

İÇİNDEKİLER:

2 Dolarizasyon

5 Merkez Bankasından
Haberler ve Yayınlar

6 Kısa Kısa...

- "Geçmişten Geleceğe
Türkiye Cumhuriyet
Merkez Bankası"
Belgeseli
- Sıkça Sorulan Sorular

"2007 Yılında Para ve Kur Politikası" 13 Aralık 2006 tarihinde basın toplantısı ile açıklandı.



Başkan Durmuş Yılmaz, toplantıda yaptığı konuşmada açık enflasyon hedeflemesi rejiminin ilk yılında elde edilen deneyimler ışığında para politikasının gerek stratejik, gerek operasyonel çerçevesini gözden geçirerek Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından 2007 yılında uygulanacak para politikasının genel çerçevesini ayrıntılı bir şekilde anlatmış ve döviz kuru politikası ile likidite yönetimine değinmiştir.

2007 Yılı Para ve Kur Politikasının Temel Unsurları:

Yıl sonu enflasyon hedefleri, tüketici fiyat endeksinin yıllık yüzde değişimi olarak tanımlanmaya devam edecektir. 2007 ve 2008 yılları için daha önce belirlenen yüzde 4 enflasyon hedefleri korunmuş, 2009 yılı için hedef yine yüzde 4 olarak ilan edilmiştir. Hedeften aşırı sapmanın tespitine yönelik bir mekanizma olan belirsizlik aralığı, 2007 yılında da nokta hedef etrafında her iki yönde 2 puan olarak belirlenmiştir.

2007 Yılında Hedefle Uyumlu Patika ve Belirsizlik Aralığı (%)

	Mart	Haziran	Eylül	Aralık
Belirsizlik aralığı üst sınırı	11,2	8,7	7,3	6,0
Hedefle uyumlu patika	9,2	6,7	5,3	4,0
Belirsizlik aralığı alt sınırı	7,2	4,7	3,3	2,0

Para Politikası Kurulu, önceden ilan edilen tarihlere toplanmaya devam edecek, alınan karar gerekçesiyle birlikte aynı gün saat 19.00'dan önce Türkçe ve İngilizce olarak bir basın duyurusuyla ilan edilecektir. Toplantıyı takip eden sekiz iş günü içinde Para Politikası Kurulunun değerlendirmelerini ve enflasyonun görünümüne yönelik duruşunu özetleyen "Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti" İngilizce çevirisi ile birlikte yayımlanacaktır.

2007 Yılı Para Politikası Kurulu Toplantı Takvimi

- 16 Ocak 2007
- 15 Şubat 2007
- 15 Mart 2007
- 18 Nisan 2007
- 14 Mayıs 2007
- 14 Haziran 2007
- 12 Temmuz 2007
- 14 Ağustos 2007
- 13 Eylül 2007
- 16 Ekim 2007
- 14 Kasım 2007
- 13 Aralık 2007

**Enflasyon Raporu
Yayımlanma Tarihleri**

- 29 Ocak 2007
- 27 Nisan 2007
- 27 Temmuz 2007
- 26 Ekim 2007

Enflasyon Raporlarında 2006 yılı boyunca bir buçuk yıl ilerisini kapsayacak şekilde yer alan sayısal tahminler, 2007 yılından itibaren iki yıl için verilecektir. Böylelikle ekonomik birimlerin daha uzun vadeli bakış açısı ile karar alabilmeleri amaçlanmaktadır.

2007 Yılı Kur Politikası:

- Piyasadaki döviz likidite koşullarına bağlı olarak açıklanan program çerçevesinde döviz alım ihalelerine devam edilecektir.
- Döviz kurundaki oynaklık takip edilecek, kurlarda her iki yönde oluşan ya da oluşabilecek aşırı oynaklık durumunda piyasaya doğrudan müdahale edilebilecektir.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Temel Politika Metinleri)



Türkiye

Cumhuriyet Merkez Bankası
İletişim Genel Müdürlüğü
İstiklal Caddesi No: 10 06100
Ulus-Ankara

Tel: (312) 310 36 46

e-posta: iletisimbilgi@tcmb.gov.tr

Dolarizasyon Nedir?

Dolarizasyon tam dolarizasyon ve kısmi dolarizasyon olarak iki temel başlık altında incelenebilir.



Tam dolarizasyon, bir ülkenin ulusal parasını tamamen terk ederek yabancı bir para birimini resmi para birimi olarak kullanmasıdır.

Kısmi dolarizasyon ise, bir ülkedeki yerleşiklerin ulusal para cinsinden finansal varlıklar yerine yabancı para cinsinden finansal varlıkları seçmeye başlamasıyla ortaya çıkan ve ülkelerin kendilerine özgü özelliklerine göre çeşitli aşamalar itibarıyla gelişim gösteren bir olgudur.

Dolarizasyonun Nedenleri

Dolarizasyonun ortaya çıkmasının ardında iki temel unsur bulunmaktadır. Bunlardan ilki, **makroekonomik istikrarsızlık** ve ekonomik birimlerin istikrarsızlığa karşı yabancı para birimine yönelerek korunma istekleridir. Makroekonomik istikrarsızlığın birincil kaynağı olan **yüksek ve oynak enflasyon**, dolarizasyonun ortaya çıkmasında başlıca nedendir.

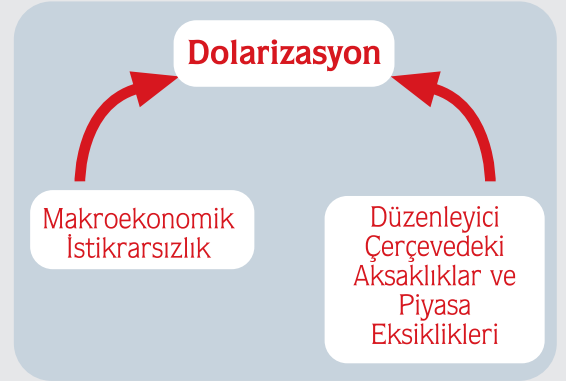
Reel döviz kurunda beklenen oynaklık ile enflasyonda beklenen oynaklığın göreceli ilişkisi de dolarizasyonu teşvik etmektedir. Portföy yaklaşımı olarak bilinen bu görüşe göre kısaca, nominal döviz kurunun oynaklığı enflasyonun oynaklığından göreceli olarak düşük ise, yerleşikler enflasyonun yol açtığı belirsizlikten korunabilmek amacıyla yabancı parayı tercih etmektedirler.

Makroekonomik istikrarsızlık çerçevesinde, dolarizasyona etki eden bir diğer unsur, yüksek ve kronik bütçe açıkları sonucu ortaya çıkan **yüksek ve kırılgan borç dinamikleridir**. Bu durum bir yandan kamu borçlanma gereğinin yüksek seyretmesine neden olurken, bir yandan da borç yapısının sürdürülebilirliğinin sorgulanmasına yol açarak borçlanma sırasında ödenen risk primini yükseltmektedir. Yurt içi tasarruf imkanlarının kısıtlı olduğu ülkeler dış piyasalardan borçlanmak zorunda kalmakta ve yabancı para cinsinden borcun artması dolarizasyon seviyesini artırmaktadır.

Diğer yandan, yüksek risk primi ve düşük tasarruf eğilimi ile beraber özel sektör, borç piyasalarında kamu ile rekabet edemeyerek yurt içinden kaynak sağlayamaz hale gelmektedir. Bu durum, özel sektör borçlanmasında yabancı para ağırlığının artmasına yol açarak dolarizasyonun nedenlerinden birini oluşturmaktadır.

Ayrıca, hükümetler borç yükünün nominal değerini azaltabilmek için sürpriz enflasyon yaratma eğilimi gösterdiklerinde, ulusal para cinsinden borcun risk primi artmakta ve dolayısıyla faizi yükselmektedir. Bu durum, hükümetleri yabancı para cinsinden borçlanmaya iterek dolarizasyonu artırmaktadır.

Dolarizasyonun ortaya çıkmasında etkili olan ikinci temel unsur, **düzenleyici çerçevedeki aksaklıklar ve piyasa eksiklikleridir**. Bu kapsamda, gelişmemiş finansal piyasalar, yetersiz düzenlemeler ve yabancı para cinsinden mevduatlara verilen garantiler yabancı para talebini artırarak dolarizasyon düzeyini etkilemektedir.



*
"Portföy yaklaşımına göre enflasyonun oynaklığının nominal döviz kurunun oynaklığından yüksek olduğu durumlarda, yerleşikler enflasyonun yol açtığı belirsizlikten korunabilmek amacıyla yabancı parayı tercih etmektedirler."
*

DOLARİZASYON



Dolarizasyonun Etkileri

Dolarizasyonun ekonomi üzerindeki en önemli etkisi, ülkenin ekonomik şoklara karşı kırılganlığını artırmasıdır.

Dolarizasyon, finansal kesimde ödeme yeteneğine ilişkin riskler ve likidite riskinden ötürü kırılganlığı artırırken, gelirinin önemli kısmı ulusal para cinsinden olan kamunun yabancı para cinsinden borçları nedeniyle borcun sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır.

Dolarizasyonun yüksek olduğu ülkelerde döviz kurunun fiyatlara geçiş etkisi de yüksek olmaktadır. Yüksek dolarizasyonda yabancı para cinsinden fiyatlama yaygınlaşmakta ve ulusal paradaki değer kaybının sürekli ve kalıcı olarak algılanması ile firmalar sıklıkla fiyat ayarlamalarına gitmektedir. Ayrıca dolarizasyon, firmaların bilançolarında kur uyumsuzluklarına neden olarak kırılganlığın artmasına yol açabilmektedir.

Dolarizasyon ve Merkez Bankaları

Dolarizasyonun seviyesi, merkez bankaları ve para politikaları açısından da önem taşımaktadır. İlk olarak, dolarizasyon para talebinin oynaklığını ve istikrarsızlığını artırmakta, bu nedenle merkez bankasının para politikası üzerindeki etkisini sınırlamakta; merkez bankalarının enflasyonu tahmin ve kontrol etmelerini güçleştirmektedir.

Dolarizasyonun merkez bankaları ve para politikasına bir diğer etkisi seçilen döviz kuru rejimi ile ilgilidir. Sabit ya da yönetilen döviz kuru rejimlerinde merkez bankalarının döviz kuru riskini büyük ölçüde üstlenmeleri; ekonomik birimlerce risk yönetim ilkelerinin göz ardı edilmesine yol açmakta ve enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde kurun enflasyona göre daha az oynak olması dolarizasyonu teşvik etmektedir. Bununla beraber, enflasyon güvenilir para politikaları sayesinde kontrol altına alındığında, dalgalı kur rejimi dolarizasyonu önlemede çok önemli bir rol oynamaktadır.

Dolarizasyonun yüksek olduğu ekonomilerde finansal sistemin kırılganlığı, döviz kurunun enflasyon üzerindeki geçiş etkisi ve firmaların kur uyumsuzlukları, "dalgalanma korkusuna" da neden olabilmektedir. Bu durum merkez bankalarını, enflasyonu kontrol etmekle kırılganlığı ve geçiş etkisini gözetmek arasında bir ödünleşim içerisinde bırakabilmektedir.

TÜRKİYE'DE DOLARİZASYON

Türkiye'de 1980'li yılların başında yapılan düzenlemelerle ticari bankaların döviz cinsinden işlem yapmalarının önündeki engeller kaldırılmış ve yerleşiklerin yabancı para cinsinden mevduat hesabı açabilmelerine izin verilmiştir. Bu dönemden itibaren döviz tevdiat hesapları, geniş tanımlı para arzının önemli bir parçası olmaya başlamıştır. Aynı zamanda bankacılık sisteminin yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin payı da artmaya başlamış ve ekonomi dolarizasyon ile tanışmaya başlamıştır.

1989 yılında kabul edilen Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar sonrasında ise uluslararası piyasalarla bütünleşme sürecinde finansal sistem dışı açılmış ve bu kapsamda yapılan yeni düzenlemelerle döviz cinsinden işlemlerin maliyetleri düşürülmüştür.

1980'li yıllarda makroekonomik istikrarın sağlanamaması ve gerekli yapısal düzenlemelerin zamanında gerçekleştirilememesi finansal serbestleşme ile birlikte, ülke ekonomisinin 1990'lı yıllardan itibaren dış şoklara duyarlılığını ve kırılganlığını artırmıştır.

1990'lı yıllarda enflasyon yüzde 80'ler, kamu borçlanma gereği ise gayri safi milli hasılanın yüzde 15'i seviyelerine kadar çıkmıştır.

2001 yılına gelindiğinde Türkiye dünyada dolarizasyon oranının en yüksek olduğu ülkelerden biri haline gelmiştir; toplam mevduatlar içinde döviz mevduatlarının payı 1990 yılında yüzde 25,5 iken, 2001 yılında yüzde 57,6'ya yükselmiştir.

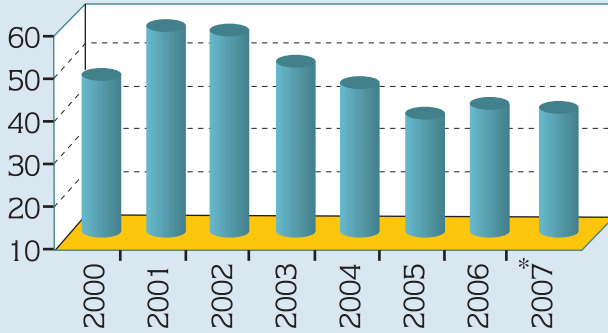


2001 yılı sonrası dönemde ise zaman zaman iç ve dış konjonktürdeki bazı gelişmeler nedeniyle duraksamalar yaşansa da ters dolarizasyon sürecinde önemli mesafeler alınmaya başlanmıştır. Döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduatlara oranı 2007 yılı Ocak ayı itibarıyla yüzde 37 seviyesindedir. Söz konusu dönemde kamu kesimi borçlanmasında da dövizin payı önemli ölçüde azalmıştır.

Ters dolarizasyon sürecinin başlamasında temel olarak makroekonomik istikrarı sağlama yolunda atılan adımlar ve sağlanan görece istikrar ortamı önemli rol oynamıştır. 2001 yılından bu yana uygulanan kararlı para ve maliye politikalarıyla yapısal reformlar sonucunda enflasyon tek haneli seviyelere inmiş, fiyat istikrarı yolunda önemli kazanımlar elde edilmiştir.

TCMB Kanunu'nda yapılan değişiklikle Merkez Bankasının bağımsızlığını elde etmesinin yalnızca enflasyonla mücadele sürecine değil, aynı zamanda güven artışı etkisi ile ters dolarizasyon sürecine de önemli katkısı olmuştur.

Döviz Tevdiat Hesapları / Toplam Mevduat
(Yıl Sonu İtibarıyla, %)



*Ocak 2007 itibarıyla
Kaynak: TCMB

paraya yönelmelerinin önüne geçmiş ve dolarizasyonu azaltmıştır. 2005 yılı başında Türk lirasından altı sıfır atılması ile gerçekleştirilen para reformu, Türk parasına duyulan güvenin artmasında etkili olmuştur.

Türkiye halen dolarizasyonun yüksek olduğu ülkeler arasındadır. Ters dolarizasyon sürecinin başarıyla sonuçlandırılması için sıkı para ve maliye politikalarının devam etmesi ve politikalara olan güvenin daha da artması gerekmektedir. Bu politikalar sonucunda kalıcı hale getirilecek olan makroekonomik istikrar ters dolarizasyon sürecinin devamını sağlayacak ilk koşuldur.

Bunun yanı sıra yapısal reformlara ve ekonomide kurumsallaşma sürecine devam edilmesi gereklidir.

"Dolarizasyon: Sonuçlar ve Politika Seçenekleri" Konferansı

TCMB, dolarizasyonu ekonomi gündemine taşımak amacıyla 75. Kuruluş Yıldönümü etkinlikleri çerçevesinde 14-15 Aralık 2006 tarihlerinde İstanbul'da "Dolarizasyon: Sonuçlar ve Politika Seçenekleri (Dollarization: Consequences and Policy Options)" konulu uluslararası bir konferans düzenlemiştir.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Konferanslar)



Makroekonomik istikrarın büyük ölçüde sağlanmasının yanı sıra, dalgalı kur rejimi ile birlikte 2002 yılı başından bugüne önce örtük, sonrasında açık olarak uygulanmakta olan enflasyon hedeflemesi rejimi Türkiye'deki dolarizasyonun azalmasında önemli rol oynamıştır. Dalgalı kur rejimi ile birlikte döviz kurundaki oynaklık artarken, enflasyon gibi bir belirsizliğin giderek ortadan kalkması, ekonomik birimlerin enflasyondan korunmak için yabancı

*

Sağlam para ve maliye politikaları ile kalıcı hale getirilen makroekonomik istikrar ters dolarizasyon süreci için ilk koşuldur.

*





HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ “MERKEZ BANKALARI VE İLETİŞİM POLİTİKALARI” KONUSU KONFERANS

Başkan Durmuş Yılmaz, 25 Aralık 2006 tarihinde Hacettepe Üniversitesinde “Merkez Bankaları ve İletişim Politikaları” konulu bir konuşma yapmıştır. Başkan Yılmaz konuşmasının ilk bölümünde şeffaflık ve iletişim kavramlarının para politikası uygulamaları çerçevesinde zaman içinde değişen rolünü vurgulamış ve bu değişimin arkasında yatan merkez bankası bağımsızlığı, hesap verebilirlik, güvenilirlik ve para

politikası etkinliği gibi unsurlara değinmiştir.

Başkan Yılmaz konuşmasının ikinci bölümünde ise özellikle TCMB bağımsızlığının ve enflasyon hedeflemesi rejiminin iletişim politikasının gelişiminde önemli aşamalar olduğunu belirtmiş, bu kapsamda iletişim politikasının para politikasına yansımalarından bahsetmiştir.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Başkanın Konuşmaları)

SİVİL TOPLUM KURULUŞLARI BİLGİLENDİRME TOPLANTILARI

TCMB'nin iş dünyası ve sivil toplum kuruluşları ile iletişimini güçlendirme ve ekonomik gelişmelerle ilgili bilgilendirme amacı çerçevesinde, 11 Ocak 2007 tarihinde Bursa Ticaret ve Sanayi Odası ve Dünya Gazetesi işbirliği ile Bursa'da, 2 Şubat 2007 tarihinde de Uşak Ticaret ve Sanayi Odası işbirliği ile Uşak'ta toplantılar düzenlenmiştir. Başkan Yılmaz toplantılarda ekonomik görünüme ilişkin olarak enflasyon, para politikası uygulamaları, büyüme, istihdam ve cari açık konularına değinen konuşmalar yapmıştır.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Başkanın Konuşmaları)

HÜKÜMETE GÖNDERİLEN AÇIK MEKTUP

TCMB, 2006 yılında enflasyonun yıl sonu hedefine göre açıklanan belirsizlik aralığının üst sınırı olan yüzde 7 seviyesini aşarak yüzde 9,65 olarak gerçekleşmesi nedeniyle, sapmanın nedenlerini ve olası gelişmelerin değerlendirilmesini Hükümete ve kamuoyuna 22 Ocak 2007 tarihinde “açık mektup” aracılığıyla duyurmuştur.

Daha fazla bilgi için: <http://www.tcmb.gov.tr> (Duyurular/Basın Duyuruları)



ÇALIŞMA TEBLİĞLERİ

- Türkiye'de Kamu Borç Stokunun Yapısı: Orijinal Günah Göstergeleri ve Risk-Dahil Kamu Borç Yükü (Burcu Gürcihan, Erdal Yılmaz. Çalışma Tebliği No. 07/02. Şubat 2007)
- The Evolution and Determinants of Profitability in Turkish Manufacturing Industry, 1997-2006 (Rauf Gönenç, Gökhan Yılmaz. Working Paper No. 07/01. Ocak 2007)
- Convergence Across Provinces of Turkey: A Spatial Analysis (Altan Aldan, Esmâ Gaygısız. Working Paper No. 06/09. Aralık 2006)
- Devlet İç Borçlanma Senetleri İçin Getiri Eğrisi Tahmini (Özge Akıncı, Burcu Gürcihan, Refet Gürkaynak, Özgür Özel. Çalışma Tebliği No. 06/08. Aralık 2006)

• Corporate Sector Financial Structure in Turkey: A Descriptive Analysis (Halil İ. Aydın, Cafer Kaplan, Mehtap Kesriyeli, Erdal Özmen, Cihan Yalçın, Serkan Yiğit. Working Paper No. 06/07. Aralık 2006)

• The Determinants and Implications of Financial Asset Holdings of Non-Financial Firms in Turkey: An Empirical Investigation (Cafer Kaplan, Erdal Özmen, Cihan Yalçın. Working Paper No. 06/06. Aralık 2006)

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Yayınlar/Araştırmalar)



“GEÇMİŞTEN GELECEĞE

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI” BELGESELİ

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Türkiye Radyo Televizyon Kurumu işbirliği ile “Geçmişten Geleceğe Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası” isimli bir belgesel hazırlanmıştır. DVD formatında, Türkçe ve İngilizce olarak hazırlanan belgesel ile tanıtım filmi, Merkez Bankasının 75. Kuruluş Yıldönümü etkinlikleri çerçevesinde, Bankamızın kuruluşundan bugüne kadar olan süreçte görsel bir arşivinin ve tarihçesinin oluşturulmasına katkı amacı taşımaktadır.

Bu belgesel ve tanıtım filmi, Türkiye ekonomisinin ve toplumsal hayatının tarihsel süreç içerisinde geçirdiği aşamalara bağlı olarak Merkez Bankasının gerek kurumsal yapısının ve işlevlerinin, gerekse uyguladığı politikaların zaman içerisinde ne şekilde değiştiği, hangi aşamalardan geçerek bugüne geldiği teması üzerine kurgulanmıştır. Yapım, aynı zamanda Merkez Bankasına ilişkin olarak kamuoyunda merak edilen konulara açıklık getirmeyi de amaçlamaktadır.

Daha Fazla Bilgi İçin: <http://www.tcmb.gov.tr> (Filmler ve CD'ler)



SIKÇA SORULAN SORULAR

Kredi Kartlarına Uygulanan Azami Faiz Oranları Nasıl Belirlenmektedir?

1 Mart 2006 tarihinde yürürlüğe giren 5464 sayılı Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu'nun 26. Maddesi ile kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami akdi ve gecikme faiz oranlarının belirlenmesi görevi Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına verilmiştir.

Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu'nda yer alan ilgili düzenleme ile Bankamıza verilen görev, serbest piyasa şartlarına aykırı olarak faiz oranlarına doğrudan müdahale etmek değil, kredi kartları pazarında uygulanan ortalama faiz oranlarının çok üzerinde kalan faiz uygulamalarının önlenmesi, finansal istikrar hedefi doğrultusunda söz konusu pazardaki gelişmelerin yakından izlenmesi ve faiz oranlarının piyasa dinamikleri içerisinde dengeye gelmesinin sağlanmasıdır.

Bankamızca, bankaların kredi kartı işlemlerinde uygulayacağı aylık azami faiz oranları, sektörün ortalama faiz oranlarına akdi faiz için 0,3 puanlık, gecikme faizi için ise 0,5 puanlık piyasa marjı eklenerek üç aylık süreler itibarıyla belirlenmektedir.



Türkiye
Cumhuriyet Merkez
Bankası tarafından üç
ayda bir yayımlanır.
Sayı: 5
Mart 2007

**Türkiye
Cumhuriyet Merkez
Bankası adına
Sahibi ve Sorumlu Yazı
İşleri Müdürü:**
Nesrin Doğanlı

Yayın Kurulu:
Aydın Özmen
İlhan Koçaker
Ufuk Şenol
Yücel Yazar
Gamze Doğan
Ayşen Üstün
Tangül Hınçal
Dilek Kalındemir
Mesut Kümbetlioğlu
Zeynep Özge Yetkin

Baskı:
Türkiye
Cumhuriyet Merkez
Bankası Banknot
Matbaası Genel
Müdürlüğü

Ücretsiz dağıtılmaktadır.
Abonelik için:
iletisimbilgi@tcmb.gov.tr

TCMB Faiz Oranları*	Borç Alma	Borç Verme
Gecelik (o/n. %)	17,50	22,50
TCMB Döviz Kurları*1	Döviz Alış	Döviz Satış
Dolar	1,3761	1,3827
Euro	1,8021	1,8108

* 23 Şubat 2007 tarihi itibarıyla, ¹Gösterge niteliğinde

Merkez Bankası Döviz Rezervleri (16.02.2007. Milyar ABD Doları)	62,20
Enflasyon-Ocak 2007 (TÜFE, Yıllık %)	9,93