tutarında ipoteğe dayalı varlık alımı ile başlayan, Aralık 2012'de aylık 45 milyar dolar tutarında uzun vadeli Hazine tahvili alımlarının eklenmesiyle toplamda aylık 85 milyar dolarlık tutara ulaşan ucu açık süreçtir. Ocak 2014'te gerçekleştirilen FOMC toplantısında varlık alım miktarı aylık 65 milyar dolara düşürülmüştür.

Avrupa Merkez Bankası, Yönetim Konseyi

Sabit Faiz-Tam Tahsis Uygulaması (FRFA) (Ekim 2008): Tüm finansman operasyonlarında sabit faiz tam tahsis yöntemine geçilirken, uygulama halen devam etmektedir.

Teminat Kurallarının Gevşetilmesi (Ekim 2008): Finansman operasyonları için teminat olarak kabul edilecek varlıklar genişletilmiştir.

Teminatlı Tahvil Alım Programı (CBPP)- (Mayıs 2009 - Haziran 2010): 60 milyar euro tutarında Teminatlı Tahvil Alım Programı (CBPP) uygulanmaya başlamıştır.

Menkul Kıymet Piyasası Programı (SMP)- (Mayıs 2010): ECB'nin kamu tahvili aldığı ilk programdır. Mart 2011'de durdurulmuş, Ağustos 2011'de tekrar başlatılmıştır. Program kapsamında toplam 219 milyar euroluk Euro bölgesi devlet tahvili alınmıştır (alımlar sterilize edilmiştir).

Teminatlı Tahvil Alım Programı (CBPPII)- (Kasım 2011 -Ekim 2012): 12 aylık dönemde 40 milyar euro tutarında teminatlı tahvil alımı yapılacağı açıklanmış ancak 16,4 milyar euroluk alım yapılmıştır.

Üç Yıllık Uzun Vadeli Refinansman Operasyonu (LTRO)- (Aralık 2011): Aralık 2011 ve Şubat 2012'de gerçekleştirilen ihaleler sonucunda piyasaya yaklaşık 1 trilyon euroluk likidite sağlanmıştır.

Doğrudan Parasal İşlemler (OMT)- (Eylül 2012): Borç sorunu yaşayan ülkelerin tahvillerinin ikincil piyasadan alımı (alımlar sterilize edilecektir). OMT'nin başlaması ile SMP sonlandırılmıştır. Henüz OMT kapsamında alım gerçekleştirilmemiştir.

İngiltere Merkez Bankası, Para Politikası Kurulu

Nicel Gevşeme (APP1) - (Mart - Kasım 2009): 200 milyar sterlin tutarında uzun vadeli (vadesine 5 ile 25 yıl arasında kalan) kamu tahvili alımı.

Nicel Gevşeme (APP2) - (Ekim 2011 - Temmuz 2012): 175 milyar sterlin tutarında uzun vadeli (vadesine 5 ile 25 yıl arasında kalan) kamu tahvili alımı.

Kredi İçin Fonlama Mekanizması (FLS) - (Temmuz 2012 - Ocak 2014): Bankalar ve yapı kooperatiflerinin reel sektöre ve hane halkına yönelik kredi miktarını artırmak amacıyla bu sektörlere kredi veren banka ve yapı kooperatiflerine düşük faizli fon imkânı.

Japonya Merkez Bankası, Politika Kurulu

Kapsamlı Parasal Gevşeme (CME) - (Ekim 2010 - Mart 2013): 72 trilyon yen tutarında kamu tahvili, borsa yatırım fonu ve gayrimenkul yatırım ortaklığı fonu satın alımı.

Nicel ve Nitel Gevşeme (QQME) - (Nisan 2013 -): i) Kamu tahvilinin yanı sıra, borsa yatırım ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları fonları satın alınarak parasal tabanın yıllık 60-70 trilyon yen tutarında artırılması.

ii) Bilançodaki ortalama kamu tahvillerinin vadesinin üç yıldan yedi yıla yükseltilmesi.

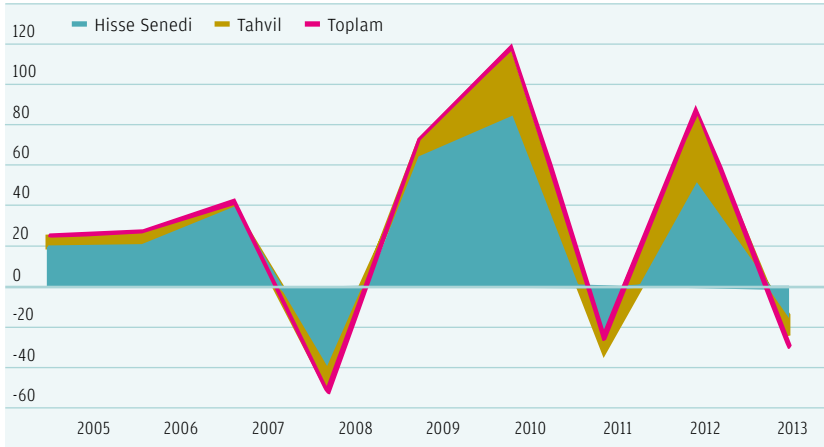
girdiği dönemlerde uygulamaya giren QE2 ve QE3 ise gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını destekleyici yönde etki yapmıştır (Grafik 1).

Avrupa Merkez Bankası tarafından uygulanan varlık alım programlarının olumlu etkileri özellikle Orta ve Doğu Avrupa Bölgesi üzerinde görülmüştür. Bölgedeki bankacılık sisteminin tamamına yakınının

Euro bölgesi bankalarının sahipliğinde olması, Euro bölgesi finansal koşullarındaki iyileşmenin bölgeye yansımaya yol açmıştır. Öte yandan alınan önlemlerin Euro bölgesi ekonomisini destekleyici etkileri dış ticaret kanalıyla bölge ekonomilerine yansımıştır.

Japonya ve İngiltere Merkez Bankaları tarafından uygulanan varlık alım

GRAFİK 1: GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERE YÖNELİK SERMAYE AKIMLARI (MİLYAR ABD DOLARI)



Kaynak: EPFR Global

programlarının bölgesel ölçekte finansal etkilerinin olmasına karşın, küresel ekonominin geri kalanına etkilerinin daha sınırlı olduğu görülmektedir.⁷

Varlık Alım Programlarından Çıkış Süreci

Genel olarak baktığımızda ekonomik toparlanma sürecinde finans piyasalarının giderek daha istikrarlı hale gelmesi ve genişleyici para politikasına ihtiyacın görece olarak azalmasının varlık alım programlarına olan ihtiyacı azalttığını görmekteyiz.

Bu doğrultuda düzenlenen parasal genişlemeden çıkış süreci için öngörülen temel senaryo,⁸ merkez bankalarının öncelikle belirli aralıklarla yaptıkları net alım miktarını azaltacakları ve bu sayede bilanço genişlemesinin hızını düşürecekleri yönündedir. Sonraki aşamada net alımların durdurulması ve bilançoda vadesi dolan varlıkların satışından elde edilen gelirler ile menkul kıymet satın alınarak bilanço büyüklüğünün korunması yoluna gidilebilir. Son aşamada ise söz konusu yatırımların sona erdirilmesi ve bilançodaki varlıkların azaltılmaya başlanması olasıdır. Finans piyasasında yeni bir dalgalanma yaşanması (piyasanın daha istikrarlı duruma gelmesi) veya reel ekonomideki toparlanmanın öngörülenden zayıf (güçlü) olması durumunda, bu aşamaların yavaşlatılması (hızlandırılması) gündeme gelebilir.

Merkez bankaları çıkış sürecini genellikle çıktı açığı (gerçekleşen çıktı ile potansiyel çıktı arasındaki fark) ve enflasyon tahminlerine göre şekillendirirken finansal istikrarı da yakından gözetmektedir. Dolayısıyla ekonomik toparlanma sürecinin doğru değerlendirilmesi ve ekonomik temellerle uyuşan bir çıkış stratejisi belirlenmesi önemlidir. Bu süreçte sözle yönlendirme ile uzun vadeli faizlerdeki yükseliş sınırlandırılmaya çalışılmakta ve ekonomik aktivite desteklenmeye devam edilmektedir.

Merkez bankalarının varlık alım programlarını uygulayacağı dönemi ve ekonomik şartları net bir biçimde belirtmesi, çıkış sürecine ilişkin yol göstermesi ve sürecin finans piyasasında çalkantıya yol açmaması açısından önem taşımaktadır. Nitekim varlık alım programlarını uygulayan gelişmiş ülke merkez bankaları iletişim politikalarına önem vermekte ve sözle yönlendirme aracını etkin bir biçimde kullanmaktadır. Bu sayede piyasaya politika faizinin mevcut sıfır veya sıfıra yakın seviyelerinden yükseltileceği döneme yönelik öngörülebilirlik sağlanmakta ve varlık programlarının görünümüne ilişkin fikir verilmektedir. Örneğin, ABD Merkez Bankası politika faizinin mevcut %0-0,25 aralığından yükseltilmesini, işsizlik oranı ve enflasyon verilerine ilişkin eşik değerlere bağlamış, varlık alımlarının faiz artırımından kayda değer bir süre önce bitirileceğini açıkça ifade etmiştir.

Buna rağmen Mayıs-Eylül 2013 döneminde varlık programının piyasa öngörülerinden daha erken sonlandırılabilmesi yönündeki endişeler, gelişmekte olan ekonomilerden önemli ölçüde sermaye çıkışına yol açmıştır. Dolayısıyla her ne kadar kademeli bir biçimde gerçekleştirilse ve güçlü bir iletişim politikası uygulansa da çıkış süreci özellikle finans piyasaları açısından çalkantı riskini içinde barındırmaktadır. Önümüzdeki dönemde gelişmiş ülke merkez bankalarının bu yönde atacağı adımlara ilişkin belirsizlik, küresel piyasalar ve gelişmekte olan ülkeler açısından dikkatle takip gerektirmektedir.

Kaynakça:

Asmussen, Jörg, 2013, "CEEs and the Crisis: Current Challenges and Benefits," IIF Orta ve Doğu Avrupa CEO Konferansı Konuşması.

Bernanke, Ben, 2012, "Monetary Policy Since the Onset of the Crisis", Jackson Hole Konuşması.

Fratzscher, Marcel, Marco Lo Duca ve Roland Straub, 2013, "On the International Spillovers of U.S. Quantitative Easing", Tartışma Tebliği, German Institute for Economic Research.

Gagnon, Joseph, Matthew Raskin, Julie Remache ve Brian Sack, 2011, "The Financial Market Effects of the Federal Reserve's Large-Scale Asset Purchases," International Journal of Central Banking, Vol. 7(1), pp. 3-43.

IMF, 2013, Yayılma Raporu (Spillover Report).

IMF, 2013, "Global Impact and Challenges of Unconventional Monetary Policies", Politika Tebliği.

IMF, 2013, "Unconventional Monetary Policies-Recent Experience and Prospects".

Joyce, Michael, Ana Lasaosa, Ibrahim Stevens ve Matthew Tong, 2011, "The Financial Market Impact of Quantitative Easing in the United Kingdom," International Journal of Central Banking, Vol. 7(3), pp. 113-161.

TCMB Bülten, Aralık 2013.

¹ Gagnon ve diğerleri (2011), Joyce ve diğerleri (2011).

² Sözle yönlendirme üzerine ayrıntılı bilgi için bakınız TCMB Bülten-Aralık 2013.

³ Ben Bernanke, "Monetary Policy Since the Onset of the Crisis", Jackson Hole Konuşması, (2012).

⁴ IMF, "Global Impact and Challenges of Unconventional Monetary Policies", (Ekim 2013).

⁵ IMF, "Unconventional Monetary Policies-Recent Experience and Prospects", (Nisan 2013).

⁶ Fratzscher ve diğerleri (2013), Asmussen (2013).

⁷ IMF Yayılma Raporu, (2013).

⁸ IMF, "Global Impact and Challenges of Unconventional Monetary Policies", (Ekim 2013).

TCMB BİRİMLERİ

Muhasebe Genel Müdürlüğü

TCMB'nin hesap planını hazırlamak, günün koşullarına uyarlamak ve uygulamak, TCMB bilançosunu, gelir tablosunu, envanter cetvellerini ve diğer vaziyetlerini hazırlamak ve TCMB'nin muhasebe sisteminin düzenli bir şekilde işlemesi ve geliştirilmesi için gereken tedbirleri almak ve düzenlemeleri yapmak Muhasebe Genel Müdürlüğünün görevleri arasındadır.

Muhasebe Genel Müdürlüğü, 1970 yılında Muhasebe ve İdari İşler Genel Müdürlüğü, 1973 yılında Muhasebe ve Organizasyon Genel Müdürlüğü olarak örgütlenmiş, mevcut ismine 1977 yılındaki yeniden yapılanma ile kavuşmuştur. Muhasebe Genel Müdürlüğü dört müdürlükten oluşmaktadır. Söz konusu müdürlükler, 2013 yılı itibarıyla Bilanço ve Hesapları İzleme, Bütçe ve Plan, Kambiyo Muhasebesi ve Muhasebe Müdürlükleridir. Muhasebe Genel Müdürlüğünün görevleri;

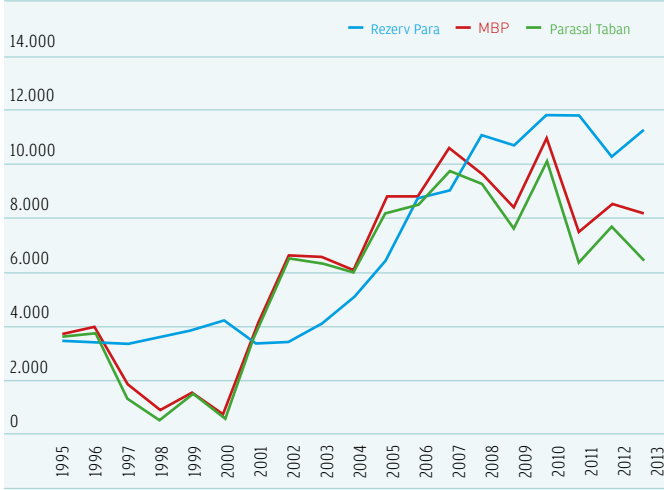
- TCMB'nin hesap planını hazırlamak, günün koşullarına uyarlamak ve uygulamak, TCMB bilançosunu, gelir tablosunu, envanter cetvellerini ve diğer vaziyetlerini hazırlamak,
- Muhasebe ve finansal raporlama konularında uluslararası uygulamaları takip ederek gerekli çalışmaları yapmak,
- TCMB'nin stratejik planıyla ilgili çalışmaları yürütmek,
- Çok yıllık bütçeleme kapsamında üç yıllık bütçe hazırlamak ve uygulanmasını sağlamak,
- TCMB'nin aktiviteye dayalı maliyet muhasebesi işlemlerini yürütmek,
- İdare Merkezi işlemleri ve hesapları ile ilgili, mevzuat gereği tutulması zorunlu olan defterleri tutmak ve muhafaza etmek,
- TCMB'nin muhasebe sisteminin düzenli bir şekilde işlemesi ve geliştirilmesi için gereken tedbirleri almak ve düzenlemeleri yapmak,
- Kanun ve kararnamelerle kurulan fonlarla ilgili raporları hazırlamak,
- İdare Merkezinin mal ve hizmet alımları ve satımları ile personelin maaş ve ücret dışındaki özlük haklarına ilişkin ödeme ve tahsilat işlemlerinin yapılmasını sağlamak,
- İdare Merkezinin mevzuattan doğan vergi, resim, harç vb. yükümlülüklerini yerine getirmek,
- İdare Merkezince gerçekleştirilen kambiyo işlemlerinin muhasebeleştirilmesini sağlamak, takibini ve kontrolünü yapmak,
- Görev alanına giren konularda şubelere ve bankalara gerekli talimatları vermek, şeklinde tanımlanmıştır.



TERMOMETRE

Temel Parasal Büyüklükler

GRAFİK 2: MERKEZ BANKASI PARASI, PARASAL TABAN VE REZERV PARA (Reel,* Bin TL)



Son Gözlem Tarihi: 31 Aralık 2013

*1995=100 TÜFE değişim oranı ile reelleştirilmiştir.

Kaynak: TÜİK, TCMB

TCMB Bilançosu-Temel Parasal Büyüklükler

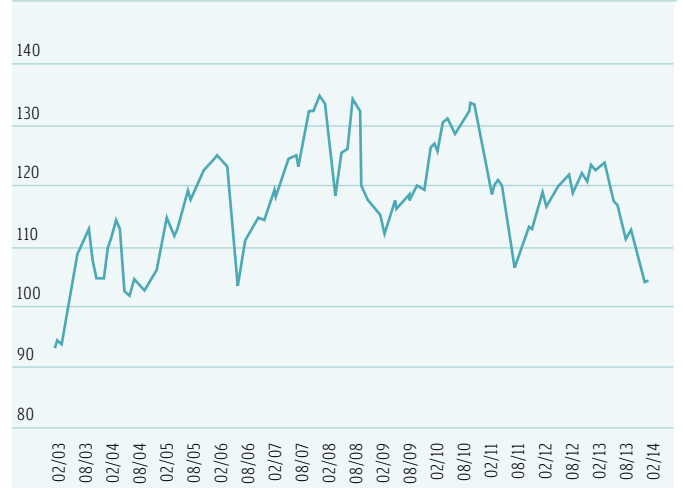
Para politikası araçlarının uygulanması sonucunda etkilenen merkez bankası pasif kalemlerinin toplamı, özünde merkez bankalarının banka ve banka dışı kesimlere olan tüm yükümlülüklerini ifade etmektedir. TCMB Analitik Bilançosu'nun pasif tarafında yer alan Merkez Bankası Parası (MBP), rezerv para ile diğer MBP kalemlerinden oluşmaktadır. Türk parası cinsinden yükümlülükleri gösteren MBP, para politikası uygulamalarının likidite üzerindeki etkisinin tam olarak izlenebilmesi açısından en önemli parasal büyüklüklerden biridir. Rezerv Para ise emisyon rakamına bankaların TCMB'deki zorunlu karşılıkları ve serbest imkanları ile banka dışı kesimin mevduatı ve fon hesapları eklendiğinde ulaşılan parasal büyüklüktür. Parasal taban, rezerv para rakamına, TCMB'nin açık piyasa işlemlerinden doğan nakit yükümlülükleri eklendiğinde ulaşılan parasal büyüklüktür. 2013 yılı sonunda, 2012 yıl sonuna göre rezerv para büyüklüğünün %9,47 arttığı, MBP büyüklüğünün %4,43 azaldığı, parasal tabanın ise %16,23 azaldığı gözlenmektedir.

TCMB tarafından günlük olarak yayımlanan Analitik Bilanço'ya ulaşmak için:



Reel Efektif Döviz Kuru

GRAFİK 3: TÜFE BAZLI REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU (2003=100)



Son Gözlem Tarihi: Şubat 2014

Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

TCMB tarafından hesaplanan reel efektif döviz kuru endeksleri ülkemiz fiyat düzeyinin dış ticaret yaptığımız ülkelerin fiyat düzeylerine oranının ağırlıklı geometrik ortalaması alınarak hesaplanmaktadır. Reel efektif kurun artışı TL'nin reel olarak değer kazandığını, diğer bir anlatımla Türk mallarının yabancı mallar cinsinden fiyatının arttığını göstermektedir. 2013 yılında reel efektif döviz kuru gelişmelerine bakıldığında ise Nisan ayı sonrası dönemde reel kurun değer kaybetmiş olduğu gözlenmektedir. Gözlenen reel değer kaybı, Aralık ayında ve 2014'ün ilk aylarında daha belirgin bir hal almıştır. Gelişmiş ülkelerin para politikalarındaki değişim kaynaklı gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışları dolayısıyla yaşanan bu gelişmenin, cari dengedeki iyileşmeyi destekleyen bir unsur olması beklenmektedir.

TCMB tarafından aylık olarak yayımlanan Reel Efektif Döviz Kuru verilerine ulaşmak için:



Sayı: 33 Mart 2014

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından üç ayda bir yayımlanmaktadır.

Yayın Kurulu

Sahibi ve Sorumlu Yazı İşleri Müdürü:

Dr. Tuğrul Gürgür

Yayın Kurulu: Dr. Mehmet Fatih Ekinci, Dr. Eyup Kahveci, Tangül Hınçal, Dr. Gülay Erün, Canan Binal Yılmaz, Emrah Uslu, Özgür Balaban, Duygu Konukçu.

Yayın Danışmanı: Nuri Aksu

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü
İstiklal Cad. No. 10 06100 Ulus Ankara

TCMB'nin ücretsiz yayınıdır.