

REZERV OPSİYONU MEKANİZMASININ SAĞLADIĞI MALİYET AVANTAJI: YEDİ TÜRK BANKASI ÖRNEĞİ

Selma Öner*

Hakan Öner**

ÖZET

2008 yılında yaşanmaya başlanan küresel krizin ardından, gelişmiş ülke merkez bankaları öncülüğünde finansal piyasalara enjekte edilen yüklü miktarda likidite, gelişmekte olan ülkelere doğru kısa vadeli sermaye akımını artırmıştır. Kısa vadeli sermaye hareketlerindeki hızlı artışın Türkiye ekonomisi üzerinde yaratacağı olumsuz etkileri önleyebilmek amacıyla, Eylül 2011 tarihinden itibaren Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) faiz koridoru uygulamasının yanı sıra Rezerv Opsiyonu Mekanizması olarak isimlendirdiği yeni bir finans mühendisliği aracını daha kullanmaya başlamıştır. Çalışmada, en yüksek TL mevduat hacmine sahip yedi Türk bankasının Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı kullanmaları durumunda ne kadar maliyet avantajı elde edebilecekleri incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Rezerv Opsiyonu Mekanizması, Rezerv Opsiyonu Katsayısı, zorunlu karşılıklar

COST ADVANTAGE OF RESERVE OPTION MECHANISM: THE CASE OF SEVEN TURKISH BANKS

ABSTRACT

The substantial amount of liquidity injected to the financial markets under the leadership of developed countries' central banks increased the short-term capital flow towards developing countries after the global crisis began in 2008. In order to prevent the negative effects of this rapid short-term capital inflow on the Turkish economy, the Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) has started to use a new kind of financial engineering product named as Reserve Option Mechanism besides interest rate corridor. In this study, cost advantages of the selected seven Turkish banks, which have the maximum TL deposit volume, after the use of Reserve Option Mechanism is examined.

Keywords: Reserve Option Mechanism, Reserve Option Coefficient, reserve requirements

GİRİŞ

2008 yılında yaşanmaya başlanan küresel krizin ardından, gelişmiş ülke merkez bankaları öncülüğünde finansal piyasalara enjekte edilen yüklü miktarda likidite, gelişmekte olan ülkelere doğru kısa vadeli sermaye akımını artırmıştır. Bu durumun bir sonucu olarak, 2010 yılından bu yana, Türkiye ekonomisinde yaşanan cari açığın finansmanında kısa vadeli sermayenin payının giderek artmakta; uzun vadeli yatırımların payının ise giderek azalmakta olduğu gözlenmektedir (Başçı, 2012: 46). Türkiye'ye

* Dr, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu, selmasimen@gmail.com

** Dr, Senior Dealer, Yapı Kredi Bankası Hazine Yönetimi, onerhakan@gmail.com

hızla gelen kısa vadeli sermayenin Türkiye ekonomisine zarar vermesini önlemek ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) 12 Eylül 2011 tarihinden itibaren, faiz koridoru uygulamasının yanı sıra, yeni bir finans mühendisliği ürünü olan Rezerv Opsiyonu Mekanizmasını kullanmaya başlamıştır. *Rezerv Opsiyonu Mekanizması*, bankaların TCMB nezdinde tutmakla yükümlü oldukları yabancı para ve TL cinsinden zorunlu karşılıklardan sadece TL cinsinden olanların belirli bir oranının yabancı para ve altın cinsinden tutulabilmesine imkân tanıyan sistemdir.

Bu çalışmada, en yüksek TL mevduat hacmine sahip yedi Türk bankasına ilişkin veriler ele alınmakta ve söz konusu bankaların Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı kullanmaları durumunda zorunlu karşılık maliyetlerini ne ölçüde azaltabilecekleri incelenmektedir.

I. REZERV OPSİYONU MEKANİZMASININ TANIMI VE UYGULAMA ÖRNEĞİ

Bilindiği üzere Türkiye'de bankalar, toplamış oldukları mevduatın belirli bir oranını *zorunlu karşılık* adı altında TCMB'de rezerv olarak tutmakla yükümlüdürler. Söz konusu rezerv oranı *zorunlu karşılık oranı* olarak adlandırılmaktadır. Zorunlu karşılıklar yabancı para ve TL cinsinden tutulmaktadır. Bankalar, zorunlu karşılıkları 14 takvim gününe karşılık gelen dönemler için tutmakta olup; TCMB nezdinde tutmuş oldukları zorunlu karşılıklar nedeniyle faiz geliri elde edememektedirler (Talış, 2012: 25-26). Bu durum, bankalar açısından bir alternatif maliyet unsuru oluşturmaktadır. TCMB'nin yeni para politikası araçlarından biri olan Rezerv Opsiyonu Mekanizması, söz konusu alternatif maliyetin azaltılmasında önemli rol oynamaktadır.

Rezerv Opsiyonu Mekanizması, bankaların TCMB nezdinde tutmakla yükümlü oldukları yabancı para ve TL cinsinden zorunlu karşılıklardan sadece TL cinsinden olanların belirli bir oranının yabancı para ve altın cinsinden tutulabilmesine imkân tanıyan sistemdir. TL yükümlülüklerin ne kadarının yabancı para ve altın cinsinden tutulabileceği *Rezerv Opsiyonu Oranı* aracılığıyla belirlenmektedir. Birim TL zorunlu karşılık başına tutulabilecek yabancı para veya altın karşılığını belirleyen katsayılar ise *Rezerv Opsiyonu Katsayısı* olarak adlandırılmaktadır (Alper vd., 2012: 2).

Rezerv Opsiyonu Mekanizması, TCMB tarafından tasarlanan ve TCMB'ye özgü bir para politikası aracıdır (Oduncu vd., 2013: 46). Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın hayata geçirilmesi ile birlikte, TL cinsinden tutulması gereken zorunlu karşılıkların maksimum % 60'ına kadarının yabancı para ve % 30'una kadarının altın cinsinden tutulabilmesine imkân sağlanmış ve böylece, bankaların likidite yönetimine esneklik kazandırılmıştır. Mevcut durumda, yabancı para ve altın cinsinden borçlanma maliyetinin TL ile kıyaslandığında daha düşük olması nedeniyle, bankaların doğrudan yabancı para cinsinden borçlanmaları veya para swapı işlemi yaparak TL cinsinden tutulması gereken zorunlu karşılıkları yabancı para cinsinden tutmaları, bankalar açısından önemli maliyet düşüşleri sağlamıştır (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, 2012: 12-14).

Rezerv Opsiyonu Mekanizmasının en önemli özelliği, her bankaya, kendi maliyet analizini yaparak bu mekanizmadan ne ölçüde faydalanacağını belirleme olanağı sunmasıdır. Böylece bankalar, rezerv opsiyonunun kullanım oranını, yani TL yükümlülüklerin ne kadarını yabancı para ve altın cinsinden tutacaklarını, dış şoklar karşısında içsel olarak ayarlayabilmektedirler (Alper vd., 2012: 13-14). Ancak TCMB, özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinin hızlandığı ve buna bağlı olarak döviz giriş ve çıkışının yoğun yaşandığı dönemlerde, Rezerv Opsiyonu Oranı ve Rezerv Opsiyonu Katsayısını değiştirerek piyasadaki yabancı para likiditesini yönlendirebilmektedir.

Rezerv Opsiyonu Mekanizmasının kullanımı ile ilgili bir diğer önemli nokta, döviz piyasası likiditesinde gerçekleşecek değişikliktir. Rezerv Opsiyonu Mekanizması kapsamında TL yerine yabancı para cinsinden zorunlu karşılık tutulması neticesinde döviz piyasasında gerçekleşecek likidite azalışı, TCMB'nin ihtiyari kararının bir sonucu olarak değil, bankaların bireysel kar azamileştirme davranışlarının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durum, TCMB'nin zaman zaman istenmeyen algılamaların oluşmasına neden olan ve spekülatif amaçlı taleplere muhatap olma ihtimali taşıyan döviz piyasası müdahalelerine olan ihtiyacı azaltmaktadır. Ancak, sermaye hareketlerinde sert ve ani değişimlerin olduğu ve/veya piyasada sağlıklı fiyat oluşumları gözlemlendiği durumlarda, döviz müdahaleleri de destekleyici bir araç olarak kullanılabilir (Alper vd., 2012: 10-11).

Yapılan çalışmalarda Rezerv Opsiyonu Mekanizması ile ilgili yapılan bir diğer önemli saptama, bu mekanizmanın sermaye akımlarındaki oynaklıklar nedeniyle ortaya çıkan döviz kuru oynaklıklarını düşürücü yönde belirgin bir etkisinin olduğu şeklindedir (Ermişoğlu vd., 2013: 6). Diğer taraftan, sermaye akımlarının neden olabileceği hızlı kredi büyümesini engellemek amacıyla da kullanılabilir bir politika aracı olan Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın optimal kullanımı, TCMB'nin brüt döviz rezervlerini de artırmaktadır (Küçüksaraç ve Özel, 2012: 3, 28).

TCMB'nin uygulamaya koymuş olduğu Rezerv Opsiyonu Mekanizması uygulamasını bir örnek yoluyla açıklamak amacıyla, bir bankanın tutması gereken TL cinsinden zorunlu karşılığın 100 TL ve ABD Doları'nın değerinin 2,50 olduğunu varsayalım. Rezerv Opsiyonu Mekanizması uygulaması çerçevesinde söz konusu banka, TL yükümlülüğünü başka bir para birimi cinsinden tutmak isterse, tutması gereken miktarı hesaplayabilmek için Merkez Bankası tarafından belirlenen Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nı kullanmaktadır. TCMB, TL cinsinden yükümlülüklerin yabancı para cinsinden tutulabileceği kısmını yani Rezerv Opsiyonu Oranı'nı % 90, Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nı ise 1 olarak belirlediği takdirde, tutulması gereken 100 TL'lik zorunlu karşılığın % 90'lık kısmına karşılık gelen 90 TL'lik zorunlu karşılık miktarı yabancı para cinsinden tutulabilmektedir. Yabancı para cinsinden tutulabilecek olan bu 90 TL'lik kısım ABD Doları cinsinden tutulacaksa ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı 1 ise zorunlu karşılığın % 90'lık kısmı için $36 (90 / 2,50)$ ABD Doları tutulabilmektedir.

Yukarıdaki örnekte, işlem kolaylığı sağlanması açısından Rezerv Opsiyonu Katsayısı 1 olarak alınmıştır. Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nın 1 olması, 1 TL yükümlülük için 1 TL karşılığı yabancı para cinsinden zorunlu karşılık tutulabileceğini göstermektedir. TCMB Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nı 2 olarak belirlediği takdirde, her 1 TL yükümlülük için 2 TL karşılığı yabancı para cinsinden zorunlu karşılık

tutulabilecektir. Bu durumda, Rezerv Opsiyonu Oranı'nın % 90 ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nın 2 olması halinde, 100 TL'lik zorunlu karşılığın % 90'lık kısmı için % 180 (% 90×2) oranında yabancı para cinsinden zorunlu karşılık tutulabilmektedir. Yabancı para cinsinden tutulabilecek olan kısım yine ABD Doları cinsinden tutulacaksa ve ABD Doları'nın değeri yine 2,50 olarak açıklanmışsa, zorunlu karşılığın % 180'lik kısmı için 72 (180 / 2,50) ABD Doları tutulabilmektedir (Alper vd., 2012: 2).

Yukarıdaki uygulama örneğinden de hareketle, çalışmada en yüksek TL mevduat hacmine sahip yedi Türk bankasına ilişkin veriler ele alınmakta ve bu bankaların Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı kullanmaları durumunda zorunlu karşılık maliyetlerini ne ölçüde azaltabilecekleri incelenmektedir.

II. EN YÜKSEK TL MEVDUAT HACMİNE SAHİP YEDİ TÜRK BANKASINA AİT VERİLER

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Türk bankacılık sektörünün toplam TL mevduat hacmini 30.09.2014 tarihinde 579.129.000.000 TL olarak açıklamıştır (BDDK, 2014). Söz konusu toplam TL mevduat hacminin % 79'una karşılık gelen 456.243.266.000 TL'lik kısmını, en yüksek TL mevduat hacmine sahip ilk yedi banka oluşturmaktadır. Bu bankalar sırasıyla Ziraat Bankası, İş Bankası, Akbank, Vakıfbank, Halkbank, Garanti Bankası ve Yapı Kredi Bankası'dır. Tablo 1, en yüksek TL mevduat hacmine sahip bu yedi bankanın TL mevduatlarının vade dağılımlarını, vadelerine göre mevduat miktarlarını ve bu miktarlara tekabül eden zorunlu karşılık oran ve tutarlarını göstermektedir.

Tablo 1: En Yüksek TL Mevduat Hacmine Sahip Yedi Türk Bankasının TL Mevduat Vade Yapısı ve 2014 Yılı Üçüncü Çeyreğine Ait Zorunlu Karşılık Miktarları (Bin TL)

ZİRAAT BANKASI	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	21,20	11,5	21.600.143,00	2.484.016,45
1 aya kadar	10,25	11,5	10.438.222,00	1.200.395,53
1-3 ay arası	58,67	11,5	59.767.945,00	6.873.313,68
3-6 ay arası	4,85	8,5	4.939.791,00	419.882,24
6-12 ay arası	4,08	6,5	4.152.605,00	269.919,33
1 yıl üzeri	0,95	5	966.045,00	48.302,25
Toplam	100,00		101.864.751,00	11.295.829,46

İŞ BANKASI	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	23,50	11,5	15.146.432,00	1.741.839,68
1 aya kadar	6,43	11,5	4.143.545,00	476.507,68
1-3 ay arası	66,14	11,5	42.631.203,00	4.902.588,35
3-6 ay arası	2,50	8,5	1.614.287,00	137.214,40
6-12 ay arası	0,79	6,5	506.157,00	32.900,21

1 yıl üzeri	0,64	5	413.649,00	20.682,45
Toplam	100,00		64.455.273,00	7.311.732,75
AKBANK	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	17,78	11,5	11.084.148,00	1.274.677,02
1 aya kadar	30,12	11,5	18.780.361,00	2.159.741,52
1-3 ay arası	45,56	11,5	28.409.070,00	3.267.043,05
3-6 ay arası	2,95	8,5	1.841.658,00	156.540,93
6-12 ay arası	2,20	6,5	1.373.248,00	89.261,12
1 yıl üzeri	1,38	5	860.269,00	43.013,45
Toplam	100,00		62.348.754,00	6.990.277,09

VAKIFBANK	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	19,67	11,5	12.217.971,00	1.405.066,67
1 aya kadar	13,58	11,5	8.434.279,00	969.942,09
1-3 ay arası	55,11	11,5	34.232.034,00	3.936.683,91
3-6 ay arası	6,85	8,5	4.252.138,00	361.431,73
6-12 ay arası	4,23	6,5	2.628.050,00	170.823,25
1 yıl üzeri	0,57	5	354.965,00	17.748,25
Toplam	100,00		62.119.437,00	6.861.695,89

HALKBANK	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	16,60	11,5	9.435.029,00	1.085.028,34
1 aya kadar	10,77	11,5	6.121.042,00	703.919,83
1-3 ay arası	62,35	11,5	35.435.466,00	4.075.078,59
3-6 ay arası	3,76	8,5	2.136.715,00	181.620,78
6-12 ay arası	4,94	6,5	2.807.954,00	182.517,01
1 yıl üzeri	1,58	5	895.106,00	44.755,30
Toplam	100,00		56.831.312,00	6.272.919,84

GARANTİ BANKASI	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	22,13	11,5	12.424.431,00	1.428.809,57
1 aya kadar	11,75	11,5	6.594.568,00	758.375,32
1-3 ay arası	56,19	11,5	31.545.679,00	3.627.753,09
3-6 ay arası	5,84	8,5	3.277.919,00	278.623,12
6-12 ay arası	2,24	6,5	1.257.400,00	81.731,00
1 yıl üzeri	1,86	5	1.042.183,00	52.109,15
Toplam	100,00		56.142.180,00	6.227.401,24

YAPI KREDİ BANKASI	%	ZK Oranı	TL Mevduat Miktarı	Tutulması Gereken ZK
Vadesiz Mevduat	16,07	11,5	8.431.384,00	969.609,16
1 aya kadar	7,90	11,5	4.146.890,00	476.892,35
1-3 ay arası	67,97	11,5	35.670.801,00	4.102.142,12
3-6 ay arası	4,54	8,5	2.382.273,00	202.493,21
6-12 ay arası	2,89	6,5	1.515.025,00	98.476,63
1 yıl üzeri	0,64	5	335.186,00	16.759,30
Toplam	100,00		52.481.559,00	5.866.372,76

Kaynak: Kamu Aydınlatma Platformu (2014), **Bankaların 2014 Yılı Üçüncü Çeyreğine Ait Konsolide Olmayan (Solo) Bilançoları**, İnternet Adresi: www.kap.gov.tr, Erişim Tarihi: 19.01.2015;

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2013a), **Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu**, 19.02.2013, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin>, Erişim Tarihi: 19.01.2015.

Tablo 1’de görüldüğü üzere, TL mevduatların büyük bir kısmının vadesi 1-3 ay dilimi içerisinde yer almaktadır. 1-3 ay dilimi için TL mevduatlara uygulanan Zorunlu Karşılık Oranı % 11,50’dir. Buna göre, örneğin Ziraat Bankası söz konusu vade diliminde bulunan 59.767.945.000 TL’lik mevduatı için 6.873.313.680 TL’yi TCMB nezdinde zorunlu karşılık olarak tutmak zorundadır. Ziraat Bankası’nın 14 günlük bir zorunlu karşılık dönemi için tüm vade dilimlerinde tutmak zorunda olduğu toplam zorunlu karşılık miktarı ise 11.295.829.460 TL’ye ulaşmaktadır ve söz konusu meblağ için herhangi bir faiz geliri elde edilememektedir.

Ziraat Bankası için yapılan bu hesaplamanın diğer bankalar için de yapılması durumunda, toplam TL mevduatları için İş Bankası’nın 7.311.732.750 TL, Akbank’ın 6.990.277.090 TL Vakıfbank’ın 6.861.695.890 TL, Halkbank’ın 6.272.919.840 TL, Garanti Bankası’nın 6.227.401.240 TL ve Yapı Kredi Bankası’nın 5.866.372.760 TL’yi 14 günlük bir zorunlu karşılık dönemi için TCMB nezdinde zorunlu karşılık olarak tutmakta oldukları görülmektedir.

III. TL MEVDUATLAR İÇİN REZERV OPSİYONU MEKANİZMASI UYGULAMASI

Rezerv Opsiyonu Mekanizması’nı kullanarak maksimum fayda sağlamak isteyen bir banka, yabancı para ve altın faizlerinin TL faizlerinden daha düşük olduğu bir ortamda, TL cinsinden tutması gereken zorunlu karşılıkların % 60’ını yabancı para ve % 30’unu altın olarak; geri kalan %10’luk kısmı ise TL cinsinden tutabilmektedir. TCMB’nin belirlediği Rezerv Opsiyonu Oranı ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı rakamları Tablo 2’de yer almaktadır. Mevcut uygulamada, Rezerv Opsiyonu Katsayısı, rezerv

imkânının kullanımına bağlı olarak artan bir yapı sergilemekte; ancak uygulamada kolaylık sağlaması açısından % 5'lik *dilimler* halinde tanımlanmaktadır (Alper vd., 2012: 3).

Tablo 2: Rezerv Opsiyonu Oranı (ROO) ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı (ROK) Rakamları

		1. Dilim	2. Dilim	3. Dilim	4. Dilim	5. Dilim	6. Dilim	7. Dilim	Toplam
YP	ROO	% 30	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5	% 60
	ROK	1,4	1,5	1,8	2,6	2,9	3,1	3,2	
Altın	ROO	% 15	% 5	% 5	% 5				% 30
	ROK	1,4	1,5	2,0	2,5				

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2013b), **Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu**, 24.12.2013, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin>, Erişim Tarihi: 19.01.2015.

Tablo 2'de yer alan Rezerv Opsiyonu Oranı ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı rakamları çerçevesinde, TL cinsinden tutulması gereken zorunlu karşılıkların maliyetlerinin hesaplanabilmesi için, TL faizlerinin yanı sıra yabancı para ve altın faiz oranlarına da ihtiyaç vardır. Bu noktada, mevduat faiz oranlarının bankalar arasında farklılık gösterebilmesinden ve tek bir gösterge mevduat faiz oranının bulunmamasından hareketle, çalışmada hem TL hem de yabancı paraya ilişkin hesaplamalarda tüm bankalar için LIBOR faiz oranları gösterge borçlanma faiz oranı olarak kullanılmaktadır.

Tablo 3, çalışmada yapılacak analiz için gerekli olan ABD Doları kuru, 1 Gram Altın fiyatı, ABD Doları LIBOR faiz oranı, TL LIBOR faiz oranı ve altın faiz oranının 01.10.2014 tarihindeki değerlerini göstermektedir. Buna göre, TCMB'nin 01.10.2014 tarihindeki ABD Doları döviz satış kuru 2,2871 ve altın gram satış fiyatı 88,78 TL'dir. Zorunlu karşılıklar TCMB nezdinde 14 günlük periyodlar şeklinde tutulmakta olduğundan, çalışmada kullanılacak faiz oranları da 14 günlük kullanılmalıdır. Buna göre, 01.10.2014 tarihi itibarıyla Reuters Veri Dağıtım Şirketi'nden elde edilen 14 günlük ABD Doları LIBOR faiz oranı % 0,098 ve yine 14 günlük altın faiz oranı % 0,30 olarak kullanılmıştır. TRLIBOR faiz oranı 14 günlük olarak açıklanmamaktadır. Bu nedenle, Türkiye Bankalar Birliği tarafından % 10,9884 olarak açıklanan TRLIBOR o/n satış faiz oranı kullanılarak 14 günlük bileşik faiz oranı % 11,0299 olarak hesaplanmış ve çalışmaya dahil edilmiştir.

Tablo 3: 01.10.2014 Tarihli Döviz ve Altın Piyasası Verileri

ABD Doları	2,2871 TL
1 Gram Altın	88,78 TL
ABD o/n LIBOR (14 günlük)	% 0,098
TRLIBOR (14 günlük)	% 11,0299
Altın Faizi (14 günlük)	% 0,30

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2014), **Gösterge Niteliğinde TCMB Kurları**, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 19.01.2015;

Türkiye Bankalar Birliği, (2014), **Türk Lirası Referans Faiz Oranı Uygulaması Fiksing Oranları**, İnternet Adresi: <http://www.trlibor.org/>, Erişim Tarihi: 19.01.2015;

Reuters Veri Dağıtım Şirketi.

Tablo 4, 14 günlük bir zorunlu karşılık döneminde TCMB nezdinde tutulan TL cinsinden zorunlu karşılıkların bankalara olan maliyeti ile Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın optimal kullanılması durumunda ortaya çıkan maliyetleri göstermektedir. Söz konusu maliyetler, zorunlu karşılık miktarlarına ilişkin alternatif maliyetlerdir. Rezerv Opsiyonu Mekanizması uygulamasının ardından elde edilen maliyet avantajı yani kazanç durumu da yine Tablo 4'te yer almaktadır.

Tablo 4: En Yüksek TL Mevduat Hacmine Sahip Yedi Türk Bankasının Rezerv Opsiyonu Mekanizması Uygulaması Sonucu Elde Ettikleri 14 Günlük Maliyet Avantajı (Bin TL)

	Zorunlu	ROM Öncesi	ROM Sonrası	Maliyet Farkı
	Karşılık Miktarı	Maliyet	Maliyet	
Ziraat Bankası	11.295.829,46	47.788,66	5.746,67	42.041,99
İş Bankası	7.311.732,75	30.933,36	3.790,80	27.142,56
Akbank	6.990.277,09	29.573,39	3.573,03	26.000,36
Halkbank	6.861.695,89	29.029,41	3.467,62	25.561,79
Garanti Bankası	6.272.919,84	26.538,51	3.200,34	23.338,17
Vakıfbank	6.227.401,24	26.345,93	3.168,28	23.177,66
Yapı Kredi Bankası	5.866.372,76	24.818,55	2.924,35	21.894,20
		Toplam Maliyet Avantajı		189.156,71

Analize dahil edilen bankalar arasında en yüksek TL mevduat hacmine sahip banka olan Ziraat Bankası, Rezerv Opsiyonu Mekanizması uygulamasından yararlanmaması durumunda, zorunlu karşılık olarak tutmak zorunda olduğu 11.295.829.460 TL için faiz geliri elde edememektedir. Elde edilemeyen bu faiz geliri bankanın alternatif maliyetini oluşturmaktadır. Ziraat Bankası'nın, söz konusu zorunlu karşılık tutarını gösterge faiz olarak alınan % 11,0299 TLLIBOR faiz oranından borçlanması durumunda, 14 günlük zorunlu karşılık dönemine ilişkin maliyet 47.788.660 TL olarak hesaplanmaktadır. Diğer bir ifade ile Ziraat Bankası, zorunlu karşılık olarak tutmak zorunda olduğu tutarı 14 gün için TLLIBOR faiz oranı üzerinden kredi vermiş olsaydı, 47.788.660 TL faiz geliri elde edebilecekti.

Diğer taraftan, yabancı para ve altın faiz oranlarının TL faizlerinden düşük olması durumunda, Ziraat Bankası Rezerv Opsiyonu Oranı ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nı optimal şekilde kullanabilecek ve Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın sağlayacağı maliyet avantajından faydalanabilecektir. Buna göre, TL cinsinden zorunlu karşılık yükümlülüğünün % 60'lık kısmı yabancı para cinsinden, %30'luk kısmı altın ve geri kalan % 10'luk kısmı ise TL cinsinden tutulacaktır. Ziraat Bankası'nın tuttuğu rezervleri, yabancı para için % 0,098, altın için % 0,30 ve TL için % 11,0299 oranlarından borçlanması durumunda, toplam 5.746.670 TL faiz gelirinden mahrum kalacaktır. O halde, Ziraat

Bankası'nın Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı kullanması durumunda sağlayacağı maliyet avantajı, zorunlu karşılıkların TL cinsinden tutulması durumundaki maliyet olan 47.788.660 TL ile Rezerv Opsiyonu Mekanizması uygulamasının optimal kullanılması durumundaki maliyet olan 5.746.670 TL arasındaki fark olan 42.041.990 TL'ye eşittir. Hesaplanan bu fark rakamı 14 günlük bir zorunlu karşılık dönemine ilişkindir. Mevduat miktarının ve zorunlu karşılık oranlarının bir yıl boyunca değişmediğini varsayımı altında, 26 zorunlu karşılık dönemine karşılık gelen bir yıllık toplam maliyet farkı ise 1.093.091.740 TL olarak hesaplanmaktadır. O halde, Ziraat Bankası Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı kullanması durumunda, yıllık maliyetini 1.093.091.740 TL azaltabilmektedir.

Tablo 4, Ziraat Bankası için yapılan hesaplamaların diğer bankalar için de yapılması ile elde edilen rakamları göstermektedir. Buna göre, Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın optimal kullanılması durumunda, 14 günlük bir zorunlu karşılık döneminde elde edilen maliyet avantajları İş Bankası için 27.142.560 TL, Akbank için 26.000.360 TL, Halkbank için 25.561.790 TL, Garanti Bankası için 23.338.170 TL, Vakıfbank için 23.177.660 TL ve Yapı Kredi Bankası için 21.894.200 TL'dir. Mevduat miktarının ve zorunlu karşılık oranlarının bir yıl boyunca değişmediğini varsayımı altında, 26 zorunlu karşılık dönemine karşılık gelen bir yıllık toplam maliyet avantajları ise İş Bankası için 705.706.560 TL, Akbank için 676.009.360 TL, Halkbank için 664.606.540 TL, Garanti Bankası için 606.792.420 TL, Vakıfbank için 602.619.160 TL ve Yapı Kredi Bankası için 569.249.200 TL'dir. Oran olarak baktığımızda, tüm bankaların ortalama % 88 oranında maliyet avantajı sağladıkları görülmektedir.

SONUÇ

2008 küresel krizinin etkilerinin azaltılması amacıyla, gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından piyasalara yoğun bir şekilde likidite enjekte edilmesi, kısa vadeli sermayenin hızla gelişmekte olan ülkelere doğru akmasına neden olmuştur. Kısa vadeli sermaye hareketlerindeki artış, faizlerin hızla düşmesine, döviz kurlarının baskı altında kalmasına ve ekonomilerde yeni balonların oluşmasına zemin hazırlamaktadır. TCMB, böyle bir ortamda yaşanabilecek ekonomik tahribatın önlenmesi amacıyla, fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı da hedeflemeye ve diğer para politikası araçlarının yanı sıra yeni nesil bir finans mühendisliği ürünü olan Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı da kullanmaya başlamıştır. Rezerv Opsiyonu Mekanizması sayesinde, TL cinsinden zorunlu karşılıkların bir kısmı yabancı para ve altın cinsinden tutulabilmekte ve mevcut durumda, yabancı para ve altın cinsinden borçlanma maliyetinin TL ile kıyaslandığında daha düşük olması nedeniyle, bankalar açısından önemli maliyet düşüşleri sağlanmaktadır. Diğer taraftan, Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın kullanımı ile birlikte, bankalar rezerv opsiyonunun kullanım oranını dış şoklar karşısında içsel olarak ayarlayabilmekte, her banka kendi optimizasyonunu gerçekleştirebilmekte, TCMB döviz piyasası müdahalelerine olan ihtiyaç azalmakta, sermaye akımlarındaki oynaklıklar nedeniyle ortaya çıkan döviz kuru oynaklıkları azalmakta, TCMB'nin brüt döviz rezervleri artmakta ve TCMB, özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinin hızlandığı ve buna bağlı olarak döviz giriş ve çıkışının yoğun yaşandığı dönemlerde,

Rezerv Opsiyonu Oranı ve Rezerv Opsiyonu Katsayısı'nı değiştirerek piyasadaki yabancı para likiditesini yönlendirebilmektedir.

Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın ekonominin geneline sağladığı avantajlar dışında, bankalar için en önemli avantajı sağladığı maliyet azalışıdır. En yüksek TL mevduat hacmine sahip yedi Türk bankasına ilişkin verilerin incelendiği çalışmada, söz konusu bankaların Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı kullanmadan önce ve Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nı optimal düzeyde kullandıktan sonra karşı karşıya kaldıkları maliyet rakamları karşılaştırılmaktadır. Bu iki durum, güncel Rezerv Opsiyonu Oranı, Rezerv Opsiyonu Katsayısı ve piyasa borçlanma faiz oranlarına göre değerlendirildiğinde, Rezerv Opsiyonu Mekanizması'nın tüm bankalar için ortalama % 88 oranında maliyet avantajı sağladığı görülmektedir.

KAYNAKÇA

- ALPER, Koray; Hakan KARA ve Mehmet YÖRÜKOĞLU; (2012), “Rezerv Opsiyonu Mekanizması”, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Ekonomi Notları**, Sayı: 2012/28.
- BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU; (2014), **Haftalık Bülten**, İnternet Adresi: <http://ebulten.bddk.org.tr/haftalikbulten/BultenYeni.aspx>, Erişim Tarihi: 12.10.2014.
- BAŞÇI, Erdem; (2012), **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bakanlar Kurulu Sunumu**, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2012/>, Erişim Tarihi: 20.04.2013.
- ERMİŞOĞLU, Ergun; Arif ODUNCU ve Yasin AKÇELİK; (2013), “Rezerv Opsiyonu Mekanizması ve Kur Oynaklığı”, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Ekonomi Notları**, Sayı: 2013/4.
- KAMU AYDINLATMA PLATFORMU; (2014), **Bankaların 2014 Yılı Üçüncü Çeyreğine Ait Konsolide Olmayan (Solo) Bilançoları**, İnternet Adresi: www.kap.gov.tr, Erişim Tarihi: 19.01.2015.
- KÜÇÜKSARAÇ, Doruk ve Özgür ÖZEL; (2012), “Rezerv Opsiyonu Mekanizması ve Optimal Rezerv Opsiyonu Katsayılarının Hesaplanması”, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Çalışma Tebliği**, No: 12/32.
- ODUNCU, Arif; Ergun ERMİŞOĞU ve Yasin AKÇELİK; (2013), “Merkez Bankası’nın Yeni Enstrümanı Rezerv Opsiyonu Mekanizması ve Kur Oynaklığı”, **Türkiye Bankalar Birliği Bankacılar Dergisi**, 86, ss. 43-52.
- TALASLI, İsmail Anıl; (2012), “Türkiye’de Bankacılık Sistemi Zorunlu Karşılık Yönetimi”, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi**.
- TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ; (2014), **Türk Lirası Referans Faiz Oranı Uygulaması Fiksing Oranları**, İnternet Adresi: <http://www.trlibor.org/>, Erişim Tarihi: 19.01.2015.
- TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI; (2012), **2013 Yılı Para ve Kur Politikası**, Ankara.
- TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI; (2013a), **Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu**, 19.02.2013, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin>, Erişim Tarihi: 19.01.2015.

TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI; (2013b), **Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu**, 24.12.2013, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin>, Erişim Tarihi: 19.01.2015.

TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI; (2014), **Gösterge Niteliğinde TCMB Kurları**, İnternet Adresi: <http://www.tcmb.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 19.01.2015.