



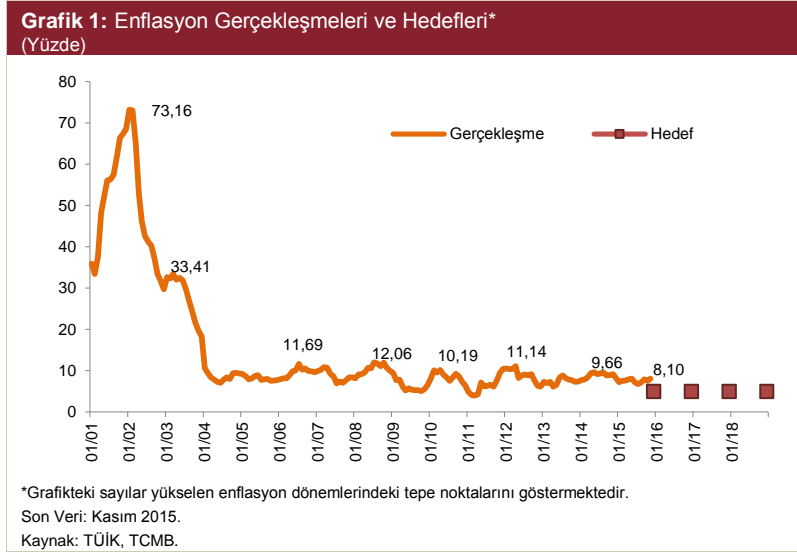
**2016 YILI
PARA VE KUR POLİTİKASI**

9 Aralık 2015
Ankara

1

GENEL DEĞERLENDİRME

1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu çerçevede 2016-2017 yılları için olduğu gibi 2018 yılı enflasyon hedefi de Orta Vadeli Program hazırlık sürecinde Hükümet ile varılan mutabakatla uyumlu olarak yüzde 5 seviyesinde belirlenmiştir (Grafik 1).
2. TCMB'nin hesap verme yükümlülüğünün bir unsuru olan belirsizlik aralığı, önceki yıllarda olduğu gibi her iki yönde 2 yüzdelik puan olarak korunmuştur. Enflasyonun yıl içinde üçer aylık dönemlerin sonu itibarıyla yıl sonu hedefinden 2 yüzdelik puandan fazla farklılaşması durumunda, sapmaya yol açan nedenler ile hedefe ulaşılması için alınan ve alınması gereken önlemler Enflasyon Raporu aracılığıyla kamuoyuna açıklanacaktır. Gerçekleşen enflasyonun yıl sonunda belirsizlik aralığının dışında kalması durumunda ise Hükümet'e açık mektup yazılacaktır.



2

2016 YILINDA PARA POLİTİKASI ÇERÇEVESİ

3. TCMB fiyat istikrarına odaklı para politikası duruşunun korunduğu bir çerçeveyi esas almaktadır. Enflasyonun hedefle uyumlu seviyelerde tutulması amaçlanırken finansal istikrar da gözetilmeye devam edilecektir. Ayrıca iletişim politikası destekleyici bir araç olarak kullanılacaktır.

4. 2013 Mayıs sonrası dönemde küresel para politikalarına dair yaşanan gelişmeler finans piyasalarındaki hareketlerin temel belirleyicisi olmuştur. Bu dönemde küresel ölçekte neredeyse tüm finansal varlıklarda yeniden fiyatlandırma yaşanmış ve gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarında çıkışlar gözlenmiştir. Bu süreçte TCMB, 1 haftalık repo faiz oranı, faiz koridoru, Türk lirası ve yabancı para likidite politikaları ve zorunlu karşılık araçlarını aktif bir şekilde kullanarak küresel oynaklığın Türkiye ekonomisine olan olumsuz etkilerini sınırlamaya ve enflasyon görünümünde yaşanan bozulmayı gidermeye yönelik politikalar uygulamıştır.
5. Küresel kriz sonrası dönemde, gelişmiş ülkelerin uyguladıkları geleneksel olmayan politikalar ve bu politikalara ilişkin belirsizlikler, gelişmekte olan ülke faizlerinin küresel para politikası gelişmelerine ve gelişmiş ülkelere dair açıklanan verilere aşırı duyarlı hale gelmesine neden olmuştur. Bu süreçte TCMB'nin geniş faiz koridoru ve sıkı likidite politikasının bir arada kullanıldığı bir para politikası çerçevesi uygulaması, Türkiye ekonomisinin küresel şoklara karşı hassasiyetini azaltarak fiyat istikrarını ve finansal istikrarı desteklemiştir.
6. TCMB 18 Ağustos 2015 tarihinde yayınladığı yol haritasında küresel para politikalarının normalleşmeye başlamasından önce ve sonra uygulanabilecek politikaları kamuoyuna açıklamıştır. Bu çerçevede, faiz koridorunun daraltılacağı ve bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik bir hale getirileceği açıklanmıştır. Ayrıca, ilgili duyuruda Türk lirası likiditesi, döviz likiditesi ve finansal istikrara yönelik normalleşme öncesinde ve sırasında uygulanacak politikalara yer verilmiştir. Türk lirası likiditesine ilişkin olarak, yol haritasının açıklanmasını takiben, piyasa yapıcı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranı uygulaması kaldırılmış ve Türk lirası işlemlerinin teminat koşullarında sadeleşmeye gidilmiştir. Ayrıca, Türk lirası işlemleri için teminata döviz depo getirilmesi imkanı hatırlatılmış ve bu imkanın kullanımıyla ilgili basitleştirilen yeni kurallar ilan edilmiştir.
7. Küresel para politikalarına ilişkin belirsizliklerin döviz piyasasındaki etkilerini sınırlamak ve bu belirsizlikler karşısında finansal sistemi desteklemek amacıyla yakın zamanda döviz likiditesini düzenleyici bir dizi tedbir alınmıştır. TCMB, 2014 yılı sonlarından itibaren bankaların Döviz Depo Piyasası'nda kendilerine tanınan borçlanma limitleri çerçevesinde TCMB'den alabilecekleri döviz

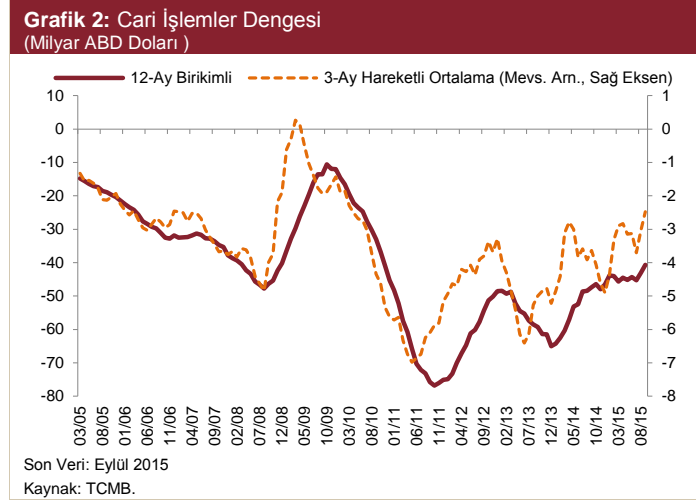
depolarının faiz oranlarını kademeli olarak düşürmüştür. Ayrıca, küresel para politikalarının normalleşmeye başlamasından önce ve sonra uygulanabilecek politikalara ilişkin yayınlanan yol haritasında yer verildiği gibi, bankaların TCMB nezdindeki döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitleri yükseltilmiştir. Bu çerçevede, bankalara tahsis edilen depo limitleri ile ROM kapsamında TCMB’de bulundurulmuş altın ve döviz varlıklarının toplamının bankaların gelecek 1 yıldaki yurt dışı borç ödemelerinin tamamını fazlasıyla karşılayabilecek seviyeye ulaşması sağlanmıştır. Ayrıca, küresel finansal piyasalardaki oynaklıklara karşı döviz satım ihalelerinin esnekliği artırılmıştır. Bu düzenlemeler, bankacılık sektörüne önemli bir güvence sağlamak ve sektörün olası bir dış finansman şokuna karşı direncini artırmaktadır.

8. 2014 yılı sonundan itibaren yabancı para zorunlu karşılık oranlarında ve Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen faizlerde yapılan bir dizi düzenlemeyle, finansal kuruluşların yabancı para cinsinden çekirdek dışı yükümlülüklerinin vadesini uzatmaya ve çekirdek yükümlülükleri teşvik etmeye dönük adımlar atılmıştır. Alınan önlemler sonrasında bankacılık sisteminin dış borçlarının vadesinin uzamaya başladığı ve çekirdek dışı yükümlülüklerin payındaki artış eğiliminin durduğu gözlenmektedir. Önümüzdeki dönemde de makrofinansal riskleri sınırlamaya ve basiretli borçlanmayı desteklemeye yönelik makroihtiyati politikalar uygulanmaya devam edilecektir. Ayrıca, faiz politikasının operasyonel çerçevesinde kademeli bir sadeleşmeye gidilebilecektir. Sadeleşme süreci boyunca fonlama kompozisyonunda para politikasında gerekli görülen sıklık derecesini koruyucu yönde ayarlamalar yapılacaktır.
9. 2013 yılı Mayıs ayı sonrası dönemde Türk lirasında yaşanan belirgin değer kaybı enflasyonu ve enflasyon beklentilerini olumsuz etkilemiştir. TCMB, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmayı sınırlamak için 2014 yılının başından itibaren para politikasında sıkı bir duruş sergilemiştir. 2015 yılı genelinde izlenen sıkı likidite politikası sonucunda ortalama fonlama faizi kademeli olarak yükseltilmiş ve bankalararası gecelik repo faizlerinin faiz koridorunun üst bandında oluşması sağlanmıştır. Makroihtiyati önlemler ve para politikasındaki sıkı duruş 2015 yılında enflasyonun yükselişini sınırlamıştır. 2015 yılı genelinde başta petrol olmak üzere döviz cinsinden ithalat fiyatları da enflasyonu sınırlayıcı yönde etki yapmıştır. Buna rağmen

gıda fiyatlarındaki yüksek seyir ve döviz kurundaki değer kaybının gecikmeli etkilerine bağlı olarak yıl boyunca enflasyon hedefin belirgin olarak üzerinde seyretmiştir.

10. Önümüzdeki dönem yurt içi ve küresel piyasalara ilişkin belirsizliklerin döviz kuru üzerindeki etkileri ile gıda fiyatlarındaki seyrin yanında, ücret gelişmelerinin enflasyon ve enflasyon beklentileri üzerindeki yansımaları enflasyon görünümü açısından belirleyici olacaktır. Enflasyonla mücadeleye ilişkin önemli bir yapısal reform Gıda ve Tarımsal Ürün Piyasaları İzleme ve Değerlendirme Komitesi'nin kurulması olmuştur. Bu komitenin koordinasyonunda alınmakta olan önlemlerin gıda enflasyonunu düşürücü yönde yapısal ve konjonktürel katkılar sağlayacağı değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, enflasyonun birikimli döviz kuru etkilerine bağlı olarak bir süre daha mevcut düzeylere yakın seyredeceği sonrasında ise azalma eğilimine gireceği tahmin edilmektedir. Kamu maliyesindeki gelirler ve harcamalar politikalarındaki görünüme bağlı olarak enflasyonun yüzde 5 hedefine orta vadede ulaşacağı değerlendirilmektedir.

11. 2015 yılının son çeyreğinde politika duruşu enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı destekleyici yönde belirlenmiştir. Sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredilerin yıllık büyüme hızlarının makul düzeylerde seyretmesi ve ticari kredilerin tüketici kredilerine kıyasla daha yüksek bir hızla büyümeye devam etmesi ekonomideki dengelenme sürecine katkıda bulunmaktadır. Cari işlemler dengesinin iyileşmeye devam etmesi beklenmektedir (Grafik 2). Dış ticaret hadlerindeki olumlu gelişmeler ve dış talepte Avrupa Birliği kaynaklı toparlanmanın 2016 yılında cari dengeye olumlu yansıtacağı değerlendirilmektedir. Ekonomideki dengelenme sürecinin sürmesi ve basiretli borçlanmanın teşvik edilmesi Türkiye ekonomisinin olası dış şoklara karşı direncini destekleyerek önümüzdeki dönemde yaşanabilecek küresel belirsizliklerin enflasyon ve makroekonomik istikrar üzerindeki olumsuz etkilerini önemli oranda sınırlayabilecektir.



İletişim Araçları ve Karar Alma Süreci

12. Para politikasının temel iletişim dokümanları Para Politikası Kurulu (Kurul) duyuruları ve Enflasyon Raporudur. Önümüzdeki dönemde Enflasyon Raporu yılda dört defa yayımlanmaya devam edecektir. Kurul, önceden açıklanan bir takvim çerçevesinde aylık olarak toplanmayı sürdürecektir ve para politikası kararı ile kısa gerekçesi toplantısının hemen ardından saat 14.00'da, Kurul'un ayrıntılı değerlendirmelerini içeren toplantı özeti ise toplantıyı takip eden beş iş günü içinde TCMB internet sayfasında yayımlanacaktır. Kamuoyu ile iletişimin daha etkin şekilde yapılabilmesi amacıyla Enflasyon Raporu bilgilendirme toplantılarıyla tanıtılmaya devam edecektir.

13. Önümüzdeki dönemde Finansal İstikrar Raporu da TCMB'nin önemli bir iletişim aracı olmaya devam edecektir. Bunun yanı sıra, para ve kur politikası çerçevesine ilişkin kamuoyuyla paylaşılan duyurular, Başkan tarafından TCMB'nin faaliyetleri ve para politikası uygulamaları hakkında Bakanlar Kurulu ile Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM) Plan ve Bütçe Komisyonu'na yapılan sunumlar da kamuoyunun bilgilendirilmesinde önemli rol oynayacaktır.

3 TÜRK LİRASI LİKİDİTE YÖNETİMİ

Likidite Yönetimi Genel İlkeleri

14. TCMB, likidite yönetimi genel çerçevesini belirlerken;

- i) Kısa vadeli faiz oranlarının Kurul tarafından belirlenen faiz koridoru içerisinde uygun görülen düzeyde oluşmasının sağlanması,

- ii) Uygulanan likidite yönetimi stratejisi ile uyumlu şekilde para piyasalarının etkin ve istikrarlı çalışmasının sağlanması,
- iii) Ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının temini,
- iv) Kullanılan araçların para politikasının etkinliğini desteklemesi,
- v) Operasyonel yapının piyasalardaki olağandışı gelişmelere karşı yeterli esnekliğe sahip olması

amaçlarını hedeflemektedir. Bu amaçlara ulaşmak ve para politikasının etkinliğini artırmak için likidite yönetimi genel çerçevesi belirlenirken, piyasadaki likidite düzeyi ve likiditenin sistem içindeki dağılımı da dikkate alınmaktadır.

Likiditeyi Etkileyen Faktörler ve 2015 Yılında Likidite Gelişmeleri

15. Bankacılık sisteminin fonlama ihtiyacı, asıl olarak aşağıdaki faktörler tarafından belirlenmektedir:

- i) Para tabanı değişimleri,
 - (a) Emisyon hacmindeki değişimler,
 - (b) Bankaların TCMB nezdindeki Türk lirası (TL) mevduat bakiyelerindeki değişimler.
- ii) TCMB'nin piyasa ile gerçekleştirdiği TL işlemler,
 - a) TL karşılığı döviz alış/satış işlemleri,
 - b) İhracat reeskont kredi kullandırmaları,
 - c) Devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) ve kira sertifikası alım/satım işlemleri,
 - d) Ödenen/tahsil edilen faizler, cari harcamalar.
- iii) T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığının (Hazine) piyasa ile gerçekleştirdiği TL karşılığı işlemler,
 - a) DİBS ve kira sertifikası itfa ile ihraç farkı (TCMB'ye yapılan itfalar hariç),
 - b) Faiz dışı fazla girişleri,
 - c) Özelleştirme ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kaynaklı transferler ile diğer kamu işlemleri.

16. Hazinenin iç ve dış borçlanma dahil her türlü döviz cinsi net tahsilatı ya da ödemesi ile TCMB'ye olan itfaları ve TCMB'nin Hazineye kar transferleri,

Hazinenin TL cinsi borçlanma gereğinin tespitinde önemli olması nedeniyle bankacılık sistemindeki likiditeyi dolaylı olarak etkilemektedir.

17.2015 yılında sistemin fonlama ihtiyacını etkileyen temel kalemler 4 Aralık itibarıyla Tablo 1’de yer almaktadır.

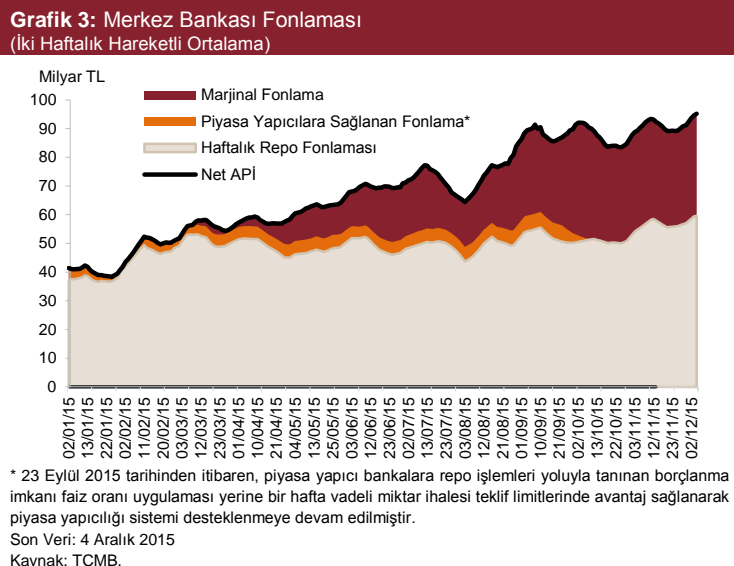
Tablo 1: Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen Kalemler (Milyar TL)

	31.12.2014	4.12.2015	Etki
Sistemin Fonlama İhtiyacı (A+B+C)*	-46,4	-99,0	-52,6
Para Tabanı (A)	106,7	117,6	-10,9
Emisyon Hacmi	85,1	103,3	-18,1
Serbest Mevduat	21,6	14,3	7,3
Sistemin Fonlama İhtiyacını Etkileyen TCMB İşlemleri (B)			-21,7
Piyasaya TL Karşılığı Net Döviz Satımı**			-57,4
TCMB Faiz Tahsilatları ve Diğer Ödemeler			-4,6
TCMB DİBS Alımları			3,2
İhracat Reeskont Kredileri (Eximbank ve Bankalar)			37,1
Kamu İşlemleri (TCMB'ye İtfalar Hariç) (C)			-20,1
Net TL Cinsi DİBS İtfası (İtfa-İhraç)			19,6
Faiz Dışı Fazla			-33,1
TL Cinsi Özelleştirme ve Diğer İşlemler			-6,5

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

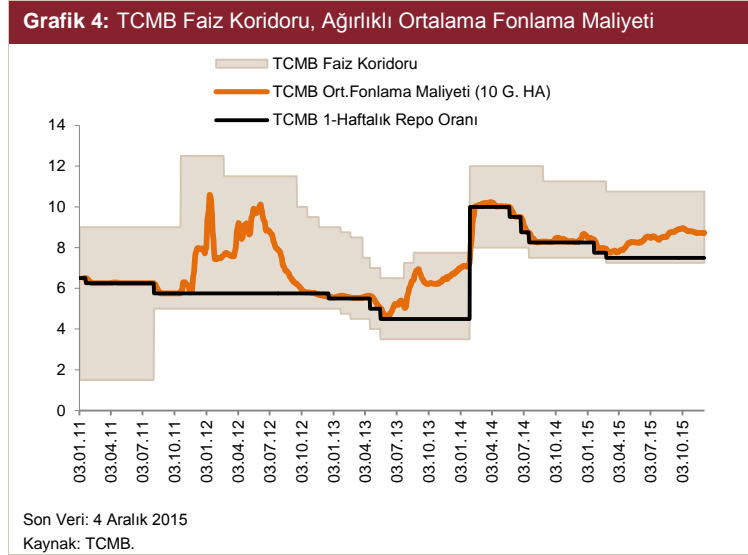
(**) Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı kanalıyla sağlanan döviz satışlarını da içermektedir.

18.TCMB, 2015 yılının başından itibaren gözlenen birikimli döviz kuru hareketleri ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıkların enflasyon ve enflasyon beklentileri 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 artırmıştır (Grafik 3).



2016 Yılında Likidite Politikası ve Operasyonel Çerçeve

19.Önümüzdeki dönemde Merkez Bankası fonlamanın temel yöntemi bir hafta vadeli repo ihaleleri olacaktır. 18 Ağustos 2015 tarihinde yayınladığımız “Küresel Para Politikalarının Normalleşme Sürecinde İzlenecek Yol Haritası” dokümanında ifade edildiği gibi faiz koridoru bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik bir hale getirilecek ve daraltılacaktır.



20.TCMB teminat koşulları çerçevesi 2016 yılında aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Buna göre;

- i) 28 Eylül 2015 tarihinden geçerli olmak üzere, TCMB nezdinde gerçekleştirilen TL işlemlerin teminat koşulları sadeleştirilmiş; bu işlemler için teminata kabul edilen döviz depolarının uygulama esaslarında değişiklik yapılmış ve belirli bir limitle açılacak döviz depolara faiz ödenmesine başlanmıştır. 4 Aralık 2015 tarihi itibarıyla teminat döviz depo limitleri 3 milyar ABD doları ve 900 milyon Euro olup, bu limitin, ABD dolarında yaklaşık yüzde 21,8'i, Euro'da ise yüzde 40,3'ü kullanılmaktadır.
- ii) Döviz depolarının teminata verilmesi imkanı ile ilgili uygulama esaslarında yapılan değişikliklerle bankaların piyasa ile yaptıkları para takası (swap) ihtiyacının bir miktar azaldığı değerlendirilmektedir. Önümüzdeki dönemde bu imkanın kullanım oranlarının ve bankalara tanınan limitlerin artması sonucunda bu ihtiyacın daha da azaltılması mümkündür.

- iii) Zorunlu karşılıkların TL cinsinden tesis edilen kısmına uygulanan faiz/nema oranının kademeli olarak artırılması halinde, bankaların ROM kapsamında tesis ettikleri döviz tutarındaki düşüşün, TL işlemler karşılığında teminata getirilecek döviz depo hacimlerindeki artış ile telafi edilebileceği değerlendirilmektedir. Önümüzdeki dönemde teminat döviz depolarının kullanım oranları ve limitleri kademeli olarak artırılabilir.
- iv) Ayrıca, bankaların, TCMB Bankalararası Para Piyasası'ndaki borçlanmaları karşılığında buldukları yabancı para cinsi teminat¹ oranının artırılmasının, Hazinesin yurt dışında ihraç ettiği yabancı para cinsi tahvillere yönelik talebi destekleyeceği değerlendirilmektedir. Bu uygulamanın, küresel nedenlerden dolayı kredi riski fiyatlamalarında ortaya çıkabilecek streslere karşı, dengeleyici bir rol oynaması beklenmektedir.

21. TCMB'nin likidite yönetimi operasyonel çerçevesi 2016 yılında aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur. Buna göre;

- i) Bir hafta vadeli repo ihaleleri, miktar ihalesi yöntemiyle gerçekleştirilecektir. Açık Piyasa İşlemleri'ne taraf olan her bir kuruluşun bir hafta vadeli miktar ihale yöntemiyle gerçekleştirilen repo ihalesine verebileceği toplam teklifin üst sınırı 28 Eylül 2015 tarihinde uygulanmaya başlanan yöntemle hesaplanmaya devam edilecektir. Bu çerçevede, her bir bankanın ihaleye verebileceği maksimum teklif oranı, son iki yükümlülük tarihine ait, bankanın tesis etmesi gereken ortalama TL zorunlu karşılık tutarı içindeki payının yüzde 98'i ile piyasa yapıcısı her bir bankanın Hazine ihalelerinde satın aldığı ve itfa edilmemiş DİBS tutarlarının tüm piyasa yapıcısı bankaların Hazine ihalelerinden satın aldığı ve itfa edilmemiş toplam DİBS alım tutarı içindeki payının yüzde 2'sinin toplamının iki katı olarak belirlenecektir. Banka bazında bu şekilde belirlenen limitler iki tesis dönemi boyunca geçerli olacaktır. Limitler dört haftada bir yenilenecek ve her yeni dönemin başlangıcına tekabül eden rezerv tesis döneminin ikinci iş

¹ TCMB tarafından kabul edilen yabancı para cinsi teminatlar; Hazine Müsteşarlığı tarafından yabancı para cinsinden ihraç edilen tahviller, Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi tarafından yurt dışında ihraç edilen kira sertifikaları, yüksek likiditeye sahip ve az riskli yabancı bono ve tahviller, Uluslararası İslami Likidite Yönetimi Şirketi kıymetleri, döviz depoları ve efektif depolarından oluşmaktadır.

günü bankalara TCMB Ödeme Sistemleri İhale Sistemi (İhS) aracılığıyla bildirilecektir.

- ii)** TCMB, bir haftalık repo ihalesi bilgi ve sonuçlarını veri dağıtım firmaları aracılığıyla ilan etmeye devam edecektir.
- iii)** Gerek duyulmayan günlerde ihale açılmayabileceği gibi, koşulların gerektirmesi durumunda vadesi 91 günü aşmayacak şekilde geleneksel yöntemle repo ihaleleri açılabilir.
- iv)** Gerekli görülmesi halinde geleneksel ihale yöntemi ile bir hafta vadeli “Gün İçi Repo İhalesi” açılabilir. Gün içi repo ihalelerine verilebilecek toplam teklif miktarı ilan edilen ihale tutarı ile sınırlı olacaktır.
- v)** TCMB, BIST Repo - Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo - Ters Repo Pazarında faiz koridoru dahilindeki gecelik vadeli faiz oranlarını günlük olarak ilan etmeye devam edecektir.
- vi)** Tüm katılımcılar HMKŞ tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası karşılığında kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen gecelik vadeli repo imkanından yararlanabileceklerdir.
- vii)** TCMB, bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası’nda gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar ihtiyaç duymaları halinde limitleri ile sınırlı olmak üzere teminatları karşılığında TCMB borç verme faiz oranından borçlanabilecekler, likidite fazlalığı oluşması halinde ise limitsiz olarak TCMB borçlanma faiz oranından TCMB’ye TL borç verebileceklerdir.
- viii)** TCMB, mevcut uygulamada olduğu gibi Geç Likidite Penceresi (GLP) borçlanma ve borç verme faiz oranlarını ilan etmeye devam edecektir. Bankalar, bu çerçevede TCMB’den teminat karşılığı olmak üzere limitsiz olarak borçlanabilecek ya da TCMB’ye borç verebileceklerdir.

22. TCMB’nin, her türlü likidite durumunu dikkate alarak; BIST Repo-Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo-Ters Repo Pazarı’ndaki faiz oranlarını kontrol edebilmesi, likidite yönetimi araç çeşitliliğini ve operasyonel esnekliğini koruyabilmesi için teknik nedenlerle açık piyasa işlemleri portföyünde yeterli

miktarda DİBS veya T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMKVŞ) tarafından ihraç edilen TL cinsi kira sertifikası bulundurması gerekmektedir. Bu çerçevede oluşturulan TCMB açık piyasa işlemleri portföyü kıymetlerinin toplam nominal 2,7 milyar TL'lik kısmının vadesi 2016 yılında gelecektir. Söz konusu kıymetlerin;

- i) 2016 yılında uygun görülen aylarda, ilgili ayın ilk iş günü saat 10.00'da veri dağıtım firmaları aracılığıyla ilan edilecek olan DİBS veya kira sertifikaları ile yenilenmesi,
- ii) Alım ihalelerinin çarşamba ve cuma günleri bir iş günü sonrası valörle gerçekleştirilmesi,
- iii) Her bir ihale tutarının nominal en fazla 100 milyon TL olması,
- iv) İhalelere ilişkin diğer hususlarda mevcut düzenlemelerin geçerli olması planlanmaktadır.

Ayrıca, 2015 yılında operasyonel risklerin en aza indirilmesi amacıyla nominal 9 milyar TL olarak belirlenen açık piyasa işlemleri portföy büyüklüğünün 2016 yılında da aynı seviyede kalması hedeflenmektedir. Bununla birlikte, ilave alım seçeneği saklıdır.

4 DÖVİZ KURU POLİTİKASI

İhracat Reeskont Kredileri, TCMB Döviz Alım-Satımları ve Rezerv Gelişmeleri

23. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 45'inci maddesi çerçevesinde döviz üzerinden düzenlenen senetlerin reeskonta kabulü suretiyle Türkiye İhracat Kredi Bankası AŞ (Türk Eximbank) ve ticari bankalar aracılığıyla ihracatçılara 240 güne kadar vadeli ve Türk lirası olarak kullandırılan ihracat reeskont kredileri, vade sonunda döviz olarak geri ödenmesi özelliğiyle 2015 yılında da TCMB döviz rezervlerine katkı sağlayan araçlardan biri olmaya devam etmiştir.

24. Dengeli büyümeyi desteklemek amacıyla, ihracat reeskont kredilerinin cari açığın azaltılmasına ve TCMB döviz rezervlerinin güçlendirilmesine katkısı da göz önünde bulundurularak, 20 Ekim 2014 tarihinde 15 milyar ABD doları olarak belirlenmiş olan kredi limitleri 23 Ocak 2015 tarihinde 17 milyar ABD dolarına yükseltilmiştir. Bu tutarın 15 milyar ABD dolarlık bölümü Türk Eximbank'a, 2 milyar ABD dolarlık bölümü ise ticari bankalara tahsis edilmiştir. Ayrıca, yine aynı tarihte yapılan değişikliklerle;

- i)** İhracatın yanı sıra döviz kazandırıcı hizmetler (turizm, sağlık, müşavirlik, yazılım ve mühendislik, taşımacılık, bakım ve onarım hizmetleri) de reeskont kredisi kapsamına alınmıştır.
- ii)** Türk Eximbank ve ticari bankalara, döviz kazandırıcı hizmetlerin finansmanı için reeskont kredisi kullanılmasına aracılık etme imkânı getirilmiştir.
- iii)** Ticari bankalara sevk öncesi ihracatın finansmanı için de reeskont kredisi kullanılmasına aracılık etme imkânı getirilmiştir.
- iv)** Faktoring firmalarına temlik edilen sevk sonrası ihracat alacaklarına ilave olarak, döviz kazandırıcı hizmet ve sevk öncesi ihracat alacaklarına da Eximbank ve bankalar aracılığıyla reeskont kredisi kullanılmasına imkânı getirilmiştir.

25. Ayrıca, 5 Haziran 2015 tarihinde yapılan değişikliklerle;

- i)** Bursa, Gaziantep, Denizli, Adana, Kayseri, Trabzon ve Antalya Şubelerinin de aşamalı olarak reeskont kredisi kullanımlarına aracılık etmesi ve ilk uygulamanın Gaziantep Şubesi ile başlatılması uygun görülmüştür.
- ii)** Mal ve hizmet ihracı taahhüt kapatma süresi 24 ay olarak belirlenmiş ve 12 aylık süre içinde ihracat taahhüdünün yüzde 50'sini gerçekleştiren firmalara verilen 6 aylık ek süre kaldırılmıştır.

- 26.** Firma bazında kredi limitleri, dış ticaret sermaye şirketleri için 300 milyon ABD doları, diğer firmalar için ise 250 milyon ABD doları olup; bu limitlerin 120 güne kadar vadeli kredi başvurularında tamamının, 121-240 gün vadeli kredi başvuruları için ise 5 Haziran 2015 tarihinde yapılan düzenlemeyle daha önceki yüzde 50 yerine en fazla yüzde 60'ının kullanılabilmesine imkân verilecek şekilde değiştirilmiştir.
- 27.** Kredilere Bankamızca vadesine göre aşağıdaki faiz oranları uygulanmaktadır.
- i)** 0-120 gün vadeli kredilere 1 aylık LIBOR/EURIBOR,
 - ii)** 121-240 gün vadeli kredilere ise 6 aylık LIBOR/EURIBOR.
- 28.** Kredilerin dağılımında sektörler ve bölgeler itibarıyla görülen artış, ülkemiz ihracat pazarlarının ve ihraç ürünlerinin çeşitlendirilmesine; ihracat sektörünü destekleyerek de dış ticaretin dengelenmesine katkı sağlamaktadır.
- 29.** Yapılan düzenleme değişiklikleriyle limitlerin artırılması ve yeni imkânların getirilmesi ile kredi talebinde bulunan firma sayısında ve bu kredilerin TCMB rezervlerine katkısında artış beklenmektedir. Bu çerçevede;
- i)** Kredi kullanımının 2015 yılının sonunda yaklaşık 14,5 milyar ABD doları olması ve TCMB döviz rezervlerine 15,2 milyar ABD doları katkı yapması beklenmektedir.
- 30.** Kredi limitlerinin artırılması ve getirilen diğer uygulama kolaylıklarının etkisiyle kredi kullanımının 2016 yılında 15 milyar ABD dolarına ulaşabileceği, kullanılan bu kredilerin Bankamız döviz rezervlerine katkısının ise 14,1 milyar ABD doları civarında gerçekleşebileceği değerlendirilmektedir.
- 31.** 2002 yılından itibaren ihracat reeskont kredilerinin Bankamız rezervlerine katkısı 52,3 milyar ABD doları olmuştur. Aynı dönemde, TCMB tarafından ihaleler ve müdahaleler yoluyla piyasadan net olarak 29,1 milyar ABD doları alınmış, enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine ise toplam 11,2 milyar ABD doları satılmıştır (Tablo 2).

Tablo 2: TCMB Tarafından Alım-Satımı Yapılan Döviz Tutarları

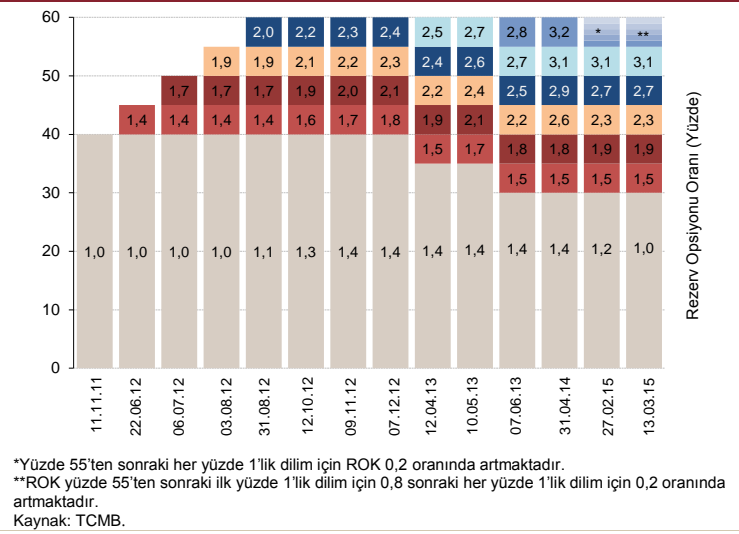
(2002-2015*, milyon ABD doları)

Yıl	İhaleler		Müdahaleler		Enerji İthalatçısı Kamu İktisadi Teşebbüslerine Döviz Satışları	İhracat Reeskont Kredileri
	Alım	Satım	Alım	Satım		
2002	795	0	16	12		25
2003	5,652	0	4,229	0		34
2004	4,104	0	1,283	9		27
2005	7,442	0	14,565	0		25
2006	4,296	1,000	5,441	2,105		4
2007	9,906	0	0	0		2
2008	7,584	100	0	0		5
2009	4,314	900	0	0		1,040
2010	14,865	0	0	0		1,104
2011	6,450	11,210	0	2,390		1,920
2012	0	1,450	0	1,006		8,295
2013	0	17,610	0	0		12,664
2014	0	10,439	0	3,151	1,321	12,999
2015*	0	10,986	0	0	9,841	14,125
Toplam	65,408	53,135	25,534	8,673	11,162	52,269

*30 Kasım 2015 itibarıyla.
Kaynak: TCMB.

32. Döviz rezervlerini ve döviz likiditesini etkileyen bir diğer önemli araç rezerv opsiyon mekanizmasıdır. 2015 yılında bu mekanizmanın otomatik dengeleyici özelliğinin güçlendirilmesi ve yabancı para cinsinden yükümlülüklere uygulanan zorunlu karşılık oranlarındaki değişiklikler sonucunda ihtiyaç duyulan döviz likiditesinin karşılanması amaçlarıyla, rezerv opsiyonu dilimlerinde ve katsayılarında teknik ayarlamalara devam edilmiştir. 13 Şubat 2015 yükümlülük tarihinden geçerli olmak üzere yapılan değişiklikle, Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesis edilmesi imkânı uygulamasındaki en üst yüzde 5'lik dilim, yüzde 1'lik 5 yeni dilim ile ikame edilmiştir. Alt dilimlerin katsayılarında yapılan değişikliklerle birlikte, rezerv opsiyonu katsayıları imkan kullanımının değişmediği durumda bankalara döviz likiditesi sağlayacak şekilde oluşturulmuştur. 27 Şubat 2015 yükümlülük tarihinden geçerli olmak üzere, rezerv opsiyonu katsayıları bankalara döviz likiditesi sağlayacak şekilde yeniden uyarlanmıştır. Bu çerçevede, en alt dilimin katsayısı düşürülürken yüzde 1'lik en üst 5 dilimde katsayılar artırılmıştır (Grafik 5).

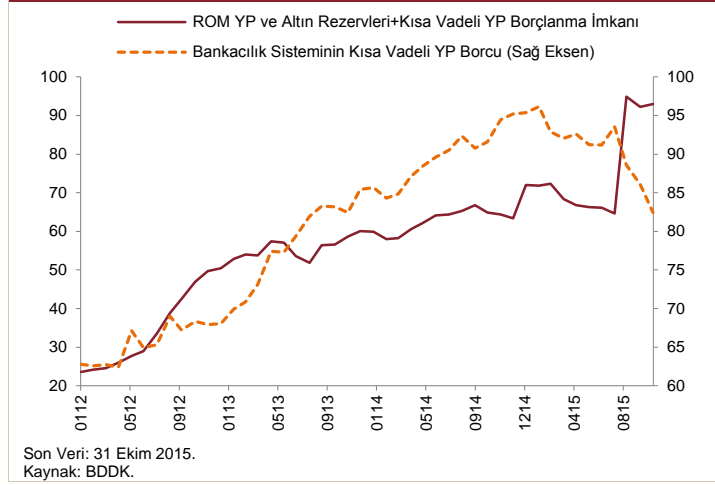
Grafik 5. Rezerv Opsiyonu Katsayılarında Yapılan Değişiklikler (Yüzde)



33. Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) bankalar tarafından yüksek bir oranda istikrarlı bir biçimde kullanılmaya devam etmektedir. Mekanizma aracılığı ile toplam rezervlere katkı sağlanırken, aynı zamanda sermaye akımlarındaki oynaklıkların döviz piyasası üzerindeki etkileri de sınırlandırılmaktadır. Ayrıca, finansal sektörün ROM aracılığı ile TCMB nezdinde sahip olduğu yabancı para rezervleri, yurt dışı finansman imkânlarında yaşanabilecek olası değişimlere karşı bir güvence sağlamaktadır. Nitekim, bankaların ROM kapsamında tesis edilen döviz ve altın rezervleri ile diğer yabancı para likit aktifleri, bir yıl içinde vadesi dolacak yabancı para dış borcun yaklaşık yüzde 70'ini karşılayacak seviyededir.

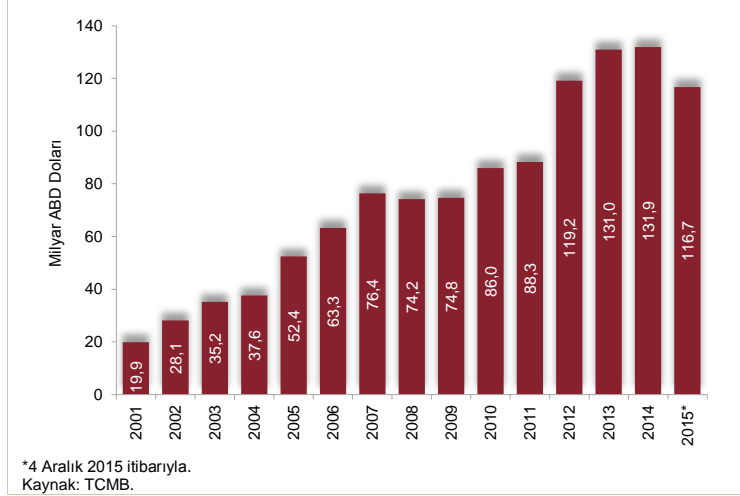
34. TCMB ROM'un yanı sıra diğer likidite araçlarını da küresel finansman şoklarının olası etkilerini yumuşatacak şekilde kullanmaya devam etmektedir. Bu doğrultuda, 2015 yılında TCMB'nin döviz likiditesi önlemleriyle, bankaların TCMB nezdindeki döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitleri yüzde 130 oranında artırılmıştır. Böylece, bankalara tahsis edilen depo limitleri ile ROM kapsamında TCMB'de bulundurulmuş döviz ve altın varlıklarının toplamının bankaların gelecek bir yıldaki yurt dışı borç ödemelerinin tamamını karşılayacak seviyeye ulaşması sağlanmıştır (Grafik 6).

Grafik 6. Bankacılık Sisteminin Kısa Vadeli Yabancı Para Borcu ve TCMB Yabancı Para İmkanları (Yüzde)



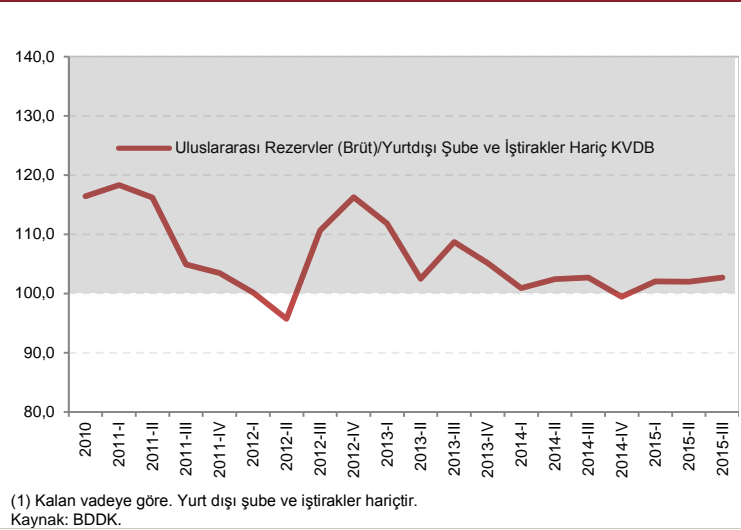
35.2001 yılından itibaren uygulanan dalgalı döviz kuru rejimi çerçevesinde doğrudan net döviz alımları, ihracat reeskont kredileri ve ROM gibi araçlar kullanılarak TCMB döviz ve altın rezervlerinde birikimli olarak 97 milyar ABD doları civarında artış sağlanmıştır (Grafik 7).

Grafik 7: TCMB Döviz Rezervleri (Altın Dahil)



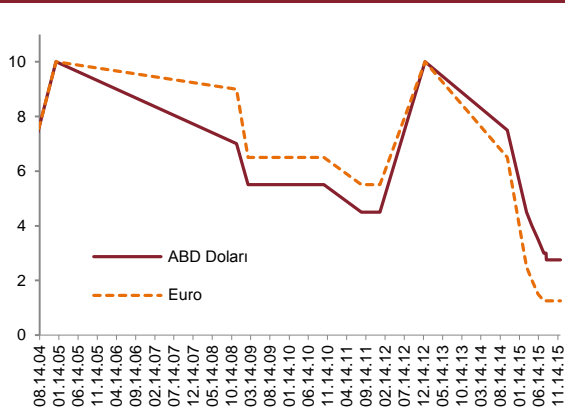
36.Döviz rezervlerindeki bu gelişmeler ve 2011 yılından bu yana uygulanan makroihtiyati politikalar sonucu devam eden istikrarlı dengelenme süreciyle, döviz rezervlerinin cari açığı karşılama oranı ve ithalatı karşılama oranı iyileşmeye devam etmektedir. İhracat reeskont kredilerinin döviz rezervi birikimine önemli miktarda katkı verecek olması ve çekirdek dışı yükümlülüklerin vade uzatımına dair alınan önlemler sayesinde önümüzdeki dönemde döviz rezervlerinin kısa vadeli dış borçları karşılama oranında kayda değer bir artış sağlanabileceği değerlendirilmektedir (Grafik 8).

Grafik 8. Rezervlerin Kısa Vadeli Dış Borçları¹ Karşılama Oranı (Yüzde)

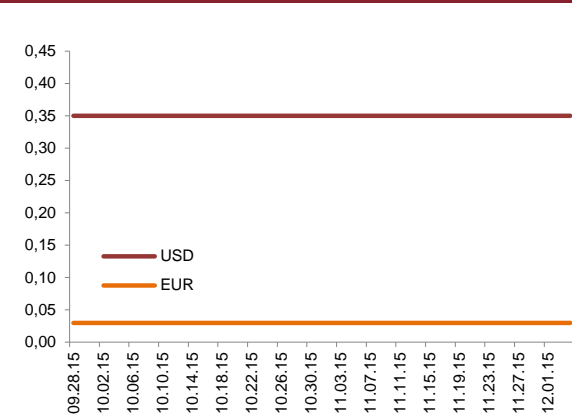


2016Yılında Döviz Kuru Politikası

- 37.** TCMB, 2016 yılında dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına devam edecektir. Dalgalı kur rejiminde döviz kurları piyasadaki arz ve talep koşulları tarafından belirlenmektedir. Döviz arz ve talebini belirleyen esas unsurlar ise uygulanan para ve maliye politikaları, ekonomik temeller, uluslararası gelişmeler ve beklentilerdir. Uygulanmakta olan kur rejiminde TCMB'nin nominal ya da reel herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır. Bununla birlikte TCMB, finansal istikrara yönelik riskleri sınırlamak amacıyla Türk lirasının aşırı değerlenmesine veya aşırı değer kaybına karşı kayıtsız kalmamaktadır. Ayrıca piyasa derinliğindeki azalma veya spekülasyon hareketleri sonucu döviz kurlarında gözlenebilecek aşırı oynaklıklar da yakından takip edilmektedir.
- 38.** TCMB nezdindeki Döviz Depo Piyasasında kendilerine tanınan limitler çerçevesinde bankalara 1 hafta vadeli döviz likiditesi sağlanmaktadır. Söz konusu komisyon oranı piyasa koşullarına göre günlük olarak ilan edilmektedir (Grafik 9).
- 39.** Bankalar kendilerine tanınan limitler çerçevesinde TCMB'ye 1 ay vadeli döviz depo getirebilmektedirler. Söz konusu oranlar piyasa koşullarına göre günlük olarak ilan edilmektedir (Grafik 10).

Grafik 9: Döviz Depo Verme Oranları*

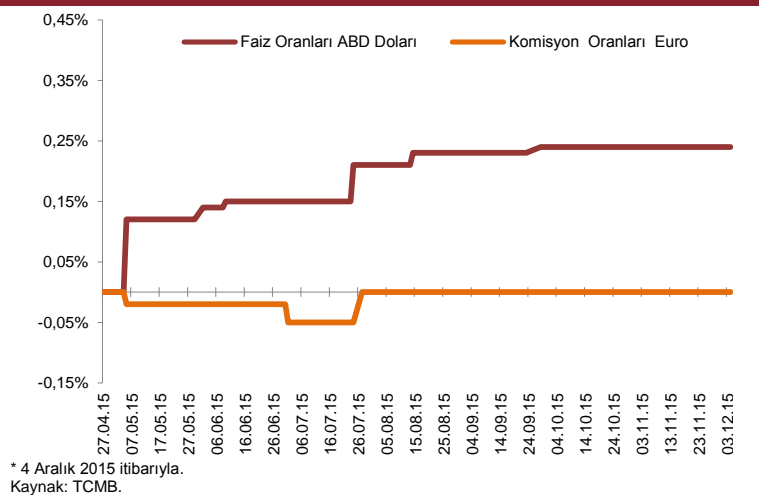
*4 Aralık 2015 itibarıyla.
Kaynak: TCMB.

Grafik 10: Döviz Depo Alma Oranları*

*4 Aralık 2015 itibarıyla.
Kaynak: TCMB.

40. Değişen küresel ve yerel finansal piyasa koşulları çerçevesinde, 5 Mayıs 2015 tarihinden itibaren bankalar ve finansman şirketleri tarafından TCMB nezdinde ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara faiz ödenmektedir. Söz konusu faiz oranları piyasa koşullarına göre günlük olarak ilan edilmektedir (Grafik 11).

41. Bankalar ve finansman şirketlerinin Bankamız nezdindeki bloke zorunlu karşılık ve ihbarlı döviz mevduat hesaplarında tutulan Euro cinsi döviz hesap bakiyelerine yüzde 0 oranında komisyon uygulanmaktadır (Grafik 11).

Grafik 11. Yabancı Para Zorunlu ve Serbest Hesaplara Ödenen Faiz Oranları ve Hesaplardan Tahsil Edilen Komisyon Oranları*

*4 Aralık 2015 itibarıyla.
Kaynak: TCMB.

42. Enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerinin döviz ihtiyacının gerekli görülen kısmı T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve Bankamız tarafından doğrudan karşılanmaktadır.

- 43.**TCMB geçmişte olduğu gibi 2016 yılında da döviz piyasasının sağlıklı çalışması ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla, döviz arz ve talep gelişmelerini yakından takip ederek gerekli önlemleri almaya devam edecektir.
- 44.**Piyasa derinliğinin kaybolmasına bağlı olarak spekülasyon davranışları sonucunda kurlarda sağlıklı fiyat oluşumları gözlenmesi ve aşırı oynaklık durumlarında piyasaya esnek ihaleler yoluyla veya doğrudan müdahale edilebilecektir.
- 45.**Döviz ve efektif piyasalarında TCMB ile söz konusu piyasalarda işlem yapmaya yetkili bankalar arasında gerçekleştirilen döviz karşılığı efektif işlemlerine 2016 yılında da devam edilecektir.
- 46.**Rezerv opsiyon mekanizmasının (ROM) dengeleyici özelliğini güçlendirmek amacıyla, Türk lirası yükümlülükleri için ROM kapsamında tutulacak dövizlerin hesaplanmasında yükümlülük tarihi itibarıyla geçerli olan döviz kurları yerine, tesis başlangıç tarihinden önceki günlere ilişkin kurların ortalamasının kullanılmasına yönelik bir düzenleme yapılabilecektir.
- 47.**Finansal istikrarın fiyat istikrarının ayrılmaz ön koşullarından biri olduğunun bilinci ile TCMB, ülkemiz döviz piyasasının etkin bir şekilde çalışabilmesi için gerekli önlemleri almaya devam edecektir. Ancak, uygulanmakta olan kur rejiminde iktisadi birimlerin kur riskinin piyasada olduğu bir ortamda faaliyette bulduklarını dikkate alarak bu riski yönetecek mekanizmaları oluşturmaları ve kullanmaları gerektiği unutulmamalıdır.

5 FİNANSAL İSTİKRARA YÖNELİK DÜZENLEMELER

- 48.**TCMB, dengeli büyümeyi desteklemek ve yurt içi tasarrufları güçlendirmek amacıyla 2014 yılı Kasım ayından itibaren başladığı, Türk lirası olarak tesis edilen zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasını, uygulamada esas alınan faiz oranlarını artırmak suretiyle 2015 yılında da sürdürmüştür. 2015 yılı Para ve Kur Politikası metninde ifade edildiği üzere, TCMB'nin Türk lirası cinsinden zorunlu karşılıklara çekirdek yükümlülükleri teşvik edici yönde faiz ödenmesine ilişkin düzenlemesi 2015 yılı Ocak ayında yürürlüğe girmiştir. Buna göre, mevduat ve özkaynak toplamının açılan kredilere oranı sektör ortalamasından daha yüksek olan kuruluşlara kendi durumlarını bozmadıkları sürece, Türk lirası cinsinden tesis

edilen zorunlu karşılıkları için daha yüksek oranda faiz ödenmiştir. İlgili düzenlemelerin ilk ilan edildiği Kasım 2014'ten itibaren Kredi/Mevduat oranındaki yükseliş yerini yatay bir seyre bırakmıştır.

- 49.** Belirtilen amaçlar doğrultusunda, Nisan ayında Türk lirası cinsinden tesis edilen zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranında 50 baz puan artırıma gidilmiştir. 18 Ağustos 2015 tarihinde yayınlanan yol haritasında yer alan finansal istikrarı destekleyici önlemler çerçevesinde, bankacılık sisteminin aracılık maliyetinin azaltılması ve çekirdek yükümlülüklerine ilave destek sağlanması amacıyla, Türk lirası cinsinden zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranlarının 1 Eylül 2015 tarihinde 50 baz puan, 1 Ekim 2015 tarihinde 50 baz puan ve 1 Aralık 2015 tarihinde 50 baz puan olmak üzere toplamda 150 baz puan artırılmasına karar verilmiştir.

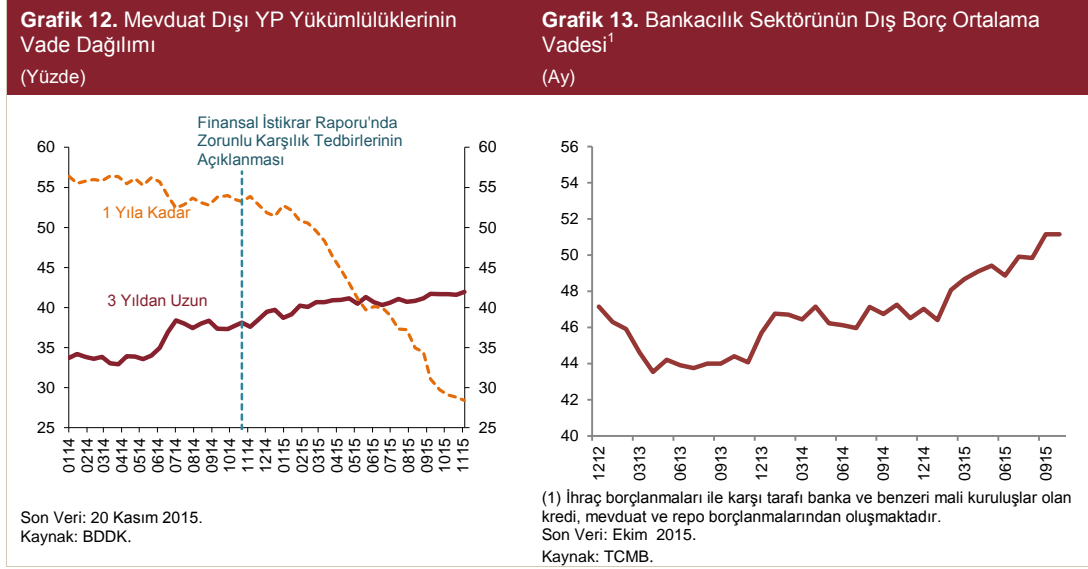
Tablo 3: Yabancı Para Zorunlu Karşılık Oranlarında Yapılan Düzenlemeler				
YP Zorunlu Karşılık Oranları (%)	Düzenleme öncesi	13 Şubat 2015	13 Mart 2015	9 Ekim 2015 (*)
Çekirdek Yükümlülükler				
1 yıla kadar vadeli	13	13	13	13
1 yıldan uzun vadeli	9	9	9	9
Çekirdek Dışı Yükümlülükler				
1 yıla kadar vadeli	13	18	20	25
2 yıla kadar vadeli	11	13	14	20
3 yıla kadar vadeli		8	8	15
5 yıla kadar vadeli	6	7	7	7
5 yıldan uzun vadeli		6	6	5
Duyuru Tarihi	Kasım 2015 FIR	3 Ocak 2015 basın duyurusu	10 Mart 2015 basın duyurusu	29 Ağustos 2015 basın duyurusu

*29 Ağustos 2015 tarihinden itibaren oluşacak yeni yükümlülükler bu oranlara tabi olacaktır.

28 Ağustos 2015 tarihi itibarıyla mevcut olan yükümlülükler ise vadeleri sonuna kadar 13 Mart 2015'te yürürlüğe giren oranlara tabi olacaktır.

- 50.** Makrofinansal riskleri sınırlamak için dış borçlanma vadelerinin uzamasını teşvik edici yönde bankaların ve finansman şirketlerinin yabancı para cinsinden çekirdek dışı kısa vadeli yükümlülükleri için uygulanan zorunlu karşılık oranları artırılmıştır (Tablo 3). Bu amaçla, 2015 yılında bankaların ve finansman şirketlerinin yabancı para cinsinden 1-3 yıla kadar vadeli yükümlülükleri ile 3 yıldan uzun vadeli yükümlülüklerine uygulanan zorunlu karşılık oranları arasındaki fark önemli ölçüde artırılmıştır. Bankalar ve finansman şirketlerinin maliyet yapılarının bozulmaması için söz konusu uygulama, 29 Ağustos 2015 tarihinden itibaren yenilenen ve yeni kullanılan yükümlülükler için geçerli olacak şekilde başlatılmıştır. Bu düzenlemelerin de katkısıyla, 2015 yılında bankaların yurt dışından bir yıla kadar

vadeli borçlanmalarını belirgin bir şekilde azalttığı, orta ve uzun vadeli borçlanmalarını ise artırdığı gözlenmiştir (Grafik 12 ve 13).



51. Ayrıca, 30 Mayıs 2015 tarihinde yapılan değişiklikle Türkiye’de kurulmuş bankaların yurt dışı şubelerinin zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerinin kapsamı genişletilmiş; böylece bankaların yurt dışı şubelerinin de borçlanmalarında uzun vadeyi tercih etmeleri teşvik edilmiştir. Düzenlemenin mevcut yurt dışı borçlanma maliyet yapıları üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılması amacıyla bankalara kademeli geçiş imkânı verilirken, yurt dışı şubelerince yurt dışında yerleşiklere kullandırılan kredi tutarı kadar zorunlu karşılık yükümlülüklerinden indirim yapılmasına; yurt dışı şubelerin topladıkları kaynaklar üzerinden faaliyet gösterdikleri ülkelerde tesis edilen zorunlu karşılıkların ise Türkiye’de tesis edilen zorunlu karşılık tutarından indirilmesine de imkân sağlanmıştır.

EK 1: 2016 YILI PARA POLİTİKASI KURULU TOPLANTILARI VE RAPOR TAKVİMİ

2016 Yılı Para Politikası Kurulu Toplantıları ve Rapor Takvimi			
PPK Toplantıları	PPK Özeti'nin İnternet Yayını	Enflasyon Raporu	Finansal İstikrar Raporu
19 Ocak 2016	26 Ocak 2016	26 Ocak 2016	
23 Şubat 2016	1 Mart 2016		
24 Mart 2016	31 Mart 2016		
20 Nisan 2016	26 Nisan 2016	26 Nisan 2016	
24 Mayıs 2016	31 Mayıs 2016		31 Mayıs 2016
21 Haziran 2016	28 Haziran 2016		
19 Temmuz 2016	26 Temmuz 2016	26 Temmuz 2016	
23 Ağustos 2016	31 Ağustos 2016		
22 Eylül 2016	29 Eylül 2016		
20 Ekim 2016	27 Ekim 2016	27 Ekim 2016	
24 Kasım 2016	1 Aralık 2016		30 Kasım 2016
20 Aralık 2016	27 Aralık 2016		

Not: 2017 Yılı Para ve Kur Politikası Metni 6 Aralık 2016 tarihinde yayımlanacaktır.

EK 2: KÜRESEL PARA POLİTİKALARININ NORMALLEŞME SÜRECİNDE İZLENECEK YOL HARİTASI²

TÜRK LİRASI LİKİDİTE YÖNETİMİ ÇERÇEVESİ VE SADELEŞME ADIMLARI		
POLİTİKA		ZAMANLAMA
Faiz Koridoru	Faiz koridoru bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik bir hale getirilecek ve daraltılacaktır.	Normalleşme Sürecinde ³
Fonlama	Hali hazırda piyasa yapıcısı bankalara sağlanan toplam fonlama imkanı, piyasa yapıcı bankaların TCMB'den sağladıkları fonlamanın maliyetini değiştirmeyecek şekilde, haftalık vadeli miktar repo ihalesi limit hesaplarına eklenecektir. Böylece piyasa yapıcısı bankalara tanınan borçlanma imkanı faiz oranı kaldırılacaktır.	Normalleşme Öncesinde
Teminat Koşulları	Teminat koşulları sadeleştirilecektir.	Normalleşme Öncesinde ve Sürecinde

DÖVİZ LİKİDİTESİ ÖNLEMLERİ		
POLİTİKA		ZAMANLAMA
Esnek Döviz Satım İhaleleri	Döviz kuru oynaklığını azaltmak amacıyla döviz satım ihalelerinin esnekliği artırılacaktır.	Normalleşme Öncesinde
Rezerv Opsiyonları	Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin yükseltilmesi veya Rezerv Opsiyon Katsayıları (ROK) düzenlemeleriyle finansal sisteme döviz likiditesi sağlanacaktır.	Normalleşme Öncesinde ve Sürecinde
Döviz Depo Piyasası Tedbirleri	Döviz depo limitleri artırılacaktır. Yapılacak düzenlemeler ile finansal sistemin TCMB nezdinde erişebileceği (ROM'daki mevcut döviz miktarı ve döviz depo imkanının toplamı şeklinde olan) döviz likiditesi bankalarımızın gelecek bir yıldaki yurt dışı ödemelerini fazlasıyla karşılayacak seviyede belirlenecektir.	Normalleşme Öncesinde

FİNANSAL İSTİKRARI DESTEKLEYİCİ ÖNLEMLER		
POLİTİKA		ZAMANLAMA
Yabancı Para Çekirdek Dışı Yükümlülüklerin Vadelerinin Uzatılması	Bankaların mevcut stoklar üzerindeki maliyet yükünü artırmadan sadece yeni yabancı para çekirdek dışı yükümlülükleri için zorunlu karşılık oranları üç yıldan uzun vadeyi teşvik edecek şekilde belirlenecektir.	Normalleşme Öncesinde
Türk Lirası Cinsi Çekirdek Yükümlülüklerin Desteklenmesi	Gerekli görülmesi durumunda, önümüzdeki dönemde bankacılık sektörünün aracılık maliyetini azaltmak ve çekirdek yükümlülükleri desteklemek için Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faiz gözden geçirilebilecektir.	Normalleşme Öncesinde ve Sürecinde
Yabancı Para Zorunlu Karşılıklara Faiz Ödenmesi	ABD doları cinsinden tutulan zorunlu karşılıklara, rezerv opsiyonlarına ve serbest hesaplara ödenen faiz oranı Fed politika faiz aralığının üst bandına yakın seviyelerde tutulabilecektir.	Normalleşme Öncesinde ve Sürecinde

² TCMB internet sitesinde 18 Ağustos 2015 tarihinde yayımlanmıştır.

³ Küresel para politikalarının normalleşmeye başlaması ile.