



CURRENCY PROTECTED DEPOSIT ACCOUNT IMPLEMENT AS A MACROPRUDENTIAL MONETARY POLICY INSTRUMENT

DOI: 10.17261/Pressacademia.2023.1852
PAP- V.18-2023(10)-p.63-68

Halil Tunali¹, Duygu Kalkay²

¹Istanbul University, Department of Economics, Istanbul, Türkiye.

htunali@istanbul.edu.tr, ORCID:0000-0002-7065-4080

²Bandırma Onyedi Eylül University, Health Services Vocational School, Balıkesir, Türkiye.

dkalkay@bandirma.edu.tr, ORCID: 0000-0002-8729-9177

To cite this document

Tunali, H., Kalkay, D. (2023). Exchange rate hedged deposit account as a macroprudential monetary policy instrument. PressAcademia Procedia (PAP), V.18, 63-68.

Permanent link to this document: <http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2023.1852>

Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose - In the aftermath of the 2008 global financial crisis, central banks have resorted to macro discretionary monetary policies in order to prevent the risks that the fragility of macroeconomic indicators in national economies may pose on financial stability. Accordingly, in December 2021, the CBRT initiated a comprehensive monetary policy process that will provide long-term and permanent returns in the fight against high inflation and high exchange rates, and introduced the "Currency Protected Deposit" instrument to encourage and support real persons to make their investment preferences in TL. The liraization process and exchange rate-protected deposits are aimed to make a lasting contribution to price stability in the medium term. In this study, the purpose of the Exchange Rate Protected Deposit (ERD) scheme and its impact on macroeconomic indicators will be evaluated for the 2021-2023 period.

Methodology - After explaining the implementation, characteristics and the need for the KKM, the impact of the utilization rate of the KKM on the exchange rate and interest rates in the December 2021-December 2023 period is evaluated.

Findings - With the KKM implementation, which aims to contribute to strengthening macro financial stability by supporting Turkish lira time deposits, the utilization rate of the KKM is seen to have contributed to the strengthening of the monetary transmission mechanism through the increase in the policy rate, the increase in the demand for Turkish lira instruments, and the rise in loan and deposit rates together. Turkish lira deposits are on the rise while FX-protected deposits are on the decline.

Conclusion - It is observed that the KKM' implementation contributed to the lira appreciation process and partially contributed to the recovery in exchange rates between December 2021 and July 2023.

Keywords: Currency protected deposit, macroprudential monetary policy, exchange rate

JEL Codes: H30, E52, F31

MAKRO İHTİYATİ PARA POLİTİKA ARACI OLARAK KUR KORUMALI MEVDUAT HESABI UYGULAMASI

ÖZET

Amaç- 2008 Küresel finans krizi sonrasında Ülke ekonomilerinde makro ekonomik göstergelerde yaşanan kırılganlıkların finansal istikrar üzerinde oluşturabileceği riskleri önlemek amacıyla ülke merkez bankaları makro ihtiyadi para politikalarına başvurmuşlardır. Bu doğrultuda TCMB Aralık 2021'de yüksek enflasyon ve yüksek kur ile mücadelede uzun vadeli ve kalıcı getiriler sağlayacak kapsamlı bir para politikası oluşturma sürecini başlatarak, gerçek kişilerin yatırım tercihlerini TL cinsinden yapmaya yönlendirmek ve desteklemek amacıyla "Kur Korumalı Mevduat" aracını uygulamaya sokmuştur. Liralaşma süreci ve kur korumalı mevduat uygulamaları ile orta vadede fiyat istikrarına kalıcı katkı sağlanması hedeflenmiştir. Bu çalışmada Kur Korumalı Mevduat (KKM) uygulamasının amacı ve bu uygulamanın makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkisi 2021-2023 dönemi kapsamında değerlendirilecektir.

Yöntem-KKM uygulaması, özellikleri, neden ihtiyaç duyulduğu açıklandıktan sonra Aralık 2021-Aralık 2023 döneminde KKM'nin kullanım oranının, döviz kuru ve faiz oranları arasındaki ilişki değerlendirilmiştir.

Bulgular- KKM uygulaması ile Türk lirası vadeli mevduat desteklenerek makro finansal istikrarın güçlendirilmesine katkı sağlanması hedeflenmiştir. Bu doğrultuda KKM' kullanım oranı, politika faizindeki artış, Türk lirası enstrümanlarına olan talebin artması, kredi ve mevduat faizlerinin birlikte yükselmesi ile parasal artırım mekanizmasının güçlenmesi katkı sağladı görülmektedir. Türk lirası cinsi mevduatlar artışa geçerken kur korumalı mevduatlarda azalma yaşanmıştır.

Sonuç- KKM' uygulamasının Aralık 2021- Temmuz 2023 döneminde liralaşma sürecine katkı sağladığı ve döviz kurlarında kısmen iyileşmeye katkı sağladığı gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kur korumalı mevduat, makro ihtiyadi para politikası, döviz kuru

JEL Kodları: H20, E52, F31

1. GİRİŞ

Finansal kriz ile birlikte dünya genelinde finansal risklerle başa çıkmak için Merkez Bankaları geleneksel politika araçlarını makro ihtiyati politikalarla genişletmişlerdir. Kriz sonrasında gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladıkları politikalar neticesinde sermaye fazlası gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. Finansal kırılganlıkları yüksek olan bu ülkeler sermaye akışındaki volatilenin yarattığı duruma mücadele etmek amacıyla ek makroekonomik ve mali politikalara ihtiyaç duymuşlardır. Türkiye 2010 yılı itibarıyla makro ihtiyati cephede oldukça aktif olmuştur. Ülke ekonomisinin kırılganlıkları kapsamında dönem dönem yaşanan yüksek enflasyon, yüksek kur ve faiz politikalarının farklı amaçla kullanımı socunda oluşan istikrarsızlıkla mücadele farklı kombinasyonlardan oluşan para politikaları uygulanmıştır.

Makro ihtiyati politikalar özellikle 2008 finans krizi sonrasında finansal istikrarın sağlanması bakımından para politikalarını desteklemek amacıyla sıklıkla başvurulan uygulamalardır. Bu politikaların temelde kullanım amacı finansal istikrarı negatif etkileyen sistemik risklerle mücadeledir. Makro ihtiyati politikalar, küresel krizi sonrasında sıklıkla üzerinde durulan ekonomiyi bir bütün olarak ele alma konusunda ve çözüm sunması bakımından oldukça etkili uygulamalardır (Eşsiz, 2017). Ciddi panik ortamlarında ekonominin genelinde önemli hasarlar görülmesi neredeyse kaçınılmazdır. Belirsizlik ortamında yaşanan korku ile birlikte yatırımcılar ve şirketler yatırım yapmak yerine güvenli ve likit varlıklarını kısa vadeli yatırımlara yönlendirirler. Finansal piyasalarda yaşanan karışıklık, çeşitli riskler ile birlikte durgunlukları da artırmaktadır. Bu sebeple 2008 krizi ile birlikte oluşan yeni dünyada artık ekonomik gerilemede baş rol enflasyondan, finansal karışıklıklara geçmiştir (Mohan,2011).

Geleneksel olmayan para politikası araçları piyasaları rahatlatan çok geniş araçlara sahip bir yaklaşımı ifade etmekte ve bir dizi önemi kapsamaktadır. Geleneksel olmayan politikalar, Merkez bankalarının bilançolarının boyutunu ve bileşimini değiştirmeyi ve/veya kısa vadeli faiz oranlarının gelecekteki yolu hakkında duyurular yayınlamayı içerir. Bu politikalar, para politikası şoklarının uluslararası finans piyasalarına, özellikle de döviz kurlarına yansıma şeklini etkilemeyi amaçlar. Makro ihtiyati politikaların temel amacı, finansal çöküş olasılığını azaltmak ve etkilerini hafifletmek için finansal risklerin birikimini sınırlamaktır. Bu hedefe ulaşmak için makro ihtiyati otoritenin politika araçlarını dinamik bir şekilde ayarlaması gerekebilir. Bu, ekonomik yükseliş dönemlerinde risk birikimine karşı önlemler almayı ve ekonomik gerileme dönemlerinde kredi daralmasını ve aşırı riskten kaçınmayı azaltmayı içerir. Bu şekilde, makro ihtiyati politikalar, finansal sistemin istikrarını koruma ve olası krizlere karşı direnç oluşturma amacını taşır (Inoue ve Rossi,2019).

Para politikası, kısmen finansal kurumlar üzerindeki etkileriyle reel ekonomiyi etkiler. Makro ihtiyati politikaların tasarımı ve uygulanması büyük ölçüde ülkeye özgüdür. Ülke ekonomilerinin başlangıçtaki konjonktürel ve yapısal özelliklerinin yanı sıra kurumsal arka planında hangi politikanın tercih edileceğinde oldukça önemlidir. Bu doğrultuda makrofinansal riskleri kontrol altına almak için TCMB önemli rol oynamaktadır. TCMB 2008 finans krizi ile birlikte makro-f finansal riskleri kontrol altına alma ve değişken sermaye akımlarının yarattığı riskleri kontrol altına almak amacıyla farklı zamanlarda farklı kombinasyonlarla geleneksel olmayan politikalara başvurmuştur. Makro ekonomik koşullar ve yapısal özellikler, bu araçların belirlenmesi ve uygulanması açısından oldukça önemlidir. Bu doğrultuda ülke kategorilerine göre uyguladıkları geleneksel olmayan politikalarda farklılaşmaktadır. Bu açıdan Türkiye'deki makro ihtiyati politikalar ile, küresel likidite değişikliklerinin ve buna bağlı sermaye akışındaki dalgalanmalarının ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamaya ve finansal sistemin küresel şoklara karşı dayanıklılığını artırmaya odaklanılmıştır (Kara,2016).

Küresel kriz sonrasında dünya ekonomilerinde hızlı bir büyüme görülmesine rağmen, COVID-19 salgını nedeniyle alınan önlemler dünya genelinde ve Türkiye'de birçok soruna yol açtı. Salgın dönemindeki kapanmalar, tedarik zincirinde bozulmalar ve üretimde azalmalara neden oldu. Ayrıca, stokların azalması arz talebini karşılamada zorluk yarattı. Bu durum, dünya genelinde olduğu gibi Türkiye'de de emtia, enerji ve gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturdu. Özellikle enerji ve emtia fiyatlarında yaşanan yüksek artışlar ithalat kalemleri arasında etkili oldu. Bu faktörler enflasyonun hızla yükselmesine neden oldu. Ayrıca, Türk Lirası'nın değer kaybı para ikamesi talebini artırdı (TBB,2022).

2008 Küresel finans krizi makroekonomik istikrar için fiyat ve finansal istikrarı aynı anda sağlayan yeni para politikalarına ihtiyaç oluşturmuştur. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler dönem dönem Bu kapsamda makro ekonomik istikrarın sağlanması amacıyla makro ihtiyati para politikaları uygulanmaktadır. 2018 yılı itibarıyla kurda yaşanan dengesizlik ve 2020 itibarıyla covid 19 etkisiyle Türkiye ekonomisinde makro ekonomik göstergelerde kırılganlıkların yaşanmıştır. Yüksek kur, yüksek enflasyonla birlikte TL'nin hızlı değer kaybı karışısında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ekonomide yaşanan dengesizliklerin önüne geçmek amacıyla geleneksel para politikaları ile birlikte Aralık 2021 de Liralaşma Starteji kapsamında Makro ihtiyadi para politikası olan Kur Kurumalı Mevduat uygulamasını devreye almıştır.

2. LİTERATÜR

TCMB'nin 2021 Aralık ayı itibarıyla yüksek kur kaynaklı finansal kırılganlıklarla mücadele etmek amacıyla Kur Kurumalı Mevduat uygulamasını devreye almıştır. Makro ihtiyadi para politikası uygulaması olan KKM uygulandığı süre bakımından kısıtlı bir literatür mevcuttur. Bu kapsamda KKM uygulamasının uygulandığı süre zarfında finansal göstergelerle arasındaki ilişkinin ve etkinliğinin ele alındığı çalışmalar yapılmıştır. Bu uygulama Türkiye'de yüksek döviz kuru ile mücadele etmek amacıyla TCMB'nin uyguladığı bir politika olduğu için literatür ulusal çapta yer almaktadır.

Yıldırım vd. (2023) çalışmalarında Türkiye özelinde Finansal Piyasalarındaki Gelişmelerin (kredi hacmi, Borsa İstanbul işlem hacmi ve KKM'nin) finansal derinlik üzerindeki etkisini 2010M1:2023M2 dönemini kapsayan verilerle yapısal VAR (SVAR) yöntemi analiz etmişlerdir. Bulgulara göre, finansal derinleşme Borsa İstanbul işlem hacmi ve kredi hacmi artışlarından negatif etkilenmektedir. Bu sonuç enflasyonist süreçte likiditenin reel varlık alımlarına yöneldiğini ortaya koymaktadır. Diğer taraftan benzer olarak Borsa İstanbul işlem hacmindeki artış finansal derinleşmeyi azaltmaktadır. Sonuç olarak söz konusu dönemde Borsa İstanbul işlem hacmi ve kredi hacmi finansal derinleşmeyi negatif yönde etkilerken KKM politikasının uygulamaya koyulmasıyla birlikte finansal derinleşmede makul oranda iyileşme yaşandığı ifade edilmiştir.

Kartal (2024) KKM sisteminin kurgusunu, özelliklerini ve neden uygulandığını açıkladığı çalışmasında Aralık 2021-Eylül 2023 döneminde KKM'nin TCMB, Hazine ve bankacılık sektörü üzerinde yarattığı etkiler değerlendirilmiş olup, söz konusu dönemde, dövizde endeksli KKM dâhil

edildiğinde yabancı para mevduatın payında bir değişiklik olmadığı, kısa vadeli mevduat miktarının toplam mevduat içindeki oranının %92'den %74'e düştüğünü, sonuç olarak uygulamanın toplam maliyetinin büyük bir kısmının TCMB bünyesinden karşılandığı için parasal genişlemeye neden olunduğu, ayrıca swap ve dövizden dönüşümlü KKM sonrasında rezervlerin 85 milyar USD düştüğü belirlenmiştir.

Bulut ve Erdil (2023) çalışmalarında Dövizden Dönüşümlü Kur Korumalı Mevduat Hesabının amacını ve kapsamını sayısal örnekler çerçevesinde açıklayarak ilgili uygulamayı avantaj ve dezavantajları kapsamında değerlendirmişlerdir. Sonuç olarak söz konusu uygulamanın kısa vadede uygulama amacına hizmet ettiği ancak uzun vadede kamuya ve dolaylı olarak hane halklarına yük oluşturacağını belirtmişlerdir. Köstekçi ve Özbay (2023) Para politikası uygulamalarında yapılan değişiklikleri neticesinde Türkiye'de yaşanan kur şoku ile mücadele amacıyla uygulamaya alınan KKM Sistemi ve vergilemenin amaçlarını değerlendirmişlerdir. Buna göre döviz kurunu kontrol altına almak için oluşturulan uygulamanın vergilemenin amaçları ile uyumadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Zuhal ve Göcen (2023) Türkiye'de özellikle 2018 yılı itibarıyla döviz kurlarında yaşanan dalgalanmaya bağlı olarak döviz kurlarında istikrarın sağlanmasına amacıyla uygulanan KKM hesabının kurlar üzerindeki etkinliğini Birim kök testleri ile analiz etmişlerdir. Bulgulara göre, kur korumalı mevduat hesabı uygulamaya başlandığı dönem itibarıyla ABD doları ve Euro üzerinde önemli bir kırılmaya yol açtığı ve döviz kurlarının volatilitésinin azaltılmasında etkili olduğu belirtilmiştir.

Yurttadur ve Tasci (2023) çalışmalarında CRITIC ve WASPAS yöntemlerinden oluşan hibrid bir ÇKKV yöntemini kullanarak, KKM uygulamasının katılım bankalarının finansal performansı üzerindeki etkisinin ölçülme çalışmışlardır. Çalışma kapsamında 2021 yılına ait 12 aylık, 2022 yılı için ise 9 aylık veriler analize dahil edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre söz konusu uygulama sürecinde katılım bankalarının finansal performansında yükseliş gerçekleştiği ve çoğunlukla 2022 yılı içerisinde performansın sürekli olarak artış gösterdiği Eylül 2022 de performansının zirve yaptığını ortaya koymuşlardır.

3. KUR KORUMALI MEVDUAT HESABI

2018 yılı itibarıyla yaşanan yüksek kur ve Covid-19 salgını sonucunda bir çok ülkede olduğu gibi ülkemizde de cari dengenin bozulması, yüksek enflasyon ve TL de yaşanan ciddi değer kayıpları sonucunda TCMB geleneksel para politikalarının yanında geleneksel olmayan para politikalarına 2010 yılında olduğu gibi tekrardan başvurmuştur. Makro ihtiyati para politikaları 2008 finans krizinde olduğu gibi ülke ekonomisinde yaşanan finansal istikrarsızlık ile mücadelede dönemin koşullarına göre devreye alınmıştır. 2010 yılında TCMB daha ziyade gelişmiş ülke Merkez bankalarından ülkemize kayan sermayenin oluşturduğu istikrarsızlıkla mücadele kapsamında bu politikaları devreye almıştır. Aralık 2021 tarihinde söz konusu politikalar kapsamında farklı kombinasyonlara sahip yöntemlere başvurmuşlardır. Çünkü 2018 itibarıyla ülkemize kayan sermayeden daha ziyade ülkemizden çıkan yabancı sermaye ekonomimizde ciddi dengesizlikler oluşturmuştur.

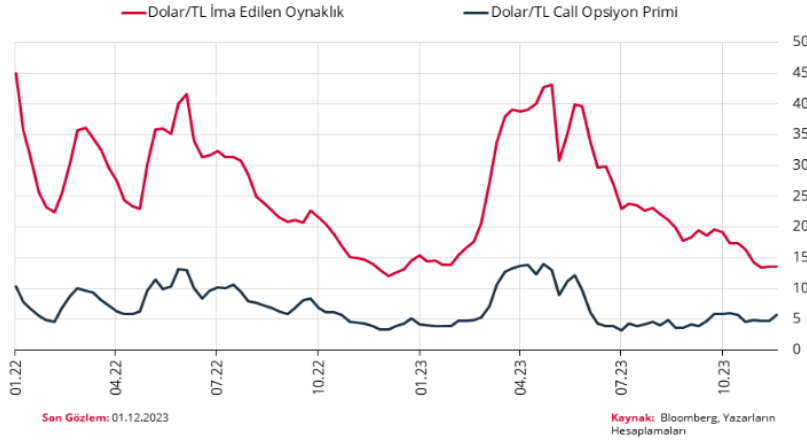
TCMB Aralık 2021 tarihi itibarıyla enflasyonla orta ve uzun vadede mücadele ederek temel hedefi olan sürdürülebilir fiyat istikrarı kapsamında, uzun vadeli ve kalıcı getiri sağlayacak geniş çaplı bir para politikası oluşturmuştur. Böylece Liralaşma süreci ve KKM politikaları ile enflasyon mücadeleye destek sağlanacaktır. Ayrıca, TCMB'nin TL erişiminin kolaylaştırılması ve desteklenmesi ile birlikte TL'de yaşanan değer kaybı azaltılacaktır. Son olarak üretim hacminin genişleterek enflasyon ile mücadelede uzun vadeli getiriler elde edilecektir. (TCMB, 2022). Merkez Bankası "liralaşma stratejisi" çerçevesinde TL'yi güçlendirmek adına "Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat" "Menkul Kıymet Tesisi uygulamasında" aracını devreye sokmuştur. Böylece banka bilançolarındaki Türk lirası oranının yükselmesi ve fonlama sürelerini uzatarak finansal istikrarı katkı sağlanması hedeflenmiştir TCMB, 2021a Aralık 2021 itibarıyla TL'nin desteklenmesi amacıyla Altın, ABD doları, Euro ve İngiliz Sterlin cinsinden mevduatların TL'ye dönüştürülmesini sağlayacak yeni mevduat araçları devreye alınmıştır. Burda gerçek kişilerin TL birikimi olanları Ani kur artışlarına karşı korunması amaçlanmıştır. Böylece TL den kaçışların önüne geçilecektir.

KKM uygulaması, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalara karşı yatırımcılara koruma sağlamak amacıyla devreye alınmıştır. Özellikle döviz kurlarının ve ekonomik belirsizliklerin yüksek olduğu dönemlerde, yatırımcıların TL'den kaçmasını önlemek temel amaç olarak belirlenmiştir. Yatırımcılara bu enstrüman ile hem kurdan korunmak hemde farklı risk yönetimi kombinasyonu oluşturma fırsatı sunmaktadır (Yıldırım vd. 2023:76).

TCMB 20 Ağustos 2022 tarihli Makro ihtiyati Tedbirler Hakkındaki Basın duyurusunda politika-kredi faiz oranı arasındaki dengenin bozulması sebebiyle parasal aktarımın mekanizmasının etkinliğinin zayıfladığını vurgulamıştır. Bu durum makro ihtiyati politika uygulamalarının güçlendirilmesi gerekliliğini doğurmuştur. Bu çerçevede, yabancı para katılı/mevduat fonu yükümlülükleri üzerinden TL cinsinden menkul kıymet tesisi uygulamasının başlatılmıştır. Bu düzenleme ile TCMB bankalara, Türk lirası mevduat/katılma hesaplarına dönüşüm hedeflerine göre belirlenen oranlarda menkul kıymet tesisi verme fırsatı vermektedir (TCMB, 2022).

KKM, yatırımcılara Türk Lirası mevduatında oluşan değer kayıplarını telafi etme opsiyonu sunmaktadır. Yatırımcı, birikimini Türk Lirası mevduatında değerlendirdiğinde, anapara üzerinden Türk Lirası mevduat faiziyle nemalanmaktadır. KKM tercih edildiğinde, getiri döviz kuru değişimine bağlı olarak, asgari KKM faizi kadar gerçekleşmektedir. KKM'nin vade sonundaki getirisi, kurdaki değer kaybının KKM faizinden az olduğu durumda, KKM faizine eşit olmaktadır. Değer kaybı KKM faizini aştığı durumda ise, vade sonundaki getiri kur değişimine eşit olmaktadır (Aydın, ve Kormaz, 2023),

Grafik 1: İma Edilen Kur Oynaklığı ve TL/Dolar Alım Opsiyon Primi (3 Ay %)



Son dönemdeki kararlı politika adımları, Türk Lirası (TL) mevduata geçiş teşvik etmeye yönelik düzenlemelerin, kur korumalı mevduatın sağladığı opsiyonun fiyatı ve faiz farkları ile sıkı bir ilişkisi olduğunu göstermektedir. Bu politika adımları, öncelikle döviz kuru oynaklığını düşürerek opsiyonun fiyatını azaltmaktadır (Grafik 1). İkinci olarak, uygulanan parasal sıkılaştırma politikaları, TL mevduatın çekiciliğini artırmaktadır. Son olarak, 20 Ağustos tarihinden sonra alınan makroihtiyati tedbirler, bir yandan bankalara faiz farkını belirlemede esneklik sağlarken diğer yandan bankaları TL mevduat faizini artırmaya teşvik etmektedir.

4. KUR KORUMALI MEVDUAT UYGULAMASINDA SADELEŞME SÜRECİ

TCMB Aralık 2021 de Yüksek döviz kuru ile mücadele amaçlı uyguladığı KKM uygulamasını, Haziran 2023 itibarıyla kademeli olarak kaldırdığını duyurmuştur. TCMB Ekim 2023'te mevcut mikro ve makro ihtiyati çerçeve, piyasa mekanizmalarının işlevselliğini artırmak ve makro finansal istikrarı güçlendirmek amacıyla sadeleştirilmiştir. Bu sadeleşme süreci, etki analizleri dikkate alınarak kademeli olarak ilerlemektedir. Ayrıca, Türk lirası mevduat payının artırılması ve parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Sadeleşme adımları şu şekildedir:

1. Bankalar tarafından kullanılan Türk lirası cinsinden nakdi kredilerde yüzde 30 oranındaki menkul kıymet tesisi uygulamasına son verilmiştir. Ancak, bu uygulamadan hariç tutulan kredi türlerinin harcama karşılığı kullanılmaması durumunda menkul kıymet tesisine tabi olma uygulaması da sona ermiştir.
2. Bankaların satın aldığı reel kesimin ihrac ettiği menkul değerler üzerinden yüzde 30 oranında menkul kıymet tesisi uygulamasına son verilmiştir.
3. Bankaların Türk lirası ticari kredilere referans oranının 1,8 katının üzerinde uyguladıkları faiz/kâr payı oranına göre menkul kıymet tesisi uygulaması kaldırılacaktır.
4. Faktoring şirketlerinin faktoring alacaklarına referans oranının 2,7 katının üzerinde uyguladıkları faiz oranına göre menkul kıymet tesisi uygulaması kaldırılmıştır.
5. Yatırım mali ithalatının net ihracatçılık şartından hariç tutulmasıyla, ihracat kredilerine erişim kolaylaştırılacaktır.
6. Kur korumalı hesapların (döviz dönüşümlü) yenilenmesi ve Türk lirasına geçiş ile Türk lirası payının artırılmasına ilişkin maddeler menkul kıymet düzenlemesinden çıkarılmıştır.

Türk lirası mevduatın payının artırılmasına yönelik adımlar ise şu şekildedir:

1. Yabancı para mevduat için tesis edilen zorunlu karşılıklar üzerinden komisyon alınması uygulamasında, kur korumalı hesapların (döviz dönüşümlü) yenilenmesi ve Türk lirasına geçiş ile Türk lirası payının artırılmasına yönelik değişiklikler yapılacaktır.
2. Gerçek kişilere ait Türk lirası mevduatın payı için daha önce belirlenmiş olan yüzde 2,5 artış hedefi yüzde 3,5'e yükseltilecektir.

Bu adımların amaçları arasında piyasa mekanizmalarının daha etkin çalışması, finansal istikrarın güçlendirilmesi ve Türk lirasının kullanımının teşvik edilmesi bulunmaktadır (TCMB.2023c).

Para Politikası Kurulu'nun 20 Temmuz 2023 tarihli kararında makro finansal istikrarı güçlendirecek ve piyasa mekanizmalarının işlevselliğini artıracak sadeleşme sürecinin kademeli olarak devam edeceği ifade edilmiştir. Yapılan düzenlemelerle Türk lirası mevduatlar artarken, kur korumalı hesaplardan Türk lirası mevduata geçiş sağlanarak kur korumalı mevduatın azaltılması gözetilmektedir. Böylece, Türk lirası vadeli mevduat desteklenerek makro finansal istikrarın güçlendirilmesine katkı sağlanması amaçlanmaktadır. Sadeleşme süreci kapsamında yabancı para mevduattan kur korumalı mevduata dönüşüm hedefi uygulamasına ve TL payına göre menkul kıymet tesis ve zorunlu karşılık

uygulanmasına son verilmiştir. Yapılan düzenlemelerle Türk lirası mevduatlar artarken, kur korumalı hesaplardan Türk lirası mevduata geçiş sağlanarak kur korumalı mevduatın azaltılması gözetilmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Haziran 2023'te başlayan parasal sıkılaşma sürecini desteklemek, parasal aktarım mekanizmasını daha etkili hale getirmek ve makro finansal istikrarı güçlendirmek amacıyla makroihtiyati politika çerçevesinde bazı değişikliklere gitti. Tablo 1'de bu değişikliklere dair detaylar yer almaktadır. (Aydın, ve Sümer, 2023),

Tablo 1: Türk Lirası Mevduatı Teşvik Etmeye Yönelik Düzenlemeler

Düzenleme Başlığı	Hedef
Kur Korumalı Mevduattan (KKM) TL'ye Geçiş	Vadesi gelen KKM'nin %50'sinin standart TL vadeli mevduata dönüştürülmesi
Dövizden Dönüşümlü Mevduattan (DDM) TL'ye Geçiş	Vadesi gelen gerçek kişi DDM'nin %10'unun standart TL vadeli mevduata dönüştürülmesi
Gerçek Kişi TL Mevduat Payı	Standart TL gerçek kişi mevduatın toplam gerçek kişi mevduattaki payının önceki hesaplama dönemine kıyasla 2 yüzde puan artırılması*
Tüzel Kişi TL Mevduat Payı	Standart TL tüzel kişi mevduatın toplam tüzel kişi mevduattaki payının 18/08/2023 tarihindeki paya kıyasla azalmaması

Kaynak:TCMB

Finansal istikrarsızlık dönemlerinde yoğunlukla başvurulan mahro ihtiyati uygulamalar kapsamında Haziran 2023 itibariye KKM uygulamasında n sadeleşme sürecine girilmiştir. Bankacılık sektörünün sağlıklı işleyişini sağlamak amacıyla alınan tedbirler öncelikli olarak TL cinsi ticari kredi akışına destek sağlamıştır. Makroihtiyati çerçevede sadeleşme kapsamında son düzenlemeler ve politika faizinin artırılması ile birlikte Türk lirası enstrümanların cazib hale gelmesi, kredi ve mevduat faizlerinin birlikte artması ile birlikte pozulan parasal aktarım mekanizmasının etkinliğinin artacağı belirtilmiştir (TCMB,2023a). Kasım ayında faiz oranlarının artırılması ile birlikte, TL mevduat oranlarının artırılmasına yönelik düzenlemelere öncelik verilmesi, hem aktarım mekanizmasını hemde bankacılık sektöründe fonlama kompozisyonunda düzelenin devam edeceği belirtilmiştir. Sıkı para politikası ve TL mevduatını destekleyici politikalar ile Dış finansman koşullarının düzelmesi rezervlerdeki artışın devam etmesi, talepteki iyileşiminin cari işlemler hesabına desteği ve TL mevduatlarına yurt dışı ve yurt içi talebin artması, döviz kuru istikrarı ve para politikasının etkinliğine önemli destek sağlamaktadır (TCMB,2023b).

5. SONUÇ

2008 yılında yaşanan ve gelişmiş ülkelerden başlayarak tüm dünyayı etkisi altına alan küresel finansal krizin etkileri, finansal sistemin tümüne yönelik proaktif önlem ve düzenlemelerin hayata geçirilmesinin önünü açmıştır. Finas krizi ile birlikte fiyat istikrarı ile birlikte finansal istikrarı sağlamak önem kazanmıştır. Bu doğrultuda Merkez bankalarının kullandığı geleneksel politika faiz ile birlikte istikrarsızlık dönemlerinde makro ihtiyati para politikaları uygulanmamaya başlanmıştır. Bu kapsamda TCMB KKM uygulamasını makro ihtiyati uygulama olarak finansal istikrara katkı sağlanması amacıyla devreye almıştır. Kur Korumalı Mevduat (KKM), Yüksek kur ile TL değer kaybı ile mücadelede kullanılan makro ihtiyati para politikasıdır. KKM Aralık 2021-Haziran 2023 dönemleri arasında aktif olarak kullanılmıştır. Bu süreçte amacına uygun olarak makro ekonomik göstergelere katkıda bulunduğu ifade edilmektedir. Yatırımcıları TL'ye yönlendiren dolarizasyonu azaltan bir rol oynayarak finansal istikrara katkıda bulunmuştur.

TCMB tarafından atılan TL mevduatı güçlendirici adımların etkisi ile TL mevduatın görece cazibesinin artırılmasıyla KKM bakiyelerinin azalmaya başlamıştır. KKM'nin toplam hacmindeki azalma ve dövizden gelen KKM'lerin çözümü konusundaki temkinli yaklaşım, Türk Lirası üzerinden yapılan geçişlerin daha cazip hale gelmesine rağmen, dövizden geçişlerin hala belirli zorluklarla karşılaştığını göstermektedir. TCMB yeni politika kapsamında belirlenen hedeflere ulaşılabilmesi için uygulanan ekonomi politikalarının birbirini tamamlar nitelikte olması ve toplumsal mutabakatın yüksek oranda sağlanması gerekmektedir. KKM uygulandığı süreçte yatırımcıların TLden kaçışlarının kısmen önüne geçtiği ancak sürekli ve TL yi desteklemekte yeterli olmadığıdır. Makro ihtiyati politika kapsamında değerlendirilen KKM, ekonomik istikrarın yeniden sağlanması hususunda katkıda bulunmuştur. Yapısal düzenlemeleri destekleyici uygulamalar olmakla birlikte makro ekonomik istikrarsızlıklarla ortadosk politikalarla mücadele daha önemli olacaktır. Cari açığın fazla olması, TL kaçırların olması ve yüksek enflasyonla mücadelede dönemsel araçlar kullanılsada bütün dengeleri koruyacak stratejilerin desteklenmesi önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

Kartal, F. (2024). Kur korumalı mevduat sistemi ve sonuçları. İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 7(1), 73-95.

Yıldırım, K., Erdoğan, E., Algan, N., & Bal, H. (2023). Finansal piyasalardaki gelişmelerin ve kur korumalı mevduat sisteminin finansal derinleşmeye etkisi: Türkiye örneği. International Congress On Eurasian Economies, 1, 26-28.

TBB, (2022). 2021-2022 Faaliyet Raporu, (Çevrimiçi), <https://www.tbb.org.tr/tr/hakkimizda/kurumsal/hakkinda/faaliyet-raporlari/17,24.12.2022>

Türkiye Cumhuriyeti Hazine Ve Maliye Bakanlığı. 10 Soruda Kur Korumalı Mevduat Hesabı. 30.07.2023 Tarihinde <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2022/01/10-sorudakur-korumali-tl-mevduat-hesabi.pdf>

Bulut, N., & Erdil, S. (2023). Dövizden dönüşümlü kur korumalı mevduat hesabı ve muhasebeleştirilmesi. Akademik İzdüşüm Dergisi, 8(2), 495-524.

Köstekçi, A., & Özbay, F. (2023). Kur korumalı mevduat sistemi ve vergilemenin amaçları üzerine bir değerlendirme. Business Economics and Management Research Journal, 6(1), 44-56.

Inoue, A., & Rossi, B. (2019). The effects of conventional and unconventional monetary policy on exchange rates. Journal of International Economics, 118, 419-447.

Kara, H. (2016). A brief assessment of turkey's macroprudential policy approach: 2011–2015. Central Bank Review, 16(3), 85-92.

Mohan, R. (2011). Emerging Contours of Financial Regulation: Challenges and Dynamics. ADBI Working Paper, Series, No. 271.

Eşsiz, F. P. (2017). Finansal istikrar ve makro ihtiyati politikalar üzerine bir değerlendirme. Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi, 3(1), 35-63.

TCMB, (2022a). Makroihtiyati Tedbirler Hakkında Basın Duyurusu, (Çevrimiçi), <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2022/DUY2022-36,18.12.2022>

TCMB, (2023c). Makroihtiyati Çerçeve Sadeleşme Hakkında Basın Duyurusu, (Çevrimiçi), <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2023/DUY2023-40,28.12.2023>

TCMB (2014). Makro İhtiyati Politikalar ve Türkiye Uygulaması, Çevrimiçi, BULTEN35.pdf (tcmb.gov.tr) 01.01.2014

Aydın, H.B. ve Sümer, T.M. (2023). Türk Lirası Mevduatı Teşvik Etmeye Yönelik Düzenlemelerin Faizlere Etkisi, (Çevrimiçi), <https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/kur+korumali+ve+geleneksel+mevduatlara+yatirimci+perspektifinde+n+bir+bakis,10.01.2024>

TCMB, (2023a). Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti, (Çevrimiçi), <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2023/DUY2023-33,10.01.2024>

TCMB, (2023b). Faiz Oranlarına İlişkin Basın Duyurusu, (Çevrimiçi), <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2023/DUY2023-45,15.01.2024>