



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

# BÜLTEN

Mart 2017

SAYI 45

## Türk Lirası Likidite Yönetimi ve Sistemin Fonlama İhtiyacı

Merkez Bankası neden Türk Lirası likiditesi sağlar? Sistemin fonlama ihtiyacı nedir? Merkez Bankası, sistemin fonlama ihtiyacını nasıl karşılar? (Sayfa 2)

### TCMB'den Yayınlar

- TCMB Ekonomi Notları
- TCMB Çalışma Tebliğleri
- Enflasyon Raporu 2017-I (Sayfa 4)

### Kısa Kısa...

- "CBRT Productivity Workshop" (Sayfa 5)

### Terimler Sözlüğü

- Bankalararası Para Piyasası
- Likidite
- Ödeme Sistemi
- Repo
- Ters Repo (Sayfa 5)

### TCMB Rezervleri (31 Mart 2017)

Brüt Döviz Rezervi

**88,5** Milyar ABD Doları

Altın

**17,1** Milyar ABD Doları

### Enflasyon (Mart 2017)

**%11,29**

### TCMB Faiz Oranları (16 Mart 2017)

Geç Likidite Penceresi TCMB Gecelik Borçlanma Faiz Oranı

**%0**

TCMB Gecelik Borçlanma Faiz Oranı

**%7,25**

1 Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı

**%8,00**

TCMB Gecelik Marjinal Fonlama Oranı

**%9,25**

Geç Likidite Penceresi TCMB Gecelik Borç Verme Faiz Oranı

**%11,75**

# Türk Lirası Likidite Yönetimi ve Sistemin Fonlama İhtiyacı

## I. MERKEZ BANKASI NEDEN TÜRK LİRASI LİKİDİTESİ SAĞLAR?

Ülkemizde para ve kur politikalarının tek elden uygulanmasından sorumlu olan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 1211 sayılı TCMB Kanununun 40. ve 52. maddeleri uyarınca gerçekleştirdiği çeşitli işlemlerle piyasaya Türk lirası (TL) likiditesi sağlar. TCMB'nin bu işlemleri iki unsurdan kaynaklanır: TCMB ilk olarak para politikası hedefleri çerçevesinde, para arzının ve ekonominin likiditesinin etkin bir şekilde düzenlenmesini sağlamaya çalışır. Bu kapsamda, bankalara ve finansal kuruluşlara, belirlediği faiz oranlarından kısa vadede TL borç alma ve borç verme imkânları sağlar.

Buna ek olarak TCMB, son kredi mercii sıfatıyla ödeme sisteminde aksamalara sebep olabilecek geçici likidite sıkışıklıklarını ve finansal piyasaların etkin bir şekilde çalışmasını engelleyebilecek teknik kaynaklı ödeme sorunlarını gidermek durumundadır. Bu amaçla TCMB sisteme, teminat karşılığında gün içi veya gün sonu kredi imkânı sağlar.

Para ve kur politikalarına ilişkin kararların alındığı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantılarında TCMB orta vadeli bir bakış açısı ile politika faiz oranlarını belirler. PPK toplantılarında;

- Marjinal Fonlama Oranı ve Borçlanma Faiz Oranları,
- Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı,
- Geç Likidite Penceresi Borç Alma ve Borç Verme Faiz Oranları

belirlenir. TCMB, bankalar ve aracı kurumlarla gerçekleştirdiği işlemlerde bu faiz oranları üzerinden işlem yapar ve bu işlemler sırasında "Sistemin Fonlama İhtiyacı"ni göz önünde bulundurur.

## II. SİSTEMİN FONLAMA İHTİYACI NEDİR? NELER BELİRLER?

Finansal sistemin içinde bulunduğu likidite koşulları küresel veya yerel faktörlere bağlı olarak dönemsel değişiklik gösterebilir, likidite fazlası veya açığı oluşabilir. Finansal sistemde likidite açığı oluşması durumunda TCMB tarafından sağlanması gereken likidite miktarı "Sistemin Fonlama İhtiyacı (SFİ)" olarak ifade edilir.

TCMB, TL likidite yönetimi çerçevesinde, ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının ve para piyasalarının etkin ve istikrarlı biçimde işleminin temin edildiği bir ortamda, kısa vadeli faiz oranlarının uygun görülen seviyede oluşmasının sağlanmasını amaçlar. Bu amaca yönelik olarak, piyasadaki TL likiditesinin seviyesi ve finansal sistem içindeki dağılımı dikkate alınır. Piyasadaki TL likiditesinin azalması finansal sistemin fonlama ihtiyacını artırırken, TL likiditesinin artması ise fonlama ihtiyacını azaltır. TCMB finansal sistemin fonlama ihtiyacını para politikası kapsamında gerçekleştirilen işlemler ile karşılar.

Finansal sistemdeki TL likiditesini etkileyen faktörler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. İlk sütunda yer alan (+) işareti ilgili faktörün TL likiditesini artırdığını, (-) işareti ilgili faktörün TL likiditesini azalttığını gösterir.

Sistemin fonlama ihtiyacı;

- TL zorunlu karşılık oranlarının yükseltildiği,
- İktisadi faaliyetlerdeki ve enflasyondaki yükseliş sebebiyle hanehalkının nakit talebinin arttığı,

## Finansal Sistemdeki TL Likiditesini ve Sistemin Fonlama İhtiyacını (SFİ) Etkileyen Faktörler

	TL Likiditesi	SFİ
<b>A. Vadesi Gelen Para Politikası İşlemleri</b>		
1. Vadesi gelen repo işlemleri	(-)	(+)
2. Vadesi gelen ters repo satış işlemleri	(+)	(-)
3. Likidite senedi ihracı/itfası	(-)/(+)	(+)/(+)
4. Vadesi gelen TL depo alım işlemleri	(+)	(-)
5. Vadesi gelen TL depo satım işlemleri	(-)	(+)
<b>B. Para Tabanındaki Değişim</b>		
6. Emisyondaki artış/azalış	(-)/(+)	(+)/(+)
7. Bankalar serbest mevduatındaki artış/azalış	(-)/(+)	(+)/(+)
<b>C. TCMB'nin TL Karşılığı İşlemleri</b>		
8. Döviz alışı/satışı	(+)/(+)	(-)/(+)
9. Faiz ödemeleri/tahsilatları	(+)/(+)	(-)/(+)
10. Cari harcamalar	(+)	(-)
11. Reeskont kredileri	(+)	(-)
12. Menkul kıymet alışı/satışı	(+)/(+)	(-)/(+)
<b>D. Kamu'nun TL Karşılığı İşlemleri</b>		
13. TL menkul kıymet itfa-ihraç farkı (net) (TCMB'ye yapılan itfalar hariç)	(+)/(+)	(-)/(+)
14. Faiz dışı fazla/açık	(-)/(+)	(+)/(+)
15. Özelleştirme ve diğer işlemler	(-)	(+)

Kaynak: (1) Para ve Kur Politikası raporları, çeşitli yıllar. (2) Güler (2009: s.38)

- Piyasadan Hazine'ye yüklü vergi ödemelerinin olduğu dönemler ile
- Bankaların periyodik bilanço dönemlerinde

**artma** eğilimindeyken;

- TL zorunlu karşılık oranlarının düşürüldüğü ve
- İktisadi faaliyetteki ve enflasyondaki gerileme sebebiyle hane halkının nakit talebinin azaldığı dönemlerde,
- Kamu maaş ödemelerinden dolayı Hazine'den piyasaya yüklü nakit transferi olan günlerde ve
- Bankaların periyodik bilanço dönemlerini takip eden günlerde

**azalma** eğilimindedir.

### PARA TABANI

Para Tabanı, TCMB Analitik Bilançosu'nda Emisyon ve Bankalar Mevduatı olmak üzere iki kalemin toplamından oluşur. Emisyon, halkın elindeki ve bankaların kasalarındaki nakit paraları; Bankalar Mevduatı ise bankaların TCMB nezdinde tuttukları TL zorunlu karşılık ve serbest tevdiat hesaplarını ifade eder.

### III. MERKEZ BANKASI, SİSTEMİN FONLAMA İHTİYACINI NASIL KARŞILAR?

#### 1. Gecelik Bazda:

- Bankalararası Para Piyasası aracılığıyla,
- Borsa İstanbul Bünyesinde Sağlanan Repo ve Ters Repo İmkânı aracılığıyla,
- Geçici likidite ihtiyaçları için Geç Likidite Penceresi çerçevesinde

#### 2. Haftalık Bazda:

- Miktarla dayalı bir hafta vadeli repo ihaleleri aracılığıyla gerçekleştirdiği likidite operasyonları

ile karşılar.

TCMB, piyasalarda gözlenen aşırı oynaklığı yakından takip etmekte olup ekonomik temellerden uzaklaşan sağlıksız fiyat oluşumlarına karşı gerektiğinde ek tedbirler de alır. Bu kapsamda;

- 10 Ocak 2017 tarihinde TCMB bünyesinde faaliyette bulunan Bankalararası Para Piyasasında bankaların borç alabilme limitleri 11 Ocak 2017 tarihinden itibaren toplam 22 milyar TL'ye düşürülmüş ve yabancı para zorunlu karşılık oranları tüm vade dilimlerinde 50 baz puan indirilmiş,
- 12 Ocak 2017 tarihinden itibaren haftalık repo ihaleleri düzenlenmemiş,

- 13 Ocak 2017 tarihinde Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitleri 16 Ocak 2017 tarihinden geçerli olmak üzere toplam 11 milyar TL'ye düşürülmüş,
- 17 Ocak 2017 tarihinde ise Türk Lirası Depoları karşılığı döviz piyasasının açılmasına karar verilmiştir.

Ayrıca;

- Gerekli görülen günlerde Borsa İstanbul bünyesindeki repo pazarlarında TCMB tarafından yapılan fonlama tutarı sınırlandırabilmektedir. Bankalar gün sonunda kalan likidite ihtiyaçlarını TCMB'nin Geç Likidite Penceresi (GLP) borç verme faiz oranından limitsiz olarak karşılayabilmektedir.

### GEÇ LİKİDİTE PENCERESİ İŞLEMİ

Geç Likidite Penceresi işlemleri, TCMB'nin gün sonunda; ödeme sisteminde ortaya çıkabilecek sorunların önlenmesi amacıyla bankalara sağladığı borçlanma imkânı ve açık piyasa işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlardan, işlem tarihinde sözleşme yaparak işlem valöründe belirlenen fiyat üzerinden, ilerideki bir tarihte geri satmak taahhüdüyle kıymet satın alması yoluyla sağladığı borçlanma imkânı ile likidite fazlalarını değerlendirebilmeleri için bankalara sağladığı borç verme imkânını kapsar.



## Ekonomi Notları:

- Kredi Temerrüt Takası Primleri ile Kredi Notları Arasındaki İlişki (Murat Duran, Doruk Küçüksaraç Ekonomi Notları No. 17/01, 21 Mart 2017, İngilizce)

**Ekonomi Notlarına ulaşmak için:** [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Yayınlar/Araştırmalar/Ekonomi Notları)



## Çalışma Tebliğleri

- Türkiye'de Ev Sahipliği ve Konut Serveti Üzerindeki Yaş ve Kuşak Etkilerinin Ayrıştırılması (Evren Ceritoğlu, Working Paper No. 17/06, March 2017)
- Suriyeli Mültecilerin Türkiye'de Yerel Halkın İşgücü Piyasası Sonuçlarına Etkisi: Yarı-Deneysel Bir Tasarımdan Bulgular (Evren Ceritoğlu, Hatice Burcu Gürcihan Yüncüler, Huzeyfe Torun, Semih Tümen, Working Paper No. 17/05, February 2017)
- Türk İmalat Sanayinde Kaynak Dağılımını ve Verimliliği İyileştirerek Büyümenin Yeniden Dengelenmesi (Aslıhan Atabek, Dan Andrews, Rauf Gönenç, Working Paper No. 17/04, February 2017)
- İşlenmemiş Gıda Fiyatlarında Ortalamaya Yakınsama (Kurmaş Akdoğan Working Paper No. 17/03, February 2017)
- Hizmet Sektörünün Yükselişi ve Kadın İstihdamı: İlişkinin Gücü (Şerife Genç İleri, Gönül Şengül Working Paper No. 17/02, February 2017)
- Türkiye'de Doğum-Yılı Kuşakları Arasında Kişisel Güvence ve Tüketim Riski Paylaşımı (Evren Ceritoğlu Working Paper No. 17/01, January 2017)

## Çalışma Tebliğlerine ulaşmak için:

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Yayınlar/Araştırmalar/Çalışma Tebliğleri)



## Enflasyon Raporu 2017-I

Enflasyon Raporu'nun 2017 yılı birinci sayısı 31 Ocak 2017 tarihinde Ankara'da gerçekleştirilen bir basın toplantısı ile yayımlandı. Raporu, uluslararası ekonomik gelişmeler, enflasyon gelişmeleri, arz ve talep gelişmeleri, finansal koşullar ve para politikası ile kamu maliyesi gelişmelerinin yanı sıra TCMB'nin orta vadeli öngörülerini sundu.

Raporu "Son Dönemde Küresel Belirsizlikler ve Etkileri", "TÜFE ve Alt Gruplarda İthalat Fiyatları ve Döviz Kuru Geçişkenliği Üzerine", "Türkiye İçin Bir İktisadi Belirsizlik Göstergesi", "Alternatif Göstergelerle Çıktı Açığına Bakış", "Reel Dış Ticaret Açığı ile Milli Gelir İlişkisinin Zayıflaması ve Kredi Büyümesi", "Açık Piyasa İşlemleri Menkul Kıymet Portföyü Büyüklüğü ve Kesin Alım İşlemleri", "Kamu Harcama Çarpanının İş Çevrimlerine Duyarlılığı" ve "2016 Yılı Sonu Enflasyon Tahminlerinin Değerlendirilmesi" başlıklı kutulara da yer verildi.

Basın toplantısı, TCMB Genel Ağ sitesinden Türkçe ve İngilizce simultane tercümeyle canlı olarak yayımlandı.

**Rapora ulaşmak için:** [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Yayınlar/Raporlar/Enflasyon Raporu)



## Kısa Kısa...



### "CBRT Productivity Workshop" 27-28 Mart 2017 / İzmir

"Yapısal Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü tarafından düzenlenen "Productivity Workshop / Verimlilik Çalıştayı" 27-28 Mart 2017 tarihlerinde İzmir'de gerçekleştirildi.

Verimlilik konusunda politika eksenli araştırmaların her zamankinden daha önemli hale gelmesi ve verimliliğin ekonomik büyüme ile etkileşimine dair daha fazla araştırmaya gereksinim bulunduğu öngörüsü ile düzenlenen Çalıştayı; politika yapımcılar, uluslararası kuruluş temsilcileri ve seçkin akademisyenlerin katılımıyla verimlilik konusunun teknik boyutta tartışıldığı etkin bir platform oluşturuldu.

**Daha fazla bilgi için:** [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Eğitim&Akademik/Konferanslar)



## Terimler Sözlüğü

**Bankalararası Para Piyasası:** TCMB bünyesinde faaliyet gösteren, bankaların birbirleriyle ve TCMB ile TL Depo Alım - Satım İşlemlerini ve sadece TCMB taraf olmak üzere Geç Likidite Penceresi ve Gün İçi Limit İşlemlerini gerçekleştirebildikleri piyasadır.

**Likidite:** Faiz oranları, kredi olanakları ve parasal büyüklükler gibi değişkenleri içinde barındıran bütün parasal olgulardır.

**Ödeme Sistemi:** Üç veya daha fazla katılımcı arasındaki transfer emirlerinden kaynaklanan fon aktarımlarının gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla yapılan takas ve mutabakat işlemleri için gerekli altyapıyı sunan ve ortak kuralları olan yapıdır.

**Repo:** Genellikle piyasada likidite sıkışıklığının geçici olduğu durumlarda, bankacılık sistemi likiditesinin geçici süre için artırılması amacıyla kullanılır. Merkez bankası, açık piyasa işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlardan (işlem sırasında belirlenen fiyat üzerinden) ileri bir tarihte geri satmak taahhüdüyle kıymet satın alır. Geri satım fiyatı, alış işleminin yapıldığı tarihte belirlenir. İşleme taraf kuruluş da işlem vadesinde repo işlemine konu kıymeti satın almayı taahhüt eder. Merkez bankası açısından repo işlemi açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasaya işlem vadesi süresince, repoya tabi kıymetler karşılığında geçici olarak likidite sağlanmasını ifade eder.

**Ters repo:** Ters repo işlemleri, genellikle piyasada geçici likidite fazlası olduğu durumlarda, fazla likiditenin çekilmesi amacıyla yapılır. Merkez bankası portföyündeki kıymetleri açık piyasa işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlara (işlem sırasında belirlenen fiyat üzerinden) ileri bir tarihte geri almak taahhüdüyle satar. Geri alım fiyatı da satış işleminin yapıldığı tarihte belirlenir. İşleme taraf kuruluş da işlem vadesinde ters repo işlemine konu kıymeti merkez bankasına satmayı taahhüt eder. Merkez bankası açısından ters repo işlemi açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasadan işlem vadesi süresince, verilen kıymetler karşılığında geçici olarak likidite çekilmesini ifade eder.

### TCMB Terimler Sözlüğüne

**ulaşmak için:** [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Eğitim&Akademik/Terimler Sözlüğü)



## Yayın Kurulu

**Sahibi ve Sorumlu Yazı İşleri Müdürü:**  
Hakan Atasoy

**Yayın Kurulu:**  
Yücel Yazar, Canan Binal Yılmaz, Sevgi Serpil Atalay Güven, Dr. Oğuzhan Bilgiç, Merve Bozkurt, Feriha Bulut

**Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**  
İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü  
Anafartalar Mah. İstiklal Cad.  
No: 10 06050 Ulus Altındağ  
Ankara  
TCMB'nin ücretsiz yayınıdır.

## Sayı: 45 / Mart 2017

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından üç ayda bir yayımlanmaktadır.

## Sosyal Medya

**f** Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası  
**t** @Merkez\_Bankasi / CentralBank\_TR / @TCMBBlog  
**in** Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası  
**YouTube** TCMerkezBankasi  
**flickr** Merkez\_Bankasi

MERKEZİN GÜNCEŚİ