SÜRELİDİR
7/37

T.C.
DEVLET BAKANLIĞI

SAYI : B.02.0.006/ 16-095 09.01.2003

KONU :

TÜRKİYE BÜYÜK MİLLET MECLİSİ BAŞKANLIĞINA

İLGİ : a) Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı'nın 18.12.2002 tarihli ve KAN.KAR. MD.A.01.0.GNS.0.10.00.02-7/37-161/1076 sayılı yazısı.
b) Başbakanlığın 20.12.2003 tarihli ve B.02.0.KKG.0.12-1/6067 sayılı yazısı.
c) 07.01.2003 tarihli ve B.02.2.TCM.0.10.00.01-32/001641 sayılı yazı.

İstanbul Milletvekili Emin ŞİRİN'in Sayın Başbakanımıza tevcih ettiği ve Sayın Başbakanımızca kendileri adına koordinatörlüğümde cevap verilmesi tensip olunan 7/37-161 sayılı yazılı soru önergesi konusunda Bakanlığım ilgili kuruluşu T.C. Merkez Bankası Başkanlığı'ndan alınan ilgi (c) yazı ve ekinin suretleri ilişikte gönderilmiştir.

Bilgilerine arz ederim.

Ali BABACAN
Devlet Bakanı

Eki :
Yazı ve ekinin suretleri (10 sayfa)

DAĞITIM :
Gereği İçin :
TBMM Başkanlığına

Bilgi İçin:
Başbakanlığa

7/37

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

ANONİM ŞİRKETİ

SERMAYESİ : TL. 25.000.000.000

İDARE MERKEZİ : ANKARA

İDARE MERKEZİ

ANKARA 07 OCAK 2003

001641

Cevaplarda şu işaretlerin tekrarını dileriz :
B.02.2.TCM.0.10.00.01-32

T.C. DEVLET BAKANLIĞI
(Sayın Ali BABACAN)
ANKARA

İlgi: T.C. Devlet Bakanlığı'nın 23/12/2002 tarih, B.02.0.006 / (16) 5319 sayılı yazısı ekinde Bankamıza ulaşan İstanbul Milletvekili Emin Şirin'in Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı'na yönelik soru önergesi.

İlgide kayıtlı yazı ekindeki İstanbul Milletvekili Emin Şirin'in Sayın Başbakanımıza tevcih ettikleri yazılı soru önergesinde yer alan hususlar ile ilgili açıklamalar ilişikte gönderilmektedir.

Bilgilerinize saygılarımızla arz ederiz.

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İDARE MERKEZİ

Ek:1 (9 Sayfa)

Süreyya SERDENGEÇTİ
Başkan

Akil ÖZÇAY
Genel Müdür

002

T.C.
DEVLET BAKANLIĞI
Sayı 095
Tarih 07.01.2003

7/37

İSTANBUL MİLLETVEKİLİ EMİN ŞİRİN'İN 10.12.2002 TARİHLİ SORU ÖNERGESİNDEKİ SORULARA İLİŞKİN MERKEZ BANKASI GÖRÜŞLERİ

Soru önergesinde, Kasım 2000 krizi esnasında Merkez Bankası politikalarına ve bu politikaların Demirbank üzerindeki etkilerine ilişkin sorular bulunmaktadır. Söz konusu soruların Merkez Bankası'nı ilgilendirenlerine ilişkin görüşlerimiz ilişiktedir.

Soru 1: Demirbank'ın Kasım 2000'de elindeki hazine bonolarını Merkez Bankası %210-660 arasında ve cezalı olarak fonlamayıp, daha sonra diğer bankalara sağladığı koşulları Demirbank'a da sağlasaydı: yani fon'a devri önlenebilir miydi?

Cevap 1: 2000 yılında uygulamaya başlanan istikrar programının en önemli ayaklarından birisi de para politikasıdır. Merkez Bankası 2000 yılı para politikası'nın genel çerçevesi 9 Aralık 1999 tarihinde Merkez Bankası Başkanının "2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması" konulu basın toplantısı ile kamuoyuna duyurulmuştur. Söz konusu duyuru, Merkez Bankası İnternet sitesinde yer almaktadır (www.tcmb.gov.tr,).

Bu duyuruda, Uluslararası Para Fonu ile imzalanan Stand-by Anlaşması çerçevesinde çizilen likidite yönetiminin; asıl olarak Net İç Varlıklar kaleminin belli bir bant içinde tutulacak şekilde gerçekleştirileceği, piyasaya sağlanacak ilave likiditenin ancak döviz alışları yoluyla sağlanabileceği, eğer likidite talebini karşılayacak döviz arzı yoksa faizlerin yükselerek gerekli döviz arzını yaratacağı açıkça belirtilmiştir.

Henüz program başlamadan önce, programın temel özelliklerini belirleyen 9 Aralık 1999 tarihindeki açıklamalar kısaca aşağıdaki anlamlara gelmekteydi:

1- Merkez Bankası, 2000 yılında, açık piyasa işlemleri fonlamasını çok sınırlı bir şekilde tutacaktır. Dolayısıyla, bankalar portföy tercihlerini ve likidite yönetimi stratejilerini Merkez Bankası fonlama kaynaklarının çok sınırlı olacağını dikkate alarak yapacaklardır.

2- Bankalar, Türk lirası likidite ihtiyaçlarını asıl olarak Merkez Bankası'na döviz satarak sağlayabilecekler, eğer piyasada yeteri kadar döviz arzı yoksa ya da döviz talebi

ortaya çıkmışsa, faizler, döviz talebi kesilerek ihtiyaç duyulan Türk lirası likiditesi karşılığı dövizlerin Merkez Bankası'na satılmasını teşvik edecek düzeye kadar yükselecektir.

3- Merkez Bankası, repo ihaleleri ile sınırlı miktarda ve kabaca 1999 yılı sonu fonlama tutarına eşit bir fonlama yapacak, bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası'ndaki fonlama ya da piyasadan likidite çekme işlemlerini en az düzeye indirmek için gün sonunda "nihai kredi mercii" sıfatıyla ilan edeceği gün sonu borç verme ve borç alma faiz oranlarını piyasalardaki faiz oranlarını dikkate alarak borç alırken daha düşük, borç verirken de daha yüksek olarak belirleyecektir.

Nitekim, Kasım 2000'e kadar, Merkez Bankası, likidite yönetimini, Stand-by anlaşmasında belirlenen objektif ve kamuoyuna açıklanan kurallar dahilinde, önceden ilan edilen hedefler doğrultusunda yapmıştır: Döviz karşılığı ilave Türk lirası likidite sağlanmıştır. Bu süreçte, yukarıda detayları verilen para politikası gereği olarak, döviz arz ve talebine göre, kısa vadeli para piyasası faizleri dalgalanmış, faizler yükseldiğinde ya da düştüğünde, Merkez Bankası, herhangi bir müdahalede bulunmamıştır. Merkez Bankası, "nihai kredi mercii" sıfatıyla yapacağı gün sonu fonlama/borç alma tutarlarını program gereği olarak minimum düzeyde tutabilmek, yine programın temel prensipleri gereği, bankaları bu tür işlemlerden caydırmak için, borç alma faiz oranını piyasa faiz oranlarından düşük, borç verme faiz oranlarını da piyasa faiz oranlarından yüksek belirlemiştir.

Öncelikle, programın genel ilkelerinde anlatıldığı gibi, program uygulaması esnasında, Merkez Bankası'nın, uygulanan programın başarısı için şart olan ve ulaşılması gereken Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervler hedeflerini tutturması, likidite yönetimini de bu çerçevede gerçekleştirmesi gerekmekteydi. Merkez Bankası, uygulanan istikrar programının temel ögesi olan kur politikasının devamı açısından, dövize olan talebi engellemek için piyasaya vereceği Türk lirası likiditesini kontrol altında tutmak zorundaydı.

Buna rağmen, 22 Kasım 2000 ve sonrası günlerde, finansal piyasalarda yaşanan tedirginliğin yatıştırılması ve faiz oranlarındaki dalgalanmanın kontrol altına alınması amacıyla, Merkez Bankası, Ülkemiz para piyasaları ödeme sisteminin çökmesine izin

verilmesinin yol açacağı uzun vadeli sakıncaları da dikkate alarak, ihtiyaç duyulan Türk lirası likiditeyi piyasalara sağlamış, Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervler hedeflerinin aşılmasına izin vermek zorunda kalmıştır. Bu süreçte, Merkez Bankası, mevcut programın temel ilkelerini de göz önünde bulundurarak, uygulanması mümkün olan tüm yöntemleri etkin olarak kullanmış ve bu çerçevede, standart repo ihalesi gibi uygulamalarının yanında;

(a) 1 haftalık ortalama olarak tutulması gereken disponibilite yükümlülüğünü, 6 haftaya çıkartarak bankacılık sistemine, geçici süre için de olsa, yaklaşık 1 milyar ABD doları karşılığı likidite imkanı sağlamış,

(b) bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası'ndaki tüm bankaların işlem limitlerini artırarak, güvensizlik sonucu borç bulamayan bankalara borç bulmalarında köprü görevi üstlenmiş,

(c) Hazine Müsteşarlığı ile koordineli olarak bankalardan ihale yöntemiyle 191 trilyon Türk liralık DİBS almış ve

(d) gün sonunda yeterli likidite bulamayan bankalara "nihai kredi mercii" sıfatıyla repo işlemleri ile fonlama yapmıştır.

22 Kasım 2000 – 30 Kasım 2000 döneminde, Merkez Bankası, piyasadaki likidite sorununu gidermek için aldığı diğer önlemlerin yanında, repo işlemleri ile piyasaya yaptığı fonlamayı 2,5 kat artırarak, ilave 3,7 katrilyon Türk liralık likidite sağlamış ve ödemeler sisteminin çalışması için açık piyasa işlemlerini aktif bir şekilde kullanmıştır. Bu dönemde, repo işlemleri ile yapılan fonlama, 2,4 katrilyon Türk lirasından, 6,1 katrilyon Türk lirasına çıkmıştır.

Ancak, 22 Kasım 2000'den sonra, artan döviz talebi nedeniyle, verilen Türk lirası likidite, döviz talebine dönüşmüş, bu dönemde Merkez Bankası, yaklaşık 5,9 milyar ABD dolarlık döviz rezervi kaybetmiştir. Dolayısıyla, döviz talebi, bir anlamda Merkez Bankası tarafından piyasaya verilen Türk lirası likidite ile karşılanmıştır.

Ödemeler sisteminin çalışması ve finansal piyasalarda yaşanan tedirginliğin kontrol altına alınması amacıyla piyasaya verilen Türk lirası likiditesinin döviz talebini artırması üzerine, Kasım 2000 sonuna gelindiğinde, piyasalarda programın devamı

konusunda kuşkular artmaya başlamış, programın para politikası kısmını yürütmekle görevli olan Merkez Bankası, uygulanan programın devam edeceğine yönelik olarak piyasalara net bir mesaj vermek gereğini duymuş ve bunu da 30 Kasım 2000 tarihli basın duyurusu (www.tcmb.gov.tr) ile kamuoyuna ilan etmiştir. Merkez Bankası İnternet sitesinde de yer alan basın duyurusunda, kısaca programın sürdürülebilirliği için devamlı artan ilave fonlama yapılmasına son verileceği belirtilmiştir.

Diğer yandan, Kasım 2000 krizi esnasında likidite sorununu sadece Demirbank değil, bir çok başka banka da yaşamıştır. Merkez Bankası, 22 Kasım 2000'de başlayan likidite sıkışıklığını gidermek üzere, saat 11:00'da gerçekleştirdiği normal repo ihalelerine ek olarak, gün sonunda yeterli likidite bulamayan tüm bankalara, ödemeler sisteminin çalışması amacıyla sabit faizli ihale yöntemiyle likidite imkanı tanımıştır. Söz konusu likidite imkanı ve faiz oranları sadece Demirbank için değil ihtiyaç duyan tüm bankalara için geçerli olmuş, faiz oranları o günlerde gerçekleşen piyasa faiz oranları dikkate alınarak belirlenmiş, piyasa faiz oranlarından aşırı yüksek olmamasına dikkat edilmiştir.

İstikrar programı çerçevesinde, gerek Kasım krizi öncesinde, gerekse Kasım krizi sonrasında uygulanan para politikası ve likidite yönetim stratejilerinin daha iyi analizi için bazı teknik açıklamaların yapılmasında fayda görülmektedir: Para politikası asıl olarak üç temel değişkenin kontrolüne dayanır. Bunlar; kısa vadeli faizler, para arzı ve kurlardır. Ancak, ülkemizdeki gibi, sermaye hareketlerinin serbest olduğu ortamlarda, merkez bankaları bu değişkenlerden sadece ve sadece birini; ya kısa vadeli faiz oranlarını, ya para arzını ya da kurları doğrudan kontrol edebilir. Buna iktisat literatüründe "imkansız üçlü" adı verilmektedir. Doğrudan kontrol edilemeyen değişkenler ise piyasa şartlarında belirlenir. Bu çerçevede, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda, eğer merkez bankası enflasyonla mücadelede sabit ya da kurların düzeyi önceden ilan edilen kur rejimi uyguluyorsa, aynı anda, faiz oranlarını ya da para arzını da doğrudan kontrol etmeye yönelemez, her talep edilen likiditeyi sağlayamaz. Nitekim, Merkez Bankası, Ocak 2000 – Şubat 2001 döneminde kurları kontrol etmeye çalışmış, ancak faizler piyasa koşulları tarafından belirlenmiş, buna karşın Şubat 2001 sonrasında dalgalı kur rejimine geçtikten sonra, kısa vadeli faiz oranları kontrol altında tutulurken bu sefer de kurlar piyasa koşullarında belirlenmeye başlanmıştır. Teknik

olarak, likidite yönetim stratejileri, uygulanan para politikası stratejisinden bağımsız olamaz ve farklı kur rejimlerinin uygulandığı dönemlerin likidite yönetim stratejileri ve politikaları birbirleri ile karşılaştırılamaz.

Dolayısıyla, Kasım 2000 krizi sürecindeki Bankamız likidite yönetimi stratejisinin ve para piyasası faiz oranlarının, yukarıdaki açıklamalar ve o dönemde uygulanan kur politikası dikkate alınarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

Yukarıdaki kısa teknik bilgiler ışığında, açık piyasa işlemleri ya da başka bir enstrümanla, Merkez Bankası'nın, bankaların ihtiyaç duyduğu Türk lirası likiditesini sınırsız olarak karşılaması ya da her isteyen kuruluşun ihtiyaçlarını düşük faiz oranlarından sağlaması mümkün değildir. Açık piyasa işlemleri ile sağlanacak Türk lirası likidite, uygulanan para politikası ve temel ekonomik hedefler ile uyumlu olmak zorundadır. Kurların nominal çapa olarak kullanıldığı programlarda, hem kur rejiminin savunulması, hem de faizlerin düşük seviyede tutulması amacıyla likidite talebinin tamamının merkez bankasınca sağlanması mümkün değildir. Faizlerin düşük tutulması amacıyla, talep edilen likiditenin tamamının sağlanmasının kur rejiminin terk edilmesi anlamına geleceği açıktır. Dolayısıyla, Kasım krizi sırasında, programın ve dolayısıyla kur rejiminin savunulması için, döviz rezervlerinin imkan verdiği ölçüde döviz satılması ve karşılığında Türk lirası likidite sağlanması, ancak döviz rezervlerinin aşırı düştüğü seviyelerde ise ilave Türk lirası likidite sağlanmasının sınırlandırılması zorunlu bir uygulamadır. Nitekim, 22 Kasım – 30 Kasım 2000 döneminde, döviz rezervlerinden 6 milyar ABD dolarına yaklaşan yüksek tutarda döviz satılarak program savunulmuş, karşılığında repo işlemleri ile piyasaya 3,7 katrilyon Türk lirası gibi olağanüstü tutarda **ilave** likidite verilmiştir. Ancak, döviz rezervlerinin tehlikeli sınırlara düşmesi üzerine döviz satışlarının önlenmesi amacıyla, ilave Türk lirası verilmesi politikasına son verilmek zorunda kalınmıştır. Aksi uygulamaların, programın sona erdirilmesine neden olacak bir seçim olacağı açıktır. Eğer, 30 Kasım 2000'den sonra da Demirbank ve diğer bankaların devamlı artan likidite ihtiyaçlarının karşılanması sürdürülseydi, Merkez Bankası'nın döviz rezervleri erimeye devam edecek, bu da kurların program öngörüleri çerçevesinde tutulmasını engelleyecek ve Merkez Bankası'nın döviz rezervlerini önemli ölçüde kaybetmiş olması tüm bankacılık sistemini ve ekonominin genelini tehdit eden daha büyük bir krizin nedeni olacaktı.

Bu çerçevede, uygulanan kur rejimi gereği, Kasım 2000 krizi sırasında ve sonrasında, Merkez Bankası'nın düşük faizli sınırsız likidite sağlama politikası teknik olarak mümkün değildi. Ayrıca, söz konusu dönemde Merkez Bankası, hiç bir bankaya ayrıcalıklı faiz oranlarından, ayrıcalıklı likidite imkanı sağlamamıştır. Likidite sıkışıklığının genellik gösterdiği bir ortamda, böyle bir politikanın kamuoyuna izah edilmesi de mümkün değildir. Çünkü, böyle bir strateji sonucunda, bazı bankalar piyasadan yüksek faizlerle borçlanırken, ayrıcalıklı özel bankalar Merkez Bankası'ndan düşük faizle borçlanma imkanına kavuşmuş olacaklardır.

Şubat 2001 krizinden sonra Tasarruf Mevduatı ve Sigorta Fonu (TMSF) bünyesindeki bankalarla, Kamu bankalarına sağlanan likidite imkanını ise tamamen uygulanmaya başlanan yeni program ve dalgalı kur rejimi çerçevesinde düşünmek gerekir. Çünkü, dalgalı kur rejiminde, Merkez Bankası faiz oranlarını kontrol ederken, bu sefer de kurlar tamamen piyasa koşullarında belirlenir. Nitekim, Şubat 2001'den sonra kurlarda çok büyük dalgalanmalar gözlemlenmiştir. Ayrıca, Şubat 2001 krizi sonrasında TMSF bünyesindeki bankalarla Kamu bankalarına sağlanan likiditenin faiz oranları tamamen piyasa faiz oranlarını yansıtacak şekilde belirlenmiş, faiz oranlarında bir ayrıcalık tanınmamıştır.

Sonuç olarak, Kasım 2000 krizi esnasında, Merkez Bankası, gün sonunda ilan ettiği faiz oranlarını piyasa koşullarını dikkate alarak belirlemiş, farklı bankalara ayrıcalıklı likidite imkanı tanımamıştır. Kasım 2000 krizi esnasında, gün sonunda Merkez Bankası repo işlemleri için belirlenen faiz oranlarının o günkü piyasa koşullarını yansıttığı ve kur rejiminin savunulması için faiz oranlarının zorunlu olarak yüksek olduğu dikkate alındığında, Demirbank ya da likidite ihtiyacı olan bir çok diğer bankanın borçlanma maliyetlerini düşük tutmak amacıyla, ayrıcalıklı düşük faiz oranı uygulanmasının söz konusu olamayacağı açıktır.

Soru 2: Faizin Merkez Bankası tarafından kontrol edilerek aşırı yükselmesini TCMB bu gün olduğu gibi engelleseydi (mali sistemi zedeleyecek kadar fahiş kastediliyor, normal dalgalanma değil)

Cevap 2: Birinci soruda da değinildiği üzere, Şubat 2001 öncesi ve sonrası faiz politikalarını uygulanan kur rejimlerinin farklılıklarından dolayı aynı çerçevede

karşılaştırmak teknik olarak mümkün değildir. Mevcut dalgalı kur rejimi, Merkez Bankası'na kısa vadeli faizlerdeki dalgalanmayı önleme imkanı tanımakta, buna karşılık kurlarda dalgalanma görülmektedir. Şubat 2001 öncesi kurların düzeyinin önceden ilan edildiği kur rejiminde ise, döviz talebinin arttığı bir ortamda faizlerdeki dalgalanmanın önlenmesi mümkün değildir. Sabit ya da öngörülebilir kur rejimi uygulayan ülkelerin bir çoğunda zaman zaman döviz talebi artmış ve faiz oranlarında aşırı dalgalanmalar görülmüştür. Nitekim, Kasım 2000 sonundan itibaren, ülkemizde, faiz oranları hiç bir zaman 22 Kasım 2000 öncesi düzeylere gerilememiş, yüksek düzeyini korumuş ve Şubat 2001 krizi esnasında çok daha yüksek düzeylere çıkmıştır.

Sonuç olarak, Demirbank gibi varlık ve yükümlülükleri arasında vade tutarsızlığı bulunan, riskli bir portföy tercihinde bulunmuş bankalar, Kasım 2000 krizi sürecinde ve sonrası dönemde faiz oranlarında görülen aşırı dalgalanmalardan önemli zararlar görmüşlerdir. Nitekim, Demirbank'ın DİBS portföy zararlarının önemli bir kısmı, Kasım 2000 krizi öncesine göre yüksek seyreden faizler nedeniyle, bankanın TMSF'ye devrinden sonra realize olmuştur.

Soru 3: Daha sonradan diğer bankalara sağladığı geç likidite penceresi uygulamasında olduğu gibi hazine bonolarına fonlama imkanı tanısaydı (halen limitsiz fonluyor)

Cevap 3: Merkez Bankası limitsiz geç likidite penceresi uygulamasına Temmuz 2002'den itibaren başlamıştır. Ancak, geç likidite penceresi faiz oranları, normal piyasa faiz oranlarına göre çok daha yüksek belirlenmektedir. Mevcut uygulamada, gün içi Merkez Bankası fonlama oranı % 51, piyasa faiz oranı % 44 iken, geç likidite penceresi faiz oranı % 61'dir. Ayrıca, geç likidite penceresi, devamlı bir fonlama kaynağı olarak düşünülmemelidir. Daha önceki sorularda da belirtildiği üzere, dalgalı kur rejimi Merkez Bankası'na "nihai kredi mercii" fonksiyonunu etkin bir şekilde yerine getirme fırsatı vermektedir. Nitekim, Merkez Bankası, dalgalı kur rejimine geçişle birlikte sağladığı likidite imkanlarının piyasalara ilan edildiği basın duyurularında, bu uygulamaların, Şubat 2001'den önceki kurların düzeyinin önceden ilan edildiği kur rejiminin aksine, dalgalı kur rejimi ile mümkün olduğu ve dalgalı kur rejimi sayesinde etkin olarak kullanılacağı açıkça ifade edilmektedir.

Sonuç olarak, Şubat 2001 öncesi kur rejiminde, uygulanan kur rejiminin zorunlu sonucu olarak, Merkez Bankası'nın geç likidite penceresini, mevcut uygulamadaki gibi, sınırsız uygulaması mümkün değildi.

Soru 4: Daha sonra Demirbank dışındaki piyasa yapıcısı bankalara sağladığı (halen devam eden) ilave likidite imkanını Demirbank'a sağlasaydı,

Cevap 4: Merkez Bankası, 3 Eylül 2002 tarihinden başlayarak, 22 Temmuz 2002 tarihinden itibaren Hazine ihraçlarından aldıkları ve halen vadesi gelmemiş Türk lirası DİBS'lerin ihraç değerlerinin % 10'u ile sınırlı olmak üzere, piyasa yapıcısı bankalara likidite imkanı tanımıştır. Ancak, söz konusu imkanın ilan edildiği basın duyurusunda da görüleceği (www.tcmb.gov.tr, 3 Eylül 2002 tarihli basın duyurusu) üzere, mevcut dalgalı kur rejiminin, Şubat 2001 öncesindeki kur rejiminin aksine, Merkez Bankası'na böyle bir imkanı sağlama fırsatı verdiği açıkça ifade edilmiştir. Dolayısıyla, Şubat 2001 öncesinde hiç bir piyasa yapıcısı bankaya özel fonlama imkanı tanınmamıştır, o zamanki kur rejiminde, böyle bir imkanın tanınması da mümkün değildir.

Soru 5 : Borç Veren Son Merci olarak, Demirbank'ın hazine bonosu fonlamasını kesmeseydi.

İMF direktörü Michael Deppler 19.03.2001 tarihinde yaptığı basın açıklamasıyla kriz başlangıcını kastederek Merkez Bankasının, TCMB'nin başarısız bir şekilde önce tüm piyasaya fon sağlamaya çalışmak yerine Demirbank'a fonlama sağlanmış olması gerektiğini, bunun daha doğru bir uygulama olacağını söylemiş midir?

Demirbank'ın Fona devrinden kısa bir süre sonra yapılan devlet borç senetleri takas uygulamasına Demirbank dahil edilseydi, karı olurmuydu, ne kadar? Fona devri önlenebilir miydi?

Cevap 5: Cevap 1'de de belirtildiği üzere, Merkez Bankası 22 Kasım - 30 Kasım 2000 döneminde, piyasaya 3,7 katrilyon Türk lirası gibi çok yüksek tutarda ilave fonlama yapmış, ancak verilen likidite döviz talebine dönüşerek 6 milyar ABD dolarına yaklaşan rezerv erimesine neden olması sonucu, uygulanmakta olan kur rejiminin savunulması amacıyla, zorunlu olarak piyasaya yapılan ilave fonlamaya son verilmek zorunda

kalınmıştır. Ancak, normal gün içi repo işlemleri ile fonlama yapılmasına devam edilmiştir. Daha öncede ifade edildiği üzere, sabit ya da kurların düzeyinin önceden ilan edildiği kur rejimlerinde, merkez bankalarının "nihai kredi mercii" sıfatıyla yaptıkları fonlama tutarı limitsiz olamamaktadır.

Diğer yandan DİBS takası, Demirbank'ın TMSF'ye devrinden kısa bir süre sonra değil, kur rejiminin değişmesinden ve yeni bir ekonomik istikrar programının uygulanmaya başlanmasından sonra, Haziran 2001 ayında gerçekleştirilmiştir. Takas işlemi, takasa konu DİBS'lerin faiz oranlarının o günkü piyasa koşullarını yansıtacak şekilde, bankacılık sisteminin açık pozisyonlarını kapatmalarına katkı sağlamak ve Hazine'nin borç stoku vadesini uzatmak amaçlarıyla hem bankacılık sisteminin ihtiyaçları, hem de Hazine'nin borçlarının sürdürülebilirliğinin kolaylaştırılması gibi faktörler gözetilerek yapılmıştır. DİBS takasını Merkez Bankası değil, Hazine Müsteşarlığı gerçekleştirmiştir. Ancak, DİBS takasının, Demirbank örneğinde olduğu gibi, düşük faizli DİBS portföyünden zarar etmiş bankaların, düşük faizli DİBS'lerini düşük faizle alarak zararlarının Kamu tarafından üstlenilmesi, yerine yüksek faizli DİBS vererek banka karlılıklarının artırılması amacı ya da işlevi olmamıştır. Bu konudaki ayrıntılı bilgiler Hazine Müsteşarlığı tarafından verilebilecektir.

Uluslararası Para Fonu İcra Direktörü Michael Deppler'in, 19 Mart 2001 tarihli Financial Times Gazetesinde yer alan yazısında, Merkez Bankası likidite yönetimi stratejisinin yanlış olduğuna ilişkin bir ifade yer almamakta, Demirbank adı da telaffuz edilmemektedir. Sayın Deppler, sadece, bazı bankaların krize çok yüksek faiz riskiyle yakalandıklarını, bu problem karşısında, doğru çözümün likiditenin, sistemin tümü yerine problemli bankalara doğrudan verilmesinin olacağını söylemiştir. Merkez Bankası, Kasım 2000 krizi sırasında, birden çok bankanın likidite ihtiyacının giderek arttığı bir ortamda, likidite ihtiyacı olan bankaların ek likidite imkanından eşit şartlarda yararlanmasına özen göstermiş ve o dönemde, Merkez Bankası likidite imkanından likidite sorunu olan bankaların tamamı yararlanma imkanına sahip olmuşlardır.